

**ANALISIS KORELASI DAN KONSISTENSI REKSADANA SAHAM
DI INDONESIA PERIODE JULI 2002 SAMPAI DENGAN JUNI 2005**

SKRIPSI



بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Oleh

Nama : Sari Dewi

Nomor Mahasiswa : 02311366

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

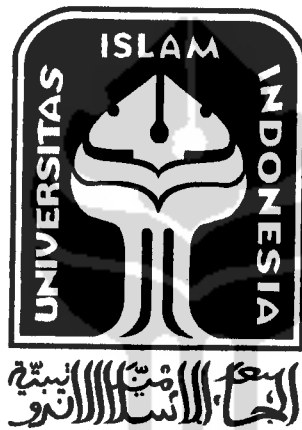
YOGYAKARTA

2006

**ANALISIS KORELASI DAN KONSISTENSI REKSADANA SAHAM
DI INDONESIA PERIODE JULI 2002 SAMPAI DENGAN JUNI 2005**

SKRIPSI

**Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna
Memperoleh gelar Sarjana Strata-1 di Program studi Manajemen,
Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia**



Oleh :

Nama : Sari Dewi

Nomor Mahasiswa : 02311366

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2006

**ANALISIS KORELASI DAN KONSISTENSI REKSADANA SAHAM
DI INDONESIA PERIODE JULI 2002 SAMPAI DENGAN JUNI 2005**

Nama : Sari Dewi

Nomor Mahasiswa : 02311366

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, April 2006

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen pembimbing,



Drs. H. Abdul Moin, MBA.

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**Analisis Korelasi Dan Konsistensi Reksadana Saham Di Indonesia
Periode Juli 2002 Sampai Dengan Juni 2005**

Disusun Oleh: SARI DEWI
Nomor mahasiswa: 02311366

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS
Pada tanggal : 15 Mei 2006

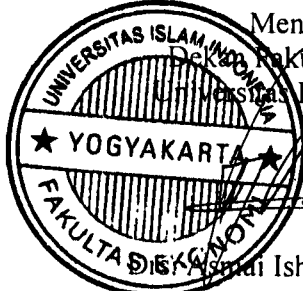
Penguji/Pemb. Skripsi: Drs. Abdul Moin, MBA

Penguji

: Dra. Kartini, M.Si



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Asmai Ishak, M.Bus, Ph.D

HALAMAN MOTTO

- ❖ “Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan maka apabila engkau telah selesai (dari suatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap”.
(QS. Asy Syarh : 6-8)
- ❖ “Boleh jadi kamu membenci sesuatu, padahal ia amat baik bagimu dan boleh jadi pula kamu menyukai sesuatu padahal ia amat buruk bagimu. Allah maha mengetahui, sedangkan kamu tidak mengetahui”.
(QS. Al Baqarah : 216)
- ❖ “Janganlah engkau berlagak sombong di muka bumi, karena engkau tidak akan mampu menerobos bumi dan tinggimu tidak akan mencapai gunung”.
(QS. Al Israa : 37)
- ❖ Hari kemarin adalah masa lalu, hari ini adalah kenyataan, dan hari esok adalah harapan dan masa depan..

HALAMAN PERSEMBAHAN

Walau hanya untuk sesaat, ingin kupersembahkan kebahagiaan kecil yang sangat berarti dalam hidupku untuk Anugerah Terindah yang Allah SWT berikan padaku di dalam menjalani warna-warninya kehidupan ini....

- ❖ Bapak dan Mimi yang tercinta, senantiasa mendorong dan mendukung setiap langkah kakiku melewati riak-riak kehidupan dengan doa, limpahan kasih sayang dan cinta yang tak terhingga.
- ❖ AA, A Yatno dan Adi yang menjadi semangatku.

Semoga Allah memberikan Ridho, kekuatan, kesabaran, dan keikhlasan sehingga aku dapat terus menjalani hidup yang terbentang di jalan Allah SWT....Aamien.

ANALISIS KORELASI DAN KONSISTENSI REKSADANA SAHAM DI INDONESIA PERIODE JULI 2002 SAMPAI DENGAN JUNI 2005

ABSTRAKSI

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi atau hubungan dari salah satu produk investasi keuangan yang akhir-akhir ini sedang menjamur dan berkembang di masyarakat pemodal Indonesia, dan biasa disebut Reksadana, mutual fund, atau hedge fund yang menggunakan metode Sharpe, metode Treynor, dan metode Jensen dan kemudian dikorelasikan dengan menggunakan Tau Kendall's. Serta penelitian ini juga ingin mengetahui apakah ada konsistensi diantara perusahaan reksadana jika dihitung dengan menggunakan ketiga metode tersebut, dengan melihat perankingannya.

Investasi di pasar modal pada dasarnya mengandung tingkat risiko yang tinggi, tapi cukup tinggi pula keuntungannya bila memahami dan mengerti karakteristik dan strategi dalam berinvestasi di pasar modal, tentunya hal ini membutuhkan pengetahuan, pengalaman, ketrampilan, dan waktu yang cukup bila ingin berinvestasi agar dana investor dapat ditingkatkan dari waktu ke waktu, maka dari itu bagi investor individual yang tidak mengerti seluk beluk pasar modal, akan tetapi ingin berinvestasi di sektor keuangan, reksadana adalah salah satu alternatifnya. Untuk sekarang ini banyak lembaga atau perusahaan yang menawarkan jasa dalam mengelola dana investor

Reksadana yang di uji dalam penelitian ini adalah salah satu reksadana yang banyak ditawarkan di Indonesia, yaitu reksadana saham, periode penelitian selama tiga tahun, yaitu periode Juli 2002 sampai dengan Juni 2005. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ada korelasi diantara ketiga metode diatas. Serta tidak adanya konsistensi dalam ranking perusahaan reksadana tersebut dihitung dengan metode Sharpe, metode Treynor, dan metode Jensen. Akan tetapi antara metode Treynor dan metode Jensen menunjukkan ranking yang konsisten.

KATA PENGANTAR

Assalamualaimum Wr. Wb

Alhamdulillahirobbil 'alamin, segala puji dan syukur saya haturkan kehadirat Allah SWT, atas rahmat dan karunia-Nya yang telah dilimpahkan kepada penulis. Serta salam dan sholawat bagi junjungan besar Nabi Muhammad SAW sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul "ANALISIS KORELASI DAN KONSISTENSI REKSADANA SAHAM DI INDONESIA PERIODE JULI 2002 SAMPAI DENGAN JUNI 2005", sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Dalam menyusun skripsi ini penulis menyadari terdapat beberapa hambatan dan kesulitan, namun berkat semangat, ketekunan, kerja keras, dan doa serta adanya dorongan dari berbagai pihak maka penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan dan masih terdapat berbagai kekurangan, serta penulis menyadari tanpa adanya bantuan dan dukungan dari berbagai pihak maka penyusunan skripsi ini tidak akan berhasil. Oleh karena itu, segala kritik dan saran akan senantiasa diterima dengan lapang dada untuk penyempurnaan di masa yang akan datang.

Penulis ingin menghanturkan rasa terima kasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya atas bimbingan dan bantuan berbagai pihak atas

terselesaikannya penyusunan skripsi ini. Ucapan terima kasih ini penulis sampaikan kepada :

1. Bapak Drs. Asmai Ishak, M. Bus, Ph.D., selaku DEKAN FE UII Yogyakarta.
2. Bapak Drs. H. Abdul Moin, MBA., selaku dosen pembimbing skripsi yang telah banyak menyediakan waktu, tempat, dan tenaga maupun pikiran, serta memberikan petunjuk dan ilmunya.
3. Bapak dan Mimi tercinta, yang telah memberikan doa dan kasih sayang serta memberikan dorongan moral dan material kepada penulis sehingga skripsi ini dapat selesai dengan baik.
4. AA, A yatno, dan Adi yang telah memberikan doa, dukungan dan kasih sayangnya.
5. Keluargaku yang ada di Cirebon.
6. Segenap pengelola, para pengajar, dan staf serta karyawan Fakultas Ekonomi UII Yogyakarta yang telah meluangkan waktu dan tenaganya untuk membantu penulis selama masa studi dan masa menyusun skripsi ini.
7. Sahabat-sahabatku, Gina, Ifada, Nungky, Mey "YKPN", Arif, Raditya, Alam, Heri.
8. Temen-temen Kos Putri An-Nisa.
9. Seluruh temen-temen Manajemen '02 FE UII, khususnya kelas E, dan semua pihak yang banyak membantu hingga terselesaikannya skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa tidak ada bahwa tidak ada seorang manusiapun yang sempurna, hanya Allah yang Maha Sempurna atas segala ciptaan-Nya.

Untuk itulah penulis mengharaphan adanya kritik dan saran. Semoga skripsi ni bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

Yogyakarta, April 2006



Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul Skripsi	i
Halaman Sampul Depan Skripsi	ii
Halaman Pengesahan Skripsi	iii
Halaman Berita Acara Ujian	iv
Halaman Motto	v
Halaman Persembahan	vi
Abstraksi	vii
Kata Pengantar	viii
Daftar Isi	xi
Daftar Gambar	xv
Daftar Tabel	xvi
Daftar Lampiran	xvii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	4
1.3 Batasan Masalah	5
1.4 Tujuan Penelitian	5
1.5 Manfaat Penelitian	5
1.6 Sistematika Penulisan	6

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1	Landasan Teori.....	8
2.1.1	Investasi.....	8
2.1.2	Tujuan Investasi	11
2.1.3	Pengertian Reksadana	11
2.1.4	Bentuk Reksadana.....	13
2.1.4.1	Reksadana Berbentuk Perseroan.....	13
2.1.4.2	Reksadana Berbebtuk KIK.....	14
2.1.5	Sifat Reksadana.....	16
2.1.5.1	Rekdadana Tertutup	16
2.1.5.2	Reksadana Terbuka	17
2.1.6	Jenis Reksadana	18
2.1.7	Manfaat Reksadana.....	21
2.1.8	Pelaku dan Profesi Penunjang Reksadana.....	22
2.1.8.1	Manajer Investasi	22
2.1.8.2	Kustodian	26
2.1.8.3	Wakil Agen Penjual Reksadana.....	28
2.1.8.4	Notaris.....	28
2.1.8.5	Konsultan Hukum	29
2.1.8.6	Akuntan Publik.....	29
2.1.9	Nilai Aktiva Bersih (NAB)	29

2.1.10 Tolok Ukur (Benchmark).....	30
2.1.11 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).....	31
2.1.12 Return dan Risiko.....	31
2.1.12.1 Return dan Risiko Sekuritas Tunggal	31
2.1.12.2 Return dan Risiko Portofolio	32
2.1.13 Capital Asset Pricing Model (CAPM).....	34
2.1.13.1 Capital Market Line (CML).....	34
2.1.13.2 Security Market Line (SML).....	36
2.1.14 Model Penilaian Kinerja Reksa dana.....	38
2.1.14.1 Metode Sharpe	38
2.1.14.2 Metode Treynor.....	39
2.1.14.3 Metode Jensen.....	40
2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu.....	42
2.3 Kerangka Pemikiran Penelitian.....	44
2.4 Hipotesis.....	45
 BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Objek Penelitian.....	48
3.1.1 Perkembangan Reksa Dana Indonesia	48
3.2 Pengambilan Sampel.....	50
3.3 Periode Pengamatan.....	52
3.4 Data	52
3.5 Sumber Data.....	52

3.6 Analisis Data	52
3.6.1 Menghitung Return Reksadana	52
3.6.2 Menghitung Return Pasar	53
3.6.3 Menyesuaikan suku bunga efektif tahunan SBI menjadi suku bunga ekuivalen mingguan	54
3.6.4 Menghitung Risiko	55
3.6.5 Meghitung Kinerja Reksadana	56
3.7 Meranking Reksadana	58
3.8 Pengujian Hipotesis	58
BAB IV HASIL PENELITIAN	
4.1 Bagian Pertama	63
4.2 Bagian Kedua	65
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan	68
5.2 Keterbatasan Penelitian	69
5.3 Saran	69
DAFTAR PUSTAKA	71
LAMPIRAN	72

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
Gambar 2.1 Risiko Portofolio	34
Gambar 2.2 Capital Market Line	36
Gambar 2.3 Security Market Line.....	37
Gambar 2.4 Tampilan Grafis Jensen Alpha (α)	41
Gambar 2.5 Kerangka Pemikiran.....	44



DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
Tabel 2.1. Perbedaan Jenis dan Bentuk Reksadana	15
Tabel 2.2. Karakteristik PT Reksadana Tertutup dan Reksadana Terbuka	18
Tabel 2.3. Jenis dan Karakter Reksadana	20
Tabel 3.1 Reksadana Saham	51
Tabel 4.1 Av. Return Reksadana dan Standar Deviasi	61
Tabel 4.2 Uji Korelasi Pengukuran Kinerja Reksadana Saham	63
Tabel 4.3 Hasil Ranking Kinerja Reksadana	66
Tabel 4.4 Lima Ranking Kinerja Reksadana Tertinggi	67

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
Lampiran 1. NAB Mingguan Reksadana Saham	72
Lampiran 2. Return Reksadana Saham	80
Lampiran 3. Nilai IHSG dan SBI Mingguan Periode Juli 2002 sampai dengan Juni 2005	88
Lampiran 4. Nilai Rm dan Rf Mingguan	92
Lampiran 5. Beta Reksadana.....	96
Lampiran 6. Hasil Penghitungan Dengan Metode Sharpe.....	97
Lampiran 7. Hasil Penghitungan Dengan Metode Treynor	98
Lampiran 8. Hasil Penghitungan Dengan Metode Jensen.....	99
Lampiran 9. Kinerja Reksadana Saham	100
Lampiran 10. Uji Konsistensi Pengukuran Kinerja Reksadana Saham	101
Lampiran 11. Hasil Regresi Mingguan Reksadana Saham	102

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Untuk menciptakan pasar modal Indonesia yang kuat diperlukan dukungan para pemodal khususnya pemodal domestik. Besarnya jumlah penduduk Indonesia merupakan potensi pemodal domestik yang perlu dikembangkan untuk berperan pada industri pasar modal. Sebagaimana tertuang dalam Cetak Biru Pasar Modal Indonesia, pengembangan pasar modal dan instrumennya merupakan salah satu strategi dalam pengembangan pasar modal.

Menurut Undang-undang Pasar Modal (UUPM) No.8 Pasal 1 ayat 27 Tahun 1995, Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi yang telah mendapat izin dari Bapepam. Reksadana merupakan investasi yang semakin populer di Indonesia karena sejak Juli 1996 sampai Desember 1997 sudah ada 77 Reksadana yang terdiri atas 76 reksadana terbuka dan 1 reksadana tertutup (Manurung, 2002).

Reksadana muncul karena umumnya investor mengalami kesulitan untuk melakukan investasi sendiri pada surat-surat berharga. Kesulitan yang dihadapi investor antara lain adalah perlunya melakukan berbagai analisis dan memonitor kondisi pasar secara terus menerus yang sangat menyita waktu. Kesulitan lain

adalah dibutuhkannya dana yang relatif besar untuk dapat melakukan investasi pada surat-surat berharga.

Perkembangan reksadana membawa peluang sekaligus tantangan. Dengan semakin banyak jumlah perusahaan reks dana yang beroperasi di Indonesia berarti semakin meningkat keragaman pilihan yang tersedia bagi investor, dan ini merupakan peluang. Investor menjadi semakin leluasa untuk memilih reksadana yang sesuai dengan preferensinya. Tantangan adalah bahwa tingkat kesulitan dalam mementingkan pilihan akan semakin meningkat seiring semakin banyak dan beragamnya pilihan yang tersedia.

Dalam survey yang dilakukan oleh *Investment Company Institute* di Amerika Serikat terungkap bahwa kinerja historis reksadana menjadi pertimbangan utama dari investor dalam memilih reksa dana lebih dari 70% responden memilih reksadana berdasarkan kinerja yang telah dihasilkan. Berdasarkan hal tersebut, standarisasi pengukuran kinerja menjadi suatu keharusan, sehingga kinerja suatu reksadana dapat dibandingkan dengan yang lainnya.

Dengan kondisi yang demikian investor membutuhkan alat yang dapat memberikan penilaian terhadap kinerja reksadana. Penilaian kinerja merupakan masalah yang penting karena hal ini menyangkut juga penilaian terhadap Manajer Investasi sebagai pengelola dan berdampak terhadap investor untuk mengambil keputusan investasi yang tepat dan menguntungkan, yaitu membeli reksadana yang memiliki kinerja yang baik.

Ada 3 metode pengukuran kinerja reksadana dengan ukur risiko, yaitu Metode Sharpe, Metode Treynor, dan Metode Jensen. Metode Sharpe mengukur kinerja reksadana dengan total risiko sebagai indiaktor, sedangkan Metode Jensen dan Metode Treynor mengukur kinerja reksadana dengan risiko sistematis sebagai indiaktor.

Total risiko adalah risiko yang tidak bisa dihilangkan tetapi hanya dapat dikurangi, sedangkan risiko sistematis dapat dihilangkan. Risiko sistematis pada dasarnya adalah risiko yang secara spesifik dimiliki oleh sekuritas, dan beta tidak cukup mewakili pengukuran risiko, sehingga apabila proxy pasar diubah maka beta pun akan berubah.

Pada penelitian ini penulis mencoba melihat konsistensi hubungan antara Metode Sharpe, Metode Jensen, dan Metode Treynor dalam mengukur kinerja reksadana pada periode Juli 2002 sampai dengan Juni 2005.

Metode-metode diatas, yaitu Metode Sharpe, Metode Treynor, dan Metode Jensen saling mempresepsikan risiko yang relevan diperhitungkan. Model atau alat tersebut harus dapat memberikan rekomendasi yang sebaik-baiknya mengenai reksa dana mana yang memiliki kinerja baik dan memberikan keuntungan optimal.

Evaluasi kinerja investasi adalah membandingkan *return* suatu portofolio dengan *return* yang bisa diperoleh dari alternative investasi lain dengan risiko yang sepadan. Kinerja reksadana dapat dilihat melalui dua pendekatan, yaitu

membandingkan dengan reksadana yang sama atau membandingkan dengan menggunakan pembandingan atau *benchmark*.

Penentuan pembandingan portofolio sangat penting, karena merupakan pihak yang mengatakan bahwa sebuah portofolio lebih baik atau tidak sebagai contoh pembandingan adalah portofolio pasar, seperti Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

Pada penelitian ini penulis mencoba melihat konsistensi hubungan antara Metode Sharpe, Metode Treynor dan Metode Jensen dalam mengukur kinerja reksa dana. Apakah terdapat perbedaan apabila diukur menggunakan metode-metode tersebut.

Berdasarkan uraian diatas, maka dalam penelitian ini penulis tertarik untuk mengambil judul “ **Analisis Korelasi dan Konsistensi Reksadana Saham di Indonesia Periode Juli 2002 sampai dengan Juni 2005**”.

1.2 Rumusan Masalah

. Berdasarkan latar belakang masalah yang telah di jelaskan diatas maka dalam penelitian ini, pokok permasalahannya adalah

1. Apakah terdapat korelasi antara ke tiga metode pengukuran kinerja reksadana, yaitu Metode Sharpe, Metode Treynor, dan Metode Jensen?
2. Bagaimana konsistensi hubungan antara Metode Sharpe, Metode Treynor dan Metode Jensen dalam mengukur kinerja reksadana saham dengan melihat ranking kinerja reksadana saham?

1.3 Batasan Masalah

Dalam penelitian ini, terdapat batasan-batasan yang perlu diambil agar pembahasan penelitian ini lebih terfokus dan tidak mencakup hal yang lebih luas.

Batasan-batasan tersebut adalah:

- 1 Reksadana yang dijadikan objek penelitian adalah reksadana saham.
- 2 Penilaian kinerja reksadana berdasarkan Metode Sharpe, Metode Treynor, dan Metode Jensen.
- 3 Perbandingan yang digunakan dalam pengukuran kinerja reksadana, berdasarkan *benchmark* atau Indeks Harga Saham Gabungan (IHSH).

1.4 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah

1. Untuk meneliti kinerja reksadana saham sebagai surat berharga jika dibandingkan dengan kinerja pasar.
2. Untuk melihat ada tidaknya korelasi dan konsistensi dari ketiga metode pengukuran kinerja portofolio apabila diterapkan pada reksadana saham.

1.5 Manfaat Penelitian

1. Bagi dunia akademis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai pedoman bagi penelitian selanjutnya untuk melakukan penelitian selanjutnya untuk melakukan penelitian yang berkaitan dengan reksadana saham.

2. Bagi Manajer Investasi

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan bagi Manajer Investasi terhadap kinerja reksadana.

3. Bagi penulis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah kepekaan penulis terhadap berbagai studi pada bidang manajemen keuangan serta meningkatkan ketrampilan dalam melakukan penelitian secara komprehensif.

1.6 Sistematika Penulisan

Dalam penulisan skripsi ini, penulis melakukan penyusunan dengan menyajikan sistematika pembahasan mulai dari latar belakang hingga kesimpulan yang diajukan oleh penulis. Sistematika penulisan tersebut adalah :

BAB I. PENDAHULUAN

Dalam bab ini menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan-batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika pembahasan dalam penyusunan skripsi ini.

BAB II. KAJIAN PUSTAKA

Dalam bab ini akan diuraikan penjelasan dan pembahasan secara rinci kajian pustaka yang meliputi landasan teori, pengertian reksadana, teori portofolio, hasil penelitian

terdahulu, dan model empiris yang tercantum pada proposal penelitian.

BAB III. METODE PENELITIAN

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai objek penelitian, perkembangan reksadana di Indonesia, sampel data, dan sumber data, metode dan alat analisis data, serta pengujian hipotesis.

BAB IV. HASIL PENELITIAN

Dalam bab ini akan diuraikan kegiatan yang sebenarnya dilakukan dan merupakan pembahasan dari pokok permasalahan pada penulisan proposal ini yaitu pengukuran kinerja reksadana saham. Selanjutnya dari data yang diperoleh tersebut akan diolah berdasarkan landasan teori yang ada sebagai dasar dari penarikan kesimpulan dan saran.

BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini merupakan proses akhir yang terbentuk menjadi suatu kesimpulan dari hasil-hasil analisis data yang ada, dan beberapa keterbatasan terhadap proses penelitian ini memberikan suatu pandangan atau saran yang dapat diberikan oleh penulis, dalam berhubungan dengan penelitian sebagai akhir proses penelitian yang dilakukan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Investasi

Berinvestasi pada dasarnya adalah “ *Method of purchasing asset in order to gain profit in the form of reasonably predictable and or appreciating over the long term* “ (Malkiel and Burton, 1991 dalam Pratomo dan Nugraha).

Salah satu alasan utama berinvestasi adalah mempersiapkan masa depan sedini mungkin melalui perencanaan kebutuhan yang sesuai dengan kemampuan keuangan saat ini. Adanya suatu perencanaan investasi adalah lebih baik dari pada tidak ada sama sekali.

Ada dua pola yang dapat ditempuh investor dalam berinvestasi, yaitu *direct investing* dan *indirect investing* (Jogiyanto, 2003).

a. *Direct Investing*

Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual belikan di pasar uang (*Money Market*), pasar modal (*Capital Market*), atau di pasar derivatif (*Derivatif Market*). Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang tidak dapat di perjual belikan secara bebas. Dalam pola investastor dapat secara langsung menempatkan dananya pada suatu asset atau dengan menggunakan broker (perantara yang

bertindak atas kepentingan dirinya). Alternatif-alternatif investasi yang tersedia pada pola ini adalah sebagai berikut :

- 1 Investasi langsung yang tidak dapat diperjual belikan
 - Tabungan
 - Deposit
- 2 Investasi langsung dapat diperjual belikan
 - Investasi langsung di pasar uang
 - Treasury bills
 - Deposito yang dapat dinegosiasikan
 - Investasi langsung di pasar modal
 - Surat berharga pendapatan tetap (*fixed income securities*)
 - T-bond
 - Federal Agency Securities
 - Municipal bond
 - Corporate bond
 - Convertible bond
 - Saham-saham (*equity securities*)
 - Preferred stock
 - Common stock
 - Investasi langsung di pasar turunan (*derivative market*)
 - Opsi

- Warran
- Put option
- Call option
- Future contract

b. Indirect Investing

Investasi tidak langsung dapat dilakukan dengan membeli surat berharga dari perusahaan investasi atau yang biasa kita kenal dengan reksadana. Perusahaan investasi yaitu perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik, dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam berbagai instrument keuangan yang sering disebut portofolio, perusahaan investasi dapat diklasifikasikan sebagai berikut :

1 *Unit Investment Trust*

Merupakan *trust* yang menerbitkan portofolio yang dibentuk dari surat-surat berharga berpenghasilan tetap, dan ditangani oleh orang kepercayaan yang independent.

