

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA REKSA DANA SYARIAH
DAN KINERJA REKSA DANA KONVENSIONAL**

SKRIPSI

**Disusun dan diajukan untuk memenuhi salah satu syarat untuk mencapai derajat
Sarjana Strata-1 jurusan Akuntansi
pada Fakultas Ekonomi UII**



Oleh :

Nama : Respati Indah Utami

No. Mahasiswa : 04312535

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2006

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“ Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku. “



Yogyakarta, 17 Juli 2006

Penyusun,

(Respati Indah Utami)

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA REKSA DANA SYARI'AH
DAN KINERJA REKSA DANA KONVENSIONAL**

Hasil penelitian



Diajukan oleh

Nama : Respati Indah Utami
No. Mahasiswa : 04312535
Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal ..19/07/06

Dosen Pembimbing,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Arief Bachtiar', is written over the text 'Dosen Pembimbing,'.

(Drs. Arief Bachtiar, MSA, Ak)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

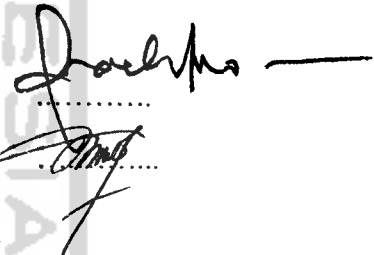
Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Syari'ah Dan Kinerja Reksadana Konvensional

Disusun Oleh: RESPATI INDAH UTAMI
Nomor mahasiswa: 04312535

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 28 Agustus 2006

Pembimbing Skripsi/Penguji : Drs. Arief Bachtiar, MSA, Ak

Penguji : Dra. Neni Meldawati, M.Si, Ak



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Drs. Asnani Ishak, M.Bus, Ph.D

MOTTO

"Ora et Labora"

"U can hope for the best but prepare for the worst"

".....sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, karena itu apabila telah selesai suatu tugas, kerjakanlah tugas yang lain dengan sungguh-sungguh, dan hanya kepada tuhanmulah hendaknya

engau berharap"

(QS. Asy syarh :6-8)

"Keberhasilan adalah kemampuan melangkah dari satu kegagalan ke kegagalan yang lain, tanpa kehilangan semangat berjuang sedikitpun"

"Jadikanlah sabar dan shalat sebagai penolongmu"

(Winston Chorchill)

"Ahli kimia yang dpat mensarikan dari hatinya unsur-unsur kasih, pengharan, rindu, kesabaran ampunan, keterkejutan, dan pengorbanan serta meramunya menjadi satu dapat membentuk atom yang bernama cinta".

(Kahlil Gibran)

HALAMAN PERSEMBAHAN



Karya ini aku persembahkan setulus hati untuk,

Papa & Mama tercinta, yang tiada henti memberikan kasih sayang dan doanya...

*Adek-adekku tersayang, de'Widie, de'Ajenk, Mas Dhimas, de'Sarie, n de'Kikie yang sangat aku cintai
dan sayangi...*

Seluruh keluarga besarku atas segala perhatian dan dorongan serta doanya...

Seseorang dimana ku titipkan mata hati dan jiwa ini...

KATA PENGANTAR



Assalammu 'alaikum Wr. Wb

Alhamdulillah dengan mengucapkan puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya kepada kita semua sehingga Penulis dapat menyelesaikan skripsi ini guna memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar sarjana pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia dengan judul “ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA REKSA DANA SYARI’AH DAN KINERJA REKSA DANA KONVENSIONAL”.

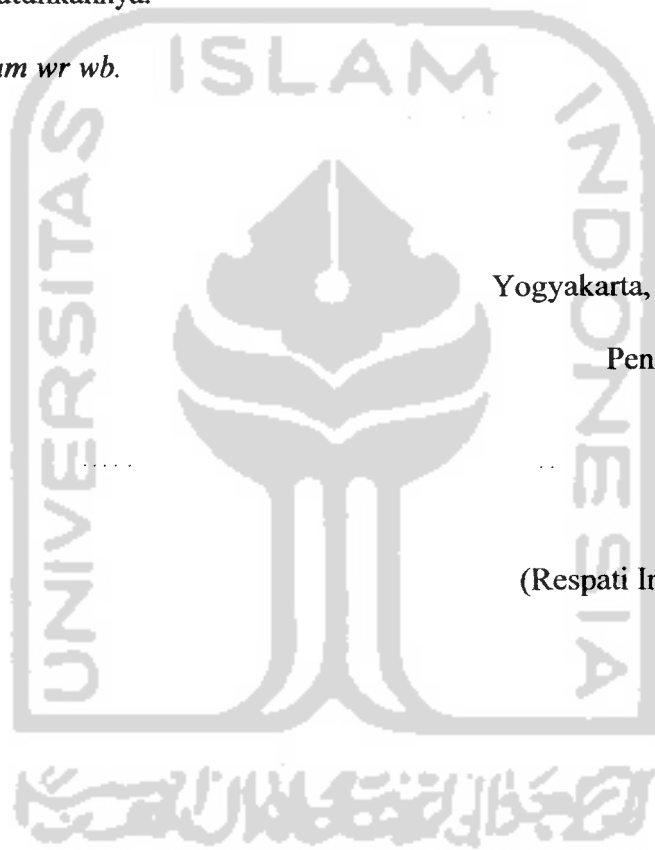
Dalam menyelesaikan skripsi ini Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini dapat terwujud dan terselesaikan atas bantuan, dorongan dan bimbingan dari berbagai pihak. Oleh karena itu dalam kesempatan ini Penulis ingin mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada :

1. Allah SWT yang selalu memberikan Rahmat dan Hidayah-Nya kepada Penulis.
2. Bapak Drs. Asmai Ishak M. Bus. Ph.D., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia
3. Drs Arief Bachtiar, MSA, Ak., selaku dosen pembimbing, yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. Seluruh Dosen beserta karyawan Universitas Islam Indonesia yang telah membimbing dan membantu Penulis dalam segala hal.

Dalam penulisan skripsi ini Penulis menyadari masih banyak kekurangan dan kekeliruan karena mengingat terbatasnya waktu, pengetahuan, dan pengalaman yang dimiliki Penulis. Untuk itu kritik dan saran yang bersifat membangun sangat Penulis harapkan.

Akhirnya Penulis berharap agar skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkannya.

Wassalamu'alaikum wr wb.



Yogyakarta, 17 Juli 2006

Penulis,

(Respati Indah Utami)

2.3 Sifat Reksa Dana.....	11
2.3.1 Reksa dana tertutup.....	14
2.3.2 Reksa dana terbuka.....	15
2.4 Jenis Reksa Dana.....	15
2.5 Manfaat Reksa Dana.....	18
2.6 Pihak-pihak Penunjang Reksa Dana.....	21
2.7 Nilai Aktiva Bersih Per Unit (NAB/Unit).....	24
2.8 Reksa dana Konvensional	24
2.9 Reksa Dana Syari'ah	25
2.10 Proses Manajemen.....	27
2.11 Proses Pembersihan (Penyaringan) Untuk Reksa Dana Syari'ah.....	30
2.12 Perbedaan Reksa Dana Konvensional dan Reksa Dana Syari'ah.....	30
2.13 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Jakarta Islamic Indeks (JII).	32
2.13.1 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).....	32
2.13.2 Jakarta Islamic Indeks (JII).....	32
2.14 Tinjauan Penelitian Terdahulu.....	32
2.15 Hipotesis.....	34
BAB III : Metode Penelitian	35
3.1. Obyek Penelitian.....	35
3.2. Teknik Pengambilan Sampel.....	35
3.3. Data dan Sumber Data.....	36
3.4. Teknik Pengumpulan Sampel.....	37
3.5. Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	37

ABSTRAK

ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA REKSA DANA SYARIAH DAN KINERJA REKSA DANA KONVENSIONAL

Respati Indah Utami

04312535

Penelitian ini meneliti tentang Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Syariah dan Kinerja Reksa Dana Konvensional. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah ada perbedaan antara kinerja reksa dana syariah dan kinerja reksa dana konvensional. Selain itu juga mengetahui apakah terdapat perbedaan antara return reksa dana konvensional dan return reksa dana syariah dengan masing-masing benchmarknya. Penelitian ini mengambil sampel reksa dana syariah berimbang sebagai sampel reksa dana syariah dan reksa dana anggrek sebagai sampel reksa dana konvensional, dimana kedua reksa dana tersebut dikeluarkan oleh perusahaan manajemen investasi yang sama yaitu PT Danareksa Investment Management (DIM). Metode yang digunakan untuk pengukuran kinerja kedua reksa dana yaitu metode Shape, metode Treynor dan metode Jensen. Sedangkan hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah untuk melihat ada tidaknya perbedaan antara return reksa dana syariah dan return reksa dana konvensional serta pasar (IHSG dan JII) dengan alat analisis uji independent sample t-test.

Hasil pengujian menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan antara return reksa dana syariah dengan reksa dana konvensional, begitu juga antara rata-rata return reksa dana konvensional dan rata-rata return IHSG, serta rata-rata return reksa dana syariah dan rata-rata return JII. Hasil lain menunjukkan bahwa dengan menggunakan single benchmark maupun multiple benchmark serta penggunaan tiga metode Sharpe, Treynor dan Jensen, membuktikan bahwa kinerja reksa dana syariah lebih baik dibandingkan dengan kinerja reksa dana konvensional.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan pasar modal dewasa ini sangat pesat. Pasar modal mempunyai peranan penting dalam aktivitas perkembangan pasar keuangan setiap negara. Peranan pasar modal yang tampak semakin menonjol dalam peradaban ekonomi modern adalah perannya dalam memobilisasi dana masyarakat dalam sektor produktif dibandingkan dengan perbankan komersial yang sebelumnya cukup mendominasi perkembangan pasar keuangan.

Perkembangan pasar modal suatu negara sangat dipengaruhi oleh peran serta pemodal lokal di bursa efek setempat. Lemahnya minat pemodal lokal dalam melaksanakan investasi di pasar modal disebabkan karena beberapa kendala, antara lain kurangnya kemampuan analisis dan manajemen investasi yang tersedia, berbagai peraturan yang belum sepenuhnya mendukung infrastruktur perdagangan yang kurang memadai. Sejalan dengan upaya untuk memperkuat basis pemodal lokal, pemerintah melalui Undang-Undang Pasar Modal (UU PM) Nomor 8 tahun 1995 memperkenalkan produk reksa dana.

Menurut Undang-Undang Pasar Modal (UU PM) Nomor 8 tahun 1995, reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Dengan demikian perusahaan reksa dana merupakan suatu institusi pelayanan keuangan (*Financial Service Organization*) atau perusahaan

pengelola dana yang menerima titipan uang atas nama pemegang saham dalam suatu portofolio beragam. Dengan kata lain investasi dalam reksa dana mewakili suatu posisi pemilikan dalam suatu sekuritas/surat-surat berharga yang dikelola secara profesional.

Investasi memiliki banyak alternatif diantaranya melalui keikutsertaan pemodal pada reksa dana. Munculnya produk reksa dana yang merupakan salah satu investasi bagi investor merupakan hal yang menarik karena melalui reksa dana masyarakat dapat bermain di pasar modal secara tidak langsung dengan tingkat risiko yang rendah dibandingkan jika harus terjun langsung ke pasar modal. Selain itu keberadaan reksa dana dapat memberikan pilihan yang lebih banyak bagi investor untuk berinvestasi karena terdapat berbagai kepentingan investor dalam berinvestasi di pasar modal.

Di Indonesia, keberadaan reksadana sebenarnya telah di mulai sejak tahun 1977 yaitu dengan munculnya PT Danareksa yang merupakan satu-satunya BUMN di bawah Departemen Keuangan yang bergerak dibidang instrumen investasi reksa dana waktu itu. Namun instrumen reksa dana mulai dikenal pada tahun 1995, yaitu dengan diluncurkannya PT BDNI Reksadana.

Saat ini reksadana telah banyak dibicarakan orang dan diharapkan membawa angin segar bagi dunia pasar modal. Dengan semakin maraknya dunia ekonomi Islam, maka Majelis Ulama Indonesia (MUI) telah mengeluarkan fatwa mengenai investasi dalam reksa dana. Disamping investasi di Bank Islam masyarakat muslim bisa berinvestasi di pasar modal melalui reksa dana syari'ah.

Reksadana syari'ah sebagai bentuk investasi ideal sejalan dengan prinsip syariah yang sangat mendorong alokasi produktif sumber daya ekonomi,

partisipasi modal dan pembagian risiko. Reksdana syari'ah merupakan *intermediaries* yang membantu surplus unit melakukan penempatan dana untuk diinvestasikan. Reksa dana syari'ah ditujukan untuk memenuhi kebutuhan kelompok investor yang menginginkan memperoleh pendapatan investasi dari sumber dan cara yang bersih yang dapat dipertanggungjawabkan secara religius sesuai prinsip syari'ah (Achsien, 2003)

Dalam terminologi struktur organisasi, reksa dana syariah mirip dengan reksadana konvensional, dimana portofolionya ditangani oleh manajer profesional. Perbedaannya dengan reksa dana konvensional terletak pada manajemen portofolio mulai dari *screening*, *valuation*, strategi sampai *controlling* atau *benchmarking* yang harus didasarkan pada prinsip-prinsip syari'ah.

Investasi Islami dapat dilakukan secara langsung maupun tidak langsung. Investasi yang dilakukan secara individual bisa secara langsung untuk menempatkan dananya pada instrumen halal yang tersedia. Investasi tidak langsung yaitu dengan menggunakan jasa *intermediaries* yang juga dituntut Islami.

Investasi secara tidak langsung yang menggunakan jasa *intermediaries* antara lain diwujudkan dalam penempatan dana dalam reksa dana syari'ah. Reksa dana syari'ah ini muncul didorong oleh keinginan investor untuk melakukan investasi yang halal dengan menggunakan instrumen yang halal pula.

Perkembangan produk-produk reksa dana dewasa ini semakin pesat. Bagi umat Islam khususnya, saat ini telah muncul reksa dana yang berbasis syariah yang merupakan salah satu alternatif yang menyegarkan karena tidak hanya memandang dari jumlah return yang dihasilkan akan tetapi juga memasukkan

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini disusun sebagai berikut :

BAB I Pendahuluan

Membahas latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian.

BAB II Kajian Pustaka

Membahas mengenai berbagai topik yang relevan dengan penelitian ini, yang berasal dari studi perpustakaan, literatur-literatur, artikel-artikel, internet, dan bahan bacaan lainnya.

BAB III Tinjauan Obyek Penelitian

Membahas mengenai obyek penelitian secara komprehensif, yang berisi data obyek penelitian, teknik pengambilan sampel, jenis data, teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel penelitian, uji hipotesis dan analisis data.

BAB IV Analisa dan Pembahasan

Memuat uraian secara rinci mengenai langkah-langkah analisis data dan hasilnya serta pembahasan hasil yang diperoleh. Pembahasan hasil yang diperoleh berupa penjelasan teoritik secara analisis kualitatif, kuantitatif atau secara statistik. Analisis ini dapat berupa analisis kuantitatif maupun analisis kualitatif.

BAB V Kesimpulan dan Saran

Memuat kesimpulan dan saran-saran untuk penelitian selanjutnya.

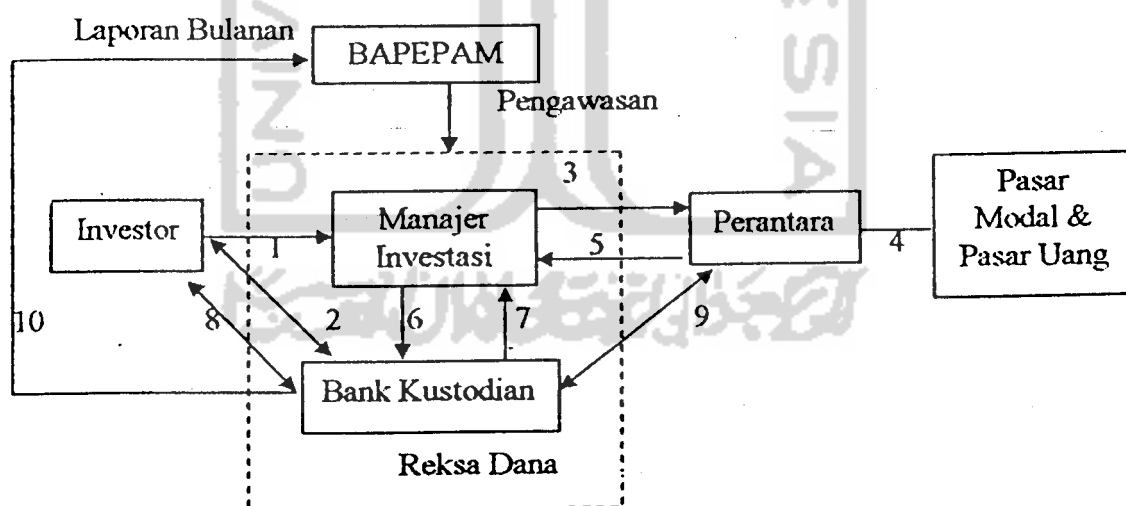
Yang dimaksud portofolio ini merupakan kimpilan atau kombinasi dari saham, obligasi, atau sekuritas lainnya yang dikelola. Sedangkan Manajer Investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek tersebut. Di Indonesia sekuritas-sekuritas yang dapat dibeli adalah yang mendapat otorisasi dari Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam). Kegiatan investasi reksa dana dapat ditempatkan pada berbagai instrumen efek, baik di pasar uang, pasar modal, maupun gabungan dari keduanya. Selain itu juga dapat dikhususkan pada efek yang mewakili sektor dan industri tertentu, seperti keuangan, properti, industri, dan lainnya.

Hal ini menunjukkan bahwa reksa dana bersifat fleksibel karena mampu memberikan berbagai alternatif bagi investor sesuai dengan tujuan dan kebutuhannya dalam berinvestasi. Menurut Sharpe, et al (1997) investasi merupakan komitmen dana dengan jumlah yang pasti untuk mendapatkan return yang tidak pasti di masa depan. Sama halnya dengan reksa dana selain mendapatkan keuntungan (return) juga akan memperoleh risiko (risk). Hanya dalam reksa dana risiko tersebut dapat dikurangi karena investasi tersebut diversifikasi dalam bentuk portofolio, yang merupakan ciri utama dari reksa dana.

Reksa dana dikelola oleh dua pihak, yakni manajer investasi dan bank kustodian. Manajer investasi bertanggung jawab atas kegiatan investasi, yang meliputi analisa dan pemilihan jenis investasi, mengambil keputusan-keputusan investasi, memonitor pasar investasi dan melakukan tindakan-tindakan yang di butuhkan untuk kepentingan investor. Sedangkan Bank Kustodian bertindak sebagai penyimpan kekayaan serta administrator reksa dana.

Manajer Investasi adalah perusahaan bukan perorangan, yang kegiatannya mengelola portofolio efek milik nasabah. Perusahaan Manajer investasi harus memperoleh ijin dari Bapepam untuk melakukan kegiatan sebagai Manajer Investasi. Sementara Bank Kustodian merupakan bagian dari kegiatan usaha suatu bank dalam bidang penyimpanan surat berharga serta administrasinya. Sama dengan Manajer Investasi, bank yang akan melakukan kegiatan ini juga harus memiliki ijin dari Bapepam.

Mekanisme kerja dalam suatu reksa dana selain melibatkan Manajer Investasi, Bank Kustodian dan Investor juga melibatkan pelaku di pasar modal serta pasar uang juga pengawasan yang dilakukan oleh Bapepam. Mekanisme tersebut di jelaskan pada Gambar 2.1 berikut ini:



Sumber: Pratomo E. P dan Nugraha U (2002:43)

Gambar 2.1

Mekanisme Kerja Reksa Dana

Dana diawali oleh pemegang saham pendiri yang menyediakan modal awal dan menentukan Direksi Perseroan. Selanjutnya Direksi akan membuat kontrak pengelolaan investasi dengan perusahaan Manajer Investasi serta kontrak penyimpanan harta dan administrasi investasi dengan Bank Kustodian. Berdasarkan kedua kontrak tersebut kemudian Direksi akan melakukan pernyataan pendaftaran PT Reksa Dana kepada Bapepam untuk melakukan penawaran umum kepada publik. Setelah penjualan saham kepada investor pada penawaran umum, dana yang terkumpul kemudian akan diinvestasikan oleh manajer investasi kedalam suatu portofolio efek sesuai dengan kebijaksanaan yang telah digariskan serta ditawarkan kepada investor. Kegiatan operasional serta administrasi sehari-hari akan dilakukan oleh Manajer Investasi dan Bank Kustodian yang akan diawasi oleh Direksi PT Reksa Dana. Fungsi Direksi pada PT Reksa Dana lebih mirip sebagai komisaris yang mengawasi jalannya perusahaan, sedangkan Manajer Investasi dan Bank Kustodian berfungsi sebagai eksekutif yang bertanggung jawab dalam kegiatan investasi.

Reksa dana Perseroan di bedakan lagi berdasarkan sifatnya menjadi Reksa Dana Perseroan Tertutup dan Reksa Dana Perseroan Terbuka. Beberapa karakteristik dari PT Reksa dana tertutup dan terbuka adalah sebagai berikut:

Berdasarkan uraian diatas dapat dilihat bahwa jenis reksadana memiliki karakteristik yang berbeda dan setiap jenis reksa dana mempunyai risiko yang berbeda-beda. Semakin tinggi hasil/return yang diperoleh, maka semakin tinggi pula risiko yang dihadapi.

