

ANALISIS KINERJA REKSA DANA SAHAM DI INDONESIA

SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi



Oleh :

OKTAWATI

NIM : 022114114

PROGRAM STUDI AKUNTANSI
JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA

2006

ANALISIS KINERJA REKSA DANA SAHAM DI INDONESIA

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi



Oleh :

OKTAWATI

NIM: 022114114

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SONATA DHARMA
YOGYAKARTA
2006**

SKRIPSI
ANALISIS KINERJA REKSA DANA SAHAM DI INDONESIA

Oleh:

OKTAWATI

NIM: 022114114

Telah disetujui oleh :

Pembimbing I

Tanggal : 27 Juni 2006



Fr. Reni Retno Anggraeni, S.E., M.Si., Akt

Pembimbing II

Tanggal : 18 Juli 2006



Drs. Yusef Widya Karsana M.Si., Akt

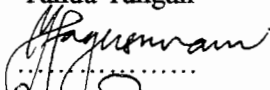
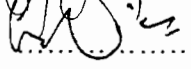
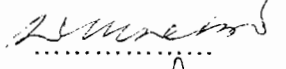
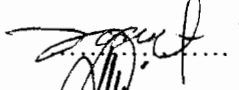
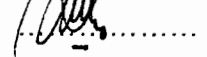
SKRIPSI
ANALISIS KINERJA REKSA DANA SAHAM DI INDONESIA

Dipersiapkan dan ditulis oleh :

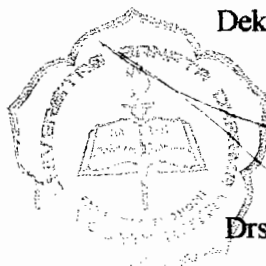
OKTAWATI
NIM : 022114114


Telah dipertahankan di depan Panitia Penguji
pada tanggal 15 Agustus 2006
Dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan Panitia Penguji

	Nama Lengkap	Tanda Tangan
Ketua	: Dra. YFM. Gien Agustina Wansari, M.M., Akt.	
Sekretaris	: Lisia Aprizni, S.E., M.Si., Akt.	
Anggota	: Et. Reni Retno Anggraeni, S.E., M.Si., Akt.	
Anggota	: Drs. Yusef Widya Kassana, M.Si., Akt.	
Anggota	: M. Tisnawati Rahayu S.E., M.Si., Akt.	

Yogyakarta, 31 Agustus 2006
Fakultas Ekonomi
Universitas Sanata Dharma
Dekan,




Drs. Alex Kahu Lantum, M.S.

PERSEMBAHAN

*Serahkanlah perbuatanmu kepada TUHAN, maka terlaksanalah
segala rencanamu.*

(Amsal 16:3)

*Mukjizat yang terbesar adalah bahwa kita tidak perlu lagi
melihat hari esok dengan menjadi apa kita hari ini,
melainkan bahwa kita bisa membaik kalau kita memanfaatkan
potensi-potensi yang telah ditanamkan oleh Allah
dalam diri kita.*

(Samuel M. Silver)

Skripsi ini kusembahkan untuk:

- *Tuhan Yesus & Bunda Maria*
- *Bapak & Ibu Tersayang*
- *Kakak-kakakku Tercinta*

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang saya tulis ini tidak memuat karya atau bagian karya orang lain, kecuali yang telah disebutkan dalam kutipan dan daftar pustaka, sebagaimana layaknya karya ilmiah.

Yogyakarta, 19 Juli 2006

Penulis,

Oktawati

ABSTRAK

ANALISIS KINERJA REKSA DANA SAHAM DI INDONESIA

OKTAWATI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2006

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengukur kinerja Reksa Dana Saham selama tahun 2004 dan untuk mengetahui Reksa Dana Saham yang memiliki kinerja yang terbaik. Penelitian ini juga bertujuan untuk membuktikan apakah ada perbedaan antara return yang diperoleh seorang pemodal yang membeli Reksa Dana Saham dengan return pasar.

Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*. Penelitian dilakukan terhadap 18 Reksa Dana Saham yang terdaftar di Bapepam selama tahun 2004. Pengukuran kinerja Reksa Dana Saham menggunakan variabel *abnormal return/ alpha Jensen*, sedangkan untuk membuktikan perbedaan antara return Reksa Dana Saham dengan return pasar adalah dengan membandingkan *actual return* Reksa Dana Saham dengan *actual return* pasar (IHSG) melalui pengujian hipotesis beda dua rata-rata.

Dari hasil penelitian yang dilakukan, menunjukkan bahwa kinerja Reksa Dana Saham selama tahun 2004 relatif baik. Dari 18 Reksa Dana Saham yang dijadikan sampel, terdapat 11 Reksa Dana Saham yang memiliki nilai rata-rata *abnormal return/ alpha Jensen* positif. Reksa Dana Saham tersebut adalah Bahana Dana Prima, CitiReksaDana Ekuitas, Dana Megah Kapital, Danareksa Mawar, Manulife Dana Saham, Niaga Saham, Nikko Saham Nusantara, Phinisi Dana Saham, Rencana Cerdas, Schroder Dana Prestasi Plus, dan Si Dana Saham. Reksa Dana Saham yang memiliki kinerja yang terbaik selama tahun 2004 adalah Si Dana Saham. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara return Reksa Dana Saham dengan return pasar kecuali Reksa Dana BIG Nusantara.

ABSTRACT

AN ANALYSIS OF THE PERFORMANCE OF MUTUAL STOCK FUND IN INDONESIA

**OKTAWATI
SANATA DHARMA UNIVERSITY
YOGYAKARTA
2006**

The objectives of this research were to measure the Mutual Stock Fund performance during the year 2004 and to find out which Mutual Stock Fund has the best performance. This research was also aimed to prove whether there was difference between the Mutual Stock Fund's return obtained by investor and the Market's return.

The purposive sampling was employed as the sampling technique. This research examined eighteen Mutual Stock Funds which were listed in Bapepam during the year 2004. The abnormal return/alpha Jensen variable was used to measure the Mutual Stock Fund performance, while the difference between the Mutual Stock Fund's return and the market's return can be proved by comparing the Mutual Stock Fund's actual return and market's actual return (IHSG) through the statistic test of difference between two means for paired sample.

From this research, it showed that in general the Mutual Stock Fund performance was relatively good during the year 2004. From eighteen Mutual Stock Funds as the sample, eleven Mutual Stock Funds had positive average abnormal return/ alpha Jensen. Those were Bahana Dana Prima, CitiReksaDana Ekuitas, Dana Megah Kapital, Danareksa Mawar, Manulife Dana Saham, Niaga Saham, Nikko Saham Nusantara, Phinisi Dana Saham, Rencana Cerdas, Schroder Dana Prestasi Plus, and Si Dana Saham. The best performance of Mutual Stock Fund during the year 2004 was Si Dana Saham. This research result also showed that there was no significant difference between Mutual Stock Fund's return and the market's return except for BIG Nusantara.

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur serta terimakasihku untuk Tuhan Yesus dan Bunda Maria yang selalu menyertai setiap langkah hidupku, menjadi kekuatan dalam setiap kesulitan yang kualami, yang akhirnya atas segala limpahan Rahmat dan Kasih-Nya memberkati penulis dalam menyelesaikan skripsi dengan judul “**Analisis Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia**” yang diajukan untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar sarjana Ekonomi Program Studi Akuntansi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

Penulis menyadari tanpa bantuan dari berbagai pihak, skripsi ini tidak mungkin terselesaikan. Pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih yang sedalam-dalamnya kepada semua pihak yang telah membantu penulis, yaitu :

1. **Tuhan Yesus Kristus**, yang selalu membimbing dan menyertai serta memberkati di dalam setiap langkahku.
2. **Bunda Maria**, yang selalu menyertai, mendoakan, memberi pertolongan dan penghiburan dikala aku mengalami kesulitan.
3. **Drs. Alex Kahu Lantum, M.S.**, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
4. **Ir. Drs. Hansiadi Yuli Hartanto, M.Si., Akt**, selaku ketua Program Studi Akuntansi Universitas Sanata Dharma.
5. **Fr. Reni Retno Anggraeni, S.E., M.Si., Akt**, selaku dosen pembimbing I. Terimakasih atas waktu, saran dan masukan, pengertian serta dukungannya.

14. **Teman-teman seperjuangan MPT**, terimakasih atas semua sharing dan dukungan dari kalian. Ayo semangat dan jangan putus asa !!!
15. **Teman-teman Akuntansi'02 khususnya Akt'C**, atas kebersamaan selama penulis berada di bangku kuliah.
16. **Anak-anak kost B2, Reni "trondol", D-wee, Nophie, Rina, Mevi, Anif, Rini, Tina, Ning, N'dah** (thanks ya semangat & dukungannya, thanks juga komputernya ☺). Terimakasih atas kebersamaan kita selama ini, kalian akan selalu jadi sahabat-sahabatku.
17. **Mas Broto**, terimakasih atas bantuannya jika penulis mengalami kesulitan dalam pengolahan data.
18. **Mb Irma**, terimakasih atas bantuan, masukan-masukan, serta semangat yang diberikan bagi penulis. GBU ☺
19. **Sahabat-sahabatku, Anti, Dery, Dini, Nit not, Agnes, Titik, Novi, Mas Kris, Ratna, Endar, Ika, Uma dkk**, terimakasih atas bantuan, masukan, nasehat, dan semangat yang kalian berikan, itu semua sangat berarti bagiku. Terimakasih atas kebersamaan selama masa kuliah. GBU Always My Friends.
20. **Mba Etin, Mba Ika**, ayo semangat kalian pasti bisa cepet selesaikan skripsi !!
21. **Teman-teman UKM KOPMA**, atas kebersamaannya selama ini dan selamat berkarya.
22. **Teman-teman mudika GGL, Septi, Tika, Mas Uut, Mba Ning, Mba Hari, Ciest, Ndari, Mba Esti, Mba Ana, Mba Dani, Hana, Ani dkk**, makasih ya doa-doanya.

23. **Rekan-rekanku, Arhee, Mas Kusno, Nopra dkk, Mba Eno dkk, Arfi, Mas Gito, Mas Dedy, Yulius, Wahyu dkk, Pak Leo.** Terimakasih atas dukungan dan kebersamaannya selama ini. Keep fighting!!! GBU ALL.

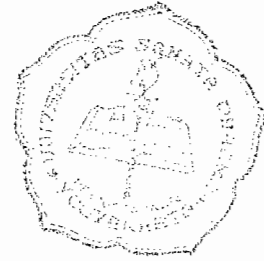
24. Semua pihak yang secara langsung maupun tidak langsung telah membantu penulis namun tidak sempat penulis sebutkan satu persatu. Terimakasih atas bantuannya.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu penulis menerima kritik dan saran dari semua pihak yang bersifat membangun untuk perbaikan skripsi ini. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan.

Yogyakarta, 20 Juli 2006

Penulis,

Oktawati



DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	iv
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA.....	v
ABSTRAK.....	vi
ABSTRACT.....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
BAB I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah.....	4
C. Batasan Masalah.....	4
D. Tujuan Penelitian.....	5
E. Manfaat Penelitian.....	5
F. Sistematika Penulisan.....	6
BAB II. LANDASAN TEORI	
A. Reksa Dana.....	8

1. Pengertian Reksa Dana.....	8
2. Bentuk Reksa Dana.....	8
3. Jenis Reksa Dana.....	9
4. Sifat Reksa Dana.....	11
5. Keunggulan Reksa Dana.....	12
6. Risiko Reksa Dana.....	13
7. Pihak-Pihak yang Terlibat dalam Pengelolaan Reksa Dana....	15
8. Nilai Aktiva Bersih (NAB).....	17
B. Risiko dan <i>Expected Return</i>	18
C. Penilaian Kinerja Portofolio.....	20
D. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).....	23
E. Beta Portofolio.....	24
F. Tinjauan Penelitian Sebelumnya.....	25
G. Perumusan Hipotesis.....	28

BAB III. METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian.....	29
B. Waktu dan Tempat Penelitian.....	29
C. Subyek dan Obyek Penelitian.....	29
D. Data Yang Dibutuhkan.....	29
E. Teknik Pengumpulan Data.....	30
F. Populasi dan Sampel Penelitian.....	30
G. Metode Pengambilan Sampel.....	31
H. Pengukuran Variabel.....	31

I. Teknik Analisis Data.....	32
BAB IV. GAMBARAN UMUM REKSA DANA	
A. Perkembangan Reksa Dana di Indonesia.....	38
B. Reksa Dana Saham.....	40
BAB V. ANALISIS DATA	
A. Deskripsi Data.....	46
B. Analisis Data.....	47
C. Pembahasan.....	56
BAB VI. PENUTUP	
A. Kesimpulan.....	58
B. Keterbatasan Penelitian.....	59
C. Saran.....	59

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1. Reksa Dana Saham yang Menjadi Sampel dalam Penelitian.....	42
Tabel 5.1. Perhitungan Uji Statistik Melalui Program SPSS.....	53

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. <i>Security Market Line</i>	19
---	----

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana efektif untuk menarik dana dari masyarakat yang kemudian disalurkan ke sektor-sektor yang produktif. Selama dasawarsa terakhir, pasar modal Indonesia mulai menunjukkan peranan penting dalam memobilisasi dana masyarakat yang ada guna menunjang pembangunan nasional. Akses dana dari pasar modal telah mengundang banyak perusahaan nasional maupun patungan untuk menyerap dana masyarakat dengan tujuan yang beragam, namun sasaran utamanya adalah meningkatkan produktifitas kerja.

