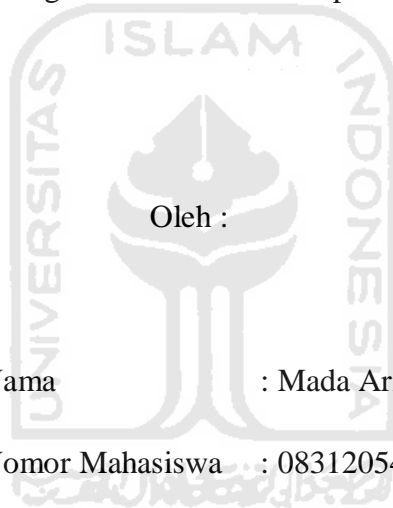


**ANALISIS KINERJA REKSA DANA SAHAM DAN REKSA DANA
PASAR UANG PERIODE JANUARI 2009 - DESEMBER 2010**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi UII



Oleh :

Nama : Mada Arief Triuntoro

Nomor Mahasiswa : 08312054

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2012

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

"Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain 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. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman atau sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku."

Yogyakarta, 23-2-2012.....

Penulis,



Mada Arief Triuntoro

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

Skrripsi ini telah disahkan dan disetujui oleh dosen pembimbing skripsi

dengan judul:

**ANALISIS KINERJA REKSA DANA SAHAM DAN REKSA DANA
PASAR UANG PERIODE JANUARI 2009 – DESEMBER 2010**

Diajukan oleh

Nama : Mada Arief Triuntoro

Nomor Mahasiswa : 08312054

Telah disetujui dan disahkan oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal... 23-2-2012

Dosen pembimbing,



Reni Yendrawati Dra.M.Si

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

~~ANALISIS KINERJA REKSA DANA SAHAM DAN REKSA DANA~~
~~INDONESIA TANG PERIODE JANUARI 2009 - DESEMBER 2010~~

Disusun Oleh: **MADA ARIEF TRIUNTORO**
Nomor Mahasiswa: **08312054**

~~Tesis~~ dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 15 Maret 2012

: Dra. Reni Yendrawati, M.Si

: Dra. Erna Hidayah, M.Si, Ak

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Dr. Hadri Kusuma, MBA

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi ini telah disahkan dan disetujui oleh dosen pembimbing skripsi

dengan judul:

**ANALISIS KINERJA REKSA DANA SAHAM DAN REKSA DANA
PASAR UANG PERIODE JANUARI 2009 – DESEMBER 2010**



Nama : Mada Arief Triuntoro

Nomor Mahasiswa : 08312054

Telah disetujui dan disahkan oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal.....

Dosen pembimbing,

Reni Yendrawati Dra.M.Si

HALAMAN MOTTO

- ❖ *“Allah tidak akan membebani seseorang kecuali sepadan dengan kemampuannya.”*
(Al-Baqarah 286)
- ❖ *“Barangsiapa yang kehilangan sifat ramahnya, maka ia telah kehilangan kebaikan (dalam dirinya).”*
(HR. Muslim)
- ❖ *“Barangsiapa mencari ridha Allah meskipun mendatangkan kemarahan umat manusia, maka Allah akan menjaga dan mencukupinya, sehingga ia tidak bergantung pada pemberian manusia. Dan barangsiapa mencari pujian manusia dengan mendatangkan kemarahan Allah, maka Allah akan meninggalkannya, sehingga ia akan bergantung pada manusia.”*
(HR. Al-Tirmidzi)
- ❖ *Tuhan bisa memakai kelemahanmu untuk sesuatu yang luar biasa dalam hidupmu*
(Wilzkanandi)
- ❖ *“Belajarliah dari mereka di atasmu. Nikmati hidup bersama mereka di sampingmu. Jangan remehkan mereka di bawahmu”*
(Mada Arief)
- ❖ *Allah memuliakan mereka yang mau bekerja keras. Dan modal utama untuk keberhasilan adalah kerja keras yang diiringi doa.*
(Mada Arief)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

الله

Terima kasih atas limpahan rahmat dan ridhomu, karunia dan kemuliaanmu ya Allah...

Bapak, Ibu, Mas Wisnu, Mas Adhy dan seluruh keluarga besar yang tercinta..

Sampah n Crew ... tempatku bernaung, with you i can be my self ... thx guys !!

Orang-orang yang pernah menjadi bagian kehidupan saya, mengajarkan banyak hal tentang kehidupan, Terima kasih...



Assalamu alaikum Wr. Wb

Alhamdulillahirobbil'alamin, segala puji dan syukur penulis haturkan ke hadirat Allah SWT, atas rahmat dan karunia-Nya yang telah dilimpahkan kepada penulis. Serta salam dan shalawat bagi junjungan Nabi besar Muhammad SAW sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul "ANALISIS KINERJA REKSA DANA SAHAM DAN REKSA DANA PASAR UANG PERIODE JANUARI 2009 - DESEMBER 2010" sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Dalam penyusunan skripsi ini penulis menyadari terdapat beberapa hambatan dan kesulitan, namun berkat semangat, ketekunan, kerja keras, dan do'a serta adanya dorongan dari berbagai pihak maka penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

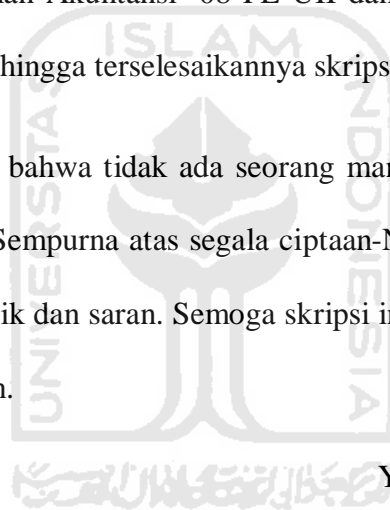
Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan dan masih terdapat berbagai kekurangan, serta penulis menyadari tanpa adanya bantuan dan dukungan dari berbagai pihak maka penyusunan skripsi ini tidak akan berhasil. Oleh karena itu, segala kritik dan saran akan senantiasa diterima dengan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

Penulis ingin menghaturkan rasa terima kasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya atas bimbingan dan bantuan berbagai pihak atas terselesaikannya penyusunan skripsi ini. Ucapan terima kasih ini penulis sampaikan kepada

1. Bapak dan Ibu tercinta, yang telah memberikan doa dan kasih sayang serta memberikan dorongan moral dan material kepada penulis sehingga skripsi ini dapat selesai dengan baik.
2. Bapak Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA, selaku Dekan FE UII Yogyakarta.
3. Ibu Reni Yendrawati Dra.M.Si, selaku dosen pembimbing, dengan penuh kesabaran dan perhatiannya yang telah berkenan memberikan bimbingan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.
4. Bapak dan Ibu dosen FE UII yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan dan berbagai pengalaman serta telah membantu kelancaran skripsi ini.
5. Segenap karyawan dan karyawan FE UII, terutama bagian perpustakaan dan referensi yang senantiasa memberikan dan menyediakan keperluan bacaan dan peminjaman buku yang menunjang penyusunan skripsi ini.
6. Kakak-kakakku, Mas Wisnu dan Mas Adhy serta saudara-saudari sepupuku Mbak Nina, Mbak Nani, Mas Shofiq, yang telah memberikan do'a, bantuan, dukungan dan kasih sayangnya.
7. Nohan, Weni, Elsa, Riska, Windi, Erma, Ridwan dan Cocon. Walaupun kita buangan tapi bersama kita tunjukkan kalau kita tetap eksis. Buat Ridwan dan Nohan thank's udah mau bantu tanya jawab kompre dan pendadaran.

8. Terimakasih buat Devi Noviani yang telah mengisi hari-hariku menjelang kelulusan dengan canda, tawa dan kasih sayang. Masa depan adalah misteri. Apa yang kita lakukan saat ini akan menentukan masa depan kita yang masih misteri.
9. Raka, Rayi, Anna, Maya. Bersama kita nyacad ! hahaa
10. Seluruh keluargaku yang ada di Yogya, Klaten dan Ujung Pandang.
11. Seluruh teman-teman Akuntansi '08 FE UII dan semua pihak yang telah banyak membantu hingga terselesaikannya skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa tidak ada seorang manusiapun yang sempurna, hanya Allah Yang Maha Sempurna atas segala ciptaan-Nya. Untuk itulah penulis mengharapkan adanya kritik dan saran. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan.



Yogyakarta.....2012

Mada Arief Triuntoro

DAFTAR ISI

Halaman Sampul Depan Skripsi	i
Halaman Judul Skripsi	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iii
Halaman Pengesahan Skripsi	iv
Halaman Motto	v
Halaman Persembahan	vi
Kata Pengantar	vii
Daftar Isi	x
Daftar Tabel	xv
Daftar Gambar	xvii
Daftar Lampiran	xviii
Abstrak	xix

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah Penelitian	7
1.3 Batasan Masalah dan Tujuan Penelitian	9

1.4 Manfaat Penelitian	10
-------------------------------------	-----------

1.5 Sistematika Penulisan	11
--	-----------

BAB II Kajian Pustaka

2.1 Landasan Teori	13
---------------------------------	-----------

2.1.1 Pengertian Reksa Dana	13
--	-----------

2.1.2 Sifat Reksa Dana	14
-------------------------------------	-----------

2.1.3 Jenis Reksa Dana	14
-------------------------------------	-----------

2.1.3.1 Reksa Dana Saham	15
---------------------------------------	-----------

2.1.3.2 Reksa Dana Pendapatan Tetap	16
--	-----------

2.1.3.3 Reksa Dana Pasar Uang	18
--	-----------

2.1.3.4 Reksa Dana Campuran	18
--	-----------

2.1.4 Manfaat Reksa Dana	20
---------------------------------------	-----------

2.1.5 Risiko Investasi pada Reksa Dana	22
---	-----------

2.2 Bentuk Reksa Dana	24
------------------------------------	-----------

2.3 Kinerja Reksa Dana dan Kinerja Pasar	25
---	-----------

2.3.1 Kinerja Reksa Dana	25
---------------------------------------	-----------

2.3.2 Kinerja Pasar	26
----------------------------------	-----------

2.4 Analisis Kinerja Reksa Dana	27
2.5 Penelitian Terdahulu	29
2.6 Kerangka Pemikiran Teoritis	33
2.7 Formulasi Hipotesis	35
2.8 Definisi Operasional Variabel	37

BAB III METODE PENELITIAN

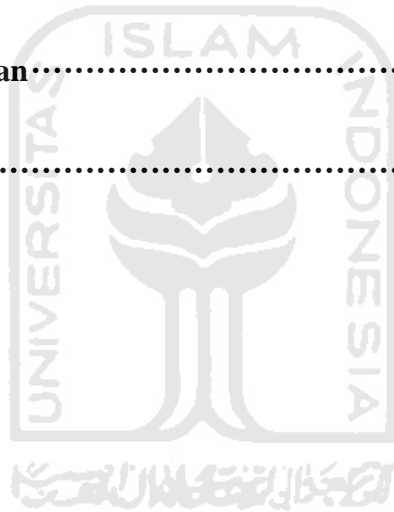
3.1 Objek Penelitian	39
3.2 Populasi dan Sampel	39
3.2.1 Populasi	39
3.2.2 Sampel	39
3.3 Variabel Penelitian	40
3.4 Definisi Operasional Variabel Penelitian	40
3.4.1 Return Pasar	40
3.4.2 Menghitung Return Reksa Dana (tanpa mempertimbangkan risiko)	41
3.4.3 Risk Free	42
3.4.4 Risiko Total (Standar Deviasi)	43

3.4.5 Kinerja Keuangan Reksa Dana.....	44
3.5 Data dan Teknik Pengumpulan Data	45
3.4.1 Data.....	45
3.4.1 Teknik Pengumpulan Data.....	45
3.6 Teknik Analisa Data.....	46

BAB IV ANALISA DATA DAN HASIL PENELITIAN

4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian	50
4.2 Analisis Deskriptif	50
4.2 Hasil Pengujian Hipotesa.....	53
4.3.1 Uji Beda Antara Return Portofolio Reksa Dana Saham dengan Return Pasar Saham (IHSG).....	53
4.3.2 Uji Beda Antara Return Portofolio Reksa Dana Pasar Uang dengan Return Pasar Uang (SBI).....	56
4.3.3 Uji Beda Antara Risiko Portofolio Reksa Dana Saham dengan Risiko Pasar Saham (IHSG).....	57
4.3.4 Uji Beda Antara Risiko Portofolio Reksa Dana Pasar Uang dengan Risiko Pasar Uang (SBI).....	60

4.3.5 Analisis Kinerja Reksa Dana Terbaik.....	62
4.3 Pembahasan Hasil Uji Hipotesis	66
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan	69
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	70
5.3 Saran Penelitian.....	71
REFERENSI	72



DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
4.1 Analisis Deskriptif Reksa Dana Saham (RDS)	51
4.2 Analisis Deskriptif Reksa Dana Pasar Uang (RDPU)	51
4.1 Data return dan risiko : SBI dan IHSG	53
4.2 Perbandingan return RDS dengan return IHSG periode 2009.....	54
4.3 Perbandingan return RDS dengan return IHSG periode 2010.....	55
4.4 Perbandingan return RDPU dengan return SBI periode 2009.....	56
4.5 Perbandingan return RDPU dengan return SBI periode 2010.....	57
4.6 Perbandingan resiko RDS dengan resiko IHSG periode 2009.....	58
4.7 Perbandingan resiko RDS dengan resiko IHSG periode 2010.....	59
4.8 Perbandingan resiko RDPU dengan resiko SBI periode 2009	60
4.9 Perbandingan resiko RDPU dengan resiko SBI periode 2010	61
4.10 Pengukuran Kinerja berdasarkan Sharpe Measure untuk tiap Reksa Dana Saham periode 2009 – 2010.....	63
4.11 Pengukuran Kinerja berdasarkan Sharpe Measure untuk tiap Reksa Dana Pasar Uang periode 2009 – 2010.....	63
4.12 Perbandingan Kinerja Sharpe RDS dengan Kinerja Sharpe RDPU.....	65

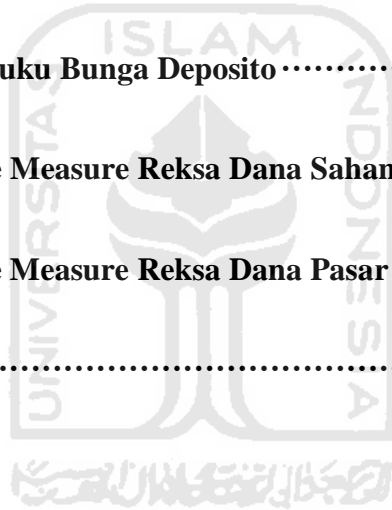
DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Mekanisme Reskda Dana	19
2.2 Kerangka Pemikiran Teoritis	34



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Data Reksa Dana Dianalisis.....	74
2. Data Return Reksa Dana Saham dan Standar Deviasi.....	75
3. Data Return Reksa Dana Pasar Uang dan Standar Deviasi.....	96
4. Data IHSG, SBI dan Suku Bunga Deposito.....	102
5. Data Kalkulasi Sharpe Measure Reksa Dana Saham.....	105
6. Data Kalkulasi Sharpe Measure Reksa Dana Pasar Uang.....	109
7. Hasil Olah Data.....	110



ABSTRAK

Reksa Dana adalah salah satu alternatif investasi yang memberikan berbagai keuntungan : murah, liquid, mudah dikelola secara profesional, sehingga diharapkan mampu memberikan return optimal dan risiko yang minimal bagi investor. Berdasarkan latar belakang tersebut permasalahannya adalah : 1) Apakah return Reksa Dana Saham (RDS) lebih baik dari return pasar (IHSG), 2) Apakah return Reksa Dana Pasar Uang (RDPU) lebih baik dari return pasar (SBI 1 bulan).

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang dipublikasikan oleh BAPEPAM, BEI, BI. Sampel penelitian dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling, yaitu dengan kriteria bahwa NAB per unit Reksa Dana yang beroperasi sejak bulan Januari 2009 dan masih terdaftar sampai dengan bulan Desember 2010. Berdasarkan kriteria tersebut jumlah sampel yang diteliti adalah 43 Reksa Dana. Reksa Dana Saham (30), Reksa Dana Pasar Uang (13).

Pengujian hipotesis menggunakan uji perbandingan dua sampel (paired sample $t - test$) dengan program SPSS dan metode Sharpe dengan program microsoft excell untuk menentukan peringkat Reksa Dana terbaik. Hasil penelitian untuk menjawab hipotesa yang telah diajukan pada penelitian ini antara lain : 1) Terdapat perbedaan yang signifikan antara return Reksa Dana saham (RDS) dengan return pasar (IHSG), 2) Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara return Reksa Dana pasar uang dengan return pasar (SBI 1 bulan).

Kesimpulan penelitian ini adalah mendukung salah satu hasil penelitian sebelumnya yang berpendapat bahwa kinerja Reksa Dana yang terdaftar di BAPEPAM akan memberikan hasil yang lebih baik dari kinerja pasar bila dikelola dengan profesional oleh manajer investasi, dan perekonomian Indonesia berada pada kondisi yang stabil.

Kata kunci: *Reksa Dana Saham, Reksa Dana Pasar Uang, IHSG, Suku Bunga Deposito, SBI, Sharpe Measure.*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal sebagai lembaga yang menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan merupakan sarana bertemunya permintaan dan penawaran dana. Pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang kelebihan dana (investor) kepada pihak yang membutuhkan dana (perusahaan *go public*) melalui penjualan dan pembelian saham.

Investasi pada pasar modal umumnya terbagi atas kategori investasi langsung dan investasi tidak langsung. Belakangan ini investasi tidak langsung melalui *investment companies* sebagai intermediasi keuangan berkembang pesat. Perkembangan pesat ini ditunjang dengan berbagai keunggulan dalam berinvestasi melalui *investment companies*, yang pertama skala ekonomis dalam akses ke pasar modal dan diversifikasi investasi yang kedua manajemen yang profesional. Bagi investor dengan dana terbatas, investasi secara langsung membutuhkan biaya transaksi yang besar untuk mencapai tingkat diversifikasi investasi, dimana diversifikasi dapat dilakukan pada ragam portofolio yang terbatas.

Pasar modal dapat tumbuh jika ada pihak yang menawarkan dana yang dikenal sebagai investor dan pihak yang menerbitkan *financial asset*. Pemegang instrumen pasar modal atau investor mengharapkan memperoleh suatu tingkat keuntungan dengan menahan instrumen tersebut.

Purbani (1998) dalam Wulandari (2004), mengatakan bahwa investasi yang dilakukan pada *financial asset* mempunyai beberapa daya tarik. Pertama, karena modal dapat membentuk portofolio yaitu merupakan gabungan dari berbagai investasi sesuai dengan risiko yang bersedia ditanggung dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Kedua, *financial asset* mempunyai likuiditas yang tinggi (jika investor ingin mengganti investasinya) dan menjual *financial asset* akan lebih mudah dibandingkan menjual *riil asset*. Investasi pada *financial asset* memiliki daya tarik tersendiri namun tetap mengandung unsur risiko, yaitu adanya unsur ketidakpastian atas hasil yang diperoleh dimasa yang akan datang. Dengan perkataan lain investasi dilakukan tidak hanya berdasarkan pada tingkat keuntungan yang diharapkan tetapi juga harus memasukkan faktor risiko.

Investor biasanya mengalami kesulitan untuk berinvestasi sendiri pada surat-surat berharga. Kesulitan tersebut antara lain perlunya melakukan berbagai analisa dan memonitor kondisi pasar secara terus menerus yang sangat menyita waktu. Kesulitan lainnya adalah dibutuhkan dana yang relatif besar untuk melakukan investasi pada surat-surat berharga di atas. Kesulitan-kesulitan membentuk portofolio bagi masyarakat luas mendorong lahirnya Reksa Dana yaitu perusahaan yang bergerak di bidang investasi yang tertuang dalam UU No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal. Reksa Dana kemudian membentuk portofolio-portofolio dalam melakukan investasi (Robert Ang, 1997 dalam Wulandari, 2004).

Reksa Dana yang beredar di Indonesia mengalami perkembangan dengan suatu fenomena, dimana *return* Reksa Dana mengalami penurunan dari 70,086% pada tahun 1999 menjadi 22,098% pada tahun 2000 (Fransiscus, 2002 dalam Wisnu, 2006).

Menurut Septevanus Ratetonding (2002) dalam Ambarwati (2007) Perkembangan antara *return* dan jumlah pemegang unit penyertaan yang tidak sejalan, merupakan suatu masalah yang perlu diteliti lebih lanjut. *Return* tersebut merupakan salah satu pertimbangan dalam melakukan investasi pada Reksa Dana. Investasi pada Reksa Dana merupakan pilihan investasi yang menarik apabila dapat memberikan *abnormal return* yang positif. Sebaliknya menjadi tidak menarik apabila *return*nya ternyata kecil dibandingkan tingkat suku bunga umum (deposito, obligasi, saham).

Menurut Asril (2000) dalam Wulandari (2004) bahwa faktor lain yang ikut mempengaruhi investasi melalui saham, obligasi, deposito di bank adalah turun naiknya suku bunga. Bila suku bunga naik, maka biasanya harga saham atau obligasi akan turun karena para investor akan lebih tertarik menanamkan modal di obligasi.

Mekanisme Reksa Dana dimulai dengan menghimpun modal dari masyarakat kemudian diinvestasikan dalam portofolio efek atau sekuritas. Misi pemerintah melalui penerbitan Reksa Dana untuk meningkatkan peran investor individu. Dengan semakin meningkatnya jumlah investor lokal diharapkan semakin meningkat pula ketahanan dan likuiditas pasar modal.

Reksa Dana merupakan salah satu sarana investasi dimana para *fund manager* menghimpun dana dari masyarakat (investor) yang selanjutnya diinvestasikan kembali dalam portofolio keuangan seperti valuta asing, saham, deposito dan obligasi. Dibandingkan dengan investasi–investasi langsung yang selama ini dilakukan seperti valuta asing, saham, deposito dan obligasi, Reksa Dana lebih menguntungkan karena mempunyai karakteristik tertentu antara lain adanya manajer profesional yang mengelola dana dari Reksa Dana. Manajer tersebut tentunya lebih banyak mempunyai informasi, keahlian dan peluang dalam melakukan investasi terhadap saham ataupun sarana investasi lain. Kemudian dalam hal likuidasi, tiap Reksa Dana dapat diuangkan kembali atas permintaan investor (*redemption*) dan adanya diversifikasi membantu investor menanamkan dana pada beberapa peluang investasi.

Reksa Dana memberikan manfaat dan kemudahan kepada investor antara lain (Pratomo, 2001 dalam Ambarwati, 2007) :

- 1) Akses kepada instrumen–instrumen investasi yang sulit untuk dilakukan sendiri seperti saham, obligasi dan instrumen lainnya.
- 2) Pengelola investasi yang profesional oleh Manajer Investasi yang sudah berpengalaman serta administrasi investasi yang dilakukan oleh Bank Kustodian. Melalui Reksa Dana investor memeberikan kepercayaan kepada manajer investasi dan Bank Kustodian untuk mengelola dananya, sehingga ia terbebas dari pekerjaan menganalisa, memonitor serta melakukan administrasi yang rumit.

Suad Husnan (1990) dalam Ambarwati (2007) menyatakan bahwa salah satu masalah yang sering dihadapi oleh para analis investasi modal adalah penaksiran risiko yang dihadapi oleh investor. Teori keuangan menyatakan apabila risiko suatu investasi meningkat, maka investor mensyaratkan tingkat keuntungan semakin besar.