2 *Closed-end Investment Company*

Merupakan perusahaan investasi yang hanya menjual sahamnya pada saat penawaran perdana (*Initial Public Offering*) saja dan selanjutnya tidak menawarkan lagi tambahan lembar saham, dan selanjutnya lembar saham yang sudah beredar dalam penawaran perdana diperdagangkan di pasar bursa atau di *stock exchange*.

3. *Open-end Investment Company (Mutual Fund)*

Perusahaan investasi masih menjual saham baru setelah penjualan saham perdananya. Pemegang saham dapat menjual kembali sahamnya ke perusahaan Reksadana bersangkutan.

2.1.2 Tujuan Investasi

Dalam melakukan investasi, seorang investor mempunyai berbagai tujuan investasi. Tujuan investasi terdiri dari :

- a. Mempertahankan nilai tukar dan dana awal atau modal
- b. Memperoleh pendapatan yang berkelanjutan ataupun yang optimal
- c. Memperoleh peningkatan nilai yang memadai optimum atau bahkan yang maksimal
- d. Meningkatkan kesejahteraan baik sekarang maupun di masa datang

2.1.3 Pengertian Reksa Dana

Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi. Dengan kata lain reksa dana merupakan suatu wadah berinvestasi secara kolektif untuk ditempatkan dalam portofolio berdasarkan kebijakan yang diterapkan oleh Manajer Investasi.

Investasi melalui reksadana secara ringkas dapat diuraikan adanya para pemodal yang menginvestasikan daan di dalam reksadana akan memperoleh hak yang

disebut Unit Penyertaan atau saham reksadana yang menunjukkan bukti kepemilikan reksadana. Selanjutnya dana yang dihimpun oleh reksadana tersebut dikelola oleh Manajer Investasi sebagai pihak yang ditunjukkan oleh perusahaan reksadana untuk mengelola dana tersebut bagi kepentingan pemodal. Untuk memberikan perlindungan kepada para investor, maka seluruh kekayaan reksadana disimpan pada Bank Kustodian. Bank Kustodian yang memberikan jasa penitipan kolektif ini harus independent atau tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan Manajer Investasi. Oleh karena itu berinvestasi di reksadana tidaklah sulit. Justu sebaliknya reksa dana diciptakan untuk mempermudah pengelolaan investasi, khususnya bagi investor individu.

Investasi reksa dana dapat dilakukan melalui berbagai instrument efek, baik efek pasar uang, efek pasar modal maupun dari kedua jenis instrument efek tersebut. Secara lebih rinci efek-efek yang ada dalam portofolio reksadana dapat dipilih efek yang mewakili sektor dan industri tertentu seperti manufaktur, keuangan atau infrastruktur lainnya. Bahkan dalam perkembangannya, banyak negara yang memperkenankan perusahaan reksa dananya melakukan investasi pada instrument pada instrument efek di pasar modal negara lain.

Hal ini menunjukkan bahwa reksadana bersifat fleksibel karena mampu memberikan berbagai pilihan dan alternatif bagi investor sesuai dengan tujuan kebutuhannya dalam berinvestasi. Sama halnya akan sarana investasi lain, reksadana selain menghasilkan *return* tertentu juga mengandung unsur risiko yang patut dipertimbangkan. Hanya bedanya, risiko yang terkandung dapat diperkecil dikarenakan

investasi tersebut didiversifikasikan atau disebar dalam bentuk portofolio yang menjadi ciri utama dari reksa dana.

2.1.4 Bentuk Reksadana

Menurut Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal terutama pasal 18 menyebutkan bahwa reksadana dapat berbentuk Perseroan Terbatas (PT) atau Kontrak Investasi Kolektif (KIK).

2.1.4.1 Reksadana Berbentuk Perseroan

Reksadana berbentuk perseroan merupakan badan usaha kecil menengah tersendiri, berarti bahwa reksadana tersebut beroperasi sebagai Perseroan Terbatas (PT) yang 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 yang terkait dalam kegiatan perusahaan adalah Direksi PT Reksadana itu sendiri, Manajer Investasi dan Bank Kustodian. Kekayaan yang dikelola oleh Manajer Investasi dalam bentuk portofolio merupakan milik pemodal secara bersama-sama dan proporsional dengan jumlah dana yang masing-masing di investasikan pada reksadana tersebut. Untuk mengoperasikan suatu bentuk reksadana berbentuk perseroan, terlebih dahulu harus mendirikan PT, kemudian direksi menunjukkan Manajer Investasi untuk mengelola dana atau portofolionya dan menunjukkan suatu Bank Kustodian untuk menyimpan, menjaga dan menginvestsikan kekayaan dari reksa dana tersebut sesuai dengan kontrak.

2.1.4.1 Reksadana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK)

Bentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) dapat dijelaskan sebagai kontrak antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian yang mengikat pemegang saham untuk pengertian. Melalui kontrak ini dimana Manajer Investasi diberi wewenang. Manajer Investasi mengelola portofolio investasi kolektif dan dana tersebut akan disimpan dan diadministrasikan oleh Bank Kustodian.

Dana yang terkumpul dari banyak investor yang kemudian akan dikelola dan diinvestasikan oleh Manajer Investasi kedalam suatu portofolio investasi menjadi kekayaan reksadana dan menjadi milik investor secara kolektif.

Reksadana saat ini tidak perlu didirikan suatu PT secara khusus, Manajer Investasi bisa secara langsung mengambil inisiatif untuk membuat KIK dengan Bank Kustodian. Persamaannya adalah, reksadana PT maupun KIK kedua-duanya harus dikelola oleh Manajer Investasi dan kekayaan reksadana disimpan dan diadministrasikan oleh Bank Kustodian.

Fungsi KIK mirip dengan Anggaran Dasar dan Anggaran Rumah Tangga dalam suatu perusahaan. KIK mengatur tugas dan tanggung jawab masing-masing pihak (Manajer Investasi dan Bank Kustodian), tugas dan jenis investasi yang akan dilakukan, hak pemegang unit penyertaan dan aturan-aturan lainnya yang mengangkat pengelolaan reksadana KIK tersebut.

Dari sisi proses pembentukan, reksadana KIK lebih sederhana dibandingkan PT. Reksadana. Itulah sebabnya 90 dari 91 reksadana yang ada di Indonesia adalah

pembentukan reksadana KIK, Manajer Investasi akan mengambil inisiatif untuk menerbitkan reksadana melalui proses penyertaan pendaftaran kepada Bapepem agar dapat menjual Unit Penyertaan kepada investor publik, tanpa perlu membentuk suatu perseroan. Sebelum melaksanakan proses pernyataan pendaftaran Manajer Investasi harus terlebih dahulu menentukan Bank Kustodian, untuk dapat membuat Kontrak Investasi Kolektif.

Tabel 2.1
Perbedaan Jenis dan Bentuk Reksadana

Jenis	Bentuk	Satuan Investasi	Penawaran Umum	Tercatat di Bursa ?	Transaksi setelah Penawaran Umum
Tertutup	PT	Saham	Ya	Ya	Antar Investor Melalui Pialang
Terbuka	PT	Saham	Ya	Tidak	Investor dengan Manajer Investasi Dengan Bank Kstodian
Terbuka	KIK	Unit Penyertaan	Ya	Tidak	Investor dengan Manajer Investasi dan Bank Kustodian

Sumber : Bapepam

2.1.5 Sifat Reksadana

Sebelum berlakunya Undang-undang No.8 Tahun 1995 tentang pasar modal (UUPM) di negara kita hanya dikenal satu reksadana, yaitu Reksadana Tertutup (*Closed-end Mutual Fund*). Namun setelah berlakunya UUPM dikenal 2 (dua) jenis reksadana, yaitu Reksadana Terbuka (*Open-end Mutual Fund*) dan Reksadana Tertutup (*Closed-end Mutual Fund*). Dalam pasal 18 ayat (1) UUPM disebutkan bahwa reksadana dapat berbentuk Perseroan dan Kontrak Investasi Kolektif (KIK). Lebih dalam ayat (2) disebutkan bahwa reksadana berbentuk Perseroan dapat bersifat Terbuka maupun Tertutup. Sedangkan dalam pasal 22 secara implisit menyebutkan bahwa reksadana berbentuk KIK hanya bersifat Terbuka.

2.1.5.1 Reksadana Tertutup

Reksadana tertutup atau "*Closed-end Mutual Fund*" adalah reksadana yang tidak dapat membeli kembali saham-saham yang telah dijual kepada pemodal (Bapepem, 1997). Dengan kata lain, pemodal tidak dapat menjual kembali saham-saham yang dibelinya dari reksadana yang bersangkutan.

Oleh karena itu reksadana tertutup harus dicatatkan di Bursa efek supaya pemodal dapat memperjual belikan kepemilikan saham reksadana tersebut. Nilai Aktiva Bersih (NAB) perusahaan dari reksadana ini tidak diharuskan untuk dihitung dan diumumkan setiap hari.

2.1.5.2 Reksadana Terbuka

Reksadana terbuka yaitu reksadana yang menawarkan dan membeli kembali saham-sahamnya dari pemodal sampai sejumlah modal yang sudah dikeluarkan (Bapepam, 1997). Reksadana terbuka dapat menjual sahamnya atau unit penyertaan terus menerus sepanjang ada yang ingin membeli. Bentuk reksadana ini terbuka 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.

Oleh karena itu terbuka kesempatan bagi pemodal bila ingin menarik kembali investasi pada reksadana tersebut. Menurut peraturan, pembiayaan atas penjualan kembali (*redemption*) harus dilakukan sesegera mungkin dan tidak boleh lebih lama dari 7 (tujuh) hari bursa sejak diminta penjualan kembali oleh pemegang unit penyertaan.

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 atau unit penyertaan. Oleh sebab itu, NAB per saham atau unit penyertaan reksadana terbuka akan dihitung oleh Bank Kustodian setiap hari dan diumumkan kepada masyarakat

Tabel 2.2

Karakteristik PT. Reksadana Tertutup dan Reksadana Terbuka

PT. Reksadana Tertutup	PT. Reksadana Terbuka
Menjual sahamnya pasar penawaran perdana sampai batas modal dasar	Menjual sahamnya secara terus menerus sepanjang ada pemodal yang membeli
Saham Reksadana dicatatkan di bursa efek	Saham Reksadana tidak perlu dicatat di bursa efek
Investor tidak dapat menjual kembali saham yang dimilikinya kepada Reksadana, tetapi kepada investor lain melalui bursa	Investor dapat menjual kembali saham yang dimilikinya kepada Reksadana
Harga jual atau beli saham tergantung penawaran dan permintaan antar investor di bursa	Harga jual atau beli saham antara PT. Reksadana dengan investor didasarkan atas Nilai Aktiva Bersih (NAB) per saham yang dihitung oleh Bank Kustodian

Sumber : Bapepam

2.1.6 Jenis Reksadana

Dilihat dari strategi investasinya, reksadana dapat dibedakan menjadi beberapa jenis. Strategi investasi suatu reksadana biasanya akan dicantumkan dalam prospektus reksadana, yang tujuannya agar para pemodal dapat menyesuaikan dengan kondisi keuangan, kebutuhan dan berdasarkan pertimbangan risiko investasinya. Tujuan investasi yang dimaksudkan adalah apakah orientasi investasinya pada efek di pasar modal atas pasar uang atau

kombinasi dari keduanya, yang tentunya kondisinya akan memberikan perbedaan baik dari segi pendapatan, risiko maupun jangka waktu investasi.

Dalam peraturan Bapepam, reksadana dibedakan menjadi 4 jenis reksadana (Bapepam, 1997), yaitu:

a. Reksadana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Funds*)

Reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80 % dari portofolio yang dikelolanya kedalam efek bersifat hutang. Efek bersifat hutang umumnya memberikan penghasilan dalam bentuk bunga seperti deposito, SBI, dan obligasi. Umumnya reksadana pendapatan tetap di Indonesia memanfaatkan instrument obligasi sebagai bagian terbesar investasinya.

b. Reksadana Saham (*Equity Funds*)

Reksadana yang melakukan investasi sekuritasnya 80 % dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat ekuitas. Berbeda dengan efek pendapatan tetap seperti deposito dan obligasi, dimana investor lebih berorientasi pada pendapatan bunga, efek saham umumnya memberikan potensi hasil yang lebih tinggi berupa *capital gain* melalui pertumbuhan harga-harga saham. Selain hasil dari *capital gain*, efek saham yang memberikan hasil lain berupa deviden.

c. Reksadana Pasar Uang (*Money Market Funds*)

Reksadana jenis ini hanya melakukan investasi 100% pada efek pasar uang. Efek pasar uang didefinisikan sebagai efek-efek hutang yang berjangka atau

jatuh tempo kurang dari satu tahun. Secara umum instrument atau efek yang masuk dalam kategori ini meliputi deposito, SBI, obligasi serta efek hutang lainnya mempunyai jatuh tempo kurang dari satu tahun.

d. Reksadana Campuran (*Discretionary Funds*)

Reksadana yang melakukan investasi dalam efek bersifat ekuitas dan efek bersifat utang yang perbandingan (alokasi) tidak termasuk dalam reksadana pendapatan tetap dan reksadana saham. Jadi reksadana campuran sangat fleksibel baik dalam pemilihan jenis investasinya serta komposisi alokasinya, reksadana campuran dapat berorientasi ke saham, ke obligasi atau bahkan pasar uang.

Tabel 2.3

Jenis dan Karakter Reksadana

Jenis	Pendapatan Tetap	Pasar Uang	Saham	Campuran
Risiko	Rendah	Terendah	Tinggi	Moderat
Tujuan	Pendapatan yang Tetap	Likuiditas dan Mempertahankan Modal	Pertumbuhan Harga Saham atau PU dalam Jangka Panjang	Pertumbuhan Harga dan Pendapatan

Sumber : Bapepam

2.1.7 Manfaat Reksadana

Reksadana memiliki beberapa manfaat yang menjadikan sebagai salah satu alternative investasi yang menarik (Bapepam, 1997), antara lain:

1. Dikelola Manajemen Profesional

Pengelolaan portofolio suatu reksadana dilaksanakan oleh Manajer Investasi yang memang mengkhususkan keahliannya dalam hal pengelolaan dana. Peran Manajer Investasi sangat penting mengingat pemodal individu pada umumnya mempunyai keterbatasan waktu, sehingga mungkin tidak dapat melakukan riset secara langsung dalam menganalisis harga efek serta mengakses informasi ke pasar modal.

2. Kemudahan Didiversifikasikan

Diversifikasi (penyebaran investasi yang terwujud dalam portofolio akan mengurangi risiko atau tetapi tidak dapat menghilangkan) karena dana atau kekayaan reksadana di investasikan pada berbagai jenis efek sehingga risikonya pun juga tersebar. Dengan kata lain, risikonya tidak sebesar bila seseorang membeli satu atau dua jenis saham atau efek secara individu.

3. Kemudahan Berinvestasi

Kemudahan ini tercermin dari relatif rendahnya nilai investasi awal reksadana dibandingkan jenis investasi lainnya serta kemudahan pelayanan administrasi dalam pembelian maupun penjualan kembalinya.

4. Transparansi Informasi

Reksadana wajib memberikan informasi atas perkembangan portofolio dan biayanya secara kontinyu sehingga pemegang saham atau unit penyertaan dapat memantau keuntungan, biaya dan risiko setiap saat.

5. Likuiditas Yang Tinggi

Pemodal dapat mencairkan kembali saham atau unit penyertaannya setiap saat sesuai ketentuan untuk dibuat masing-masing reksadana sehingga memudahkan investor mengelola kasnya.

6. Biaya Rendah

Karena reksadana merupakan kumpulan dana dari banyak pemodal dan kemudian dikelola secara professional, maka sejalan dengan besarnya kemampuan untuk melakukan investasi tersebut akan menghasilkan pula efisiensi biaya transaksi. Biaya transaksi akan menjadi lebih rendah dibandingkan apabila investor individu melakukan transaksi sendiri di bursa.

2.1.8 Pelaku Dan Profesi Penunjang Reksadana

2.1.8.1 Manajer Investasi

Dalam pasal 1 Undang-undang 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 perusahaan, dan bank

yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan Undang-undang yang berlaku.

Sedangkan Pasal 1 ayat 21 Undang-undang 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 ketentuan tersebut dapat disimpulkan pihak yang dapat melakukan kegiatan sebagai Manajer Investasi terbatas pada perusahaan efek.

Dalam rangka memberikan rasa aman kepada para pemilik modal serta sebagai langkah preventif terhadap kemungkinan penyalahgunaan dana investor yang terkumpul di reksa dana, maka Manajer Investasi yang boleh beroperasi hanyalah Manajer Investasi yang telah mendapatkan izin usaha dari Bapepam.

Selain memiliki wewenang penuh dalam pengelolaan kekayaan reksadana, Manajer Investasi memiliki kewajiban yang telah diatur oleh Bapepam sebagai berikut:

1. Membuat catatan dan menyimpan segala pertimbangan dalam mengambil keputusan dalam melakukan investasi dalam portofolio reksadana sebagaimana ditetapkan dalam kebijakan investasi yang telah dimuat dalam kontrak, sesuai dengan peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.
2. Memperhatikan dan mematuhi pedoman pengelolaan reksadana.

3. Menyampaikan hal yang sebenarnya kepada masyarakat menyangkut kinerja dan informasi reksadana yang dikelolanya.
4. Menghitung Nilai Pasar Wajar dari efek dalam portofolio reksadana dan menyampaikan kepada Bank Kustodian sesuai dengan peraturan Nomor IV.C.2 selambat-lambatnya pada jam 17.00 setiap hari kerja.
5. Mematuhi ketentuan kepemilikan unit penyertaan untuk setiap pemegang saham unit penyertaan setinggi-tingginya 1% dari jumlah unit penyertaan yang ditetapkan dalam kontrak, kecuali semata-mata untuk kepentingan Manajer Investasi sendiri.
6. Dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab menjalankan tugas sebaik mungkin semata-mata untuk kepentingan pemegang unit penyertaan reksadana serta tanggung jawab penuh atas kerugian yang timbul karena tidak melaksanakan kewajibannya.
7. Memisahkan harta kekayaan reksadana dari harta kekayaan reksadana dari harta kekayaan Manajer Investasi.
8. Terus menerus meningkatkan sistem pengawasan intern dengan mengevaluasi sistem prosedur kegiatan.
9. Mengutamakan dan mendahulukan kepentingan pasar pemegang unit penyertaan, sehubungan dengan pengelolaan reksadana.
10. Menjaga kerahasiaan pemegang unit penyertaan, kecuali diwajibkan lain oleh peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Selain hal diatas, Manajer Investasi juga wajib melaksanakan semua ketentuan yang tercantum dalam kontrak yang tertuang dalam prospektus. Jika kewajiban tersebut tidak dipenuhi, maka Manajer Investasi dapat dikenai sanksi karena melanggar peraturan atau dianggap mengingkari kontrak yang telah dibuat.

Bapepam juga memberikan larangan-larangan bagi Manajer Investasi sebagai berikut:

1. Memiliki saham atau unit penyertaan untuk kepentingan dan atas nama pihak lain.
2. Memungut komisi atau biaya dari reksadana yang lebih tinggi dari komisi atau biaya yang dipungut oleh Perantara Pedagang Efek yang tidak terafiliasi, dalam hal Manajer Invesatsi atau afiliasinya bertindak sebagai padagang perantara efek.
3. Menerima imbalan dalam bentuk apapun, baik langsung maupun tidak langsung, yang dapat mempengaruhi Manajer Investasi yan bersangkutan atau pihak afilliasi untuk membeli atau menjual efek untuk reksadana.
4. Membeli efek yang tidak melalui penawaran umum, kecuali efek pasar uang.
5. Membeli efek yang sedang ditawarkan dalam penawaran umum dimana manajer investasi bertindak sebagai penjamin emisinya.

Selain Manajer Investasi, Bank Kustodian sebagai tempat penitipan kolektif kekayaan reksadana yang wajib berusaha dengan kehati-hatian yang

wajar dan itikad baik untuk melaksanakan tugas dan kewajibannya menurut kontrak serta bertanggung jawab atas segala kerugian yang diderita oleh reksadana sebagai akibat tidak dilaksanakannya tugas dan kewajibannya.

2.1.8.2 Kustodian

Dalam pasal 1 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 hal lainnya, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya. Lembaga kustodian ini biasanya berbentuk sebuah Bank Umum.

Keberadaan Bank Kustodian dalam reksadana adalah mutlak harus ada sebagaimana secara tegas telah dinyatakan dalam pasal 25 ayat (1) Undang-undang No.8 Tahun 1995. Selain itu, untuk perlindungan investor dana masyarakat yang merupakan kekayaan reksadana tersebut harus disimpan pada Bank Kustodian yang tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan Manajer Investasi.

Tugas dan kewajiban Bank Kustodian tersebut meliputi menyimpan, menjaga dan mengadministrasikan kekayaan, baik dalam pencatatan serta pembayaran atau penjualan kembali suatu reksadana berdasarkan kontrak yang dibuat dengan Manajer Investasi. Intinya, Bank Kustodian hanya mengeksekusi perintah yang diberikan oleh Manajer Investasi sesuai kontrak.

Kekayaan reksadana adalah uang kas dan efek yang terdiri dari saham obligasi, surat berharga komersial, sertifikat deposito dan tanda bukti utang. Sebagaimana telah disebutkan di atas bahwa kekayaan reksadana wajib disimpan pada Bank Kustodian sehingga pihak Manajer Investasi tidak memegang langsung kekayaan tersebut. Selain itu Bank Kustodian juga dilarang terafiliasi dengan Manajer Investasi dengan tujuan untuk menghindari adanya benturan kepentingan dalam pengelolaan kekayaan reks dana.

Kontrak penyimpanan kekayaan reksadana kontrak investasi kolektif antara Bank Kustodian dengan Manajer Investasi antara lain meliputi hal-hal seperti:

- a. Pemisahan efek reksadana dari kustodian.
- b. Pencatatan mutasi kekayaan reksadana.
- c. Larangan penghentian kegiatan kustodian sebelum ditunjuk kustodian pengganti.
- d. Pembuatan dan penyampaian laporan kepada Manajer Investasi dan Bapepam.

Kewajiban dan tanggung jawab Bank Kustodian dalam reksadana berbentuk KIK, antara lain meliputi :

- a. Menghitung Nilai Aktiva Bersih unit penyertaan setiap hari bursa.
- b. Membayar kepada pemegang unit penyertaan setiap pembagian uang tunai yang berhubungan dengan kontrak.

- c. Membuat rekening terpisah bagi kekayaan reksadana dari Bank Kustodian.
- d. Membuat dan menyampaikan laporan kepada Manajer Investasi, Bapepam dan Pemegang Unit Penyertaan.

2.1.8.3 Wakil Agen Penjual Efek Reksadana

Wakil Agen Penjual Efek Reksa Dana (WAPERD) adalah orang perseorangan yang mendapat izin dari Bapepam untuk bertindak sebagai Wakil Perusahaan Efek untuk menjual efek reksadana. Izin tersebut tidak boleh digunakan untuk mewakili lebih dari satu perusahaan efek.

Selain WAPERD pihak lain yang diizinkan untuk memasarkan efek reksadana adalah pegawai suatu perusahaan efek yang telah memiliki izin sebagai Wakil Perantara Pedagang Efek (WPPE), Wakil Penjamin Emisi (WPE), dan Wakil Manajer Investasi (WMI).

2.1.8.4 Notaris

Notaris adalah pejabat umum yang berwenang membuat akta otentik. Partisipasi notaris sangat diperlukan dalam pendirian reksadana dimana notaris berperan dalam pembuatan akta kontrak-kontrak yang diperlukan dalam pendirian reksadana. Misalnya KIK antara Manajer Investasi dengan Bank Kustodian dalam pendirian reksadana KIK.

2.1.8.5 Konsultan Hukum

Konsultan hukum adalah ahli hukum yang memberikan dan menandatangani pendapat dari segi hukum tentang penawaran umum dari suatu reksadana.

Dalam reksadana berbentuk KIK berbentuk KIK, konsultan hukum harus mengadakan pemeriksaan yang seksama atas KIK yang telah dibuat oleh dan antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian.

2.1.8.6 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 Akuntan (NPA) yang juga disusun oleh profesi akuntan dalam melakukan pemeriksaan serta pelaporan pendapatan secara professional.

2.1.9 Nilai Aktiva Bersih (NAB)

Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan jumlah kekayaan reksadana setelah dikurangi dengan biaya yang timbul karena transaksi dan pengelolaan reksadana (reksa dana dilarang mengadakan pinjaman). Istilah NAB tidak bisa dipisahkan dari reksadana karena istilah ini merupakan salah satu tolok ukur dalam memantau hasil dari suatu reksadana. Perubahan NAB reksadana terbuka berasal

dari perubahan harga pasar efek-efek pengisi portofolio, 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 bisa berfluktuasi setiap hari, tergantung dari perubahan nilai efek dalam portofolio. Meningkatkan NAB mengindikasikan meningkatnya investasi pemegang saham atau unit penyertaan, begitu pula sebaliknya.