Menurut Sharpe dan Alexander (1990), investasi dapat dibedakan menjadi 2 (dua) yaitu investasi riil (*real investment*) dan investasi keuangan (*financial investment*). *Real investment* merupakan kegiatan investasi pada aktiva berwujud (*tangible asset*), seperti tanah, mesin, pabrik, gedung, *real estate*, logam mulia (emas, berlian, perak). *Financial investment* diartikan sebagai investasi yang dilakukan melalui surat-surat berharga atau sekuritas (*financial assets*).

Pemilikan aktiva finansial dalam rangka investasi pada sebuah entitas dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu: investasi langsung (*direct investing*) dan investasi tidak langsung (*indirect investing*). Investasi langsung yaitu suatu pemilikan surat-surat berharga secara langsung dalam suatu entitas atau

perusahaan yang secara resmi telah *go public* dengan harapan akan mendapatkan keuntungan berupa penghasilan dividen dan *capital gains*, sedangkan investasi tidak langsung terjadi apabila surat-surat berharga yang dimiliki dapat diperdagangkan kembali oleh perusahaan investasi (*investment company*) yang berfungsi sebagai perantara, contohnya Reksa Dana (Sunariyah, 2004:4).

Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi yang telah mendapat izin dari Bapepam. Reksa Dana muncul karena umumnya pemodal mengalami kesulitan untuk melakukan investasi sendiri pada surat-surat berharga (seperti saham, obligasi). Kesulitan yang dihadapi pemodal antara lain perlunya melakukan berbagai analisa dan memonitor kondisi pasar secara terus menerus yang sangat menyita waktu, selain itu dibutuhkannya dana yang relatif besar untuk dapat melakukan investasi pada surat-surat berharga (Pratomo dan Ubaidillah, 2001:34).

Dengan berinvestasi melalui Reksa Dana seorang investor dapat melakukan diversifikasi tanpa harus mempunyai pengetahuan yang cukup dan tidak perlu mengorbankan waktu untuk memilih dan mengawasinya terus menerus untuk memperhatikan kondisi dan perkembangan pasar (Sunariyah, 2004:224). Investasi ini dapat memberikan keuntungan bagi pemodal tanpa terlepas dari kinerja Manajer Investasi. Keberhasilan Manajer Investasi tergantung kepada kinerja yang tercermin dari tingkat pengembalian yang

mampu diberikan kepada pemodalnya. Di tahun 2005 Reksa Dana Pendapatan Tetap mengalami penurunan porsi investor dan terjadi penarikan secara besar-besaran. Meskipun begitu porsi investor pada Reksa Dana Saham meningkat banyak.

Reksa Dana merupakan pilihan investasi yang menarik apabila dapat memberikan *abnormal return/ alpha Jensen positif* yang terbesar. Untuk mengetahui Reksa Dana yang optimal harus dilakukan pengukuran kinerja atas masing-masing Reksa Dana. Untuk mengetahui kinerja Reksa Dana dapat dilakukan dengan cara membandingkan dengan kinerja portofolio yang dibentuk secara acak pada tingkat risiko yang sama (perbandingan langsung), atau menggunakan ukuran parameter tertentu (Elton dan Gruber, 1995).

Penilaian kinerja Reksa Dana yang baik harus memperhitungkan risiko yang ada selain *return* yang diperoleh, karena resistensi investor terhadap risiko berbeda-beda. Hal ini berpengaruh terhadap investor dalam memilih investasi reksa dana.

Penelitian yang membandingkan kinerja Reksa Dana dengan portofolio acak di BEJ dilakukan secara langsung oleh Hayu (1998) dan Bandonno (2002) menyimpulkan bahwa ternyata tingkat keuntungan Reksa Dana tidak berbeda dengan tingkat keuntungan pasar. Penelitian oleh Go (1998) menyimpulkan bahwa kinerja yang dibentuk secara acak hasilnya relatif lebih baik daripada kinerja Reksa Dana. Penelitian Yuniawan (2000) menyimpulkan bahwa ternyata portofolio Reksa Dana Saham lebih baik dibandingkan portofolio pasar.

Pada penelitian ini, penulis tertarik untuk melakukan penelitian kembali dengan periode yang berbeda. Penelitian ini dimaksudkan untuk mengukur kinerja Reksa Dana Saham dan menentukan Reksa Dana Saham yang terbaik. Pada penelitian ini, penulis juga akan membandingkan kinerja portofolio Reksa Dana Saham dengan Return Pasar.

Berdasarkan latar belakang diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia**”. Pada Penelitian ini, ukuran kinerja Reksa Dana Saham akan dibandingkan dengan menggunakan ukuran parameter tingkat keuntungan pasar yang diwakili oleh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimanakah kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia selama tahun 2004?
2. Reksa Dana Saham manakah yang memiliki kinerja yang terbaik ?
3. Apakah ada perbedaan yang signifikan antara return yang diperoleh seorang pemodal apabila melakukan investasi pada Reksa Dana Saham dibandingkan dengan return pasar ?

C. Batasan Masalah

Peneliti membatasi penelitian terhadap kinerja Reksa Dana Saham yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2004.

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengukur kinerja portofolio Reksa Dana Saham yang telah beredar di BEJ selama tahun 2004.
2. Untuk mengetahui Reksa Dana Saham yang memiliki kinerja yang terbaik.
3. Untuk membuktikan apakah ada perbedaan antara return yang diperoleh seorang pemodal yang membeli Reksa Dana Saham dengan return pasar.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat sebagai bahan pertimbangan dalam memilih Reksa Dana sebagai alternatif investasinya.

2. Bagi pihak Reksa Dana

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi pihak Reksa Dana untuk menilai kinerja Reksa Dana yang dikelolanya dan Reksa Dana lain dalam usaha pengembangan jasa keuangan.

3. Bagi USD

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wacana bagi pengembangan ilmu dan pendidikan di bidang pasar modal khususnya Reksa Dana.

4. Bagi Penulis

Diharapkan dapat meningkatkan pengetahuan mengenai pasar modal khususnya Reksa Dana.

F. Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini menjelaskan tentang pengertian Reksa Dana, bentuk Reksa Dana, jenis Reksa Dana, sifat Reksa Dana, keunggulan Reksa Dana, risiko Reksa Dana, pihak-pihak yang terlibat dalam pengelolaan Reksa Dana, Nilai Aktiva Bersih (NAB), Risiko dan *Expected Return*, penilaian kinerja portofolio, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Beta Portofolio, perumusan hipotesis, dan Tinjauan Penelitian Sebelumnya.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini meliputi jenis penelitian, waktu dan tempat penelitian, subyek dan obyek penelitian, data yang dibutuhkan, teknik pengumpulan data, populasi dan sampel penelitian, metode pengambilan sampel, pengukuran variabel, dan teknik analisis data.

BAB IV GAMBARAN UMUM REKSA DANA

Bab ini berisi gambaran singkat mengenai perkembangan Reksa Dana di Indonesia, nama Reksa Dana Saham yang menjadi sampel dalam penelitian ini, Manajer Investasi, Bank Kustodian, dan tanggal efektif Reksa Dana tersebut.

BAB V ANALISIS DATA

Bab ini menguraikan secara rinci mengenai analisis data dari penelitian yang telah dilakukan.

BAB VI PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran-saran.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Reksa Dana

1. Pengertian Reksa Dana

Menurut UU Pasar Modal No 8 tahun 1995, pasal 1 ayat (27) dikutip oleh Pratomo dan Ubaidillah (2001:33), Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi yang telah mendapat izin dari Bapepam.

2. Bentuk Reksa Dana

Di Indonesia, sesuai peraturan yang berlaku, terdapat dua bentuk hukum Reksa Dana, yakni:

a. Reksa Dana berbentuk Perseroan Terbatas (PT. Reksa Dana)

Reksa Dana perseroan adalah perusahaan yang kegiatan utamanya menghimpun dana dengan menjual saham, dan selanjutnya, dana dari penjualan saham tersebut diinvestasikan pada berbagai jenis efek yang diperdagangkan di pasar modal dan pasar uang (Pasal 18 ayat 1a UU pasar Modal). Pada PT Reksa Dana, pihak-pihak yang terlibat dalam kegiatan perusahaan adalah Direksi PT. Reksa Dana itu sendiri, Manajer Investasi, dan Bank Kustodian. PT Reksa Dana akan menerbitkan saham yang dapat dibeli oleh investor. Dengan memiliki

saham PT Reksa Dana, investor mempunyai kepemilikan atas PT tersebut.

b. Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (Reksa Dana KIK)

Kontrak Investasi Kolektif (KIK) adalah kontrak yang dibuat antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian yang juga mengikat pemegang Unit Penyertaan sebagai investor. Melalui kontrak ini Manajer Investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio kolektif dan Bank Kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan dan administrasi investasi Kolektif.

Dana yang terkumpul dari banyak investor yang kemudian akan dikelola dan diinvestasikan oleh Manajer Investasi ke dalam suatu portofolio investasi menjadi kekayaan Reksa Dana dan menjadi milik investor secara kolektif. Reksa Dana KIK menerbitkan Unit Penyertaan sebagai bukti kepemilikan investor yang secara kolektif merupakan pemilik atas kekayaan bersih Reksa Dana KIK. (Pratomo dan Ubaidillah, 2001:47,48).

3. Jenis Reksa Dana

Dilihat dari portofolio investasi, reksa dana terdiri dari 4 (empat) jenis (Pratomo dan Ubaidillah, 2001):

a. Reksa Dana Pasar Uang (*Money Market Funds*)

Yaitu reksa dana yang melakukan investasi 100% pada efek pasar uang, yaitu efek-efek hutang yang jatuh tempo kurang dari 1(satu) tahun yang meliputi deposito, Sertifikat Bank Indonesia (SBI), obligasi

serta efek hutang lainnya. Daya tarik instrumen pasar uang ini adalah karena sifatnya sangat likuid serta mempunyai risiko yang relatif lebih rendah dibanding Reksa Dana jenis lainnya. Tujuan investasi Reksa Dana Pasar Uang (RDPU) umumnya untuk perlindungan kapital dan untuk menyediakan likuiditas yang tinggi, sehingga jika dibutuhkan, kita dapat mencairkannya setiap hari kerja dengan risiko penurunan nilai investasi yang hampir tidak ada.

b. Reksa Dana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Funds*)

Yaitu reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat hutang (Pratomo dan Ubaidillah, 2001:71). Efek bersifat hutang umumnya memberikan penghasilan dalam bentuk bunga, seperti deposito, SBI, obligasi dan instrumen lainnya. Umumnya Reksa Dana Pendapatan Tetap (RDPT) di Indonesia memanfaatkan instrumen obligasi sebagai bagian terbesar investasinya. RDPT bertujuan untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang relatif stabil.

c. Reksa Dana Saham (*Equity Funds*)

Yaitu reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat ekuitas (saham) (Pratomo dan Ubaidillah, 2001:7). Efek saham umumnya memberikan potensi hasil yang lebih berupa *capital gain* melalui pertumbuhan harga-harga saham, selain itu juga memberikan dividen. Dana yang digunakan untuk berinvestasi dalam Reksa Dana Saham (RDS)

merupakan dana untuk kebutuhan jangka panjang. RDS mempunyai risiko yang lebih tinggi dibandingkan RDPU dan RDPT, akan tetapi dalam jangka panjang tingkat pengembaliannya lebih tinggi dibandingkan jenis lainnya.

d. Reksa Dana Campuran (*Discretionary Funds*)

Reksa Dana Campuran (RDC) adalah Reksa Dana yang melakukan investasi dalam efek ekuitas dan efek hutang yang perbandingannya (alokasi) tidak termasuk dalam kategori RDPT dan RDS. Reksa Dana Campuran dapat berorientasi ke saham, obligasi, bahkan pasar uang.