2.5 Manfaat Reksa Dana

Reksa dana memiliki beberapa manfaat yang menjadikannya sebagai salah satu alternative investasi yang menarik (Bapepam,1997), antara lain:

1. Dikelola Manajemen Profesional

Pengelolaan portofolio suatu reksa dana dilakukan oleh manajer investasi yang memang mengkhususkan keahliannya dalam hal pengelolaan dana. Peran Manajer investasi sangat penting karena pemodal individual pada umumnya memiliki keterbatasan waktu untuk melakukan riset secara waktu untuk melakukan riset secara langsung dalam menganalisis harga efek serta mengakses informasi ke pasar modal sehingga investor membutuhkan manajer investasi. Selain itu dengan menggunakan manajer investasi akan lebih murah di bandingkan dengan investor menyewa *personal investment professional* untuk mengelola asset yang dimilikinya.

2. Diversifikasi Investasi dengan Biaya Rendah

Diversifikasi/penyebaran investasi terwujud dalam bentuk portofolio akan menurunkan tingkat risiko. Kekayaan reksa dana diinvestasikan pada berbagai jenis efek sehingga dapat menyebarkan risiko.

3. Kemudahan Berinvestasi

Kemudahan ini tercermin dari relative rendahnya nilai investasi awal reksa dana dibanding jenis investasi lainnya serta kemudahan pelayanan administrasi dalam pembelian maupun penjualan kembali.

4. Akses Kedalam Instrumen Investasi yang Beragam

Melalui dana kolektif dalam reksa dana investasi pada saham berkapitalisasi besar dapat dilakukan karena sumber daya cukup memadai dan tidak ada batasan geografis.

5. Transparansi Informasi

Reksa dana wajib memberikan informasi atas perkembangan portofolionya dan biayanya secara kontinyu sehingga pemegang saham/unit penyertaan dapat memantau keuntungan, biaya dan risiko setiap saat.

6. Likuiditas Yang Relatif Tinggi

Pemodal dapat mencairkan kembali saham/unit penyertaannya setiap saat sesuai ketentuan yang dibuat masing-masing reksa dana sehingga memudahkan investor mengelola kasnya.

7. Biaya Rendah

Reksa dana merupakan kumpulan dana dari banyak investor sehingga menghasilkan efisiensi biaya transaksi karena besarnya kemampuan melakukan investasi. Dengan demikian biaya transaksi lebih murah dibandingkan dengan investor secara individual melukan transaksi di bursa.

8. Return Yang Kompetitif

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa rata-rata reksa dana secara historis mempunyai kinerja yang lebih baik di bandingkan dengan deposito. Bahkan ada beberapa yang lebih baik terhadap portofolio pasar. Return yang atraktif ini di barengi dengan tambahan risiko. Di sini pun berlaku prinsip : *Higher Risk for Higher Return.* (Achsien, 2003).

Segala sesuatu yang menghasilkan keuntungan pasti mengandung risiko. Demikian pula dengan reksa dana, reksa dana mengandung risiko yang harus dipertimbangkan, diantaranya:

a. Risiko Berkurangnya Nilai Unit Penyertaan.

Berkurangnya Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan nilai unit penyertaan dipengaruhi turunnya harga dari efek menjadi bagian portofolio reksa dana di bursa.

b. Risiko Likuiditas.

Manajer investasi akan mengalami kesulitan dalam menyediakan uang tunai apabila ada penjualan kembali sebagian besar unit penyertaan oleh pemilik secara bersama-sama.

c. Risiko Politik dan Ekonomi.

Perubahan kebijakan dalam politik dan ekonomi akan mempengaruhi kinerja bursa dan perusahaan. Hal tersebut akan mempengaruhi harga sekuritas yang kemudian berpengaruh terhadap portofolio yang di miliki reksa dana.

d. Risiko Wanprestasi.

Apabila perusahaan asuransi yang mengasuransikan kekayaan reksa dana tidak segera membayar ganti rugi atau membayar lebih rendah dari nilai pertanggungungan saat terjadi hal-hal yang tidak diinginkan seperti wanprestasi dari pihak-pihak terkait dengan reksa dana, dan sebagainya, maka akan mempengaruhi penurunan NAB reksa dana.

2.6 Pihak-Pihak Penunjang Reksa Dana

Dalam reksa dana terdapat beberapa pihak yang menunjang reksa dana, yaitu:

1. Manajer Investasi

Menurut Undang-Undang Pasar Modal pasal 1 (satu), 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 pension, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan undang-undang yang berlaku. (Baepam, 1997). Dengan kata lain manajer investasi memiliki peran sebagai pengelola dana investasi yang terkumpul dari beberapa investor untuk menginvestasikan ke dalam portofolio efek.

2. Bank Kustodian

Bank Kustodian adalah lembaga yang berbentuk sebuah bank umum, yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek, serta mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya. Dalam hubungannya

dengan reksa dana bank kustodian mempunyai peran dalam penyimpanan dana atau portofolio milik investor serta melakukan penyelesaian transaksi dan administrasi reksa dana.

Kontrak penyimpanan kekayaan pada reksa dana perseroan dilakukan antara pihak Direksi dengan Bank Kustodian, sedangkan pada reksa dana KIK antara Bank Kustodian dengan Manajer Investasi.

Hal-hal yang terdapat dalam kontrak adalah sebagai berikut, (Bapepam, 1997):

- a) Pemisahan efek reksa dana dari bank kustodian.
 - b) Pencatatan mutasi kekayaan reksa dana.
 - c) Larangan penghentian kegiatan kustodian sebelum ditunjuk kustodian pengganti.
 - d) Pembuatan dan penyampaian laporan keada manajer investasi dan Bapepam.
3. WAPERD (Wakil Agen Penjual Efek Reksa Dana)
- WAPERD adalah orang perseorangan yang emndapat izin dari Bapepam untuk bertindak sebagai wakil perusahaan efek untuk menjual efek reksa dana. Izin tidak boleh dipergunakan untuk mewakili lebih dari 1 (satu) perusahaan efek. Pihak lain yang mempunyai izin untuk memasarkan efek reksa dana adalah pegawai suatu perusahaan efek yang telah memiliki izin sebagai Wakil Perantara Pedagang Efek (WPPE)/Wakil Penjamin Emisi (WPE)/Wakil Manajer Investasi (WMI).

Selain pihak-pihak penunjang reksa dana tersebut diatas juga terdapat profesi penunjang lain yang mempunyai peran dalam aktivitas reksa dana, yaitu:

a. Notaris

Notaris adalah pejabat umum yang berwenang membuat akta otentik. Notaris berperan dalam pembuatan akta kontrak-kontrak yang diperlukan dalam pendirian reksa dana.

b. Konsultan Hukum

Konsultan Hukum adalah ahli hukum yang memberikan dan menandatangani pendapat dari segi hukum tentang penawaran umum dari suatu reksa dana. Konsultan hukum harus memeriksa akta kontrak yang telah dibuat oleh pihak-pihak yang bersangkutan. Kegiatan pemeriksaan tersebut dilakukan dengan tujuan agar semua kontrak yang dibuat sesuai dengan perundang-undangan yang berlaku.

c. Akuntan Publik

Akuntan Publik adalah pihak yang bertanggung jawab atas kewajaran penyajian informasi keuangan atau laporan keuangan dari reksa dana. Dalam melaksanakan tugasnya akuntan publik harus mematuhi Prinsip Akuntansi Indonesia (PAI) dan peraturan yang di buat oleh Bapepam, serta harus mematuhi Norma Pemeriksaan Akuntansi (NPA). Sesuai dengan ketentuan NPA akuntan tidak diwajibkan untuk melakukan pemeriksaan seluruh transaksi (full audit) tapi atas dasar sampling. Hal ini menyebabkan laporan keuangan disajikan masih ada kemungkinan mengandung kesalahan. Oleh

karenanya, akuntan dalam memberikan pendapatnya menyatakan kewajaran bukan kebenaran atas laporan keuangan.

2.7 Nilai Aktiva Bersih Per Unit (NAB/Unit)

Nilai Aktiva Bersih (NAB) tidak dapat dipisahkan dari reksa dana karena NAB merupakan salah satu tolak ukur dalam memantau hasil portofolio suatu reksa dana. NAB/unit adalah harga wajar dari portofolio reksa dana yang diperoleh dari total nilai investasi dan kas yang dipegang dikurangi biaya operasional kemudian dibagi jumlah unit penyertaan yang telah beredar yang dimiliki oleh investor pada saat tertentu. NAB/unit dihitung oleh Bank Kustodian setiap hari, data diperoleh dari manajer investasi. NAB/unit yang telah dihitung kemudian diumumkan kepada publik setiap hari kerja melalui surat kabar yang dibuat oleh reksa dana yang bersangkutan.

2.8 Reksa Dana Konvensional

Pengertian konvensional secara umum dalam bidang ekonomi adalah sistem yang digunakan secara luas saat ini diseluruh dunia yang mengacu pada sistem ekonomi barat. Kesamaan penggunaan ungkapan antara sistem ekonomi konvensional dengan sistem ekonomi barat ini seperti yang diungkapkan oleh Muhammad (2002) :

Keberadaan akuntansi barat atau akuntansi konvensional yang selama ini telah mengakar dalam arah pemikiran dan praktik dunia bisnis diseluruh dunia. Gambaran keadaan ini meliputi sifat akuntansi, aliran-aliran akuntansi barat, dan implikasi teori dan praktik akuntansi dalam laporan keuangan.

Demikian juga dengan reksa dana konvensional yang dalam proses dan praktiknya menggunakan cara-cara yang umum dan menganut asumsi-asumsi klasik dalam ekonomi konvensional. Literatur-literatur mengenai reksa dana secara umum menjelaskan mengenai reksa dana konvensional ini,

2.9 Reksa Dana Syari'ah

Islam tidak sepakat dengan pandangan yang menyatakan bahwa ilmu ekonomi merupakan ilmu yang netral nilai. Padahal ilmu ekonomi merupakan ilmu yang sarat orientasi nilai. Banyak aspek bisnis yang harus dipertimbangkan dalam kaitan dengan pelaksanaan aktuasi. Oleh karena itu, aktivitas bisnis yang dikembangkan oleh kaum muslim harus diacukan pada aturan dan hukum syar'i.

Dalam kehidupan social tidak dapat dipungkiri bahwa terdapat sebagian orang yang memiliki kemampuan melaksanakan kegiatan bisnis dan ekonomi, tetapi tidak memiliki modal. Sedangkan di sisi lain ada sebagian orang yang memiliki modal tetapi tidak memiliki kemampuan dalam bisnis. Reksa dana merupakan wadah yang tepat untuk mengatasi hal tersebut. Reksa dana dalam Islam juga diperbolehkan seperti yang dikatakan oleh (Al-Bayjuri dalam Muhammad, 2004) bahwa:

“Dalil diperbolehkannya Qiradh adalah ijma' dan hajat, karena ada pemilik harta yang tidak mampu mengelola modalnya, dan sebaliknya ada orang yang mampu mengelolanya tetapi tidak punya modal, sementara yang kedua memerlukan pekerjaan”.

Reksa dana syari'ah merupakan perantara yang membantu surplus unit melakukan penempatan dana untuk diinvestasikan. Reksa dana syari'ah ini ditujukan

untuk para investor yang menginginkan untuk memperoleh pendapatan investasi dengan cara yang bersih sesuai dengan prinsip-prinsip syari'ah sehingga dapat dipertanggungjawabkan kepada Allah.

Reksa dana syari'ah pada umumnya disejajarkan dengan *socially responsible investment* (SRI) atau investasi etis karena tujuannya bukan hanya memperoleh pendapatan yang tinggi tetapi juga menjunjung prinsip-prinsip secara moral (Achsien, 2003).

Menurut sudut pandang Islam, reksa dana masuk dalam kerangka muamalat Islam. Dalam hukum Islam, segala sesuatu dalam muamalah pada prinsipnya diperbolehkan kecuali yang dilarang dalam Al-qur'an dan Al-Hadist (Syari'ah). Menurut (Mahzab Hambali dan fuqaha lainnya dalam Muhammad, 2004) menerangkan bahwa:

“Prinsip dasar dalam transaksi dan syarat-syarat yang berkenaan dengannya ialah boleh diadakan, selama tidak dilarang oleh syari'ah atau bertentangan dengan nash syari'ah”.

Akad dalam suatu transaksi bisnis merupakan hal yang penting dalam hukum Islam. Al-qur'an dengan tegas mengatur tata cara atau prinsip dalam melakukan akad yaitu:

“Wahai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang bathil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama suka diantara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu, sesungguhnya Allah Maha penyayang kepadamu” (Q.S. An-Nisaa':29).

“Hai orang-orang yang beriman, penuhilah akad-akad itu. Dihalalkan bagimu binatang ternak, kecuali yang akan dibacakan kepadamu. (yang demikian itu) dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang mengerjakan haji. Sesungguhnya Allah menetapkan hukum-hukum menurut yang dikehendakiNya” (Q.S. Al Maidah:1).

2.10 Proses Manajemen Investasi

Tahapan dasar dalam proses manajemen investasi adalah sebagai berikut:

a. Menetapkan tujuan investasi

Setiap instansi keuangan memiliki tujuan investasi yang berbeda-beda. Menetapkan tujuan investasi dengan hanya semata-mata karena imbal jasa (*rate of return*) akan dapat mendorong terjadinya praktek investasi yang tidak tepat. Tujuan investasi juga dinyatakan dengan time horizonnya yaitu jangka waktu yang ditargetkan pemodal. Angka turnover portofolio digunakan untuk menunjukkan konsistensi tujuan. Turnover yang tinggi berarti horizon period pendek, makin pendek horizon makin dicurigai melakukan spekulasi. (Achsiem, 2003). Apabila sudah terjadi spekulasi maka operasionalnya terancam dinilai tidak islami.

b. Membuat kebijakan investasi

Penentuan tujuan investasi akan berpengaruh pada kebijakan investasi yang akan dilakukan. Tujuan dalam membuat kebijakan investasi adalah menspesifikasikan jenis-jenis resiko yang ditanggung dan keterbatasan-keterbatasan yang dihadapi.

c. Memilih Strategi Portofolio

Tujuan dan kebijakan investasi memiliki pengaruh signifikan atas pemilihan strategi investasi. Oleh karena itu, pemilihan strategi portofolio perlu dilakukan secara tepat agar terdapat konsistensi dengan tujuan dan kebijakan investasi.

d. Memilih Asset dan Proses Alokasi

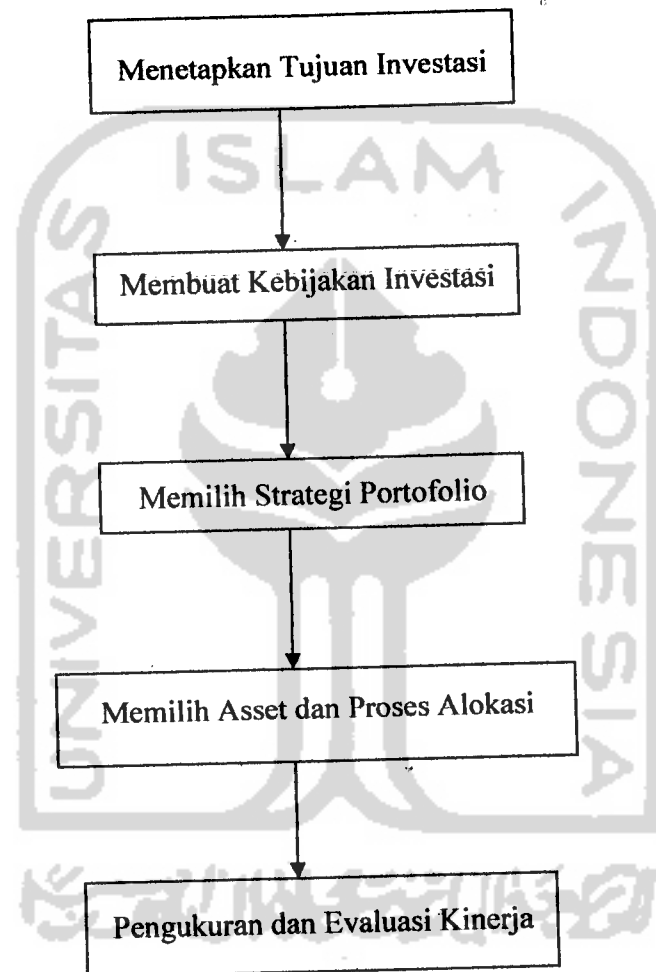
Asset allocation process adalah proses pembagian dana dalam berbagai macam asset. Keputusan dalam alokasi asset ini meliputi empat tahap yaitu (Achsien, 2003):

- Jenis asset yang dipertimbangkan untuk investasi.
- Proporsi untuk tiap jenis asset dalam portofolio.
- Batasan yang diizinkan untuk perubahan proporsi.
- Sekuritas spesifik apa yang dibeli untuk mengkonstruksi portofolio yang efisien.

e. Pengukuran Evaluasi Kinerja

Pengukuran kinerja dilakukan dengan tujuan untuk melakukan evaluasi portofolio secara kualitatif dan kuantitatif. Hasil pengukuran akan menunjukkan berhasil tidaknya mencapai tujuan investasi yang telah ditetapkan. Pengukuran kinerja reksa dana dilakukan dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen.

Gambar 2.2 menunjukkan proses manajemen investasi seperti yang telah diuraikan diatas. Tahapan dalam proses manajemen investasi meliputi 4 (empat) hal seperti dalam gambar.



Gambar 2.2

Proses Manajemen Investasi

(Sumber: Achsien, 2003)

2.11 Proses Pembersihan (Penyaringan) Untuk Reksa Dana Syari'ah

Proses ini dilandasi karena masih adanya toleransi terhadap beberapa saham yang masih memiliki pendapatan yang berasal dari pendapatan yang tidak halal walaupun sedikit. Proses pembersihan meliputi (Nugrahaningsih, 2005):

- a. Pembersihan dana dengan mengurangi sejumlah pendapatan yang merepresentasikan riba atau bunga yang diterima oleh perusahaan termasuk dalam portofolio.
- b. Memindahkan pendapatan yang diperoleh dari aktivitas insidental yang tidak islami.
- c. Perhitungan jumlah cleansing dengan dasar mingguan dikurangkan dari NAV fund.
- d. Menyumbangkan sejumlah pembersihan pada organisasi filantropis yang spesifik dengan persetujuan Dewan Direksi.

2.12 Perbedaan Reksa Dana Konvensional dan Reksa Dana Syariah

Perbedaan reksa dana syariah dan reksa dana konvensional terdapat pada sisi operasionalnya, dan yang paling tampak yaitu proses screening dalam mengkonstruksi portofolio. (Achsien, 2003). Saham yang memiliki aktivitas haram seperti riba, gharar, minuman keras, judi, daging babi, rokok dan sebagainya dalam filterisasi akan dikeluarkan karena tidak sesuai dengan prinsip syariah. Proses cleansing atau filterisasi ini merupakan cirri khas dari reksa dana syariah yaitu membersihkan pendapatan yang dianggap diperoleh dari kegiatan haram.

Tabel 2.3

Perbedaan Reksa Dana Konvensional dan Reksa Dana Syariah

Sedikitnya ada beberapa hal yang bisa dicermati yaitu mengenai tujuan investasi, time horizon, kebijakan investasi, strategi portofolio, alat ukur dan evaluasi kinerja, serta proses filterisasi.

Perbedaan	Reksa Dana Konvensional	Reksa Dana Syariah
Tujuan Investasi	Memperoleh pertumbuhan nilai investasi dalam jangka panjang	Memperoleh pertumbuhan nilai investasi dalam jangka panjang berdasarkan syariah islam
Time Horizon	Long	Medium to long
Kebijakan Investasi	Seluruh investasi yang menunjang tujuan investasi	Investasi pada asset yang sesuai dengan anjuran Dewan Syariah
Strategi Portofolio	<ul style="list-style-type: none"> - Strategi analisis sekuritas - Manajemen portofolio pasif 	<ul style="list-style-type: none"> - Strategi rotasi sector - Manajemen portofolio aktif
Alat Ukur dan Evaluasi Kinerja	Dibandingkan dengan indeks pasar (IHSG)	Dibandingkan dengan Indeks pasar islami (JII)
Proses Filterisasi	Tidak ada proses filterisasi	Ada proses filterisasi

Sumber: (Achsien, 2003)

2.13 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Jakarta Islamic Indeks (JII)

2.13.1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) digunakan sebagai proxy dari return pasar pada reksa dana konvensional karena adanya indeks saham yang khusus bagi saham-saham yang menjadi komposisi portofolio dari reksa dana dan karena IHSG mencerminkan perkembangan pasar secara keseluruhan.

2.13.2. Jakarta Islamic Indeks (JII)

Jakarta Islamic Indeks (JII) digunakan sebagai proxy dari return pasar pada reksa dana syariah karena karakteristik saham-saham yang tercatat pada JII sesuai dengan karakteristik saham portofolio reksa dana syariah.

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu telah dilakukan oleh Achsien (2000). Achsien melakukan penelitian terhadap perbandingan kinerja reksa dana konvensional dan kinerja reksa dana syariah di Malaysia. Penelitiannya menggunakan alat ukur berupa indeks Jensen, indeks Treynor, dan Indeks Sharpe. Benchmark yang digunakan adalah RHBII dan investasi bebas risiko KLIBOR.

Kesimpulan dari penelitian ini menunjukkan bahwa reksa dana dengan basis syariah mempunyai kinerja yang lebih baik daripada kinerja reksa dana konvensional.

Penelitian lainnya dilakukan Hidayati (2001) terhadap perbandingan reksa dana konvensional dan reksa dana syariah seperti halnya penelitian Achsien. Perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian Achsien terletak pada obyek penelitiannya yaitu perusahaan manajemen investasi dengan reksadana yang beredar di Indonesia serta periode pengamatannya. Obyek yang digunakan dalam penelitian ini yaitu reksa dana konvensional dan reksa dana syariah yang dikeluarkan oleh PT DIM dengan jenis reksadana saham. Benchmark yang digunakan yaitu IHSG dan JII. Investasi bebas risiko yaitu SBI.