Portofolio pada umumnya mempunyai risiko yang lebih rendah karena adanya diversifikasi. Sartono dan Zulaihati (1998) dalam Wulandari (2004) mengemukakan bahwa risiko yang akan dihadapi investor dalam pasar modal dapat diminimalkan melalui strategi diversifikasi atas investasi yang dimiliki dengan membentuk portofolio sesuai dengan referensi investor yang terdiri dari berbagai sekuritas surat berharga (saham) yang memberikan *return* maksimal dengan risiko tertentu atau saham yang memberikan *return* tertentu pada tingkat risiko minimal. Said Bawazier dan Sitanggung (1994) dalam Ambarwati (2007) menyatakan bahwa investor sebagai pemilik dana secara rasional akan memilih saham-saham yang dinilai efisien, sebagai bentuk investasi dana yang dimiliki di dalam pasar modal. Reksa Dana yang merupakan suatu portofolio dalam penelitian ini akan digunakan sebagai data / input tentang struktur portofolio atas produk-produk Reksa Dana yang terseleksi agar dapat mengoptimalkan *return* dan risiko tertentu pada investasi Reksa Dana.

Tahap akhir dari proses pembentukan investasi adalah melakukan evaluasi terhadap kinerja Reksa Dana untuk mengetahui portofolio Reksa Dana yang optimal. Penilaian kinerja Reksa Dana tersebut seharusnya dilakukan baik oleh investor maupun pihak manajer profesional.

Penilaian kinerja Reksa Dana ditujukan untuk mengidentifikasi sumber keunggulan maupun kekurangan dalam Reksa Dana. Penilaian kinerja Reksa Dana ini termasuk sebagai kelanjutan kegiatan investasi serta sebagai umpan balik atau mekanisme kontrol yang membuat proses manajemen investasi lebih efektif (Sharpe, Alexander, Bailey, 1995 dalam Ambarwati, 2007). Dalam melakukan penilaian kinerja Reksa Dana perlu menggunakan variabel-variabel yang relevan. Variabel-variabel tersebut antara lain adalah tingkat *return* dan risiko. Sedangkan tingkat risiko dinyatakan dalam bentuk *standar deviasi* tingkat keuntungan yang disebut risiko total atau beta portofolio yang disebut dengan risiko sistematis (Husnan, 1998 dalam Wulandari, 2004). Elton dan Gruber (1995) dalam Wulandari (2004), menyatakan bahwa portofolio Reksa Dana memberikan *return* yang lebih rendah dibandingkan *return* pasar baik dengan varian atau beta sebagai ukuran risikonya. Meskipun demikian dokumentasi yang dilakukan Elton dan Gruber menunjukkan bahwa saran para analis finansial yang dilakukan secara serempak memungkinkan pemodal memperoleh *abnormal return* yang positif. Masalah biasanya timbul dari biaya transaksi, karena jika biaya transaksi dimasukkan, maka *abnormal return* yang positif akan menjadi tidak signifikan.

Pedoman yang relevan bagi investor dalam mengukur investasi dapat dinyatakan dalam deviasi standar sebagai risiko total, serta beta portofolio yang merupakan risiko sistematis (Husnan, 1998 dalam Saraswati, 2006). Deviasi standar yang dilambangkan sebagai (σ) digunakan sebagai variabel pengukur kinerja Reksa Dana dalam metode sharpe, sedangkan beta (β) digunakan sebagai variabel pengukur kinerja portofolio di dalam metode Treynor dan metode Jansen.

Analisis kinerja Reksa Dana dalam penelitian ini menggunakan metode Sharpe yang memenuhi standar pengukuran kinerja secara internasional. Menurut William F. Sharpe (1995) dalam Wibowo (2005) sebagai ahli portofolio, pengukuran dengan metode ini didasarkan atas apa yang disebut dengan *risk premium (excess return)* adalah perbedaan / selisih antara rata-rata kinerja Reksa Dana dengan rata-rata kinerja investasi yang bebas risiko (*risk free*). Dalam penelitian ini investasi tanpa risiko diasumsikan dalam rata-rata tingkat suku bunga deposito 1 bulan (1 bank pemerintah dan 1 bank swasta).

Pemilihan Reksa Dana Saham (RDS) dan Reksa Dana Pasar Uang (RDPU) dalam penelitian dimaksudkan Reksa Dana tersebut kegiatannya lebih bervariasi dan lebih banyak dibanding Reksa Dana lain.

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Penelitian ini berupaya menjawab permasalahan tentang bagaimana kinerja Reksa Dana Saham (RDS) dan Reksa Dana Pasar Uang (RDPU) dengan metode Sharpe. Penelitian ini juga hendak menjawab *research gap* yang diungkapkan oleh Fransiskus Nanang (2002) dalam Wulandari (2004) tentang *return* Reksa Dana yang mengalami penurunan pada tahun 1999 mengalami penurunan dari 70,086% menjadi 22,098% pada tahun 2000. Septevanus Ratetonding (2002) dalam Ambarwati (2007) menyatakan *return* merupakan salah satu pertimbangan penting dalam melakukan investasi.

Dari latar belakang masalah yang telah disebutkan, maka dapat dirumuskan bahwa salah satu strategi investasi untuk mengurangi risiko adalah dengan diversifikasi atau portofolio aset. Strategi ini berlaku juga untuk Reksa Dana, portofolio optimal pada Reksa Dana bertujuan memberikan risiko tertentu dengan *return* yang tinggi. Investor juga berkeinginan mengalokasikan kekayaannya pada Reksa Dana yang berbeda (diversifikasi) dengan mendapatkan Reksa Dana yang tepat untuk memperoleh imbal balik tinggi, mengingat banyak metode yang dapat digunakan namun belum dapat mencapai hasil yang memuaskan yaitu *high return* namun *low risk* (*outperformance*). Guna mengetahui kinerja Reksa Dana secara akurat penggunaan metode Sharpe dimungkinkan untuk dipilih karena menurut Zakaria (1998) dalam Wulandari (2004) metode ini merupakan salah satu standar pengukuran kinerja secara internasional tanpa melakukan perhitungan yang salah dalam pengambilan keputusan investasi, maka dapat dirangkum masalah sebagai berikut :

1. Apakah ada perbedaan *return* Reksa Dana Saham dibandingkan dengan *return* pasar (IHSG) pada tahun 2009 dan 2010?
2. Apakah ada perbedaan *return* Reksa Dana Pasar Uang dibandingkan dengan *return* pasar uang (SBI) pada tahun 2009 dan 2010?
3. Apakah ada perbedaan risiko Reksa Dana Saham dibandingkan dengan risiko pasar (IHSG) pada tahun 2009 dan 2010?
4. Apakah ada perbedaan risiko Reksa Dana Pasar Uang dibandingkan dengan risiko pasar uang (SBI) pada tahun 2009 dan 2010 ?
5. Kinerja Reksa Dana manakah yang terbaik dari dua jenis Reksa Dana ?

1.3 Batasan Masalah dan Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas maka pokok bahasan akan dibatasi oleh :

1. Reksa Dana yang diteliti merupakan Reksa Dana Saham dan Reksa Dana Pasar Uang yang terdaftar di BAPEPAM, berstatus aktif, dan produktif selama periode penelitian.
2. Reksa Dana yang diteliti adalah Reksa Dana saham dan Reksa Dana Pasar Uang.

Berdasarkan dari pokok permasalahan yang telah dirumuskan tersebut, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Mengetahui perbedaan antara *return* Reksa Dana Saham dengan *return* Reksa Dana Pasar Uang pada tahun 2009 dan 2010.
2. Mengetahui perbedaan antara *return* Reksa Dana Pasar Uang dengan *return* pasar uang pada tahun 2009 dan 2010.
3. Mengetahui perbedaan antara risiko Reksa Dana Saham dengan Risiko pasar saham pada tahun 2009 dan 2010.
4. Mengetahui perbedaan antara risiko Reksa Dana Pasar Uang dengan risiko pasar uang pada tahun 2009 dan 2010 .
5. Menentukan kinerja Reksa Dana yang terbaik dari dua jenis Reksa Dana.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun beberapa manfaat yang ingin dicapai oleh penulis dari hasil penelitian ini yaitu :

1.4.1 Bagi Penulis

- a. Mengetahui kinerja Reksa Dana yang ada di Indonesia.
- b. Sebagai pembelajaran bagi penulis dalam hal investasi terutama di Reksa Dana.

1.4.2 Bagi Kalangan Akademisi dan Mahasiswa

- a. Lebih memahami karakteristik dari berbagai jenis Reksa Dana yang ada di Indonesia.
- b. Memberikan sebuah gambaran mengenai seluk-beluk portofolio yang tersusun dalam Reksa Dana.

1.4.3 Bagi Investor dan Masyarakat Umum

- a. Memberikan pedoman bagi Investor sebelum melakukan Investasi terutama melalui Reksa Dana sehingga dapat menjadi sebuah pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi
- b. Memperkenalkan kepada masyarakat umum mengenai Reksa Dana sebagai sebuah sarana berinvestasi yang menguntungkan terutama bagi pihak-pihak yang masih awam terhadap Reksa Dana.

1.4.4 Bagi Manajer Investasi

- a. Memberikan gambaran serta kemudahan dalam melakukan kontrol dalam pengelolaan portofolio apabila timbul sinyal akan terjadinya penurunan kinerja portofolio.
- b. Sebagai acuan guna melakukan perbaikan maupun peningkatan kinerja portofolionya sehingga mampu memberikan *return* yang maksimal, disamping itu mampu menekan tingkat risiko yang akan ditimbulkan.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematik penulisan merupakan rencana isi skripsi yang akan ditulis sebagai gambaran awal untuk menilai kerangka materi yang akan disusun penulis skripsi. Adapun susunan sistematik penulisannya sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan, dan manfaat penelitian yang akan diteliti.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Bab ini berisi penjelasan dan pembahasan secara rinci kajian pustaka yang meliputi hasil penelitian terdahulu, landasan teori, dan model empiris yang tercantum pada proposal penelitian, sehingga ketiga inti ini dapat diformulasikan dalam bentuk hipotesis.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menguraikan berbagai hal mengenai metode penelitian, diantaranya : populasi dan sampel, data dan sumber data, definisi operasional variabel penelitian, alat analisis data, dan pengujian hipotesis.

BAB IV ANALISIS dan PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan mengenai metode analisis data baik secara kuantitatif maupun kualitatif. Menguraikan hasil penelitian secara keseluruhan atau sebagian baik yang sesuai dengan teori atau harapan umum yang berlaku maupun yang tidak sesuai.

Peneliti juga harus membandingkan hasil yang diperoleh dengan hasil penelitian dari peneliti yang lain, apakah ada persamaan atau perbedaan.

BAB V KESIMPULAN dan SARAN

Menjelaskan mengenai kesimpulan yang diperoleh dari hasil analisis yang telah dilakukan dan mengajukan saran – saran yang mungkin dapat dilaksanakan untuk penelitian berikutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pengertian Reksa Dana

Lahirnya Reksa Dana merupakan satu pemecahan. Reksa Dana merupakan kumpulan saham–saham, obligasi–obligasi atas sekuritas lainnya yang dimiliki oleh sekelompok investor dan dikelola oleh perusahaan investasi profesional. Investor dapat melakukan diversifikasi investasi tersebut tanpa menyita waktu untuk memilih dan mengawasinya terus menerus. Uang yang diinvestasikan pada Reksa Dana (*mutual fund*) disatukan dengan uang dari investor lainnya untuk menciptakan kekuatan membeli yang jauh lebih besar daripada harus melakukan investasi sendiri.

Reksa Dana dapat memiliki ratusan sekuritas yang berbeda. Kesuksesan Reksa Dana tidak tergantung pada satu atau dua saham. Para pengelola profesional Reksa Dana terus menerus memperhatikan tabel–tabel mengenai pasar, menyesuaikannya dengan portofolio untuk mencapai kinerja terbaik yang paling menguntungkan.

2.1.2 Sifat Reksa Dana

Sebagian besar Reksa Dana adalah Reksa Dana bersifat terbuka (*opened*) yang artinya perusahaan investasi menjual sebanyak mungkin Reksa Dana yang diinginkan investor. Begitu uang masuk, dana itu berkembang namun jika investor menjual, jumlah Reksa Dana yang dikeluarkan akan menurun.

Reksa Dana terbuka menutup diri dari investor baru jika Reksa Dana tersebut berkembang terlalu besar untuk dikelola secara efektif walaupun pemegang Reksa Dana saat ini dapat terus menerus menginvestasikan uangnya. Ketika suatu dana ditutup dengan cara ini, maka perusahaan investasi tersebut sering menciptakan dana yang sama untuk mengkapitalisasi minat investor.

Reksa Dana bersifat tertutup lebih menyerupai saham dalam hal perdagangannya. Reksa Dana tertutup diinvestasikan pada jenis sekuritas dengan cara OTC (*Over The Counter*). Harga pasar suatu Reksa Dana tertutup berfluktuasi sesuai dengan permintaan investor dan juga perubahan nilai dari penempatan sekuritasnya (portofolio).

2.1.3 Jenis Reksa Dana

Pemegang unit penyertaan Reksa Dana biasa mendapatkan perkembangan NAB (Nilai Aktiva Bersih) setiap hari. Di Indonesia dibagi menjadi empat kategori besar : Reksa Dana Saham (RDS), Reksa Dana Campuran (RDC),

Reksa Dana Pendapatan Tetap (RDPT), dan Reksa Dana Pasar Uang (RDPU) (Adler, 2001 dalam Wulandari, 2004). Dari keempat jenis itu, Reksa Saham (RDS) memberi hasil investasi antara 2%-4%. Reksa Dana obligasi hasilnya sekitar 1%-2%. Setiap Reksa Dana tidak pernah berinvestasi secara acak. Reksa Dana yang berbeda membeli pasar-pasar yang berbeda, mencari produk-produk khusus (Ang, 1997 dalam Wibowo, 2005).

Sebagian besar Reksa Dana mendiversifikasikan penempatan sekuritasnya dengan cara membeli sejumlah besar investasi yang sesuai dengan jenis Reksa Dana misalnya, Reksa Dana saham (RDS) mungkin dimiliki 20 – 60 perusahaan atau lebih yang memberikan serangkaian produk dan jenis yang berbeda. Daya tarik dari keanekaragaman ini ialah kerugian dari beberapa saham diharapkan dapat ditutupi dengan keuntungan saham-saham yang lain.

2.1.3.1 Reksa Dana Saham

Reksa Dana Saham (RDS) adalah Reksa Dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya dialokasikan ke dalam efek yang bersifat ekuitas (saham). Jika dibandingkan dengan Reksa Dana Pendapatan Tetap (RDPT) yang portofolio investasinya berupa deposito maupun obligasi dimana keuntungan lebih terorientasi dalam bentuk bunga, efek saham cenderung lebih berpotensi memberikan keuntungan yang lebih tinggi berupa *capital gain* disamping itu juga memberikan keuntungan berupa dividen.

Sebagian masyarakat berpendapat bahwa dalam mengelola investasi yang berupa saham itu lebih rumit daripada obligasi karena harganya yang cenderung sangat berfluktuatif dan berisiko tinggi. Sangat jelas bahwa semakin tinggi keuntungan yang kita peroleh maka semakin tinggi pula risiko yang mengiringinya. Oleh karena itu, diperlukan kemampuan analisa yang baik dalam mengelola portofolio saham. Apabila kita berinvestasi melalui Reksa Dana Saham kita tidak perlu lagi mengurus saham apa yang harus kita beli, kapan harus kita jual dan sebagainya karena semua urusan itu sudah ada yang mengaturnya, dalam hal ini yaitu manajer investasi. Dana yang kita tanamkan akan ditangani oleh manajer investasi selaku pihak yang berkompeten dan profesional di bidangnya tentunya dalam hal pengelolaan portofolio Reksa Dana.

2.1.3.2 Reksa Dana Pendapatan Tetap

Reksa Dana Pendapatan Tetap (RDPT) adalah Reksa Dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat hutang.

Efek yang bersifat hutang ini biasanya berupa deposito, SBI, dan obligasi, dimana instrumen-instrumen tersebut memberikan penghasilan berupa bunga. Umumnya di Indonesia Reksa Dana Pendapatan Tetap menggunakan instrumen obligasi sebagai bagian terbesar investasinya. Banyak investor yang tertarik berinvestasi melalui Reksa Dana Pendapatan Tetap (RDPT) ini, kebanyakan dari mereka yaitu investor individu atau perseorangan dan institusi yakni bank dan perusahaan asuransi.

Banyaknya minat investor yang menanamkan modalnya pada Reksa Dana Pendapatan Tetap (RDPT) ini dikarenakan oleh tidak dikenakannya pajak pada kupon bunga yang diterima dari investasi instrument obligasi. Apabila seseorang atau individu dan perusahaan asuransi menerima penghasilan atas kupon bunga maka pajak yang dikenakan hanyalah pajak final sebesar 15%, sedangkan untuk bank yang berinvestasi hanya membayarkan pajak dengan tarif umum. Oleh karena itu, ketika sebelum krisis di tahun 1996/1997 Reksa Dana Pendapatan Tetap (RDPT) ini menjadi primadona investasi di Reksa Dana.

Dilihat dari segi keuntungan atau penghasilan yang diperoleh Reksa Dana Pendapatan Tetap (RDPT) memiliki potensi memberikan keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan dengan Reksa Dana Pasar Uang karena risiko investasi yang dimiliki RDPT lebih besar dari RDPU. Reksa Dana Pendapatan Tetap sangat berfluktuatif karena harga obligasi dipengaruhi oleh naik-turunnya suku bunga bank maka dari itu ketika suku bunga bank turun harga obligasi cenderung naik dan sebaliknya jika suku bunga bank mengalami kenaikan maka harga obligasi akan cenderung turun dan inilah yang menyebabkan mengapa ketika suku bunga bank naik investor cenderung memilih menabung atau mengalihkan dana dalam bentuk deposito karena bunga yang diberikan tentunya lebih tinggi daripada kupon bunga obligasi.

Maka dari itu, Reksa Dana Pendapatan Tetap lebih berfluktuasi dimana naik-turunnya harga obligasi berpengaruh pada besarnya Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Pendapatan Tetap.

2.1.3.3 Reksa Dana Pasar Uang

Reksa Dana Pasar Uang (RDPU) adalah Reksa Dana yang melakukan investasinya 100% pada efek pasar uang.

Yang dimaksud dengan efek pasar uang disini adalah berupa efek-efek hutang yang jangka waktunya kurang dari satu tahun. Pada umumnya, instrumen-instrumen yang masuk dalam kategori ini yaitu meliputi deposito, SBI, Obligasi serta efek hutang lainnya yang jangka waktu jatuh temponya kurang dari satu tahun. Reksa Dana Pasar Uang (RDPU) merupakan jenis dari Reksa Dana yang paling rendah risikonya, karena sebagian besar instrumen yang menyusun Reksa Dana Pasar Uang (RDPU) ini adalah deposito. Oleh karena itu besarnya keuntungan yang diperoleh dari RDPU ini tidak jauh berbeda dari besarnya keuntungan yang diberikan oleh bunga deposito.

Reksa Dana Pasar Uang (RDPU) ini cocok untuk investasi jangka pendek yang umurnya kurang dari satu tahun. Pada umumnya RDPU ini dimanfaatkan untuk perlindungan kapital disamping itu sebagai investasi pelengkap dari tabungan maupun deposito yang sudah ada karena tingkat likuiditas yang cukup tinggi sehingga setiap saat jika membutuhkan dana dapat segera dicairkan.

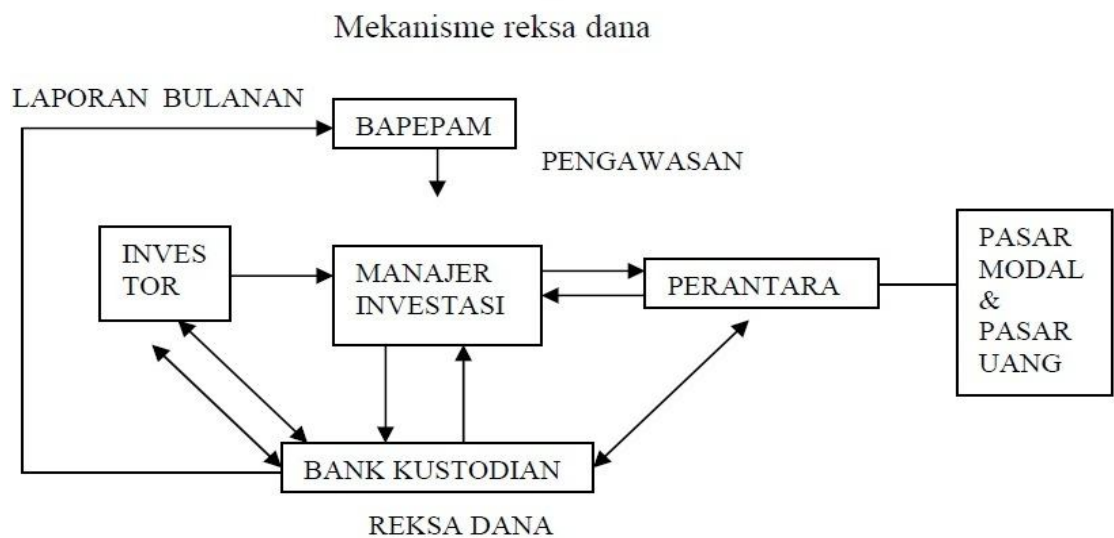
2.1.3.4 Reksa Dana Campuran

Reksa Dana Campuran (RDC) adalah Reksa Dana yang instrumen penyusunnya bisa terdiri atas Saham, Obligasi dan Pasar Uang. Secara umum Reksa Dana Campuran merupakan Reksa Dana yang melakukan investasi dalam

ekuitas dan efek hutang yang perbandingannya (alokasi) tidak termasuk dalam kategori RDS dan RDPT.

Melihat fleksibilitasnya dalam pemilihan instrumen penyusun (saham, obligasi, deposito, atau efek lainnya) yang ada pada Reksa Dana Campuran serta komposisi alokasinya, Reksa Dana Campuran dapat berorientasi pada saham, obligasi atau bahkan pasar uang. Dari segi investasinya, Reksa Dana Campuran dapat berpindah-pindah instrumen yakni bisa dari saham ke obligasi maupun obligasi ke pasar uang. Hal ini tergantung dari kondisi pasarnya sehingga ada sebutan yang sering dilontarkan untuk aktivitas ini yaitu *Market Timing*. *Market Timing* ini merupakan usaha guna meningkatkan kinerja portofolionya agar dapat memberikan hasil investasi yang maksimal atau untuk menekan tingkat risiko.

Gambar 2.1 : Mekanisme Reskda Dana



2.1.4 Manfaat Reksa Dana

Manfaat Reksa Dana antara lain keudahan dan keuntungan yang didapatkan apabila berinvestasi pada Reksa Dana.

1. Diversifikasi investasi dan penyebaran risiko

Untuk menurunkan risiko portofolio, investor perlu melakukan diversifikasi. Diversifikasi dalam pernyataan tersebut bisa bermakna bahwa investor perlu membentuk portofolio sedemikian rupa hingga risiko-risiko dapat diminimalisir tanpa mengurangi *return* yang diharapkan. Mengurangi risiko tanpa mengurangi *return* adalah tujuan investor dalam berinvestasi (Tandelilin, 2001 dalam Wisnu, 2006). Prinsip diversifikasi yaitu diversifikasi *random* dan diversifikasi markowitz.

2. Biaya rendah

Biaya relatif akan lebih kecil karena dikelola secara profesional sehingga akan menciptakan efisiensi dalam pengelolaan.