4. Sifat Reksa Dana

Berdasarkan sifatnya, Reksa Dana dapat dibedakan menjadi (Sunariyah, 2004:231-232):

a. Reksa Dana Tertutup (*close-end fund*)

Yaitu Reksa Dana yang dapat menawarkan saham-saham kepada masyarakat pemodal tetapi tidak dapat membeli kembali saham-sahamnya yang telah dijual. Dengan kata lain pemegang saham tidak dapat menjual kembali sahamnya kepada perusahaan Reksa Dana penerbit. Apabila pemegang Reksa Dana hendak menjual sahamnya, proses jual beli saham hanya dapat dilakukan di bursa efek tempat Reksa Dana tersebut dicatat.

b. Reksa Dana Terbuka (*open-end fund*)

Yaitu Reksa Dana yang menawarkan dan membeli kembali saham-sahamnya dari pemodal sampai dengan sejumlah modal yang sudah

dikeluarkan. Manajer Investasi Reksa Dana melalui Bank Kustodian wajib membelinya sesuai dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) per saham/ unit pada saat tersebut.

5. Keunggulan Reksa Dana

Keunggulan Reksa Dana antara lain (<http://www.e-bursa.com/ind/referensi/reksadana/pengertianrek.phps>) :

a. Pengelolaan secara profesional oleh Manajer Investasi.

Reksa Dana dikelola oleh para profesional pasar modal yang memiliki akses pada informasi dan perdagangan efek, sehingga selalu dapat meneliti berbagai peluang investasi terbaik bagi para nasabahnya.

b. Minimalisasi risiko (diversifikasi investasi) dan penyebaran risiko.

Pola pembagian risiko ini biasa disebut “diversifikasi”. Pada diversifikasi, dana investasi ditempatkan pada beberapa macam instrumen investasi di pasar modal. Dengan demikian risiko kerugian investasi secara keseluruhan akan lebih kecil.

c. Kemudahan pencairan / likuiditas yang tinggi

Investasi reksa dana mudah untuk diuangkan kembali serta efisien karena investor dapat menjual kembali (*redemption*) kepada pengelola investasi (Manajer Investasi) dengan mendapatkan pembayaran sesuai tingkat NAB.

d. Kemudahan investasi.

Berinvestasi di reksa dana relatif mudah karena selain prosesnya mudah, pemodal diberikan beberapa pilihan investasi, dengan strategi yang sesuai dengan risiko dan keuntungan yang diharapkan.

e. Keleluasaan investasi.

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

f. Keringanan biaya.

Melakukan investasi melalui Reksa Dana relatif lebih ringan biayanya dibandingkan bila investor melakukannya sendiri. Hal ini disebabkan karena pengelola investasi menghimpun dana dalam skala besar sehingga dapat mengalokasikannya secara ekonomis.

g. Keringanan pajak.

Hasil keuntungan dan hasil penjualan kembali Reksa Dana tidak dikenai pajak sehingga investor mendapat keuntungan yang bersih.

6. Risiko Reksa Dana

Risiko yang terkandung dalam Reksa Dana yang perlu mendapat pertimbangan para pemodal antara lain (Sunariyah, 2004:241):

a. Berkurangnya nilai unit penyertaan.

Risiko ini dipengaruhi oleh turunnya harga dari efek yang menjadi bagian portofolio reksadana yang mengakibatkan menurunnya nilai unit penyertaan.

b. Risiko Likuiditas.

Penjualan kembali (*redemption*) sebagian besar unit penyertaan oleh pemilik kepada manajer investasi secara bersamaan dapat menyulitkan manajer investasi dalam menyediakan uang tunai bagi pembayaran tersebut.

c. Risiko politik dan Ekonomi.

Perubahan kebijakan di bidang politik dan ekonomi dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, tidak terkecuali perusahaan yang telah *listing* di bursa efek. Hal tersebut jelas akan mempengaruhi harga efek yang termasuk dalam portofolio reksadana.

d. Aset perusahaan tidak dilindungi.

Aset perusahaan reksadana sebagian besar adalah sekuritas yang terdiri dari hak dan klaim hukum terhadap perusahaan yang menerbitkan. Hak yang bersifat *intangible*, tidak memiliki wujud fisik sekalipun pemilikan bisa dibuktikan oleh surat-surat berharga yang disimpan pada kustodian.

e. Nilai aset perusahaan tidak bisa ditetapkan secara tepat sehingga NAV dari suatu saham reksadana tidak bisa dihitung dengan akurat.

f. Manajemen perusahaan melibatkan orang-orang yang tidak jujur.

Kejujuran dalam pengelolaan perusahaan reksadana, terutama kejujuran dalam hal informasi yang diberikan perusahaan investasi kepada masyarakat. Para calon pemodal reksadana harus diberikan

informasi yang sejujurnya tentang kebijakan-kebijakan dan risiko-risiko investasi reksadana.

- g. Perusahaan reksadana dikelola menurut kepentingan bagi pemegang saham tertentu/ kelompok.

Tujuan utama didirikannya perusahaan reksadana adalah untuk kepentingan para pemodal reksadana, bukan untuk kepentingan pemegang saham tertentu atau kelompok. Dalam rangka menghilangkan adanya risiko tersebut maka dibuat peraturan reksadana untuk memberikan sepenuhnya kepada para investor.

7. Pihak-Pihak yang Terlibat dalam Pengelolaan Reksa Dana.

Pihak-pihak yang terlibat dalam pengelolaan Reksa Dana yaitu (Pratomo dan Ubaidillah, 2001):

- a. Manajer Investasi

Manajer Investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan undang-undang yang berlaku. Manajer Investasi bertanggung jawab atas kegiatan investasi, yang meliputi analisa dan pemilihan jenis investasi, mengambil keputusan-keputusan investasi, memonitor pasar investasi dan melakukan tindakan-tindakan yang dibutuhkan untuk kepentingan investor. Untuk dapat melakukan kegiatan usahanya, perusahaan Manajer Investasi harus memperoleh

ijin dari Bapepam untuk melakukan kegiatan sebagai Manajer Investasi. Manajer Investasi harus mempunyai paling sedikit dua tenaga profesional yang disebut Wakil Manajer Investasi yang telah mendapat izin perorangan dari Bapepam.

b. Bank kustodian.

Bank Kustodian adalah pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima dividen, bunga dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya. Bank Kustodian bertindak sebagai penyimpan kekayaan (*safe keeper*) serta administrator Reksa Dana. Bank Kustodian harus memperoleh ijin terlebih dahulu dari Bapepam. Dalam pengelolaan suatu Reksa Dana, manajer Investasi dan bank Kustodian tidak diperkenankan terafiliasi, guna menjaga independensi dari masing-masing pihak.

c. Wakil Agen Penjual Efek Reksa Dana (Waperd).

Yaitu orang perseorangan yang mendapat izin dari Bapepam untuk bertindak sebagai Wakil Perusahaan efek untuk menjual efek Reksa Dana. Namun izin tersebut tidak boleh dipergunakan untuk mewakili lebih dari 1 (satu) perusahaan efek. Selain Waperd, pihak lain yang diizinkan untuk memasarkan efek Reksa Dana adalah pegawai suatu perusahaan efek yang telah memiliki izin sebagai Wakil Perantara Pedagang Efek (WPF/WMI).

8. Nilai Aktiva Bersih (NAB) atau *Net Asset Value* (NAV)

Yaitu merupakan jumlah seluruh kekayaan Reksa Dana setelah dikurangi dengan kewajibannya. Istilah NAB tidak dapat dipisahkan dari Reksa Dana karena istilah ini merupakan salah satu tolok ukur dalam memantau hasil dari suatu Reksa Dana.

Besarnya NAB bisa berfluktuasi setiap hari, tergantung dari perubahan nilai efek dalam portofolio. Meningkatnya NAB mengindikasikan meningkatnya investasi pemegang saham. Begitu sebaliknya, menurunnya NAB mengindikasikan menurunnya investasi pemegang saham/ unit penyertaan. NAB menentukan nilai atau harga setiap Unit Penyertaan setelah membaginya dengan jumlah Unit Penyertaan yang beredar.

Unit Penyertaan yaitu tanda bukti satuan kepemilikan investor atas Reksa Dana tertentu (Rahardjo, 2004:4). Unit Penyertaan ini menggambarkan bagian kepemilikan pemodal atas seluruh aktiva Reksa Dana. NAB per saham/ unit penyertaan adalah harga wajar dari portofolio suatu Reksa Dana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi jumlah saham/unit penyertaan yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat tersebut. NAB per saham/unit dihitung setiap hari oleh Bank Kustodian setelah mendapat data dari Manajer Investasi dan nilainya dapat dilihat di surat kabar yang memuat perkembangan reksa dana setiap hari (Sunariyah, 2004:229).

B. Risiko dan *Expected Return*

Return dan risiko mempunyai hubungan yang positif, dimana semakin besar risiko maka semakin tinggi keuntungan yang diminta oleh para investor. Pengukuran risiko yang relevan bagi pemodal dapat dinyatakan dalam bentuk standar deviasi tingkat keuntungan portofolio (risiko total), atau beta portofolio (disebut risiko sistematis atau *uncontrollable risk*).

Risiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian yang dicapai secara nyata (*actual return*) (Halim, 2003:32).

Pengelolaan risiko investasi di pasar modal dapat dilakukan dengan cara membentuk portofolio sekuritas atau dengan tidak menempatkan dana investasi pada satu jenis saham saja. Dengan melakukan kombinasi saham, pemodal bisa meraih *return* yang optimal sekaligus akan memperkecil risiko melalui diversifikasi (Sunariyah, 2004:224). Bentuk pengelolaan lain yaitu dengan alokasi asset, misalnya kombinasi antara saham, obligasi, deposito dan pada instrumen investasi lain yang bersifat bebas risiko (*risk free investment*).

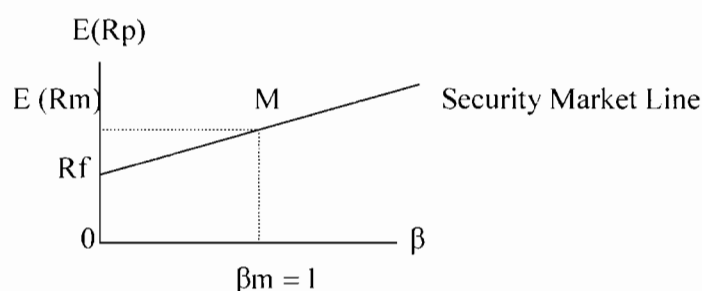
Untuk dapat melakukan diversifikasi portofolio saham, dan obligasi serta sekuritas lainnya diperlukan biaya yang relatif tinggi, waktu yang cukup banyak untuk melakukan pengamatan, dan pengawasan secara terus menerus, serta dituntut pengetahuan dan profesionalisme yang memadai (Sunariyah, 2004:224). Pada umumnya pemodal mengalami kesulitan untuk melakukan investasi sendiri pada surat-surat berharga. Kesulitan lain yang dihadapi pemodal adalah perlunya melakukan berbagai analisa dan memonitor kondisi

pasar yang terus menerus, serta dana yang dibutuhkan relatif besar. Bagi investor individu, kendala ini dapat diatasi dengan berinvestasi melalui Reksa Dana, dimana pengelolaan dananya dilakukan oleh Manajer Investasi yang profesional dan return yang didapat tergantung dari kepiawaian Manajer Investasinya. (Pratomo dan Ubaidillah, 2001).

Agar seorang pemodal dapat memutuskan alokasi dana yang diinvestasikannya, maka dia perlu mengetahui *return* yang diharapkan dan risiko yang akan terjadi. Untuk mengestimasi *expected return* dari suatu sekuritas atau portofolio dapat digunakan *Capital Assets Pricing Model* (CAPM). Dalam keadaan equilibrium, tingkat keuntungan yang diharapkan oleh pemodal untuk suatu saham akan dipengaruhi oleh risiko saham tersebut. Dalam hal ini, risiko yang diperhitungkan hanyalah risiko sistematis (*systematic risk*) atau risiko pasar yang diukur dengan beta (β).