Kesimpulan dari penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja reksa dana konvensional lebih baik dibandingkan dengan kinerja reksa dana syariah, dan terdapat perbedaan signifikan antara kinerja reksa dana konvensional dan kinerja reksa dana syariah, serta tidak terdapat perbedaan signifikan antara return reksa dana konvensional dengan benchmarknya yaitu IHSG. Demikian pula dengan reksa dana syariah dibanding benchmarknya yaitu JII hasilnya tidak ada perbedaan antara keduanya. Selain itu juga reksadana konvensional lebih dahulu diluncurkan.

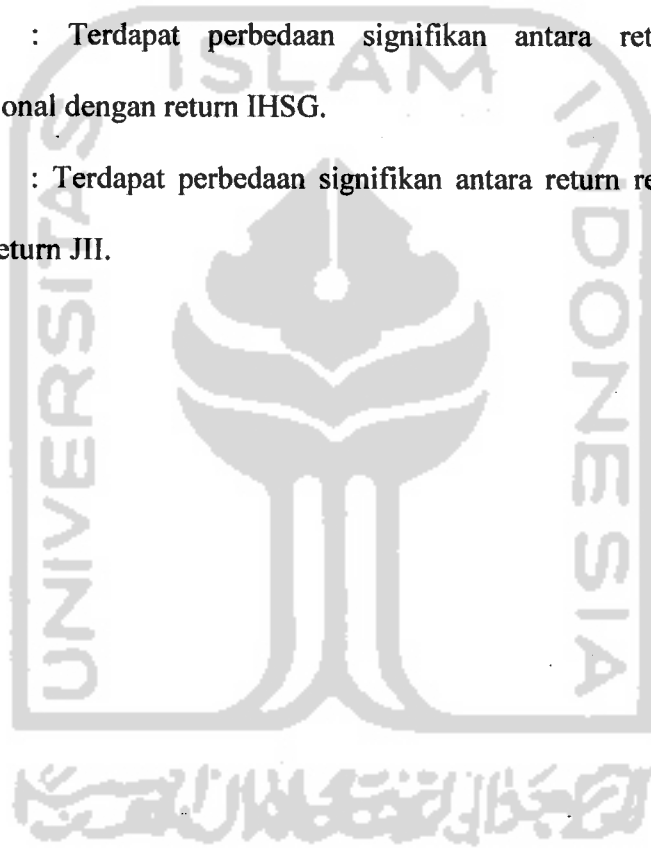
2.3 Hipotesis

Berdasarkan latar belakang masalah dan rumusan masalah serta kajian pustaka dalam penelitian ini disusun hipotesis sebagai berikut:

H1 : Terdapat perbedaan signifikan antara return reksa dana syariah dengan reksa dana konvensional.

H2 : Terdapat perbedaan signifikan antara return reksa dana konvensional dengan return IHSG.

H3 : Terdapat perbedaan signifikan antara return reksa dana syariah dengan return JII.



BAB III

TINJAUAN OBYEK PENELITIAN

Pada bab ini, dimana merupakan bab yang membahas mengenai tinjauan obyek penelitian, penulis akan mencoba untuk menguraikan tentang obyek penelitian, teknik pengambilan sampel, data dan sumber data, teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel penelitian, metode analisis data serta uji hipotesis.

3.1 Obyek Penelitian

Produk reksa dana yang menjadi obyek penelitian ini adalah reksa dana syariah berimbang dan reksa dana angrek. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah return reksa dana syariah dan return reksa dana konvensional. Kedua reksa dana tersebut dikeluarkan oleh perusahaan manajemen investasi yang sama yaitu PT Danareksa Investment Management (DIM). Selain itu juga menggunakan return pasar sebagai benchmark (pembanding) yaitu IHSG sebagai benchmark dari reksa dana konvensional dan JII sebagai benchmark dari reksa dana syariah.

3.2 Teknik Pengambilan Sampel

Pengambilan sample dilakukan dengan metode purposive sampling yaitu salah satu teknik pengambilan sample dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian dan pertimbangan tertentu dari peneliti. (Indriantoro dan Supomo, 1999). Populasi dari penelitian ini adalah produk reksa

dana yang telah terdaftar di BAPEPAM. Kriteria yang digunakan sebagai sampel yaitu reksa dana konvensional dan reksa dana syariah tersebut keduanya dikeluarkan oleh perusahaan manajemen investasi yang sama. Pemilihan perusahaan manajemen investasi yang sama untuk reksa dana yang berbeda ini dilakukan dengan alasan mengeliminir faktor manajemen yang sudah pasti akan mempengaruhi kebijakannya. Dibawah manajemen yang sama, yaitu perusahaan manajemen reksa dana, baik reksa dana konvensional maupun reksa dana syariah menganut strategi investasi yang sama. Risiko yang ditanggung keduanya pun dapat dianggap sejenis, terdiri dari risiko manajemen, pasar modal dan saham individual, serta fluktuasi nilai tukar. (Achsien, 2003). Selain dikeluarkan oleh perusahaan manajemen investasi yang sama jenis reksa dana yang sama juga menjadi kriteria pemilihan sampel.

Periode pengamatan sampel meliputi periode bulan Januari 2005 sampai dengan Desember 2005. Periode tersebut diambil dengan pertimbangan bahwa pada tahun 2005 reksa dana berbasis syariah semakin marak dengan bertambahnya produk reksa dana syariah yang diluncurkan.

3.3 Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan data sekunder, yaitu data yang sudah dikumpulkan oleh orang lain dan dapat diperoleh dari Harian Bisnis Indonesia, JSX Statistics, PPA UGM, dan juga dari Internet. Data sekunder dalam penelitian berupa return reksa dana, return portofolio pasar, suku bunga Bank Indonesia (SBI) yang mewakili tingkat bunga bebas risiko.

Data Sekunder merupakan time series yaitu sekumpulan data dari fenomena tertentu yang didapat dalam beberapa interval waktu tertentu. (Husein, 2002). Data NAV dan IHSG serta JII merupakan data mingguan.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Data nilai bersih per unit penyertaan reksa dana diperoleh dari harian Bisnis Indonesia. Data IHSG dan JII diperoleh dari JSX Statistics. Sedangkan suku bunga Bank Indonesia (SBI) diperoleh dari PPA UGM. Selain itu data juga diperoleh dari keterangan prospectus yang dikeluarkan oleh perusahaan.

3.5 Definisi Operasional Variabel Penelitian

3.5.1 Definisi Operasional Penelitian

- a. Kinerja Reksa dana adalah besar kecilnya return atau perkembangan nilai aktiva bersih reksa dana.
- b. Nilai aktiva bersih perunit penyertaan yaitu nilai aktiva reksa dana yang dimiliki dikurangi dengan seluruh kewajibannya dibagi dengan jumlah unit penyertaan yang beredar (outstanding). Nilai aktiva bersih per unit penyertaan dihitung setiap hari oleh Bank Kustodian setelah mendapat data dari manajer investasi dan nilainya dapat dilihat dari surat kabar yang dibuat oleh reksa dana yang bersangkutan setiap hari. Besarnya nilai aktiva bersih (NAB) bisa berfluktuasi setiap hari, tergantung dari perubahan nilai efek dari

- portofolio. Meningkatnya nilai aktiva bersih¹ (NAB) mengindikasikan naiknya nilai investasi pemegang saham per unit penyertaan.
- c. Unit penyertaan yaitu satuan ukur yang menunjukkan bagian kepentingan setiap pokok (pemodal) dalam portofolio investasi kolektif (UU Pasar Modal No.8 tahun 1995 pasal 1).
 - d. Sebagian proxy dari return investasi bebas risiko yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat suku bunga Bank Indonesia (SBI). SBI digunakan karena merupakan investasi bebas risiko yang berlaku di Indonesia.
 - e. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) digunakan sebagai proxy dari return pasar pada reksa dana konvensional karena adanya indeks saham yang khusus bagi saham-saham yang menjadi komposisi portofolio dari reksa dana, dan karena IHSG mencerminkan perkembangan pasar secara keseluruhan.
 - f. Jakarta Islamic Indeks (JII) digunakan sebagai proxy dari return pasar reksa dana syariah karena karakteristik saham-saham yang tercatat pada JII sesuai dengan karakteristik saham portofolio reksa dana syariah.
 - g. Return portofolio adalah tingkat keuntungan yang diperoleh pemodal reksa dana, dalam hal ini dapat diketahui dari perkembangan NAB perunit penyertaan.
 - h. Tolak ukur kinerja reksa dana diukur berdasarkan perkembangan indeks pasar. Untuk reksa dana konvensional perkembangan indeks pasar diperoleh dari IHSG tertentu dikurangi IHSG sebelumnya dibagi IHSG sebelumnya.

Untuk reksa dana syariah perkembangan indeks pasar diperoleh dari JII tertentu dikurangi JII sebelumnya dibagi JII sebelumnya.

- i. Beta mengukur risiko sistematis pasar yang tidak dapat diturunkan dengan diversifikasi. Beta merupakan ukuran fluktuasi pasar dimana nilai beta pasar selalu sama dengan 1. (Achsien, 2003)
- j. Standar Deviasi adalah alat ukur volatilitas atau gonjang ganjing dari return. Standar Deviasi juga bisa didefinisikan sebagai standar yang digunakan untuk mengukur total level risiko suatu portofolio. (Achsien, 2003).

3.5.2 Alat Ukur Variabel Penelitian

Pengukuran kinerja reksa dana dalam penelitian ini menggunakan metode:

- Metode Sharpe (*Sharpe Index*)

Metode ini didasarkan atas apa yang disebut risk premium. Risk Premium adalah perbedaan (selisih) antara rata-rata kinerja yang dihasilkan oleh reksa dana dengan rata-rata kinerja investasi yang bebas risiko (risk free asset). Pengukuran Sharpe diformulasikan sebagai ratio risk premium terhadap standar deviasinya. (Halim, 2003).

$$Sp = (R_i - R_f) / \sigma$$

Dimana:

Sp : Sharpe Index

R_i : Return portofolio i pada periode t.

R_f : Return risk-free rate untuk periode t.

σ : Standar deviasi

- Metode Treynor (*Treynor Index*)

Pengukuran dengan metode treynor juga didasarkan pada risk premium, seperti yang dilakukan Sharpe. Namun dalam metode Treynor digunakan pembagi beta yang merupakan risiko fluktuasi relative terhadap risiko pasar. Metode Treynor diformulasikan sebagai berikut: (Halim, 2003)

$$T_i = (R_i - R_f) / \beta$$

Dimana:

T_i : Treynor Index

R_i : Return portofolio i pada periode t.

R_f : Return risk-free rate untuk periode t.

β : Beta

- Metode Jensen (*Jensen Index*)

Mengukur kinerja seperti halnya indeks treynor dengan modifikasi untuk merefleksikan superioritas atau inferioritas manajer portofolio dalam melakukan peramalan harga sekuritas (Achsein, 2003).

$$a_j = (R_j - R_f) - \beta_j (R_m - R_f)$$

Dimana:

A_j : Average incremental rate of return portofolio

R_m : Return pasar

R_f : Risk free rate

R_j : Return portofolio

β : Beta

3.6 Metode Analisis Data dan Uji Hipotesis

3.6.1 Metode Analisis Data

1. Metode Kuantitatif

Metode kuantitatif dalam penelitian ini yaitu analisis berupa angka-angka yang kemudian diolah dengan metode statistic berupa perhitungan analisis indeks, IHSG, NAV dan T-test.

Penelitian ini merupakan penelitian yang akan mengukur dan menganalisa kinerja manajemen reksa dana dalam mengelola investasinya dengan menggunakan beberapa indeks pengukuran kinerja antara lain indeks Sharpe, indeks Treynor, indeks Jensen.

2. Metode Kualitatif

Metode kualitatif dalam penelitian ini yaitu analisis data dalam uraian tentang gejala atau fenomena yang teliti berupa pembahasan analisis.

3. Tahapan Pelaksanaan Kegiatan Penelitian

- a. Mencari dan mengumpulkan daftar nilai aktiva bersih (NAV) reksa dana anggrek dan reksa dana syariah berimbang yang keduanya merupakan jenis reksa dana campuran yang dapat diperoleh dari Harian Bisnis Indonesia.
- b. Mencari nilai IHSG dan nilai JII, yang dapat diperoleh pada Jakarta Stock Exchange (JSX) Statistics 2005.
- c. Mencari tingkat SBI yang diperoleh melalui PPA UGM.

- d. Mencari Ri yaitu pertumbuhan Nilai Aktiva Bersihⁿ (NAV) untuk reksa dana konvensional (RDAN) dengan menggunakan rumus:

$$R_i = \frac{(RDAN_i - RDAN_{i-1})}{RDAN_{i-1}}$$

- e. Mencari nilai Rm yaitu pertumbuhan IHSG untuk reksa dana konvensional (RDAN) dengan menggunakan rumus:

$$R_m = \frac{(IHSG_i - IHSG_{i-1})}{IHSG_{i-1}}$$

- f. Mencari Ri yaitu pertumbuhan Nilai Aktiva Bersih (NAV) untuk reksa dana syariah (RDSB) dengan menggunakan rumus:

$$R_i = \frac{(RDSB_i - RDSB_{i-1})}{RDSB_{i-1}}$$

- g. Mencari nilai Rm yaitu pertumbuhan JII untuk reksa dana syariah (RDSB) dengan menggunakan rumus:

$$R_m = \frac{(JII_i - JII_{i-1})}{JII_{i-1}}$$

- h. Mencari standar deviasi reksa dana konvensional (RDAN) dan reksa dana syariah (RDSB) dengan rumus:

$$SD = \sqrt{\frac{N(\sum RDAN^2) - (\sum RDAN)^2}{N(N-1)}}$$

Dimana standar deviasi digunakan untuk menghitung Indeks Sharpe.

Selain menggunakan rumus tersebut diatas, standar deviasi dapat dicek dengan menggunakan deskriptif statistik pada analisis regresi.

- i. Mencari nilai beta dengan meregresi RDSB terhadap JII dan RDAN terhadap IHSG, dimana beta digunakan untuk menghitung Indeks Treynor dan Indeks Jensen.

- j. Melakukan perhitungan: Indeks Sharpe konvensional dan syariah, Indeks Treynor konvensional dan syariah, Indeks Jensen konvensional dan syariah. Masing-masing dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Indeks Sharpe: } Sp = (R_i - R_f) / \sigma$$

$$\text{Indeks Treynor: } Ti = (R_i - R_f) / \beta$$

$$\text{Indeks Jensen: } aj = (R_j - R_f) - \beta_j (R_m - R_f)$$

- k. Melakukan uji independent sample T-test antara:

RDAN dan RDSB terhadap Indeks sharpe

RDAN dan RDSB terhadap Indeks Treynor

RDAN dan RDSB terhadap Indeks Jensen

Dengan menggunakan SPSS for Windows Versi 11,5

- l. Melakukan uji independent sample T-test masing-masing, yaitu RDAN_IHSG terhadap return (nilai perbedaan RDAN_IHSG) dan RDSB_JII terhadap return (nilai perbedaan RDSB_JII) sehingga diperoleh nilai f dan t.

3.6.2 Uji Hipotesis

Hipotesis 1 diuji dengan melihat perbedaan kinerja reksa dana syariah dan kinerja reksa dana konvensional. Hipotesis 2 diuji dengan melihat perbedaan rata-rata return reksa dana konvensional dengan perbedaan rata-rata return IHSG. Hipotesis 3 diuji dengan melihat rata-rata return reksa dana syariah dengan rata-rata return JII. Pengujian ketiga hipotesis dilakukan dengan independent sample t-test (uji beda dua rata-rata sampel yang independent) dengan tujuan menguji dua sampel yang independent apakah mempunyai rata-rata yang secara signifikan berbeda atau tidak. Untuk menghasilkan nilai t dan p value (probabilitas) digunakan SPSS versi 11,5. Jika probabilitas $>0,05$ maka H_0 diterima, berarti tidak terdapat perbedaan secara signifikan sedangkan jika probabilitas $<0,05$ maka H_0 ditolak, berarti terdapat perbedaan secara signifikan.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

4.1.1 Sejarah Reksa Dana

Reksa dana sendiri telah ada sejak diaktifkannya kembali kembali pasar modal Indonesia di tahun 1977, meskipun waktu itu belum ada peraturan khusus mengenai reksa dana. Baru pada tahun 1990 pemerintah mengeluarkan SK Menkeu Nomor 1548 yang intinya mengizinkan pelaku pasar modal untuk menerbitkan reksa dana walaupun masih terbatas bagi reksa dana berbentuk perseroan yang tertutup (*close-end fund*).

BDNI pada tahun 1995 memelopori diterbitkannya reksa dana dengan mendirikan reksa dana tertutup dalam bentuk BDNI Reksa Dana dengan nilai investasi awal Rp 300 milyar. Penetapan tahun 1996 sebagai tahun Reksa Dana, mampu membuat perkembangan reksa dana terbuka berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) sebagai sarana berinvestasi mengalami perkembangan yang pesat dan mulai menarik perhatian berbagai kalangan investor, baik local maupun internasional, institusional maupun individual. Keadaan tersebut dikarenakan dukungan pemerintah dengan mengeluarkan Undang-undang nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal sejak tanggal 1 Januari 1996.

Reksa dana syariah di Indonesia dikenal pada tahun 1997 dengan diluncurkannya reksa dana syariah oleh Danareksa Investment Management. Tiga tahun kemudian PT Permodalan Nasional Madani (PNM) Investment Management menerbitkan PNM Syariah. Kemudian di tahun 2002 Rifan Asset Management menjadi manajer investasi ketiga yang meluncurkan reksa dana syariah. Hingga awal Oktober 2002, reksa dana syariah yang dikelola mencapai Rp 136,8 miliar. Nilai reksa dana syariah relative kecil, baru 0,38% dari total reksa dana yang ada di Indonesia.

4.1.2 Gambaran Umum PT Danareksa Investment Management (DIM)

PT Danareksa Investment Management (dahulu bernama PT Danareksa Fund Management), didirikan dengan akta nomor 26 tanggal 1 Juli 1992 di Jakarta dan telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan nomor C2-7283.HT.01.01.TH.92 tanggal 3 September 1992 dan telah diumumkan dalam Berita Negara RI nomor 86 tanggal 27 Oktober 1992 tambahan nomor 539, akta telah mengalami beberapa perubahan dan terakhir berdasarkan Akta nomor 25 tanggal 26 Mei 1998, dan telah mendapatkan pengesahan Menteri Kehakiman melalui Surat Keputusan nomor C2-27234.HT.01.04.TH.98 tanggal 3 Desember 1998 dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia nomor 67 tanggal 20 Agustus 1999, tambahan nomor 5098. Untuk menjalankan kegiatan usahanya, PT Danareksa Investment Management telah memperoleh izin sebagai Manajer Investasi dari

BAPEPAM berdasarkan Surat Keputusan Ketua BAPEPAM nomor KEP-27/PM-MI/1992 tanggal 9 Oktober 1992.

Sejak didirikannya PT Danareksa Investment Management pada tahun 1992, kegiatan usaha sebagai Manajer Investasi dan Penasehat Investasi termasuk juga pengelolaan portofolio. Sertifikat PT (Persero) Danareksa dialihkan kepada PT Danareksa Investment Management. Sejak 17 Juli 1996 PT Danareksa Investment Management telah mengelola reksa dana saham, reksa dana penghasilan tetap, dan reksa dana campuran berbentuk kontrak investasi kolektif, dimana total Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana yang dikelola sampai akhir September 1999 mencapai tertinggi Rp 1.628,7 milyar pada 31 Juli 1997 dan terendah Rp 201,8 milyar pada 10 Juni 1998.

4.1.3 Manajemen Investasi

DIM merupakan perusahaan pengelolaan investasi yang memiliki dana kelolaan terbesar di Indonesia. DIM memiliki tim Asset Management yang didukung oleh analisis pendapatan tetap dan riset ekuitas yang berada di bawah wadah Danareksa Research Institute (DRI). Keberadaan DRI adalah untuk memberikan jaminan bahwa fund manager selalu mendapat informasi-informasi penting seputar peristiwa terkini dan berita ekonomi yang dapat mempengaruhi kinerja reksa dana DIM.

4.1.4 Produk Reksa Dana

Produk reksa dana dari DIM yang digunakan sebagai obyek penelitian adalah Danareksa Syari'ah Berimbang dan Danareksa Anggrek. Danareksa Anggrek dipilih karena mempunyai karakteristik reksa dana yang sama dengan Dana Reksa Syari'ah Berimbang yaitu merupakan jenis Reksa Dana Campuran.