3. Harga

Reksa Dana tidak begitu terpengaruh dengan harga-harga saham di bursa. Apabila harga saham di bursa mengalami penurunan secara umum, maka manajer investasi akan menoleh ke instrumen investasi

lain, misalnya pasar uang. Mereka menjaga investasi anda agar senantiasa menguntungkan.

4. Dapat dimonitor secara rutin

Sebagai pemilik Reksa Dana, saham dapat memonitor perkembangan harga sahamnya secara rutin. Setiap hari Reksa Dana akan mengumumkan Nilai Aktiva Bersih (NAB) atau *Net Asset Value (NAV)* melalui surat kabar. NAV dihitung berdasarkan harga penutupan pada akhir hari bursa untuk setiap sekuritas yang ada dalam portofolio ditambah aset lainnya seperti uang tunai dikurangi hutang maupun kewajiban lainnya. Sedangkan NAV persaham dihitung dari total NAV dibagi dengan jumlah saham yang beredar pada saat itu.

5. Likuiditas terjamin

Berbeda dengan saham perusahaan biasa, saham Reksa Dana terbuka sangat likuid. Investor yang ingin menjual saham dapat langsung menghubungi manajer investasi untuk diproses. Wajib membelinya kembali pada harga NAV.

Hal ini tidak terjamin pada saham perusahaan biasa, dimana setiap penawaran permintaan jual/beli yang belum bisa dipastikan karena tergantung dari penawaran dan permintaan pasar.

6. Pengelolaan portofolio

Kemampuan investor kecil dalam mengakses informasi pasar dan kemampuan menganalisis saham secara baik sangat terbatas. Manajer investasi yang mengelola portofolio Reksa Dana mempunyai akses informasi pasar melalui banyak sumber sehingga mampu mengambil keputusan yang lebih akurat untuk kepentingan investasi.

7. Pemerataan kesempatan investasi

Pasar modal selama ini masih dianggap sebagai bahan investasi bagi para pemilik modal besar atau bagi yang memiliki akses informasi yang baik. Melalui Reksa Dana, investornya sebagian besar pemilik modal kecil.

2.1.5 Risiko Investasi pada Reksa Dana

Dana yang terkumpul dalam Reksa Dana akan diinvestasikan dalam bentuk surat berharga seperti saham, obligasi, surat pengakuan hutang, surat berharga komersial dan tanda bukti hutang lainnya. Investasi dalam Reksa Dana akan memiliki komposisi dan hasil yang sesuai dengan karakteristik risiko dari surat berharga yang terdapat dalam portofolio Reksa Dana tersebut. Risiko tersebut adalah sebagai berikut : (Farid Harianto dan Siswanto, 1998) dalam Adhy, 2010).

1. Jika diinvestasikan dalam bentuk saham akan mempunyai peluang untuk rugi (*capital loss*). Nilai saham akan turun bila :

- a. Kinerja perusahaan yang menerbitkan saham menurun
- b. Daya saing terhadap alternatif investasi lain menurun
- c. Likuiditas perdagangan saham menurun
- d. Daya tarik investasi saham terhadap dominant player turun

2. Risiko penurunan nilai efek hutang

Reksa Dana yang diinvestasikan pada obligasi dan sejenis surat pengakuan hutang identik dengan risiko dan hasil investasi pada bank, risiko tersebut adalah :

- a. Suku bunga turun
- b. Risiko kredit, ketidakmampuan penerbit obligasi untuk mengembalikan pokok pinjaman.
- c. Pendapatan bunga turun karena kapasitas kredit dan likuiditas pasar.

3. Risiko penurunan nilai efek pasar uang

- a. Risiko menurunnya harga pasar wajar surat berharga
- b. Risiko perubahan nilai tukar mata uang asing
- c. Risiko kredit tidak mampu mengembalikan hutang

4. Risiko operasional

Risiko ini berkaitan dengan lingkungan manajemen investasi dan bank kustodian. Risiko tersebut meliputi :

- a. Risiko likuiditas, tidak tersedianya uang tunai untuk melunasi penarikan dana pemodal.
- b. Risiko penanggungan hilangnya semua atau sebagian kekayaan Reksa Dana.
- c. Risiko akibat ketidakpastian penentuan nilai pasar wajar efek yang ada dalam portofolio Reksa Dana.

2.2 Bentuk Reksa Dana

Dilihat dari segi bentuknya, Reksa Dana dapat dibedakan menjadi :

1. Reksa Dana berbentuk perseroan (*Corporate Type*)

Dalam bentuk Reksa Dana ini perusahaan penerbit Reksa Dana menghimpun dana dengan menjual saham dan selanjutnya dana dari hasil penjualan tersebut diinvestasikan pada berbagai jenis ekuitas yang diperdagangkan di pasar modal maupun di pasar uang.

Reksa Dana bentuk perseroan dibedakan lagi berdasarkan sifatnya menjadi Reksa Dana perseroan yang terbuka. Bentuk ini mempunyai ciri – ciri sebagai berikut :

- a) Bentuk hukumnya adalah Perseroan Terbatas (PT)
- b) Pengelolaan kekayaan Reksa Dana didasarkan pada kontrak antara direksi perusahaan dengan manajer investasi yang ditunjuk.

- c) Penyimpanan kekayaan Reksa Dana didasarkan pada kontrak antara manajer investasi dengan Bank Kustodian.

UU Pasar Modal memberikan beberapa pengecualian pada Reksa Dana yang berbentuk Perseroan Terbatas. Hal tersebut diterangkan pada pasal 28 ayat (2) dan (3) dimana disebutkan bahwa dalam mendirikan Reksa Dana berbentuk Perseroan Terbatas, pendiri hanya diwajibkan untuk menempatkan modal disetor sekurang-kurangnya 1% dari modal dasar Reksa Dana. Selain itu dalam pembelian kembali sahamnya tidak memerlukan persetujuan RUPS. Pengecualian ini membuat operasional Reksa Dana menjadi lebih fleksibel.

2. Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (*Contractual Type*)

Bentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) dapat dijelaskan sebagai kontrak antara manajer investasi dengan Bank Kustodian yang mengikat pemegang unit penyertaan, dimana manajer investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan Bank Kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif.

2.3 Kinerja Reksa Dana dan Kinerja Pasar

2.3.1 Kinerja Reksa Dana

Kinerja Reksa Dana adalah suatu ukuran kemampuan kerja atau prestasi yang dicapai oleh manajer investasi yang diperhitungkan dari NAB per unit yang merupakan data pengamatan. Kinerja Reksa Dana terbaik diperoleh berdasarkan pengukuran yang digunakan dengan metode Sharpe.

Variabel kinerja Reksa Dana (K_{INRD}) yang terdapat pada metode tersebut diperoleh dengan rumus (Robert Ang, 1997) dalam (Wisnu, 2006) :

$$K_{\text{INRD}} = \frac{(NAB_t - NAB_{t-1})}{NAB_{t-1}}$$

Di mana:

K_{INRD} : *Return* portofolio rata-rata

NAB_t : Nilai Aktiva Bersih pada akhir periode

NAB_{t-1} : Nilai Aktiva Bersih pada awal periode

2.3.2 Kinerja Pasar

Kinerja pasar adalah suatu ukuran kemampuan kerja atau prestasi yang dicapai oleh pembandingnya (*benchmark*) yang diperlihatkan dari kinerja pasar (*market performance*) sesuai dengan jenis Reksa Dana yang diamati.

Pengukuran kinerja pasar digunakan untuk membandingkan dengan kinerja Reksa Dana Saham (RDS) dan Kinerja Reksa Dana Pasar Uang (RDPU) berdasarkan metode pengukuran yang digunakan, dimasukkan pada variabel kinerja pasar (K_{INP}) sebagai pembandingan (*benchmark*) sesuai dengan jenis masing-masing Reksa Dana yang diperoleh melalui rumus (Ekopriyo dan Nugraha, 2001) :

Kinerja Pasar Saham	Kinerja Pasar Uang
$\frac{IHS\text{G}_t - IHS\text{G}_{t-1}}{IHS\text{G}_{t-1}}$	$\frac{SBI_t - SBI_{t-1}}{SBI_{t-1}}$

Dimana :

K_{INP} : Kinerja Pasar

$IHS\text{G}_t$: Indeks Harga Saham Gabungan pada akhir periode

$IHS\text{G}_{t-1}$: Indeks Harga Saham Gabungan pada awal periode

SBI_t : SBI pada akhir periode

SBI_{t-1} : Indeks Harga Saham Gabungan pada awal periode

2.4 Analisis Kinerja Reksa Dana

Analisis kinerja Reksa Dana adalah suatu analisis untuk mengetahui kemampuan kerja yang telah dilakukan oleh manajer investasi terhadap Reksa Dana yang diolahnya tersebut, apakah akan mencapai suatu prestasi maksimal yang diperlihatkan dalam periode waktu yang telah ditentukan dari suatu obyek penelitian yang dalam hal ini adalah kinerja Reksa Dana.

Hasil kinerja Reksa Dana dapat dilihat pada Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit dari masing–masing Reksa Dana tersebut. Hal ini penting dilakukan karena seperti dikemukakan sebelumnya bahwa berdasarkan hasil penelitian kinerja historis Reksa Dana di Amerika lebih dari 70% responden memilih Reksa Dana berdasarkan kinerja yang telah dihasilkan (Robert Ang, 1997) dalam (Wibowo, 2005)

Penilaian kinerja Reksa Dana tidak dapat semata–mata didasarkan hanya pada tingkat pengembalian yang diperoleh akan tetapi tingkat risiko yang terkandung Reksa Dana tersebut juga harus diperhatikan. Dalam menentukan apakah kinerja Reksa Dana baik atau buruk, telah dikembangkan berbagai cara pengukuran return absolut yang membandingkan nilai awal dan nilai akhir NAB / unit setelah periode investasi. Perkembangannya adalah ukuran *return* (laba) yang memperhitungkan faktor risiko (*risk*) sebagai acuan dalam menilai, sehingga terdapat hubungan yang seimbang antara keduanya. Konsep ini menurut Fadlul (2002) bahwa alat ukur ini dikenal dengan istilah composite (*Risk Adjusted Measure of Portofolio Performance* karena mengkombinasikan antara *return* dan

risk dalam satu perhitungan. Cara pengukurannya dengan menggunakan parameter tertentu. Metode ini digunakan karena menurut Ekopriyo dan Nugraha (2001) dalam (Wulandari, 2004) bahwa pengukuran kinerja harus menggunakan standarisasi pengukuran internasional. Pengukuran kinerja oleh manajer investasi periode pengamatan semakin lama semakin akurat dalam menilai kinerja Reksa Dana (mogniliani, 1997 dalam Wulandari, 2004).

Pengukuran Sharpe diformulasikan sebagai *ratio risk premium (deviasi standar)* dari kinerja Reksa Dana dan kinerja pasar menurut (Jones, 1998) dalam (Wulandari, 2004) kemudian dibandingkan dengan perhitungan kinerja Reksa Dana dengan kinerja pasar sesuai dengan metode Sharpe tersebut. Hasilnya adalah semakin tinggi nilai pengukuran Sharpe Reksa Dana dari pengukuran Sharpe pasar, makin menghasilkan kinerja Reksa Dana yang semakin baik (diperoleh kinerja Reksa Dana yang terbaik). Dengan rumus sebagai berikut :

Sharpe Kinerja Pasar	Sharpe Kinerja Reksa Dana
$S_P = \frac{K_{INRP} - K_{INRF}}{\sigma_P}$	$S_{RD} = \frac{K_{INRD} - K_{INRF}}{\sigma_{RD}}$

Dimana :

S_P = Nilai ratio Sharpe pada kinerja pasar

S_{RD} = Nilai ratio Sharpe pada Kinerja Reksa Dana

K_{INRD} = Rata – rata kinerja Reksa Dana sub periode

tertentu

K_{INF} = Rata – rata kinerja pasarsub periode tertentu

K_{INRF} = Rata – rata kinerja investasi bebas risiko

$K_{INF} - K_{INRF}$ = Excess return / risk premium kinerja pasar

untuk sub periode tertentu

σ_p = Standar deviasi pasar

σ_P = Standar deviasi kinerja Reksa Dana

2.5 Penelitian Terdahulu

Penilaian kinerja dengan pendekatan *return* dan *risk* seringkali menggunakan nilai beta. Pengamatan yang selama ini dilakukan terhadap beta tidak bisa menggambarkan risiko keseluruhan dan nilai beta merupakan nilai mutlak yang tidak dapat memberikan petunjuk apabila terjadi nilai negatif.

Penilaian kinerja Reksa Dana oleh Treynor (1965), Sharpe (1996), dan Jansen (1972) menggunakan *Capital Assets Pricing Model* (CAPM) berdasarkan perbandingan antara *risk-adjusted* kinerja Reksa Dana dengan portofolio pasar, secara umum berkesimpulan bahwa *return* yang diperoleh manajer investasi tidak cukup tinggi untuk mengganti biaya operasi.

Droms dan Walker (1994) melakukan penelitian pada kinerja investasi Reksa Dana (*mutual fund*) internasional. Penelitian yang mereka lakukan merupakan pengembangan penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh Fried, Brown, Herman dan Vickers (1962), penelitian dari Kon dan Jen (1972),

Henriksson dan Merton (1981), Merto (1981), Cheng dan Lewell (1984) serta penelitian Ippolito (1989). Droms dan Walker mengembangkan di atas dengan memperluas periode pengamatan dengan menggunakan data Reksa Dana internasional selama lebih dari satu dekade. Penelitian yang mereka lakukan bertujuan untuk mengukur kinerja investasi Reksa Dana internasional tersebut dengan *assets sizes, expense ratios, portfolio turn over and load / no-load status*. Penelitian ini akan melihat apakah dengan metode Sharpe dapat mengukur kinerja Reksa Dana di Indonseia periode Januari–Desember 2004.

Franco Modigliani dan Leah Modigliani (1997) menggunakan metode Sharpe untuk pembentukan portofolio dengan risiko tertentu. Dasar pemilihan portofolio adalah kinerja yang *outperformance* (*return* tinggi dengan risiko tertentu) terhadap *benchmark* (IHSG). Metode ini merupakan perbaikan dari metode konvensional yang hanya memperhitungkan total *return* yang tinggi namun mempunyai risiko yang tinggi pula. Nuki (1998), melakukan penelitian dengan menggunakan model statistik deskriptif dan menggunakan metode RVAL dan RVOL pada kinerja Reksa Dana di Indonesia pada periode tahun 1997 sampai dengan tahun 1998. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat beberapa kinerja Reksa Dana di atas kinerja pasar, sehingga bila Reksa Dana dikelola secara baik akan memperoleh kinerja yang maksimal.

Darmawan (1999), melakukan penelitian pada Reksa Dana di Indonesia periode Januari – Desember 2003. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa terdapat enam Reksa Dana yang menghasilkan nilai *abnormal return* positif. Jadi

apabila Reksa Dana dikelola oleh manajaer investasi secara baik, maka akan diperoleh kinerja yang maksimal.

Amalia (1999), melakukan penelitian pada Reksa Dana yang terdaftar di Indonesia pada periode sebelum krisis (sampai dengan pertengahan tahun 1997) dan periode krisis (setelah pertengahan sampai dengan akhir tahun 1997). Salah satu prosesnya dengan mengelompokkan empat jenis Reksa Dana, antara lain Reksa Dana pendapatan tetap (12 perusahaan dan pembandingnya *Jakarta Interbank Offer Rate/JIBOR*), Reksa Dana Saham (5 perusahaan dan pembandingnya IHSI), Reksa Dana Pasar Uang (2 perusahaan dan pembandingnya *Dollar Amerika*), dan Reksa Dana Campuran (5 perusahaan dan pembandingnya tergantung komposisi). Kinerja Reksa Dana diukur dengan *Safety First Model* (dengan pendekatan Roy), hasilnya menunjukkan bahwa perusahaan Reksa Dana tidak sepenuhnya diandalkan sebagai tempat mengelola investasi, karena hanya Reksa Dana Pendapatan Tetap saja yang berada di atas harga pasar, namun secara keseluruhan menunjukkan hasil yang tidak signifikan.

Fransiscus (2002), melakukan penelitian pada Reksa Dana yang terdaftar di Indonesia dengan tema apakah Reksa Dana Saham di Indonesia tersebut mempunyai kinerja yang superior dari tahun 1999 sampai dengan tahun 2000. Kesimpulan dari penelitian tersebut adalah H_0 diterima (hasil *alpha* negatif), namun tidak signifikan secara statistik dan uji signifikansi dari estimasi nilai kerja menunjukkan bahwa nilai estimasi kinerja Reksa Dana baik yang bernilai positif maupun negatif tidak bisa dibuktikan dengan signifikan berbeda dari 0. Penelitian ini menggunakan *multifaktor*.

Trisni (2004), melakukan penelitian yang khusus menganalisa Reksa Dana Saham (RDS dan Reksa Dana Pasar Uang dengan menggunakan metode Sharpe. Dalam penelitian tersebut digunakan IHSG dan SBI 1 bulan sebagai *benchmark*-nya. Alat analisis yang digunakan adalah dengan *independent sample t-test*. Dari penelitian tersebut diambil kesimpulan untuk hipotesis kedua dan kelima yaitu tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara return Reksa Dana Pasar Uang (RDPU) dengan return pasar uang (SBI 1 bulan) yang berarti H_0 diterima dan H_A ditolak. Untuk hipotesis kelima tidak diketahui berapa tingkat signifikansinya karena penulis tidak melakukan analisis uji t untuk hipotesis kelima. Perbedaan dengan penelitian ini adalah obyek dan periode pengamatan yaitu Reksa Dana di Indonesia periode Januari 2009–Desember 2010. Penelitian ini akan melihat apakah dengan metode Sharpe yang baru akan ada perbedaan atau tidak dalam *return* dan risiko. Perbedaan dengan penelitian ini adalah metode analisis dan periode pengamatan yaitu analisis data dengan menggunakan *paired sample t-test* dan periode pengamatan Reksa Dana Januari 2009–Desember 2010. Penelitian ini akan melihat apakah dengan metode Sharpe yang baru akan ada perbedaan atau tidak dalam *return* dan risiko.

Berdasarkan penelitian terdahulu, penulis mencoba memberikan gambaran tentang risiko dan return yang dapat dihitung dengan beberapa metode. Metode yang dapat digunakan antara lain : Metode Indeks Tunggal, Metode Jansen, Metode Ordinary Least Square, Metode Sharpe, Metode CAPM. Metode yang ada dapat membantu penulis dalam menganalisis kelebihan dan kekurangan tiap metode.

2.6 Kerangka Pemikiran Teoritis

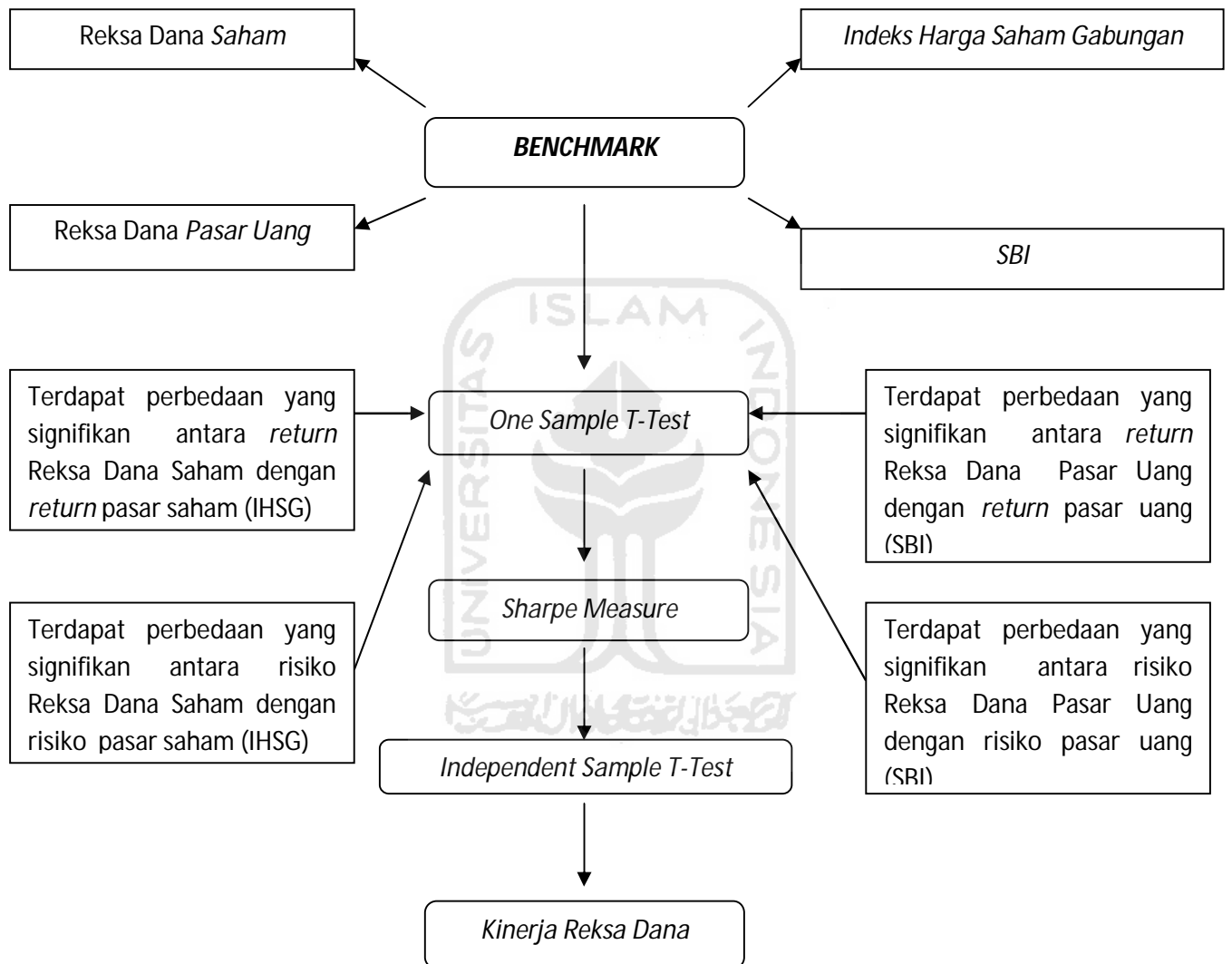
Dalam Reksa Dana terdapat empat jenis Reksa Dana antara lain : Reksa Dana Saham (RDS), Reksa Dana Pendapatan Tetap (RDPT), Reksa Dana Campuran (RDC) dan Reksa Dana Pasar Uang (RDPU), namun dalam penelitian ini hanya Reksa Dana Saham (RDS) dan Reksa Dana Pasar Uang (RDPU) yang akan diteliti dan diamati *return*-nya, kemudian akan diperoleh juga laba dari kinerja investasi bebas risiko (rata – rata deposito dari 1 bank pemerintah dan 1 bank swasta).

Hasil dari *excess return* dibagi dengan standar deviasi pada metode sharpe tersebut, kemudian dibandingkan dengan kinerja pasar sebagai pembanding (*benchmark*) yang menggunakan metode pengukuran kinerja yang sama dengan pengukuran kinerja Reksa Dana, apakah akan terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja Reksa Dana dengan kinerja pasar.