Garis yang menunjukkan hubungan antara risiko (β) dengan return yang diharapkan disebut *Security Market Line* (SML).

Gambar 2.1
Security Market Line (SML)



Dengan mengasumsikan SML adalah garis linier, maka garis linier ini dapat dibentuk dengan *intercept* sebesar R_f dan *slope* sebesar $[E(R_m) - R_f] / \beta_m$.

Karena β_m adalah bernilai 1 maka *slope* dari SML adalah sebesar $[E(R_m)-R_f]$ yang merupakan *risk premium*. Tingkat keuntungan yang diharapkan (*Expected Return*) dari suatu portofolio dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$E(R_p) = R_f + \{E(R_m) - R_f\} \beta_p$$

Keterangan :

$E(R_p)$ = *expected return* portofolio
 R_f = Return investasi bebas risiko
 R_m = return pasar
 β_p = Beta portofolio

C. Penilaian Kinerja Portofolio

Tujuan penilaian kinerja portofolio adalah untuk mengetahui dan menganalisis apakah portofolio yang dibentuk telah dapat meningkatkan kemungkinan tercapainya tujuan investasi. Sehingga dapat diketahui portofolio mana yang memiliki kinerja yang lebih baik jika ditinjau dari *return* dan *risk* masing-masing portofolio.

Untuk melakukan penilaian kinerja portofolio, menurut Elton dan Gruber (1995) terdapat dua cara, yaitu dengan perbandingan langsung (*direct comparison*) dan dengan menggunakan parameter tertentu (*one-parameter performance measures*).

1. Perbandingan langsung (*direct comparison*)

Yaitu dengan membandingkan kinerja portofolio (biasanya diwakili Reksa Dana atau Mutual Fund) dengan portofolio lain yang mempunyai risiko kurang lebih sama.

2. Menggunakan parameter tertentu (*one-parameter performance measures*)

Pada pengukuran kinerja Reksa Dana dengan mempertimbangkan risiko sebagai parameter ini yang sering digunakan adalah Sharpe measure, Treynor measure, dan Jensen measure.

Metode-metode yang digunakan untuk menilai kinerja portofolio umumnya adalah (Halim, 2003:64) :

a. The Sharpe Index

Yaitu metode dimana kinerja portofolio diukur dengan cara membandingkan antara premi risiko portofolio (= selisih rerata tingkat keuntungan portofolio dengan rerata tingkat bunga bebas risiko) dengan risiko portofolio yang dinyatakan dengan standar deviasi (risiko total). Secara matematis dirumuskan sebagai berikut :

$$S_{pi} = (R_{pi} - R_f) / SD_{pi}$$

Keterangan:

S_{pi}	= indeks Sharpe portofolio i
R_{pi}	= rerata return portofolio i
R_f	= rerata atas bunga investasi bebas risiko
SD_{pi}	= standar deviasi dari <i>return</i> portofolio i
$R_{pi} - R_f$	= premi risiko portofolio i

b. The Treynor Index

Kinerja portofolio diukur dengan cara membandingkan antara premi risiko portofolio (=selisih rerata tingkat keuntungan portofolio dengan rerata bunga bebas risiko) dengan risiko portofolio yang dinyatakan dengan beta (risiko pasar atau risiko sistematis).

Secara matematis dirumuskan :

$$T_{pi} = \frac{R_{pi} - R_f}{\beta_{pi}}$$

Keterangan symbol :

T_{pi} = indeks Treynor portofolio i

R_{pi} = rerata *return* portofolio i

R_f = rerata atas bunga investasi bebas risiko

β_{pi} = beta portofolio I (risiko pasar atau risiko sistematis)

$R_{pi} - R_f$ = premi risiko portofolio i

c. The Jensen Index

Metode ini didasarkan pada konsep *Security Market Line* (SML) yang merupakan garis yang menghubungkan portofolio pasar dengan kesempatan investasi yang bebas risiko, sehingga secara matematis dirumuskan $R_p = R_f + (R_m - R_f)\beta_p$. Kemiringan SML dinyatakan sebagai $(R_m - R_f)/\beta_p$, dan konstantanya adalah R_f . Dalam keadaan *ekuilibrium* semua portofolio diharapkan berada pada SML. Jika terjadi penyimpangan; artinya, jika dengan risiko yang sama keuntungan suatu portofolio berbeda dengan keuntungan pada SML, maka perbedaan tersebut disebut indeks Jensen; dimana risikonya dinyatakan dalam Beta (= risiko pasar atau risiko sistematis). (Halim, 2003:66).

Abnormal return/ alpha Jensen adalah selisih antara return yang sesungguhnya terjadi (*return actual*) dengan return ekspektasi (*expected return*).

Perhitungan *abnormal return/ alpha Jensen* dapat dirumuskan sebagai berikut (Corrado dan Jordan, 200:569):

$$\begin{aligned}
 A_{RP} = \alpha_p &= R_p - E(R_p) \\
 &= R_p - \{R_f + \beta_p[E(R_m) - R_f]\}
 \end{aligned}$$

Keterangan :

$A_{RP} = \alpha_p = \text{Abnormal return/ alpha Jensen}$

$R_p = \text{Actual Return}$

$E(R_p) = \text{Expected Return}$

Abnormal return/ alpha Jensen akan digunakan sebagai parameter untuk mengukur kinerja suatu Reksa Dana Saham. Kinerja Reksa Dana Saham akan dikatakan baik apabila *abnormal return/ alpha Jensen* menghasilkan nilai yang positif, sebaliknya kinerja Reksa Dana Saham dikatakan buruk apabila *abnormal return/ alpha Jensen* menghasilkan nilai negatif. Reksa Dana Saham yang mempunyai kinerja terbaik yang akan menjadi tolok ukur pilihan investasi.

D. Indeks Harga Saham Gabungan (*Composite Stock Price Index*).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan, sampai pada tanggal tertentu. Biasanya pergerakan harga saham tersebut disajikan setiap hari, berdasarkan harga penutupan di bursa pada hari tersebut. Indeks tersebut disajikan untuk periode tertentu. Dalam hal ini mencerminkan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham gabungan di Bursa Efek. (Sunariyah, 2004:142).

IHSG digunakan sebagai tolok ukur atau pembanding dari suatu kinerja portofolio saham dalam hal ini yaitu Reksa Dana Saham. Penggunaan tolok ukur dalam pengukuran kinerja Reksa Dana dimaksudkan untuk membandingkan apakah kinerja Reksa Dana yang dikelola oleh Manajer Investasi dapat “mengalahkan” (*out perform*) pasar atau justru “kalah” (*under perform*) dari pasar. (Pratomo dan Ubaidillah, 2001:187). IHSG ini akan mewakili *return* pasar Reksa Dana Saham yang digunakan sebagai pembanding. Perbandingan kinerja Reksa Dana dengan IHSG dilakukan untuk periode waktu yang sama.

Secara matematis IHSG dirumuskan sebagai berikut (Jogiyanto, 2003:60):

$$IHSG_t = \frac{\text{Nilai Pasar}}{\text{Nilai Dasar}} \times 100\%$$

Notasi :

IHSG_t = indeks harga saham gabungan hari ke-t
 Nilai Pasar = rata-rata tertimbang nilai pasar (jumlah lembar tercatat di bursa dikalikan dengan harga pasar perlembarannya) dari saham umum dan saham preferen pada hari ke-t
 Nilai Dasar = sama dengan nilai pasar tetapi dimulai dari tanggal 10 Agustus 1982.

E. Beta Portofolio

Beta adalah pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. (Jogiyanto, 2003:266). Beta portofolio mengukur volatilitas return portofolio dengan return pasar. Jika fluktuasi return-return sekuritas atau portofolio secara statistik mengikuti fluktuasi dari return-return pasar, maka Beta dari sekuritas atau portofolio tersebut dikatakan bernilai 1. Beta bernilai 1 menunjukkan bahwa risiko sistematis suatu

sekuritas atau portofolio sama dengan risiko pasar. Mengetahui beta suatu sekuritas atau beta suatu portofolio merupakan hal yang penting untuk menganalisis sekuritas atau portofolio tersebut. Beta suatu sekuritas menunjukkan risiko sistematisnya yang tidak dapat dihilangkan karena diversifikasi.

Beta portofolio Reksa Dana Saham dapat dicari dengan meregresikan antara return masing-masing portofolio Reksa Dana Saham dengan *return* IHSG yang rumusnya adalah :

$$R_{p,t} = \alpha + \beta_p R_{m,t}$$

Keterangan :

$R_{p,t}$ = Return portofolio Reksa Dana Saham i pada periode t

α = Bagian dari tingkat keuntungan portofolio i yang tidak dipengaruhi oleh perubahan pasar, dan variabel ini merupakan variabel acak

$R_{m,t}$ = Return pasar (IHSG) pada periode t

β_p = Beta portofolio Reksa Dana Saham i

F. Tinjauan Penelitian Sebelumnya

1. Ade Yuniawan (2000)

Penelitian ini dilakukan selama tiga bulan mulai tanggal 5 Juli 1999 sampai dengan 30 September 1999 dengan NAB harian. Variabelnya adalah sepuluh Reksa Dana Saham dengan perbandingan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Tingkat suku bunga SBI merupakan tingkat keuntungan bebas risiko. Pengukuran kinerja Reksa Dana dengan menggunakan metode Jensen.



Kesimpulan pada penelitian ini adalah bahwa dari sepuluh Reksa Dana yang menjadi obyek penelitian terdapat satu Reksa Dana yang rata-rata *abnormal return*-nya atau *differential return*-nya mampu memberikan hasil yang berbeda dengan return pasar secara signifikan. Portofolio yang dibentuk oleh Reksa Dana Saham ternyata menghasilkan return yang relatif lebih baik dibandingkan portofolio pasar.

2. Bayu Bandono (2002)

Penelitian ini dilakukan selama satu tahun mulai tanggal 1 Januari 2001 sampai 31 Desember 2001 dengan NAB Mingguan. Variabelnya adalah dua puluh Reksa Dana Saham dengan perbandingan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Tingkat suku bunga SBI merupakan tingkat keuntungan bebas risiko. Pengukuran kinerja Reksa Dana dengan menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*.

Kesimpulan pada penelitian ini adalah bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja Reksa Dana Saham dengan kinerja pasar sebagai *benchmark* yang dihitung berdasarkan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*.

3. Darmawan Hayu (2000)

Penelitian ini dilakukan selama empat bulan mulai tanggal 6 Maret 1997 sampai dengan 30 Juni 1997 dengan NAB harian. Variabelnya adalah enam Reksa Dana Saham dengan perbandingan kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Tingkat suku bunga SBI merupakan tingkat keuntungan bebas risiko. Pengukuran kinerja Reksa Dana dengan menggunakan metode *Jensen*.

Kesimpulan pada penelitian ini adalah tingkat keuntungan Reksa Dana tidak berbeda dengan tingkat keuntungan pasar.

4. Henry Salassa Go (1998)

Penelitian ini dilakukan selama enam bulan mulai bulan Januari 1997 sampai Juni 1997 dengan menggunakan NAB harian. Variabelnya adalah empat Reksa Dana Saham dengan perbandingan kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Penelitian ini menggunakan data harga saham-saham yang dipilih secara acak dan dimasukkan dalam suatu portofolio. Pengukuran kinerja Reksa Dana dengan menggunakan ukuran parameter tertentu (*one-parameter performance measures*) yaitu dengan metode *Jensen*.

Kesimpulan pada penelitian ini adalah bahwa dengan menggunakan risiko yang sebanding, ternyata portofolio saham yang dibentuk pemodal perorangan menghasilkan return yang relatif lebih baik daripada portofolio yang dibentuk oleh Reksa Dana.

5. Irma Yopytha Membalik (2004)

Penelitian ini dilakukan selama satu tahun mulai tanggal 2 Januari 2002 sampai 27 Desember 2002 dengan NAB Mingguan. Obyek penelitiannya adalah dua puluh satu (21) Reksa Dana Saham dengan perbandingan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Tingkat suku bunga SBI merupakan tingkat keuntungan bebas risiko. Pengukuran kinerja Reksa Dana dengan menggunakan metode *Jensen*.