1. Dana Reksa Anggrek

a) Dasar Hukum

Danareksa Anggrek adalah reksa dana yang berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yang dituangkan dalam Akta Nomor 11 tanggal 3 Juli 1996 dan Addendum Kontrak Investasi Kolektif Anggrek No.28 tanggal 23 Juli 2003 yang dibuat dihadapan notaris Benny Kristianto, SH antara Danareksa Investment Management dan ABN AMRO Bank sebagai Bank Kustodian.

b) Penawaran Umum

Danareksa Anggrek ditawarkan kepada masyarakat pada tanggal 17 Juli 1996 dengan harga tetap sebesar Rp 1.000 (seribu rupiah) per unit penyertaan dan penawaran dilaksanakan secara terus menerus hingga mencapai 500.000.000 (lima ratus juta). Harga pembelian dan penjualan kembali unit penyertaan selanjutnya adalah sebesar Nilai Aktiva Bersih per unit penyertaan pada akhir hari bursa yang bersangkutan. Manajer Investasi dapat menambah unit penyertaan Danareksa Anggrek yang ditawarkan setelah mendapat persetujuan dari BAPEPAM.

c) Tujuan Investasi

Danareksa Anggrek bertujuan untuk memperoleh pertumbuhan nilai investasi yang optimal dalam jangka panjang namun tetap memberikan pendapatan yang memadai melalui investasi pada Efek Ekuitas, Efek Hutang dan Instrumen Pasar Uang.

d) Kebijakan Investasi

Danareksa Anggrek akan dikelola secara aktif guna mendapatkan peragaman (diversifikasi) yang menunjang tujuan investasi. Kekayaan Danareksa Anggrek akan diinvestasikan dengan jangkauan alokasi asset sebagai berikut:

Tabel 4.1
Jangkauan Alokasi Asset Danareksa Anggrek

Jenis Instrumen	Komposisi Berimbang
Efek Ekuitas	60%
Efek Hutang	30%
Instrumen Pasar Uang dan Kas	10%

e) Kebijakan Pembagian Hasil investasi

Hasil investasi Danareksa Anggrek akan diinvestasikan kembali ke dalam portofolio Danareksa Anggrek sehingga akan meningkatkan Nilai Aktiva Bersih per unit penyertaan. Pemegang unit penyertaan yang ingin menikmati keuntungan dari investasinya atau membutuhkan dari

investasinya atau membutuhkan likuiditas, dapat menjual sebagian atau seluruh unit penyertaan yang dimiliki sesuai ketentuan dalam prospektus.

f) Alokasi Biaya

Biaya yang menjadi beban pemegang unit penyertaan adalah:

- Biaya pembelian sebesar 1% dari nilai pembelian.
- Biaya penjualan sebesar 0,5% untuk masa investasi > 2 tahun sama dengan 0%

g) Batas Minimum Pembelian

Batas minimum pembelian awal adalah sebesar Rp 1.000.000 (satu juta rupiah) dan untuk setiap investasi berikutnya adalah minimum sebesar Rp 500.000 (lima ratus ribu rupiah).

h) Batas Maksimum Pemesanan Pembelian Unit Penyertaan

Pemesanan pembelian Danareksa Anggrek dibatasi maksimum 10.000.000 (sepuluh juta) unit penyertaan atau 2% dari total unit penyertaan yang ditawarkan pada penawaran umum.

i) Kriteria Kinerja dan Tolak Ukur

Tolak ukur kinerja Danareksa Anggrek diukur berdasarkan perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam periode pengamatan.

2. Danareksa Syari'ah Berimbang

a) Dasar Hukum

Danareksa Syariah Berimbang adalah reksa dana yang berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yang dituangkan dalam Akta Nomor 31 tanggal 15 November 2000 dan Perubahan terhadap Kontrak Investasi Kolektif Danareksa Syari'ah Berimbang No.26 tanggal 23 Juli 2003 yang dibuat dihadapan Notaris Benny Kristianto, SH antara PT Danareksa Investment Management sebagai Manajer Investasi dan ABN AMRO Bank sebagai Bank Kustodian.

b) Penawaran Umum

Danareksa Syari'ah Berimbang ditawarkan kepada masyarakat pada tanggal 1 Desember 2000 dengan harga tetap sebesar Rp 1.000 (seribu rupiah) per unit penyertaan dan penawaran dilaksanakan secara terus menerus hingga mencapai 500.000.000 (lima ratus juta). Harga pembelian dan penjualan kembali unit penyertaan selanjutnya adalah sebesar Nilai Aktiva Bersih per unit penyertaan pada akhir hari bursa bersangkutan. Manajer Investasi dapat menambah unit penyertaan Danareksa Syari'ah Berimbang yang ditawarkan setelah mendapat persetujuan dari BAPEPAM.

c) Tujuan Investasi

Danareksa Syari'ah Berimbang bertujuan untuk mendapatkan pertumbuhan nilai investasi dalam jangka panjang dan memperoleh pendapatan yang berkelanjutan kepada pemodal yang hendak mengikuti Syariah Islam. Kekayaan Danareksa Syari'ah Berimbang akan diinvestasikan minimum 25% hingga maksimum 75% dalam Efek Ekuitas dan minimum 25% hingga maksimum 75% dalam Efek Hutang dan Instrumen Pasar Uang dengan mengikuti Syariah Islam.

d) Kebijakan Investasi

Portofolio Danareksa Syariah Berimbang akan dikelola secara aktif guna mendapatkan peragaman (diversifikasi) yang menunjang tujuan investasi. Kekayaan Danareksa Syari'ah Berimbang akan diinvestasikan dengan jangkauan alokasi asset sebagai berikut:

Tabel 4.2
Jangkauan Alokasi Asset Danareksa Syari'ah Berimbang

Jenis Instrumen	Kompisisi Berimbang
Efek Ekuitas	25%-75%
Efek pendapatan Tetap dan Pasar Uang Syariah	25%-75%

e) Kebijakan Pembagian Hasil Investasi

Hasil investasi Danareksa Syari'ah Berimbang akan diinvestasikan kembali ke dalam portofolio Danareksa Syari'ah Berimbang sehingga akan meningkatkan Nilai Aktiva Bersih per unit penyertaan. Pemegang unit penyertaan yang ingin menikmati keuntungan dari investasinya atau membutuhkan dari investasinya atau membutuhkan likuiditas, dapat menjual sebagian atau seluruh unit penyertaan yang dimiliki sesuai ketentuan dalam prospektus.

f) Alokasi Biaya

Biaya yang menjadi beban pemegang unit penyertaan adalah:

- Biaya pembelian sebesar 1% dari nilai pembelian.
- Biaya penjualan sebesar 0,5% untuk masa investasi > 2 tahun sama dengan 0%.

g) Batas Minimum Pembelian

Batas minimum pembelian awal adalah sebesar Rp 1.000.000 (satu juta rupiah) dan untuk setiap investasi berikutnya adalah minimum sebesar Rp 500.000 (lima ratus ribu rupiah).

h) Batas Maksimum Pemesanan Pembelian Unit Penyertaan

Pemesanan pembelian Danareksa Syari'ah Berimbang dibatasi maksimum 20.000.000 (dua puluh juta) unit penyertaan atau 2% dari total unit penyertaan yang ditawarkan pada penawaran umum.

i) Kriteria Kinerja dan Tolak Ukur

Tolak ukur kinerja Danareksa Syari'ah Berimbang adalah pendapatan rata-rata antara tingkat pendapatan Sertifikat Wadiah Bank Indonesia (50%) dan pertumbuhan Jakarta Islamic Index (50%).

4.2 Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

Analisis data dalam penelitian adalah untuk pengukuran dan evaluasi kinerja dengan membandingkan kinerja antara satu wakil reksa dana konvensional dengan satu reksa dana syari'ah. Perusahaan manajemen reksa dana ini menerapkan dual system yaitu menjalankan yang konvensional dan yang islami sekaligus sehingga lebih mudah melakukan perbandingan. Mengingat karakteristik yang hamper sama antara keduanya dan pengelolaan dibawah satu manajemen yang sama akan mengeliminir factor manajemen ini. Perbedaan hasil yang muncul semata-mata karena proses screening pada saat awal alokasi asset. Screening saat reksa dana syari'ah melalui filterisasi, sedang reksa dana konvensional tidak ada proses screening Selain itu proses cleansing pada reksa dana syari'ah jelas mengurangi NAV. Proses investasi lainnya boleh dikatakan sama.

Penelitian ini menggunakan metode penelitian dengan membandingkan masing-masing reksa dana dengan benchmarknya dan kedua jenis reksa dana tersebut dengan satu benchmark saja yaitu IHSG. Hal ini untuk melihat keunggulan kinerja masing-masing reksa dana tersebut.

Dalam penelitian ini menggunakan pengukuran kinerja beberapa metode.

1. Indeks Sharpe

Indeks Sharpe mengukur kinerja manajemen portofolio dengan total risiko yang ditunjukkan oleh standar deviasi.

$$S_p = (R_i - R_f) / \sigma \dots\dots\dots(1)$$

Risk free rate of return (return bebas risiko) merujuk pada return sekuritas yang dianggap tidak memiliki risiko, dalam penelitian ini menggunakan tingkat Suku Bunga Bank Indonesia (SBI)

2. Indeks Treynor

Indeks Treynor merupakan indeks pengukuran kinerja manajemen portofolio tanpa mengikutkan risiko unsystematic akibat diversifikasi investasi.

$$T_i = (R_i - R_f) / \beta \dots\dots\dots(2)$$

Risiko sistematis diukur dengan beta, dimana beta merupakan parameter yang menunjukkan volatilitas relatif dari return portofolio terhadap pasar.

3. Indeks Jensen

Indeks Jensen mengukur kinerja seperti halnya indeks Treynor dengan modifikasi untuk merefleksikan superioritas atau inferioritas manajer portofolio dalam melakukan peramalan harga sekuritas.

$$a_j = (R_j - R_f) - \beta_j (R_m - R_f) \dots\dots\dots(3)$$

Penghitungan return reksa dana menggunakan NAB nya. Dalam penelitian ini diasumsikan bahwa tidak ada arus kas yang keluar atau masuk yang berupa

pembagian deviden dan capital gain yang dibagikan kepada para pemodal sehingga return reksa dana hanya dihitung dari perubahan NAB nya.

$$R_i = \frac{NAV_t - NAV_{t-1}}{NAV_{t-1}} \dots\dots\dots(4)$$

Penggunaan IHSG untuk reksa dana konvensional dan JII untuk reksa dana syari'ah sebagai proxy indeks portofolio pasar karena penelitian ini menggunakan standar acuan portofolio pasar selain sebagai benchmark.

$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \dots\dots\dots(5)$$

$$R_m = \frac{JII_t - JII_{t-1}}{JII_{t-1}} \dots\dots\dots(6)$$

Risiko yang dinyatakan dalam beta merupakan tingkat kepekaan suatu sekuritas terhadap portofolio pasar.

Pada tahap selanjutnya adalah perhitungan kinerja portofolio dengan memasukkan variable-variabel tingkat keuntungan dan risiko tersebut kedalam ukuran kinerja.

Angka-angka hasil dari perhitungan tersebut akan dianalisis sebagai berikut:

Indeks Sharpe akan menunjukkan return risk premium suatu portofolio sehingga angka lebih besar berarti portofolio tersebut memiliki kinerja yang lebih baik.

Semakin besar nilai dari indeks Treynor akan menunjukkan slope yang lebih besar pada garis SML (diatas) dan portofolio yang lebih baik bagi semua investor atau kinerja risk risk adjusted yang superior.

Indeks Jensen yang dikembangkan dengan nilai excess return yang diperoleh reksa dana untuk setiap risiko yang tidak sistematis yang dihubungkan dengan premi risiko pasar menunjukkan kinerja yang lebih baik pada angka yang lebih besar.

4.2.1 Pengukuran Kinerja dengan Single Benchmark (IHSG)

Penggunaan single benchmark (IHSG) dilakukan untuk memperoleh temuan peningkatan risk adjusted return tanpa melakukan perbedaan benchmark. Hal ini dilakukan dengan alasan membatasi pilihan kesempatan investasi dengan faktor-faktor non financial merupakan risiko yang harus ditanggung sendiri. IHSG dianggap sebagai benchmark karena merupakan indeks yang lebih luas.

Beta merupakan pengukur tingkat risiko yang mempunyai hubungan positif dan linier dengan tingkat keuntungan, garis yang menghubungkan beta dengan tingkat keuntungan disebut Security Market Lines (SML). Beta reksa dana diperoleh melalui persamaan regresi antara return reksa dana dengan return pasar. Koefisien regresi pada persamaan tersebut menunjukkan besarnya beta.

Tabel 4.3
Performance Index periode 1 Jan 2005 – 31 Desember 2005
(Single Benchmark Index)

	RDSB	RDAN	IHSG
Total Return (%)	10,969	13,541	18,88
Average Daily Return (%)	0,215	0,265	0,370
Beta	4,8626	1,0641	1,000
Standar Deviasi	60,815	60,586	47,458
Sharpe	-0,16251	-0,16312	
Treynor	-48,058	-10,5167	
Jensen	38,165	0,6328	-
R-Square	0,449	0,695	-

Sumber: Output SPSS (data diolah)

Tabel 4.3 merupakan hasil analisis dengan menggunakan single benchmark indeks yaitu IHSG. Hal ini dilakukan untuk memperoleh temuan pemeringkatan risk adjusted return tanpa melakukan perbedaan benchmark.

Hasil yang diperoleh dari table 4.3 menunjukkan temuan bahwa RDAN lebih baik disbanding RDSB ditinjau dari sisi total return maupun average daily return. Sedangkan dengan menggunakan 3 metode yaitu

Sharpe, Treynor dan Jensen, metode Treynor dan Jensen menunjukkan temuan bahwa RDSB lebih baik dibandingkan RDAN.

Tampak bahwa nilai total return IHSG 18,88, untuk RDAN sebesar 13,541 sedangkan RDSB 10,969. Average Daily Return juga tidak menunjukkan hasil yang berbeda yaitu IHSG sebesar 0,370 untuk RDAN 0,265 sedangkan untuk RDSB 0,215. Dengan demikian tampak bahwa RDAN lebih baik daripada RDSB, akan tetapi IHSG lebih baik disbanding keduanya.

Beta sebagai risiko portofolio menunjukkan nilai risiko yang lebih kecil untuk RDSB yaitu sebesar 4,8626 dan untuk RDAN sebesar 1,0641. Standar deviasi sebagai total risiko portofolio sebesar 60,815 untuk RDSB dan 60,586 untuk RDAN serta 47,458 untuk IHSG.

Penilaian kinerja dengan menggunakan metode Sharpe menunjukkan angka -0,1631 untuk RDAN dan -0,1625 untuk RDSB. Dengan demikian dengan menggunakan metode Sharpe untuk RDSB menunjukkan angka yang lebih tinggi dibandingkan RDAN.

Namun dengan metode Treynor RDAN menunjukkan angka yang lebih tinggi dibandingkan dengan RDSB yaitu secara berurutan adalah -10,5167 dan -48,0587. Begitu juga dengan metode Jensen bahwa RDSB menunjukkan angka 38,165 lebih tinggi jika dibandingkan dengan RDAN yaitu sebesar 0,6328. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa 2 metode dari 3 metode yang digunakan yaitu metode Sharpe dan metode Jensen

diketahui bahwa RDSB memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan RDAN.

4.2.2 Pengukuran Kinerja dengan Multiple Benchmark (IHSG dan JII)

Penggunaan multiple benchmark dengan pertimbangan bahwa portofolio pasar untuk reksa dana syariah adalah JII sementara portofolio pasar bagi reksa dana konvensional adalah IHSG.

Tabel 4.4
Performance Index periode 1 Jan 2005 – 31 Desember 2005
(Multiple Benchmark Index)

	RDSB	JII	RDAN	IHSG
Total Return (%)	10,969	9,11	13,541	18,88
Average Daily Return (%)	0,215	0,178	0,265	0,370
Beta	4,8626	1,000	1,0641	1,000
Standar Deviasi	60,815	10,573	60,586	47,458
Sharpe	-0,16251		-0,16312	
Treynor	-48,058		-10,5167	
Jensen	38,165	-	0,6328	-
R-Square	0,449	-	0,695	-

Sumber: Output SPSS (data diolah)

Menunjukkan bahwa dengan menggunakan multiple benchmark, tampak bahwa total return IHSG memiliki nilai yang paling tinggi kemudian disusul RDAN, RDSB dan JII. Secara berurutan nilainya yaitu 18,88, 13,54, 10,96, dan 9,11. Average daily return otomatis juga menunjukkan hasil yang sama yaitu secara berurutan 0,370, 0,265, 0,215 dan 0,178.

Standar deviasi menunjukkan nilai yang paling besar yaitu standar deviasi pasar RDSB sebesar 60,815 kemudian RDAN sebesar 60,586, IHSG sebesar 47,458 dan yang terakhir yaitu JII sebesar 10,573. Beta sebagai portofolio menunjukkan nilai yang besar pada RDAN yaitu sebesar 1,064, sedangkan RDSB menunjukkan angka sebesar 0,858.

Penilaian kinerja dengan menggunakan metode Sharpe menunjukkan angka -0,1631 untuk RDAN dan -0,1625 untuk RDSB. Dengan demikian dengan menggunakan metode Sharpe untuk RDSB menunjukkan angka yang lebih tinggi dibandingkan RDAN. Namun dengan metode Treynor RDAN menunjukkan angka yang lebih tinggi dibandingkan dengan RDSB yaitu secara berurutan adalah -10,5167 dan -48,0587. Begitu juga dengan metode Jensen bahwa RDSB menunjukkan angka 38,165 lebih tinggi jika dibandingkan dengan RDAN yaitu sebesar 0,6328. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa 2 metode dari 3 metode yang digunakan yaitu metode Sharpe dan metode Jensen diketahui bahwa RDSB memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan RDAN.

Uji beda rata-rata (independent sample t-test) dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya return secara statistic antara reksa dana konvensional, reksa dana syariah dan pasar (IHSG dan JII)

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah untuk melihat ada tidaknya perbedaan antara return reksa dana syariah dan return reksa dana konvensional. Alat analisis yang digunakan adalah uji independent sample t-test dalam SPSS versi 11,5 for Windows dengan menggunakan tingkat signifikansi 5%.

Tabel 4.5
T-Test Tiga Metode

Group Statistics

	RETURN	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
SHARPEN	RDAN	51	-.163120196	.0358139279	.0050149530
	RDSB	51	-.162512353	.0356713922	.0049949940
TREYNOR	RDAN	51	-10.51679912	2.3090524513	.3233320161
	RDSB	51	-48.05874537	10.54875321	1.4771209035
JENSEN	RDAN	51	.632871961	.1404657624	.0196691410
	RDSB	51	38.165509216	8.3765721454	1.1729547148

Sumber: Output SPSS

Pada tabel 4.5 terlihat ringkasan statistic dari kedua sampel. Untuk penggunaan kinerja Metode Sharpe, group RDSB mempunyai rata-rata return -0.1625 yang lebih tinggi dari rata-rata return group RDAN yaitu -0,1631. Untuk penggunaan metode Treynor, group RDAN mempunyai rata-rata return -10,5167 yang bernilai lebih tinggi dari rata-rata return group RDSB yaitu -48,058. Dalam penggunaan kinerja metode Jensen, rata-rata

return untuk group RDSB juga mempunyai rata-rata return yang lebih tinggi dibandingkan dengan group RDAN yaitu 38,1655 untuk RDSB, sedangkan untuk rata-rata return group RDSB yaitu 0,6328.

Tabel 4.6
T-Test Tiga Metode

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	5% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
SHARPE	.005	.942	-.086	100	.932	.0006078	.0070781155	.0146506226	.0134349364
			-.086	99.998	.932	.0006078	.0070781155	.0146506254	.0134349391
TREYNO	405.083	.000	24.828	100	.000	7.541946	1.5120944932	.5419938471	.5418986627
			24.828	54.780	.000	7.541946	1.5120944932	.5113681769	.5725243329
JENSEN	681.511	.000	-31.994	100	.000	37.53264	1.1731196179	9.860073165	5.205201345
			-31.994	50.028	.000	37.53264	1.1731196179	9.888884539	5.176389971

Sumber: Output SPSS

1. Kinerja Metode Sharpe

Tabel 4.6 menunjukkan bahwa F hitung nya adalah 0,005 dengan probabilitasnya 0,942. Oleh karena probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima yang berarti kedua populasi berasal dari varians yang sama (Equal Variance Assumed).

Pada tabel 4.6 terlihat bahwa t hitung untuk kinerja Metode Sharpe adalah -0,086 dengan probabilitas 0,932. Oleh karena probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima, hal ini menunjukkan kedua rata-rata return RDAN dan RDSB sama, dalam artian RDAN mempunyai rata-rata return yang lebih kecil daripada RDSB.

2. Kinerja Metode Treynor

Pada tabel 4.6 terlihat bahwa F hitungnya 405,08 dengan probabilitas 0,000. Oleh karena probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak, yang berarti (Equal Variances Not Assumed).

Tabel 4.6 menunjukkan bahwa t hitung untuk kinerja Metode Treynor adalah 24,828 dengan probabilitas 0,000. Oleh karena probabilitasnya $< 0,05$ maka H_0 ditolak, hal ini menunjukkan kedua rata-rata return RDAN dan RDSB berbeda. Return rata-rata RDAN lebih besar dibandingkan dengan return RDSB.

3. Kinerja Metode Jensen

Pada tabel 4.6 terlihat bahwa F hitungnya 681,511 dengan probabilitas 0,000. Oleh karena probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak, yang berarti (Equal Variances Not Assumed).

Tabel 4.6 menunjukkan bahwa t hitung untuk kinerja Metode Treynor adalah -31,994 dengan probabilitas 0,000. Oleh karena probabilitasnya $< 0,05$ maka H_0 ditolak, hal ini menunjukkan kedua rata-rata return RDAN dan RDSB benar-benar berbeda. Return rata-rata RDAN lebih besar dibandingkan dengan return RDSB.

Untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan antara return reksa dana konvensional dengan return pasar dalam hal ini IHSG, maka dilakukan juga uji independent sample t-test.

Tabel 4.7
T-test RDAN_IHSG
Group Statistics

	RETURN2	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
RETURN	RDAN	51	1788.9702	60.58611	8.48375
	IHSG	51	1088.9203	47.60268	6.66571

Sumber: Output SPSS

Pada tabel 4.7 terlihat ringkasan statistic dari kedua sampel. Reksa dana (RDAN) mempunyai return rata-rata 1788,97 yang lebih besar dari return pasar (IHSG) yaitu 1088,92.

Tabel 4.8
T-test RDAN_IHSG
Independent Samples Test

		Levene's Test for equality of Variance		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
RETUR	Equal varian assumed	1.813	.181	64.885	100	.000	700.0499	0.78915	3.64452	1.45525
	Equal varian not assumed			64.885	94.699	.000	700.0499	0.78915	3.62983	1.46993

Sumber: Output SPSS

Tabel 4.8 menunjukkan bahwa F hitungnya 1,813 dengan probabilitas 0,181. Oleh karena probabilitasnya $> 0,05$ maka H_0 diterima, yang berarti kedua populasi berasal dari varians yang sama (Equal Variances Assumed).