Pengukuran kinerja dengan metode Sharpe di atas, selanjutnya dilakukan analisis statistik uji beda berpasangan (*paired sample t-test*) dengan menggunakan program *SPSS versi 19.0* dan Metode Sharpe dengan menggunakan program *Microsoft Excell*, kedua program untuk membandingkan kinerja Reksa Dana dan kinerja pasar (sebagai *benchmark*) kemudian selanjutnya dapat diperoleh kinerja Reksa Dana terbaik dari setiap jenis Reksa Dana, dengan bagan sebagai berikut

Gambar 2.2

Kerangka Pemikiran Teoritis



Harapan dari sebuah keputusan investasi adalah memperoleh *return* yang tinggi, namun setiap investasi selalu disertai dengan risiko yang setiap saat bisa terjadi. Investasi pada Reksa Dana membutuhkan informasi pendukung seperti tingkat *return* dan risiko (*standar deviasi*). Menentukan Reksa Dana yang memiliki *return*

tinggi dengan risiko tertentu berdasarkan sejarah historis memerlukan kejadian dalam memperhitungkan faktor–faktor yang mempengaruhi kinerja Reksa Dana.

Pengukuran dengan metode Sharpe meninjau tingkat selisih return Reksa Dana dengan *return risk free* kemudian dibagi dengan faktor risiko (*standar deviasi*). Kinerja *outperformance* mempertimbangkan penentuan Reksa Dana yang masuk portofolio. Hasil portofolio ini memberikan *return* positif dengan peringkat prioritas yang masih dapat diterima (*tracking error*)

2.7 Formulasi Hipotesis

Hipotesis merupakan suatu pernyataan menghitung konsep–konsep yang dapat dinilai benar atau salah kemudian untuk membuktikannya diuji secara empiris. Merupakan suatu rumusan yang menyatakan adanya hubungan tertentu antara dua variabel atau lebih. Pada penelitian ini hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut :

H₁ a: Terdapat perbedaan antara return Reksa Dana Saham dengan return pasar saham (IHSG) pada tahun 2009.

H₁ b: Terdapat perbedaan antara return Reksa Dana Saham dengan return pasar saham (IHSG) pada tahun 2010.

H₂ a: Terdapat perbedaan antara return Reksa Dana Pasar Uang dengan return pasar uang (SBI) pada tahun 2009.

H₂ b: Terdapat perbedaan antara return Reksa Dana Pasar Uang dengan return pasar uang (SBI) pada tahun 2010.

H₃ a: Terdapat perbedaan antara risiko Reksa Dana Saham dengan risiko pasar saham (IHSG) pada tahun 2009.

H₃ b: Terdapat perbedaan antara risiko Reksa Dana Saham dengan risiko pasar saham (IHSG) pada tahun 2010.

H₄ a: Terdapat perbedaan antara risiko Reksa Dana Pasar Uang dengan risiko pasar uang (SBI) pada tahun 2009.

H₄ b: Terdapat perbedaan antara risiko Reksa Dana Pasar Uang dengan risiko pasar uang (SBI) pada tahun 2010.

H₅ a: Terdapat perbedaan antara Rasio Sharpe Reksa Dana Saham dengan Rasio Sharpe Reksa Dana Pasar Uang pada tahun 2009.

H₅ b: Terdapat perbedaan antara Rasio Sharpe Reksa Dana Saham dengan Rasio Sharpe Reksa Dana Pasar Uang pada tahun 2010.

2.8 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel memuat variabel-variabel yang terdapat dalam jenis variabel, definisi operasional, skala, metode pengukuran dan hal lain yang berkaitan dengan variabel yang digunakan. Ketentuan mengenai variabel yang digunakan pada definisi operasional ini yaitu :

1. Kinerja Reksa Dana (K_{INRD})

Kinerja Reksa Dana merupakan nilai kinerja Reksa Dana sub periode tertentu yang diperoleh dari nilai akhir NAB per unit yang dikurangi dengan nilai awal NAB per unit, kemudian hasilnya dibagi dengan nilai awal NAB per unit dari masing–masing Reksa Dana.

2. Kinerja pasar (*risk free*) pada periode tertentu (K_{INRF})

Kinerja pasar merupakan rata–rata bunga dari gabungan dua bank yaitu rata–rata dari satu bank pemerintah (BNI) dan satu bank swasta (BCA). Hasilnya diperoleh dari penjumlahan bunga satu bulan pada dua bank tersebut, kemudian dibagi dengan dua sebagai jumlah dari dua bank yang dijadikan sampel.

3. Kinerja pasar (K_{INP})

Kinerja pasar merupakan nilai Kinerja Pasar (Saham/Pasar Uang) sub periode tertentu yang diperoleh dari nilai akhir (IHSG/SBI) dikurangi nilai awal (IHSG/SBI) kemudian hasilnya dibagi dengan nilai awal (IHSG/SBI).

4. Standar Deviasi Reksa Dana (σ)

Standar deviasi Reksa Dana merupakan risiko Reksa Dana sub periode tertentu yang diperoleh dari penyimpangan dari rata–rata kinerja Reksa Dana dan kinerja pasar yang dihasilkan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Pada penelitian ini penulis mengambil Reksa Dana di Indonesia yang terdaftar di Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) dimana Reksa Dana tersebut berstatus aktif sebagai objek penelitian.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi adalah ruang lingkup atau besaran karakteristik dari seluruh objek yang diteliti. Pada penelitian ini, populasi yang dimaksud adalah Reksa Dana di Indonesia yang menjadi objek penelitian, terdaftar pada BAPEPAM, berstatus aktif selama periode penelitian yaitu mulai Januari 2009 sampai dengan Desember 2010.

3.2.2 Sampel

Sampel merupakan besaran karakteristik tertentu dari sebagian populasi yang memiliki karakteristik sama dengan populasi. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah Reksa Dana yang selama periode penelitian terdaftar pada Badan Pengawas Pasar Modal dan berstatus aktif sesuai dengan tahun dasar yang digunakan yaitu Jumlah Reksa Dana di tahun 2010 dengan jumlah keseluruhan 43

Reksa Dana dengan rincian 30 Reksa Dana Saham (RDS), 13 Reksa Dana Pasar Uang (RDPU).

3.3 Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini melibatkan beberapa variabel, yaitu *return* pasar, *return* Reksa Dana, *return* bebas risiko, gabungan risiko sistematis dan risiko tidak sistematis atau disebut risiko total (standar deviasi), dan yang terakhir yaitu pengukuran kinerja Reksa Dana yaitu kinerja Reksa Dana Saham (RDS) dan kinerja Reksa Dana Pasar Uang (RDPU) dengan menggunakan *Sharpe Measure*.

3.4 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Definisi operasional variabel penelitian merupakan istilah dari variabel yang harus memiliki rujukan empiris (dapat diukur, dihitung, logis) dan dapat dinyatakan dalam kriteria yang dapat diuji secara khusus. Definisi operasional tergantung pada tujuan penelitian dan cara pengukurannya. Pada penelitian ini variabel-variabel penelitian didefinisikan sebagai berikut :

3.4.1 Return Pasar

Return Pasar adalah hasil investasi dalam indeks pasar yang dinyatakan dalam presentase dan dihitung setiap bulan berpedoman pada IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) tiap akhir bulan untuk IHSG digunakan sebagai tolok ukur (*benchmark*) terhadap Reksadana Saham (RDS).

Pada penelitian ini IHSG diambil secara mingguan disesuaikan dengan pengambilan NAB Reksa Dana. Sedangkan SBI digunakan sebagai benchmark terhadap Reksa Dana Pasar Uang (RDPU). *Return* pasar dihitung dengan rumus sebagai berikut:

Kinerja Pasar Saham	Kinerja Pasar Uang
$\frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$	$\frac{SBI_t - SBI_{t-1}}{SBI_{t-1}}$

Dimana :

K_{INP} : Kinerja Pasar

$IHSG_t$: Indeks Harga Saham Gabungan pada akhir periode

$IHSG_{t-1}$: Indeks Harga Saham Gabungan pada awal periode

SBI_t : SBI pada akhir periode

SBI_{t-1} : Indeks Harga Saham Gabungan pada awal periode

3.4.2 Menghitung Return Reksa Dana (tanpa mempertimbangkan risiko)

Dalam membandingkan kinerja reksadana terdapat kendala dimana setiap Reksa Dana diluncurkan dalam waktu yang berbeda-beda sehingga investor tidak dapat menilai atau membandingkan satu Reksa Dana (dari jenis yang sama)

dengan Reksa Dana yang lain jika periode evaluasi dari masing-masing Reksa Dana berbeda. Oleh karena itu, dibuat subperiode pengukuran dari seluruh periode awal hingga *cut-off* (akhir perhitungan). *Sub-periode return* adalah laba Reksa Dana dan pembandingan untuk setiap empat minggu.

Untuk perhitungan return Reksa Dana dengan mencatat NAB/UP setiap hari Jum'at adalah sebagai berikut:

$$\overline{Rp} = \frac{(NAB_t - NAB_{t-1})}{NAB_{t-1}}$$

di mana:

- \overline{Rp} : Return portofolio rata-rata
- NAB_t : Nilai Aktiva Bersih pada akhir periode
- NAB_{t-1} : Nilai Aktiva Bersih pada awal periode

3.4.3 Risk Free

Kinerja pasar merupakan rata-rata bunga dari gabungan 2 bank yaitu rata-rata dari 1 bank pemerintah (BNI) dan 1 bank swasta (BCA). Hasilnya diperoleh dari penjumlahan 1 bulan pada 2 bank tersebut, kemudian dibagi dengan 2 sebagai jumlah dari 2 bank yang dijadikan sampel.

$$\frac{K_{INRF1} + K_{INRF2} + K_n}{n}$$

Di mana

K_{INRF} = Suku bunga deposito bank persero

n = Jumlah 2 bank yang dijadikan sampel

3.4.4 Risiko Total (Standar Deviasi)

Risiko Total (δ) adalah gabungan dari risiko sistematis dan tidak sistematis. Digunakan untuk mengukur simpangan *aktual return* dari apa yang dihadapkan pada *expected return*. Standar deviasi merupakan risiko fluktuasi yang dihasilkan karena berubah-ubahnya laba yang dihasilkan dari subperiode berikutnya selama seluruh periode. Adapun formula untuk risiko total (δ) perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$SD = \sqrt{\sigma^2}, \text{ atau } \delta = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (R_{RD-i} - \overline{R_{RD}})^2}{n-1}}$$

Di mana

σ^2 = *variance* dari risiko

δ = Standar deviasi

3.4.4 Kinerja Keuangan Reksa Dana

Sebelum melakukan evaluasi terhadap persistensi kinerja Reksa Dana maka dilakukan terlebih dahulu pengukuran kinerja Reksa Dana dimana pada penelitian ini Kinerja Keuangan Reksa Dana dihitung dengan menggunakan *Sharpe Measure*.

3.4.4.1 Metode Sharpe

Pengukuran kinerja Reksa Dana dengan *metode Sharpe* di dasarkan pada premium atas risiko atau *risk premium*. *Risk premium* adalah perbedaan (selisih) antara laba rata-rata investasi yang bebas risiko (*riskless*). Dalam penelitian ini investasi bebas risiko diasumsikan sebagai tingkat bunga rata-rata dari sertifikat Bank Indonesia (SBI). Pengukuran kinerja dengan *metode Sharpe* ini diformulasikan sebagai berikut:

$$Sp = \frac{\overline{Rp} - \overline{Rf}}{\sigma_{TR}}$$

Dimana

Sp : Indeks Sharpe Portofolio

\overline{Rp} : *Return* portofolio rata-rata

\overline{Rf} : Suku bunga bebas risiko rata-rata

σ_{TR} : standar deviasi *return* portofolio

3.5 Data dan Teknik Pengumpulan Data

3.5.1 Data

Data yang digunakan pada penelitian ini berupa data sekunder yang bersumber pada:

1. Perkembangan tingkat NAB (Nilai Aktiva Bersih) Reksa Dana setiap minggu yakni data hari Jum'at selama periode Januari 2009-Desember 2010. Reksa Dana yang dipilih adalah Reksa Dana yang berstatus aktif dan produktif dalam menghasilkan NAB.
2. Tingkat suku bunga SBI selama periode Januari 2009 sampai dengan Desember 2010.
3. Data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) setiap minggu selama periode pengamatan mulai Januari 2009 sampai dengan Desember 2010.
4. Data suku bunga deposito bulanan bank persero berdasarkan data yang bersumber dari www.pusatdata.kontan.co.id selama periode pengamatan mulai Januari 2009 sampai dengan Desember 2010.

3.5.2 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan studi pustaka yaitu dengan melakukan studi terhadap penelitian-penelitian terdahulu yang sejenis, mempelajari literatur-literatur yang memiliki relevansi dengan

penelitian yang dilakukan serta dengan pengambilan data sekunder yang datanya diambil dari media cetak dan elektronik atau melalui internet.

3.6 Teknik Analisa Data

Setelah mengukur kinerja masing-masing Reksa Dana untuk tahap akhir yakni pengevaluasian persistensi kinerja Reksa Dana dengan menggunakan teknik analisa statistika. Analisa statistika merupakan analisis yang dilakukan dengan menggunakan teknik statistika yang hasil akhirnya digunakan untuk membuktikan hipotesis penelitian yang diajukan sebelumnya. Berikut adalah tahapan dari pengujian hipotesis.

Tahapan dalam penelitian:

1. Menentukan periode dan sub periode pengukuran
2. Menganalisa perbedaan *return* Reksa Dana Saham dengan *return* pasar (IHSG) langkah sebagai berikut :
 - a. Memasukkan hipotesis statistik :

$$H_0 : \mu_1 = \mu_2 \dots \mu_n = \text{rata - rata } \textit{return} \text{ Reksa Dana Saham}$$

$$H_a : \mu_1 \neq \mu_2 \dots \mu_n = \text{rata - rata } \textit{return} \text{ pasar (IHSG)}$$
 - b. Mencari *return* masing – masing Reksa Dana Saham
 - c. Mencari rata – rata *return* masing – masing Reksa Dana Saham
 - d. Mencari rata – rata *return* seluruh Reksa Dana Saham
 - e. Mencari *return* pasar (IHSG)

- f. Mencari rata – rata *return* pasar (IHSG)
- g. Menganalisa perbedaan return Reksa Dana Saham dengan return pasar (IHSG) yang menggunakan statistik uji (*one sample t – test*). Program SPSS window release 19.0 dengan level signifikan 5%.
- h. Syarat penerimaan hipotesis :
- H_0 ditolak bila probabilitas (signifikan) untuk $t < 5\%$ artinya adalah ada perbedaan *return* pasar (IHSG) atau diterima H_A bila probabilitas (signifikan) untuk $t < 5\%$.
3. Menganalisis perbedaan return Reksa Dana Pasar Uang dengan return pasar (SBI) langkah sebagai berikut :
- a. Memasukkan hipotesis statistik :
- $H_0 : \mu_1 = \mu_2 \dots \mu_1 = \text{rata – rata } return \text{ Reksa Dana Pasar Uang}$
- $H_a : \mu_1 \neq \mu_2 \dots \mu_2 = \text{rata – rata } return \text{ pasar (SBI)}$
- b. Mencari *return* masing – masing Reksa Dana Pasar Uang
- c. Mencari rata – rata *return* masing – masing Reksa Dana Pasar Uang
- d. Mencari rata – rata *return* seluruh Reksa Dana Pasar Uang
- e. Mencari *return* pasar (SBI)

- f. Mencari rata – rata *return* pasar (SBI)
 - g. Menganalisa perbedaan *return* Reksa Dana Pasar uang dengan *return* pasar (SBI) yang menggunakan statistik uji (*one sample t – test*). Program SPSS window release 19.0 dengan level signifikan 5%.
 - h. Syarat penerimaan hipotesis :
 H_0 ditolak bila probabilitas (signifikan) untuk $t < 5\%$ artinya adalah ada perbedaan *return* pasar (IHSG) atau diterima H_A bila probabilitas (signifikan) untuk $t < 5\%$.
4. Membandingkan risiko total Reksa Dana Saham dan Risiko Pasar (IHSG). Perhitungan risiko total yang ditunjukkan pada Standar Deviasi Reksa Dana Saham dan Standar Deviasi Pasar (IHSG), kemudian membandingkan keduanya.apabila Standar Deviasi Reksa Dana Saham lebih kecil dari Standar Deviasi Pasar (IHSG), maka dapat dikatakan Reksa Dana Saham mempunyai risiko lebih kecil dari Risiko Pasar (IHSG), demikian pula sebaliknya apabila Standar Deviasi Reksa Dana Saham lebih besar dibandingkan dengan Standar Deviasi Pasar (IHSG), maka Reksa Dana Saham lebih berisiko dari pasar (IHSG).
5. Membandingkan risiko total Reksa Dana Pasar Uang dan Risiko Pasar (SBI). Perhitungan risiko total yang ditunjukkan pada Standar Deviasi Reksa Dana Pasar Uang dan Standar Deviasi Pasar (SBI), kemudian membandingkan keduanya,apabila Standar Deviasi Reksa Dana Pasar

Uang lebih kecil dari Standar Deviasi Pasar (SBI), maka dapat dikatakan Reksa Dana Pasar uang mempunyai risiko lebih kecil dari Risiko Pasar (SBI), demikian pula sebaliknya apabila Standar Deviasi Reksa Dana Pasar uang lebih besar dibandingkan dengan Standar Deviasi Pasar (SBI), maka Reksa Dana Pasar Uang lebih berisiko dari pasar (SBI).

6. Menghitung kinerja Reksa Dana sub periode
7. Menghitung rata – rata kinerja investasi bebas risiko sub periode
8. Menghitung kinerja pasar (IHSG / SBI) sub periode
9. Menghitung risiko fluktuasi (standar deviasi)
10. Menampilkan hasil pengukuran penelitian dan pengujian hipotesis



BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Pada bagian ini dijelaskan secara rinci mengenai industri Reksa Dana yang terdaftar di Bapepam, salah satu badan yang dipercaya dan diberi wewenang oleh pemerintah Indonesia untuk mengatur sistem investasi pada sektor tersebut. Obyek penelitian ini adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) dan sifat operasionalnya adalah Reksa Dana terbuka (*open-end funds*) pada semua jenis Reksa Dana yang telah memenuhi kriteria yang telah ditetapkan pada penelitian ini. Setelah ditetapkan kriteria syarat penelitian, maka diperoleh 30 Reksa Dana saham dan 13 Reksa Dana Pasar Uang. Semua obyek penelitian ini terdaftar di Bapepam sejak bulan Januari 2009–Desember 2010 yang secara rutin mengeluarkan NAB per unit di Media Bisnis.

4.2 Analisis Deskriptif

Berikut ini adalah tabel analisis deskriptif dari penelitian uji beda antara Reksa Dana Saham (RDS) dengan Reksa Pasar Uang (RDPU) pada tahun 2009 dan 2010.

Tabel 4.1
Analisis Deskriptif Reksa Dana Saham (RDS)

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return 2009	30	.0096	.0289	.012396	.0034387
Risiko Reksadana Saham 2009	30	.0266	.1850	.039657	.0281245
Sharpe Reksadana Saham 2009	30	.1485	.4653	.303458	.0676765
Return 2010	30	-.0094	.0152	.004943	.0044164
Risiko Reksadana Saham 2010	30	.0147	.0894	.028520	.0174041
Sharpe Reksadana Saham 2010	30	-.1184	.5069	.162953	.1183056
Valid N (listwise)	30				

Tabel 4.1
Analisis Deskriptif Reksa Dana Pasar Uang (RDPU)

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return Reksadana Pasar Uang 2009	13	.0000	.0090	.000745	.0024914
Risiko Reksadana Pasar Uang 2009	13	.0000	.0624	.005159	.0172610
Sharpe Reksadana Pasar Uang 2009	13	-.1155	.1219	.000491	.0484854
Return Reksadana Pasar Uang 2010	13	.00	.00	.0000	.00000
Risiko Reksadana Pasar Uang 2010	13	.00	.00	.0000	.00000
Sharpe Reksadana Pasar Uang 2010	13	.00	.00	.0000	.00000
Valid N (listwise)	13				

Secara keseluruhan data NAB masing-masing Reksa Dana diperoleh waktu pengamatan selama 96 minggu, kemudian data IHSG juga mengikuti

berdasarkan data NAB yang diambil secara mingguan setiap hari Jumat, untuk data SBI yang diambil berdasarkan SBI yang waktu dikeluarkannya berdasarkan tiap bulan sesuai waktu pengamatan dimana SBI tersebut diterbitkan, kemudian untuk data suku bunga deposito diambil yang 1 bulanan waktu dikeluarkannya tiap bulan sesuai dengan yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Data SBI, suku bunga deposito dan IHSG ditunjukkan pada lampiran III.

Jumlah Reksa Dana yang aktif dan produktif selama periode penelitian untuk Reksa Dana Saham (RDS) berjumlah 30 dan Reksa Dana Pasar Uang (RDPU) berjumlah 13. Jadi total keseluruhan Reksa Dana yang diteliti sebanyak 43 Reksa Dana. Daftar Reksa Dana yang diteliti dapat dilihat pada lampiran I.

Proses analisis dilakukan secara bertahap yakni dengan menyatukan *return* masing-masing Reksa Dana setiap bulannya kedalam *return* per tahun dimana dimulai pada tahun 2009 yaitu *return* di bulan Januari-Desember 2009 dan tahun 2010 yang terdiri atas *return* di bulan Januari-Desember 2010.

Tabel 4.3

Data Rata-Rata Return dan Risiko : SBI dan IHSG

	Return IHSG	Return SBI
2009	0.011829	0.000014375
2010	0.070235	0.00001

	Resiko IHSG	Resiko SBI
2009	0.025345	0.00000501328
2010	0.202259	0.00000000000

4.3 Hasil Pengujian Hipotesis

4.3.1 Uji Beda *Return* Portofolio Reksa Dana Saham dengan *Return* Pasar Saham (IHSG)

Analisis ini bertujuan untuk melihat perbedaan rata-rata kedua kelompok *return* (Reksa Dana Saham dan IHSG) pada tahun 2009 dan 2010. Alat uji statistik yang digunakan adalah uji One Sample T-Test.

Tabel *One Sample Statistic* memaparkan nilai statistik variabel *return* Reksa Dana Saham (RDS) tahun 2009 yaitu jumlah sampling 30, rata-rata *return* 0,012396, standar deviasi 0,0034387 dan standar *error mean* 0,0006278. Dari tabel di bawah ini diperoleh nilai *Sig (2-tailed)* 0,374 > 0,005 maka H_0 gagal ditolak atau H_A tidak didukung dengan demikian tidak terdapat perbedaan antara *return* RDS dengan *return* RDPU pada tahun 2009.

Tabel 4.4

Hasil Uji Beda Antara *Return* RDS dengan *Return* IHSG Periode 2009

One-Sample Statistics						
	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean		
Return 2009	30	.012396	.0034387	.0006278		

One-Sample Test						
Test Value = 0.011829						
					95% Confidence Interval of the Difference	
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Lower	Upper
Return 2009	.902	29	.374	.0005666	-.000717	.001851

Tabel *One Sample Statistic* memaparkan nilai statistik variabel *return* Reksa Dana Saham (RDS) tahun 2010 yaitu jumlah sampling 30, rata-rata *return* 0,004943, standar deviasi 0,0044164 dan *standar error mean* 0,0008063. Dari tabel di bawah ini diperoleh nilai *Sig (2-tailed)* $0,000 < 0,005$ maka H_0 tidak didukung atau H_A gagal ditolak, dengan demikian ada perbedaan antara return RDS dengan return RDPU pada tahun 2010.