Kesimpulan pada penelitian ini adalah bahwa kinerja Reksa Dana Saham selama tahun 2002 relatif masih buruk, ini terlihat dari 21 Reksa Dana Saham yang diteliti ternyata hanya terdapat 5 Reksa Dana Saham yang memiliki nilai *abnormal return/ alpha Jensen* positif yang berarti hanya terdapat 5 Reksa Dana Saham yang memiliki kinerja baik. Dari pengujian hipotesis diperoleh kesimpulan bahwa tidak terdapat perbedaan antara return Reksa Dana Saham dengan return pasar.

Dari penelitian-penelitian di atas dapat disimpulkan bahwa dari tahun ke tahun perbandingan antara return Reksa Dana Saham dengan return pasar belum konsisten, dimana return Reksa Dana Saham tidak selalu menunjukkan hasil yang berbeda dengan Return pasar.

G. Rumusan Hipotesis

Hipotesis adalah suatu anggapan atau pendapat yang diterima secara tentatip untuk menjelaskan suatu fakta atau yang dipakai sebagai dasar bagi suatu penelitian. Hipotesis, anggapan atau pendapat seringkali dipergunakan untuk mengambil keputusan, kalau hipotesa itu keliru dengan sendirinya keputusan dapat keliru. Hipotesis harus diuji berdasar data empiris yaitu data berdasar pada penelitian suatu sampel.

Berdasarkan rumusan masalah yang dibuat maka penulis membuat hipotesis, yaitu bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara return yang diterima oleh pemodal yang berinvestasi di reksa dana saham dengan return pasar.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan studi empiris. Peneliti menggunakan data NAB per Unit Penyertaan tahun 2004 untuk mengukur kinerja Reksa Dana Saham yang terdaftar di Bapepam.

B. Waktu dan Tempat Penelitian

1. Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan pada bulan Maret – April 2006

2. Tempat Penelitian

Penelitian dilaksanakan di pojok BEJ USD, perpustakaan USD dan perpustakaan lainnya.

C. Subyek dan Obyek Penelitian

1. Subyek penelitian

Subyek penelitian ini adalah Reksa Dana jenis Saham

2. Obyek Penelitian

Obyek penelitian ini adalah kinerja Reksa Dana Saham.

D. Data yang dibutuhkan

Data-data yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Data NAB per unit penyertaan mingguan Reksa Dana Saham yang mengacu pada harga penutupan hari Rabu.
2. Data perkembangan IHSG mingguan yang mengacu pada harga penutupan hari Rabu.
3. Data suku bunga SBI rata-rata mingguan terbit setiap hari Rabu.

Pemilihan data NAB per unit penyertaan mingguan serta IHSG yang mengacu pada harga penutupan hari Rabu adalah untuk menyesuaikan dengan data suku bunga SBI yang terbit setiap hari Rabu.

E. Teknik pengumpulan data

Teknik pengumpulan datanya berupa dokumentasi, yaitu mengumpulkan, mencatat dan mendokumentasikan setiap data yang dibutuhkan. Dalam hal ini peneliti akan menggunakan data sekunder yaitu data-data yang dipublikasikan di media, seperti Harian Bisnis Indonesia.

F. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi didefinisikan sebagai keseluruhan dari obyek yang akan diteliti. Sedangkan sampel adalah bagian dari populasi.

Dalam penelitian ini, yang dimaksud populasi adalah semua jenis Reksa Dana yang terdaftar di Bapepam, sedangkan yang merupakan sampel adalah Reksa Dana Saham tahun 2004.

G. Metode Pengambilan Sampel

Pengambilan sampel dalam penelitian ini secara *purposive sampling* dimana populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu sesuai dengan yang dikehendaki oleh peneliti. Kriteria sampel dalam penelitian ini adalah Reksa Dana jenis Saham yang terdaftar di Bapepam serta mengumumkan NAB per Unit Penyertaan sejak awal periode penelitian yaitu 7 Januari 2004 sampai dengan 29 Desember 2004.

H. Pengukuran Variabel

Nilai Aktiva Bersih (NAB) yang digunakan dalam pengukuran variabel didefinisikan sebagai Nilai Aktiva Reksa Dana yang dimiliki dikurangi dengan seluruh kewajiban dan dibagi dengan unit penyertaan yang beredar pada periode tertentu. Unit Penyertaan adalah satuan ukuran yang menunjukkan kepemilikan investor atas seluruh aktiva Reksa Dana.

Sebagai *proksi* investasi yang bebas risiko (*risk free investment*) adalah dengan menggunakan rata-rata mingguan tingkat SBI selama periode penelitian. Indeks pasar yang digunakan sebagai ukuran tingkat keuntungan pasar (*return market*) adalah dengan menggunakan IHSG.

Pengukuran kinerja portofolio Reksa Dana menggunakan variabel *Abnormal Return/ alpha Jensen*. Pemilihan metode Jensen untuk mengukur kinerja Reksa Dana antara lain karena beberapa pertimbangan: Pertama, bahwa metode Jensen menggunakan Beta sebagai ukuran risiko portofolio

yang secara implisit mencerminkan bahwa portofolio yang ada merupakan portofolio yang telah didiversifikasi dengan baik. Kedua, pengukuran kinerja dengan metode Sharpe dan metode Treynor bersifat komplementer, karena memberikan informasi yang berbeda. Portofolio Reksa Dana yang tidak terdiversifikasi akan mendapat peringkat yang tinggi untuk Treynor namun peringkatnya lebih rendah untuk Sharpe. Sedangkan portofolio Reksa Dana yang terdiversifikasi dengan baik akan mempunyai ranking yang sama untuk kedua jenis pengukuran.

Perbedaan peringkat pada kedua pengukuran tersebut diatas menunjukkan perbedaan baik buruknya diversifikasi portofolio tersebut relatif terhadap portofolio sejenis, oleh karena itu sebaiknya kedua pengukuran tersebut dilakukan secara bersama-sama.

Perhitungan *Abnormal Return/ alpha Jensen* dirumuskan sebagai berikut:

$$A_{RP} = \alpha_p = R_p - E(R_p)$$

Keterangan :

$$A_{RP} = \alpha_p = \text{Abnormal return / alpha Jensen}$$

$$R_p = \text{Actual Return}$$

$$E(R_p) = \text{Expected Return}$$

I. Teknik Analisis Data

Dalam pengukuran kinerja Reksa Dana, langkah-langkah yang dilakukan melalui tahap-tahap sebagai berikut :

1. Teknik analisis data untuk permasalahan pertama dan kedua

a. Menghitung Return Portofolio Masing-masing Reksa Dana Saham (Rp) dan Return Pasar (Rm).

a.1. Menghitung Return Portofolio Mingguan Reksa Dana Saham

Dirumuskan sebagai berikut :

$$R_{p,i,t} = \frac{(NAB_t - NAB_{t-1})}{NAB_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{p,i,t}$ = return portofolio Reksa Dana Saham i periode t (minggu ini)

NAB_t = NAB per unit periode t (minggu ini)

NAB_{t-1} = NAB per unit periode t – 1 (minggu sebelumnya)

a.2. Menghitung Return Pasar

IHSG digunakan untuk mewakili return pasar yang digunakan sebagai pembandingan.

Secara matematis Return pasar dirumuskan sebagai berikut :

$$R_{m,t} = \frac{(IHSG_t - IHSG_{t-1})}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{m,t}$ = return pasar periode t (minggu ini)

$IHSG_t$ = indeks IHSG periode t (minggu ini)

$IHSG_{t-1}$ = indeks IHSG periode t – 1 (minggu sebelumnya)

b. Menentukan Return Investasi Bebas Risiko

Sebagai *proksi* dari R_f adalah tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) rata-rata mingguan terbit setiap hari Rabu dengan jangka waktu 1 bulan selama periode penelitian (tahun 2004).

c. Menghitung Beta masing-masing Portofolio Reksa Dana (β_p)

Beta masing-masing portofolio Reksa Dana Saham dicari dengan meregresikan antara return masing-masing portofolio Reksa Dana Saham dengan *return* IHSG yang rumusnya adalah :

$$R_{p,t} = \alpha + \beta_p R_{m,t}$$

Keterangan :

$R_{p,t}$ = Return portofolio Reksa Dana Saham i pada periode t

α = Bagian dari tingkat keuntungan portofolio i yang tidak dipengaruhi oleh perubahan pasar, dan variabel ini merupakan variabel acak

$R_{m,t}$ = Return pasar (IHSG) pada periode t

β_p = Beta portofolio Reksa Dana Saham i

d. Menghitung *Expected Return* portofolio masing-masing Reksa Dana Saham

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$E(R_{p,i,t}) = R_{f,t} + \{E(R_{m,t}) - R_{f,t}\} \beta_{p,i}$$

Keterangan :

$E(R_{p,i,t})$ = *expected return* portofolio Reksa Dana Saham i periode t

$R_{f,t}$ = return SBI periode t

$R_{m,t}$ = return pasar periode t

$\beta_{p,i}$ = beta portofolio Reksa Dana Saham i

e. Menghitung *Abnormal Return/ alpha Jensen* portofolio masing-masing Reksa Dana Saham.

Langkah-langkah yang dilakukan dalam perhitungan *Abnormal Return/ alpha Jensen* adalah sebagai berikut :

- Menghitung rata-rata *Abnormal Return/ alpha Jensen portfolio* masing-masing Reksa Dana Saham

$$\alpha_p = R_p - E(R_p)$$

Keterangan =

α_p = *Abnormal Return/ alpha Jensen*

R_p = *Actual Return*

$E(R_p)$ = *Expected Return*

$R_p > E(R_p)$; maka *differensial return*-nya positif

$R_p < E(R_p)$; maka *differensial return*-nya negatif

Berdasarkan nilai *differensial return* tersebut, maka Reksa Dana Saham yang nilainya positif dan terbesar merupakan Reksa Dana Saham yang mempunyai kinerja paling baik. Sedangkan Reksa Dana Saham yang nilainya negatif menunjukkan kinerja yang buruk.

- f. Menentukan Reksa Dana Saham yang memiliki kinerja terbaik.

Untuk menentukan Reksa Dana Saham yang memiliki kinerja terbaik adalah berdasarkan nilai *Abnormal Return/ alpha Jensen*. Reksa Dana Saham yang memiliki *Abnormal Return/ alpha Jensen* positif dan terbesar merupakan Reksa Dana Saham yang memiliki kinerja terbaik.

2. Teknik analisis data untuk permasalahan ketiga

Untuk penyelesaian permasalahan yang ketiga digunakan pengujian hipotesis. Langkah-langkah pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

- 1). Menentukan formulasi Hipotesis nihil (H_0) dan Hipotesis alternatif (H_1)

Formulasi uji hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut :

H_0 = Tidak ada perbedaan yang signifikan antara return yang diperoleh seorang pemodal apabila melakukan investasi pada Reksa Dana Saham (R_p) dibandingkan dengan return pasar (R_m).

H_1 = Ada perbedaan yang signifikan antara return yang diperoleh seorang pemodal apabila melakukan investasi pada Reksa Dana Saham (R_p) dibandingkan dengan return pasar (R_m).

- 2). Menentukan level of significance (α)

Taraf nyata (α) = 5 % dengan pengujian dua sisi dan derajat kebebasan (*degree of freedom*) = $n-1$.

- 3). Menentukan t tabel

t tabel dapat dilihat dengan menggunakan dasar α dan *degree of freedom* $n-1$.

- 4). Menentukan kriteria pengujian

H_0 diterima jika : $-t(\alpha/2 ; n-1) \leq t \leq t(\alpha/2 ; n-1)$

H_1 ditolak jika : $t < -t(\alpha/2 ; n-1)$ atau $t > t(\alpha/2 ; n-1)$

- 5). Menghitung Statistik Uji t

BAB IV

GAMBARAN UMUM REKSA DANA

A. Perkembangan Reksa Dana di Indonesia

Munculnya Reksa Dana di Indonesia dipelopori oleh PT Danareksa, yakni suatu BUMN yang berada di bawah binaan Departemen Keuangan. Perusahaan ini pada awalnya memiliki fungsi sebagai penjamin emisi, yang kemudian melakukan ekspansi dengan antara lain membentuk anak perusahaan yang bernama Danareksa Fund Manajemen, yang mulai aktif mengelola produk Reksa Dana pada tanggal 5 Juli 1996. Ada 3 (tiga) produk Reksa Dana yang ditawarkan PT Dana Reksa Fund Manajemen kepada investor, yakni Reksa Dana Anggrek, Reksa Dana Mawar, dan Reksa Dana Melati. Ketiga Reksa Dana ini berbentuk Kontrak Investasi Kolektif. Pada saat itulah istilah Reksa Dana semakin banyak dipublikasikan di koran-koran dan majalah sehingga diketahui oleh masyarakat umum. Sebelumnya sudah berdiri satu Reksa Dana milik swasta, yakni PT BDNI Reksa Dana yang terdaftar di BAPEPAM pada tanggal 7 September 1995 dengan nilai nominal Rp 500 per lembar saham.