Pada tabel 4.8 terlihat bahwa t hitungnya adalah 64,885 dengan probabilitas 0,000. Oleh karena probabilitasnya $< 0,05$ maka H_0 ditolak, hal ini menunjukkan kedua rata-rata return RDAN dan IHSG berbeda secara signifikan.

Return reksa dana syariah (RDSB) dan return pasar (JII) juga akan diukur dengan menggunakan uji independent sample t-test.

Tabel 4.9
T-test RDSB_JII
Group Statistics

	RETRUN3	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
RETURN	RDSB	51	1677.8412	60.81589	8.51593
	JII	51	180.5699	10.56980	1.48007

Sumber: Output SPSS

Pada tabel 4.9 terlihat ringkasan statistic dari kedua sampel. Reksa dana (RDSB) mempunyai return rata-rata 1677,8412 yang lebih besar dari return pasar JII yaitu 180,5699.

Tabel 4.10
T-test RDSB_JII

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variance		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
RETUR	95.830	.000	173.223	100	.000	97.2713	8.64359	480.123	514.420
Equal varian assumed			173.223	53.018	.000	97.2713	8.64359	479.935	514.608
Equal varian not assumed									

Sumber: Output SPSS

Pada tabel 4.10 terlihat bahwa F hitungnya 95,830 dengan probabilitas 0,000. Oleh karena probabilitas $< 0,05$ maka H_0 diterima, hal ini menunjukkan kedua rata-rata return RDSB dan JII berbeda secara signifikan.

Dari hasil uji beda dua rata-rata (independent sample t-test), untuk dua metode kinerja yaitu metode Treynor dan metode Jensen diperoleh hasil bahwa terdapat perbedaan signifikan antara kinerja reksa dana konvensional dan kinerja reksa dana syariah. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari signifikansi 0,05. Oleh karena itu hipotesis 1 (H_1) diterima. Namun untuk metode kinerja Sharpe diperoleh hasil bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara kinerja reksa dana konvensional dan kinerja reksa dana syariah. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,932 lebih dari signifikansi 0,05. Oleh karena itu hipotesis 1 (H_1) ditolak. Dilihat dari rata-rata return baik menggunakan single benchmark maupun multiple benchmark, kinerja reksa dana syariah lebih baik dari kinerja reksa dana konvensional.

Dari hasil uji beda dua rata-rata (independent sample t-test) untuk rata-rata return reksa dana konvensional dibandingkan dengan benchmarknya yaitu IHSG diperoleh hasil bahwa terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata return reksa dana konvensional dan rata-rata return IHSG. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari signifikansi 0,05. Oleh karena itu hipotesis 2 (H2) diterima.

Dari hasil uji beda dua rata-rata (independent sample t-test) untuk rata-rata return reksa dana syariah dibandingkan dengan benchmarknya yaitu JII diperoleh hasil bahwa terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata return reksa dana syariah dan rata-rata return JII. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari signifikansi 0,05. Oleh karena itu hipotesis 3 (H3) diterima.

Dengan demikian, jika dibandingkan penelitian terdahulu, dalam penelitian ini terdapat perbedaan, dimana pada penelitian sebelumnya dilakukan pada tahun 2004 kesimpulan yang diperoleh kinerja reksa konvensional lebih baik dibandingkan dengan kinerja reksa dana syariah.

Sedangkan penelitian yang dilakukan kali ini, di tahun 2005, menunjukkan hasil sebaliknya, kinerja reksa dana syariah ternyata lebih baik dibandingkan kinerja reksa dana konvensional.

Hal ini dibuktikan dengan penerapan tiga metode yang ada yaitu Sharpe Index, Treynor Index, dan Jensen Index, dua metode diantaranya yaitu Sharpe Index dan Jensen Index, membuktikan bahwa kinerja reksa dana syariah lebih baik dibandingkan kinerja reksa dana konvensional, akan tetapi untuk Treynor Index diperoleh hasil sebaliknya.

Adapun beberapa faktor yang kemungkinan dapat mengakibatkan perbedaan hasil kesimpulan, yang menjadikan kinerja reksa dana syariah lebih baik daripada kinerja reksa dana konvensional yaitu animo masyarakat yang mulai melirik reksadana syariah, dengan menginvestasikan dananya pada reksa dana guna mendapatkan keuntungan yang bisa di pertanggung jawabkan secara syariat Islam, selain itu pemahaman masyarakat tentang reksa dana syariah pun mulai open minded.

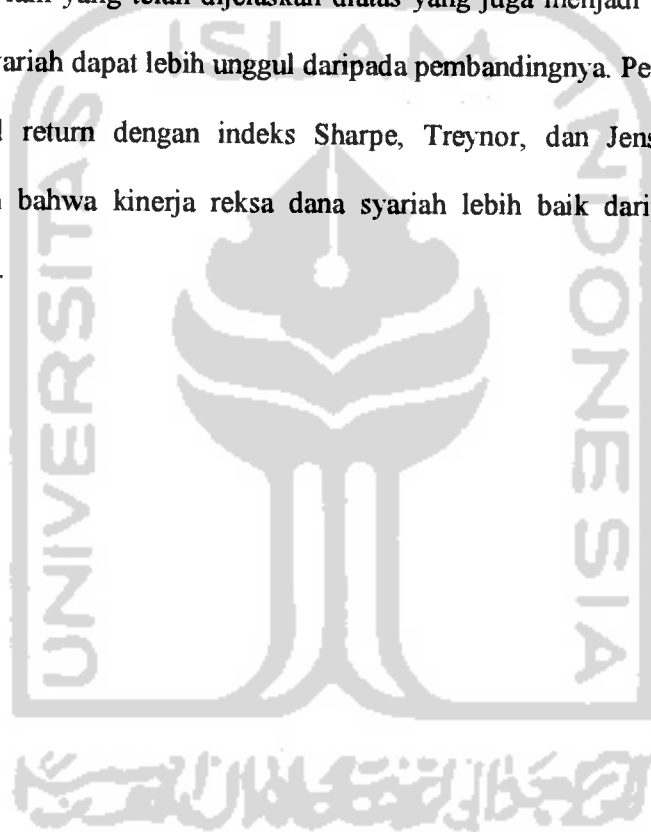
Kemungkinan lain yang mengakibatkan kinerja reksa dana syariah menjadi lebih baik dari tahun sebelumnya terletak pada nilai dana yang dikelola menunjukkan pertumbuhan dari tahun ke tahunnya, pada tahun 2004 dana yang dikelola reksa dana syariah berkisar Rp 66 miliar, meningkat sembilan kali lipat di tahun 2005 dengan dana kelola reksa dana syariah yang mencapai Rp 592,75 miliar. Dari segi perusahaan pengelola investasi pun terjadi pertumbuhan diatas 100% dari empat fund manajer pada tahun 2004 menjadi sepuluh di tahun 2005. Dan pada tiga bulan pertama 2006 sudah bertambah lagi pengelola reksa dana syariah.

Penyebab lain yang dimungkinkan menyebabkan semakin membaiknya kinerja reksa dana syariah sehingga mampu mengungguli kinerja reksa dana konvensional di tahun 2005 terletak pada instrumen reksa dana. Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah pada akhir 2005 menunjukkan peningkatan sebesar Rp 32,9 miliar (6,3%). Sehingga per akhir 2005 tercatat 19 reksa dana syariah mencatat NAB hingga Rp 558, 9 miliar atau 2% terhadap share reksa dana nasional. Padahal NAB secara nasional mengalami penurunan signifikan.

Secara operasional pun terdapat dua perbedaan mendasar antara reksa dana syariah dengan reksa dana konvensional, walaupun ternyata proses screening (penyaringan) pada portofolio dan cleansing (pembersihan pendapatan) yang membedakannya dengan reksa dana konvensional tidak menghambat kinerja reksa dana yang bersangkutan. Langkah awal dalam proses penempatan dana masyarakat dalam portofolio haruslah yang dikategorikan halal. Dikatakan halal, jika pihak yang menerbitkan instrumen investasi tersebut tidak melakukan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip Islam, dimana terbebas dari aktivitas haram seperti riba, gharar, minuman keras, judi, daging babi, rokok dan lainnya. Langkah ini merupakan filterisasi pertama dalam pembentukan portofolio yang memenuhi semua prinsip Islam. Proses kedua adalah cleansing atau filterisasi kedua. Dalam hal ini membebaskan semua sarana investasi dari unsur-unsur yang diharamkan di masa keterbukaan seperti sekarang ini tidaklah gampang. Di Indonesia, sudah ada Indeks syariah yang disebut JII (Jakarta Islamic Index). Karena interaksi sebuah perusahaan dengan perusahaan lainnya, mengakibatkan mungkin saja masih ada unsur-unsur haram didalam produk jadi perusahaan tersebut. Oleh karena itu, dalam proses selanjutnya dikenal dengan nama cleansing, yaitu membersihkan pendapatan yang dianggap diperoleh dari kegiatan haram dalam bentuk zakat atau sedekah kepada pihak yang layak menerimanya.

Jadi secara fundamental dan secara operasional memang reksadana syariah dibuat sedemikian rupa bagi investor yang ingin mendapatkan keuntungan di satu sisi dan ketenangan berinvestasi di sisi lainnya.

Pada akhirnya perbandingan yang telah dilakukan antara kinerja reksa dana syariah dan kinerja reksa dana konvensional, yang semula di duga bahwa pembatasan investasi pada saham-saham akan mengurangi kesempatan mencapai kinerja yang lebih baik pada kinerja reksa dana syariah seperti tahun sebelumnya ternyata tidak selalu benar, tetapi pandangan bahwa screening dan cleansing process justru menghasilkan kinerja yang lebih baik juga dipertimbangkan. Disamping faktor-faktor lain yang telah dijelaskan diatas yang juga menjadi penyebab kinerja reksa dana syariah dapat lebih unggul daripada pembandingnya. Pengukuran dengan risk adjusted return dengan indeks Sharpe, Treynor, dan Jensen pun mampu menunjukkan bahwa kinerja reksa dana syariah lebih baik daripada reksa dana konvensional.



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada perbedaan antara kinerja reksa dana syariah dan kinerja reksa dana konvensional. Selain itu juga mengetahui apakah terdapat perbedaan antara return reksa dana konvensional dan return reksa dana syariah dengan masing-masing benchmarknya.

Berdasarkan analisis data pada bab sebelumnya dapat disimpulkan bahwa dengan menggunakan tiga metode, dua metode yaitu metode Sharpe dan metode Jensen mampu membuktikan kinerja reksa dana syariah lebih baik daripada kinerja reksa dana konvensional, sedangkan dengan menggunakan metode Treynor sebaliknya. Oleh karena itu, dapat ditarik kesimpulan bahwa kinerja reksa dana syariah lebih baik dibandingkan dengan kinerja reksa dana konvensional.

Walaupun reksa dana konvensional telah lebih dahulu diluncurkan, akan tetapi reksa dana syariah mampu membuktikan kinerja yang cukup baik. Animo masyarakat yang mulai melirik reksadana syariah, dengan menginvestasikan dananya pada reksa dana syariah merupakan bukti bahwa pemahaman masyarakat tentang reksa dana syariah pun mulai terbuka. Disamping pertumbuhan dari tahun ke tahunnya pada nilai dana yang dikelola reksa dana syariah, Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah pun pada akhir 2005 menunjukkan peningkatan yang cukup baik. Selain secara operasional terdapat dua perbedaan mendasar antara reksa

dana syariah dengan reksa dana konvensional, akan tetapi ternyata proses screening (penyaringan) pada portofolio dan cleansing (pembersihan pendapatan) yang membedakannya dengan reksa dana konvensional ternyata tidak menghambat kinerja dari reksa dana yang bersangkutan.

Return rata-rata konvensional terdapat perbedaan secara signifikan dibanding dengan benchmarknya yaitu IHSG. Demikian pula dengan reksa dana syariah dibanding dengan benchmarknya yaitu JII hasilnya terdapat perbedaan signifikan antara keduanya.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penulis yakin dalam penelitian ini banyak kekurangan dan keterbatasan. Adapun kekurangan dan keterbatasan dalam penelitian ini antara lain:

1. Dalam penelitian ini, waktu penerbitan (peluncuran) reksa dana syariah dan reksa dana konvensional diabaikan, sehingga hal ini mungkin dapat berpengaruh terhadap return yang dihasilkan masing-masing reksa dana tersebut.
2. Penelitian ini hanya mencakup periode pengamatan selama 1 tahun, sehingga tidak dapat diketahui kinerja reksa dana syariah maupun kinerja reksa dana konvensional semakin baik atau semakin buruk untuk waktu yang relatif lama.

5.3 Saran

Berdasarkan kesimpulan dari penelitian ini maka penelitian berikutnya penulis mengajukan beberapa saran yaitu:

1. Reksa dana syariah dan reksa dana konvensional yang digunakan sebagai sampel sebaiknya diterbitkan (diluncurkan) pada waktu yang relatif bersamaan, hal tersebut dilakukan agar return yang dihasilkan bisa diperbandingkan dengan tidak ada perbedaan waktu penerbitan, sehingga reksa dana syariah dan reksa dana konvensional yang akan digunakan sebagai sampel memiliki kesetaraan besar dana yang dikelola. Reksa dana syariah dan reksa dana konvensional
2. Periode pengamatan dalam penelitian diperpanjang agar bisa diketahui apakah kinerja reksa dana konvensional maupun kinerja reksa dana syariah semakin baik atau semakin buruk pada tahun berikutnya selama periode pengamatan. Misalnya periode pengamatan bulan Januari 2003 sampai dengan bulan Desember 2005, sehingga dapat diketahui apakah kinerja reksa dana konvensional dan kinerja reksa dana syariah semakin baik atau sebaliknya pada tahun yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an Al Karim

Achsien, Iggi H., 2003, *Investasi Syari'ah di Pasar Modal, Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Syari'ah*, cetakan 2, Gramedia, Jakarta.

Bapepam, 1997, *Panduan Reksa Dana Apa dan Bagaimana Yang Harus Anda Pahami Seputar Reksa Dana*, Bapepam, Jakarta.

Basuki, Langgeng, 2002, "Analisis Kinerja Reksa Dana Syari'ah tahun 2001", *Tesis MM UGM*, yidak dipublikasikan, Yogyakarta.

Hidayati, Ika Sari, 2003, "Analisis Perbandingan Reksa Dana Syari'ah dan Reksa Dana Konvensional" *Skripsi UNDIP*, tidak dipublikasikan, Semarang.

Halim, Abdul, 2003, *Analisis Investasi*, PT Salemba Emban Patria, Jakarta.

Harian Bisnis Indonesia, data NAV harian RDAN dan RDSB tahun 2005.

Jakarta Stock Exchange Statistics, data IHSG dan JII tahun 2005.

Muhamad, 2004, *Dasar-dasar Keuangan Islami*, edisi 1, cetakan 1, Ekonisia, Yogyakarta.

Muhammad, 2002, *Pengantar Akuntansi Syari'ah*, edisi 1, cetakan 1, Salemba 4, Jakarta.

PPA UGM, data SBI tahun 2005.

Pratomo, Eko P., 2004, *Berwisata ke Dunia Reksa Dana*, cetakan 1, Gramedia, Jakarta.

Santoso, Singgih, 2004, *SPSS Versi 10 Mengolah data Statistik Secara Profesional*, cetakan kelima, Elex Media Komputindo, Jakarta.

Umar, Husein, 2001, *Riset Akuntansi*, cetakan ketiga, Gramedia, Jakarta.

www.Danareksa.com, prospektus RDAN dan RDSB



LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar NAV Reksa Dana, Nilai IHSG, JII dan SBI

TGL PASAR	RDAN Nilai Aktiva Bersih	RDSB Nilai Aktiva Bersih	IHSG	JII	SBI
1/3/2005	1,645.320	1,571.980	1,000.877	166.605	7.43
1/10/2005	1,673.490	1,611.860	1,015.478	171.046	7.00
1/17/2005	1,668.590	1,601.430	1,024.885	171.245	7.00
1/24/2005	1,703.610	1,617.700	1,030.717	173.578	7.00
1/31/2005	1,714.140	1,619.870	1,045.435	174.187	7.00
2/7/2005	1,722.300	1,616.440	1,041.628	170.880	7.00
2/14/2005	1,709.960	1,617.930	1,050.733	177.997	7.00
2/21/2005	1,748.930	1,646.520	1,093.778	171.834	7.00
2/28/2005	1,746.070	1,629.430	1,073.828	171.834	7.00
3/7/2005	1,765.350	1,647.840	1,105.298	175.625	8.00
3/14/2005	1,767.700	1,644.340	1,123.482	176.128	8.00
3/21/2005	1,800.610	1,649.800	1,151.559	181.016	8.00
3/28/2005	1,769.670	1,633.970	1,100.240	173.874	8.00
4/4/2005	1,767.420	1,625.460	1,100.203	174.567	8.00
4/11/2005	1,770.910	1,643.460	1,105.982	177.303	8.00
4/18/2005	1,765.920	1,626.430	1,060.189	167.688	8.00
4/25/2005	1,729.840	1,580.550	1,019.875	159.463	8.00
5/2/2005	1,729.230	1,584.380	1,026.522	159.526	8.00
5/9/2005	1,756.580	1,614.420	1,080.207	171.463	8.44
5/16/2005	1,756.820	1,603.110	1,048.787	164.415	8.44
5/23/2005	1,753.760	1,604.210	1,045.150	168.325	8.44
5/30/2005	1,763.810	1,618.370	1,062.956	172.432	8.44
6/6/2005	1,807.310	1,659.770	1,096.833	180.711	8.44
6/13/2005	1,805.520	1,667.370	1,100.878	183.133	8.49
6/20/2005	1,853.950	1,728.380	1,147.710	194.526	8.49
6/27/2005	1,847.940	1,727.770	1,119.898	187.290	8.49
7/4/2005	1,852.920	1,731.180	1,138.882	191.917	8.49
7/11/2005	1,823.530	1,700.640	1,123.463	188.721	11.00
7/18/2005	1,839.810	1,714.190	1,128.440	188.911	11.00
7/25/2005	1,906.870	1,782.370	1,169.750	198.364	11.00
8/1/2005	1,925.270	1,791.670	1,178.223	197.699	11.00
8/8/2005	1,916.930	1,806.260	1,158.586	194.091	11.00
8/15/2005	1,907.230	1,804.840	1,118.274	187.607	12.25

TGL PASAR	RDAN Nilai Aktiva Bersih	RDSB Nilai Aktiva Bersih	IHSG	JII	SBI
8/22/2005	1,835.480	1,722.670	1,076.353	180.725	12.25
8/29/2005	1,790.900	1,690.320	994.770	167.485	12.25
9/5/2005	1,767.160	1,665.550	1,035.891	175.118	12.25
9/12/2005	1,837.880	1,682.980	1,105.657	188.875	12.25
9/19/2005	1,764.490	1,654.470	1,066.591	181.084	12.25
9/26/2005	1,709.830	1,617.610	1,034.585	175.339	12.25
10/3/2005	1,784.960	1,690.950	1,083.414	185.231	12.25
10/10/2005	1,801.410	1,764.660	1,102.780	187.447	12.25
10/17/2005	1,779.270	1,769.440	1,090.092	187.118	12.25
10/24/2005	1,784.260	1,728.820	1,073.082	182.469	12.25
10/31/2005	1,779.870	1,710.250	1,066.224	181.422	12.25
11/7/2005	1,786.130	1,722.610	1,123.463	181.422	12.25
11/14/2005	1,738.690	1,680.590	1,017.733	173.654	12.25
11/21/2005	1,769.920	1,681.800	1,062.457	181.604	12.25
11/28/2005	1,798.970	1,693.960	1,081.060	184.717	12.25
12/5/2005	1,838.080	1,729.490	1,120.578	193.929	12.25
12/12/2005	1,876.580	1,752.170	1,175.007	203.572	12.25
12/19/2005	1,852.470	1,720.080	1,162.328	200.710	12.25
12/26/2005	1,869.140	1,739.520	1,175.002	199.749	12.25

Lampiran 2

Daftar return reksa dana konvensional (RDAN), return pasar (IHSG), Return bebas resiko, standar deviasi, beta

TGL PASAR	Ri	Rf	Rm	SD	beta
1/3/2005		7.43		60.58611	1.064149
1/10/2005	0.0171213	7.00	0.0145882	60.58611	1.064149
1/17/2005	-0.0029280	7.00	0.0092636	60.58611	1.064149
1/24/2005	0.0209878	7.00	0.0056904	60.58611	1.064149
1/31/2005	0.0061810	7.00	0.0142794	60.58611	1.064149
2/7/2005	0.0047604	7.00	-0.0036415	60.58611	1.064149
2/14/2005	-0.0071648	7.00	0.0087411	60.58611	1.064149
2/21/2005	0.0227900	7.00	0.0409666	60.58611	1.064149
2/28/2005	-0.0016353	7.00	-0.0182395	60.58611	1.064149
3/7/2005	0.0110419	8.00	0.0293064	60.58611	1.064149
3/14/2005	0.0013312	8.00	0.0164517	60.58611	1.064149
3/21/2005	0.0186174	8.00	0.0249911	60.58611	1.064149
3/28/2005	-0.0171831	8.00	-0.0445648	60.58611	1.064149
4/4/2005	-0.0012714	8.00	-0.0000336	60.58611	1.064149
4/11/2005	0.0019746	8.00	0.0052527	60.58611	1.064149
4/18/2005	-0.0028178	8.00	-0.0414048	60.58611	1.064149
4/25/2005	-0.0204313	8.00	-0.0380253	60.58611	1.064149
5/2/2005	-0.0003526	8.00	0.0065175	60.58611	1.064149
5/9/2005	0.0158163	8.44	0.0522980	60.58611	1.064149
5/16/2005	0.0001366	8.44	-0.0290870	60.58611	1.064149
5/23/2005	-0.0017418	8.44	-0.0034678	60.58611	1.064149
5/30/2005	0.0057305	8.44	0.0170368	60.58611	1.064149
6/6/2005	0.0246625	8.44	0.0318706	60.58611	1.064149
6/13/2005	-0.0009904	8.49	0.0036879	60.58611	1.064149
6/20/2005	0.0268233	8.49	0.0425406	60.58611	1.064149
6/27/2005	-0.0032417	8.49	-0.0242326	60.58611	1.064149
7/4/2005	0.0026949	8.49	0.0169515	60.58611	1.064149
7/11/2005	-0.0158615	11.00	-0.0135387	60.58611	1.064149
7/18/2005	0.0089277	11.00	0.0044301	60.58611	1.064149
7/25/2005	0.0364494	11.00	0.0366081	60.58611	1.064149
8/1/2005	0.0096493	11.00	0.0072434	60.58611	1.064149
8/8/2005	-0.0043319	11.00	-0.0166666	60.58611	1.064149
8/15/2005	-0.0050602	12.25	-0.0347941	60.58611	1.064149