2.1.10 Tolok Ukur (Benchmark)

Pada pasar investasi yang berkembang dan likuiditas masing-masing jenis dan instrument investasi yang tinggi, akan terdapat suatu indeks pasar untuk instrument tersebut (Pratomo dan Nugraha, 2001). Indeks pasar ini merupakan indikator kinerja secara agregat untuk suatu instrument portofolio. Di Indonesia, indeks pasar saham yang sudah terkenal adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan yang lain adalah Indeks LQ-45.

Penggunaan tolok ukur dalam pengukuran kinerja dimaksudkan untuk membandingkan apakah kinerja reksdana dikelola oleh Manajer Investasi dapat

outperform atau justru *underperform* di pasar. Adapun yang dipergunakan sebagai tolak ukur dalam penelitian kali ini adalah IHSG.

2.1.11 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Suatu indeks diperlukan sebagai sebuah indikator untuk mengambil pergerakan harga dari sekuritas-sekuritas. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta (BEJ) meliputi pergerakan-pergerakan harga untuk saham biasa dan saham preferen. IHSG pertama kali diperkenalkan pada tanggal 1 April 1983.

2.1.12 Return dan Risiko

2.1.12.1 Return dan Risiko Sekuritas Tunggal

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, yaitu perubahan nilai investasi suatu periode dengan membandingkan nilai akhir dengan nilai awal investasi (Jogiyanto, 2003). Akan tetapi hanya menghitung *return* saja untuk suatu investasi tidaklah cukup. Risiko dari investasi juga perlu diperhitungkan. *Return* dan risiko merupakan dua hal yang tak terpisahkan, karena pertimbangan, suatu investasi merupakan *trade-off* dari kedua faktor ini, semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar *return* yang harus dikompensasikan.

Risiko sering dihubungkan dengan penyimpangan atau deviasi dari *outcome* yang diterima dengan yang diekspektasi. (Reilly dan Brown, 1997)

Mendefinisikan risiko sebagai variabilitas *return* terhadap *return* yang diharapkan. Dalam situasi ketidakpastian pemodal mengharapkan suatu tingkat keuntungan yang akan diperoleh dan tidak dapat mengetahui dengan pasti tingkat keuntungan yang akan dihasilkan. Dalam melaksanakan investasi, pemodal akan memperkirakan berapa tingkat keuntungan yang diharapkan atas investasi untuk periode tertentu dimasa datang. Dalam realisasinya keuntungan tersebut dapat lebih tinggi atau pun lebih rendah dari yang diharapkan. Ketidakpastian mengenai tingkat hasil dari investasi merupakan inti dari investasi, oleh karena itu pemodal harus mempertimbangkan risiko dalam berinvestasi.

Return ekspektasi dan risiko mempunyai hubungan yang positif. Semakin besar risiko suatu sekuritas, semakin besar *return* yang diharapkan, begitu pula sebaliknya, semakin kecil *return* yang diharapkan, semakin kecil risiko yang harus ditanggung. Hubungan positif ini hanya berlaku untuk *return* ekspektasi atau *ex ante return*, yaitu *return* yang belum terjadi, untuk *return* realisasi (yang sudah terjadi), hubungan positif ini dapat tidak terjadi.

2.1.12.2 Return dan Risiko Portofolio

Return dan risiko untuk sekuritas tunggal berguna untuk menghitung *return* dan risiko portofolio. *Return* realisasi dan *return* ekspektasi dari portofolio merupakan rata-rata tertimbang *return* dari *return-return* seluruh sekuritas tunggal. Tidak seperti halnya *return* portofolio, risiko portofolio tidak merupakan rata-rata tertimbang dari seluruh risiko sekuritas tunggal. Risiko

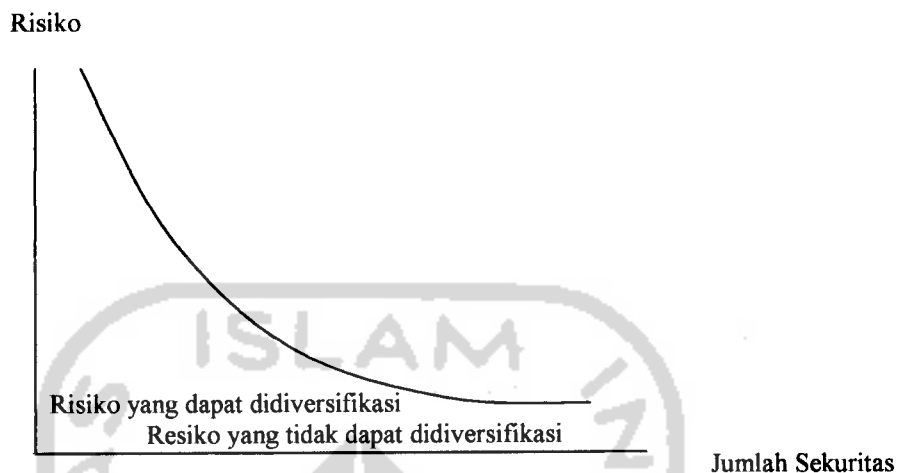
portofolio mungkin dapat lebih kecil dari risiko rata-rata tertimbang masing-masing sekuritas tunggal.

Sikap pemodal terhadap risiko adalah *risk averse* sehingga pemodal mengharapkan tambahan tingkat hasil sehingga kompensasi dengan semakin tingginya risiko investasi. Hal ini menyebabkan *trade-off* antara tingkat hasil yang diharapkan dengan risiko investasi. Oleh karena itu pemodal melakukan diversifikasi dengan membentuk portofolio investasi. Portofolio investasi adalah kombinasi sebagai surat berharga yang dimaksudkan untuk mengurangi risiko investasi. Diversifikasi dilakukan untuk mengurangi risiko yang ditanggung. Diversifikasi dapat meminimumkan risiko tanpa harus mengurangi *return* yang diterima.

Konsep dari risiko portofolio pertama kali diperkenalkan secara formal oleh Harry M. Markowitz di tahun 1950-an. Dia menunjukkan bahwa secara umum risiko mungkin dapat dikurangi dengan menggabungkan beberapa sekuritas tunggal ke dalam bentuk portofolio. Persyaratan utama untuk dapat mengurangi risiko di dalam portofolio ialah *return* untuk masing-masing sekuritas tidak berkorelasi secara positif dan sempurna.

Bagian dari risiko sekuritas yang dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio *well-diversified* disebut dengan risiko yang dapat didiversifikasi (*diversifiable risk*) atau *specific risk* atau *unique risk* atau *unsystematic risk*. Sebaliknya, risiko yang tidak dapat didiversifikasi oleh portofolio disebut *non diversifiable risk* atau *market risk* atau *systematic risk*.

Gambar 2.1.
Risiko Portofolio



Sumber : Husnan (2001)

2.1.13 Capital Asset Pricing Model (CAPM)

2.1.13.1 Capital Market Line (CML)

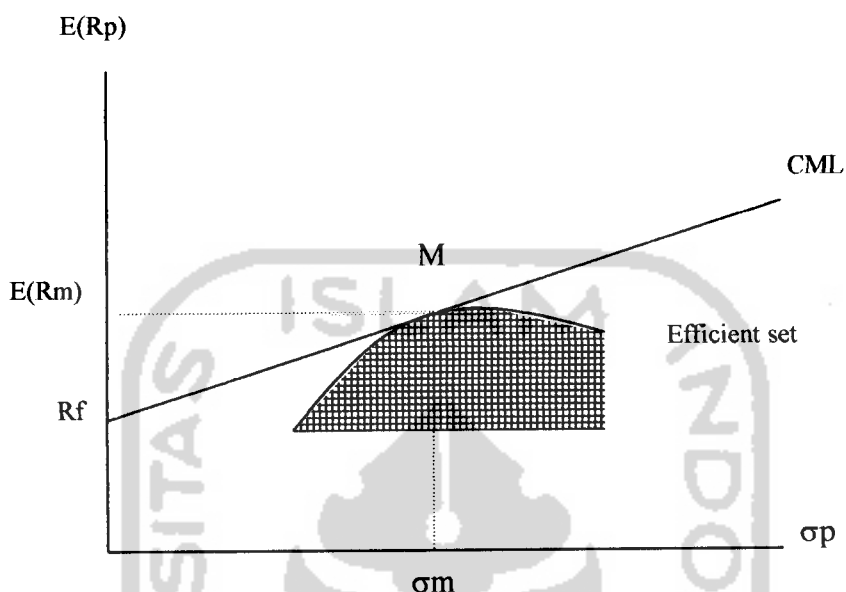
Portofolio yang memberikan *return* ekspektasi terbesar dengan risiko tertentu atau memberikan risiko yang terkecil dengan *return* ekspektasi tertentu disebut portofolio yang efisien (*efficient portfolio*). Portofolio yang efisien ini dapat ditentukan dengan memilih tingkat *return* ekspektasi tertentu dan kemudian meminimumkan risiko atau menentukan tingkat risiko yang tertentu dan kemudian memaksimumkan *return* ekspektasinya. Pemodal yang rasional akan memilih portofolio efisien ini karena merupakan portofolio yang dibentuk

dengan mengoptimalkan satu dari dua dimensi, yaitu *return* ekspektasi atau risiko portofolio.

Model Markowitz dapat digunakan untuk menentukan portofolio yang efisien ini. Pemodal dapat memilih kombinasi dari aktiva-aktiva untuk membentuk portofolionya. Seluruh himpunan aktiva yang memberikan kemungkinan portofolio yang dapat dibentuk dari kombinasi aktiva yang tersedia disebut dengan *opportunity set* atau *attainable set*. Semua titik di *attainable set* menyediakan semua kemungkinan portofolio baik yang efisien maupun yang tidak efisien.

CML menunjukkan semua kemungkinan kombinasi portofolio efisien yang terdiri dari aktiva bebas risiko dan aktiva-aktiva berisiko. Jika portofolio pasar hanya terdiri dari aktiva tidak berisiko maka risiko total (σ) adalah nol dan *return* ekspektasi sama dengan *return* aktiva bebas risiko $\{E(R_f)\}$. Jika portofolio terdiri dari semua aktiva yang ada maka *return* ekspektasi sebesar *return* pasar $\{E(R_m)\}$. Selisih $E(R_m - R_f)$ merupakan premium portofolio pasar karena menanggung risiko lebih besar yaitu sebesar σ_m . Karena CML bersifat linier maka *slope* merupakan tambahan *return* dari setiap kenaikan risiko relative terhadap risiko pasar.

Gambar 2.2.
Capital Market Line



Sumber : Reilly and Brown (1997)

2.1.13.2 Security Market Line (SML)

SML menunjukkan *trade-off* risiko dan *return* ekspektasi untuk sekuritas tunggal. Tambahan *return* ekspektasi yang diakibatkan oleh tambahan risiko diukur dengan β (beta) karena dengan diversifikasi sempurna risiko tidak sistematis akan cenderung hilang dan risiko yang relevan hanya risiko sistematis. Karena SML adalah linier maka persamaannya dapat dibentuk dengan *intercept* sebesar R_f dan Slope sebesar $\{E(R_m - R_f) / \beta_m\}$, dimana $\beta_m = 1$ sehingga $\{E(R_m - R_f) / \beta_m\}$ merupakan *slope* persamaan tersebut. Berdasarkan

intercept slope yang ada maka persamaan yang dikenal dengan CAPM dapat dibentuk sebagai berikut :

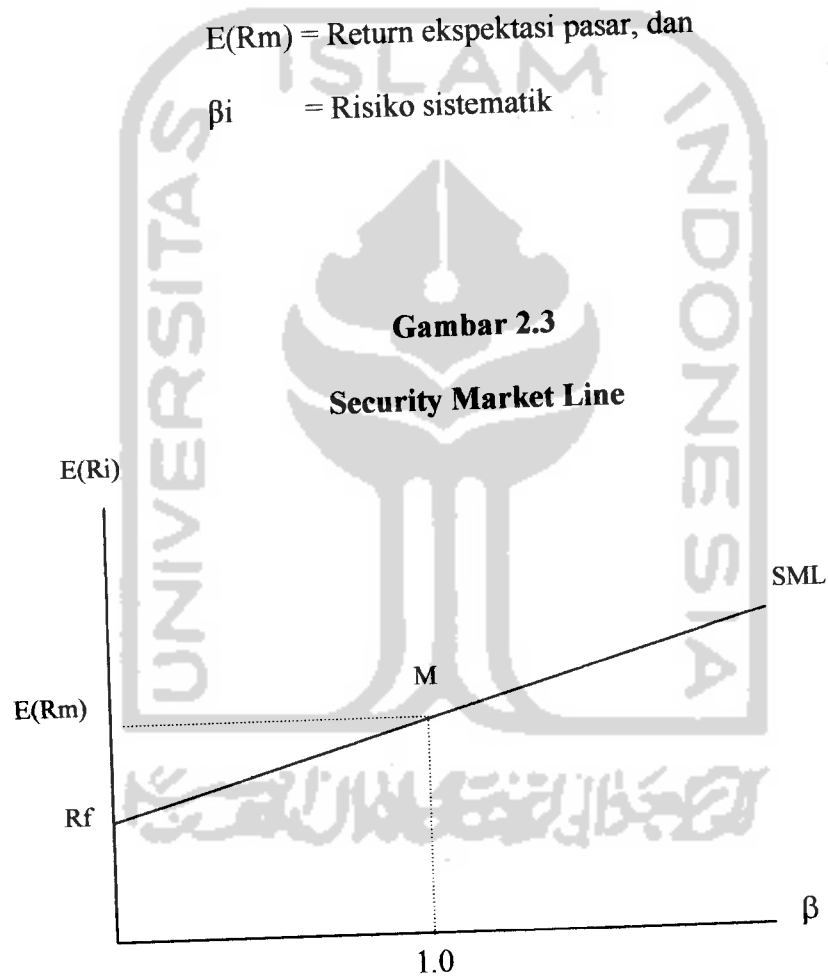
$$E(R_i) = R_f + \beta_i [E(R_m) - R_f]$$

Dimana : $E(R_i)$ = Return ekspektasi sekuritas ke i

R_f = Return aktiva bebas risiko

$E(R_m)$ = Return ekspektasi pasar, dan

β_i = Risiko sistematis



Sumber : Reilly and Brown

2.1.14 Model Penilaian Kinerja Reksadana

Ada 3 model utama pengukuran kinerja reksadana dengan memasukkan unsur risiko, yang sering digunakan yaitu Model Sharpe, Model Treynor dan Model Jensen (Pratomo dan Nugraha, 2001).

2.1.14.1. Metode Sharpe

Pengukuran dengan model Sharpe didasarkan atas apa yang disebut premium atas risiko atau *risk premium*. *Risk premium* adalah perbedaan (selisih) antara kinerja yang dihasilkan oleh reksadana dengan kinerja investasi yang bebas risiko (*risk free asset*). Dalam hal ini, investasi tanpa risiko diasumsikan merupakan tingkat bunga rata-rata dari SBI. Pengukuran Sharpe diformulasikan sebagai *ratio risk premium* terdapat standar deviasi.

$$S_{RD} = \frac{R_{RD} - R_f}{\sigma}$$

Dimana,

S_{RD} = Nilai ratio Sharpe

R_{RD} = Rata-rata return reksadana periode tertentu

R_f = Rata-rata return investasi bebas resiko periode tertentu

σ = Risiko total

Standar deviasi (σ) merupakan risiko fluktuasi reksadana yang dihasilkan karena berubah-ubahnya laba yang dihasilkan dari periode lainnya selama seluruh periode. Dalam teori portofolio, standar deviasi merupakan

risiko total yang merupakan penjumlahan dari risiko pasar (*systematic/ market risk*) dan *unsystematic risk*.

Dengan membagi *risk premium* dengan standar deviasai, Sharpe mengukur *risk premium* yang dihasilkan per unit risiko yang diambil. Pengertiannya sebagai berikut. investasi pada SBI tidak mengandung risiko, sehingga diharapkan memberikan hasil investasi lebih besar dari pada kinerja investasi bebas risiko. Sharpe mengukur seberapa besar penambahan hasil investasi yang diperoleh (*risk premium*) untuk tiap unit risiko yang diambil maka tinggi nilai rasio Sharpe maka baik kinerja reksadana.

2.1.14.2 Metode Treynor

Pengukuran metode Treynor yang didasarkan atas *risk premium*, namun dalam metode ini digunakan pembagi beta (β) yaitu merupakan risiko fluktuasi relative terhadap risiko pasar. Beta dalam konsep CAPM merupakan risiko sistematis (juga merupakan risiko pasar atau *market risk*). Beta diperoleh dengan metode regresi lilier antara portofolio reksadana dengan portofolio pasar.

Formula dari metode Treynor sebagai berikut :

$$T_{RD} = \frac{R_{RD} - R_f}{\beta}$$

Dimana,

T_{RD} = Nilai rasio Treynor

R_{RD} = Rata-rata return reksadana periode tertentu

R_f = Rata-rata bebas risiko periode tertentu

β = Resiko sistematis

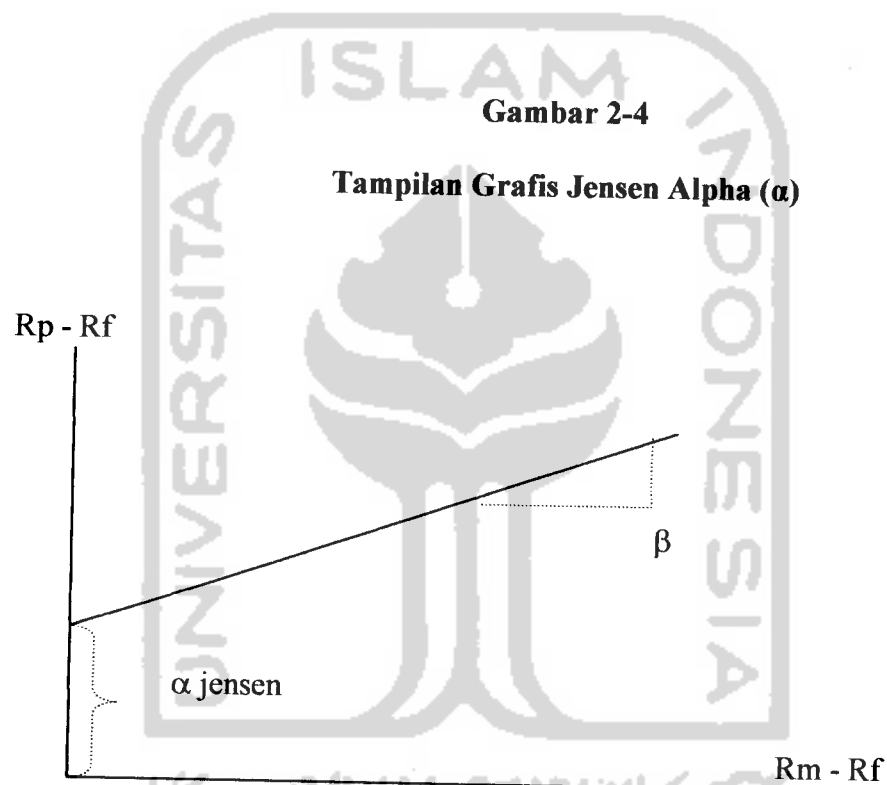
Metode ini mengasumsikan bahwa portofolio didivestasikan penuh sehingga satu-satunya risiko pada portofolio adalah risiko sistematis. Metode ini berusaha menilai kinerja Manajer Investasi berdasarkan atas seberapa besar mampu memberikan kinerja di atas kinerja pasar sesuai risiko yang dimilikinya.

Pengukuran kinerja dengan model Sharpe dan Treynor bersifat komplementer, karena memberikan informasi yang berbeda. Portofolio reksadana yang tidak terdiversifikasi akan mendapat peringkat yang tinggi untuk Treynor namun peringkatnya lebih rendah untuk pengukuran Sharpe. Portofolio reksa dana yang terdiversifikasi dengan baik akan mempunyai peringkat yang identik untuk kedua jenis pengukuran. Perbedaan peringkat pada kedua pengukuran akan lebih kecil pada portofolio yang terdiversifikasi tinggi dari pada portofolio yang kurang terdiversifikasi. Oleh karenanya pengukuran reksa dana sebaiknya dilakukan bersama-sama.

2.1.14.3. Metode Jensen

Sama halnya dengan metode Treynor, Jensen juga menggunakan variable β dalam mengukur kinerja investasi suatu portofolio yang didasarkan atas pengembangan CAPM. Pengukuran dengan metode Jensen menilai kinerja Manajer Investasi atas seberapa besar Manajer Investasi tersebut mampu memberikan hasil kerjanya.

Metode Jensen merupakan rata-rata pengembangan hasil atas suatu portofolio yang melebihi dan diatas tingkat pengembalian hasil yang diperkirakan melalui model CAPM berupa beta (β) portofolio dan rata-rata pengembangan hasil. Ukuran Jensen merupakan nilai α dari portofolio.



Sumber : Reilly and Brown

Kelebihan inilah yang digambarkan oleh Jensen sebagai perpotongan garis linier pada sumbu y dan disebut Perpotongan Jensen (*Jensen Intercept*) dengan notasi alpha (α) dan lebih dikenal dengan sebutan Alpha Jensen. Semakin

tinggi nilai, α semakin baik kinerjanya. Formulasi yang dikemukakan Jensen adalah :

$$(R_{RD} - R_f) = \alpha + \beta (R_M - R_f)$$

Dimana,

R_{RD} = Rata-rata return reksadana

R_f = Rata-rata return investasi bebas risiko

R_M = Rata-rata return pasar

α = Nilai perpotongan Jensen

β = Risiko sistematis atau slope garis linier persamaan

Semakin besar nilai α suatu reksa dana semakin baik kinerja reksa dana tersebut, kinerja reksa dana dikatakan mengalahkan kinerja pasar (*benchmark*) jika α lebih besar dari pada nol ($\alpha > 0$) karena portofolio pasar mempunyai α sama dengan nol ($\alpha = 0$).

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang telah dilakukan mengenai pengukuran kinerja reksadana (*mutual fund*) antara lain

- a. Michael C. Jensen (1965). Dalam studinya yang berakhir dengan dilaksanakan secara luas metode Jensen, merupakan pengembangan dari CAPM, yaitu melihat sejauh mana reksadana dapat memberikan *return* di atas *return* pasar. Penelitian dilakukan terhadap 115 reksadana dalam

kurun waktu 1945-1964. Hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut adalah bahwa hanya 33,9% yang mampu menghasilkan *return* positif relative terhadap *return* pasar.

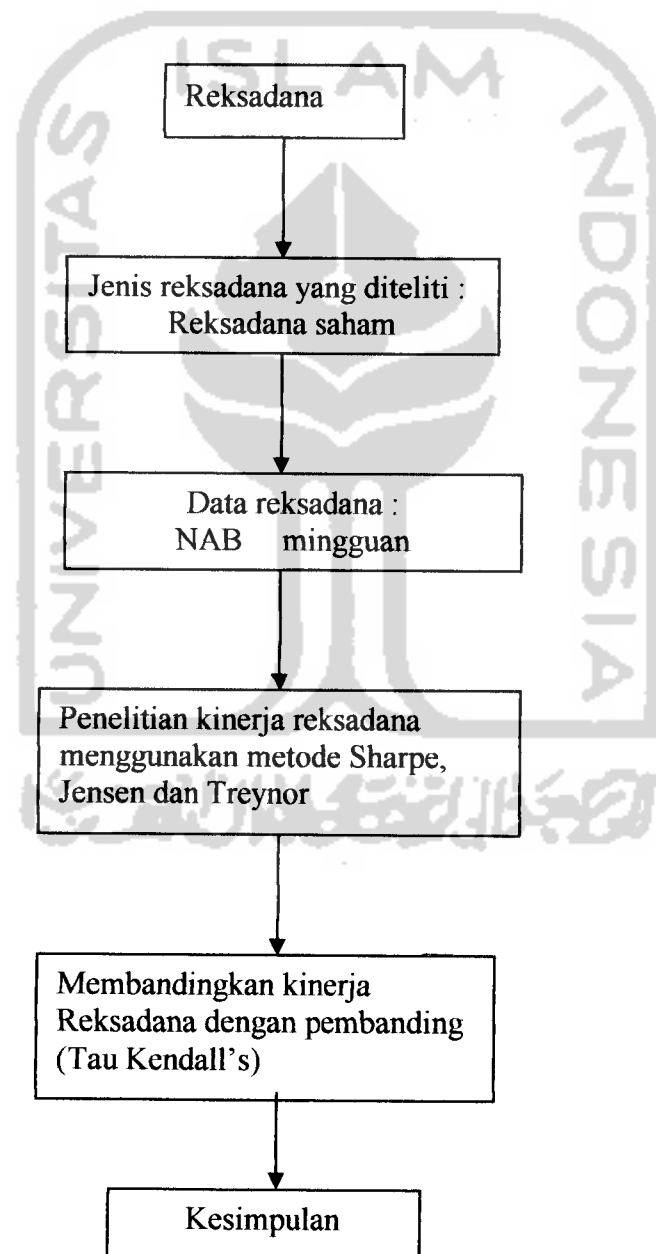
- b. Yasmin dan Lawrence (1996). Penelitian sebelumnya menggambarkan adanya koreksi antara metode Sharpe dan Treynor dan perbedaan penghitungan risiko antara Sharpe dan Treynor akan memberikan hasil yang sama apabila portofolio yang dibentuk telah menggambarkan diversifikasi risiko telah sempurna, mengadakan penelitian terhadap *Investment Trust* (reksadana di Inggris selama periode 1975 sampai 1993) menemukan bahwa korelasi terhadap ketiga metode pengukuran menunjukkan derajat yang tinggi, artinya bahwa terhadap konsistensi terhadap ketiga metode pengukuran portofolio.
- c. Darmawan Hayu (1997), penelitian yang dilakukan bertujuan mengukur kinerja reksadana terbuka dengan menggunakan *one-parameter performance measure* yang dikaitkan dengan ukuran risiko, berdasarkan nilai *differensial return*, periode penelitian selama 4 bulan, dimulai tanggal 6 Maret 1997 sampai dengan 30 Juni 1997. Variable penelitian yang dipakai adalah 8 reksadana terbuka dan menggunakan tolok ukur Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan tingkat bunga bebas risiko (SBI). Kesimpulan penelitian tersebut adalah menunjukkan bahwa semua kinerja reksadana mempunyai tingkat keuntungan yang sama dengan tingkat keuntungan pasar (IHSG).