Perkembangan yang pesat pada Reksa Dana terjadi sejak paruh kedua tahun 1996. Hanya dalam satu semester terakhir tahun itu, lahir 24 Reksa Dana. Kemudian pada semester pertama 1997, lahir 35 Reksa Dana baru. Dalam hal jumlah serta total dana yang berhasil dihimpun menunjukkan bahwa Reksa Dana telah meraih sukses yang menggembirakan.

Dari data Bapepam terlihat bahwa dalam waktu 17 Bulan sejak Reksa Dana pertama mendapat persetujuan efektif (pada akhir Agustus tahun 1996) maka pada akhir Oktober tahun 1997 telah berdiri 69 Reksa Dana dengan total dana awal Rp 3.373 trilyun yang telah berkembang sehingga total nilai asetnya mencapai Rp 5.667 triyun yang berasal dari 19.887 pemodal. Dan hingga Juni 2000 telah berdiri 87 Reksa Dana dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Rp 5.442.115,97 juta.

Perkembangan Reksa Dana beberapa tahun terakhir menunjukkan peningkatan kinerja yang mengagumkan. Hal ini dapat dilihat dari peningkatan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana dimana pada akhir tahun 2001 baru mencapai angka Rp 8 Triliun, namun tiga tahun berikutnya-akhir tahun 2004 nilainya telah melebihi Rp 100 triliun. Jenis Reksa Dana yang ditawarkan kepada masyarakat pada umumnya masih terbatas pada keempat jenis Reksa Dana yang terdapat dalam peraturan Bapepam Nomor IV.C.3 tentang Pedoman Pengumuman Harian NAB Reksa Dana Terbuka yakni Reksa Dana Pasar Uang, Reksa Dana Pendapatan Tetap, Reksa Dana Saham, Reksa Dana Campuran.

Menurut catatan dari Bapepam, periode Januari 2003 hingga Januari 2004 secara kuantitatif jumlah Reksa Dana mengalami pertumbuhan sebesar 35%. Tercatat pada Januari 2003 sebanyak 136 Reksa Dana, dan menjadi 184 Reksa Dana pada Januari 2004. sedangkan dari sisi pemegang Unit Penyertaan Reksa Dana, jumlahnya mengalami peningkatan sebesar 30%. Pada tahun 2003 mencapai 139.000 pemegang Unit Penyertaan (UP) meningkat menjadi

180.000 pemegang UP. NAB mengalami pertumbuhan sebesar 40 persen. Pada tahun 2003, tercatat NAB sebesar Rp 51 triliun. Pada Januari 2004 tercatat NAB sebesar Rp 72 triliun. Dana kelolaan mengalami pertumbuhan yang cukup pesat dari 61 triliun pada awal tahun 2003 menjadi 82 triliun pada periode yang sama tahun 2004. Pada Januari 2004 total NAB Reksa Dana Saham tercatat hanya sebesar Rp 409,75 miliar. Kemudian melonjak mencapai Rp 2,26 triliun per Januari 2005.

B. Reksa Dana Saham

Dalam Penelitian ini, penulis mengambil sampel Reksa Dana Saham pada tahun 2004. Penentuan sampel dilakukan dengan cara *purposive sampling*. Dari 22 Reksa Dana Saham yang terdaftar di Bapepem pada tahun 2004, hanya diambil 18 Reksa Dana Saham yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel. Reksa Dana Saham yang dikeluarkan dari sampel penelitian yaitu ABN AMRO Dana Saham, Platinum Saham, Reksa Dana Rifan Syariah, dan Schroder Dana Istimewa. ABN AMRO Dana Saham dikeluarkan dari sampel dengan alasan pada tanggal 7 Januari 2004 tidak mengumumkan NAB. Reksa Dana Platinum Saham dikeluarkan dari sampel dengan alasan penawaran pertamanya baru dimulai pada tanggal 12 Februari 2004. Reksa Dana Rifan Syariah dikeluarkan dari sampel dengan alasan bahwa Reksa Dana Rifan Syariah mengumumkan NAB hanya sampai tanggal 4 Mei 2004. Schroder Dana Istimewa dikeluarkan dari sampel karena penawaran pertamanya baru dimulai pada bulan Desember 2004.

Berikut ini data kedelapan belas Reksa Dana Saham tentang nama Reksa Dana Saham, Manajer Investasi, Bank Kustodian, dan tanggal efektif yang disajikan dalam tabel 4.1 (<http://www.go.id/db/ReksaDana/view.asp?vPageCount=1-10®Mode=ShowSearch>).

Tabel 4.1

Reksa Dana Saham yang menjadi sampel dalam penelitian ini

No	Kode	Nama Reksa Dana Saham	Manajer Investasi	Bank Kustodian	Tanggal Efektif
1	PNARAJI	Arjuna	PT Pentasena Arthatama	Deutsche Bank AG Cabang Jakarta	4 Maret 1997
2	BCTWPRI	Bahana Dana Prima	PT Bahana TCW Investment Mgt.	Deutsche Bank AG Cabang Jakarta	1 Agustus 1996
3	BHIGNUI	BIG Nusantara	PT Bhakti Asset Management	Bank Rakyat Indonesia (Persero)	26 Februari 1997
4	PNARBMI	Bima	PT Pentasena Arthatama	Deutsche Bank AG Cabang Jakarta	4 Maret 1997

Tabel 4.1 (Lanjutan)

Reksa Dana Saham yang menjadi sampel dalam penelitian ini

No	Kode	Nama Reksa Dana Saham	Manajer Investasi	Bank Kustodian	Tanggal Efektif
5	BNIRBEI	BNI Dana Berkembang	PT BNI Securities	Bank Niaga Tbk	30 September 1996
6	CITEKUI	CitiReksaDana Ekuitas	PT Citigroup Securities Indonesia	Deutsche Bank AG Cabang Jakarta	16 Januari 2001
7	TRSMKPI	Dana Megah Kapital	PT Trimegah Securities Tbk.	Bank Niaga Tbk.	19 Maret 1997
8	DANSTS	Dana Sentosa	PT Equity Development Securities	Citibank, N.A	13 Oktober 2003
9	ODMAWE	Danareksa Mawar	PT Danareksa Investment Management	Citibank, N.A	5 Juli 1996

Tabel 4.1 (Lanjutan)

Reksa Dana Saham yang menjadi sampel dalam penelitian ini

No	Kode	Nama Reksa Dana Saham	Manajer Investasi	Bank Kustodian	Tanggal Efektif
10	MNLFDS	Manulife Dana Saham	PT Manulife Aset Manajemen Indonesia	Deutsche Bank AG Cabang Jakarta	16 Juli 2003
11	BLSAHAI	Master Dinamis	PT MLC Investment Indonesia	Deutsche Bank AG Cabang Jakarta	29 Juli 1997
12	NISAHAM	Niaga Saham	PT Niaga Asset Management	Deutsche Bank AG Cabang Jakarta	15 Mei 2000
13	NIKSANI	Nikko Saham Nusantara	PT Nikko Securities Indonesia	Citibank, N.A	26 Juni 1997
14	PTPDMAI	Panin Dana Maksima	PT Panin Securitas Tbk.	PT BDNI	27 Maret 1997

Tabel 4.1 (Lanjutan)

Reksa Dana Saham yang menjadi sampel dalam penelitian ini

No	Kode	Nama Reksa Dana Saham	Manajer Investasi	Bank Kustodian	Tanggal Efektif
15	DMPHSAI	Phinisi Dana Saham	PT Manulife Aset Manajemen Indonesia	Deutsche Bank AG Cabang Jakarta	7 Agustus 1998
16	PLTCERD	Rencana Cerdas	PT Ciptadana Asset Management	Deutsche Bank AG Cabang Jakarta	8 Juli 1999
17	SCDPRI	Schroder Dana Prestasi Plus	PT Schroder Investment Management Indonesia	Deutsche Bank AG Cabang Jakarta	12 September 2000
18	BIRADSI	Si Dana Saham	PT Batavia Prosperindo Aset Manajemen	Deutsche Bank AG Cabang Jakarta	9 Desember 1996

BAB V

ANALISIS DATA

A. Deskripsi Data

Sampel dalam penelitian ini adalah Reksa Dana Saham tahun 2004. Reksa Dana Saham yang terdaftar di Bapepam selama tahun 2004 adalah 22 Reksa Dana. Dalam penelitian ini, dari 22 Reksa Dana Saham yang ada akan diambil 18 Reksa Dana yang telah memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel, Reksa Dana yang dikeluarkan dari sampel yaitu ABN AMRO Dana Saham, Reksa Dana Platinum Saham, Reksa Dana Rifan Syariah, dan Reksa Dana Schroder Dana Istimewa. ABN AMRO Dana Saham dikeluarkan dari sampel dengan alasan pada tanggal 7 Januari 2004 tidak mengumumkan NAB. Reksa Dana Platinum Saham dikeluarkan dari sampel dengan alasan penawaran pertamanya baru dimulai pada tanggal 12 Februari 2004. Reksa Dana Rifan Syariah dikeluarkan dari sampel dengan alasan bahwa Reksa Dana Rifan Syariah mengumumkan NAB hanya sampai tanggal 4 Mei 2004. Schroder Dana Istimewa dikeluarkan dari sampel karena penawaran pertamanya baru dimulai pada bulan Desember 2004.

B. Analisis Data

1. Analisis data untuk mengukur kinerja portofolio Reksa Dana Saham yang telah beredar selama tahun 2004 dan menentukan Reksa Dana Saham yang memiliki kinerja terbaik.

a. Return Portofolio Masing-masing Reksa Dana Saham dan Return Pasar.

1) Return Portofolio Masing-masing Reksa Dana Saham.

Perhitungan return portofolio Reksa Dana Arjuna pada tanggal 7 Januari 2004 adalah sebagai berikut :

$$R_{p,ARJUNA} = \frac{435,00 - 429,09}{429,09} = 0,013773334$$

Data NAB per unit penyertaan masing-masing Reksa Dana Saham dapat dilihat pada Lampiran 1 dan hasil perhitungan return portofolio Reksa Dana Saham dari tanggal 7 Januari – 29 Desember 2004 dapat dilihat pada Lampiran 3.

2) Return Pasar.

Perhitungan return pasar pada tanggal 7 Januari 2004 adalah sebagai berikut :

$$R_{IHS,7 JAN 2004} = \frac{709,367 - 693,033}{693,033} = 0,023568863$$

Data IHSG dapat dilihat pada Lampiran 1 dan hasil perhitungan return pasar dari tanggal 7 Januari – 29 Desember 2004 dapat dilihat pada Lampiran 3.

b. Return Investasi Bebas Resiko.

Sebagai proksi dari R_f adalah dengan melihat rata-rata mingguan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) tahun 2004 yang jangka waktunya 30 hari (1 bulan). Data tingkat suku bunga SBI dapat dilihat pada Lampiran 2.

c. Beta Portofolio.

Beta masing-masing portofolio Reksa Dana Saham dicari dengan meregresikan antara return masing-masing Reksa Dana Saham dengan return IHSG.

Beta portofolio untuk Reksa Dana Arjuna sebesar 0,925. Hasil perhitungan beta masing-masing portofolio Reksa Dana Saham dapat dilihat pada Lampiran 4.

d. *Expected Return* Portofolio Masing-masing Reksa Dana Saham.

Perhitungan *Expected Return* untuk Reksa Dana Arjuna pada tanggal 7 Januari 2004 adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned} E(R_{p,PNARAJ}) &= -0.84\% + (0,023568863 - (-0.84\%))0,925 \\ &= 0,02116943 \end{aligned}$$

Hasil perhitungan *Expected Return* secara keseluruhan dapat dilihat pada lampiran 5.

e. *Abnormal Return/ alpha Jensen* Masing-masing Portofolio Reksa Dana Saham.

Abnormal Return portofolio Reksa Dana Arjuna tanggal 7 Januari 2004 adalah -0.007396095 . Hasil perhitungan abnormal return

portofolio masing-masing Reksa Dana Saham dapat dilihat pada lampiran 6.