Tabel 4.5

Hasil Uji Beda Antara *Return* RDS dengan *Return* IHSG Periode 2010

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Return 2010	30	.004943	.0044164	.0008063

One-Sample Test

	Test Value = 0.070235					
					95% Confidence Interval of the Difference	
	T	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Lower	Upper
Return 2010	-80.975	29	.000	-.0652915	-.066941	-.063642

4.3.2 Uji Beda *Return* Portofolio Reksa Dana Pasar Uang dengan *Return* Pasar Uang (SBI)

Analisis ini bertujuan untuk melihat perbedaan rata-rata kedua kelompok *return* (Reksa Dana Pasar Uang dan SBI tahunan) pada tahun 2009 dengan 2010. Statistik yang digunakan adalah uji *One Sample T-Test Nonparametric*.

Tabel 4.6

Hasil Uji Beda Antara *Return* RDPU dengan *Return* SBI Periode 2009

Runs Test	
	Return Reksadana Pasar Uang 2009
Test Value ^a	.000014
Total Cases	13
Number of Runs	5
Z	.141
Asymp. Sig. (2-tailed)	.888

a. User-specified.

Dari tabel di atas diperoleh nilai *Sig (2-tailed)* $0,888 > \alpha (0,005)$ hal ini berarti H_0 gagal ditolak atau H_A tidak didukung. Dengan demikian pada tahun 2009 *return* Reksa Dana Pasar Uang tidak memiliki perbedaan dengan *return* SBI.

Pada tabel 4.7 merupakan hasil uji beda *return* RDPU dengan *return* SBI pada tahun 2010.

Tabel 4.7

Uji Beda Antara *Return* RDPU dengan *Return* SBI Periode 2010

Runs Test

	Return Reksadana Pasar Uang 2010
Test Value ^a	.0000 ^b
Total Cases	13
Number of Runs	1 ^c

a. User-specified.

Dari tabel di atas diperoleh nilai *Sig (2-tailed)* tidak keluar karena data NAB Reksa Dana Pasar Uang (RDPU) pada tahun 2010 secara garis besar adalah sama yaitu 1000.

4.3.3 Uji Beda Risiko Portofolio Reksa Dana Saham dengan Risiko Pasar Saham (IHSG)

Analisis ini bertujuan untuk melihat perbedaan rata – rata kedua kelompok standar deviasi Reksa Dana Saham (RDS) dan standar deviasi pasar saham (IHSG) pada tahun 2009 dan 2010. Statistik yang digunakan adalah uji *One Sample T-Test*.

Pada tabel 4.8 di bawah ini merupakan hasil uji beda antara risiko RDS dengan risiko IHSG pada tahun 2009.

Tabel 4.8

Perbandingan Risiko RDS dengan Risiko IHSG Periode 2009

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Risiko Reksadana Saham 2009	30	.039657	.0281245	.0051348

One-Sample Test

	Test Value = 0.025345			
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference
Risiko Reksadana Saham 2009	2.787	29	.009	.0143117

Tabel *One Sample Statistic* memaparkan nilai statistik variabel risiko Reksa Dana Saham (RDS) tahun 2009 yaitu jumlah *sampling* 30, rata-rata risiko 0,039657, standar deviasi 0,0281245 dan *standar error mean* 0,0051348. Dari tabel di bawah ini diperoleh nilai Sig (2-tailed) 0,009 > 0,005 maka H_0 gagal ditolak atau H_A tidak didukung, dengan demikian terdapat perbedaan antara risiko RDS dengan risiko IHSG pada tahun 2009.

Pada tabel 4.9 di bawah ini merupakan hasil uji beda antara risiko RDS dengan risiko IHSG pada tahun 2010.

Tabel 4.9

Uji Beda Antara Risiko RDS dengan Risiko IHSG Periode 2010

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Risiko Reksadana Saham 2010	30	.028520	.0174041	.0031775

One-Sample Test

	Test Value = 0.202259			
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference
Risiko Reksadana Saham 2010	-54.677	29	.000	-.1737389

Tabel *One Sample Statistic* memaparkan nilai statistik variabel risiko Reksa Dana Saham (RDS) tahun 2010 yaitu jumlah *sampling* 30, rata-rata risiko 0.028520 standar deviasi 0.0174041 dan *standar error mean* 0.0031775. Dari tabel di bawah ini diperoleh nilai *Sig (2-tailed)* $0,000 < 0,005$ maka H_0 tidak didukung atau H_A gagal ditolak, dengan demikian terdapat perbedaan antara risiko RDS dengan risiko IHSG pada tahun 2010.

4.3.4 Uji Beda Risiko Portofolio Reksa Dana Pasar Uang dengan Risiko Pasar Uang (SBI)

Analisis ini bertujuan untuk melihat perbedaan rata-rata kedua kelompok risiko Reksa Dana Pasar Uang (RDPU) dan risiko pasar uang (SBI) pada tahun 2009 dan 2010. Statistik yang digunakan adalah uji *One Sample T-Test Nonparametric*.

Pada tabel 4.10 di bawah ini merupakan hasil uji beda antara risiko RDPU dengan risiko SBI pada tahun 2009.

Tabel 4.10
Uji Beda Antara Risiko RDPU dengan Risiko SBI Periode 2009

Runs Test

	Risiko Reksadana Pasar Uang 2009
Test Value ^a	.000005
Total Cases	13
Number of Runs	5
Z	.141
Asymp. Sig. (2-tailed)	.888

a. User-specified.

Dari tabel hasil uji *One Sample T-Test Nonparametric* di atas diperoleh nilai *Sig (2-tailed)* 0,888 888 > α (0,005) hal ini berarti H_0 gagal ditolak atau H_A

tidak didukung. Dengan demikian pada tahun 2009 risiko Reksa Dana Pasar Uang tidak memiliki perbedaan dengan risiko SBI.

Pada tabel 4.11 di bawah ini merupakan hasil uji beda antara risiko RDPU dengan risiko SBI pada tahun 2010.

Tabel 4.11

Uji Beda Antara Risiko RDPU dengan Risiko SBI Periode 2010

Runs Test	
	Risiko Reksadana Pasar Uang 2010
Test Value ^a	.0000 ^b
Total Cases	13
Number of Runs	1 ^c

a. User-specified.

Dari tabel di atas diperoleh nilai *Sig (2-tailed)* tidak keluar karena data NAB Reksa Dana Pasar Uang (RDPU) pada tahun 2010 secara garis besar adalah sama yaitu 1000.

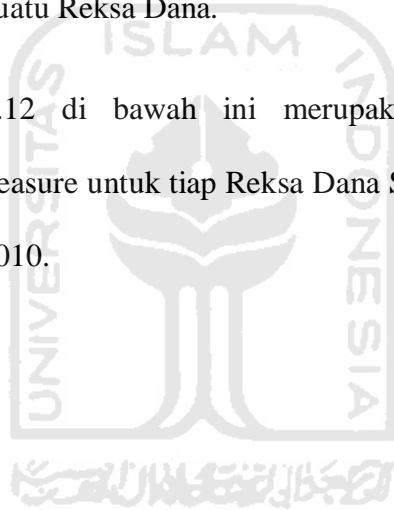
4.3.5 Analisis Kinerja Reksa Dana Terbaik

Penilaian kinerja diukur melalui metode Sharpe. *Sharpe Measure* memberikan gambaran mengenai seberapa besar tambahan hasil investasi yang diperoleh (*risk premium*) untuk tiap unit resiko yang diambil dalam

berinvestasi pada sebuah portofolio (Reksa Dana). Pengukuran *Sharpe Measure* ini mengukur *return* relatif terhadap resiko total portofolio dimana resiko total portofolio adalah standar deviasi *return* portofolio.

Nilai *Sharpe Measure* positif menunjukkan bahwa suatu instrumen beresiko mampu memberikan tambahan hasil investasi yang lebih besar dari tingkat suku bunga bebas resiko (suku bunga Sertifikat Bank Indonesia). Ukuran penilaian kinerja adalah semakin tinggi nilai positif *Sharpe Measure*, semakin baik kinerja suatu Reksa Dana.

Pada tabel 4.12 di bawah ini merupakan pengukuran kinerja berdasarkan Sharpe Measure untuk tiap Reksa Dana Saham (RDS) pada tahun 2009 sampai dengan 2010.



Tabel 4.12

**Pengukuran Kinerja berdasarkan Sharpe Measure untuk tiap
Reksa Dana Saham periode 2009 - 2010**

No	Nama Reksa Dana	Return	Risk Free	Standar Deviasi	Sharpe
1	Bahana Dana Prima	0,008297	0,0013	0,028881	0,242262
2	Dana Ekuitas Andalan	0,008323	0,0013	0,02781	0,252516
3	Reksa Dana Dana Ekuitas Prima	0,008764	0,0013	0,02828	0,263931
4	Si Dana Batavia Agro	0,013691	0,0013	0,056837	0,218007
5	Si Dana Saham	0,009251	0,0013	0,027506	0,289055
6	Si Dana Saham Optimal	0,006064	0,0013	0,043335	0,109926
7	BNI Dana Berkembang	0,008519	0,0013	0,03491	0,2068
8	BNP Paribas Ekuitas	0,009309	0,0013	0,028141	0,284603
9	BNP Paribas Solaris	0,010756	0,0013	0,030332	0,311729
10	Rencana Cerdas	0,008559	0,0013	0,028162	0,257776
11	Reksa Dana Grow-2-Prosper	0,010892	0,0013	0,05212	0,184027
12	Danareksa Mawar	0,009375	0,0013	0,028694	0,281404
13	First State Indoequity Sectoral Fund	0,007716	0,0013	0,027491	0,233375
14	First State Dividend Yield F	0,007459	0,0013	0,028335	0,217372
15	GMT Dana Ekuitas	0,009254	0,0013	0,029964	0,26546
16	Jisawi Saham	0,008146	0,0013	0,026839	0,255074
17	Lautandhana Equity	0,007323	0,0013	0,027621	0,218047
18	Makinta Growth Fund	0,009519	0,0013	0,043917	0,18714
19	Mandiri Investa Atraktif	0,00817	0,0013	0,026774	0,256601
20	Manulife Dana Saham	0,008403	0,0013	0,025757	0,275762
21	Manulife Saham Andalan	0,007398	0,0013	0,026401	0,230963
22	Phinisi Dana Saham	0,006698	0,0013	0,023673	0,228038
23	Mega Dana Saham	0,007848	0,0013	0,028826	0,227159
24	Reksa Dana Millenium Equity	0,006358	0,0013	0,026497	0,190902
25	Nikko Saham Nusantara	0,005819	0,0013	0,02223	0,203256
26	Panin Dana Maksima	0,013781	0,0013	0,025958	0,480831
27	Panin Dana Prima	0,01162	0,0013	0,02787	0,370278
28	Paramitra Premium	0,009739	0,0013	0,145825	0,05787
29	Reliance Equity Fund	0,008512	0,0013	0,030631	0,235451
30	Schroder Dana Istimewa	0,004526	0,0013	0,046291	0,069681

Pada tabel 4.13 di bawah ini merupakan pengukuran kinerja berdasarkan Sharpe Measure untuk tiap Reksa Dana Pasar Uang (RDPU) pada tahun 2009 sampai dengan 2010.

Tabel 4.13

Pengukuran Kinerja berdasarkan Sharpe Measure untuk tiap Reksa Dana Pasar Uang periode 2009 – 2010

No	Nama Reksa Dana	Return	Risk Free	Standar Deviasi	Sharpe
1	AAA MONEY MARKET FUND	0	0,0013	0	0
2	Bahana Dana Likuid	0,004507	0,0013	0,031225	0,102706
3	DANAREKSA GEBYAR DANA LIKUID	0	0,0013	0	0
4	Mandiri investa Pasar Uang	0	0,0013		0
5	Manulife Flexinvest Plus	0	0,0013	0	0
6	REKSADANA MEGA DANA KAS	0	0,0013	0	0
7	MNC DANA LANCAR	0,000333	0,0013	0,002309	-0,4188
8	Nikko Kas Managemen	0	0,0013	0	0
9	NISP Dana Siaga	0	0,0013	0	0
10	REKSA DANA PNM PUAS	0	0,0013	0	0
11	Schroder Dana Likuid	0	0,0013	0	0
12	Danamas Rupiah Plus	0	0,0013	0	0
13	TRIMKAS2	0	0,0013	0	0

Tabel Group Statistic di bawah ini memaparkan jumlah data atau sampel, nilai data dan standar deviasi. Rata-rata kinerja Sharpe Reksa Dana Saham (RDS) adalah 0,303458 lebih tinggi dari pada kinerja Sharpe Reksa Dana Pasar Uang (RDPU) 0,000491 dengan nilai standar deviasi RDS 0,0676765 lebih besar dibanding RDPU 0,0484854 pada tahun 2009.

Sedangkan untuk tahun 2010 Rata-rata kinerja Sharpe Reksa Dana Saham (RDS) adalah 0,162953 lebih tinggi daripada kinerja Sharpe Reksa Dana Pasar Uang (RDPU) 0,000000 dengan nilai standar deviasi RDS 0,11883056 lebih besar dibanding RDPU 0,0000000.

Tabel 4.12

Uji Beda Antara Kinerja Sharpe RDS dengan Kinerja Sharpe RDPU

Group Statistics

Reksadana	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Sharpe 2009 Saham	30	.303458	.0676765	.0123560
Pasar Uang	13	.000491	.0484854	.0134474
Sharpe 2010 Saham	30	.162953	.1183056	.0215995
Pasar Uang	13	.000000	.0000000	.0000000

		t-test for Equality of Means		
		Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference
Sharpe 2009	Equal variances assumed	.000	.3029675	.0208098
	Equal variances not assumed	.000	.3029675	.0182621
Sharpe 2010	Equal variances assumed	.000	.1629531	.0330380
	Equal variances not assumed	.000	.1629531	.0215995

Dari tabel hasil uji Independent Sample T-Test di atas diperoleh nilai sig (2-tailed) dengan α . Baik tahun 2009 maupun 2010 diperoleh nilai sig (2-tailed) $0,000 < \alpha$ (0,005). Hal ini menunjukkan kesimpulan bahwa H_0 tidak didukung atau H_A gagal ditolak, dengan demikian terdapat perbedaan antara kinerja Sharpe Reksa Dana Saham dengan Kinerja Sharpe Reksa Dana Pasar Uang.

4.4 Pembahasan Hasil Uji Hipotesis

Pasar saham dan obligasi Indonesia telah menarik minat investor lokal dan asing sepanjang 2009 dan 2010. Reksa Dana Saham (RDS) adalah Reksa Dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya dialokasikan ke dalam efek yang bersifat ekuitas (saham).

Fokus investasi RDS adalah pertumbuhan dan likuiditas, sehingga disukai oleh para spekulasi.

Pertumbuhan reksadana di kuartal I-2010 meningkat signifikan dibanding periode yang sama tahun lalu. Reksa dana saham merupakan reksa dana yang pertumbuhannya paling pesat dibanding reksa dana lain. Dari sisi *return*, reksa dana saham menjadi produk yang pertumbuhannya paling pesat. Namun, dibandingkan dengan pertumbuhan indeks harga saham gabungan (IHSG), indeks reksadana saham sedikit tertinggal. Di kuartal I-2010, pertumbuhan reksadana saham tertinggal dibandingkan dengan IHSG. Keteringgalan tersebut dipicu IHSG yang meningkat sejak awal tahun, sehingga menyebabkan investor reksa dana melakukan antisipasi dengan menjual produknya.

Reksa dana pasar uang merupakan produk dana kelolaan yang penempatan dananya dialokasikan sebagian besar pada produk tabungan, deposito dan sertifikat Bank Indonesia (SBI), sedangkan sisanya pada instrumen-instrumen surat utang jangka pendek (kurang dari setahun). Secara sederhana dapat disimpulkan, bahwa kenaikan NAB produk reksa dana pasar uang terjadi karena adanya dana masuk cukup besar produk ini serta peningkatan nilai portofolio nasabah pada instrumen-instrumen tersebut. Minat besar-besaran menanamkan investasi pada instrumen tabungan, deposito, SBI dan surat utang jangka pendek terjadi karena proyeksi ekonomi terkini mengindikasikan adanya pemulihan ekonomi global yang dimulai pada semester II-2010. Pemulihan ekonomi, biasanya diiringi oleh adanya permintaan atau daya beli yang berselisih dengan penawaran atas produksi atau yang dikenal dengan istilah inflasi. Semakin besar rasio inflasi, dalam konteks pemulihan ekonomi berarti terjadi peningkatan permintaan ketimbang posisi penawaran.

Proyeksi terjadinya peningkatan inflasi selalu mengindikasikan akan terjadinya kenaikan suku bunga acuan Bank Indonesia (BI Rate). Sebab, secara ilmu ekonomi, nilai suku bunga acuan bank tidak bisa lebih rendah dari inflasi. Kenaikan BI Rate tentu akan membuat suku bunga tabungan dan deposito bank serta SBI mengalami kenaikan. Dan ini dapat dipastikan akan memberikan peningkatan selisih (*yield*) pada produk-produk tersebut. Oleh karena itu wajar, jika sebagian pelaku pasar kini memburu produk reksa dana pasar uang, didorong oleh ekspektasi kenaikan BI Rate, dengan harapan dapat menuai keuntungan di tengah pemulihan ekonomi global.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Dari hasil analisis data yang telah dilakukan maka diperoleh simpulan antara lain :

1. a. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara return Reksa Dana Saham (RDS) dengan return pasar saham (IHSG) pada periode 2009
b. Terdapat perbedaan yang signifikan antara return Reksa Dana Saham (RDS) dengan return pasar saham (IHSG) pada periode 2009
2. a. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara return Reksa Dana Pasar Uang (RDPU) dengan return pasar uang (SBI) pada periode 2009
b. Tidak terbukti karena data NAB dari Reksa Dana Pasar Uang pada tahun 2010 sama secara keseluruhan yaitu 1000.
3. a. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara risiko Reksa Dana Saham (RDS) dengan risiko pasar saham (IHSG) pada periode 2009
b. Terdapat perbedaan yang signifikan antara risiko Reksa Dana Saham (RDS) dengan risiko pasar saham (IHSG) pada periode 2010
4. a. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara risiko Reksa Dana Pasar Uang (RDPU) dengan risiko pasar uang (SBI) pada periode 2009

- b. Tidak terbukti karena data NAB dari Reksa Dana Pasar Uang pada tahun 2010 sama secara keseluruhan yaitu 1000.
5. a. Terdapat perbedaan yang signifikan antara rasio Sharpe Reksa Dana Saham (RDS) dengan rasio Sharpe Reksa Dana Pasar Uang pada periode 2009
- b. Terdapat perbedaan yang signifikan antara rasio Sharpe Reksa Dana Saham (RDS) dengan rasio Sharpe Reksa Dana Pasar Uang pada periode 2010.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan karena fokusnya hanya menggunakan satu metode penelitian, keterbatasan pada penelitian ini antara lain :

1. Hanya menggunakan satu metode saja, jadi perlu adanya tambahan metode, seperti metode Treynor, metode Jansen, metode Multifaktor atau metode lain yang lebih akurat untuk mengetahui Reksa Dana terbaik.
2. Penelitian ini tidak memperhatikan faktor lain, termasuk faktor biaya antara biaya komisi dan biaya transaksi yang dikeluarkan oleh pelaku investasi. Kedua biaya tersebut seharusnya juga diteliti untuk melihat selisihnya, karena bila tidak disertakan maka akan diperoleh hasil yang bias dengan portofolio acuan.
3. Belum ada unsur deviden untuk mengetahui apakah NAB per unit Reksa Dana pada satu periode dengan periode tertentu sama. Penelitian ini tidak

menggunakan unsur deviden, karena menggunakan metode Sharpe yang dalam perhitungannya hanya memuat unsur return dan risk free, serta standar deviasi dari setiap Reksa Dana. Selain itu dengan menggunakan metode Sharpe tersebut, maka dapat diteliti semua jenis Reksa Dana.

5.3 Saran Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan seperti yang telah dikemukakan di atas sehingga perlu adanya agenda penelitian selanjutnya antara lain :

1. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan faktor persistensi kinerja Reksa Dana agar dapat terlihat lebih jelas kinerja Reksa Dana dari tahun ke tahun.
2. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan biaya investasi, baik biaya komisi maupun biaya transaksi atau bahkan perpaduan keduanya untuk melihat pengaruh pada kinerja Reksa Dana secara keseluruhan.

REFERENSI

- Ambarwati, (2007). "Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Saham dengan Kinerja Pasar (IHSG) Melalui Pendekatan Sharpe dan Treynor Periode 2004 – 2006. Semarang : UNDIP
- BAPEPAMLK. (2010). "Data Reksa Dana". *Pusat Informasi Reksa Dana*. Diambil 20 Agustus 2011, dari <http://www.bapepam.go.id/reksadana/>.
- Christensen, Michael. (2005). "Danish Mutual Fund Performance: Selectivity, Market Timing, and Persistence." *Working Paper Department of Accounting, Finance and Logistics Aarhus School of Business*. Diambil 20 September 2011 dari <http://www.ssrn.com/>
- Data IHSG (Januari 2009 - Desember 2010) Diambil tanggal 12 Oktober 2011 dari <http://finance.yahoo.com/q/hp?s=%5EJKSE>.
- Data SBI (Januari 2009 - Desember 2011) Diambil tanggal 12 Oktober 2011 dari <http://www.bi.go.id/web/id/Moneter/Operasi+Moneter/Suku+Bunga+SBI/>
- Data Suku Bunga Deposito Bank Persero (Januari 2009 - Desember 2011) Diambil tanggal 12 Oktober 2011 dari <http://pusatdata.kontan.co.id/v2/bungadeposito>
- Eko P. Pratomo dan Ubaidillah Nugraha. (2005). "Reksa Dana di Indonesia: Solusi Perencanaan Investasi Moderen." Jakarta : Gramedia Pustaka Utama.
- Hadi, Syamsul. (2007). "Memanfaatkan Excell untuk Analisis Statistik". Edisi Kedua. Yogyakarta: Ekonisia.
- Hartono, Jogiyanto. (2008). "Teori Portofolio dan Analisis Investasi". Jilid 5. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi UGM
- Husnan, Suad. (1996). "Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas". Edisi Kedua. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Izakia Mahdi, Eko P. Pratomo, dan Jasper J. Meijerink, (1997). "Mengukur Kinerja Reksa Dana." Dalam Dorimulu, Primus dan Tim Penyunting, *Mengapa Harus Reksa Dana?* [Kompilasi Artikel oleh Majalah Uang & Efek]. (hlm.141-151). Jakarta: Glory Offset Press.
- Junanda, (2004). "Analisis Perbandingan Return Reksadana Saham dengan IHSG Serta Konsistensi Model Pengukuran Reksadana Saham di Bursa Efek Jakarta. Semarang : UNDIP

- unto, Adhy, (2010). "Evaluasi Persistensi Kinerja Reksa Dana di Indonesia Periode Juli 2008 – Juni 2010". Yogyakarta : Fakultas Ekonomi UII
- Mohammad Samsul, (2005), "Seleksi Kinerja Saham Tercatat di Bursa Efek Jakarta Menggunakan Model Jensen Pada Masa Transisi Siklus Ekonomi." *Jurnal Manajemen & Bisnis*. Vol. 5, No. 1, Maret 2006, 43-60.
- Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi UII. (2008). " Pedoman Penulisan Skripsi". Yogyakarta.
- Saraswati, N (2006). "Analisis Pengukuran Kinerja Reksadana Saham di Bursa Efek Jakarta". Yogyakarta : Fakultas Ekonomi UII
- Tandelilin, Eduardus. (2001). "Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio". Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Trihendradi, C (2010). "Step by Step SPSS 18 Analisis Data Statistik". Edisi Pertama. Yogyakarta : C.V ANDI.
- Undang-undang Republik Indonesia. (1995). *Undang-undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995 tentang Reksa Dana*. Jakarta.
- Widioatmojo, Sawidji. (2005). Cara Sehat Investasi di Pasar Modal. PT. Jurnalindo Aksara Grafika. Jakarta
- Wisnu, Ardhy, (2006). "Evaluasi Persistensi Kinerja Reksa Dana di Indonesia Periode Juli 2004 – Juni 2007". Yogyakarta : Fakultas Ekonomi UII.