2.3 Kerangka Pemikiran Penelitian

Untuk mempermudah penelitian ini, maka perlu disusun sebuah kerangka pemikiran dari penelitian ini, dapat dilihat pada gambar dibawah ini :

Gambar 2.5

Kerangka Pemikiran



Dari gambar diatas maka dapat diketahui alur pemikiran dari penelitian ini, untuk kerangka pemikiran tersebut adalah sebagai berikut :

1. Pada tahap pertama kerangka pemikiran ini menerangkan bahwa Reksadana merupakan populasi dan sumber permasalahan dari penelitian.
2. Pada tahap kedua adalah jenis Reksadana yang akan diteliti atau menjadi objek dari penelitian ini.
3. Pada tahap ketiga adalah pengumpulan data NAB (Nilai Aktiva Bersih) dari Reksadana yang akan digunakan sebagai sumber penelitian pengukuran kinerja.
4. Pada tahap keempat adalah pengukuran kinerja Reksadana dengan menggunakan metode Sharpe, Jensen, dan Treynor.
5. Pada tahap kelima adalah menguji perbedaan kinerja Reksadana dengan pembandingnya (*benchmark* dan pengujian hipotesa, menggunakan uji Tau Kendall's).
6. Setelah semua tahap diatas selesai, maka tahap terakhir adalah pengambilan kesimpulan dari hasil penelitian yang sudah dilakukan.

2.4 Hipotesis

Risiko merupakan bagian paling penting dalam penilaian kinerja portofolio. Berdasarkan risiko, dikenal dua macam investor, yaitu yang menyukai tantangan (*risk taker*) dan yang tidak menyukai tantangan (*risk averse*), sehingga masing-masing mempunyai preferensi dari investor akan risiko dari suatu

portofolio berbeda juga satu sama lainnya. Ada yang melihat dari risiko total atau melihat pada beta (β).

Konsep pengukuran kinerja portofolio diperkenalkan William Sharpe, Jack Treynor, dan Michael Jensen. Metode Sharpe didasarkan atas apa yang disebut premium atas risiko atau *risk premium*. Pengukuran Sharpe diformulasikan sebagai *ratio risk premium* terhadap standar deviasinya. Dalam teori portofolio, standar deviasi mempunyai risiko total yang mempunyai penjumlahan dari risiko pasar (*systematic* atau *market risk*) dan *unsystematic risk*.

Pengukuran dengan metode Treynor juga didasarkan atas *risk premium*, seperti halnya yang dilakukan Sharpe, namun dalam metode Treynor digunakan pembagi beta (β) yang merupakan risiko fluktuasi relatif terhadap risiko pasar. Beta dalam konsep CAPM merupakan risiko sistematis (juga merupakan risiko pasar atau *market risk*). Sebagaimana metode Sharpe, metode Treynor, dan metode Jensen juga hanya memperhitungkan risiko sistematis dalam mengevaluasi kinerja portofolio.

Adapun jenis-jenis reksadana yang akan dianalisis adalah reksadana saham. Dan dalam analisis hipotesis ini menggunakan proxy IHSG. Penggunaan pembandingan dalam pengukuran kinerja reksadana dimaksudkan untuk membandingkan terhadap pasar. Di Indonesia, indeks pasar saham yang sudah tenar adalah IHSG. Indeks saham di atas saat ini digunakan sebagai tolak ukur dari suatu kinerja portofolio saham atau reksa dana saham (Pratomo dan Nugraha,

2001). Perbandingan atau *benchmark* yang digunakan dalam analisis ini adalah IHSG.

Adapun hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H_0 = Tidak ada korelasi antar metode pengukuran kinerja reksa dana

H_a = Ada korelasi antar metode pengukuran kinerja reksa dana



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta Juli tahun 2002 sampai dengan Juni 2005. Pemilihan sampel penelitian didasarkan pada kriteria perusahaan reksadana yang mengeluarkan produk reksadana jenis saham. Sampel penelitian sebanyak 17 perusahaan reksadana. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa data Nilai Aktiva Bersih (NAB) mingguan dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

3.1.1 Perkembangan Reksa Dana Indonesia

a. Kelahiran Reksadana – BDNI Reksadana

Seiring dengan diberlakukannya UU no 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, reksadana mulai dikenal di Indonesia sejak diterbitkannya reksadana berbentuk Perseroan, PT BDNI Reksa Dana pada tahun 1995.

PT BDNI Sekuritas didirikan dengan alasan bahwa instrumen reksadana ini sangat cocok bagi masyarakat umum. Akan tetapi alasan tersebut paling kurang senada dengan latar belakang reksadana ditumbuh kembangkan di pelosok negara lainnya.

Meskipun ketentuan tentang reksadana baru sebatas membolehkan reksadana berbentuk PT, akan tetapi BDNI Reksadana memberanikan diri masuk terlebih dahulu dengan mencatatkan 600.000 saham di Bursa Efek Surabaya (BES) dengan harga nominal Rp 500. Reksadana ini bersifat tertutup di mana setelah melakukan penawaran umum, transaksi jual-beli saham Reksa dana tersebut dilakukan melalui bursa, layaknya perusahaan publik lainnya.

b. Booming Reksa Dana : 1996 – 1997

Pada awal 1996, Bapepam mengeluarkan peraturan pelaksanaan tentang reksa dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif. Peraturan-peraturan tersebut membuka peluang lahirnya reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) untuk tumbuh dan berkembang. Pada saat itu sampai dengan pertengahan tahun 1997, industri ini mekar dari hanya satu izin penerbitan menjadi 24 di tahun 1996 dengan total aset Rp 2.78 triliun dan kemudian berhasil mencapai puncaknya pada bulan Juli 1997 (Rp 8.3 Triliun) dengan jumlah reksa dana sebanyak 76.

c. Krisis dan Dampak terhadap Reksadana

Sayangnya krisis makro berimbas pada perkembangan selanjutnya. Krisis yang mulanya berasal dari permasalahan mata uang mekar menyebar ke aspek-aspek lainnya, termasuk pasar modal. Reksadana yang pada hakikatnya terkait dengan instrumen pasar uang dan pasar modal mengalami imbasnya. Bahkan ada Manajer Investasi dan reksadana yang terpaksa ditutup karena kondisi perekonomian yang tidak kondusif. Memang tidak banyak yang gulung tikar

tetapi kalau mengacu pada apa yang terjadi di Amerika Serikat, misalnya fakta menunjukkan bahwa tidak satu pun reksadana yang gulung tikar sejak diberlakukannya *Investment Company Act* tahun 1940.

Dapat terlihat bahwa aset reksadana turun lebih dari 250 % dan hanya menyisakan 15.842 pemodal di akhir tahun 1998. Ini agak ironis karena krisis tersebut dimulai justru pada saat pasar modal Indonesia merayakan hari jadinya yang ke-20 secara besar-besaran.

d. Munculnya Reksadana Baru : 1999 – 2000

Namun membaiknya pasar telah membangkitkan kembali optimisme pelaku pasar. Reksadana pun ikut menggeliat. Data bulan Januari sampai dengan pertengahan tahun 2000 menunjukkan pertumbuhan aset reksadana yang konsisten dan mampu menghimpun kembali dana masyarakat lebih dari Rp 5.4 triliun. Yang lebih mengembirakan adalah bahwa jumlah pemodal yang memasuki industri ini terus-menerus membengkak. Meskipun masih saja relatif kecil, akan tetapi jumlahnya yang sempat turun sampai angka belasan ribu, sedikit demi sedikit merangkak naik sampai 33.000 pemodal dengan jumlah reksadana yang dapat dijadikan alternatif sebanyak 91.

3.2 Pengambilan Sampel

Metode pemilihan sample dalam penelitian ini menggunakan *purpose sampling*. Sampel didapat secara tidak acak atau dengan kata lain dari keseluruhan

populasi, tidak semua memiliki kesempatan yang sama untuk terpilih menjadi sampel, atau dengan kata lain memiliki kriteria tertentu dalam pemilihannya.

Tabel 3.1 Reksadana Saham

No	Nama Reksadana	Manajer Investasi	Tanggal Efektif
1	ABN Amro Dana Saham	PT ABN-Amro Mgt	16 Desember 1996
2	Arjuna	PT Pentasena Arthatama	5 April 1997
3	Bahana Dana Prima	PT Bahana TCW Inv-Mgt	1 Agustus 1996
4	BIG Nusantara	PT Bhakti Investama	26 Februari 1997
5	Bima	PT Pentasena Arthatama	4 Maret 1997
6	BNI Dana Berkembang	PT BNI Sekurities	30 September 1996
7	CitiReksa Dana Ekuitas	PT Citicorp Securities Ind	16 Januari 2001
8	Dana Megah Kapita	PT Danareksa Investment	24 November 2000
9	Dana Reksa Mawar	PT Danareksa Investment	5 Juli 1996
10	Master Dinamis	PT MLC Investment Ind	29 Juli 1997
11	Niaga Saham	PT Niaga Aset Management	15 Mei 2000
12	Nikko Saham Nusantara	PT Nikko Securities Ind	26 Juni 1997
13	Panin Dana Maksima	PT Panin Sekurities Tbk	27 Maret 1997
14	Phinisi Dana Saham	PT Manulife Aset Management	7 Agustus 1998
15	Rencana Cerdas	PT Lippo Investment Management	8 Juli 1999
16	Schroders Dana Prestasi Plus	PT Schroders Inv. Mgt Ind	12 September 2000
17	Si Dana Saham	PT Batavia Prosperindo Asset Mgt	9 Desember 1996

Reksadana yang paling tua di antara reksadana lainnya adalah Dana Reksa Mawar yang mulai efektif beroperasi 5 Juli tahun 1996 sejak dibuatnya Undang-undang Pasar Modal yang mengatur mengenai reksadana, diikuti dengan Bahana Dana Prima 1 Agustus 1996, BNI Dana Berkembang 30 September 1996, Si Dana Saham 5 Desember 1996.

3.3 Periode Pengamatan

Periode penelitian selama periode Juli 2002 sampai dengan Juni 2005 tahun mengenai data Nilai Aktiva Bersih (NAB) dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

3.4 Data

Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu yang berupa :

1. Data Nilai Aktiva Bersih (NAB) mingguan reksa dana saham.
2. Data perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mingguan.
3. Rata-rata mingguan SBI

3.5 Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari daftar laporan Bank Kustodian dan harian Bisnis Indonesia.

3.6 Analisis Data

3.6.1 Menghitung Return Reksa dana

- a. Menghitung kinerja sub periode reksadana dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$R_{RD} = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$$

Dimana,

R_{RD} = Return reksadana periode tertentu.

NAB_t = NAB per unit mingguan reksadana i pada periode t.

NAB_{t-1} = NAB per unit mingguan reksadana i pada periode t-1

b. Menghitung average return reksadana , dilakukan dengan menggunakan

rumus :

$$\overline{(R_{rd})} = \frac{1}{n} \left(\frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}} \right)$$

Dimana,

$\overline{(R_{rd})}$ = Rata-rata return reksadana

NAB_{t-1} = NAB per unit mingguan reksadana i pada periode t-1

NAB_t = NAB per unit mingguan reksadana i pada periode t

n = Jumlah observasi

3.6.2 Menghitung Return Pasar

Untuk menghitung *return* pasar (IHSG), dilakukan dengan menggunakan

rumus :

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

Dimana,

R_M = Return pasar

$IHSG_t$ = Indeks IHSG pada waktu t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks IHSG pada periode t-1

3.6.3 Menyesuaikan suku bunga efektif tahunan SBI menjadi suku bunga ekuivalen mingguan.

Menyesuaikan suku bunga efektif tahunan SBI menjadi suku bunga ekuivalen mingguan. Karena satu tahun terdiri dari 52 minggu, maka rumus untuk menyesuaikan SBI adalah :

$$Rf = [(1 + Y)^{1/52}] - 1$$

Dimana,

Rf = Return ekuivalen mingguan

Y = Suku bunga efektif tahunan

Setelah itu melihat average risk free (Rf) dengan rumus :

$$\overline{Rf} = \frac{\sum Rf}{n}$$

Dimana,

\overline{Rf} = Average risk free

Rf = Jumlah SBI ekuivalen mingguan

n = Jumlah periode

3.6.4 Menghitung Risiko

a. Standar Deviasi

Standar deviasi adalah standar yang digunakan untuk menghitung total risiko dari suatu portofolio. Standar deviasi mengukur simpangan aktual *return* dari apa yang diharapkan (*ekspekted return*), standar deviasi dirumuskan dengan :

$$\sigma = \frac{\sum (R_{rd} - \overline{R_{rd}})}{n-1}$$

Dimana,

σ = Standar deviasi

R_{rd} = Return RD ke i

$\overline{R_{rd}}$ = Rata-rata return RD

b. Beta

Beta atau risiko sistematis menunjukkan kaitan yang kuat antara *return* portofolio dengan *return* pasar. Risiko ini tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Dalam penelitian ini, beta dan alpha diperoleh dengan metode regresi linier antara *return* reksadana dengan *return* pasar.

$$(R_{RD} - R_f) = \alpha + \beta (R_M - R_f)$$

Dimana,

R_{RD} = Rata-rata return reksadana

R_f = Rata-rata return investasi bebas risiko

R_M = Rata-rata return pasar

α = Nilai perpotongan Jensen

β = Slope persamaan garis hasil regresi linier

3.6.5 Menghitung Kinerja Reksadana

a. Metode Sharpe

Pengukuran Sharpe merupakan ukuran komposisi portofolio berisiko yang optimal. Dihitung dengan membagi kelebihan pengembalian hasil rata-rata selama periode tertentu dengan deviasi standar dari *return* selama periode tersebut. Bentuk rumus metode Sharpe adalah sebagai berikut (Reilly dan Brown, 1997) :

$$S_{RD} = \frac{R_{RD} - R_f}{\sigma}$$

Dimana,

S_{RD} = Nilai ratio Sharpe

R_{RD} = Rata-rata return reksadana periode tertentu

R_f = Rata-rata return investasi bebas risiko periode tertentu

σ = Risiko total

b. Metode Treynor

Metode Treynor mengasumsikan bahwa portofolio sudah didiversifikasi secara baik. Metode ini merupakan suatu ukuran

kinerja portofolio yang disesuaikan dengan risiko, dimana risiko diartikan sebagai risiko pasar dari portofolio.

Rumus dari metode Treynor adalah sebagai berikut (Reilly dan Brown, 1997) :

$$T_{RD} = \frac{R_{RD} - R_f}{\beta}$$

Dimana,

T_{RD} = Nilai rasio Treynor

R_{RD} = Rata-rata return reksadana periode tertentu

R_f = Rata-rata bebas risiko periode tertentu

β = Resiko sistemik

c. Metode Jensen

Metode Jensen merupakan rata-rata pengembalian hasil atas suatu portofolio yang melebihi dan di atas tingkat pengembalian hasil yang diperkirakan melalui model CAPM berupa beta (β) portofolio dan rata-rata pengembalian hasil ukuran Jensen merupakan nilai α dari portofolio.

Kelebihan inilah yang digambarkan oleh Jensen sebagai perpotongan garis regresi linier pada sumbu y dan disebut perpotongan Jensen (*Jensen intercept*) dengan notasi alpha (α) dan lebih dikenal dengan sebutan Alpha Jensen. Semakin tinggi nilai α , semakin baik kinerjanya. Sama halnya dengan metode Treynor, Jensen juga

menggunakan variable β dalam mengukur kinerja investasi suatu portofolio. Rumus yang dikemukakan Jensen adalah sebagai berikut (Reilly dan Brown):

$$(R_{RD} - R_f) = \alpha + \beta (R_M - R_f)$$

Dimana,

R_{RD} = Rata-rata return reksadana

R_f = Rata-rata return investasi bebas risiko

R_M = Rata-rata return pasar

α = Nilai perpotongan Jensen

β = Risiko sistematis atau slope garis linier persamaan

Semakin besar nilai α suatu reksadana baik kinerja reksadana tersebut.

Kinerja reksadana di katakana mengalahkan kinerja pasar

(Benchmark) jika α lebih besar dari pada nol ($\alpha > 0$) karena portofolio

pasar mempunyai α sama dengan nol ($\alpha = 0$).

3.7 Meranking Reksadana

Meranking atau mengurutkan reksadana dengan nilai tertinggi mempunyai urutan teratas disusul dengan reksadana dengan nilai kinerja di bawahnya.

3.8 Pengujian Hipotesis

Menguji hipotesis dengan menggunakan analisis Tau Kendall's. Dasar dari penggunaan korelasi Tau Kendall's adalah ranking, mempunyai uji yang

digunakan untuk menguji beberapa sampel yang berasal dari populasi yang sama. Adapun variabel-variabel yang akan dikorelasikan adalah kinerja satu jenis reksa dana (saham) yang dihitung dengan metode Sharpe, metode Treynor dan metode Jensen (pada indeks IHSG). Korelasi mengasumsikan bahwa data terdiri dari pasangan-pasangan hasil pengamatan numerik atau nonnumerik (Young, 2002). Setiap hasil analisis data, misalnya X_i maupun Y_i ditetapkan peningkatan-peningkatannya relative terhadap X dan Y yang lain, dari yang terkecil sampai terbesar. Adapun variabel yang akan dikorelasikan adalah kinerja satu jenis reksa dana (saham) yang dihitung dengan metode Sharpe, metode Treynor, dan metode Jensen.

Menurut Young (2002), ukuran korelasi adalah sebagai berikut :

1. $0,70 - 1,00$ (baik plus maupun minus)
menunjukkan adanya derajat korelasi yang tinggi
2. $0,40 - < 0,70$ (baik plus maupun minus)
menunjukkan hubungan yang substansial
3. $0,20 - < 0,40$ (baik plus maupun minus)
adanya korelasi yang rendah
4. $< 0,20$ (baik plus maupun minus)
tidak ada korelasi

Pada penelitian ini, korelasi dilakukan pada ranking kinerja yang diukur dengan ketiga metode pada indeks IHSG. Perumusan hipotesisnya sebagai berikut :

H_0 = Tidak ada korelasi antar metode pengukuran kinerja reksa dana

H_a = Ada korelasi antar metode pengukuran kinerja reksa dana



BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab analisis data ini didasarkan pada hasil perhitungan sesuai dengan prosedur tahapan pengujian hipotesis. Penelitian ini sampai pada kesimpulan mengenai konsistensi model pengukuran kinerja reksadana. Hasil analisis tersebut akan disajikan dalam dua bagian. Bagian pertama mengenai korelasi model pengukuran kinerja reksadana, yaitu Metode Sharpe, Metode Treynor, dan Metode Jensen mana kala diaplikasikan pada reksadana saham. Bagian kedua mengenai ada tidaknya konsistensi antar model pengukuran kinerja yang menggunakan Metode Sharpe, Metode Treynor, dan Metode Jensen.

Pengambilan data menggunakan metode pemilihan *Purpose Sampling*, didapatkan 17 jenis reksadana jenis saham yang ada sejak Juli 2002 sampai dengan Juni 2005, Av.Return reksadana dan Standar deviasi yaitu : (lihat lampiran 2)

Tabel 4.1

Av. Return Reksadana dan Standar Deviasi

No	Reksadana	Av. Return Reksadana	Standar Deviasi
1	ABN Amro Dana Saham	0,05856	0,70908
2	Arjuna	0,000237	0,02244
3	Bahana Dana Prima	0,00733	0,03147
4	BIG Nusantara	0,05759	0,75989
5	Bima	-0,0024	0,04473
6	BNI Dana Berkembang	0,06957	0,87367

7	CitiReksa Dana Ekuitas	0,00862	0,07235
8	Dana Megah Kapital	0,00579	0,0278
9	Dana Reksa Mawar	0,00672	0,00286
10	Master Dinamis	0,00368	0,02983
11	Niaga Saham	0,00508	0,03327
12	Nikko Saham Nusantara	0,005386	0,054506
13	Panin Dana Saham	0,00582	0,029
14	Phinisi Dana Saham	0,00714	0,03599
15	Rencana Cerdas	0,007472	0,031309
16	Schroder Dana Prestasi Plus	0,0012	0,07373
17	Si Dana Saham	0,01833	0,1928

Dalam tabel 4.1 terdapat Average return reksadana atau rata-rata return reksadana dan standar deviasi dari masing-masing reksadana. Berdasarkan data diatas kita dapat mengetahui nilai Average maksimum dari reksadana saham tersebut, adapun nilai maksimumnya terdapat pada BNI Dana Berkembang dengan nilai rata-rata *return* 0,06957 sedangkan standar deviasinya 0,87367. Dan nilai Average atau rata-rata *return* minimum terdapat pada Bima dengan nilai -0,0024 dengan standar deviasi 0,04473. Serta rata-rata dari Average return reksadana adalah 0,015654.

Hasil diatas didapat berdasarkan perhitungan NAB reksadana yang dibandingkan dengan pembanding atau *benchmark*, dalam hal ini adalah menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan atau IHSG. Rata-rata dari *benchmark*nya adalah 0,006258243, yang berarti *return* reksadana saham memiliki *return* yang lebih baik dari pada *return* pembandingnya yang bernilai lebih kecil dari reksadana saham. Sedangkan tiga perusahaan yang memiliki nilai rata-rata return

reksadana saham yang tertinggi adalah BNI Dana Berkembang , ABN Amro, dan BIG Nusantara.

4.1 Bagian Pertama

Tinjauan lebih mendalam mengenai korelasi model-model pengukuran kinerja reksadana dapat dilihat pada uji korelasi Tau Kendall's pada table 4.2 dibawah ini :

Tabel 4.2
Uji Korelasi Pengukuran Kinerja Reksdana Saham

		Correlations			
			Metode Sharpe	Metode Treynor	Metode Jensen
Kendall's tau_b	Metode Sharpe	Correlation Coefficient	1.000	-.559**	.941**
		Sig. (2-tailed)	.	.002	.000
		N	17	17	17
Metode Treynor		Correlation Coefficient	-.559**	1.000	-.588**
		Sig. (2-tailed)	.002	.	.001
		N	17	17	17
Metode Jensen		Correlation Coefficient	.941**	-.588**	1.000
		Sig. (2-tailed)	.000	.001	.
		N	17	17	17

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Menurut Young (2002), ukuran korelasi adalah sebagai berikut :

1. $0,70 - 1,00$ (baik plus maupun minus)
menunjukkan derajat korelasi tinggi
2. $0,40 - < 0,70$ (baik plus maupun minus)
menunjukkan hubungan yang substansial
3. $0,20 - < 0,40$ (baik plus maupun minus)
menunjukkan hubungan yang rendah
4. $< 0,20$ (baik plus maupun minus)
menunjukkan tidak ada korelasi

Untuk uji korelasi Tau Kendall's, diperoleh hasil sebagai berikut :

1. Korelasi antara Metode Treynor dan Metode Sharpe menghasilkan angka sebesar $-0,559$. Angka tersebut menunjukkan bahwa hubungan kedua metode tersebut bersifat substansial menurut derajat korelasi Young.
2. Untuk korelasi antara Metode Treynor dan Metode Jensen menghasilkan angka sebesar $-0,588$. Angka tersebut menunjukkan bahwa hubungan kedua metode tersebut bersifat substansial menurut derajat korelasi Young.
3. Untuk korelasi antara Metode Sharpe dan Metode Jensen menghasilkan angka sebesar $0,941$. Dimana angka tersebut menunjukkan bahwa terdapat korelasi yang tinggi antara kedua metode tersebut menurut derajat korelasi Young.