TGL PASAR	Ri	Rf	Rm	SD	beta
8/22/2005	-0.0376200	12.25	-0.0374872	60.58611	1.064149
8/29/2005	-0.0242879	12.25	-0.0757958	60.58611	1.064149
9/5/2005	-0.0132559	12.25	0.0413372	60.58611	1.064149
9/12/2005	0.0400190	12.25	0.0673488	60.58611	1.064149
9/19/2005	-0.0399319	12.25	-0.0353328	60.58611	1.064149
9/26/2005	-0.0309778	12.25	-0.0300078	60.58611	1.064149
10/3/2005	0.0439400	12.25	0.0471967	60.58611	1.064149
10/10/2005	0.0092159	12.25	-0.0178750	60.58611	1.064149
10/17/2005	-0.0122904	12.25	-0.0115055	60.58611	1.064149
10/24/2005	0.0028045	12.25	-0.0156042	60.58611	1.064149
10/31/2005	-0.0024604	12.25	-0.0063909	60.58611	1.064149
11/7/2005	0.0035171	12.25	0.0536838	60.58611	1.064149
11/14/2005	-0.0265602	12.25	-0.0941108	60.58611	1.064149
11/21/2005	0.0179618	12.25	0.0439447	60.58611	1.064149
11/28/2005	0.0164132	12.25	0.0175094	60.58611	1.064149
12/5/2005	0.0217402	12.25	0.0365549	60.58611	1.064149
12/12/2005	0.0209458	12.25	0.0485723	60.58611	1.064149
12/19/2005	-0.0128478	12.25	-0.0107906	60.58611	1.064149
12/26/2005	0.0089988	12.25	0.0109040	60.58611	1.064149



Lampiran 3

Daftar return reksa dana Syari'ah (RDSB), return pasar (JII), Return bebas resiko, stnadar deviasi, beta

TGL PASAR	Ri	Rf	Rm	SD	beta
1/3/2005		7.43		60.81589	4.862602
1/10/2005	0.0253693	7.00	0.0266559	60.81589	4.862602
1/17/2005	-0.0064708	7.00	0.0011634	60.81589	4.862602
1/24/2005	0.0101597	7.00	0.0136238	60.81589	4.862602
1/31/2005	0.0013414	7.00	0.0035085	60.81589	4.862602
2/7/2005	-0.0021175	7.00	-0.0189853	60.81589	4.862602
2/14/2005	0.0009218	7.00	0.0416491	60.81589	4.862602
2/21/2005	0.0176707	7.00	-0.0346242	60.81589	4.862602
2/28/2005	-0.0103795	7.00	0.0000000	60.81589	4.862602
3/7/2005	0.0112984	8.00	0.0220620	60.81589	4.862602
3/14/2005	-0.0021240	8.00	0.0028641	60.81589	4.862602
3/21/2005	0.0033205	8.00	0.0277525	60.81589	4.862602
3/28/2005	-0.0095951	8.00	-0.0394551	60.81589	4.862602
4/4/2005	-0.0052082	8.00	0.0039856	60.81589	4.862602
4/11/2005	0.0110738	8.00	0.0156731	60.81589	4.862602
4/18/2005	-0.0103623	8.00	-0.0542292	60.81589	4.862602
4/25/2005	-0.0282090	8.00	-0.0490494	60.81589	4.862602
5/2/2005	0.0024232	8.00	0.0003951	60.81589	4.862602
5/9/2005	0.0189601	8.44	0.0748279	60.81589	4.862602
5/16/2005	-0.0070056	8.44	-0.0411051	60.81589	4.862602
5/23/2005	0.0006862	8.44	0.0237813	60.81589	4.862602
5/30/2005	0.0088268	8.44	0.0243992	60.81589	4.862602
6/6/2005	0.0255813	8.44	0.0480131	60.81589	4.862602
6/13/2005	0.0045789	8.49	0.0134026	60.81589	4.862602
6/20/2005	0.0365906	8.49	0.0622116	60.81589	4.862602
6/27/2005	-0.0003529	8.49	-0.0371981	60.81589	4.862602
7/4/2005	0.0019736	8.49	0.0247050	60.81589	4.862602
7/11/2005	-0.0176411	11.00	-0.0166530	60.81589	4.862602
7/18/2005	0.0079676	11.00	0.0010068	60.81589	4.862602
7/25/2005	0.0397739	11.00	0.0500394	60.81589	4.862602
8/1/2005	0.0052178	11.00	-0.0033524	60.81589	4.862602
8/8/2005	0.0081432	11.00	-0.0182500	60.81589	4.862602
8/15/2005	-0.0007862	12.25	-0.0334070	60.81589	4.862602

TGL PASAR	Ri	Rf	Rm	SD	beta
8/22/2005	-0.0455276	12.25	-0.0366831	60.81589	4.862602
8/29/2005	-0.0187790	12.25	-0.0732605	60.81589	4.862602
9/5/2005	-0.0146540	12.25	0.0455742	60.81589	4.862602
9/12/2005	0.0104650	12.25	0.0785585	60.81589	4.862602
9/19/2005	-0.0169402	12.25	-0.0412495	60.81589	4.862602
9/26/2005	-0.0222790	12.25	-0.0317256	60.81589	4.862602
10/3/2005	0.0453385	12.25	0.0564164	60.81589	4.862602
10/10/2005	0.0435909	12.25	0.0119634	60.81589	4.862602
10/17/2005	0.0027087	12.25	-0.0017552	60.81589	4.862602
10/24/2005	-0.0229564	12.25	-0.0248453	60.81589	4.862602
10/31/2005	-0.0107414	12.25	-0.0057380	60.81589	4.862602
11/7/2005	0.0072270	12.25	0.0000000	60.81589	4.862602
11/14/2005	-0.0243932	12.25	-0.0428173	60.81589	4.862602
11/21/2005	0.0007200	12.25	0.0457807	60.81589	4.862602
11/28/2005	0.0072303	12.25	0.0171417	60.81589	4.862602
12/5/2005	0.0209745	12.25	0.0498709	60.81589	4.862602
12/12/2005	0.0131137	12.25	0.0497244	60.81589	4.862602
12/19/2005	-0.0183144	12.25	-0.0140589	60.81589	4.862602
12/26/2005	0.0113018	12.25	-0.0047880	60.81589	4.862602

Lampiran 4

Daftar perhitungan Indeks Sharpe (Konvensional (RDAN))

TGL PASAR	RDAN Nilai Aktiva Bersih	Ri	Rf	SD	beta	sp
1/3/2005	1,645.320		7.43	60.58611	1.06415	-0.12264
1/10/2005	1,673.490	0.0171213	7.00	60.58611	1.06415	-0.11526
1/17/2005	1,668.590	-0.0029280	7.00	60.58611	1.06415	-0.11559
1/24/2005	1,703.610	0.0209878	7.00	60.58611	1.06415	-0.11519
1/31/2005	1,714.140	0.0061810	7.00	60.58611	1.06415	-0.11544
2/7/2005	1,722.300	0.0047604	7.00	60.58611	1.06415	-0.11546
2/14/2005	1,709.960	-0.0071648	7.00	60.58611	1.06415	-0.11566
2/21/2005	1,748.930	0.0227900	7.00	60.58611	1.06415	-0.11516
2/28/2005	1,746.070	-0.0016353	7.00	60.58611	1.06415	-0.11557
3/7/2005	1,765.350	0.0110419	8.00	60.58611	1.06415	-0.13186
3/14/2005	1,767.700	0.0013312	8.00	60.58611	1.06415	-0.13202
3/21/2005	1,800.610	0.0186174	8.00	60.58611	1.06415	-0.13174
3/28/2005	1,769.670	-0.0171831	8.00	60.58611	1.06415	-0.13233
4/4/2005	1,767.420	-0.0012714	8.00	60.58611	1.06415	-0.13206
4/11/2005	1,770.910	0.0019746	8.00	60.58611	1.06415	-0.13201
4/18/2005	1,765.920	-0.0028178	8.00	60.58611	1.06415	-0.13209
4/25/2005	1,729.840	-0.0204313	8.00	60.58611	1.06415	-0.13238
5/2/2005	1,729.230	-0.0003526	8.00	60.58611	1.06415	-0.13205
5/9/2005	1,756.580	0.0158163	8.44	60.58611	1.06415	-0.13904
5/16/2005	1,756.820	0.0001366	8.44	60.58611	1.06415	-0.13930
5/23/2005	1,753.760	-0.0017418	8.44	60.58611	1.06415	-0.13933
5/30/2005	1,763.810	0.0057305	8.44	60.58611	1.06415	-0.13921
6/6/2005	1,807.310	0.0246625	8.44	60.58611	1.06415	-0.13890
6/13/2005	1,805.520	-0.0009904	8.49	60.58611	1.06415	-0.14015
6/20/2005	1,853.950	0.0268233	8.49	60.58611	1.06415	-0.13969
6/27/2005	1,847.940	-0.0032417	8.49	60.58611	1.06415	-0.14018
7/4/2005	1,852.920	0.0026949	8.49	60.58611	1.06415	-0.14009
7/11/2005	1,823.530	-0.0158615	11.00	60.58611	1.06415	-0.18182
7/18/2005	1,839.810	0.0089277	11.00	60.58611	1.06415	-0.18141
7/25/2005	1,906.870	0.0364494	11.00	60.58611	1.06415	-0.18096
8/1/2005	1,925.270	0.0096493	11.00	60.58611	1.06415	-0.18140

TGL PASAR	RDAN Nilai Aktiva Bersih	Ri	Rf	SD _e	beta	sp
8/8/2005	1,916.930	-0.0043319	11.00	60.58611	1.06415	-0.18163
8/15/2005	1,907.230	-0.0050602	12.25	60.58611	1.06415	-0.20228
8/22/2005	1,835.480	-0.0376200	12.25	60.58611	1.06415	-0.20281
8/29/2005	1,790.900	-0.0242879	12.25	60.58611	1.06415	-0.20259
9/5/2005	1,767.160	-0.0132559	12.25	60.58611	1.06415	-0.20241
9/12/2005	1,837.880	0.0400190	12.25	60.58611	1.06415	-0.20153
9/19/2005	1,764.490	-0.0399319	12.25	60.58611	1.06415	-0.20285
9/26/2005	1,709.830	-0.0309778	12.25	60.58611	1.06415	-0.20270
10/3/2005	1,784.960	0.0439400	12.25	60.58611	1.06415	-0.20147
10/10/2005	1,801.410	0.0092159	12.25	60.58611	1.06415	-0.20204
10/17/2005	1,779.270	-0.0122904	12.25	60.58611	1.06415	-0.20239
10/24/2005	1,784.260	0.0028045	12.25	60.58611	1.06415	-0.20215
10/31/2005	1,779.870	-0.0024604	12.25	60.58611	1.06415	-0.20223
11/7/2005	1,786.130	0.0035171	12.25	60.58611	1.06415	-0.20213
11/14/2005	1,738.690	-0.0265602	12.25	60.58611	1.06415	-0.20263
11/21/2005	1,769.920	0.0179618	12.25	60.58611	1.06415	-0.20190
11/28/2005	1,798.970	0.0164132	12.25	60.58611	1.06415	-0.20192
12/5/2005	1,838.080	0.0217402	12.25	60.58611	1.06415	-0.20183
12/12/2005	1,876.580	0.0209458	12.25	60.58611	1.06415	-0.20185
12/19/2005	1,852.470	-0.0128478	12.25	60.58611	1.06415	-0.20240
12/26/2005	1,869.140	0.0089988	12.25	60.58611	1.06415	-0.20204

Lampiran 5

Daftar perhitungan Indeks Sharpe Syariah (RDSB)

TGL PASAR	RDSB Nilai Aktiva Bersih	Ri	Rf	SD	beta	sp
1/10/2005	1,611.860	0.0253693	38,362.00	60.81589	4.862602	-0.114684
1/17/2005	1,601.430	-0.0064708	38,369.00	60.81589	4.862602	-0.115208
1/24/2005	1,617.700	0.0101597	38,376.00	60.81589	4.862602	-0.114934
1/31/2005	1,619.870	0.0013414	38,383.00	60.81589	4.862602	-0.115079
2/7/2005	1,616.440	-0.0021175	38,390.00	60.81589	4.862602	-0.115136
2/14/2005	1,617.930	0.0009218	38,397.00	60.81589	4.862602	-0.115086
2/21/2005	1,646.520	0.0176707	38,404.00	60.81589	4.862602	-0.114811
2/28/2005	1,629.430	-0.0103795	38,411.00	60.81589	4.862602	-0.115272
3/7/2005	1,647.840	0.0112984	38,418.00	60.81589	4.862602	-0.131359
3/14/2005	1,644.340	-0.0021240	38,425.00	60.81589	4.862602	-0.131579
3/21/2005	1,649.800	0.0033205	38,432.00	60.81589	4.862602	-0.131490
3/28/2005	1,633.970	-0.0095951	38,439.00	60.81589	4.862602	-0.131702
4/4/2005	1,625.460	-0.0052082	38,446.00	60.81589	4.862602	-0.131630
4/11/2005	1,643.460	0.0110738	38,453.00	60.81589	4.862602	-0.131362
4/18/2005	1,626.430	-0.0103623	38,460.00	60.81589	4.862602	-0.131715
4/25/2005	1,580.550	-0.0282090	38,467.00	60.81589	4.862602	-0.132008
5/2/2005	1,584.380	0.0024232	38,474.00	60.81589	4.862602	-0.131505
5/9/2005	1,614.420	0.0189601	38,481.00	60.81589	4.862602	-0.138468
5/16/2005	1,603.110	-0.0070056	38,488.00	60.81589	4.862602	-0.138895
5/23/2005	1,604.210	0.0006862	38,495.00	60.81589	4.862602	-0.138768
5/30/2005	1,618.370	0.0088268	38,502.00	60.81589	4.862602	-0.138634
6/6/2005	1,659.770	0.0255813	38,509.00	60.81589	4.862602	-0.138359
6/13/2005	1,667.370	0.0045789	38,516.00	60.81589	4.862602	-0.139526
6/20/2005	1,728.380	0.0365906	38,523.00	60.81589	4.862602	-0.139000
6/27/2005	1,727.770	-0.0003529	38,530.00	60.81589	4.862602	-0.139607
7/4/2005	1,731.180	0.0019736	38,537.00	60.81589	4.862602	-0.139569
7/11/2005	1,700.640	-0.0176411	38,544.00	60.81589	4.862602	-0.181164
7/18/2005	1,714.190	0.0079676	38,551.00	60.81589	4.862602	-0.180743
7/25/2005	1,782.370	0.0397739	38,558.00	60.81589	4.862602	-0.180220
8/1/2005	1,791.670	0.0052178	38,565.00	60.81589	4.862602	-0.180788

TGL PASAR	RDSB Nilai Aktiva Bersih	Ri	Rf	SD	beta	sp
8/8/2005	1,806.260	0.0081432	38,572.00	60.81589	4.862602	-0.180740
8/15/2005	1,804.840	-0.0007862	38,579.00	60.81589	4.862602	-0.201441
8/22/2005	1,722.670	-0.0455276	38,586.00	60.81589	4.862602	-0.202176
8/29/2005	1,690.320	-0.0187790	38,593.00	60.81589	4.862602	-0.201736
9/5/2005	1,665.550	-0.0146540	38,600.00	60.81589	4.862602	-0.201669
9/12/2005	1,682.980	0.0104650	38,607.00	60.81589	4.862602	-0.201256
9/19/2005	1,654.470	-0.0169402	38,614.00	60.81589	4.862602	-0.201706
9/26/2005	1,617.610	-0.0222790	38,621.00	60.81589	4.862602	-0.201794
10/3/2005	1,690.950	0.0453385	38,628.00	60.81589	4.862602	-0.200682
10/10/2005	1,764.660	0.0435909	38,635.00	60.81589	4.862602	-0.200711
10/17/2005	1,769.440	0.0027087	38,642.00	60.81589	4.862602	-0.201383
10/24/2005	1,728.820	-0.0229564	38,649.00	60.81589	4.862602	-0.201805
10/31/2005	1,710.250	-0.0107414	38,656.00	60.81589	4.862602	-0.201604
11/7/2005	1,722.610	0.0072270	38,663.00	60.81589	4.862602	-0.201309
11/14/2005	1,680.590	-0.0243932	38,670.00	60.81589	4.862602	-0.201829
11/21/2005	1,681.800	0.0007200	38,677.00	60.81589	4.862602	-0.201416
11/28/2005	1,693.960	0.0072303	38,684.00	60.81589	4.862602	-0.201309
12/5/2005	1,729.490	0.0209745	38,691.00	60.81589	4.862602	-0.201083
12/12/2005	1,752.170	0.0131137	38,698.00	60.81589	4.862602	-0.201212
12/19/2005	1,720.080	-0.0183144	38,705.00	60.81589	4.862602	-0.201729
12/26/2005	1,739.520	0.0113018	38,712.00	60.81589	4.862602	-0.201242

Lampiran 6

Daftar perhitungan Indeks Metode Treynor Konvensional (RDAN)

TGL PASAR	RDAN Nilai Aktiva Bersih	Ri	Rf	SD	beta	Ti
1/10/2005	1,673.490	0.0171213	7.00	60.58611	1.06415	-7.430825
1/17/2005	1,668.590	-0.0029280	7.00	60.58611	1.06415	-7.452161
1/24/2005	1,703.610	0.0209878	7.00	60.58611	1.06415	-7.426711
1/31/2005	1,714.140	0.0061810	7.00	60.58611	1.06415	-7.442467
2/7/2005	1,722.300	0.0047604	7.00	60.58611	1.06415	-7.443979
2/14/2005	1,709.960	-0.0071648	7.00	60.58611	1.06415	-7.456669
2/21/2005	1,748.930	0.0227900	7.00	60.58611	1.06415	-7.424793
2/28/2005	1,746.070	-0.0016353	7.00	60.58611	1.06415	-7.450785
3/7/2005	1,765.350	0.0110419	8.00	60.58611	1.06415	-8.501444
3/14/2005	1,767.700	0.0013312	8.00	60.58611	1.06415	-8.511778
3/21/2005	1,800.610	0.0186174	8.00	60.58611	1.06415	-8.493382
3/28/2005	1,769.670	-0.0171831	8.00	60.58611	1.06415	-8.531479
4/4/2005	1,767.420	-0.0012714	8.00	60.58611	1.06415	-8.514547
4/11/2005	1,770.910	0.0019746	8.00	60.58611	1.06415	-8.511093
4/18/2005	1,765.920	-0.0028178	8.00	60.58611	1.06415	-8.516193
4/25/2005	1,729.840	-0.0204313	8.00	60.58611	1.06415	-8.534936
5/2/2005	1,729.230	-0.0003526	8.00	60.58611	1.06415	-8.513569
5/9/2005	1,756.580	0.0158163	8.44	60.58611	1.06415	-8.964589
5/16/2005	1,756.820	0.0001366	8.44	60.58611	1.06415	-8.981274
5/23/2005	1,753.760	-0.0017418	8.44	60.58611	1.06415	-8.983273
5/30/2005	1,763.810	0.0057305	8.44	60.58611	1.06415	-8.975322
6/6/2005	1,807.310	0.0246625	8.44	60.58611	1.06415	-8.955175
6/13/2005	1,805.520	-0.0009904	8.49	60.58611	1.06415	-9.035681
6/20/2005	1,853.950	0.0268233	8.49	60.58611	1.06415	-9.006083
6/27/2005	1,847.940	-0.0032417	8.49	60.58611	1.06415	-9.038077
7/4/2005	1,852.920	0.0026949	8.49	60.58611	1.06415	-9.031759
7/11/2005	1,823.530	-0.0158615	11.00	60.58611	1.06415	-11.722521
7/18/2005	1,839.810	0.0089277	11.00	60.58611	1.06415	-11.696141
7/25/2005	1,906.870	0.0364494	11.00	60.58611	1.06415	-11.666854
8/1/2005	1,925.270	0.0096493	11.00	60.58611	1.06415	-11.695374