LAMPIRAN I
DATA REKSA DANA DIANALISIS

No	Nama Reksa Dana Saham	No	Nama Reksa Dana Saham
1	Bahana Dana Prima	16	Jisawi Saham
2	Dana Ekuitas Andalan	17	Lautandhana Equity
3	Reksadana Dana Ekuitas Prima	18	Makinta Growth Fund
4	Si Dana Batavia Agro	19	Mandiri Investa Atraktif
5	Si Dana Saham	20	Manulife Dana Saham
6	Si Dana Saham Optimal	21	Manulife Saham Andalan
7	BNI Dana Berkembang	22	Phinisi Dana Saham
8	BNP Paribas Ekuitas	23	Mega Dana Saham
9	BNP Paribas Solaris	24	Reksa Dana Millenium Equity
10	Rencana Cerdas	25	Nikko Saham Nusantara
11	Reksa Dana Grow-2-Prosper	26	Panin Dana Maksima
12	Dana Reksa Mawar	27	Panin Dana Prima
13	First State Indoequity Sectoral Fund	28	Paramitra Premium
14	First State Dividend Yield F	29	Reliance Equity Fund
15	GMT Dana Ekuitas	30	Schroder Dana Istimewa

No	Nama Reksa Dana Pasar Uang
1	AAA Money Market Fund
2	Bahana Dana Likuid
3	Danareksa Gebyar Dana Likuid
4	Mandiri Investa Pasar Uang
5	Manulive Flexinvest Plus
6	Reksadana Mega Dana Kas
7	MNC Dana Lancar
8	Nikko Kas Managemen
9	NISP Dana Siaga
10	Reksadana PNM Puas
11	Schroder Dana Likuid
12	Danamas Rupiah Plus
13	TRIMKAS2

LAMPIRAN II

DATA RETURN REKSA DANA SAHAM DAN STANDAR DEVIASI

Minggu ke	Bahana Dana Prima	DANA EKUITAS ANDALAN	REKSA DANA DANA EKUITAS PRIMA	Si Dana Batavia Agro	Si Dana Saham	Si Dana Saham Optimal	BNI DANA Berkembang	BNP PARIBAS EKUITAS	BNP Paribas Solaris	Rencana Cerdas
1	-0,02125	-0,02243	-0,02313	-0,02418	-0,01035	-0,029	-0,02719	-0,0195	-0,01738	-0,02558
2	-0,03738	-0,03374	-0,03538	-0,05073	-0,03456	-0,02784	-0,01956	-0,03121	-0,04038	-0,02828
3	0,010997	0,011548	0,011718	0,019332	0,001951	0,014523	0,0121	0,00996	0,017841	0,008551
4	-0,01188	-0,01418	-0,01406	-0,01042	0,000145	-0,00729	-0,0006	-0,01521	-0,00789	-0,01205
5	-0,01731	-0,0197	-0,01823	-0,01775	-0,01869	-0,01059	-0,00315	-0,02088	-0,01576	-0,018417
6	-0,00361	0,000178	-0,00239	-0,03422	-0,02936	-0,01471	0,00129	-0,00837	-0,00102	-0,014148
7	-0,00384	-0,00504	-0,00424	-0,01257	-0,01119	-0,00265	0,002843	-0,00694	-0,00581	-0,005993
8	0,000174	0,002213	0,000457	-0,01174	-0,00215	-0,0139	-0,02435	-0,00038	-0,01936	0,002046
9	0,036629	0,038791	0,0365	0,02038	0,030646	0,030328	0,009017	0,034269	0,010031	0,038009
10	0,029802	0,030817	0,029768	0,021849	0,028188	0,02643	0,031814	0,026494	0,017088	0,024632
11	0,000467	-0,00612	-4,6E-05	-0,00336	0,001085	-0,00369	0,001556	-0,00354	0,026384	0,001139
12	0,073586	0,064763	0,070132	0,098323	0,077069	0,080154	0,087519	0,0739	0,091626	0,048737
13	0,09491	0,082695	0,098287	0,131611	0,106506	0,108485	0,171112	0,080074	0,12812	0,06507
14	-0,0111	-0,00085	-0,01047	0,002266	0,003711	0,007909	0,008567	-0,0029	-0,00216	-0,014415

LANJUTAN LAMPIRAN II

15	0,03999	0,038973	0,036966	0,054978	0,047864	0,040319	0,071764	0,039892	0,053377	0,032769
16	0,052614	0,049535	0,053084	0,100684	0,065904	0,063392	0,064295	0,055313	0,076728	0,046833
17	0,010152	0,005194	0,009387	0,053843	0,05336	0,067781	0,101933	0,028208	0,068088	0,010392
18	0,075485	0,07166	0,074738	0,069033	0,063736	0,059834	0,038791	0,074338	0,060935	0,067686
19	0,004428	0,006279	0,00448	-0,00513	0,005295	0,005631	-0,00201	0,010736	-0,00095	0,007522
20	0,083325	0,082813	0,083989	0,087079	0,080962	0,063475	0,072894	0,069958	0,061084	0,079435
21	-0,0129	-0,01714	-0,01243	-0,01087	-0,00833	-0,00991	0,020296	-0,00599	0,009858	-0,016772
22	-0,08114	-0,07406	-0,04117	-0,08828	-0,06797	-0,08078	-0,07704	-0,07794	-0,0401	-0,087917
23	0,034981	0,036269	0,035374	0,015921	0,028499	0,020361	0,009591	0,03251	0,018462	0,032445
24	0,002854	0,001188	0,002245	-0,01058	0,013841	-0,00452	0,005654	0,004763	-0,0021	-0,001065
25	0,001406	0,003217	0	-0,02153	-0,00188	-0,01505	-0,02185	0,001325	-0,00653	0,000336
26	0,041631	0,042207	0,041563	0,03621	0,047007	0,043274	0,023875	0,049798	0,049964	0,04772
27	0,023876	0,017425	0,025283	0,029679	0,023694	0,025861	0,038427	0,029976	0,025166	0,030199
28	0,060269	0,056478	0,062753	0,067407	0,065271	0,058327	0,059621	0,061457	0,052603	0,064506
29	-0,00022	0,006601	-0,00183	0,014795	0,009577	0,014598	0,059638	0,007281	0,021527	0,008072
30	-0,02469	-0,02562	-0,02648	-0,02386	-0,02641	-0,02195	-0,02301	-0,02417	-0,01755	-0,023865
31	0,057383	0,057989	0,060841	0,050571	0,046585	0,047832	0,035684	0,053378	0,055992	0,065885
32	-0,02884	-0,02376	-0,03054	-0,03615	-0,0255	-0,03055	-0,04887	-0,02831	-0,04236	-0,032535
33	0,037833	0,034329	0,039907	0,043591	0,036253	0,043098	0,047616	0,041531	0,044864	0,035555
34	0,018809	0,020013	0,019911	0,015025	0,014895	0,015784	0,008775	0,019561	0,004932	0,020905
35	-0,01425	-0,01837	-0,02214	-0,01261	-0,01224	-0,01273	-0,01629	-0,01264	-0,01565	-0,014663

LANJUTAN LAMPIRAN II

36	0,013748	0,01236	0,013428	0,014179	0,01687	0,013496	-0,00316	0,019832	0,008919	0,011959
37	-0,02752	-0,02711	-0,02752	-0,0311	-0,02833	-0,02719	-0,02101	-0,02724	-0,01954	-0,025437
38	0,025472	0,025701	0,02637	0,034966	0,022609	0,024958	0,025601	0,025977	0,030409	0,028566
39	-0,02786	-0,02754	-0,02961	-0,03123	-0,0314	-0,0346	-0,06113	-0,03167	-0,04198	-0,0292
40	-0,00978	-0,01218	-0,00971	-0,01528	-0,01014	-0,01468	-0,0153	-0,00517	0,003517	-0,003523
41	0,005318	0,007381	0,005103	0,003562	0,00629	-0,00141	-0,04636	0,001986	-0,0049	0,006579
42	0,034594	0,035231	0,033794	0,031233	0,03116	0,029798	0,019458	0,033808	0,028739	0,033487
43	-0,00739	-0,00897	-0,0084	-0,00787	-0,00864	-0,00745	-0,0074	-0,00749	-0,00584	-0,000355
44	0,003244	0,002294	0,00291	-0,00265	0,003294	0,001948	-0,02282	0,004841	-0,00465	0,005051
45	-0,00313	-0,00166	-0,00262	-0,00877	-0,00789	-0,00868	-0,01451	-0,00655	-0,00324	-0,001971
46	0,014307	0,01246	0,013503	0,015507	0,015666	0,01372	-0,03012	0,014015	0,010742	0,023234
47	0,000824	-0,00269	-0,0016	-0,0011	-0,00018	0,001092	0,025987	0,00234	0,007993	-0,000123
48	0,026356	0,026287	0,027512	0,026963	0,025233	0,027209	0,041514	0,027916	0,045179	0,029423
SUM	0,571375	0,541733	0,598013	0,586956	0,637961	0,570457	0,611497	0,599335	0,715008	0,520435
AVERAGE	0,011904	0,011286	0,012459	0,012228	0,013291	0,011885	0,01274	0,012486	0,014896	0,010842
MAX	0,09491	0,082813	0,098287	0,131611	0,106506	0,108485	0,171112	0,080074	0,12812	0,079435
MIN	-0,08114	-0,07406	-0,04117	-0,08828	-0,06797	-0,08078	-0,07704	-0,07794	-0,04236	-0,087917
Δ	0,034162	0,032438	0,032907	0,041946	0,034542	0,035045	0,044555	0,032779	0,036118	0,032367

LANJUTAN LAMPIRAN II

Minggu ke	Bahana Dana Prima	DANA EKUITAS ANDALAN	REKSA DANA DANA EKUITAS PRIMA	Si Dana Batavia Agro	Si Dana Saham	Si Dana Saham Optimal	BNI DANA Berkembang	BNP PARIBAS EKUITAS	BNP Paribas Solaris	Rencana Cerdas
49	0,011354	0,014157	0,011497	0,011125	0,008846	0,011479	-0,00228	0,013176	0,021954	0,008576
50	-0,00786	-0,00786	-0,00789	-0,00392	-0,00272	-0,00408	-0,01574	-0,00707	-0,00049	-0,011636
51	-0,00077	-0,00026	-0,00026	0,001423	-0,00174	0,000562	-0,00911	0,002644	-0,00744	0,000436
52	-0,01186	-0,01325	-0,01157	-0,00247	-0,00383	-0,00228	0,000685	-0,00311	0,004068	-0,002891
53	-0,00154	-0,00403	-0,00162	-0,00483	-0,00175	-0,0049	-0,02412	-0,00365	-0,00714	-0,003706
54	0,009702	0,010132	0,008481	0,007028	0,008147	0,009572	0,002151	0,00985	0,008895	0,005349
55	-0,00713	-0,0057	0,004804	0,001442	0,001246	0,002478	-0,00373	0,001782	0,022266	0,004159
56	0,002439	0,003234	0,002605	0,005394	0,001048	0,005527	0,023466	0,006843	0,004539	0,001831
57	0,013099	0,010711	0,011639	0,015539	0,014164	0,015121	0,017048	0,016566	0,018119	0,015345
58	0,013667	0,019599	0,009742	0,015408	0,018577	0,013717	-0,01271	0,016031	0,017463	0,018142
59	0,015055	0,014487	0,018238	0,014003	0,015204	0,013708	0,022341	0,011776	0,018236	0,014521
60	0,036714	0,036294	0,035157	0,039879	0,038849	0,039014	0,046657	0,040305	0,049514	0,039418
61	0,015512	0,015916	0,018371	0,024276	0,022637	0,024695	0,027227	0,019977	0,021791	0,017166
62	0,005591	0,007841	0,00334	0	0	0	-0,00553	0,004659	-0,00778	-2,42E-05
63	-0,01908	-0,01763	-0,02038	0	0	0	-0,01623	-0,01457	-0,01275	-0,010992
64	-0,0399	-0,03995	-0,05113	0,013746	0,017739	0,019848	-0,04637	-0,04104	-0,04686	-0,040586
65	0,013674	0,012198	0,012732	0	0	0	0,015379	0,015077	0,017021	0,012784
66	-0,0593	-0,05644	-0,06311	0	0	0	-0,05917	-0,06478	-0,06741	-0,064484
67	0,036083	0,042158	0,029961	0	0	0	0,000604	0,040307	0,027451	0,043742

LANJUTAN LAMPIRAN II

68	0,006925	0,008558	0,006632	0	0	0	0,004806	0,005566	-0,00659	0,006322
69	0,019021	0,018229	0,021905	0	0	0	0,025007	0,024674	0,031232	0,021263
70	0,03769	0,037491	0,036269	0	0	0	0,027834	0,041415	0,031216	0,043178
71	-0,00155	0,000868	-0,00312	0	0	0	0,002973	-0,003	-0,01087	-0,00046
72	-0,01415	-0,01405	-0,01412	0	0	0	-0,01481	-0,01492	-0,01967	-0,011906
73	0,021958	0,024373	0,028174	0	0	0	0,017397	0,019865	0,019084	0,022744
74	0,016081	0,018411	0,013329	0,467308	0,00856	-0,31229	0,011716	0,01364	0,002234	0,015229
75	0,004283	0,004992	0,007447	0,00666	0,007117	0,00848	0,016204	0,00721	0,011808	0,00467
76	0,014249	0,013068	0,01491	0,013084	0,012286	0,012771	0,005008	0,015901	0,012931	0,013886
77	-0,01855	-0,01367	-0,01653	-0,0149	-0,01395	-0,01337	0,007259	-0,00903	-0,00357	-0,017574
78	-0,01496	-0,01543	-0,01567	-0,01698	-0,01598	-0,01543	-0,01702	-0,01099	-0,01004	-0,01584
79	0,016223	0,016518	0,015433	0,022835	0,021932	0,022639	0,01166	0,022106	0,028653	0,022352
80	-0,00944	-0,01005	-0,00896	-0,00836	-0,00923	-0,00759	-0,00493	-0,01207	0,002787	-0,006832
81	0,015342	0,017746	0,012535	0,021556	0,021051	0,021033	-0,0011	0,022742	0,022965	0,017657
82	0,043075	0,036329	0,044407	0,03523	0,033977	0,03567	0,02938	0,036877	0,034759	0,043633
83	0,029255	0,029084	0,026754	0,026362	0,027103	0,027512	0,030271	0,02826	0,025974	0,025913
84	0,026008	0,026514	0,031489	0,026541	0,02641	0,072303	0,019072	0,029576	0,024513	0,029135
85	-0,01336	-0,00992	-0,00948	-0,00916	-0,00959	-0,01022	-0,0005	-0,00819	-0,00546	-0,014675
86	0,004136	0,003534	0,009864	0	0,001002	0,002869	0,010065	0,006044	0,015291	0,007589
87	0,021262	0,025686	0,020365	0,021812	0,021474	0,019966	0,035114	0,015821	0,017417	0,017983
88	-0,00777	-0,00853	-0,00297	-0,01065	-0,01007	-0,00782	0,002405	-0,00294	-0,00473	-0,003077
89	0,02326	0,022727	0,026906	0,024917	0,023616	0,024859	0,034333	0,020329	0,020238	0,035068
90	-0,03427	-0,0364	-0,03595	-0,03769	-0,03688	-0,03495	-0,01005	-0,03642	-0,03797	-0,034981

LANJUTAN LAMPIRAN II

91	-0,0038	-0,00201	-0,00357	-0,0083	-0,00786	-0,00508	0,001386	-0,00666	-0,00179	-0,000983
92	-0,03395	-0,03335	-0,02583	-0,03463	-0,03478	-0,03141	-0,00554	-0,02894	-0,01686	-0,029919
93	0,032471	0,033537	0,030686	0,044293	0,040274	0,040758	0,020824	0,035293	0,03403	0,042693
94	-0,03133	-0,03249	-0,02834	-0,03679	-0,03766	-0,03368	-0,04018	-0,03318	-0,03293	-0,030515
95	0,020702	0,022222	0,019124	0,023581	0,018539	0,019423	0,010839	0,020993	0,022005	0,014725
96	0,030855	0,031629	0,031031	0,03259	0,026346	0,03076	0,016393	0,029589	0,029429	0,036839
SUM	0,225121	0,257233	0,243324	0,727357	0,2501	0,011652	0,206362	0,294333	0,317521	0,301268
AVERAGE	0,00469	0,005359	0,005069	0,015153	0,00521	0,000243	0,004299	0,006132	0,006615	0,006276
MAX	0,043075	0,042158	0,044407	0,467308	0,040274	0,072303	0,046657	0,041415	0,049514	0,043742
MIN	-0,0593	-0,05644	-0,06311	-0,03769	-0,03766	-0,31229	-0,05917	-0,06478	-0,06741	-0,064484
δ	0,022189	0,022206	0,022489	0,069034	0,0174	0,049984	0,02102	0,022485	0,022807	0,02334

LANJUTAN LAMPIRAN II

Minggu ke	Reksa Dana Grow-2-Prosper	DANAREKSA MAWAR	First State Indoequity Sectoral Fund	First State Dividend Yield F	GMT Dana Ekuitas	Jisawi Saham	LAUTANDHANA EQUITY	MAKINTA GROWTH FUND	Mandiri Investa Atraktif	Manulife Dana Saham
1	0,015472	-0,01924	-0,02268	-0,0213347	-0,01381	-0,0128	-0,03498	-0,00923	-0,02097	-0,01145
2	-0,00617	-0,03177	-0,027	-0,025378	-0,03233	-0,0226	-0,01929	-0,0183	-0,03467	-0,02107
3	0,006466	0,005223	0,008849	0,00466418	0,007599	0,033049	0,005975	0,010242	0,014265	0,002814
4	-0,0057	-0,00537	-0,0132	-0,0139537	-0,00198	-0,01088	-0,01173	-0,00387	-0,01594	-0,00614
5	-0,0244	-0,01691	-0,02042	-0,0233209	-0,00935	-0,01466	-0,00771	-0,01147	-0,01523	-0,01479
6	-0,01756	-0,0057	-0,01927	-0,0188042	-0,01874	-0,01	0,006356	-0,00309	-0,01291	-0,01001
7	-0,00107	-0,00092	-0,01354	-0,0097864	-0,00374	-0,00519	0	-0,01064	-0,00462	-0,00608
8	-0,00783	-0,00535	0,005286	0,00457579	-0,01443	-0,01308	-0,00215	-0,00565	-0,00461	0,004894
9	0,019873	0,025881	0,036221	0,03888768	0,025817	0,018786	0,031182	0,017976	0,031062	0,035606
10	0,03022	0,024578	0,020559	0,0248836	0,021084	0,023814	0,023103	0,01416	0,023541	0,031163
11	0,001703	-0,01057	0,000144	-0,026879	0,003956	-0,00056	-0,00419	0,012771	0,003464	0,004929
12	0,055192	0,063491	0,058206	0,05881626	0,083158	0,074179	0,053253	0,056355	0,072519	0,053986
13	0,129345	0,089416	0,059333	0,06561174	0,115403	0,08817	0,084333	0,083877	0,090767	0,062607
14	0,039068	-0,00589	-0,01132	-0,0173947	0,000661	-0,00035	0,003549	0,002684	-0,01124	-0,00727

LANJUTAN LAMPIRAN II

15	0,039485	0,034354	0,030415	0,02935261	0,052703	0,03844	0,05994	0,029801	0,043523	0,039284
16	0,066641	0,059895	0,033415	0,04567636	0,084614	0,062635	0,050328	0,046017	0,05929	0,03987
17	0,08531	0,028426	-0,00224	0,00597534	0,021718	0,02442	0,031598	0,124764	0,01959	0,011905
18	0,066572	0,06502	0,07403	0,07497865	0,064051	0,062882	0,06256	0,007894	0,058777	0,074422
19	-0,00702	0,005377	0,013255	0,01124129	0,002324	-0,00518	0,000874	-0,00827	0,002621	0,014261
20	0,052942	0,087019	0,079457	0,07769085	0,086908	0,077501	0,070128	0,030074	0,070719	0,065197
21	0,006507	-0,00901	-0,01	-0,0085261	-0,00505	-0,0082	-0,00544	0,02354	-0,00967	-0,00285
22	-0,06755	-0,04198	-0,07927	-0,0890462	-0,07919	-0,07239	-0,0795	-0,05752	-0,07453	-0,0803
23	-0,00377	0,024215	0,04122	0,03407683	0,016887	0,02227	0,02249	0,016607	0,030646	0,035171
24	-0,27303	0,008294	0,004135	-0,003585	0,000911	0,000224	-0,00535	0,003127	0,001228	0,005377
25	-0,01194	-0,00783	-0,00119	0,0006053	-0,0181	-0,01393	-0,01147	-0,00082	-0,00484	0,001113
26	0,050657	0,044455	0,051185	0,05195929	0,040315	0,035144	0,035637	0,026612	0,046254	0,045887
27	0,035724	0,035085	0,031813	0,02623692	0,024248	0,025173	0,029095	0,01732	0,024555	0,029827
28	0,061625	0,060776	0,061351	0,0602043	0,055729	0,042255	0,049393	0,036323	0,052867	0,059799
29	0,027983	0,008814	0,005186	0,00459633	0,021	0,013496	0,024509	0,034554	0,010873	0,000482
30	-0,01741	-0,02227	-0,02979	-0,0250906	-0,0214	-0,02778	-0,02303	-0,01406	-0,02036	-0,0249
31	0,051517	0,050636	0,054138	0,05855359	0,053783	0,054568	0,059654	0,047506	0,044241	0,056892
32	-0,03911	-0,03296	-0,02356	-0,0259698	-0,03491	-0,03533	-0,03971	-0,06125	-0,02957	-0,0266
33	0,050949	0,048268	0,037314	0,03506514	0,037321	0,037961	0,051167	0,041612	0,036969	0,040489
34	0,027097	0,0264	0,020862	0,0179789	0,014002	0,009487	0,018846	0,006648	0,014314	0,012289
35	-0,02324	-0,03079	-0,01457	-0,0204999	-0,00851	-0,01591	-0,01396	-0,02683	-0,01948	-0,01046
36	0,005926	0,010547	0,01918	0,01838315	0,010011	0,010647	0,006896	0,018128	0,01486	0,019041
37	-0,01823	-0,02209	-0,02861	-0,0310987	-0,02181	-0,0229	-0,0167	-0,02346	-0,02371	-0,0267