4. Untuk signifikasi hasilnya :

Hipotesis :

Ho : Tidak ada korelasi antara metode pengukuran kinerja reksadana

Ha : Ada korelasi antar metode pengukuran kinerja reksadana

Pengambilan keputusan :

- Jika probabilitas > 0.05 , maka Ho diterima
- Jika probabilitas < 0.05 , maka Ho ditolak

Tingkat signifikan antara Metode Sharpe dengan Metode Treynor, menghasilkan angka 0,002. Antara Metode Sharpe dengan Metode Jensen menghasilkan angka 0,000 dan Metode Treynor dengan Metode Jensen menghasilkan 0,001. Dengan tingkat signifikan 1 % maka kita dapat berkesimpulan bahwa Ho ditolak, yang berarti terdapat korelasi diantara metode Sharpe dengan Metode Treynor, Metode Sharpe dengan Metode Jensen dan Metode Treynor dengan Metode Jensen, dan signifikan terhadap Ha (lihat lampiran 8).

4.2 Bagian Kedua

Pengujian mengenai konsistensi model pengukuran kinerja reksadana, yaitu Metode Sharpe, Metode Treynor dan Metode Jensen yang dilakukan pada reksadana jenis saham.

Pada bagian ini, pengukuran kinerja reksadana dilakukan pada ketiga metode dengan proxy pada IHSG. Adapun hasilnya sebagai berikut :

Tabel 4.3

Tabel Hasil Ranking Kinerja Reksadana

No	Reksadana	Metode Sharpe	Rank	Metode Treynor	Rank	Metode Jensen	Rank
1	ABN AMRO	1.21235	15	.85355	14	.046525	13
2	Arjuna	35.8049	1	.98057	2	.14193	2
3	Bahana Dn	25.6886	7	.90083	7	.08389	7
4	BIG Nsntr	1.13000	16	.54244	17	-.41936	17
5	Bima	17.8558	10	1.15293	1	.23939	1
6	BNI Dn Brkm	.99656	17	.86365	12	.05676	10
7	CitiReksa Dn	11.19156	12	.82458	15	.01692	15
8	Dn Megah	29.02451	2	.90314	6	.08558	6
9	DR Mawar	28.2451	3	.95536	3	.12515	3
10	Master Dnms	26.9786	5	.88925	8	.07412	8
11	Niaga Shm	24.23118	8	.86507	10	.05378	11
12	Nikko Shm N	14.79612	11	.92689	4	.10401	4
13	Panin Dn	27.82453	4	.91266	5	.09310	5
14	Phinisi Dn	22.45711	9	.85590	13	.04584	14
15	Rencana Cds	25.82527	6	.88483	9	.07080	9
16	Schr Dn PP	11.00246	13	.86053	11	.05013	12
17	SiDana Shm	4.25011	14	.56902	16	-.34321	16

Berdasarkan hasil analisis di atas, dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terdapat konsistensi di antara ketiga metode pengukuran kinerja reksadana yang diterapkan pada 17 perusahaan reksadana saham. Dan mengenai ranking yang dihasilkan dari ketiga metode tersebut kiranya dapat dijadikan acuan perusahaan reksadana saham mana yang bersifat stabil dan menguntungkan dan mana yang tidak stabil dan tidak menguntungkan. Adapun lima peringkat kinerja

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hal yang ingin dicapai dari penelitian ini, yaitu mengetahui ada atau tidaknya konsistensi dari ketiga metode pengukuran kinerja portofolio apabila diterapkan pada reksadana saham di Indonesia, dan ada atau tidaknya korelasi antar dua metode pengukuran kinerja reksadana saham.

Dari hasil analisis data sebagaimana disajikan pada Bab IV, penelitian ini menghasilkan beberapa kesimpulan, yaitu :

1. Terdapat korelasi dengan nilai $-0,0559$ antara Metode Sharpe dengan Metode Treynor, dan antara Metode Treynor dengan Metode Jensen berkorelasi dengan nilai $-0,588$. Menurut Young, antara Metode Sharpe dengan Metode Treynor dan Metode Treynor dengan Metode Jensen berkorelasi substansial. Sedangkan antara Metode Sharpe dengan Metode Jensen menghasilkan nilai sebesar $0,941$. Dan menurut pendapat Young kedua metode tersebut berkorelasi tinggi. Lalu untuk tingkat signifikansinya, H_0 diterima. Kesimpulan ini di ambil dari data berupa tingkat signifikansi sebesar $0,002$ pada Metode Sharpe dengan Metode Treynor $0,000$ untuk Metode Treynor dengan Metode Jensen yang berarti di bawah 1% , yang berarti ada korelasi.

2. Tidak terdapat konsistensi pada pengukuran kinerja reksa dana saham dengan menggunakan Metode Sharpe, Metode Treynor, dan Metode Jensen pada reksadana saham di Indonesia. Akan tetapi antara Metode Treynor dan Metode Jensen memiliki hasil yang konsisten dan tidak terlalu ada perbedaan ranking reksadana saham atau terdapat konsistensi, hal tersebut mengindikasikan bahwa menggunakan metode Treynor atau Metode Jensen akan menghasilkan nilai yang sama.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Diharapkan penelitian ini menghasilkan kesimpulan yang akurat dan dapat dipertanggung jawabkan, namun terdapat keterbatasan dalam penelitian ini, yaitu : penggunaan sample yang terbatas, sehingga generalisasi yang disyaratkan dari sebuah penelitian kurang terpenuhi.

5.3 Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka yang dapat penulis sarankan adalah :

1. Dalam metode pengukuran kinerja reksadana hendaknya memperhatikan lebih cermat preferensi pengukuran dari ketiga metode tersebut, sehingga akan mempermudah dalam pemilihan reksadana yang dikehendaki.

DAFTAR PUSTAKA

- Bapepam (1995) *Himpunan Peraturan Pasar Modal*, Bapepam, Jakarta.
- Bapepam (1997) *Himpunan Peraturan Pasar Modal*, Bapepam, Jakarta.
- Hayu, Darmawan (1998), *Pengukuran Kinerja Portfolio Reksa dana sebagai Dasar Pemilihan Investasi*, Tesis, Universitas Gajah Mada.
- Fabozzi, Frank J (2000), *Investment Management*, Salemba Empat, Jakarta.
- Husnan, Suad (2001), *Dasar-Dasar Teori Portfolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi ketiga, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Jogiyanto (2003), *Teori Portfolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketiga, BPFE, Yogyakarta.
- Manurung, A.H. (2001), *Lima Bintang Untuk Agen Penjualan Reksa Dana*, Ghalia Indonesia, Jakarta.
- Pratomo, Eko Priyo dan Ubaidillah Nugraha (2000), *Reksa Dana : Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*, Gramedia, Jakarta.
- Reilly, Frank K., and Keith C. Brown (1997), *Investment Analysis and Portfolio Management*, Fifth Edition, The Dryden Press, Florida.
- Sharpe, William F., Gordon, J. Alexander, and V. Balley (1997), *Investasi*, Edisi Kelima, Prentice Hall, Jakarta.
- Tandelilin, Eduardus (2001), *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama, Yogyakarta, BPFE
- Young, A., dan Rodoni, A. (2002), *Analisis Investasi dan Teori Portfolio*, Raja Grafindo Persada, Jakarta.

LAMPIRAN



Lampiran 1. NAB Mingguan Reksa Dana Saham

No	Tanggal	ABN			BIG		BNI	Citi
		Amro	Arjuna	Bahana	Nsntra	Bima	Dana	Reksa
1	03/7/2002	1078,14	421,77	1309,91	604,72	1049,07	959,92	1240,12
2	10/7/2002	1084,09	432,22	1313,32	605,26	1048,96	949,06	1231,34
3	17/7/2002	1096,55	428,70	1327,29	608,51	1055,47	937,63	1242,50
4	24/7/2002	1053,10	416,21	1268,97	586,64	1035,91	879,88	1169,86
5	31/7/2002	1071,46	422,25	1291,60	597,97	1041,04	882,22	1202,00
6	07/8/2002	1030,76	417,28	1256,73	572,48	1025,11	853,32	1136,81
7	14/8/2002	1029,26	415,94	1256,71	574,88	1020,91	854,54	1126,34
8	21/8/2002	1050,94	428,60	1289,13	589,61	1029,28	877,07	1172,24
9	28/8/2002	1018,16	412,78	1254,95	568,69	1017,74	857,02	1125,62
10	04/9/2002	973,87	392,38	1195,97	545,74	1002,15	819,39	1060,18
11	11/9/2002	998,63	403,14	1228,04	550,89	1016,25	841,41	1096,20
12	18/9/2002	974,81	389,87	1197,21	542,88	1005,97	817,86	1064,59
13	25/9/2002	953,32	381,24	1170,63	529,05	1000,49	790,16	1025,02
14	02/10/2002	959,38	373,61	1175,98	532,06	1006,42	775,21	1029,87
15	09/10/2002	917,99	355,46	1136,21	510,19	986,51	742,05	976,97
16	16/10/2002	839,06	317,54	1065,38	472,61	934,01	682,11	872,76
17	23/10/2002	832,39	321,68	1060,42	468,37	931,73	683,25	871,14
18	30/10/2002	846,73	320,88	1083,85	476,18	937,51	706,03	901,75
19	06/11/2002	860,25	323,92	1106,43	485,71	948,10	717,19	922,14
20	13/11/2002	851,25	325,21	1104,74	482,32	944,99	713,28	907,86
21	20/11/2002	865,33	325,59	1121,36	482,66	955,34	728,35	921,26
22	27/11/2002	883,92	315,23	1142,45	488,58	959,84	732,23	955,74
23	11/12/2002	900,11	315,11	1156,69	496,39	969,67	744,39	982,02
24	18/12/2002	930,53	323,72	1189,27	503,20	982,08	759,42	1019,73
25	01/1/2003	965,99	334,17	1236,12	525,50	1003,67	786,48	1075,80
26	08/1/2003	890,14	317,94	1106,67	486,59	964,11	720,36	980,60
27	15/1/2003	919,37	323,38	1170,05	501,87	981,65	750,05	1024,71
28	22/1/2003	926,99	322,23	1167,65	497,49	983,74	748,43	1019,52
29	29/1/2003	896,91	316,38	1141,74	482,42	964,19	725,33	1009,47
30	05/2/2003	900,96	316,68	1154,44	748,54	967,29	722,11	1003,51
31	12/2/2003	906,06	317,15	1155,16	484,74	973,23	719,72	1003,63
32	19/2/2003	921,56	319,76	1173,91	492,28	998,70	735,68	1020,52
33	26/2/2003	907,30	318,05	1153,31	484,59	972,54	727,05	994,33
34	05/3/2003	896,64	317,09	1145,49	480,52	969,18	713,58	977,90
35	12/3/2003	887,93	317,11	1145,60	475,58	969,36	704,77	966,55
36	19/3/2003	881,24	317,77	1138,42	477,75	968,03	699,20	953,73
37	26/3/2003	911,93	321,95	1182,19	489,42	979,46	724,91	996,65
38	09/4/2003	968,67	334,77	1264,96	518,79	1009,85	760,67	1074,21

Lanjutan Lampiran 1. NAB Mingguan Reksa Dana Saham

39	16/4/2003	997,01	337,19	1305,25	537,66	1032,27	782,15	1116,63
40	23/4/2003	1005,54	339,74	1315,71	544,38	1034,15	775,54	1130,31
41	30/4/2003	1010,46	341,83	1318,02	550,34	1038,57	783,62	1130,46
42	07/05/2003	1054,85	348,89	1385,19	563,25	1062,42	813,02	1208,69
43	21/5/2003	1046,31	374,16	1370,57	555,83	1070,08	806,39	1187,11
44	28/5/2003	1093,96	359,44	1455,68	582,96	1089,13	868,35	1256,42
45	04/6/2003	1124,13	366,01	1520,92	589,48	1102,76	894,29	1300,97
46	11/6/2003	1142,89	369,06	1547,25	595,08	1115,79	925,96	1317,40
47	18/6/2003	1128,63	365,90	1514,13	588,50	1107,67	888,76	1280,97
48	25/6/2003	1127,28	364,75	1507,05	587,55	1107,47	880,95	1296,81
49	02/7/2003	1141,58	366,97	1506,81	590,48	1115,06	878,13	1325,13
50	09/7/2003	1157,27	369,40	1536,34	603,83	1130,35	951,74	1361,16
51	16/7/2003	1158,27	368,96	1545,90	600,72	1120,89	970,17	1369,59
52	23/7/2003	1139,70	368,04	1520,66	597,69	1116,97	942,46	1344,26
53	30/7/2003	1129,00	365,93	1504,49	597,56	1117,34	945,83	1330,46
54	06/8/2003	1081,55	361,67	1455,43	581,11	1092,72	921,07	1261,22
55	13/8/2003	1112,25	367,74	1495,99	599,32	1109,35	933,29	1312,28
56	20/8/2003	1123,70	369,71	1530,57	608,24	1115,02	930,58	1324,22
57	27/8/2003	1130,31	379,92	1556,44	612,49	1112,49	958,44	1336,12
58	03/9/2003	1185,00	385,68	1641,17	631,00	1151,05	1016,70	1411,36
59	10/9/2003	1211,28	395,30	1687,17	654,35	1160,57	1057,73	1454,07
60	17/9/2003	1239,80	400,97	1729,57	653,60	1175,71	1076,93	1507,98
61	24/9/2003	1273,22	406,49	1777,56	670,59	1181,19	1087,71	1539,35
62	01/10/2003	1273,96	405,06	1778,75	666,77	1180,44	1079,28	1538,15
63	08/10/2003	1308,63	407,93	1848,49	681,42	1191,06	1122,05	1600,73
64	15/10/2003	1348,23	420,41	1931,66	700,89	1213,29	1161,69	1644,20
65	22/10/2003	1345,55	418,47	1895,44	695,49	1214,43	1124,34	1630,49
66	29/10/2003	1314,37	409,50	1860,86	651,33	1211,08	1069,62	1590,79
67	05/11/2003	1331,13	409,75	1889,04	653,45	1214,71	1077,08	1628,09
68	11/12/2003	1302,04	402,50	1900,25	631,15	1210,39	1062,22	1565,54
69	19/11/2003	1268,43	399,01	1857,81	619,38	1203,68	1044,18	1495,47
70	03/12/2003	1349,01	413,85	1962,49	674,04	1236,58	1144,00	1620,18
71	10/12/2003	1350,10	416,79	1982,39	679,11	1236,00	1110,04	1624,73
72	17/12/2003	1376,43	418,51	2018,02	697,32	1245,74	1095,02	1655,98
73	07/1/2004	1459,27	435,00	2184,75	723,42	1249,22	1171,64	1755,88
74	14/1/2004	1571,12	458,73	2379,84	759,11	1250,58	1244,82	1880,15
75	28/1/2004	1580,37	461,63	2390,87	751,11	1250,58	1248,61	1903,72
76	04/2/2004	1508,44	447,86	2293,37	714,83	1251,43	1213,95	1784,83
77	11/2/2004	1580,44	460,99	2416,95	744,52	1252,35	1256,89	1896,11
78	18/2/2004	1588,31	465,51	2474,40	770,56	1253,24	1294,82	1937,95
79	25/2/2004	1579,02	468,45	2475,88	752,64	1254,41	1290,76	1918,09
80	03/3/2004	1594,77	469,19	2496,17	748,38	1255,16	1299,98	1957,69

Lanjutan Lampiran 1. NAB Mingguan Reksa Dana Saham

81	10/3/2004	156,20	461,32	2437,00	738,19	1255,94	1263,54	1919,72
82	17/3/2004	1491,69	446,23	2334,11	698,09	1256,46	1208,33	1828,87
83	24/3/2004	1513,90	450,64	2364,37	705,84	1257,50	1225,14	1841,67
84	31/3/2004	1505,81	449,11	2338,51	700,59	1258,30	1196,99	1806,38
85	07/4/2004	1572,19	462,46	2482,64	728,85	1259,15	1224,62	1940,90
86	14/4/2004	1572,59	464,85	2503,06	73,82	1260,02	1225,86	1963,35
87	21/4/2004	1661,53	478,01	2600,22	750,37	1260,47	1245,96	2091,00
88	28/4/2004	1669,79	478,17	2617,98	750,02	1260,08	1258,87	2111,11
89	05/5/2004	1550,06	456,47	2440,16	703,84	1260,53	1148,56	1948,37
90	12/5/2004	1541,21	449,71	2379,06	691,81	599,16	1133,42	1886,37
91	19/5/2004	1394,01	426,17	2144,26	630,29	599,04	997,53	1671,34
92	26/5/2004	1483,56	437,54	2247,68	657,31	599,06	1053,25	1794,59
93	02/6/2004	1514,15	445,24	2297,43	658,51	599,16	1077,01	1825,17
94	09/6/2004	1473,63	437,66	2234,13	630,84	599,23	1040,75	1777,24
95	16/6/2004	1472,20	435,26	2222,96	633,30	599,33	1036,82	1761,35
96	23/6/2004	1463,44	433,55	2200,30	624,89	599,43	1014,11	1739,81
97	30/6/2004	1515,44	443,58	2272,71	646,39	599,58	1060,74	1815,80
98	07/7/2004	1580,28	463,67	2386,35	680,63	599,71	1135,95	1952,58
99	14/7/2004	1538,28	450,72	2310,41	663,29	599,77	1092,55	1865,98
100	21/7/2004	1572,41	461,13	2364,25	677,85	599,86	1106,40	1920,44
101	28/7/2004	1569,47	463,34	2361,47	674,78	599,84	1104,48	1919,32
102	04/8/2004	1560,29	464,49	2347,82	668,38	599,86	1100,40	1902,66
103	11/8/2004	1551,96	468,98	2363,72	666,93	605,24	1123,09	1904,67
104	18/8/2004	1541,24	464,32	2336,92	661,42	572,99	1098,25	1889,49
105	25/8/2004	1499,20	459,00	2287,36	639,00	572,98	1069,98	1833,90
106	01/9/2004	1588,58	475,99	2429,27	672,86	574,27	1148,77	1975,28
107	08/9/2004	1602,11	481,65	2470,53	680,84	574,36	1173,11	1986,05
108	15/9/2004	1681,08	494,65	2563,72	701,76	574,81	1150,40	2078,20
109	22/9/2004	1673,35	491,17	2544,32	700,37	574,49	1143,08	2079,41
110	29/9/2004	1652,04	490,84	2510,59	687,22	574,83	1136,20	2055,65
111	06/10/2004	1740,42	503,09	2634,22	704,59	575,47	1193,46	2204,75
112	13/10/2004	1732,26	503,49	2628,81	723,08	575,68	1217,47	2184,34
113	20/10/2004	1686,59	492,46	2578,29	698,36	575,63	1182,47	2124,82
114	27/10/2004	1708,85	493,67	2605,47	696,25	575,75	1201,55	2155,17
115	13/11/2004	1791,35	511,23	2769,34	725,78	576,78	1239,35	2250,92
116	10/11/2004	1845,80	519,73	2847,08	732,35	577,27	1278,40	2350,78
117	17/11/2004	1880,68	523,05	2891,03	743,68	587,64	1296,12	2400,61
118	24/11/2004	1936,10	532,69	2978,48	736,95	577,95	1308,42	2480,77
119	01/12/2004	1977,94	541,10	3035,05	741,19	578,31	1366,54	2535,34
120	08/12/2004	2000,05	556,95	3067,95	742,31	578,50	1351,90	2526,05
121	15/12/2004	1919,61	545,69	2965,37	695,99	577,77	1317,05	2408,11
122	22/12/2004	2023,46	563,31	3107,11	729,42	578,29	1417,09	2553,19

Lanjutan Lampiran 1. NAB Mingguan Reksa Dana Saham

123	29/12/2004	3059,37	559,21	3156,46	738,88	578,46	1465,27	1595,22
124	05/1/2005	2075,87	571,73	3199,97	732,94	578,68	1508,84	2634,71
125	12/1/2005	2042,71	569,73	3166,55	748,78	578,75	1499,11	2593,53
126	19/1/2005	2077,69	569,79	3245,60	746,71	579,02	1540,67	2639,87
127	26/1/2005	2107,23	575,84	3290,66	751,24	578,87	1583,03	2677,05
128	02/2/2005	2124,30	578,41	3337,74	757,63	578,55	1594,11	2758,42
129	09/2/2005	2103,54	577,96	3305,14	749,10	578,22	1585,74	2728,06
130	16/5/2005	2172,97	578,81	3393,05	777,47	578,95	1631,91	2833,50
131	23/2/2005	2247,65	591,59	3475,14	764,19	579,19	1657,14	2918,73
132	02/3/2005	2232,67	579,13	3414,29	761,10	578,92	1635,80	2873,11
133	09/3/2005	2270,66	583,60	3550,89	759,58	580,11	1677,04	2986,04
134	16/3/2005	2311,94	583,80	3618,37	763,11	581,25	1690,64	3091,54
135	23/3/2005	2308,78	580,18	3629,09	778,92	581,12	1704,10	3025,54
136	30/3/2005	2147,92	579,39	3384,02	685,30	580,22	1561,08	2802,44
137	06/4/2005	2205,66	579,27	3471,06	693,02	581,02	1598,28	2904,93
138	13/4/2005	2260,54	581,28	3501,98	686,56	581,81	1616,38	2985,92
139	20/4/2005	2149,80	579,50	3379,66	626,45	580,81	1549,93	2868,58
140	27/4/2005	2062,42	579,36	3270,34	588,24	579,84	1490,79	2782,36
141	04/5/2005	2072,32	577,83	3261,57	592,96	579,17	1498,89	2783,29
142	11/5/2005	2107,95	581,39	3332,83	612,49	580,03	130,67	2829,42
143	18/5/2005	2083,53	579,04	3308,14	596,64	579,85	1513,00	2810,45
144	25/5/2005	2097,26	577,75	3341,34	594,53	580,35	1530,12	2831,48
145	01/6/2005	2158,47	576,40	3443,40	607,14	581,08	1575,17	2914,32
146	08/6/2005	2157,82	577,88	3466,06	608,55	581,16	1586,69	2969,42
147	15/6/2005	2190,71	580,61	3552,43	625,99	581,80	1618,11	3062,98
148	22/6/2005	2221,67	576,73	3608,14	626,21	582,47	1665,27	3148,22
149	29/6/2005	2211,38	576,99	3592,95	616,69	582,20	1666,54	3120,28

REKSADANA

Lanjutan Lampiran 1. NAB Mingguan Reksa Dana Saham

Dn	DR		Niaga	Nikko				Sch	Si Dn
Megah	Mawar	Master	Shm	Shm	Panin	Phinisi	Rencana	Dana	Shm
737,79	818,25	818,41	1080,44	522,11	3208,71	1699,24	1021,30	1740,03	3496,06
736,30	826,99	821,45	1074,47	522,85	2985,44	1698,77	1021,03	1745,19	3522,99
732,57	839,96	835,26	1077,11	515,60	3012,57	1713,97	1014,72	1771,66	3554,45
694,82	818,12	774,10	1035,10	484,72	2940,24	1605,94	976,28	1717,95	3403,03
707,76	825,10	781,61	1045,57	498,33	2990,45	1632,01	996,68	1743,74	3449,28
689,31	796,63	734,39	995,05	484,02	2897,35	1550,85	962,75	1677,37	3325,77
688,76	805,07	745,30	989,77	492,60	2892,16	1560,98	964,72	1680,94	3326,71
725,61	818,29	779,63	1020,11	521,91	2966,97	1603,84	990,15	1720,67	3412,14
713,71	797,20	744,09	982,75	505,71	2893,07	1540,52	962,62	1673,43	3310,01
691,31	757,63	705,69	936,39	471,82	2729,10	1443,66	918,64	1593,90	3156,78
700,90	776,32	721,49	963,72	497,41	2754,88	1494,70	932,31	1636,92	3239,01
688,23	754,00	709,37	936,12	497,71	2629,94	1448,07	907,32	1595,49	3154,50
667,81	738,00	669,08	893,77	469,01	2564,42	1400,15	886,57	1548,80	3046,00
657,99	734,99	660,68	881,39	463,09	2564,14	1395,99	898,16	1557,60	3049,04
625,07	711,18	621,27	840,71	443,88	2447,96	1325,04	859,19	1483,42	2885,89
587,88	674,24	550,06	774,83	401,38	2286,12	1193,48	777,54	1362,82	2620,27
589,81	670,03	562,24	782,79	405,82	2282,48	1190,98	785,39	1365,08	2630,72
594,31	684,48	583,82	805,31	414,12	2339,29	1226,46	794,75	1400,28	2701,46
600,15	693,69	592,42	818,24	435,08	2396,79	1273,16	808,37	1420,74	2766,31
592,06	697,54	588,37	804,28	432,18	2415,07	1252,76	797,35	1404,94	2769,65
611,35	704,44	607,31	816,13	435,94	2427,46	1287,02	812,32	1423,90	2790,00
602,18	721,61	617,38	831,49	447,20	2442,43	1319,96	834,74	1461,39	2866,91
604,37	740,39	614,53	847,52	463,22	2470,71	1347,60	843,11	1479,78	2918,78
616,04	766,26	633,59	873,26	481,75	2532,28	1402,00	878,60	1540,94	3034,83
625,67	796,79	654,01	920,69	501,55	2640,06	1468,42	907,91	1559,46	3180,87
592,61	741,25	602,46	846,91	451,93	2468,51	1337,97	840,46	1470,02	2914,06
604,19	761,42	627,13	878,68	472,48	2540,08	1419,53	874,48	1549,23	3060,93
605,43	756,82	622,12	911,03	466,06	2535,04	1418,80	876,24	1554,04	3059,77
593,41	740,08	599,65	847,68	442,62	2493,10	1375,65	855,64	1506,80	2972,25
593,65	741,01	598,90	839,83	439,23	2506,35	1382,72	852,77	1517,51	2990,11
595,74	746,75	592,25	843,57	445,87	2534,81	1389,05	861,91	1526,87	2999,91
605,25	751,68	613,02	858,19	460,89	2598,45	1416,09	885,46	1557,18	3032,61
598,06	747,90	606,22	845,84	459,78	2577,57	1390,11	877,52	1542,08	3002,42
598,82	740,28	602,55	838,51	449,24	2559,24	1364,05	860,50	1522,05	2967,48
587,26	743,38	593,93	815,58	450,68	2518,74	1348,26	849,64	1502,90	2935,06
583,61	743,39	594,92	812,47	447,08	2513,14	1334,85	843,26	1494,08	2924,47
598,93	756,32	625,24	845,35	468,29	2572,21	1394,66	876,54	1548,41	3026,39
616,02	818,34	656,27	908,92	494,67	2748,02	1500,96	923,16	1666,52	3255,12
632,90	837,48	673,71	942,47	508,10	2835,25	1565,72	962,29	1723,64	3376,27
642,80	842,13	677,56	954,23	516,72	2842,18	1577,39	972,47	1736,51	3410,29