Rata-rata *Abnormal Return* Reksa Dana Arjuna selama tahun 2004 adalah $-0,001625804$. Hasil perhitungan rata-rata *Abnormal Return* dapat dilihat secara keseluruhan pada Lampiran 7.

f. Reksa Dana Saham yang Memiliki Kinerja Terbaik.

Reksa Dana Saham yang memiliki kinerja terbaik adalah Si Dana Saham karena memiliki nilai rata-rata *abnormal Return/ alpha Jensen* positif dan terbesar yaitu $0,00318$.

2. Analisis data untuk membuktikan apakah ada perbedaan antara return yang diperoleh seorang pemodal yang membeli Reksa Dana Saham dengan return pasar.

Analisis data akan dilakukan dengan menggunakan pengujian terhadap *actual return* Reksa Dana Saham dengan Return Pasar melalui program SPSS dengan metode *Paired Sample t-test* yang akan membuktikan ada tidaknya perbedaan antara return Reksa Dana Saham dengan Return Pasar.

Langkah-langkah penyelesaian permasalahan ini adalah :

a. Rata-rata Return Portofolio Reksa Dana Saham dan Rata-rata Return Pasar.

1) Rata-rata return portofolio Reksa Dana Arjuna selama satu tahun adalah $0,005329275$.

Hasil perhitungan rata-rata return portofolio Reksa Dana Saham dapat dilihat pada Lampiran 3.

2) Rata-rata Return Pasar

Rata-rata return pasar (IHSG) selama satu tahun adalah 0,007781980.

Hasil perhitungan rata-rata return pasar dapat dilihat pada Lampiran 3.

b. Pengujian Hipotesis

1) Formula Uji Hipotesis

Formula uji hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut :

Ho : Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara return Reksa Dana Saham (Rp) dengan Return Pasar (Rm).

Ha : Terdapat perbedaan yang signifikan antara return Reksa Dana Saham (Rp) dengan Return Pasar (Rm).

a) *Level of Significance* (α)

Level of significance ditentukan sebesar 5% artinya tingkat probabilitas terjadinya kesalahan terhadap pengujian hipotesis apakah Ho ditolak atau Ho tidak ditolak adalah sebesar 5%. Tingkat keyakinan (*confidence level*) adalah sebesar 95% artinya dengan tingkat keyakinan 95% penulis meyakini kebenaran terhadap hasil pengujian hipotesis apakah hipotesis nol (Ho) bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara return Reksa Dana Saham dengan return pasar ditolak atau tidak ditolak.



b) t tabel

t tabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu $t_{0,025}$ dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) $df=52-1=51$. t tabel (lampiran 9) menunjukkan bahwa $t_{0,025;51}$ adalah 2,0076.

c) Uji Statistik t

Hasil perhitungan uji statistik t melalui program SPSS dengan menggunakan metode *paired sample t-test* dapat dilihat pada tabel 5.1.

d) Kriteria Pengujian Hipotesis

Kriteria pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

$$\text{Ho diterima jika : } -t_{0,025;51} \leq t_{hitung} \leq t_{0,025;51}$$

$$\text{Ho ditolak jika : } t_{hitung} < -t_{0,025;51} \text{ atau } t_{hitung} > t_{0,025;51}$$

e) Pengambilan Keputusan

Pengambilan keputusan dilakukan dengan membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} untuk mengambil keputusan dengan kriteria sebagai berikut :

$$\text{Ho diterima jika : } -2,0076 \leq t_{hitung} \leq 2,0076$$

$$\text{Ho ditolak jika : } t_{hitung} < -2,0076 \text{ atau } t_{hitung} > 2,0076$$

Hasil pengambilan keputusan dapat dilihat pada table 5.1

f) Menarik Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat ditarik dari pengujian hipotesis ini adalah bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara return Reksa Dana Saham dengan return pasar.

Tabel 5.1

Perhitungan Uji Statistik melalui Program SPSS

No	Keterangan	\bar{R}_p	\bar{R}_m	t hitung	t tabel	Sig. (2-tailed)	keputusan
Pair 1	Return PASAR-R-PNARAJI	0,00533	0,00778	1,001	2,0076	32,1%	Tidak menolak Ho
Pair 2	Return PASAR-R-BCTWPRI	0,00813	0,00778	-0,197	2,0076	84,5%	Tidak menolak Ho
Pair 3	Return PASAR-R-BHIGNUI	0,00106	0,00778	2,982	2,0076	0,4%	Menolak Ho
Pair 4	Return PASAR-R-PNARBMI	-0,30747	0,00778	1,475	2,0076	14,6%	Tidak menolak Ho
Pair 5	Return PASAR-R-BNIRBEI	0,00546	0,00778	0,963	2,0076	34,0%	Tidak menolak Ho
Pair 6	Return PASAR-R-CITEKUI	0,00874	0,00778	-0,532	2,0076	59,7%	Tidak menolak Ho
Pair 7	Return PASAR-R-TRSMKPI	0,00897	0,00778	-0,541	2,0076	59,1%	Tidak menolak Ho
Pair 8	Return PASAR-R-DANSTS	0,00293	0,00778	1,901	2,0076	6,3%	Tidak menolak Ho
Pair 9	Return PASAR-R-ODMAWE	0,00746	0,00778	0,161	2,0076	87,3%	Tidak menolak Ho

Tabel 5.1(lanjutan)

Perhitungan Uji Statistik melalui Program SPSS

No	Keterangan	\bar{R}_p	\bar{R}_m	t hitung	t tabel	Sig. (2-tailed)	keputusan
Pair 10	Return PASAR-R-MNLFDS	0,00896	0,00778	-0,701	2,0076	48,7%	Tidak menolak Ho
Pair 11	Return PASAR-R-BLSAHAI	0,00577	0,00778	0,873	2,0076	38,7%	Tidak menolak Ho
Pair 12	Return PASAR-R-NISAHAM	0,00751	0,00778	0,160	2,0076	87,3%	Tidak menolak Ho
Pair 13	Return PASAR-R-NIKSANI	0,00647	0,00778	0,431	2,0076	66,8%	Tidak menolak Ho
Pair 14	Return PASAR-R-PTMDMAI	0,00642	0,00778	0,571	2,0076	57,0%	Tidak menolak Ho
Pair 15	Return PASAR-R-DMPHSAI	0,00800	0,00778	-0,149	2,0076	88,2%	Tidak menolak Ho
Pair 16	Return PASAR-R-PLTCERD	0,00938	0,00778	-0,929	2,0076	35,7%	Tidak menolak Ho
Pair 17	Return PASAR-R-SCDPRI	0,00970	0,00778	-1,049	2,0076	29,9%	Tidak menolak Ho
Pair 18	Return PASAR-R-BIRADSI	0,01040	0,00778	-1,682	2,0076	9,9%	Tidak menolak Ho

Tabel 5.2

Perhitungan Uji Statistik melalui Program SPSS

No	Keterangan	\bar{R}_p	\bar{R}_m	t hitung	t tabel	Sig. (2-tailed)	keputusan
Pair 1	Return PASAR-R-RDS	-0,18678	0,00778	-0,038	2,0076	31,4%	Tidak menolak Ho

C. Pembahasan

Berdasarkan analisis data diperoleh, terdapat perbedaan *abnormal return* masing-masing Reksa Dana Saham. Secara umum kinerja Reksa Dana Saham selama tahun 2004 relatif cukup baik. Hal ini terlihat dari nilai rata-rata *abnormal return* yang diperoleh selama tahun 2004. Dari pengukuran kinerja delapan belas Reksa Dana Saham terdapat sebelas Reksa Dana Saham yang mempunyai nilai rata-rata *abnormal return* yang positif. Reksa Dana Saham tersebut adalah Bahana Dana Prima, CitiReksaDana Equitas, Dana Megah Kapital, Reksadana Mawar, Manulife Dana Saham, Niaga Saham, Nikko Saham Nusantara, Phinisa Dana Saham, Rencana cerdas, Schroder Dana Prestasi Plus, dan Si Dana Saham. Hal ini berarti terdapat sebelas reksa Dana Saham yang mempunyai kinerja yang baik, dan terdapat tujuh Reksa Dana Saham yang memiliki kinerja yang buruk selama tahun 2004.

Reksa Dana Saham yang memiliki *abnormal return/ alpha Jensen* positif dan terbesar merupakan Reksa Dana Saham yang memiliki kinerja terbaik. Berdasarkan hasil penelitian, Reksa Dana Saham yang memiliki nilai rata-rata *abnormal return/ alpha Jensen* terbesar adalah Si Dana Saham yaitu sebesar 0,00318. Hal ini menunjukkan bahwa Si Dana Saham memiliki kinerja yang terbaik. Reksa Dana Saham yang memiliki kinerja yang terbaik dapat dijadikan dasar pilihan investasi bagi para pemodal yang ingin berinvestasi pada Reksa Dana jenis saham.

Berdasarkan pada hasil uji beda dua rata-rata dengan menggunakan metode *paired sample t-test* antara *actual return* masing-masing Reksa Dana

Saham dengan *return* Pasar (IHSG) pada tabel 5.1, diperoleh hasil bahwa dari delapan belas Reksa Dana Saham yang diteliti hanya terdapat satu Reksa Dana Saham yang memiliki *t* hitung berada pada daerah penolakan H_0 . Hal ini berarti bahwa hanya terdapat satu Reksa Dana Saham yang memberikan *return* yang berbeda dengan *return* pasar. Secara umum hasil penelitian ini tidak menolak H_0 , karena *t* hitung tidak berada pada daerah penolakan H_0 . Hasil uji beda dua rata-rata dengan menggunakan metode *paired sample t-test* antara rata-rata *actual return* seluruh Reksa Dana Saham dengan rata-rata *return* pasar (IHSG) pada tabel 5.2 diperoleh hasil bahwa Reksa Dana Saham memberikan *return* yang tidak berbeda dengan *return* pasar. Kesimpulan yang dapat ditarik dari hasil penelitian ini adalah bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *return* Reksa Dana Saham dengan *return* pasar kecuali Reksa Dana BIG Nusantara.

Meskipun dalam kenyataannya *return* yang diperoleh Reksa Dana Saham tidak berbeda dengan *return* pasar, Reksa Dana masih merupakan pilihan investasi yang menarik karena berbagai keunggulan yang ditawarkan serta adanya kendala yang dimiliki investor seperti adanya keterbatasan modal, kurangnya pengetahuan yang memadai dalam hal pengelolaan portofolio serta adanya keterbatasan waktu untuk memonitor kegiatan investasinya secara langsung.

BAB VI

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Kinerja Reksa Dana Saham selama tahun 2004 relatif baik, hal ini terlihat bahwa dari 18 Reksa Dana Saham yang diteliti terdapat 11 Reksa Dana Saham yang memiliki nilai rata-rata *abnormal return/ alpha Jensen* positif atau memiliki kinerja yang baik. Kesebelas Reksa Dana Saham tersebut adalah Bahana Dana Prima, CitiReksaDana Ekuitas, Dana Megah Kapital, Danareksa Mawar, Manulife Dana Saham, Niaga Saham, Nikko Saham Nusantara, Phinisi Dana Saham, Rencana Cerdas, Schroder Dana Prestasi Plus, dan Si Dana Saham.

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan, Reksa Dana Saham yang memiliki *abnormal return/ alpha Jensen* terbesar adalah Si Dana Saham. Hal ini menunjukkan bahwa Si Dana Saham memiliki kinerja yang terbaik selama tahun 2004.

2. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diperoleh kesimpulan bahwa dari 18 Reksa Dana Saham hanya ada satu Reksa Dana Saham yang memberikan return yang berbeda dengan return pasar, sedangkan yang lainnya tidak memberikan return yang berbeda. Meskipun demikian, investasi pada Reksa Dana Saham masih merupakan alternatif investasi yang menarik

karena berbagai keunggulan yang ditawarkan. Selain itu umumnya pemodal mengalami berbagai kendala diantaranya kesulitan untuk melakukan investasi sendiri pada surat-surat berharga, dan adanya keterbatasan modal. Kesulitan lain adalah perlunya melakukan berbagai analisa dan memonitor kondisi pasar secara terus menerus yang sangat menyita waktu.

B. Keterbatasan Penelitian

1. Peneliti mempunyai keterbatasan dalam memperoleh data-data untuk perhitungan return harian.
2. Pengukuran kinerja Reksa Dana Saham pada penelitian ini hanya mengacu pada tahun 2004, dan akan dimungkinkan bahwa penelitian dengan tahun yang berbeda akan menghasilkan kinerja yang berbeda.