TGL PASAR	RDAN Nilai Aktiva Bersih	Ri	Rf	SD	beta	Ti
8/8/2005	1,916.930	-0.0043319	11.00	60.58611	1.06415	-11.710252
8/15/2005	1,907.230	-0.0050602	12.25	60.58611	1.06415	-13.041213
8/22/2005	1,835.480	-0.0376200	12.25	60.58611	1.06415	-13.075862
8/29/2005	1,790.900	-0.0242879	12.25	60.58611	1.06415	-13.061674
9/5/2005	1,767.160	-0.0132559	12.25	60.58611	1.06415	-13.049935
9/12/2005	1,837.880	0.0400190	12.25	60.58611	1.06415	-12.993242
9/19/2005	1,764.490	-0.0399319	12.25	60.58611	1.06415	-13.078322
9/26/2005	1,709.830	-0.0309778	12.25	60.58611	1.06415	-13.068793
10/3/2005	1,784.960	0.0439400	12.25	60.58611	1.06415	-12.989070
10/10/2005	1,801.410	0.0092159	12.25	60.58611	1.06415	-13.026021
10/17/2005	1,779.270	-0.0122904	12.25	60.58611	1.06415	-13.048907
10/24/2005	1,784.260	0.0028045	12.25	60.58611	1.06415	-13.032844
10/31/2005	1,779.870	-0.0024604	12.25	60.58611	1.06415	-13.038447
11/7/2005	1,786.130	0.0035171	12.25	60.58611	1.06415	-13.032086
11/14/2005	1,738.690	-0.0265602	12.25	60.58611	1.06415	-13.064092
11/21/2005	1,769.920	0.0179618	12.25	60.58611	1.06415	-13.016714
11/28/2005	1,798.970	0.0164132	12.25	60.58611	1.06415	-13.018362
12/5/2005	1,838.080	0.0217402	12.25	60.58611	1.06415	-13.012694
12/12/2005	1,876.580	0.0209458	12.25	60.58611	1.06415	-13.013539
12/19/2005	1,852.470	-0.0128478	12.25	60.58611	1.06415	-13.049500
12/26/2005	1,869.140	0.0089988	12.25	60.58611	1.06415	-13.026252

Lampiran 7

Daftar perhitungan Indeks Metode Treynor Syari'ah (RDSB)

TGL PASAR	RDSB Nilai Aktiva Bersih	Ri	Rf	SD	beta	Ti
1/10/2005	1,611.860	0.0253693	38,362.00	60.81589	4.862602	-33.914854
1/17/2005	1,601.430	-0.0064708	38,369.00	60.81589	4.862602	-34.069680
1/24/2005	1,617.700	0.0101597	38,376.00	60.81589	4.862602	-33.988813
1/31/2005	1,619.870	0.0013414	38,383.00	60.81589	4.862602	-34.031692
2/7/2005	1,616.440	-0.0021175	38,390.00	60.81589	4.862602	-34.048511
2/14/2005	1,617.930	0.0009218	38,397.00	60.81589	4.862602	-34.033733
2/21/2005	1,646.520	0.0176707	38,404.00	60.81589	4.862602	-33.952289
2/28/2005	1,629.430	-0.0103795	38,411.00	60.81589	4.862602	-34.088686
3/7/2005	1,647.840	0.0112984	38,418.00	60.81589	4.862602	-38.845877
3/14/2005	1,644.340	-0.0021240	38,425.00	60.81589	4.862602	-38.911145
3/21/2005	1,649.800	0.0033205	38,432.00	60.81589	4.862602	-38.884671
3/28/2005	1,633.970	-0.0095951	38,439.00	60.81589	4.862602	-38.947474
4/4/2005	1,625.460	-0.0052082	38,446.00	60.81589	4.862602	-38.926143
4/11/2005	1,643.460	0.0110738	38,453.00	60.81589	4.862602	-38.846970
4/18/2005	1,626.430	-0.0103623	38,460.00	60.81589	4.862602	-38.951205
4/25/2005	1,580.550	-0.0282090	38,467.00	60.81589	4.862602	-39.037986
5/2/2005	1,584.380	0.0024232	38,474.00	60.81589	4.862602	-38.889034
5/9/2005	1,614.420	0.0189601	38,481.00	60.81589	4.862602	-40.948167
5/16/2005	1,603.110	-0.0070056	38,488.00	60.81589	4.862602	-41.074428
5/23/2005	1,604.210	0.0006862	38,495.00	60.81589	4.862602	-41.037026
5/30/2005	1,618.370	0.0088268	38,502.00	60.81589	4.862602	-40.997441
6/6/2005	1,659.770	0.0255813	38,509.00	60.81589	4.862602	-40.915971
6/13/2005	1,667.370	0.0045789	38,516.00	60.81589	4.862602	-41.261227
6/20/2005	1,728.380	0.0365906	38,523.00	60.81589	4.862602	-41.105567
6/27/2005	1,727.770	-0.0003529	38,530.00	60.81589	4.862602	-41.285208
7/4/2005	1,731.180	0.0019736	38,537.00	60.81589	4.862602	-41.273895
7/11/2005	1,700.640	-0.0176411	38,544.00	60.81589	4.862602	-53.574406
7/18/2005	1,714.190	0.0079676	38,551.00	60.81589	4.862602	-53.449880
7/25/2005	1,782.370	0.0397739	38,558.00	60.81589	4.862602	-53.295219
8/1/2005	1,791.670	0.0052178	38,565.00	60.81589	4.862602	-53.463252

TGL PASAR	RDSB Nilai Aktiva Bersih	Ri	Rf	SD	beta	Ti
8/8/2005	1,806.260	0.0081432	38,572.00	60.81589	4.862602	-53.449026
8/15/2005	1,804.840	-0.0007862	38,579.00	60.81589	4.862602	-59.570699
8/22/2005	1,722.670	-0.0455276	38,586.00	60.81589	4.862602	-59.788259
8/29/2005	1,690.320	-0.0187790	38,593.00	60.81589	4.862602	-59.658191
9/5/2005	1,665.550	-0.0146540	38,600.00	60.81589	4.862602	-59.638133
9/12/2005	1,682.980	0.0104650	38,607.00	60.81589	4.862602	-59.515989
9/19/2005	1,654.470	-0.0169402	38,614.00	60.81589	4.862602	-59.649250
9/26/2005	1,617.610	-0.0222790	38,621.00	60.81589	4.862602	-59.675210
10/3/2005	1,690.950	0.0453385	38,628.00	60.81589	4.862602	-59.346413
10/10/2005	1,764.660	0.0435909	38,635.00	60.81589	4.862602	-59.354911
10/17/2005	1,769.440	0.0027087	38,642.00	60.81589	4.862602	-59.553705
10/24/2005	1,728.820	-0.0229564	38,649.00	60.81589	4.862602	-59.678504
10/31/2005	1,710.250	-0.0107414	38,656.00	60.81589	4.862602	-59.619108
11/7/2005	1,722.610	0.0072270	38,663.00	60.81589	4.862602	-59.531734
11/14/2005	1,680.590	-0.0243932	38,670.00	60.81589	4.862602	-59.685491
11/21/2005	1,681.800	0.0007200	38,677.00	60.81589	4.862602	-59.563375
11/28/2005	1,693.960	0.0072303	38,684.00	60.81589	4.862602	-59.531718
12/5/2005	1,729.490	0.0209745	38,691.00	60.81589	4.862602	-59.464886
12/12/2005	1,752.170	0.0131137	38,698.00	60.81589	4.862602	-59.503110
12/19/2005	1,720.080	-0.0183144	38,705.00	60.81589	4.862602	-59.655932
12/26/2005	1,739.520	0.0113018	38,712.00	60.81589	4.862602	-59.511920

Lampiran 8

Daftar perhitungan Indeks Metode Kinerja Jensen Konvensional (RDAN)

TGL PASAR	RDAN Nilai Aktiva Bersih	Ri	Rf	SD	beta	aj
1/10/2005	1,673.490	0.0171213	7.00	60.58611	1.06415	0.45064
1/17/2005	1,668.590	-0.0029280	7.00	60.58611	1.06415	0.43626
1/24/2005	1,703.610	0.0209878	7.00	60.58611	1.06415	0.46398
1/31/2005	1,714.140	0.0061810	7.00	60.58611	1.06415	0.44003
2/7/2005	1,722.300	0.0047604	7.00	60.58611	1.06415	0.45768
2/14/2005	1,709.960	-0.0071648	7.00	60.58611	1.06415	0.43258
2/21/2005	1,748.930	0.0227900	7.00	60.58611	1.06415	0.42824
2/28/2005	1,746.070	-0.0016353	7.00	60.58611	1.06415	0.46682
3/7/2005	1,765.350	0.0110419	8.00	60.58611	1.06415	0.49305
3/14/2005	1,767.700	0.0013312	8.00	60.58611	1.06415	0.49702
3/21/2005	1,800.610	0.0186174	8.00	60.58611	1.06415	0.50522
3/28/2005	1,769.670	-0.0171831	8.00	60.58611	1.06415	0.54343
4/4/2005	1,767.420	-0.0012714	8.00	60.58611	1.06415	0.51196
4/11/2005	1,770.910	0.0019746	8.00	60.58611	1.06415	0.50958
4/18/2005	1,765.920	-0.0028178	8.00	60.58611	1.06415	0.55444
4/25/2005	1,729.840	-0.0204313	8.00	60.58611	1.06415	0.53323
5/2/2005	1,729.230	-0.0003526	8.00	60.58611	1.06415	0.50591
5/9/2005	1,756.580	0.0158163	8.44	60.58611	1.06415	0.50158
5/16/2005	1,756.820	0.0001366	8.44	60.58611	1.06415	0.57251
5/23/2005	1,753.760	-0.0017418	8.44	60.58611	1.06415	0.54337
5/30/2005	1,763.810	0.0057305	8.44	60.58611	1.06415	0.52902
6/6/2005	1,807.310	0.0246625	8.44	60.58611	1.06415	0.53217
6/13/2005	1,805.520	-0.0009904	8.49	60.58611	1.06415	0.53971
6/20/2005	1,853.950	0.0268233	8.49	60.58611	1.06415	0.52618
6/27/2005	1,847.940	-0.0032417	8.49	60.58611	1.06415	0.56717
7/4/2005	1,852.920	0.0026949	8.49	60.58611	1.06415	0.52928
7/11/2005	1,823.530	-0.0158615	11.00	60.58611	1.06415	0.70419
7/18/2005	1,839.810	0.0089277	11.00	60.58611	1.06415	0.70986
7/25/2005	1,906.870	0.0364494	11.00	60.58611	1.06415	0.70313
8/1/2005	1,925.270	0.0096493	11.00	60.58611	1.06415	0.70758

TGL PASAR	RDAN Nilai Aktiva Bersih	Ri	Rf	SD	beta	aj
8/8/2005	1,916.930	-0.0043319	11.00	60.58611	1.06415	0.71905
8/15/2005	1,907.230	-0.0050602	12.25	60.58611	1.06415	0.81779
8/22/2005	1,835.480	-0.0376200	12.25	60.58611	1.06415	0.78810
8/29/2005	1,790.900	-0.0242879	12.25	60.58611	1.06415	0.84220
9/5/2005	1,767.160	-0.0132559	12.25	60.58611	1.06415	0.72858
9/12/2005	1,837.880	0.0400190	12.25	60.58611	1.06415	0.75418
9/19/2005	1,764.490	-0.0399319	12.25	60.58611	1.06415	0.78350
9/26/2005	1,709.830	-0.0309778	12.25	60.58611	1.06415	0.78678
10/3/2005	1,784.960	0.0439400	12.25	60.58611	1.06415	0.77954
10/10/2005	1,801.410	0.0092159	12.25	60.58611	1.06415	0.77602
10/17/2005	1,779.270	-0.0122904	12.25	60.58611	1.06415	0.78578
10/24/2005	1,784.260	0.0028045	12.25	60.58611	1.06415	0.80524
10/31/2005	1,779.870	-0.0024604	12.25	60.58611	1.06415	0.79017
11/7/2005	1,786.130	0.0035171	12.25	60.58611	1.06415	0.73222
11/14/2005	1,738.690	-0.0265602	12.25	60.58611	1.06415	0.85942
11/21/2005	1,769.920	0.0179618	12.25	60.58611	1.06415	0.75703
11/28/2005	1,798.970	0.0164132	12.25	60.58611	1.06415	0.78361
12/5/2005	1,838.080	0.0217402	12.25	60.58611	1.06415	0.76867
12/12/2005	1,876.580	0.0209458	12.25	60.58611	1.06415	0.75509
12/19/2005	1,852.470	-0.0128478	12.25	60.58611	1.06415	0.78446
12/26/2005	1,869.140	0.0089988	12.25	60.58611	1.06415	0.78322

Lampiran 9

Daftar perhitungan Indeks Metode Kinerja Jensen Syari'ah (RDSB)

TGL PASAR	RDSB Nilai Aktiva Bersih	Ri	Rf	SD	beta	aj
1/10/2005	1,611.860	0.0253693	38,362.00	60.81589446	4.862602155	26.933968
1/17/2005	1,601.430	-0.0064708	38,369.00	60.81589446	4.862602155	27.026087
1/24/2005	1,617.700	0.0101597	38,376.00	60.81589446	4.862602155	26.982128
1/31/2005	1,619.870	0.0013414	38,383.00	60.81589446	4.862602155	27.022496
2/7/2005	1,616.440	-0.0021175	38,390.00	60.81589446	4.862602155	27.128416
2/14/2005	1,617.930	0.0009218	38,397.00	60.81589446	4.862602155	26.836614
2/21/2005	1,646.520	-0.0176707	38,404.00	60.81589446	4.862602155	27.224249
2/28/2005	1,629.430	-0.0103795	38,411.00	60.81589446	4.862602155	27.027836
3/7/2005	1,647.840	0.0112984	38,418.00	60.81589446	4.862602155	30.804837
3/14/2005	1,644.340	-0.0021240	38,425.00	60.81589446	4.862602155	30.884766
3/21/2005	1,649.800	0.0033205	38,432.00	60.81589446	4.862602155	30.769188
3/28/2005	1,633.970	-0.0095951	38,439.00	60.81589446	4.862602155	31.083076
4/4/2005	1,625.460	-0.0052082	38,446.00	60.81589446	4.862602155	30.876228
4/11/2005	1,643.460	0.0110738	38,453.00	60.81589446	4.862602155	30.835679
4/18/2005	1,626.430	-0.0103623	38,460.00	60.81589446	4.862602155	31.154150
4/25/2005	1,580.550	-0.0282090	38,467.00	60.81589446	4.862602155	31.111116
5/2/2005	1,584.380	0.0024232	38,474.00	60.81589446	4.862602155	30.901319
5/9/2005	1,614.420	0.0189601	38,481.00	60.81589446	4.862602155	32.255464
5/16/2005	1,603.110	-0.0070056	38,488.00	60.81589446	4.862602155	32.793234
5/23/2005	1,604.210	0.0006862	38,495.00	60.81589446	4.862602155	32.485409
5/30/2005	1,618.370	0.0088268	38,502.00	60.81589446	4.862602155	32.490545
6/6/2005	1,659.770	0.0255813	38,509.00	60.81589446	4.862602155	32.392475
6/13/2005	1,667.370	0.0045789	38,516.00	60.81589446	4.862602155	32.732900
6/20/2005	1,728.380	0.0365906	38,523.00	60.81589446	4.862602155	32.527573
6/27/2005	1,727.770	-0.0003529	38,530.00	60.81589446	4.862602155	32.974019
7/4/2005	1,731.180	0.0019736	38,537.00	60.81589446	4.862602155	32.675335
7/11/2005	1,700.640	-0.0176411	38,544.00	60.81589446	4.862602155	42.551960
7/18/2005	1,714.190	0.0079676	38,551.00	60.81589446	4.862602155	42.491696
7/25/2005	1,782.370	0.0397739	38,558.00	60.81589446	4.862602155	42.285076
8/1/2005	1,791.670	0.0052178	38,565.00	60.81589446	4.862602155	42.510143

TGL PASAR	RDSB Nilai Aktiva Bersih	Ri	Rf	SD	beta	aj
8/8/2005	1,806.260	0.0081432	38,572.00	60.81589446	4.862602155	42.585509
8/15/2005	1,804.840	-0.0007862	38,579.00	60.81589446	4.862602155	47.478535
8/22/2005	1,722.670	-0.0455276	38,586.00	60.81589446	4.862602155	47.449724
8/29/2005	1,690.320	-0.0187790	38,593.00	60.81589446	4.862602155	47.654334
9/5/2005	1,665.550	-0.0146540	38,600.00	60.81589446	4.862602155	47.080613
9/12/2005	1,682.980	0.0104650	38,607.00	60.81589446	4.862602155	46.945343
9/19/2005	1,654.470	-0.0169402	38,614.00	60.81589446	4.862602155	47.500516
9/26/2005	1,617.610	-0.0222790	38,621.00	60.81589446	4.862602155	47.448866
10/3/2005	1,690.950	0.0453385	38,628.00	60.81589446	4.862602155	47.087884
10/10/2005	1,764.660	0.0435909	38,635.00	60.81589446	4.862602155	47.302294
10/17/2005	1,769.440	0.0027087	38,642.00	60.81589446	4.862602155	47.328120
10/24/2005	1,728.820	-0.0229564	38,649.00	60.81589446	4.862602155	47.414733
10/31/2005	1,710.250	-0.0107414	38,656.00	60.81589446	4.862602155	47.334036
11/7/2005	1,722.610	0.0072270	38,663.00	60.81589446	4.862602155	47.324103
11/14/2005	1,680.590	-0.0243932	38,670.00	60.81589446	4.862602155	47.500687
11/21/2005	1,681.800	0.0007200	38,677.00	60.81589446	4.862602155	47.094983
11/28/2005	1,693.960	0.0072303	38,684.00	60.81589446	4.862602155	47.240754
12/5/2005	1,729.490	0.0209745	38,691.00	60.81589446	4.862602155	47.095349
12/12/2005	1,752.170	0.0131137	38,698.00	60.81589446	4.862602155	47.088200
12/19/2005	1,720.080	-0.0183144	38,705.00	60.81589446	4.862602155	47.366925
12/26/2005	1,739.520	0.0113018	38,712.00	60.81589446	4.862602155	47.351460

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
RDAN	1788.9702	60.5861115	51
IHSG	1087.7728	47.4584991	51

Correlations

		RDAN	IHSG
Pearson Correlation	RDAN	1.000	.834
	IHSG	.834	1.000
Sig. (1-tailed)	RDAN		.000
	IHSG	.000	
N	RDAN	51	51
	IHSG	51	51

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	IHSG ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: RDAN

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.834 ^a	.695	.689	33.8081516

a. Predictors: (Constant), IHSG

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	127527.28	1	127527.281	111.573	.000 ^a
	Residual	56006.565	49	1142.991		
	Total	183533.85	50			

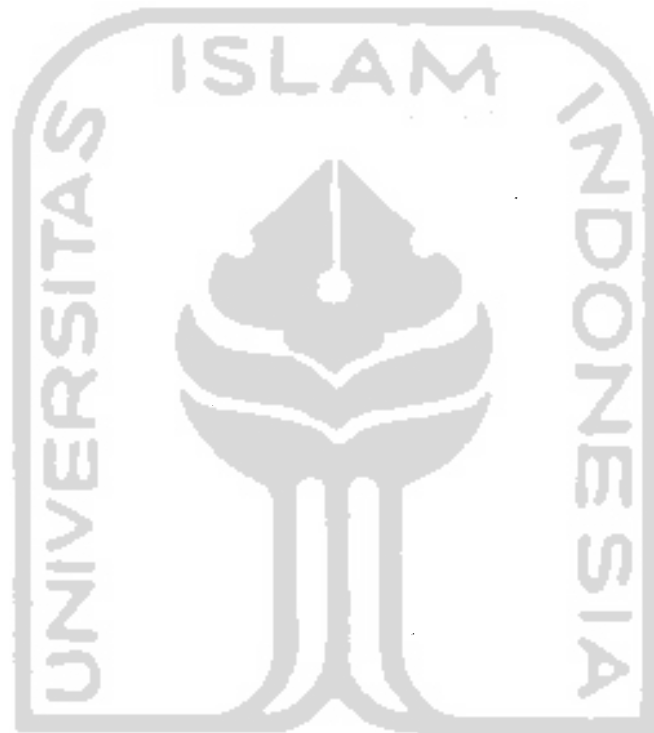
a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: RDAN