Lanjutan Lampiran 1. NAB Mingguan Reksa Dana Saham

644,34	841,25	678,20	946,61	508,98	2861,60	1570,32	981,21	1737,74	3401,01
663,10	875,09	706,89	990,34	533,12	2885,72	1663,16	1025,20	1838,33	3553,10
658,98	864,68	689,75	979,90	524,43	2890,95	1657,56	1018,48	1818,95	3518,92
678,45	915,23	734,60	1038,20	547,93	3012,52	1752,56	1059,19	1944,73	3702,69
693,82	943,06	757,03	1064,33	563,25	3096,05	1815,54	1106,54	2011,47	3812,01
693,35	955,10	747,68	1069,92	584,31	3098,41	1841,01	1131,28	2043,16	3866,06
677,93	928,79	724,86	1032,36	571,40	3048,26	1806,30	1115,60	2006,38	3794,53
674,52	926,27	722,34	1038,27	567,23	3036,27	1798,50	1115,77	1993,27	3788,35
649,73	940,44	728,21	1034,22	556,06	3085,46	1830,49	1130,89	2013,78	3838,70
681,97	955,48	750,36	1048,14	557,59	3169,91	1859,49	1161,57	2081,17	3921,77
679,11	966,64	743,41	1046,78	569,61	3156,95	1866,23	1161,00	2096,20	3942,80
653,63	983,35	723,07	1026,21	563,76	3127,03	1854,04	1142,62	2056,17	3899,61
652,67	972,40	710,73	1010,61	551,50	3103,72	1831,15	1135,56	2049,71	3838,51
643,72	951,06	673,73	992,81	537,02	3017,52	1750,19	1095,19	1943,12	3681,22
650,78	961,97	697,85	1014,76	542,49	3162,55	1817,53	1131,68	2012,67	3811,44
663,92	975,25	701,86	1034,40	548,72	3205,31	1845,34	1141,71	2035,41	3872,47
682,94	983,22	702,48	1038,06	571,19	3246,36	1878,61	1157,85	2072,12	3928,64
702,74	975,00	729,66	1084,37	574,17	3421,18	1993,13	1206,70	2204,11	3146,08
710,18	1047,32	747,85	1120,61	579,90	3540,87	2038,92	1239,70	2286,16	4263,61
739,08	1075,72	766,21	1154,61	600,59	3540,87	2100,33	1276,79	2343,87	4380,13
766,58	1119,22	785,89	1185,78	604,23	3682,71	2200,50	1298,05	2417,09	4481,14
779,75	1118,45	783,79	1172,25	593,87	3801,09	2197,24	1301,03	2420,17	4469,12
782,69	1147,92	791,09	1217,26	603,53	3780,71	2276,02	1339,86	2530,11	4603,25
821,57	1181,43	818,89	1289,42	637,29	3980,12	2361,96	1406,98	2654,68	4763,96
791,36	1189,05	818,76	1278,73	626,58	4241,01	2330,07	1394,88	2622,21	4699,90
780,30	1161,21	810,58	1230,73	610,18	4150,42	2274,02	1364,65	2564,82	4585,74
797,06	1169,48	806,71	1267,19	627,88	4055,52	2309,78	1390,33	2616,11	4648,23
794,18	1151,29	798,67	1204,81	606,50	4075,55	2227,87	1354,61	2568,98	4615,21
791,00	1128,40	789,92	1166,69	593,76	3946,06	2166,94	1327,17	2509,62	1507,27
830,47	1205,86	824,59	1274,53	619,60	3869,53	2337,79	1417,04	2647,46	4739,59
834,48	1202,26	826,70	1292,59	618,56	4151,86	2350,33	1421,60	2670,54	4770,64
838,37	1219,50	836,29	1295,24	611,49	4160,28	2380,56	1450,45	2732,29	4851,93
865,01	1328,97	883,38	1385,10	620,67	4462,04	2597,80	1566,13	2947,93	5146,23
899,27	1396,68	929,23	1459,67	660,96	4754,25	2805,38	1678,21	3184,17	5592,12
892,88	1394,70	931,20	1467,60	665,56	4647,09	2837,21	1693,80	3200,86	5684,50
861,20	1346,42	904,07	1407,80	651,34	4500,84	2687,58	1592,99	3055,48	5429,71
888,31	1402,77	925,71	1458,19	665,31	4672,70	2828,96	1684,09	3216,66	5766,35
921,21	1409,99	937,05	1468,21	665,06	4725,29	2860,39	1697,24	3245,33	5810,54
925,22	1388,12	932,29	1442,90	669,06	4724,15	2821,57	1692,31	3240,74	5789,68
942,38	1408,07	928,19	1449,89	663,65	4668,84	2843,67	1711,71	3295,91	5871,92
924,64	1389,89	922,14	1422,29	663,17	4602,29	2770,17	1665,67	3226,94	5742,33

Lanjutan Lampiran 1. NAB Mingguan Reksa Dana Saham

889,17	1329,40	892,23	1349,91	656,24	4448,35	2626,04	1596,41	3103,60	5503,75
905,27	1338,61	895,08	1359,56	661,25	4469,85	2678,76	1618,24	3158,79	5604,63
904,32	1335,98	887,83	1357,42	659,39	4346,20	2664,99	1608,45	3116,26	5580,14
951,28	1406,25	942,55	1458,25	664,58	4547,86	2790,92	1699,42	3304,45	5894,60
953,82	1418,18	938,66	1461,47	661,59	4612,99	2788,61	1706,80	3345,91	5921,18
982,62	1492,16	962,31	1538,51	971,05	4757,66	2944,46	1808,40	3529,31	6273,36
989,09	1504,44	967,17	1550,26	685,93	4804,25	2971,06	1822,02	3551,35	6366,54
944,11	1410,87	925,59	1453,06	667,25	4565,85	2756,61	1694,59	3323,29	5926,67
931,35	1396,19	916,05	1445,13	671,71	4487,79	2722,80	1694,48	3321,23	5916,23
850,66	1299,69	863,01	1292,56	616,52	4145,84	2438,57	1548,29	3065,60	5352,94
902,25	1346,73	890,82	1358,39	653,16	4298,24	2617,49	1653,94	3232,46	5730,90
915,18	1359,70	899,96	1373,60	654,95	4374,70	2654,26	1683,42	3322,11	5856,49
897,67	1339,77	888,97	1364,44	638,65	4318,83	2583,05	1623,32	3238,77	5682,51
891,19	1339,61	885,12	1351,64	631,92	4299,91	2566,73	1617,52	3243,12	5671,78
892,69	1332,35	881,31	1348,22	614,91	4247,03	2549,75	1594,25	3211,87	5606,44
927,54	1366,61	906,84	1389,98	646,10	4402,35	2665,32	1670,15	3314,52	5813,84
995,70	1431,15	952,72	1477,77	663,36	4613,00	2822,12	1757,13	3540,18	6230,88
968,14	1378,15	920,67	1428,32	647,43	4531,61	2716,10	1693,97	3404,04	6040,51
993,55	1415,91	942,77	1462,24	657,40	4590,07	2788,89	1746,85	3499,15	6214,59
996,18	1410,08	945,13	1457,24	655,80	4633,46	2771,27	1748,37	3491,51	6188,26
994,91	1401,19	929,65	1452,45	654,95	4610,52	2739,25	1742,35	3467,15	6161,42
1002,38	1393,88	928,19	1448,12	672,94	4556,07	2745,56	1754,69	3497,23	6172,26
987,14	1385,37	915,36	1436,45	659,84	4544,26	2716,08	1743,47	3455,09	6119,88
974,90	1492,94	888,30	1394,29	653,33	4454,61	2644,55	1701,48	3389,79	5988,65
1012,85	1413,80	935,98	1483,08	681,83	4626,27	2805,00	1809,50	3620,53	6348,26
1024,14	1425,22	950,00	1495,24	704,02	4660,93	2853,33	1813,24	3648,83	6477,95
1035,80	1474,15	981,38	1583,93	715,27	4800,26	2952,73	1894,34	3761,36	6698,11
1040,22	1464,35	971,84	1583,32	716,31	4767,83	2927,68	1871,26	3740,91	6705,40
1033,19	1446,51	963,60	1569,73	717,31	4746,04	2880,14	1857,80	3705,53	6643,54
1086,50	1530,37	995,17	1652,71	747,80	4990,76	3077,30	1947,92	3895,48	7002,57
1099,26	1524,09	992,04	1648,03	757,11	5051,98	3084,55	1950,87	3890,15	9079,49
1071,54	1495,56	973,33	1607,72	760,34	4972,25	2993,93	1910,30	3810,29	6932,32
1086,51	1514,24	984,97	1630,45	770,41	5027,43	3050,81	1924,98	3851,45	6985,47
1159,02	1600,52	1034,34	1703,34	801,15	5253,49	3240,70	2028,04	4027,90	7356,00
1180,47	1646,03	1064,50	1754,05	837,46	5455,78	3382,58	2082,93	4172,16	7602,45
1199,02	1670,67	1083,28	1781,64	838,99	5580,37	3443,18	2166,18	4244,01	7708,56
1236,02	1726,88	1107,13	1821,59	842,01	5655,80	3546,33	2180,46	4346,41	7939,84
1275,17	1760,67	1120,97	1850,17	881,07	5814,42	3605,87	2225,40	4467,28	8107,36
1289,19	1791,80	1127,65	1866,74	862,54	5765,17	3632,02	2270,52	4496,24	8173,50
1245,28	1723,65	1081,00	1791,31	844,53	5637,21	3465,32	2204,88	4327,38	7923,34
1321,75	1806,41	1125,91	1892,09	863,64	5939,56	3673,56	2352,43	4541,98	8330,13
1337,52	1833,82	1148,47	1924,20	864,34	5984,01	3717,16	2398,30	4615,12	8426,59

Lanjutan Lampiran 1. NAB Mingguan Reksa Dana Saham

1365,55	1846,14	1158,39	1946,12	841,76	6002,62	3778,71	2425,02	4671,89	8601,16
1343,84	1821,39	1150,83	1923,38	841,28	5990,62	3743,04	2378,32	4615,87	8585,66
1380,67	1860,69	1163,00	1962,70	841,24	6111,68	3835,98	2415,94	4691,57	8755,96
1395,22	1888,71	1184,75	1986,16	910,82	6206,63	3857,77	2462,94	4750,84	8874,17
1427,33	1926,69	1211,29	2025,55	887,04	6318,19	3926,48	2531,61	4856,83	9064,44
1416,69	1908,90	1196,42	2006,62	894,74	6333,89	3886,86	2508,07	4822,40	9019,71
1460,27	1955,10	1214,14	2056,16	913,20	6466,37	4011,86	2586,59	4946,73	9183,23
1507,63	1997,18	1228,74	2086,48	946,06	6638,09	4159,35	2662,58	5054,80	9406,65
1480,93	1969,33	1220,62	2047,10	947,45	6697,68	4106,18	2620,31	4970,69	9267,38
1526,52	2021,97	1254,24	2093,07	951,53	6903,00	4251,06	2689,76	5136,53	9536,21
1564,00	2056,06	1283,55	2119,62	954,57	7230,57	4389,07	2748,80	5294,36	9807,75
1550,85	2041,98	1294,84	2117,37	955,84	7259,05	4354,27	2701,77	5291,31	9747,31
1437,94	1942,32	1227,12	1985,30	919,33	6858,42	4052,42	2572,01	4974,92	9064,37
1496,63	2005,19	1262,57	2040,36	925,05	6988,16	4204,88	2630,31	5118,03	9390,27
1518,57	2020,91	1278,80	2056,16	933,57	7202,27	4274,99	2662,74	5158,37	9567,00
1465,93	1968,34	1238,37	1980,50	910,07	6911,08	4113,87	2597,77	5015,16	9197,47
1429,13	1914,12	1204,59	1925,77	895,90	6735,43	3979,84	2548,56	4865,87	8969,41
1434,72	1925,96	1204,62	1921,22	901,49	6728,63	3999,64	2554,73	4848,29	9019,21
1469,32	1943,72	1209,74	1972,61	915,47	6885,70	4066,68	2611,57	4966,95	9163,48
1456,67	1927,74	1204,15	1952,07	902,01	6807,05	4029,54	2581,81	2926,40	9115,70
1471,23	1942,63	1222,95	1973,23	909,05	6868,91	4063,84	2606,81	4980,04	9182,33
1538,51	1995,58	1259,67	2039,24	936,85	7062,36	4207,04	2701,03	5147,00	9528,86
1568,10	2012,48	1268,70	2052,50	930,86	7091,10	4245,79	2758,57	5191,49	9687,25
1614,30	2055,22	1305,85	2089,77	931,12	7262,21	4363,87	2826,20	5309,00	9889,23
1657,31	2082,27	1328,12	2124,78	943,59	7269,04	4438,70	2866,67	5414,40	10042,75
1638,52	2077,21	1320,31	2108,20	942,77	7119,62	4428,89	2861,05	5403,09	9968,59

Sumber : Harian Bisnis Indonesia

Lampiran 2. Return Reksa Dana Saham

No	Tanggal	ABN			BIG		BNI	Citi
		Amro	Arjuna	Bahana	Nsutra	Bima	Dana	Reksa
1	10/7/2002	0,0055	0,0248	0,0026	0,0009	-0,0001	-0,0113	-0,0071
2	17/7/2002	0,0115	-0,0081	0,0106	0,0054	0,0062	-0,0120	0,0091
3	24/7/2002	-0,0396	-0,0291	-0,0439	-0,0359	-0,0185	-0,0616	-0,0585
4	31/7/2002	0,0174	0,0145	0,0178	0,0193	0,0050	0,0027	0,0275
5	07/8/2002	-0,0380	-0,0118	-0,0270	-0,0426	-0,0153	-0,0328	-0,0542
6	14/8/2002	-0,0015	-0,0032	0,0000	0,0042	-0,0041	0,0014	-0,0092
7	21/8/2002	0,0211	0,0304	0,0258	0,0256	0,0082	0,0264	0,0408
8	28/8/2002	-0,0312	-0,0369	-0,0265	-0,0355	-0,0112	-0,0229	-0,0398
9	04/9/2002	-0,0435	-0,0494	-0,0470	-0,0404	-0,0153	-0,0439	-0,0581
10	11/9/2002	0,0254	0,0274	0,0268	0,0094	0,0141	0,0269	0,0340
11	18/9/2002	-0,0239	-0,0329	-0,0251	-0,0145	-0,0101	-0,0280	-0,0288
12	25/9/2002	-0,0220	-0,0221	-0,0222	-0,0255	-0,0054	-0,0339	-0,0372
13	02/10/2002	0,0064	-0,0200	0,0046	0,0057	0,0059	-0,0189	0,0047
14	09/10/2002	-0,0431	-0,0486	-0,0338	-0,0411	-0,0198	-0,0428	-0,0514
15	16/10/2002	-0,0860	-0,1067	-0,0623	-0,0737	-0,0532	-0,0808	-0,1067
16	23/10/2002	-0,0079	0,0130	-0,0047	-0,0090	-0,0024	0,0017	-0,0019
17	30/10/2002	0,0172	-0,0025	0,0221	0,0167	0,0062	0,0333	0,0351
18	06/11/2002	0,0160	0,0095	0,0208	0,0200	0,0113	0,0158	0,0226
19	13/11/2002	-0,0105	0,0040	-0,0015	-0,0070	-0,0033	-0,0055	-0,0155
20	20/11/2002	0,0165	0,0012	0,0150	0,0007	0,0110	0,0211	0,0148
21	27/11/2002	0,0215	-0,0318	0,0188	0,0123	0,0047	0,0053	0,0374
22	11/12/2002	0,0183	-0,0004	0,0125	0,0160	0,0102	0,0166	0,0275
23	18/12/2002	0,0338	0,0273	0,0282	0,0137	0,0128	0,0202	0,0384
24	01/1/2003	0,0381	0,0323	0,0394	0,0443	0,0220	0,0356	0,0550
25	08/1/2003	-0,0785	-0,0486	-0,1047	-0,0740	-0,0394	-0,0841	-0,0885
26	15/1/2003	0,0328	0,0171	0,0573	0,0314	0,0182	0,0412	0,0450
27	22/1/2003	0,0083	-0,0036	-0,0021	-0,0087	0,0021	-0,0022	-0,0051
28	29/1/2003	-0,0324	-0,0182	-0,0222	-0,0303	-0,0199	-0,0309	-0,0099
29	05/2/2003	0,0045	0,0009	0,0111	0,5516	0,0032	-0,0044	-0,0059
30	12/2/2003	0,0057	0,0015	0,0006	-0,3524	0,0061	-0,0033	0,0001
31	19/2/2003	0,0171	0,0082	0,0162	0,0156	0,0262	0,0222	0,0168
32	26/2/2003	-0,0155	-0,0053	-0,0175	-0,0156	-0,0262	-0,0117	-0,0257
33	05/3/2003	-0,0117	-0,0030	-0,0068	-0,0084	-0,0035	-0,0185	-0,0165
34	12/3/2003	-0,0097	0,0001	0,0001	-0,0103	0,0002	-0,0123	-0,0116
35	19/3/2003	-0,0075	0,0021	-0,0063	0,0046	-0,0014	-0,0079	-0,0133
36	26/3/2003	0,0348	0,0132	0,0384	0,0244	0,0118	0,0368	0,0450
37	09/4/2003	0,0622	0,0398	0,0700	0,0600	0,0310	0,0493	0,0778
38	16/4/2003	0,0293	0,0072	0,0319	0,0364	0,0222	0,0282	0,0395
39	23/4/2003	0,0086	0,0076	0,0080	0,0125	0,0018	-0,0085	0,0123
40	30/4/2003	0,0049	0,0062	0,0018	0,0109	0,0043	0,0104	0,0001

Lanjutan Lampiran 2. Return Reksa Dana Saham

41	07/05/2003	0,0439	0,0207	0,0510	0,0235	0,0230	0,0375	0,0692
42	21/5/2003	-0,0081	0,0724	-0,0106	-0,0132	0,0072	-0,0082	-0,0179
43	28/5/2003	0,0455	-0,0393	0,0621	0,0488	0,0178	0,0768	0,0584
44	04/6/2003	0,0276	0,0183	0,0448	0,0112	0,0125	0,0299	0,0355
45	11/6/2003	0,0167	0,0083	0,0173	0,0095	0,0118	0,0354	0,0126
46	18/6/2003	-0,0125	-0,0086	-0,0214	-0,0111	-0,0073	-0,0402	-0,0277
47	25/6/2003	-0,0012	-0,0031	-0,0047	-0,0016	-0,0002	-0,0088	0,0124
48	02/7/2003	0,0127	0,0061	-0,0002	0,0050	0,0069	-0,0032	0,0218
49	09/7/2003	0,0137	0,0066	0,0196	0,0226	0,0137	0,0838	0,0272
50	16/7/2003	0,0009	-0,0012	0,0062	-0,0052	-0,0084	0,0194	0,0062
51	23/7/2003	-0,0160	-0,0025	-0,0163	-0,0050	-0,0035	-0,0286	-0,0185
52	30/7/2003	-0,0094	-0,0057	-0,0106	-0,0002	0,0003	0,0036	-0,0103
53	06/8/2003	-0,0420	-0,0116	-0,0326	-0,0275	-0,0220	-0,0262	-0,0520
54	13/8/2003	0,0284	0,0168	0,0279	0,0313	0,0152	0,0133	0,0405
55	20/8/2003	0,0103	0,0054	0,0231	0,0149	0,0051	-0,0029	0,0091
56	27/8/2003	0,0059	0,0276	0,0169	0,0070	-0,0023	0,0299	0,0090
57	03/9/2003	0,0484	0,0152	0,0544	0,0302	0,0347	0,0608	0,0563
58	10/9/2003	0,0222	0,0249	0,0280	0,0370	0,0083	0,0404	0,0303
59	17/9/2003	0,0235	0,0143	0,0251	-0,0011	0,0130	0,0182	0,0371
60	24/9/2003	0,0270	0,0138	0,0277	0,0260	0,0047	0,0100	0,0208
61	01/10/2003	0,0006	-0,0035	0,0007	-0,0057	-0,0006	-0,0078	-0,0008
62	08/10/2003	0,0272	0,0071	0,0392	0,0220	0,0090	0,0396	0,0407
63	15/10/2003	0,0303	0,0306	0,0450	0,0286	0,0187	0,0353	0,0272
64	22/10/2003	-0,0020	-0,0046	-0,0188	-0,0077	0,0009	-0,0322	-0,0083
65	29/10/2003	-0,0232	-0,0214	-0,0182	-0,0635	-0,0028	-0,0487	-0,0243
66	05/11/2003	0,0128	0,0006	0,0151	0,0033	0,0030	0,0070	0,0234
67	11/12/2003	-0,0219	-0,0177	0,0059	-0,0341	-0,0036	-0,0138	-0,0384
68	19/11/2003	-0,0258	-0,0087	-0,0223	-0,0186	-0,0055	-0,0170	-0,0448
69	03/12/2003	0,0635	0,0372	0,0563	0,0882	0,0273	0,0956	0,0834
70	10/12/2003	0,0008	0,0071	0,0101	0,0075	-0,0005	-0,0297	0,0028
71	17/12/2003	0,0195	0,0041	0,0180	0,0268	0,0079	-0,0135	0,0192
72	07/1/2004	0,0602	0,0394	0,0826	0,0374	0,0028	0,0700	0,0603
73	14/1/2004	0,0766	0,0546	0,0893	0,0493	0,0011	0,0625	0,0708
74	28/1/2004	0,0059	0,0063	0,0046	-0,0105	0,0000	0,0030	0,0125
75	04/2/2004	-0,0455	-0,0298	-0,0408	-0,0483	0,0007	-0,0278	-0,0625
76	11/2/2004	0,0477	0,0293	0,0539	0,0415	0,0007	0,0354	0,0623
77	18/2/2004	0,0050	0,0098	0,0238	0,0350	0,0007	0,0302	0,0221
78	25/2/2004	-0,0058	0,0063	0,0006	-0,0233	0,0009	-0,0031	-0,0102
79	03/3/2004	0,0100	0,0016	0,0082	-0,0057	0,0006	0,0071	0,0206
80	10/3/2004	-0,9021	-0,0168	-0,0237	-0,0136	0,0006	-0,0280	-0,0194
81	17/3/2004	8,5499	-0,0327	-0,0422	-0,0543	0,0004	-0,0437	-0,0473
82	24/3/2004	0,0149	0,0099	0,0130	0,0111	0,0008	0,0139	0,0070