LANJUTAN LAMPIRAN II

38	0,028264	0,028842	0,027151	0,02667399	0,034248	0,034751	0,026438	0,038796	0,023245	0,02176
39	-0,03687	-0,03299	-0,02883	-0,0269719	-0,02675	-0,03072	-0,03059	-0,03094	-0,03496	-0,03187
40	-0,00979	-0,01385	-0,00603	-0,0055871	-0,00359	-0,00925	-0,01185	-0,02105	-0,00814	-0,00175
41	-0,00794	-0,00954	0,010992	0,01388395	0,00546	0,006581	-0,00467	0,190955	0,007193	0,011214
42	0,03572	0,036318	0,035415	0,03455347	0,031265	0,02525	0,025557	0,012137	0,032894	0,029707
43	-0,00353	-0,00367	-0,0077	-0,0092733	-0,0084	-0,00296	-0,00827	-0,00374	-0,0062	-0,00914
44	0,001717	0,003696	0,007505	0,00834961	0,003271	0,003022	-0,00432	-0,01737	-0,0009	0,006293
45	-0,00295	-0,01247	-0,00411	-0,0038556	-0,00047	0,001259	-0,00751	-0,1787	-0,00735	-0,00319
46	0,013006	0,005516	0,021511	0,0215785	0,001159	0,004691	-0,00195	0,010208	0,011783	0,018287
47	0,001232	0,006799	-0,00456	-0,0057534	-0,00173	0,002052	0,007754	0,041375	-0,00459	-0,00703
48	0,039859	0,037048	0,025948	0,02277331	0,039621	0,033473	0,040456	0,026082	0,029976	0,019123
SUM	0,46098	0,583212	0,506182	0,4657177	0,63493	0,531519	0,536684	0,52191	0,507532	0,5521
AVERAGE	0,009604	0,01215	0,010545	0,00970245	0,013228	0,011073	0,011181	0,010873	0,010574	0,011502
MAX	0,129345	0,089416	0,079457	0,07769085	0,115403	0,08817	0,084333	0,190955	0,090767	0,074422
MIN	-0,27303	-0,04198	-0,07927	-0,0890462	-0,07919	-0,07239	-0,0795	-0,1787	-0,07453	-0,0803
δ	0,054946	0,032276	0,031737	0,03318718	0,036035	0,031968	0,032269	0,049931	0,032272	0,029995

LANJUTAN LAMPIRAN II

Minggu ke	Reksa Dana Grow-2-Prosper	DANAREKS A MAWAR	First State Indoequity Sectoral Fund	First State Dividend Yield F	GMT Dana Ekuitas	Jisawi Saham	LAUTANDHA NA EQUITY	MAKINTA GROWTH FUND	Mandiri Investa Atraktif	Manulife Dana Saham
49	0,009541	0,015697	0,009048	0,00881342	0,007215	0,007044	0,01446	0,169284	0,00688	0,0092
50	-0,01182	-0,01122	-0,00984	-0,0134124	-0,00537	-0,00658	-0,01634	-0,01041	-0,00793	-0,00842
51	-0,00073	-0,00172	0,001062	0,00259223	-0,00689	-0,00612	-0,00203	0,001355	-0,00262	0,001753
52	-0,00386	-0,01026	-0,0109	-0,0140114	-0,00274	-0,0088	-0,0132	-0,01095	-0,00826	-0,00808
53	0,31484	-0,00559	0,002661	0,00010907	-0,00442	0,001783	-0,00712	-0,00844	-0,00192	0,002326
54	0,005371	0,010428	0,011748	0,02350054	0,004782	0,01013	0,011091	0,010704	0,01631	0,010703
55	0,004891	0,005538	-0,00649	-0,0042089	0,000562	-0,00237	-0,0025	-0,00724	0,001046	-0,00168
56	0,01509	0,007384	0,003318	-0,0002097	0,002904	0,003351	0,002539	0,009495	0,003066	0,001478
57	0,011106	0,012498	0,013075	0,01403222	0,015542	0,014988	0,00911	0,016006	0,014777	0,014397
58	0,009331	0,012494	0,019929	0,01958803	0,006876	0,009019	0,002346	0,001707	0,015269	0,023713
59	0,020194	0,019553	0,007022	0,00643553	0,019874	0,017933	0,014272	0,02907	0,009009	0,006407
60	0,045216	0,033885	0,039273	0,03707103	0,030958	0,035019	0,046805	0,044607	0,037746	0,031695
61	0,039514	0,027324	0,010907	0,01045563	0,019382	0,021052	0,015777	0,014156	0,010168	0,012195
62	-0,00885	0,001873	0,008273	0,00707191	-0,00301	-0,00022	0,007562	-0,0234	0,001794	0,007374
63	-0,01319	-0,00419	-0,01546	-0,0137334	-0,01598	-0,00998	-0,01428	0,005452	-0,01103	-0,01597
64	-0,04927	-0,02931	-0,03726	-0,0281331	-0,05091	-0,04101	-0,03962	-0,06263	-0,03466	-0,02965
65	0,010697	0,01394	0,013132	0,01631203	0,005531	0,010984	0,014574	0,011434	0,011617	0,012528
66	-0,05024	-0,07483	-0,06516	-0,0620335	-0,06351	-0,05962	-0,05845	-0,05107	-0,05785	-0,05424

LANJUTAN LAMPIRAN II

67	0,007008	0,040861	0,045321	0,0508704	0,02241	0,03487	0,019985	0,008758	0,039328	0,040716
68	-0,00254	0,01138	0,013443	0,00948915	0,005986	0,008037	0,01051	-0,00643	0,016267	0,005751
69	0,016253	0,018249	0,018634	0,01723149	0,023291	0,02248	0,022957	0,035854	0,01965	0,018712
70	0,033257	0,045799	0,042615	0,04296553	0,037466	0,02727	0,039185	0,011869	0,03575	0,037973
71	-0,00408	0,008374	-0,00049	0,00358827	-0,00638	-0,00198	-0,00735	-0,07051	0,001706	-0,00223
72	-0,01027	-0,01473	-0,01266	-0,0130207	-0,01428	-0,01064	-0,01482	-0,02191	-0,01201	-0,01045
73	0,021632	0,011274	0,019546	0,02021358	0,021388	0,020538	0,016254	-0,00916	0,01803	0,02273
74	0,009547	0,013994	0,017887	0,01404806	0,019757	0,00756	0,016616	0,003927	0,011367	0,013932
75	0,009971	0,004177	0,002464	0,00436522	0,00842	0,011525	0,006682	0,014379	0,004153	0,005174
76	0,016619	0,020833	0,011853	0,01215588	0,011116	0,020516	0,013758	0,023166	0,01161	0,009813
77	-0,00794	-0,0185	-0,01639	-0,0160542	-0,00862	-0,01105	-0,02011	0,010256	-0,01067	-0,01405
78	-0,01308	-0,02029	-0,01493	-0,0147908	-0,01106	-0,01313	-0,01966	-0,00257	-0,01357	-0,01187
79	0,027904	0,008538	0,018291	0,0203193	0,008221	0,01715	0,016141	0,044136	0,022236	0,019377
80	-0,00665	0,001073	-0,00964	-0,0106686	-0,00334	0,008425	0,001444	0,01451	-0,00901	-0,00961
81	0,006689	0,008917	0,013012	0,01910598	0,015333	0,004487	0,020893	-0,00476	0,024146	0,023225
82	0,055161	0,054265	0,041623	0,03694667	0,057701	0,052731	0,043964	0,115294	0,029909	0,035001
83	0,022234	0,030069	0,026979	0,02844565	0,021099	0,017344	0,015499	0,016807	0,028327	0,02879
84	0,026369	0,028805	0,027061	0,02804355	0,033147	0,0194	0,032732	0,006276	0,018927	0,029018
85	-0,00879	0,001559	-0,01518	-0,0163619	-0,01357	-0,00515	-0,01673	0,025641	-0,00503	-0,01705
86	0,017174	-0,00047	0,005865	0,00260417	0,025084	0,013809	-0,00261	-0,00697	-0,00084	0,00294
87	0,020105	0,016788	0,012325	0,0145255	0,021095	0,018059	0,005886	0,001982	0,018425	0,018482
88	-0,01176	-0,0084	-0,00451	-0,0012662	-0,00359	-0,00167	0,005856	0,00998	-0,00902	-0,00264
89	0,023022	0,037698	0,022591	0,01821086	0,023359	0,018467	0,007813	0,033663	0,023011	0,018526

LANJUTAN LAMPIRAN II

90	-0,03151	-0,03102	-0,03262	-0,0340874	-0,02745	-0,03057	-0,04188	-0,04127	-0,01779	-0,0286
91	0,005238	0,004853	-0,00143	-0,0022321	0,002819	0	0,001322	0,011976	-0,00165	-0,00476
92	-0,03992	-0,04606	-0,03698	-0,0431562	-0,02832	-0,02486	-0,03718	-0,00595	-0,03015	-0,03595
93	0,02751	0,043297	0,032117	0,03239529	0,017045	0,023823	0,022044	0,041346	0,034579	0,032468
94	-0,01595	-0,03621	-0,02979	-0,0301779	-0,02144	-0,03313	-0,01845	0	-0,0225	-0,02865
95	0,014613	0,027478	0,018014	0,01783311	0,020619	0,012865	0,013578	-0,00659	0,019269	0,018275
96	0,028944	0,030633	0,025191	0,02858092	0,035366	0,026698	0,026991	-0,00095	0,028953	0,023775
SUM	0,584603	0,316754	0,234536	0,25036191	0,253475	0,250485	0,166288	0,391878	0,2768	0,254576
AVERAGE	0,012179	0,006599	0,004886	0,00521587	0,005281	0,005218	0,003464	0,008164	0,005767	0,005304
MAX	0,31484	0,054265	0,045321	0,0508704	0,057701	0,052731	0,046805	0,169284	0,039328	0,040716
MIN	-0,05024	-0,07483	-0,06516	-0,0620335	-0,06351	-0,05962	-0,05845	-0,07051	-0,05785	-0,05424
δ	0,049682	0,024633	0,022451	0,02260801	0,022	0,020409	0,021687	0,037438	0,019891	0,020535

LANJUTAN LAMPIRAN II

Minggu ke	Phinisi Dana Saham	Mega Dana Saham	REKSA DANA MILLENIUM EQUITY	NIKKO SAHAM NUSANTARA	Panin Dana Maksima	PANIN DANA PRIMA	PARAMITRA PREMIUM	Reliance Equity Fund	Schroder Dana Istimewa	Manulife Saham Andalan
1	-0,01754	-0,02769	-0,01783	-0,00285	0,007218	0,007975	-0,02714	-0,02128	-0,00751	-0,02419
2	-0,02004	-0,02511	-0,03445	-0,02636	-0,03337	-0,03836	-0,02421	-0,02375	-0,03089	-0,02722
3	0,000668	0,003753	0,038094	0,005629	0,030358	0,017165	-0,00121	0,008627	0,008064	0,007948
4	-0,00786	-0,01432	-0,0084	-0,00544	0,006144	0,013154	-0,00197	-0,01894	-0,0094	-0,0104
5	-0,0204	-0,02077	-0,01026	-0,01881	-0,01757	-0,00801	0,022244	-0,01293	-0,01904	-0,0189
6	-0,01406	-0,02164	-0,01378	-0,01034	0,014621	0,022233	0,014394	-0,00022	-0,0093	-0,02029
7	0,005682	-0,0006	-0,0089	-0,02271	-0,01797	-0,01057	0,007201	0,01195	-0,00487	0,004747
8	0,004833	-0,02067	-0,00127	-0,0119	-0,01351	-0,02086	-0,0073	-0,01862	0,000749	0,004376
9	0,038979	0,015077	0,027474	0,023035	0,012282	0,013363	0,018804	0,037373	0,033181	0,040819
10	0,030145	0,022603	0,02355	0,034711	0,000647	0,014531	0,01573	0,017587	0,027074	0,031869
11	0,002127	0,00206	-0,00165	-0,00929	0,032924	0,018795	0,004495	-0,00556	0,003054	0,007633
12	0,054078	0,0985	0,056627	0,071492	0,062578	0,056717	0,104967	0,070611	0,043748	0,06406
13	0,060939	0,118012	0,071294	0,053227	0,111286	0,133193	0,22306	0,125558	0,0596	0,078632
14	-0,01159	-0,02508	0,004168	0,022006	0,010081	0,013951	0,061691	0,027551	-0,01615	-0,01282
15	0,031461	0,052885	0,041147	0,033525	0,048895	0,053871	0,065128	0,043677	0,03553	0,03984
16	0,045242	0,094576	0,045645	0,017896	0,052463	0,058145	0,062164	0,096689	0,028912	0,049406

LANJUTAN LAMPIRAN II

17	0,000641	0,021133	-0,00021	0,001821	0,038528	0,030882	0,037756	0,056991	0,02161	0,013157
18	0,068171	0,024809	0,066034	0,076069	0,065879	0,077528	0,058856	0,059185	0,06939	0,076011
19	0,013357	-0,0002	0,009291	0,01489	0,027183	0,022411	0,002701	-0,0014	0,017259	0,011825
20	0,06846	0,060021	0,069172	0,05561	0,023398	0,046542	0,081556	0,063909	0,074202	0,073101
21	-0,00805	0,002187	0,000758	0,00215	0,034259	0,022055	-0,00197	0,028232	-0,00506	-0,00819
22	-0,07744	-0,08339	-0,0644	-0,06246	-0,05829	-0,07004	-0,08737	-0,08127	-0,0692	-0,08608
23	0,035422	0,025441	0,032792	0,026439	0,02057	0,02598	0,013343	0,020061	0,035598	0,037818
24	0,012462	-0,0036	0,009661	0,002615	0,017413	0,00348	-0,00782	-0,00912	0,011815	0,004494
25	0,002703	-0,01434	-0,00107	-0,00346	0,005143	0,005468	-0,02523	-0,00225	0,009528	-0,0013
26	0,048646	0,035686	0,044346	0,039397	0,050025	0,049674	0,042551	0,037181	0,045018	0,045405
27	0,029833	0,03111	0,037752	0,042592	0,042938	0,031884	0,033424	0,017986	0,032718	0,026717
28	0,055682	0,040668	0,048206	0,028792	0,041817	0,046761	0,060916	0,040261	0,057753	0,063976
29	0,002498	0,029637	-0,00209	0,01692	0,004221	-0,00165	0,007822	0,047755	0,00528	0,004987
30	-0,0293	-0,02222	-0,01951	-0,00023	-0,01576	-0,01577	-0,01125	-0,02229	-0,01866	-0,02509
31	0,050227	0,04878	0,048136	0,038344	0,029676	0,042672	0,046442	0,057216	0,049978	0,061253
32	-0,02115	-0,03021	-0,02371	0	-0,01806	-0,02949	-0,0372	-0,04085	-0,02071	-0,02973
33	0,036909	0,033902	0,035342	0,009885	0,035282	0,032729	0,043303	0,041132	0,034546	0,039076
34	0,014609	0,001503	0,014215	-0,0019	0,016277	0,012949	0,017331	0,012746	0,01872	0,010425
35	-0,01171	-0,01314	-0,02299	-0,0009	0,014545	2,18E-05	-0,02825	-0,02153	-0,01854	-0,01802
36	0,018669	0,014842	0,014542	0,021308	0,013576	0,008803	0,002854	0,004211	0,018141	0,019342
37	-0,02726	-0,01559	-0,00991	-0,02247	-0,0217	-0,0206	-0,01095	-0,02007	-0,02688	-0,02687
38	0,022491	0,020661	0,026052	0,028059	0,011067	0,024195	0,031566	0,030007	0,020985	0,024403
39	-0,02804	-0,03714	-0,02968	-0,02489	-0,03329	-0,02983	-0,41127	-0,03997	-0,02859	-0,03186

LANJUTAN LAMPIRAN II

40	-0,00431	-0,01583	-0,01029	-0,02236	0,010827	0,0064	-0,04959	-0,01536	-0,00048	0,000982
41	0,012423	-0,01259	-0,00021	-0,00093	0,029908	0,008384	-0,03982	-0,00599	0,01987	0,010191
42	0,03165	0,024287	0,035588	0,028001	0,011047	0,019688	0,040515	0,030279	0,02497	0,033033
43	-0,00498	-0,00473	-0,00765	-0,01024	-0,00982	-0,0075	-0,03139	-0,00676	-0,01114	-0,00576
44	0,007783	-0,00569	0,00583	0,00171	0,007223	0,005319	-0,02357	-0,01638	0,005013	0,008111
45	-0,00545	0,014559	-0,00597	-0,00272	-0,00092	-0,00465	-0,01722	0,001253	-0,00182	-0,0049
46	0,020247	-0,00598	0,009489	0,009939	0,002777	0,007426	-0,01925	-0,00436	0,013292	0,019038
47	-0,00377	0,007379	0,002642	0,005897	-0,00257	-0,00043	-0,0376	-0,01314	-0,0026	-0,00512
48	0,020488	0,043905	0,02473	0,030818	0,022284	0,035837	1,166457	0,00786	0,025609	0,022464
SUM	0,534566	0,467451	0,548352	0,482505	0,722548	0,732402	1,385679	0,593854	0,550373	0,578402
AVERAGE	0,011137	0,009739	0,011424	0,010052	0,015053	0,015258	0,028868	0,012372	0,011466	0,01205
MAX	0,06846	0,118012	0,071294	0,076069	0,111286	0,133193	1,166457	0,125558	0,074202	0,078632
MIN	-0,07744	-0,08339	-0,0644	-0,06246	-0,05829	-0,07004	-0,41127	-0,08127	-0,0692	-0,08608
δ	0,029587	0,036629	0,029217	0,026641	0,02934	0,032494	0,185027	0,037483	0,028559	0,033249

LANJUTAN LAMPIRAN II

Minggu ke	Phinisi Dana Saham	Mega Dana Saham	REKSA DANA MILLENIUM EQUITY	NIKKO SAHAM NUSANTARA	Panin Dana Maksima	PANIN DANA PRIMA	PARAMITRA PREMIUM	Reliance Equity Fund	Schroder Dana Istimewa	Manulife Saham Andalan
49	0,008105	0,011123	-0,00063	0,003795	0,028706	0,019383	0,004892	0,001823	0,011749	0,010802
50	-0,0059	-0,00288	-0,00926	-0,00961	0,015555	0,005041	-0,01204	-0,00678	-0,00903	-0,00862
51	0,001137	-0,01094	0,004457	-0,0012	0,009099	0,004334	-0,00535	-0,00021	-0,36761	0,002041
52	-0,00982	-0,00123	-0,01488	0	0,002447	0,004631	-0,00249	-0,007	-0,00519	-0,00578
53	0,001523	-0,00201	-0,00412	-0,00494	-0,01278	-0,00375	-0,00662	-0,01612	0	-0,00015
54	0,011836	0,025944	0,026211	0,011554	0,009959	0,004958	0,009067	0,025551	0	0,019475
55	-0,00315	-0,00459	-0,00015	0,012647	0,011454	0,012049	0,003245	-0,01008	0,005181	0,001318
56	0,000637	0,015973	0	0,008423	-0,00059	0,002689	0,005364	0,016544	0,002856	0,002571
57	0,014095	0,016429	-6,9E-06	0,014678	0,013625	0,013052	0,011251	0,015089	0,013125	0,015879
58	0,022312	0,000978	-0,00074	0	0,040777	0,022212	0,001572	-0,00979	0,015139	0,021244
59	0,006606	0,02011	0,000274	0,010411	0,031115	0,025033	0,021311	0,016351	0,006345	0,008201
60	0,030121	0,044499	0,009731	0,020621	0,070713	0,039877	-0,57883	0,030034	0,046987	0,03366
61	0,011957	0,029049	0,091919	0,045483	0,015601	0,017197	0,01167	0,012135	0,006515	0,015303
62	0,007156	-0,00686	0,051734	-0,00182	0,002291	-0,00093	-0,00995	0,002161	0,004022	0,002692
63	-0,01435	0,009747	0,003152	-0,02666	0,002645	-0,00812	-0,02178	-0,01281	-0,01172	-0,01524
64	-0,02719	0,007682	-0,03426	-0,03889	-0,04068	-0,05121	-0,06842	-0,03652	-0,04125	-0,03168
65	0,012361	-0,00146	0,006742	0,008917	0,023996	0,018839	0,051842	0,055786	0,022278	0,015912
66	-0,05638	-0,04585	-0,04033	-0,04444	-0,04189	-0,05496	-0,0874	-0,05548	-0,05968	-0,06246

LANJUTAN LAMPIRAN II

67	0,044623	0,000829	-0,0292	0,027737	0,026565	0,034773	-0,00021	0,002004	0,038888	0,044425
68	0,008197	0,035516	-0,01149	0,008176	0,00064	0,000336	-0,00028	0,000844	-0,00033	0,011704
69	0,016587	0,017864	-0,00832	0,01562	0,033743	0,026226	0,012632	0,024541	0,031987	0,019975
70	0,039081	0,025638	0,01276	0,026118	0,035375	0,03514	0,017736	0,020366	0,034853	0,041697
71	-9,1E-05	0,002426	-0,00391	-0,00379	-0,00876	-0,00329	0,002482	0,000223	-0,01009	0,000773
72	-0,01097	-0,01728	-0,01156	-0,01479	-0,00911	-0,01966	-0,01748	-0,01677	-0,01167	-0,01194
73	0	0,019648	0,003559	0,021583	0,015487	0,019585	0,004754	0,003441	0,03115	0
74	0	0,01222	-0,00424	0,007624	0,004199	0,006723	-0,02524	-0,00821	0,008393	0
75	0	0,014028	0,007022	0,002489	0,012344	0,00719	0,04376	0,018646	0,011584	0
76	0	0,002959	0,02439	0,032635	0,068593	0,045627	-0,00462	0,020053	0,014205	0
77	0	-0,00494	0,000679	-0,02604	0,016297	0,004697	0,010903	-0,00856	-0,01605	0
78	0	-0,01186	-0,0149	-0,0091	0,004504	0,001042	-0,0186	-0,01652	-0,0101	0
79	0	0,003953	0,00339	0,001837	0,027842	0,033742	0	-0,00534	0,025432	0
80	0	0	-0,01143	-0,00061	0,011166	0,013827	0,015528	0,003313	-0,01056	0
81	0	0,002953	0,01151	0	0,026803	0,021962	0,001527	-0,00264	0,035028	0
82	0	0,030888	0,062417	-0,00307	0,042937	0,043355	0,022489	0,052734	0,037578	0
83	0	0,021475	-0,00125	-0,00123	0,035256	0,037727	0,008785	0,020988	0,031285	0
84	0	0,012821	0,006234	-0,00185	0,028668	0,023225	0,008759	0,023128	0,029822	0
85	0	-0,0036	-0,01051	-0,00124	-0,00973	-0,02028	-0,00865	-0,01054	-0,02108	0
86	0	0,013501	0,005657	0	0,015941	0,007762	0,019006	0,00886	0,00659	0
87	0	0,01061	-0,00621	-0,00124	0,023416	0,016163	0,007123	0,025656	0,006937	0
88	0	-0,00175	-0,01186	-0,00186	0,00213	-0,00377	-0,02833	-0,02442	-0,0025	0
89	0	0,027997	0,000637	-0,00187	0,021794	0,018143	0,149856	0,027437	0,01008	0

LANJUTAN LAMPIRAN II

90	0	-0,02353	-0,01653	-0,00125	-0,01148	-0,03218	0	-0,0175	-0,04043	0
91	0	0,004299	-0,01037	-0,00125	-0,00462	-0,00767	0	0,019406	-0,00107	0
92	0	-0,04059	-0,02102	-0,00125	-0,01782	-0,02684	0	-0,01863	-0,03346	0
93	0	0,020193	0,025828	-0,00125	0,018574	0,019531	0	0,031233	0,029164	0
94	0	-0,02906	-0,02587	-0,00126	-0,02123	-0,02206	0	-0,01898	-0,02498	0
95	0	0,010772	0,010804	-0,00189	0,009031	0,011057	0	0,024212	0,016822	0
96	0	0,022262	-0,00399	-0,00189	0,019869	0,020687	0	0,023639	0,026897	0
SUM	0,10848	0,285967	0,062055	0,076067	0,60047	0,3831	-0,45075	0,223303	-0,11591	0,131782
AVERAGE	0,00226	0,005958	0,124743	0,001585	0,01251	0,007981	-0,00939	0,004652	-0,00241	0,002745
MAX	0,044623	0,044499	0,258744	0,045483	0,070713	0,045627	0,149856	0,055786	0,046987	0,044425
MIN	-0,05638	-0,04585	0,51303	-0,04444	-0,04189	-0,05496	-0,57883	-0,05548	-0,36761	-0,06246
δ	0,014736	0,018182	1,040944	0,015892	0,022312	0,022071	0,089441	0,021472	0,058458	0,0161