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	631.418	109.690	.834	5.756	.000
	IHSG	1.064	.101		10.563	.000

a. Dependent Variable: RDAN

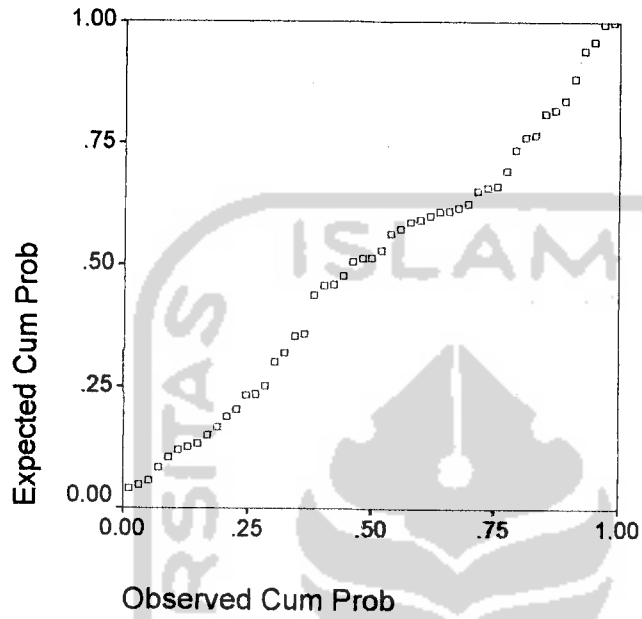


UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

Charts

Normal P-P Plot of Regression Standardized Resid

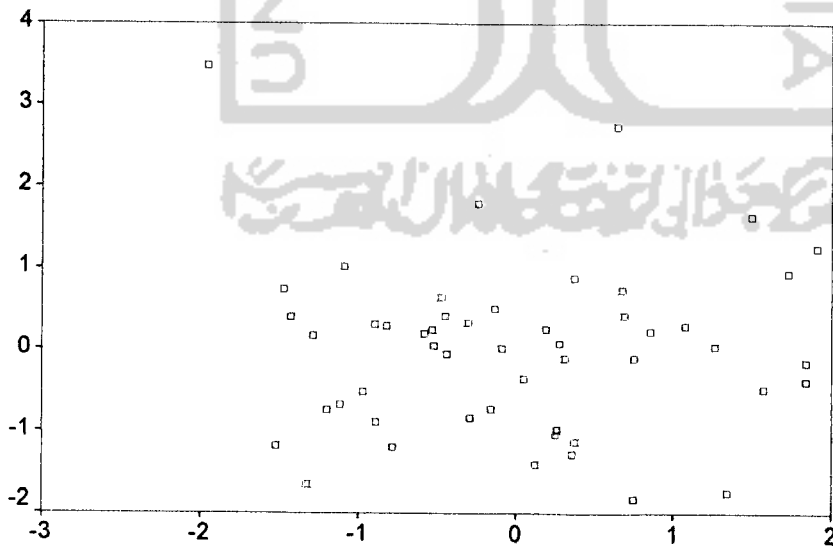
Dependent Variable: RDAN



Regression Studentized Deleted (Press) Residu

Scatterplot

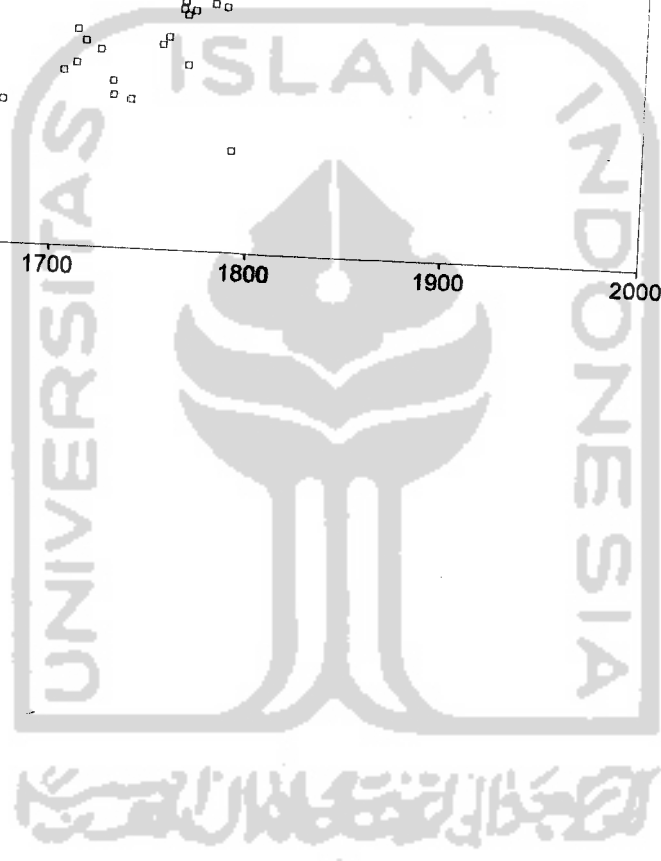
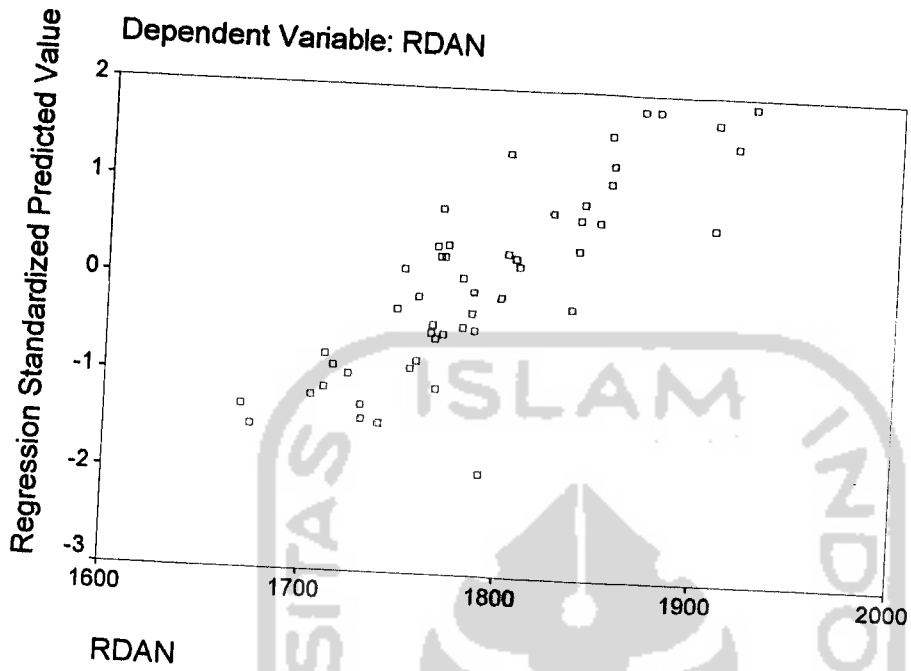
Dependent Variable: RDAN



Regression Standardized Predicted Value

Scatterplot

Dependent Variable: RDAN



Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
RDSB	1677.8412	60.8158945	51
JII	180.58547	10.5730281	51

Correlations

		RDSB	JII
Pearson Correlation	RDSB	1.000	.845
	JII	.845	1.000
Sig. (1-tailed)	RDSB	.	.000
	JII	.000	.
N	RDSB	51	51
	JII	51	51

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	JII ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: RDSB

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.845 ^a	.715	.709	32.8157372

a. Predictors: (Constant), JII

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	132161.89	1	132161.893	122.728	.000 ^a
	Residual	52766.758	49	1076.873		
	Total	184928.65	50			

a. Predictors: (Constant), JII

b. Dependent Variable: RDSB

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	799.726	79.398		10.072	.000
	JII	4.863	.439	.845	11.078	.000

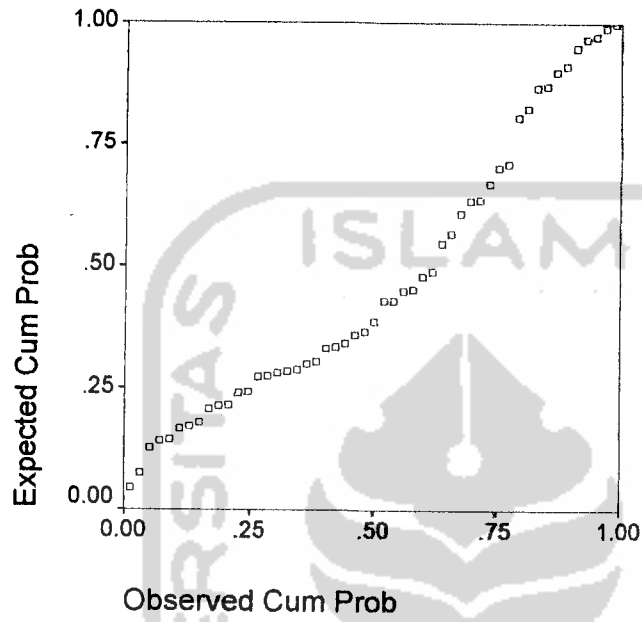
a. Dependent Variable: RDSB



Charts

Normal P-P Plot of Regression Standardized Resid

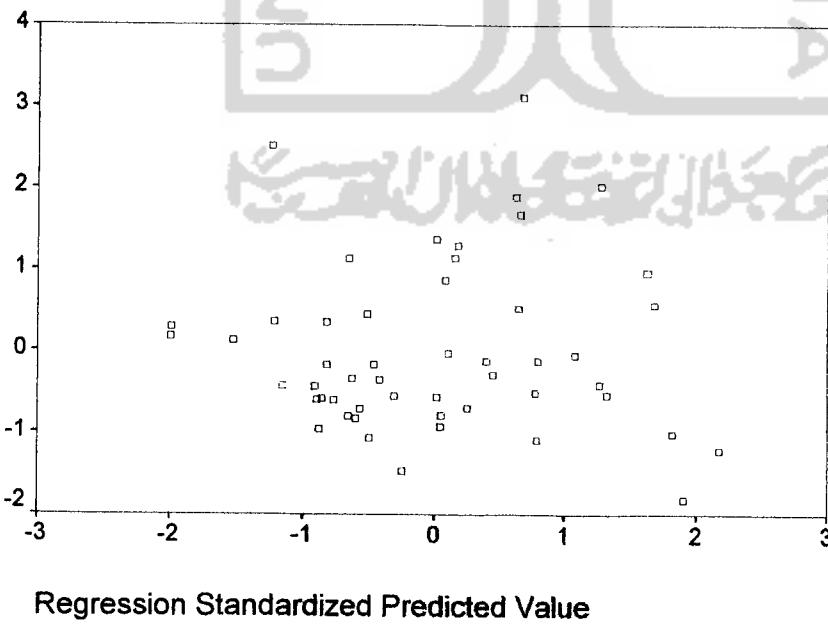
Dependent Variable: RDSB



Regression Studentized Deleted (Press) Residu

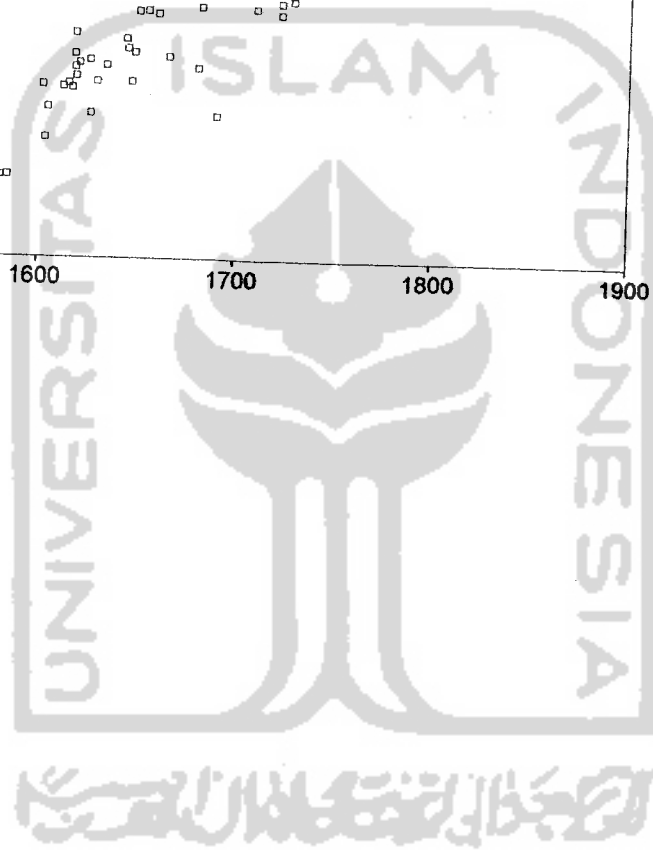
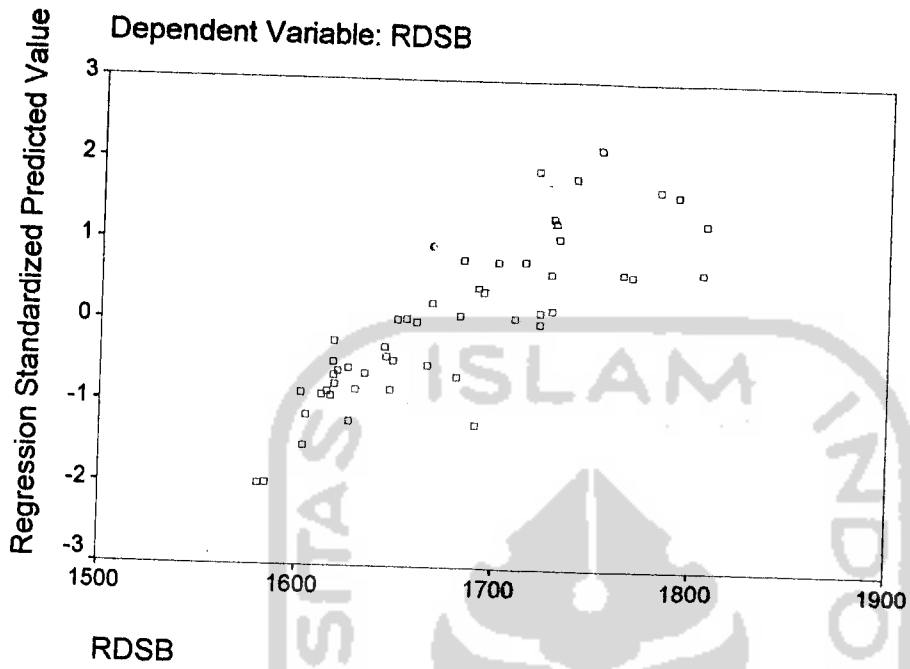
Scatterplot

Dependent Variable: RDSB



Scatterplot

Dependent Variable: RDSB



Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
RDSB	1677.8412	60.8158945	51
IHSG	1087.7728	47.4584991	51

Correlations

		RDSB	IHSG
Pearson Correlation	RDSB	1.000	.670
	IHSG	.670	1.000
Sig. (1-tailed)	RDSB		.000
	IHSG	.000	
N	RDSB	51	51
	IHSG	51	51

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	IHSG ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: RDSB

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.670 ^a	.449	.437	45.6185201

a. Predictors: (Constant), IHSG

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	82957.231	1	82957.231	39.863	.000 ^a
	Residual	101971.42	49	2081.049		
	Total	184928.65	50			

a. Predictors: (Constant), IHSG

b. Dependent Variable: RDSB

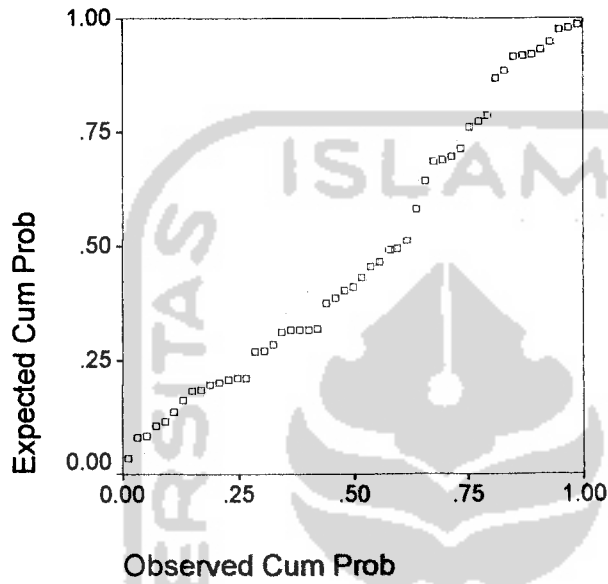
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	744.229	148.008		5.028	.000
	IHSG	.658	.136	.670	6.314	.000

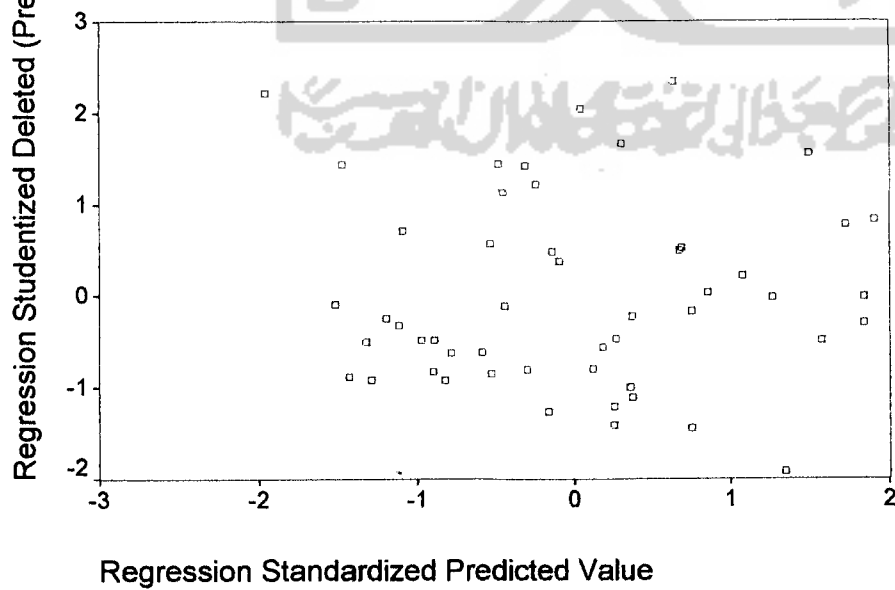
a. Dependent Variable: RDSB

Charts

Normal P-P Plot of Regression Stat
Dependent Variable: RDSB

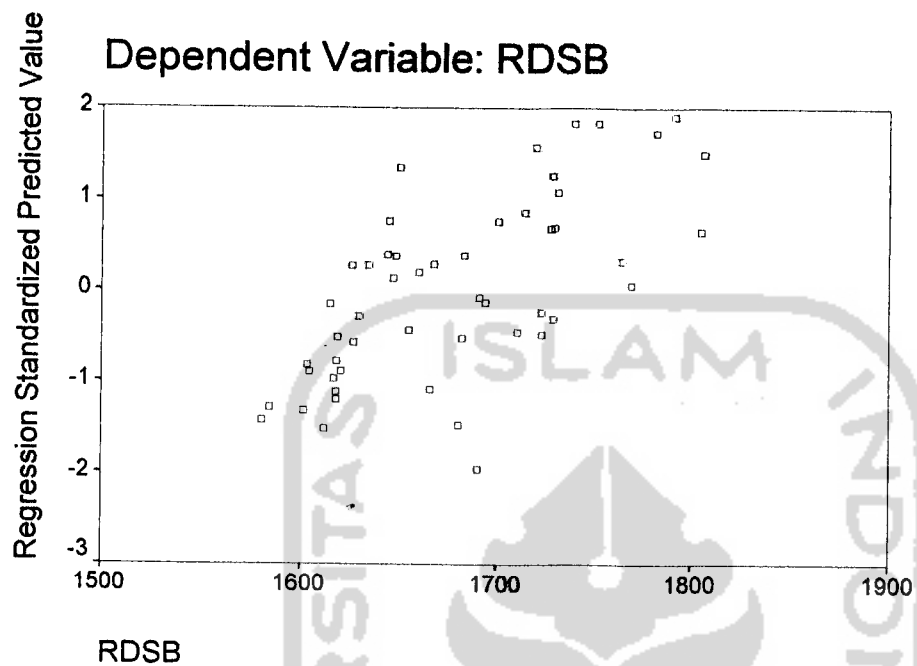


Scatterplot
Dependent Variable: RDSB



Scatterplot

Dependent Variable: RDSB



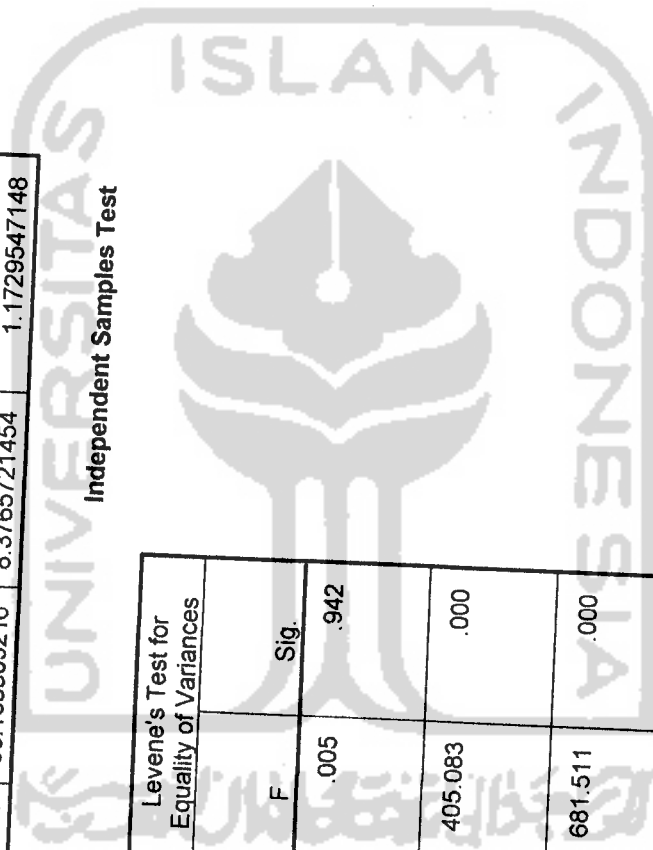
T-Test

Group Statistics

	RETURN	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
SHARPEN	RDAN	51	-.163120196	.0358139279	.0050149530
	RDSB	51	-.162512353	.0356713922	.0049949940
TREYNOR	RDAN	51	-10.516799118	2.3090524513	.3233320161
	RDSB	51	-48.058745373	10.548753213	1.4771209035
JENSEN	RDAN	51	.632871961	.1404657624	.0196691410
	RDSB	51	38.165509216	8.3765721454	1.1729547148

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances	
		F	Sig.
SHARPEN	Equal variances assumed	.005	.942
	Equal variances not assumed		
TREYNOR	Equal variances assumed	405.083	.000
	Equal variances not assumed		
JENSEN	Equal variances assumed	681.511	.000
	Equal variances not assumed		



Independent Samples Test

		t-test for Equality of Means						
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference		
						Lower	Upper	
SHARPEN Equal variances assumed	-.086	100	.932	-.000607843	.0070781155	-.0146506226	.0134349364	
	-.086	99.998	.932	-.000607843	.0070781155	-.0146506254	.0134349391	
TREYNOR Equal variances assumed	24.828	100	.000	37.5419463	1.5120944932	34.5419938471	40.5418986627	
	24.828	54.780	.000	37.5419463	1.5120944932	34.5113681769	40.5725243329	
JENSEN Equal variances assumed	-31.994	100	.000	-37.532637	1.1731196179	-39.8600731647	-35.2052013451	
	-31.994	50.028	.000	-37.532637	1.1731196179	-39.8888845389	-35.1763899709	

T-Test

Group Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
RETRUN3	51	1677.8412	60.81589	8.51593
RETURN	51	180.5699	10.56980	1.48007

Independent Samples Test

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means				95% Confidence Interval of the Difference		
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	Lower	Upper
RETURN	95.830	.000	173.223	100	.000	1497.2713	8.64359	1480.123	1514.420
			173.223	53.018	.000	1497.2713	8.64359	1479.935	1514.608