Lanjutan Lampiran 2. Return Reksa Dana Saham

83	31/3/2004	-0,0053	-0,0034	-0,0109	-0,0074	0,0006	-0,0230	-0,0192
84	07/4/2004	0,0441	0,0297	0,0616	0,0403	0,0007	0,0231	0,0745
85	14/4/2004	0,0003	0,0052	0,0082	-0,8987	0,0007	0,0010	0,0116
86	21/4/2004	0,0566	0,0283	0,0388	9,1649	0,0004	0,0164	0,0650
87	28/4/2004	0,0050	0,0003	0,0068	-0,0005	-0,0003	0,0104	0,0096
88	05/5/2004	-0,0717	-0,0454	-0,0679	-0,0616	0,0004	-0,0876	-0,0771
89	12/5/2004	-0,0057	-0,0148	-0,0250	-0,0171	-0,5247	-0,0132	-0,0318
90	19/5/2004	-0,0955	-0,0523	-0,0987	-0,0889	-0,0002	-0,1199	-0,1140
91	26/5/2004	0,0642	0,0267	0,0482	0,0429	0,0000	0,0559	0,0737
92	02/6/2004	0,0206	0,0176	0,0221	0,0018	0,0002	0,0226	0,0170
93	09/6/2004	-0,0268	-0,0170	-0,0276	-0,0420	0,0001	-0,0337	-0,0263
94	16/6/2004	-0,0010	-0,0055	-0,0050	0,0039	0,0002	-0,0038	-0,0089
95	23/6/2004	-0,0060	-0,0039	-0,0102	-0,0133	0,0002	-0,0219	-0,0122
96	30/6/2004	0,0355	0,0231	0,0329	0,0344	0,0003	0,0460	0,0437
97	07/7/2004	0,0428	0,0453	0,0500	0,0530	0,0002	0,0709	0,0753
98	14/7/2004	-0,0266	-0,0279	-0,0318	-0,0255	0,0001	-0,0382	-0,0444
99	21/7/2004	0,0222	0,0231	0,0233	0,0220	0,0002	0,0127	0,0292
100	28/7/2004	-0,0019	0,0048	-0,0012	-0,0045	0,0000	-0,0017	-0,0006
101	04/8/2004	-0,0058	0,0025	-0,0058	-0,0095	0,0000	-0,0037	-0,0087
102	11/8/2004	-0,0053	0,0097	0,0068	-0,0022	0,0090	0,0206	0,0011
103	18/8/2004	-0,0069	-0,0099	-0,0113	-0,0083	-0,0533	-0,0221	-0,0080
104	25/8/2004	-0,0273	-0,0115	-0,0212	-0,0339	0,0000	-0,0257	-0,0294
105	01/9/2004	0,0596	0,0370	0,0620	0,0530	0,0023	0,0736	0,0771
106	08/9/2004	0,0085	0,0119	0,0170	0,0119	0,0002	0,0212	0,0055
107	15/9/2004	0,0493	0,0270	0,0377	0,0307	0,0008	-0,0194	0,0464
108	22/9/2004	-0,0046	-0,0070	-0,0076	-0,0020	-0,0006	-0,0064	0,0006
109	29/9/2004	-0,0127	-0,0007	-0,0133	-0,0188	0,0006	-0,0060	-0,0114
110	06/10/2004	0,0535	0,0250	0,0492	0,0253	0,0011	0,0504	0,0725
111	13/10/2004	-0,0047	0,0008	-0,0021	0,0262	0,0004	0,0201	-0,0093
112	20/10/2004	-0,0264	-0,0219	-0,0192	-0,0342	-0,0001	-0,0287	-0,0272
113	27/10/2004	0,0132	0,0025	0,0105	-0,0030	0,0002	0,0161	0,0143
114	13/11/2004	0,0483	0,0356	0,0629	0,0424	0,0018	0,0315	0,0444
115	10/11/2004	0,0304	0,0166	0,0281	0,0091	0,0008	0,0315	0,0444
116	17/11/2004	0,0189	0,0064	0,0154	0,0155	0,0180	0,0139	0,0212
117	24/11/2004	0,0295	0,0184	0,0302	-0,0090	-0,0165	0,0095	0,0334
118	01/12/2004	0,0216	0,0158	0,0190	0,0058	0,0006	0,0444	0,0220
119	08/12/2004	0,0112	0,0293	0,0108	0,0015	0,0003	-0,0107	-0,0037
120	15/12/2004	-0,0402	-0,0202	-0,0334	-0,0624	-0,0013	-0,0258	-0,0467
121	22/12/2004	0,0541	0,0323	0,0478	0,0480	0,0009	0,0760	0,0602
122	29/12/2004	0,5119	-0,0073	0,0159	0,0130	0,0003	0,0340	-0,3752
123	05/1/2005	-0,3215	0,0224	0,0138	-0,0080	0,0004	0,0297	0,6516
124	12/1/2005	-0,0160	-0,0035	-0,0104	0,0216	0,0001	-0,0064	-0,0156

Lanjutan Lampiran 2. Return Reksa Dana Saham

125	19/1/2005	0,0171	0,0001	0,0250	-0,0028	0,0005	0,0277	0,0179
126	26/1/2005	0,0142	0,0106	0,0139	0,0061	-0,0003	0,0275	0,0141
127	02/2/2005	0,0081	0,0045	0,0143	0,0085	-0,0006	0,0070	0,0304
128	09/2/2005	-0,0098	-0,0008	-0,0098	-0,0113	-0,0006	-0,0053	-0,0110
129	16/5/2005	0,0330	0,0015	0,0266	0,0379	0,0013	0,0291	0,0387
130	23/2/2005	0,0344	0,0221	0,0242	-0,0171	0,0004	0,0155	0,0301
131	02/3/2005	-0,0067	-0,0211	-0,0175	-0,0040	-0,0005	-0,0129	-0,0156
132	09/3/2005	0,0170	0,0077	0,0400	-0,0020	0,0021	0,0252	0,0393
133	16/3/2005	0,0182	0,0003	0,0190	0,0046	0,0020	0,0081	0,0353
134	23/3/2005	-0,0014	-0,0062	0,0030	0,0207	-0,0002	0,0080	-0,0213
135	30/3/2005	-0,0697	-0,0014	-0,0675	-0,1202	-0,0015	-0,0839	-0,0737
136	06/4/2005	0,0269	-0,0002	0,0257	0,0113	0,0014	0,0238	0,0366
137	13/4/2005	0,0249	0,0035	0,0089	-0,0093	0,0014	0,0113	0,0279
138	20/4/2005	-0,0490	-0,0031	-0,0349	-0,0876	-0,0017	-0,0411	-0,0393
139	27/4/2005	-0,0406	-0,0002	-0,0323	-0,0610	-0,0017	-0,0382	-0,0301
140	04/5/2005	0,0048	-0,0026	-0,0027	0,0080	-0,0012	0,0054	0,0003
141	11/5/2005	0,0172	0,0062	0,0218	0,0329	0,0015	-0,9128	0,0166
142	18/5/2005	-0,0116	-0,0040	-0,0074	-0,0259	-0,0003	10,5788	-0,0067
143	25/2/2005	0,0066	-0,0022	0,0100	-0,0035	0,0009	0,0113	0,0075
144	01/6/2005	0,0292	-0,0023	0,0305	0,0212	0,0013	0,0294	0,0293
145	08/6/2005	-0,0003	0,0026	0,0066	0,0023	0,0001	0,0073	0,0189
146	15/6/2005	0,0152	0,0047	0,0249	0,0287	0,0011	0,0198	0,0315
147	22/6/2005	0,0141	-0,0067	0,0157	0,0004	0,0012	0,0291	0,0278
148	29/6/2005	-0,0046	0,0005	-0,0042	-0,0152	-0,0005	0,0008	-0,0089
	Av. Return (RRD)	0,05856	0,00237	0,00733	0,05759	-0,0024	0,06957	0,00862
	Std. Dev	0,70908	0,02244	0,03147	0,75989	0,04473	0,87367	0,07235

Lanjutan Lampiran 2. Return Reksa Dana Saham

Dn Mcgah	DR Mawar	Master	Niaga Shm	Nikko Shm	Panin	Phinisi	Rencana	Sch Dana	Si Dn Shm
-0,0020	0,0107	0,0037	-0,0055	0,0014	-0,0696	-0,0003	-0,0003	0,0030	0,0077
-0,0051	0,0157	0,0168	0,0025	-0,0139	0,0091	0,0089	-0,0062	0,0152	0,0089
-0,0515	-0,0260	-0,0732	-0,0390	-0,0599	-0,0240	-0,0630	-0,0379	-0,0303	-0,0426
0,0186	0,0085	0,0097	0,0101	0,0281	0,0171	0,0162	0,0209	0,0150	0,0136
-0,0261	-0,0345	-0,0604	-0,0483	-0,0287	-0,0311	-0,0497	-0,0340	-0,0381	-0,0358
-0,0008	0,0106	0,0149	-0,0053	0,0177	-0,0018	0,0065	0,0020	0,0021	0,0003
0,0535	0,0164	0,0461	0,0307	0,0595	0,0259	0,0275	0,0264	0,0236	0,0257
-0,0164	-0,0258	-0,0456	-0,0366	-0,0310	-0,0249	-0,0395	-0,0278	-0,0275	-0,0299
-0,0314	-0,0496	-0,0516	-0,0472	-0,0670	-0,0567	-0,0629	-0,0457	-0,0475	-0,0463
0,0139	0,0247	0,0224	0,0292	0,0542	0,0094	0,0354	0,0149	0,0270	0,0260
-0,0181	-0,0288	-0,0168	-0,0286	0,0006	-0,0454	-0,0312	-0,0268	-0,0253	-0,0261
-0,0297	-0,0212	-0,0568	-0,0452	-0,0577	-0,0249	-0,0331	-0,0229	-0,0293	-0,0344
-0,0147	-0,0041	-0,0126	-0,0139	-0,0126	-0,0001	-0,0030	0,0131	0,0057	0,0010
-0,0500	-0,0324	-0,0597	-0,0462	-0,0415	-0,0453	-0,0508	-0,0434	-0,0476	-0,0535
-0,0595	-0,0519	-0,1146	-0,0784	-0,0957	-0,0661	-0,0993	-0,0950	-0,0813	-0,0920
0,0033	-0,0062	0,0221	0,0103	0,0111	-0,0016	-0,0021	0,0101	0,0017	0,0040
0,0076	0,0216	0,0384	0,0288	0,0205	0,0249	0,0298	0,0119	0,0258	0,0269
0,0098	0,0135	0,0147	0,0161	0,0506	0,0246	0,0381	0,0171	0,0146	0,0240
-0,0135	0,0056	-0,0068	-0,0171	-0,0067	0,0076	-0,0160	-0,0136	-0,0111	0,0012
0,0326	0,0099	0,0322	0,0147	0,0087	0,0051	0,0273	0,0188	0,0135	0,0073
-0,0150	0,0244	0,0166	0,0188	0,0258	0,0062	0,0256	0,0276	0,0263	0,0276
0,0036	0,0260	-0,0046	0,0193	0,0358	0,0116	0,0209	0,0100	0,0126	0,0181
0,0193	0,0349	0,0310	0,0304	0,0400	0,0249	0,0404	0,0421	0,0413	0,0398
0,0156	0,0398	0,0322	0,0543	0,0411	0,0426	0,0474	0,0334	0,0120	0,0481
-0,0528	-0,0697	-0,0788	-0,0801	-0,0989	-0,0650	-0,0888	-0,0743	-0,0574	-0,0839
0,0195	0,0272	0,0409	0,0375	0,0455	0,0290	0,0610	0,0405	0,0539	0,0504
0,0021	-0,0060	-0,0080	0,0368	-0,0136	-0,0020	-0,0005	0,0020	0,0031	-0,0004
-0,0199	-0,0221	-0,0361	-0,0695	-0,0503	-0,0165	-0,0304	-0,0235	-0,0304	-0,0286
0,0004	0,0013	-0,0013	-0,0093	-0,0077	0,0053	0,0051	-0,0034	0,0071	0,0060
0,0035	0,0077	-0,0111	0,0045	0,0151	0,0114	0,0046	0,0107	0,0062	0,0033
0,0160	0,0066	0,0351	0,0173	0,0337	0,0251	0,0195	0,0273	0,0199	0,0109
-0,0119	-0,0050	-0,0111	-0,0144	-0,0024	-0,0080	-0,0183	-0,0090	-0,0097	-0,0100
0,0013	-0,0102	-0,0061	-0,0087	-0,0229	-0,0071	-0,0187	-0,0194	-0,0130	-0,0116
-0,0193	0,0042	-0,0143	-0,0273	0,0032	-0,0158	-0,0116	-0,0126	-0,0126	-0,0109
-0,0062	0,0000	0,0017	-0,0038	-0,0080	-0,0022	-0,0099	-0,0075	-0,0059	-0,0036
0,0263	0,0174	0,0510	0,0405	0,0474	0,0235	0,0448	0,0395	0,0364	0,0349
0,0285	0,0820	0,0496	0,0752	0,0563	0,0683	0,0762	0,0532	0,0763	0,0756
0,0274	0,0234	0,0266	0,0369	0,0271	0,0317	0,0431	0,0424	0,0343	0,0372
0,0156	0,0056	0,0057	0,0125	0,0170	0,0024	0,0075	0,0106	0,0075	0,0101

Lanjutan Lampiran 2. Return Reksa Dana Saham

0,0024	-0,0010	0,0009	-0,0080	-0,0150	0,0068	-0,0045	0,0090	0,0007	-0,0027
0,0291	0,0402	0,0423	0,0462	0,0474	0,0084	0,0591	0,0448	0,0579	0,0447
-0,0062	-0,0119	-0,0242	-0,0105	-0,0163	0,0018	-0,0034	-0,0066	-0,0105	-0,0096
0,0295	0,0585	0,0650	0,0595	0,0448	0,0421	0,0573	0,0400	0,0691	0,0522
0,0227	0,0304	0,0305	0,0252	0,0280	0,0277	0,0359	0,0447	0,0343	0,0295
-0,0007	0,0128	-0,0124	0,0053	0,0374	0,0008	0,0140	0,0224	0,0158	0,0142
-0,0222	-0,0275	-0,0305	-0,0351	-0,0221	-0,0162	-0,0189	-0,0139	-0,0180	-0,0185
-0,0050	-0,0027	-0,0035	0,0057	-0,0073	-0,0039	-0,0043	0,0002	-0,0065	-0,0016
-0,0368	0,0153	0,0081	-0,0039	-0,0197	0,0162	0,0178	0,0136	0,0103	0,0133
0,0496	0,0160	0,0304	0,0135	0,0028	0,0274	0,0158	0,0271	0,0335	0,0216
-0,0042	0,0117	-0,0093	-0,0013	0,0216	-0,0041	0,0036	-0,0005	0,0072	0,0054
-0,0375	0,0173	-0,0274	-0,0197	-0,0103	-0,0095	-0,0065	-0,0158	-0,0191	-0,0110
-0,0015	-0,0111	-0,0171	-0,0152	-0,0217	-0,0075	-0,0123	-0,0062	-0,0031	-0,0157
-0,0137	-0,0219	-0,0521	-0,0176	-0,0263	-0,0278	-0,0442	-0,0356	-0,0520	-0,0410
0,0110	0,0115	0,0358	0,0221	0,0102	0,0481	0,0385	0,0333	0,0358	0,0354
0,0202	0,0138	0,0057	0,0194	0,0115	0,0135	0,0153	0,0089	0,0113	0,0160
0,0286	0,0082	0,0009	0,0035	0,0409	0,0128	0,0180	0,0141	0,0180	0,0145
0,0290	-0,0084	0,0387	0,0446	0,0052	0,0539	0,0610	0,0422	0,0637	-0,1992
0,0106	0,0742	0,0249	0,0334	0,0100	0,0350	0,0230	0,0273	0,0372	0,3552
0,0407	0,0271	0,0246	0,0303	0,0357	0,0000	0,0301	0,0299	0,0252	0,0273
0,0372	0,0404	0,0257	0,0270	0,0061	0,0401	0,0477	0,0167	0,0312	0,0231
0,0172	-0,0007	-0,0027	-0,0114	-0,0171	0,0321	-0,0015	0,0023	0,0013	-0,0027
0,0038	0,0263	0,0093	0,0384	0,0163	-0,0054	0,0359	0,0298	0,0454	0,0300
0,0497	0,0292	0,0351	0,0593	0,0559	0,0527	0,0378	0,0501	0,0492	0,0349
-0,0368	0,0064	-0,0002	-0,0083	-0,0168	0,0655	-0,0135	-0,0086	-0,0122	-0,0134
-0,0140	-0,0234	-0,0100	-0,0375	-0,0262	-0,0214	-0,0241	-0,0217	-0,0219	-0,0243
0,0215	0,0071	-0,0048	0,0296	0,0290	-0,0229	0,0157	0,0188	0,0200	0,0136
-0,0036	-0,0156	-0,0100	-0,0492	-0,0341	0,0049	-0,0355	-0,0257	-0,0180	-0,0071
-0,0040	-0,0199	-0,0110	-0,0316	-0,0210	-0,0318	-0,0273	-0,0203	-0,0231	-0,6734
0,0499	0,0686	0,0439	0,0924	0,0435	-0,0194	0,0788	0,0677	0,0549	2,1445
0,0048	-0,0030	0,0026	0,0142	-0,0017	0,0730	0,0054	0,0032	0,0087	0,0066
0,0047	0,0143	0,0116	0,0021	-0,0114	0,0020	0,0129	0,0203	0,0231	0,0170
0,0318	0,0898	0,0563	0,0694	0,0150	0,0725	0,0913	0,0798	0,0789	0,0607
0,0396	0,0509	0,0519	0,0538	0,0649	0,0655	0,0799	0,0716	0,0801	0,0866
-0,0071	-0,0014	0,0021	0,0054	0,0070	-0,0225	0,0113	0,0093	0,0052	0,0165
-0,0355	-0,0346	-0,0291	-0,0407	-0,0214	-0,0315	-0,0527	-0,0595	-0,0454	-0,0448
0,0315	0,0419	0,0239	0,0358	0,0214	0,0382	0,0526	0,0572	0,0528	0,0620
0,0370	0,0051	0,0123	0,0069	-0,0004	0,0113	0,0111	0,0078	0,0089	0,0077
0,0044	-0,0155	-0,0051	-0,0172	0,0060	-0,0002	-0,0136	-0,0029	-0,0014	-0,0036
0,0185	0,0144	-0,0044	0,0048	-0,0081	-0,0117	0,0078	0,0115	0,0170	0,0142
-0,0188	-0,0129	-0,0065	-0,0190	-0,0007	-0,0143	-0,0258	-0,0269	-0,0299	-0,0221
-0,0384	-0,0435	-0,0324	-0,0509	-0,0104	-0,0334	-0,0520	-0,0416	-0,0382	-0,0415

Lanjutan Lampiran 2. Return Reksa Dana Saham

0,0181	0,0069	0,0032	0,0071	0,0076	0,0048	0,0201	0,0137	0,0178	0,0183
-0,0010	-0,0020	-0,0081	-0,0016	-0,0028	-0,0277	-0,0051	-0,0060	-0,0135	-0,0044
0,0519	0,0526	0,0616	0,0743	0,0079	0,0464	0,0473	0,0566	0,0604	0,0564
0,0027	0,0085	-0,0041	0,0022	-0,0045	0,0143	-0,0008	0,0043	0,0125	0,0045
0,0302	0,0522	0,0252	0,0527	0,4678	0,0314	0,0559	0,0595	0,0548	0,0595
0,0066	0,0082	0,0051	0,0076	-0,2936	0,0098	0,0090	0,0075	0,0062	0,0149
-0,0455	-0,0622	-0,0430	-0,0627	-0,0272	-0,0496	-0,0722	-0,0699	-0,0642	-0,0691
-0,0135	-0,0104	-0,0103	-0,0055	0,0067	-0,0171	-0,0123	-0,0001	-0,0006	-0,0018
-0,0866	-0,0691	-0,0579	-0,1056	-0,0822	-0,0762	-0,1044	-0,0863	-0,0770	-0,0952
0,0606	0,0362	0,0322	0,0509	0,0594	0,0368	0,0734	0,0682	0,0544	0,0706
0,0143	0,0096	0,0103	0,0112	0,0027	0,0178	0,0140	0,0178	0,0277	0,0219
-0,0191	-0,0147	-0,0122	-0,0067	-0,0249	-0,0128	-0,0268	-0,0357	-0,0251	-0,0297
-0,0072	-0,0001	-0,0043	-0,0094	-0,0105	-0,0044	-0,0063	-0,0036	0,0013	-0,0019
0,0017	-0,0054	-0,0043	-0,0025	-0,0269	-0,0123	-0,0066	-0,0144	-0,0096	-0,0115
0,0390	0,0257	0,0290	0,0310	0,0507	0,0366	0,0453	0,0476	0,0320	0,0370
0,0735	0,0472	0,0506	0,0632	0,0267	0,0478	0,0588	0,0521	0,0681	0,0717
-0,0277	-0,0370	-0,0336	-0,0335	-0,0240	-0,0176	-0,0376	-0,0359	-0,0385	-0,0306
0,0262	0,0274	0,0240	0,0237	0,0154	0,0129	0,0268	0,0312	0,0279	0,0288
0,0026	-0,0041	0,0025	-0,0034	-0,0024	0,0095	-0,0063	0,0009	-0,0022	-0,0042
-0,0013	-0,0063	-0,0164	-0,0033	-0,0013	-0,0050	-0,0116	-0,0034	-0,0070	-0,0043
0,0075	-0,0052	-0,0016	-0,0030	0,0275	-0,0118	0,0023	0,0071	0,0087	0,0018
-0,0152	-0,0061	-0,0138	-0,0081	-0,0195	-0,0026	-0,0107	-0,0064	-0,0120	-0,0085
-0,0124	0,0776	-0,0296	-0,0294	-0,0099	-0,0197	-0,0263	-0,0241	-0,0189	-0,0214
0,0389	-0,0530	0,0537	0,0637	0,0436	0,0385	0,0607	0,0635	0,0681	0,0600
0,0111	0,0081	0,0150	0,0082	0,0325	0,0075	0,0172	0,0021	0,0078	0,0204
0,0114	0,0343	0,0330	0,0593	0,0160	0,0299	0,0348	0,0447	0,0308	0,0340
0,0043	-0,0066	-0,0097	-0,0004	0,0015	-0,0068	-0,0085	-0,0122	-0,0054	0,0011
-0,0068	-0,0122	-0,0085	-0,0086	0,0014	-0,0046	-0,0162	-0,0072	-0,0095	-0,0092
0,0516	0,0580	0,0328	0,0529	0,0425	0,0516	0,0685	0,0485	0,0513	0,0540
0,0117	-0,0041	-0,0031	-0,0028	0,0124	0,0123	0,0024	0,0015	-0,0014	0,2966
-0,0252	-0,0187	-0,0189	-0,0245	0,0043	-0,0158	-0,0294	-0,0208	-0,0205	-0,2365
0,0140	0,0125	0,0120	0,0141	0,0132	0,0111	0,0190	0,0077	0,0108	0,0077
0,0667	0,0570	0,0501	0,0447	0,0399	0,0450	0,0622	0,0535	0,0458	0,0530
0,0185	0,0284	0,0292	0,0298	0,0453	0,0385	0,0438	0,0271	0,0358	0,0335
0,0157	0,0150	0,0176	0,0157	0,0018	0,0228	0,0179	0,0400	0,0172	0,0140
0,0309	0,0336	0,0220	0,0224	0,0036	0,0135	0,0300	0,0066	0,0241	0,0300
0,0317	0,0196	0,0125	0,0157	0,0464	0,0280	0,0168	0,0206	0,0278	0,0211
0,0110	0,0177	0,0060	0,0090	-0,0210	-0,0085	0,0073	0,0203	0,0065	0,0082
-0,0341	-0,0380	-0,0414	-0,0404	-0,0209	-0,0222	-0,0459	-0,0289	-0,0376	-0,0306
0,0614	0,0480	0,0415	0,0563	0,0226	0,0536	0,0601	0,0669	0,0496	0,0513
0,0119	0,0152	0,0200	0,0170	0,0008	0,0075	0,0119	0,0195	0,0161	0,0116
0,0210	0,0067	0,0086	0,0114	-0,0261	0,0031	0,0166	0,0111	0,0123	0,0207

Lanjutan Lampiran 2. Return Reksa Dana Saham

-0,0159	-0,0134	-0,0065	-0,0117	-0,0006	-0,0020	-0,0094	-0,0193	-0,0120	-0,0018
0,0274	0,0216	0,0106	0,0204	0,0000	0,0202	0,0248	0,0158	0,0164	0,0198
0,0105	0,0151	0,0187	0,0120	0,0827	0,0155	0,0057	0,0195	0,0126	0,0135
0,0230	0,0201	0,0224	0,0198	-0,0261	0,0180	0,0178	0,0279	0,0223	0,0214
-0,0075	-0,0092	-0,0123	-0,0093	0,0087	0,0025	-0,0101	-0,0093	-0,0071	-0,0049
0,0308	0,0242	0,0148	0,0247	0,0206	0,0209	0,0322	0,0313	0,0258	0,0181
0,0324	0,0215	0,0120	0,0147	0,0360	0,0266	0,0368	0,0294	0,0218	0,0243
-0,0177	-0,0139	-0,0066	-0,0189	0,0015	0,0090	-0,0128	-0,0159	-0,0166	-0,0148
0,0308	0,0267	0,0275	0,0225	0,0043	0,0307	0,0353	0,0265	0,0334	0,0290
0,0246	0,0169	0,0234	0,0127	0,0032	0,0475	0,0325	0,0219	0,0307	0,0285
-0,0084	-0,0068	0,0088	-0,0011	0,0013	0,0039	-0,0079	-0,0171	-0,0006	-0,0062
-0,0728	-0,0488	-0,0523	-0,0624	-0,0382	-0,0552	-0,0693	-0,0480	-0,0598	-0,0701
0,0408	0,0324	0,0289	0,0277	0,0062	0,0189	0,0376	0,0227	0,0288	0,0360
0,0147	0,0078	0,0129	0,0077	0,0092	0,0306	0,0167	0,0123	0,0079	0,0188
-0,0347	-0,0260	-0,0316	-0,0368	-0,0252	-0,0404	-0,0377	-0,0244	-0,0278	-0,0386
-0,0251	-0,0275	-0,0273	-0,0276	-0,0156	-0,0254	-0,0326	-0,0189	-0,0298	-0,0248
0,0039	0,0062	0,0000	-0,0024	0,0062	-0,0010	0,0050	0,0024	-0,0036	0,0056
0,0241	0,0092	0,0043	0,0267	0,0155	0,0233	0,0168	0,0222	0,0245	0,0160
-0,0086	-0,0082	-0,0046	-0,0104	-0,0147	-0,0114	-0,0091	-0,0114	-0,4108	-0,0052
0,0100	0,0077	0,0156	0,0108	0,0078	0,0091	0,0085	0,0097	0,7018	0,0073
0,0457	0,0273	0,0300	0,0335	0,0306	0,0282	0,0352	0,0361	0,0335	0,0377
0,0192	0,0085	0,0072	0,0065	-0,0064	0,0041	0,0092	0,0213	0,0086	0,0166
0,0295	0,0212	0,0293	0,0182	0,0003	0,0241	0,0278	0,0245	0,0226	0,0209
0,0266	0,0132	0,0171	0,0168	0,0134	0,0009	0,0171	0,0143	0,0199	0,0155
-0,0113	-0,0024	-0,0059	-0,0078	-0,0009	-0,0206	-0,0022	-0,0020	-0,0021	-0,0074
0,00579	0,00672	0,00368	0,00508	0,005386	0,00582	0,00714	0,007472	0,01012	0,01833
0,0278	0,0286	0,02983	0,03327	0,054506	0,029	0,03599	0,031309	0,07373	0,1928

Kantor Perwakilan PT JPMorgan Chase & Co.