LANJUTAN LAMPIRAN II

Minggu ke	Schroder Dana Likuid	Danamas Rupiah Plus	TRIMKAS2
1	0	0	0
2	0	0	0
3	0	0	0
4	0	0	0
5	0	0	0
6	0	0	0
7	0	0	0
8	0	0	0
9	0	0	0
10	0	0	0
11	0	0	0
12	0	0	0
13	0	0	0
14	0	0	0
15	0	0	0
16	0	0	0
17	0	0	0
18	0	0	0
19	0	0	0

LANJUTAN LAMPIRAN II

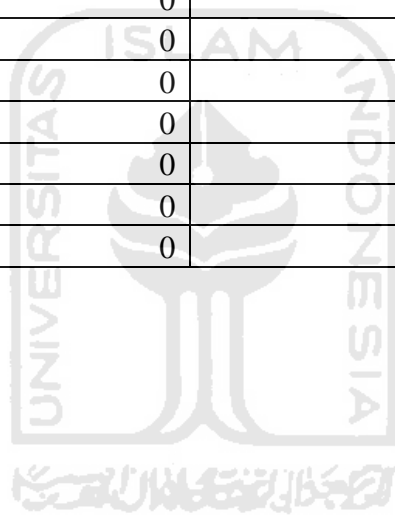
20	0	0	0
21	0	0	0
22	0	0	0
23	0	0	0
24	0	0	0
25	0	0	0
26	0	0	0
27	0	0	0
28	0	0	0
29	0	0	0
30	0	0	0
31	0	0	0
32	0	0	0
33	0	0	0
34	0	0	0
35	0	0	0
36	0	0	0
37	0	0	0
38	0	0	0
39	0	0	0
40	0	0	0
41	0	0	0
42	0	0	0
43	0	0	0
44	0	0	0
45	0	0	0
46	0	0	0
47	0	0	0
48	0	0	0
SUM	0	0	0
AVERAGE	0	0	0
MAX	0	0	0
MIN	0	0	0
δ	0	0	0

LANJUTAN LAMPIRAN II

Minggu ke	Schroder Dana Likuid	Danamas Rupiah Plus	TRIMKAS2
49	0	0	0
50	0	0	0
51	0	0	0
52	0	0	0
53	0	0	0
54	0	0	0
55	0	0	0
56	0	0	0
57	0	0	0
58	0	0	0
59	0	0	0
60	0	0	0
61	0	0	0
62	0	0	0
63	0	0	0
64	0	0	0
65	0	0	0
66	0	0	0
67	0	0	0
68	0	0	0
69	0	0	0
70	0	0	0
71	0	0	0
72	0	0	0
73	0	0	0
74	0	0	0
75	0	0	0
76	0	0	0
77	0	0	0
78	0	0	0
79	0	0	0
80	0	0	0
81	0	0	0
82	0	0	0
83	0	0	0

LANJUTAN LAMPIRAN II

84	0	0	0
85	0	0	0
86	0	0	0
87	0	0	0
88	0	0	0
89	0	0	0
90	0	0	0
91	0	0	0
92	0	0	0
93	0	0	0
94	0	0	0
95	0	0	0
96	0	0	0
SUM	0	0	0
AVERAGE	0	0	0
MAX	0	0	0
MIN	0	0	0
δ	0	0	0

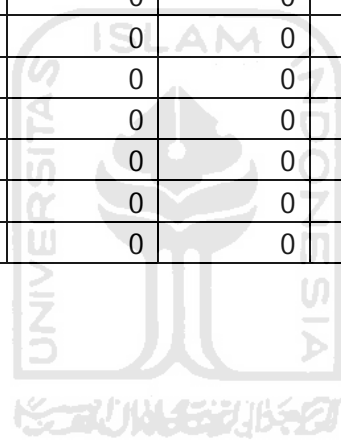


LANJUTAN LAMPIRAN III

41	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
42	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
43	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
44	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
45	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
46	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
47	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
48	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SUM	0	0,432665	0	0	0	0	0,031992	0	0	0
AVERAGE	0	0,009014	0	0	0	0	0,000666	0	0	0
MAX	0	0,432665	0	0	0	0	0,031992	0	0	0
MIN	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
δ	0	0,06245	0	0	0	0	0,004618	0	0	0

LANJUTAN LAMPIRAN III

91	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
92	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
93	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
94	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
95	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
96	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SUM	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
AVERAGE	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
MAX	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
MIN	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
δ	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0



LAMPIRAN IV

DATA IHSG, SBI, DAN SUKU BUNGA DEPOSITO

Minggu ke	IHSG	SBI	SBI rata-rata	Rata2 Suku Bunga bulanan deposito Bank Persero
1	0,0601	0,0011	0,00002	0,00154
2	-0,0112	0,00108	0,00002	0,00154
3	-0,0164	0,00108	0,00002	0,00154
4	-0,002	0,00103	0,00002	0,00154
5	-0,0035	0,001	0,00002	0,00165
6	-0,0187	0,00102	0,00002	0,00165
7	-0,0112	0,001	0,00002	0,00165
8	-0,0051	0,00098	0,00002	0,00165
9	0,002	0,00089	0,00002	0,00166
10	0,03167	0,00088	0,00002	0,00166
11	0,027203	0,00087	0,00002	0,00166
12	0,039875	0,00087	0,00002	0,00166
13	0,057269	0,00083	0,00002	0,00164
14	0,035354	0,00082	0,00002	0,00164
15	0,022081	0,00081	0,00002	0,00164
16	-0,01196	0,00079	0,00002	0,00164
17	0,07777	0,00077	0,00002	0,00167
18	0,024289	0,00076	0,00002	0,00167
19	0,018738	0,00073	0,00002	0,00167
20	0,0038	0,00073	0,00002	0,00167
21	0,0568	0,00073	0,00002	0,00167
22	0,0374	0,00072	0,00001	0,00167
23	-0,0309	0,0007	0,00001	0,00167
24	0,0229	0,00069	0,00001	0,00167
25	0,0077	0,00069	0,00001	0,00167
26	0,0088	0,00069	0,00001	0,00167
27	0,0266	0,00069	0,00001	0,00167
28	0,0376	0,00068	0,00001	0,00167
29	0,0517	0,00068	0,00001	0,00162
30	0,0044	0,00067	0,00001	0,00162
31	-0,0011	0,00067	0,00001	0,00162
32	0,0166	0,00066	0,00001	0,00162
33	-0,0164	0,00066	0,00001	0,00108
34	0,0058	0,00066	0,00001	0,00108

LANJUTAN LAMPIRAN IV

35	0,0048	0,00066	0,00001	0,00108
36	0,0101	0,00066	0,00001	0,00108
37	0,0342	0,00065	0,00001	0,00108
38	-0,0024	0,00065	0,00001	0,00108
39	0,0241	0,00065	0,00001	0,00108
40	-0,021	0,00065	0,00001	0,00108
41	-0,0405	0,00065	0,00001	0,00104
42	0,0099	0,00065	0,00001	0,00104
43	0,0085	0,00065	0,00001	0,00104
44	0,0076	0,00065	0,00001	0,00104
45	-0,0264	0,00065	0,00001	0,001
46	0,0127	0,00065	0,00001	0,001
47	0,0091	0,00065	0,00001	0,001
48	-0,0109	0,00065	0,00001	0,001
49	0,024	0,00065	0,00001	0,001
50	0,0151	0,00065	0,00001	0,001
51	0,0057	0,00065	0,00001	0,001
52	-0,0122	0,00065	0,00001	0,001
53	0,005	0,00065	0,00001	0,00097
54	-0,0265	0,00064	0,00001	0,00097
55	0,0237	0,00065	0,00001	0,00097
56	0,0147	0,00064	0,00001	0,00097
57	-0,0037	0,00064	0,00001	0,00097
58	0,0194	0,00064	0,00001	0,00097
59	0,0047	0,00064	0,00001	0,00097
60	-0,0128	0,00064	0,00001	0,00097
61	0,0084	0,00064	0,00001	0,00097
62	0,0437	0,00064	0,00001	0,00097
63	0,012	0,00063	0,00001	0,00097
64	0,0042	0,00063	0,00001	0,00097
65	-0,0079	0,00063	0,00001	0,00095
66	-0,0275	0,00063	0,00001	0,00095
67	0,0132	0,00063	0,00001	0,00095
68	-0,0574	0,00063	0,00001	0,00095
69	0,0346	0,00063	0,00001	0,00095
70	0,0094	0,00063	0,00001	0,00095
71	0,0188	0,00063	0,00001	0,00095
72	0,0363	0,00063	0,00001	0,00095
73	0,158	0,00063	0,00001	0,0014

LANJUTAN LAMPIRAN IV

74	0,0646	0,00063	0,00001	0,0014
75	0,8814	0,00063	0,00001	0,0014
76	-0,1737	0,00063	0,00001	0,0014
77	-0,1517	0,00063	0,00001	0,00143
78	0,1617	0,00063	0,00001	0,00143
79	-0,0259	0,00063	0,00001	0,00143
80	0,119	0,00063	0,00001	0,00143
81	0,4407	0,00063	0,00001	0,00146
82	0,0259	0,00063	0,00001	0,00146
83	0,2989	0,00063	0,00001	0,00146
84	-0,0003	0,00063	0,00001	0,00146
85	0,1001	0,00064	0,00001	0,00152
86	0,0014	0,00064	0,00001	0,00152
87	0,7515	0,00064	0,00001	0,00152
88	0,3996	0,00065	0,00001	0,00152
89	0,021	0,00065	0,00001	0,00154
90	0,148	0,00065	0,00001	0,00154
91	-0,1651	0,00065	0,00001	0,00154
92	0,1075	0,00063	0,00001	0,00154
93	0,1286	0,00063	0,00001	0,00154
94	-0,3323	0,00063	0,00001	0,00154
95	0,0874	0,00063	0,00001	0,00154
96	0,1801	0,00063	0,00001	0,00154

LAMPIRAN V

DATA KALKULASI SHARPE MEASURE REKSA DANA SAHAM

2009	Bahana Dana Prima	DANA EKUITAS ANDALAN	REKSA DANA DANA EKUITAS PRIMA	Si Dana Batavia Agro	Si Dana Saham	Si Dana Saham Optimal	BNI DANA Berkembang	BNP PARIBAS EKUITAS	BNP Paribas Solaris	Rencana Cerdas	Reksa Dana Grow-2-Prosper	DANAREKSA MAWAR
AVERAG E	0,01190	0,01128	0,01245	0,01222	0,01329	0,011885	0,01274	0,01248	0,01489	0,01084	0,00960	0,01215
δ	0,03416	0,03243	0,03290	0,04194	0,03454	0,035045	0,04455	0,03277	0,03611	0,03236	0,05494	0,032276
SM	0,30746	0,30476	0,33605	0,25814	0,34424	0,299177	0,25450	0,33820	0,37366	0,29173	0,14930	0,333075

LANJUTAN LAMPIRAN V

2009	First State Indoequit y Sectoral Fund	First State Dividend Yield F	GMT Dana Ekuitas	Jisawi Saham	LAUTAND HANA EQUITY	MAKINT A GROWT H FUND	Mandiri Investa Atraktif	Manulife Dana Saham	Manulife Saham Andalan	Phinisi Dana Saham	Mega Dana Saham
AVERAGE	0,010545	0,009702	0,013228	0,011073	0,011181	0,01087	0,01057	0,01150	0,01205	0,01113	0,00973
δ	0,031737	0,033187	0,036035	0,031968	0,032269	0,04993	0,03227	0,02999	0,03324	0,02958	0,03662
SM	0,288168	0,25017	0,328227	0,302595	0,303103	0,18972	0,28426	0,33679	0,32031	0,32909	0,22765

2009	REKSA DANA MILLENIUM EQUITY	NIKKO SAHAM NUSANTARA	Panin Dana Maksima	PANIN DANA PRIMA	PARAMITRA PREMIUM	Reliance Equity Fund	Schroder Dana Istimewa
AVERAGE	0,011424	0,010052	0,015053	0,015258	0,028868	0,012372	0,011466
δ	0,029217	0,026641	0,02934	0,032494	0,185027	0,037483	0,028559
SM	0,343087	0,324773	0,465333	0,426484	0,148456	0,292718	0,352462

LANJUTAN LAMPIRAN V

2010	Bahana Dana Prima	DANA EKUITAS ANDALAN	REKSA DANA EKUITAS PRIMA	Si Dana Batavia Agro	Si Dana Saham	Si Dana Saham Optimal	BNI DANA Berkembang	BNP PARIBAS EKUITAS	BNP Paribas Solaris	Rencana Cerdas	Reksa Dana Grow-2-Prosper	DANAREKSA MAWAR
AVERAGE	0,00469	0,00535	0,00506	0,01515	0,00521	0,00024	0,004299	0,00613	0,00661	0,00627	0,01217	0,006599
δ	0,02218	0,02220	0,02248	0,06903	0,0174	0,04998	0,02102	0,02248	0,02280	0,02334	0,04968	0,024633
SM	0,15728	0,18729	0,17205	0,20212	0,23048	-0,0191	0,147444	0,21934	0,23742	0,21749	0,22099	0,219183

LANJUTAN LAMPIRAN V

2010	First State Indoequity Sectoral Fund	First State Dividend Yield F	GMT Dana Ekuitas	Jisawi Saham	LAUTAND HANA EQUITY	MAKINTA GROWTH FUND	Mandiri Investa Atraktif	Manulife Dana Saham	Manulife Saham Andalan	Phinisi Dana Saham	Mega Dana Saham
AVERAGE	0,004886	0,005216	0,005281	0,005218	0,003464	0,008164	0,005767	0,005304	0,002745	0,00226	0,005958
δ	0,022451	0,022608	0,022	0,020409	0,021687	0,037438	0,019891	0,020535	0,0161	0,014736	0,018182
SM	0,164183	0,177631	0,185487	0,196897	0,10441	0,18602	0,229588	0,199835	0,095995	0,071935	0,261662

2010	REKSA DANA MILLENIUM EQUITY	NIKKO SAHAM NUSANTARA	Panin Dana Maksima	PANIN DANA PRIMA	PARAMITRA PREMIUM	Reliance Equity Fund	Schroder Dana Istimewa
AVERAGE	0,001293	0,001585	0,01251	0,007981	-0,00939	0,004652	-0,00241
δ	0,022652	0,015892	0,022312	0,022071	0,089441	0,021472	0,058458
SM	0,004097	0,024209	0,506899	0,30725	-0,11841	0,160775	-0,06184

LAMPIRAN VI

DATA KALKULASI SHARPE MEASURE REKSA DANA PASAR UANG

2009	AAA MONEY MARKET FUND	Bahana Dana Likuid	DANAREKSA GEBYAR DANA LIKUID	Mandiri investa Pasar Uang	Manulife Flexinvest Plus	REKSADANA MEGA DANA KAS	MNC DANA LANCAR
AVERAGE	0	0,009014	0	0	0	0	0,000666
δ	0	0,06245	0	0	0	0	0,004618
SM	0	0,12192	0	0	0	0	-0,11554

2009	Nikko Kas Managemen	NISP Dana Siaga	REKSA DANA PNM PUAS	Schroder Dana Likuid	Danamas Rupiah Plus	TRIMKAS2
AVERAGE	0	0	0	0	0	0
δ	0	0	0	0	0	0
SM	0	0	0	0	0	0

LANJUTAN LAMPIRAN VI

2010	AAA MONEY MARKET FUND	Bahana Dana Likuid	DANAREKSA GEBYAR DANA LIKUID	Mandiri investa Pasar Uang	Manulife Flexinvest Plus	REKSADANA MEGA DANA KAS	MNC DANA LANCAR
AVERAGE	0	0	0	0	0	0	0
δ	0	0	0	0	0	0	0
SM	0	0	0	0	0	0	0

2010	Nikko Kas Managemen	NISP Dana Siaga	REKSA DANA PNM PUAS	Schroder Dana Likuid	Danamas Rupiah Plus	TRIMKAS2
AVERAGE	0	0	0	0	0	0
δ	0	0	0	0	0	0
SM	0	0	0	0	0	0

UJI HIPOTESIS 1

T-Test

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Return 2009	30	.012396	.0034387	.0006278

One-Sample Test

	Test Value = 0.011829					
						95% Confidence Interval of the Difference
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Lower	Upper
Return 2009	.902	29	.374	.0005666	-.000717	.001851

T-Test

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Return 2010	30	.004943	.0044164	.0008063

One-Sample Test

	Test Value = 0.070235					
					95% Confidence Interval of the Difference	
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Lower	Upper
Return 2010	-80.975	29	.000	-.0652915	-.066941	-.063642

UJI HIPOTESIS 3

T-Test

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Risiko Reksadana Saham 2009	30	.039657	.0281245	.0051348

One-Sample Test

	Test Value = 0.025345			
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference
Risiko Reksadana Saham 2009	2.787	29	.009	.0143117

One-Sample Test

	Test Value = 0.025345	
	95% Confidence Interval of the Difference	
	Lower	Upper
Risiko Reksadana Saham 2009	.003810	.024814

T-Test

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Risiko Reksadana Saham 2010	30	.028520	.0174041	.0031775

One-Sample Test

	Test Value = 0.202259			
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference
Risiko Reksadana Saham 2010	-54.677	29	.000	-.1737389

One-Sample Test

	Test Value = 0.202259	
	95% Confidence Interval of the Difference	
	Lower	Upper
Risiko Reksadana Saham 2010	-.180238	-.167240

Descriptives

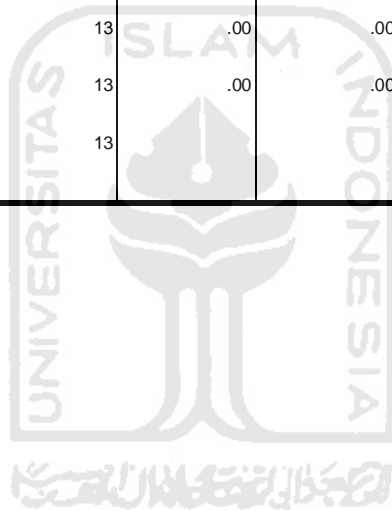
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return 2009	30	-.0096	.0289	.012396	.0034387
Risiko Reksadana Saham 2009	30	.0266	.1850	.039657	.0281245
Sharpe Reksadana Saham 2009	30	.1485	.4653	.303458	.0676765
Return 2010	30	-.0094	.0152	.004943	.0044164
Risiko Reksadana Saham 2010	30	.0147	.0894	.028520	.0174041
Sharpe Reksadana Saham 2010	30	-.1184	.5069	.162953	.1183056
Valid N (listwise)	30				

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return Reksadana Pasar Uang 2009	13	.0000	.0090	.000745	.0024914
Risiko Reksadana Pasar Uang 2009	13	.0000	.0624	.005159	.0172610
Sharpe Reksadana Pasar Uang 2009	13	-.1155	.1219	.000491	.0484854
Return Reksadana Pasar Uang 2010	13	.00	.00	.0000	.00000
Risiko Reksadana Pasar Uang 2010	13	.00	.00	.0000	.00000
Sharpe Reksadana Pasar Uang 2010	13	.00	.00	.0000	.00000
Valid N (listwise)	13				



UJI HIPOTESIS 5

T-Test

Group Statistics

Reksadana		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Sharpe 2009	Saham	30	.303458	.0676765	.0123560
	Pasar Uang	13	.000491	.0484854	.0134474
Sharpe 2010	Saham	30	.162953	.1183056	.0215995
	Pasar Uang	13	.000000	.0000000	.0000000

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means	
		F	Sig.	t	df
Sharpe 2009	Equal variances assumed	3.389	.073	14.559	41
	Equal variances not assumed			16.590	31.519
Sharpe 2010	Equal variances assumed	12.079	.001	4.932	41
	Equal variances not assumed			7.544	29.000

Independent Samples Test

		t-test for Equality of Means		
		Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference
Sharpe 2009	Equal variances assumed	.000	.3029675	.0208098
	Equal variances not assumed	.000	.3029675	.0182621
Sharpe 2010	Equal variances assumed	.000	.1629531	.0330380
	Equal variances not assumed	.000	.1629531	.0215995

Independent Samples Test

		t-test for Equality of Means	
		95% Confidence Interval of the Difference	
		Lower	Upper
Sharpe 2009	Equal variances assumed	.2609413	.3449937
	Equal variances not assumed	.2657466	.3401885
Sharpe 2010	Equal variances assumed	.0962314	.2296747
	Equal variances not assumed	.1187770	.2071291

UJI HIPOTESIS 2

NPar Tests

Runs Test

	Return Reksadana Pasar Uang 2009
Test Value ^a	.000014
Total Cases	13
Number of Runs	5
Z	.141
Asymp. Sig. (2-tailed)	.888

a. User-specified.

NPar Tests

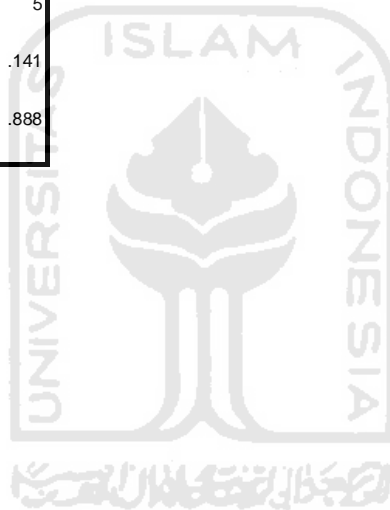
Runs Test

	Return Reksadana Pasar Uang 2010
Test Value ^a	.0000 ^b
Total Cases	13
Number of Runs	1 ^c

a. User-specified.

b. All values are greater than or less than the cutoff.
Runs Test cannot be performed.

c. Only one run occurs. Runs Test cannot be
performed.



UJI HIPOTESIS 4

NPar Tests

Runs Test

	Risiko Reksadana Pasar Uang 2009
Test Value ^a	.000005
Total Cases	13
Number of Runs	5
Z	.141
Asymp. Sig. (2-tailed)	.888

a. User-specified.

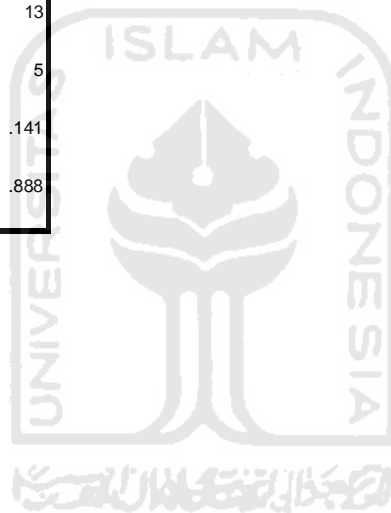
NPar Tests

Runs Test

	Risiko Reksadana Pasar Uang 2010
Test Value ^a	.0000 ^b
Total Cases	13
Number of Runs	1 ^c

a. User-specified.

b. All values are greater than or less than the cutoff.
Runs Test cannot be performed.



Runs Test

	Risiko Reksadana Pasar Uang 2010
Test Value ^a	.0000 ^b
Total Cases	13
Number of Runs	1 ^c

a. User-specified.

b. All values are greater than or less than the cutoff.
Runs Test cannot be performed.

c. Only one run occurs. Runs Test cannot be performed.

	Return IHSG	Return SBI
2009	0.011829	0.000014375
2010	0.070235	0.00001

	Resiko IHSG	Resiko SBI
2009	0.025345	0.00000501328
2010	0.202259	0.00000000000