Lampiran 3. Nilai IHSG dan SBI Mingguan Periode

Juli 2002 sampai dengan Juni 2005

No	Tanggal	IHSG	SBI
1	03/7/2002	478,53	15,06 %
2	10/7/2002	477,38	14,97 %
3	17/7/2002	479,38	14,98 %
4	24/7/2002	460,03	14,99 %
5	31/7/2002	463,67	14,93 %
6	07/8/2002	447,06	14,87 %
7	14/8/2002	447,68	14,78 %
8	21/8/2002	457,22	14,78 %
9	28/8/2002	442,97	14,35 %
10	04/9/2002	420,44	14,07 %
11	11/9/2002	430,12	13,78 %
12	18/9/2002	419,12	13,50 %
13	25/9/2002	408,65	13,22 %
14	02/10/2002	409,50	13,06 %
15	09/10/2002	391,84	13,04 %
16	16/10/2002	357,38	13,07 %
17	23/10/2002	354,85	13,10 %
18	30/10/2002	361,12	13,10 %
19	06/11/2002	369,40	13,08 %
20	13/11/2002	367,10	13,06 %
21	20/11/2002	371,59	13,06 %
22	27/11/2002	383,04	13,06 %
23	11/12/2002	391,79	13,04 %
24	18/12/2002	406,39	13,02 %
25	01/1/2003	409,12	12,93 %
26	08/1/2003	389,41	12,89 %
27	15/1/2003	405,60	12,84 %
28	22/1/2003	405,70	12,77 %
29	29/1/2003	391,53	12,69 %
30	05/2/2003	392,31	12,65 %
31	12/2/2003	395,47	12,60 %
32	19/2/2003	401,95	12,49 %
33	26/2/2003	397,54	12,24 %
34	05/3/2003	391,18	11,97 %
35	12/3/2003	387,25	11,58 %
36	19/3/2003	385,48	11,36 %
37	26/3/2003	401,04	11,40 %
38	09/4/2003	430,28	11,31 %

39	16/4/2003	442,72	11,26 %
40	23/4/2003	447,69	11,18 %
41	30/4/2003	450,86	11,06 %
42	07/05/2003	473,13	10,91 %
43	21/5/2003	466,29	10,68 %
44	28/5/2003	492,82	10,44 %
45	04/6/2003	504,53	10,27 %
46	11/6/2003	515,71	10,07 %
47	18/6/2003	503,23	9,71 %
48	25/6/2003	500,28	9,53 %
49	02/7/2003	506,07	9,30 %
50	09/7/2003	519,81	9,23 %
51	16/7/2003	524,26	9,21 %
52	23/7/2003	512,62	9,17 %
53	30/7/2003	508,22	9,10 %
54	06/8/2003	494,44	9,06 %
55	13/8/2003	511,23	9,03 %
56	20/8/2003	518,78	8,99 %
57	27/8/2003	530,86	8,91 %
58	03/9/2003	558,25	8,83 %
59	10/9/2003	572,85	8,76 %
60	17/9/2003	585,91	8,70 %
61	24/9/2003	605,62	8,66 %
62	01/10/2003	606,04	8,59 %
63	08/10/2003	624,33	8,53 %
64	15/10/2003	650,44	8,51 %
65	22/10/2003	646,16	8,53 %
66	29/10/2003	624,56	8,48 %
67	05/11/2003	635,82	8,46 %
68	11/12/2003	619,87	8,47 %
69	19/11/2003	601,94	8,49 %
70	03/12/2003	643,86	8,42 %
71	10/12/2003	645,96	8,42 %
72	17/12/2003	655,70	8,41 %
73	07/1/2004	709,37	8,24 %
74	14/1/2004	756,56	8,06 %
75	28/1/2004	767,11	7,86 %
76	04/2/2004	730,28	7,77 %
77	11/2/2004	769,79	7,66 %
78	18/2/2004	785,91	7,66 %

79	25/2/2004	777,05	7,48 %
80	03/3/2004	776,83	7,42 %
81	10/3/2004	760,33	7,42 %
82	17/3/2004	730,59	7,42 %
83	24/3/2004	738,79	7,42 %
84	31/3/2004	735,68	7,42 %
85	07/4/2004	774,99	7,34 %
86	14/4/2004	777,99	7,34 %
87	21/4/2004	814,20	7,33 %
88	28/4/2004	817,93	7,33 %
89	05/5/2004	758,08	7,32 %
90	12/5/2004	744,29	7,32 %
91	19/5/2004	706,82	7,32 %
92	26/5/2004	718,05	7,32 %
93	02/6/2004	719,04	7,33 %
94	09/6/2004	709,75	7,33 %
95	16/6/2004	707,88	7,34 %
96	23/6/2004	699,76	7,34 %
97	30/6/2004	732,40	7,34 %
98	07/7/2004	771,66	7,37 %
99	14/7/2004	744,31	7,37 %
100	21/7/2004	761,24	7,36%
101	28/7/2004	760,20	7,36 %
102	04/8/2004	750,30	7,37 %
103	11/8/2004	763,95	7,37 %
104	18/8/2004	754,26	7,37 %
105	25/8/2004	732,71	7,37 %
106	01/9/2004	775,09	7,38 %
107	08/9/2004	789,13	7,38 %
108	15/9/2004	815,49	7,39 %
109	22/9/2004	818,23	7,39 %
110	29/9/2004	812,89	7,39 %
111	06/10/2004	856,06	7,40 %
112	13/10/2004	863,17	7,40 %
113	20/10/2004	840,79	7,41 %
114	27/10/2004	849,18	7,41 %
115	13/11/2004	890,36	7,42 %
116	10/11/2004	918,71	7,42 %
117	17/11/2004	954,25	7,42 %
118	24/11/2004	961,32	7,41 %
119	01/12/2004	986,19	7,41 %
120	08/12/2004	979,20	7,43 %
121	15/12/2004	939,15	7,43 %
122	22/12/2004	985,18	7,43 %

123	29/12/2004	989,68	7,43 %
124	05/1/2005	1015,43	7,42 %
125	12/1/2005	1008,58	7,42 %
126	19/1/2005	1027,81	7,42 %
127	26/1/2005	1037,50	7,43 %
128	02/2/2005	1052,82	7,43 %
129	09/2/2005	1036,60	7,43 %
130	16/5/2005	1073,45	7,44 %
131	23/2/2005	1102,92	7,44 %
132	02/3/2005	1082,74	7,44 %
133	09/3/2005	1116,80	7,44 %
134	16/3/2005	1138,23	7,53 %
135	23/3/2005	1142,14	7,53 %
136	30/3/2005	1065,12	7,53 %
137	06/4/2005	1103,28	7,53 %
138	13/4/2005	1116,67	7,53 %
139	20/4/2005	1070,94	7,70 %
140	27/4/2005	1032,21	7,70 %
141	04/5/2005	1049,56	7,81 %
142	11/5/2005	1057,07	7,87 %
143	18/5/2005	1040,26	7,90 %
144	25/5/2005	1049,05	7,95 %
145	01/6/2005	1082,94	7,98 %
146	08/6/2005	1095,51	8,02 %
147	15/6/2005	1119,58	8,06 %
148	22/6/2005	1134,69	8,18 %
149	29/6/2005	1126,86	8,25 %

Lampiran 4. Nilai Rm Dan Rf Mingguan

No	Tanggal	Rm IHSG	Rf SBI
1	03/7/2002		
2	10/7/2002	-0,002403193	-0,692884615
3	17/7/2002	0,004189535	-0,692692308
4	24/7/2002	-0,040364638	-0,6925
5	31/7/2002	0,007912527	-0,693653846
6	07/8/2002	-0,035822891	-0,694807692
7	14/8/2002	0,001386838	-0,696538462
8	21/8/2002	0,021309864	-0,696538462
9	28/8/2002	-0,031166616	-0,704807692
10	04/9/2002	-0,050861232	-0,710192308
11	11/9/2002	0,023023499	-0,715769231
12	18/9/2002	-0,025574258	-0,721153846
13	25/9/2002	-0,024980912	-0,726538462
14	02/10/2002	0,00208002	-0,729615385
15	09/10/2002	-0,043125763	-0,73
16	16/10/2002	-0,087944059	-0,729423077
17	23/10/2002	-0,007079299	-0,728846154
18	30/10/2002	0,017669438	-0,728846154
19	06/11/2002	0,022928666	-0,729230769
20	13/11/2002	-0,006226313	-0,729615385
21	20/11/2002	0,012231	-0,729615385
22	27/11/2002	0,030813531	-0,729615385
23	11/12/2002	0,022843567	-0,73
24	18/12/2002	0,037264861	-0,730384615
25	01/1/2003	0,006717685	-0,732115385
26	08/1/2003	-0,048176574	-0,732884615
27	15/1/2003	0,041575717	-0,733846154
28	22/1/2003	0,000246548	-0,735192308
29	29/1/2003	-0,034927286	-0,736730769
30	05/2/2003	0,001992185	-0,7375
31	12/2/2003	0,008054855	-0,738461538
32	19/2/2003	0,016385567	-0,740576923
33	26/2/2003	-0,010971514	-0,745384615
34	05/3/2003	-0,01599839	-0,750576923
35	12/3/2003	-0,010046526	-0,758076923
36	19/3/2003	-0,004570691	-0,762307692
37	26/3/2003	0,040365259	-0,761538462
38	09/4/2003	0,072910433	-0,763269231

39	16/4/2003	0,028911407	-0,764230769
40	23/4/2003	0,011226057	-0,765769231
41	30/4/2003	0,007080793	-0,768076923
42	07/05/2003	0,049394491	-0,770961538
43	21/5/2003	-0,014456915	-0,775384615
44	28/5/2003	0,056895923	-0,78
45	04/6/2003	0,023761211	-0,783269231
46	11/6/2003	0,022159237	-0,787115385
47	18/6/2003	-0,024199647	-0,794038462
48	25/6/2003	-0,005862131	-0,7975
49	02/7/2003	0,011573519	-0,801923077
50	09/7/2003	0,027150394	-0,803269231
51	16/7/2003	0,00856082	-0,803653846
52	23/7/2003	-0,022202724	-0,804423077
53	30/7/2003	-0,008583356	-0,805769231
54	06/8/2003	-0,027114242	-0,806538462
55	13/8/2003	0,033957609	-0,807115385
56	20/8/2003	0,014768304	-0,807884615
57	27/8/2003	0,0232854	-0,809423077
58	03/9/2003	0,051595524	-0,810961538
59	10/9/2003	0,026153157	-0,812307692
60	17/9/2003	0,022798289	-0,813461538
61	24/9/2003	0,033639979	-0,814230769
62	01/10/2003	0,000693504	-0,815576923
63	08/10/2003	0,030179526	-0,816730769
64	15/10/2003	0,041820832	-0,817115385
65	22/10/2003	-0,006580161	-0,816730769
66	29/10/2003	-0,033428253	-0,817692308
67	05/11/2003	0,018028692	-0,818076923
68	11/12/2003	-0,025085716	-0,817884615
69	19/11/2003	-0,02892542	-0,8175
70	03/12/2003	0,069641493	-0,818846154
71	10/12/2003	0,003261579	-0,818846154
72	17/12/2003	0,015078333	-0,819038462
73	07/1/2004	0,081851456	-0,822307692
74	14/1/2004	0,066523817	-0,825769231
75	28/1/2004	0,013944697	-0,829615385
76	04/2/2004	-0,048011367	-0,831346154
77	11/2/2004	0,054102536	-0,833461538
78	18/2/2004	0,020940776	-0,833461538
79	25/2/2004	-0,011273555	-0,836923077
80	03/3/2004	-0,000283122	-0,838076923
81	10/3/2004	-0,021240168	-0,838076923
82	17/3/2004	-0,039114595	-0,838076923

83	24/3/2004	0,011223805	-0,838076923
84	31/3/2004	-0,004209586	-0,838076923
85	07/4/2004	0,053433558	-0,839615385
86	14/4/2004	0,003871018	-0,839615385
87	21/4/2004	0,046543015	-0,839807692
88	28/4/2004	0,004581184	-0,839807692
89	05/5/2004	-0,073172521	-0,84
90	12/5/2004	-0,018190692	-0,84
91	19/5/2004	-0,05034328	-0,84
92	26/5/2004	0,015888062	-0,84
93	02/6/2004	0,001378734	-0,839807692
94	09/6/2004	-0,012920004	-0,839807692
95	16/6/2004	-0,002634731	-0,839615385
96	23/6/2004	-0,011470871	-0,839615385
97	30/6/2004	0,046644564	-0,839615385
98	07/7/2004	0,053604588	-0,839038462
99	14/7/2004	-0,035443071	-0,839038462
100	21/7/2004	0,022745899	-0,839230769
101	28/7/2004	-0,001366192	-0,839230769
102	04/8/2004	-0,013022889	-0,839038462
103	11/8/2004	0,018192723	-0,839038462
104	18/8/2004	-0,012684076	-0,839038462
105	25/8/2004	-0,02857105	-0,839038462
106	01/9/2004	0,057840073	-0,838846154
107	08/9/2004	0,018114025	-0,838846154
108	15/9/2004	0,033403875	-0,838653846
109	22/9/2004	0,003359943	-0,838653846
110	29/9/2004	-0,006526282	-0,838653846
111	06/10/2004	0,053106816	-0,838461538
112	13/10/2004	0,008305493	-0,838461538
113	20/10/2004	-0,025927685	-0,838269231
114	27/10/2004	0,00997871	-0,838269231
115	13/11/2004	0,048493841	-0,838076923
116	10/11/2004	0,031841053	-0,838076923
117	17/11/2004	0,038684677	-0,838076923
118	24/11/2004	0,00740896	-0,838269231
119	01/12/2004	0,025870678	-0,838269231
120	08/12/2004	-0,007087884	-0,837884615
121	15/12/2004	-0,040900735	-0,837884615
122	22/12/2004	0,049012405	-0,837884615
123	29/12/2004	0,004567693	-0,837884615
124	05/1/2005	0,026018511	-0,838076923
125	12/1/2005	-0,006745911	-0,838076923
126	19/1/2005	0,01906641	-0,838076923

127	26/1/2005	0,009427813	-0,837884615
128	02/2/2005	0,014766265	-0,837884615
129	09/2/2005	-0,015406242	-0,837884615
130	16/5/2005	0,03554891	-0,837692308
131	23/2/2005	0,027453538	-0,837692308
132	02/3/2005	-0,018296885	-0,837692308
133	09/3/2005	0,031457229	-0,837692308
134	16/3/2005	0,019188754	-0,835961538
135	23/3/2005	0,003435158	-0,835961538
136	30/3/2005	-0,067434815	-0,835961538
137	06/4/2005	0,035826949	-0,835961538
138	13/4/2005	0,012136538	-0,835961538
139	20/4/2005	-0,040952117	-0,832692308
140	27/4/2005	-0,036164491	-0,832692308
141	04/5/2005	0,016808595	-0,830576923
142	11/5/2005	0,007155379	-0,829423077
143	18/5/2005	-0,015902447	-0,828846154
144	25/5/2005	0,008449811	-0,827884615
145	01/6/2005	0,032305419	-0,827307692
146	08/6/2005	0,011607291	-0,826538462
147	15/6/2005	0,021971502	-0,825769231
148	22/6/2005	0,013496132	-0,823461538
149	29/6/2005	-0,006900563	-0,822115385
	Av. Return	0,006258243	-0,801091476
	Std. Dev	0,030255995	0,047072759

Lampiran 5. Beta Reksa Dana

No	Reksa Dana	β
1	ABN AMRO Dana Saham	1,007153
2	Arjuna	0,819387
3	Bahana Dana Prima	0,897422
4	BIG Nusantara	1,583009
5	Bima	0,692721
6	BNI Dana Berkembang	1,008121
7	Citi Reksa Dana Ekuitas	0,98196
8	Dana Megah Kapital	0,89342
9	Dana Reksa Mawar	0,845553
10	Master Dinamis	0,905007
11	Niaga Saham	0,931913
12	Nikko Saham Nusantara	0,870089
13	Panin Dana Maksima	0,884131
14	Phinisi Dana Saham	0,944311
15	Rencana Cerdas	0,913803
16	Schroders Dana Prestasi Plus	0,942686
17	Si Dana Saham	1,440064

Lampiran 6. Hasil Penghitungan Dengan Metode Sharpe

No	Reksadana	R_{RD}	R_f	σ	S_{RD}
1	ABN AMRO	0.05856	-0.8010915	0.70908	1.21235
2	Arjuna	0.00237		0.02244	35.8049
3	Bahana Dn	0.00733		0.03147	25.6886
4	BIG Nsntr	0.05759		0.75989	1.13000
5	Bima	-0.0024		0.04473	17.8558
6	BNI Dn Brkmb	0.06957		0.87367	.99656
7	CitiReksa Dn	0.00862		0.07235	11.19156
8	Dn Megah	0.00579		0.0278	29.02451
9	DR Mawar	0.00672		0.0286	28.2451
10	Master Dnms	0.00368		0.02983	26.9786
11	Niaga Shm	0.00508		0.03327	24.23118
12	Nikko Shm N	0.00539		0.054506	14.79612
13	Panin Dn	0.00582		0.029	27.82453
14	Phinisi Dn	0.00714		0.03599	22.45711
15	Rencana Crds	0.007472		0.031309	25.82527
16	Schrd Dn PP	0.01012		0.07373	11.00246
17	SiDana Shm	0.00183		0.1928	4.25011

Lampiran 7. Hasil Penghitungan Dengan Metode Treynor

No	Reksadana	R_{RD}	R_f	β	T_{RD}
1	ABN AMRO	0.05856	-0.8010915	1.007153	.85355
2	Arjuna	0.00237		0.819387	.98057
3	Bahana Dn	0.00733		0.897422	.90083
4	BIG Nsntr	0.05759		1.583009	.54244
5	Bima	-0.0024		0.692721	1.15293
6	BNI Dn Brkmb	0.06957		1.008121	.86365
7	CitiReksa Dn	0.00862		0.98196	.82458
8	Dn Megah	0.00579		0.89342	.90314
9	DR Mawar	0.00672		0.845553	.95536
10	Master Dnms	0.00368		0.905007	.88925
11	Niaga Shm	0.00508		0.931913	.86507
12	Nikko Shm N	0.00539		0.870089	.92689
13	Panin Dn	0.00582		0.884131	.91266
14	Phinisi Dn	0.00714		0.944311	.85590
15	Rencana Crds	0.007472		0.913803	.88483
16	Schrd Dn PP	0.01012		0.942686	.86053
17	SiDana Shm	0.00183		1.440064	.56902

Lampiran 8. Hasil Penghitungan Dengan Metode Jensen

No	Reksadana	R_{RD}	R_f	R_M	β	α Jensen
1	ABN AMRO	0.05856	-0.8010915	0.00626	1.007153	.046525
2	Arjuna	0.00237			0.819387	.14193
3	Bahana Dn	0.00733			0.897422	.08389
4	BIG Nsntr	0.05759			1.583009	-.41936
5	Bima	-0.0024			0.692721	.23942
6	BNI Dn Brkmb	0.06957			1.008121	.05676
7	CitiReksa Dn	0.00862			0.98196	.01693
8	Dn Megah	0.00579			0.89342	.08558
9	DR Mawar	0.00672			0.845553	.12515
10	Master Dnms	0.00368			0.905007	.07412
11	Niaga Shm	0.00508			0.931913	.05379
12	Nikko Shm N	0.00539			0.870089	.10401
13	Panin Dn	0.00582			0.884131	.09310
14	Phinisi Dn	0.00714			0.944311	.04584
15	Rencana Crds	0.007472			0.913803	.07080
16	Schrd Dn PP	0.01012			0.942686	.05014
17	SiDana Shm	0.00183			1.440064	-.34321

Lampiran 9. Kinerja Reksadana Saham

	Metode Sharpe	Metode Treydor	Metode Jensen
1	1.21235	.85355	.046525
2	35.8049	.98057	.14193
3	25.6886	.90083	.08389
4	1.13000	.54244	-.41936
5	17.8558	1.15293	.23942
6	.99656	.86365	.05676
7	11.19156	.82458	.01693
8	29.02451	.90314	.08558
9	28.2451	.95536	.12515
10	26.9786	.88925	.07412
11	24.23118	.86507	.05379
12	14.79612	.92689	.10401
13	27.82453	.91266	.09310
14	22.45711	.85590	.04584
15	25.82527	.88483	.07080
16	11.00246	.86053	.05014
17	4.25011	.56902	-.34321
Total	N	17	17

Lampiran 10. Uji Konsistensi Pengukuran Kinerja Reksadana Saham

Correlations

			Metode Sharpe	Metode Treynor	Metode Jensen
Kendall's tau_b	Metode Sharpe	Correlation Coefficient	1.000	-.559**	.941**
		Sig. (2-tailed)	.	.002	.000
		N	17	17	17
Metode Treynor		Correlation Coefficient	-.559**	1.000	-.588**
		Sig. (2-tailed)	.002	.	.001
		N	17	17	17
Metode Jensen		Correlation Coefficient	.941**	-.588**	1.000
		Sig. (2-tailed)	.000	.001	.
		N	17	17	17

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

4. BIG Nusantara

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.417	.818		-.509	.611
	Rm - Rf	1.583	1.013	.128	1.563	.120

a. Dependent Variable: BIG Nsntra

5. Bima

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.241	.050		4.821	.000
	Rm - Rf	.693	.062	.680	11.216	.000

a. Dependent Variable: Bima

6. BNI Dana Berkembang

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.059	.945		.062	.951
	Rm - Rf	1.008	1.169	.071	.862	.390

a. Dependent Variable: BNI Dana

7. Citi Reksa Dana Ekuitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.019	.071		.262	.794
	Rm - Rf	.982	.088	.678	11.140	.000

a. Dependent Variable: CitiReksa

8. Dana Megah Kapital

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.087	.023		3.792	.000
	Rm - Rf	.893	.028	.933	31.403	.000

a. Dependent Variable: Dn Megah

9. Dana Reksa Mawar

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.127	.026		4.850	.000
	Rm - Rf	.846	.032	.908	26.149	.000

a. Dependent Variable: DR Mawar

10. Master Dinamis

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.076	.022		3.376	.001
	Rm - Rf	.905	.028	.938	32.575	.000

a. Dependent Variable: Master

11. Niaga Saham

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.055	.023		2.443	.016
	Rm - Rf	.932	.028	.940	33.142	.000

a. Dependent Variable: Niaga Shm

12. Nikko Saham Nusantara

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.106	.055		1.913	.058
	Rm - Rf	.870	.068	.726	12.744	.000

a. Dependent Variable: Nikko Shm

13. Panin Dana Maksima

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.095	.026		3.704	.000
	Rm - Rf	.884	.032	.918	27.950	.000

a. Dependent Variable: Panin