C. Saran

1. Bagi Investor

Investor sebaiknya mencari informasi lebih banyak mengenai Reksa Dana agar mendapatkan pengetahuan yang memadai sehingga tidak salah dalam menentukan investasinya.

2. Bagi Pihak Reksa Dana

Pihak Reksa Dana sebaiknya lebih meningkatkan kinerjanya agar investor benar-benar dapat merasakan keunggulan yang ditawarkan oleh pihak Reksa Dana.

3. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat meneliti kinerja Reksa Dana dengan jenis yang lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Bandono, Bayu. (2002). Analisis Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia Tahun 2001. *Tesis S-2*. Tidak dipublikasikan. Yogyakarta: Magister Manajemen UGM.
- Corrado, Charles J dan Bradford D. Jordan. (2002). *Fundamental of Investment*. Second Edition. Mc Graw-Hill Higher Education.
- Djarwanto PS dan Pangestu S. (1994). *Statistik Induktif*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Elton, E.J. and Gruber, M.J. (1995). *Modern Portfolio Theory And Investment Analysis*. Fourth Edition. John Wiley and Sons.
- Go, Henry Salassa. (1998). Analisis Kinerja Reksa Dana. *Tesis S-2*. Tidak dipublikasikan. Yogyakarta: Magister Manajemen UGM.
- Halim, Abdul. (2003). *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hayu, Darmawan. (2000). Pengukuran Kinerja Portofolio Reksa Dana Sebagai Dasar Pemilihan Investasi. *Tesis S-2*. Tidak dipublikasikan. Yogyakarta: Magister Manajemen UGM.
- <http://www.e-bursa.com/ind/referensi/reksadana/pengertianrek.php>
- Husnan, Suad. (1994). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Jogiyanto. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE.
- Levine, D.M., David Stephan and Timothy C. Krehbiel. (2002). *Statistic for Manages Using Microsoft Excel*. Third Edition. Prentice Hall, New jersey.
- Membalik, Irma Yopytha. (2004). Pengukuran Kinerja Portofolio Reksa Dana Saham Sebagai Dasar Pilihan Investasi. *Skripsi*. Tidak dipublikasikan. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi USD.
- Pratomo, Eko Priyo dan Ubaidillah Nugraha. (2001). *Reksa Dana: Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*. Jakarta: Gramedia.

Raharjo, Sapto. (2004). *Panduan Investasi Reksadana*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.

Samsuri, Andriani; Moeljadi P. dan Ubud Salim. (2003). Analisis Konsistensi Kinerja Reksadana Saham Indonesia Periode 1999-2001: Suatu Pendekatan Teknikal. *Jurnal Aplikasi Manajemen*. Vol.1 No.2 hal. 339-369.

Setyaningsih. (2002). Perbandingan Kinerja Reksadana di Indonesia Periode 1997-1999. *Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen*. Vol.2 No.1 hal. 53-71.

Sharpe, William F. and Alexander, G., J. (1990). *Fundamentals of Investments*. Fourth Edition. Prentice Hall, New Jersey.

Sudarmo, Indriyo Gito dan Basri. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.

Sunariyah. (2004). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Yuniawan, Ade. (2000). Penilaian Kinerja Portofolio Reksa Dana Saham periode Juli-September 1999. *Tesis S-2*. Tidak dipublikasikan. Yogyakarta: Magister Manajemen UGM.

_____ Harian Bisnis Indonesia

Lampiran I
Data IHSG Dan Nilai Aktiva Bersih Per Unit Reksa Dana

Tanggal	IHSG	PNARAJI	BCTWPRI	BHIGNUI	PNARBMI	BNIRBEI	CITEKUI	TRSMKPI	DANSTS	ODMAWE
31/12/2003	693.033	429.09	2,126.08	714.98	1,250.95	1,137.81	1,714.58	857.34	1,120.40	1,273.04
07/01/2004	709.367	435.00	2,184.75	723.42	1,249.22	1,171.64	1,755.88	865.01	1,156.50	1,328.97
14/01/2004	756.563	458.73	2,379.84	759.79	1,250.37	1,244.82	1,880.15	899.27	1,206.07	1,396.68
21/01/2004	776.301	465.07	2,440.98	773.09	1,251.51	1,267.47	1,938.04	908.23	1,230.90	1,405.53
28/01/2004	767.107	461.63	2,390.87	751.11	1,250.58	1,248.61	1,903.72	892.88	1,222.64	1,394.70
04/02/2004	730.275	447.86	2,293.37	714.83	1,251.43	1,213.95	1,784.83	861.20	1,185.89	1,346.42
11/02/2004	769.793	460.99	2,416.95	744.52	1,252.35	1,256.89	1,896.11	888.31	1,216.69	1,402.77
18/02/2004	785.907	465.51	2,474.40	770.56	1,253.24	1,294.82	1,937.95	921.21	1,236.88	1,409.99
25/02/2004	777.053	468.45	2,475.88	752.64	1,254.41	1,290.76	1,918.09	925.22	1,225.24	1,388.12
03/03/2004	776.826	469.19	2,496.17	748.38	1,255.16	1,299.98	1,957.69	942.38	1,209.83	1,408.07
10/03/2004	754.501	461.32	2,437.00	738.19	1,255.94	1,263.54	1,919.72	924.64	1,173.33	1,389.89
17/03/2004	730.585	450.42	2,363.61	703.10	1,256.71	1,225.42	1,839.44	896.03	1,142.05	1,338.99
24/03/2004	738.793	450.64	2,364.37	705.64	1,257.50	1,225.14	1,841.67	905.27	1,149.24	1,338.61
31/03/2004	735.677	449.11	2,338.51	700.59	1,258.30	1,196.99	1,806.38	904.32	1,104.03	1,335.98
07/04/2004	774.399	462.46	2,482.64	728.85	1,259.15	1,224.62	1,940.90	951.28	1,146.89	1,406.25
14/04/2004	777.988	464.85	2,503.06	735.82	1,260.02	1,225.86	1,963.35	953.82	1,150.49	1,418.18
21/04/2004	814.203	478.01	2,600.22	750.37	1,260.47	1,245.96	2,091.00	982.62	1,170.24	1,492.16
28/04/2004	817.933	478.17	2,617.98	750.02	1,260.08	1,258.87	2,111.11	989.09	1,176.68	1,504.44
05/05/2004	758.082	456.47	2,440.16	703.84	1,260.53	1,148.56	1,948.37	944.11	1,109.72	1,410.87
12/05/2004	744.291	449.71	2,379.06	691.81	599.16	1,133.42	1,886.37	931.35	1,069.45	1,396.19
19/05/2004	668.477	430.93	2,232.46	656.94	599.09	1,046.68	1,753.74	885.67	1,026.07	1,329.28
26/05/2004	718.005	437.54	2,247.68	657.31	599.06	1,053.25	1,794.59	902.25	1,044.01	1,346.73
02/06/2004	719.042	440.13	2,257.45	645.83	599.16	1,061.09	1,788.47	904.94	1,039.03	1,344.92
09/06/2004	709.753	437.66	2,234.13	630.84	599.23	1,040.75	1,777.24	897.67	1,034.92	1,339.77
16/06/2004	707.887	435.26	2,222.96	633.30	599.33	1,036.82	1,761.35	891.19	1,036.46	1,339.61
23/06/2004	699.756	433.55	2,200.30	624.89	599.43	1,014.11	1,739.81	892.69	1,028.82	1,332.35

Lampiran 1 (Lanjutan)
Data IHSG Dan Nilai Aktiva Bersih Per Unit Reksa Dana

Tanggal	IHSG	PNARAJI	BCTWPRI	BHIGNUI	PNARBMI	BNIRBEI	CITEKUI	TRSMKPI	DANSTS	ODMAWE
30/06/2004	722.293	440.62	2,253.70	640.38	599.54	1,042.10	1,792.45	915.05	1,044.48	1,353.72
07/07/2004	771.664	463.67	2,386.35	680.63	599.71	1,135.95	1,952.58	995.70	1,077.58	1,431.15
14/07/2004	744.316	450.72	2,310.41	663.29	599.77	1,092.51	1,865.98	968.14	1,047.47	1,378.15
21/07/2004	761.239	461.13	2,364.25	677.85	599.86	1,106.40	1,920.44	993.55	1,070.01	1,415.91
28/07/2004	760.200	463.34	2,361.97	674.78	599.84	1,104.48	1,919.32	996.18	1,079.38	1,410.08
04/08/2004	758.304	464.49	2,347.82	668.38	599.86	1,100.40	1,902.66	994.91	1,081.48	1,401.19
11/08/2004	763.947	468.98	2,363.72	666.93	605.24	1,123.09	1,909.67	1,002.38	1,089.23	1,393.88
18/08/2004	754.254	464.32	2,336.92	661.42	572.99	1,098.25	1,889.49	987.14	1,070.43	1,385.37
25/08/2004	731.716	459.00	2,287.36	639.00	572.98	1,069.98	1,833.90	974.90	1,047.28	1,349.47
01/09/2004	775.096	475.99	2,429.27	672.86	574.27	1,148.77	1,975.28	1,012.85	1,086.89	1,413.80
08/09/2004	789.135	481.65	2,470.53	680.84	574.36	1,173.11	1,986.65	1,024.14	1,112.54	1,425.22
15/09/2004	815.486	494.66	2,563.72	701.76	574.81	1,150.40	2,078.20	1,035.80	1,116.52	1,474.15
22/09/2004	818.230	491.17	2,544.32	700.37	574.99	1,143.08	2,079.41	1,040.22	1,125.87	1,464.35
29/09/2004	812.892	490.84	2,510.59	687.22	574.83	1,136.20	2,055.65	1,033.19	1,119.33	1,446.51
06/10/2004	856.060	503.09	2,634.22	704.59	575.47	1,193.46	2,204.75	1,086.50	1,137.88	1,530.37
13/10/2004	863.171	503.49	2,628.81	723.08	575.68	1,217.47	2,184.34	1,099.26	1,153.94	1,524.09
20/10/2004	840.791	492.46	2,578.29	698.36	575.63	1,182.47	2,124.82	1,071.54	1,140.61	1,495.56
27/10/2004	849.184	493.67	2,605.47	696.25	575.75	1,201.55	2,155.17	1,086.51	1,141.64	1,514.24
03/11/2004	890.365	511.33	2,769.34	725.80	576.78	1,239.35	2,250.92	1,131.60	1,159.02	1,600.52
10/11/2004	918.713	519.73	2,847.98	732.35	577.27	1,278.40	2,350.78	1,180.47	1,189.78	1,646.03
17/11/2004	939.991	525.89	2,899.94	740.41	577.65	1,290.48	2,399.19	1,199.12	1,212.23	1,679.09
24/11/2004	961.324	532.69	2,978.48	736.95	577.95	1,308.42	2,480.77	1,236.02	1,231.73	1,726.88
01/12/2004	986.199	547.76	3,059.38	741.39	578.50	1,379.28	2,551.94	1,290.98	1,245.59	1,778.54
08/12/2004	979.220	556.95	3,067.95	742.31	578.50	1,381.90	2,526.05	1,289.19	1,249.19	1,791.80
15/12/2004	939.151	545.69	2,965.37	695.99	577.77	1,317.05	2,408.11	1,245.28	1,201.98	1,723.65
22/12/2004	985.182	563.31	3,107.11	729.42	578.29	1,417.09	2,553.19	1,321.75	1,262.98	1,806.41
29/12/2004	1,004.430	559.21	3,156.46	738.88	578.46	1,465.27	2,595.22	1,337.52	1,285.67	1,833.82

Lampiran 1 (Lanjutan)
Data IHSG Dan Nilai Aktiva Bersih Per Unit Reksa Dana

Tanggal	MNLFDS	BLSAHAI	NISAHAM	NIKSANI	PTMDMAI	DMPHSAI	PLTCERD	SCDPRI	BIRADSI
31/12/2003	1,345.65	866.08	1,339.93	626.00	4,367.49	2,534.76	1,517.28	2,864.52	5,055.04
07/01/2004	1,378.64	883.38	1,385.10	620.67	4,462.04	2,597.80	1,566.13	2,947.93	5,146.23
14/01/2004	1,503.75	929.73	1,459.67	660.96	4,754.25	2,805.38	1,678.21	3,184.17	5,592.12
21/01/2004	1,556.35	940.05	1,487.46	671.71	4,749.89	2,876.28	1,711.99	3,244.17	5,760.21
28/01/2004	1,540.47	931.20	1,467.60	665.56	4,647.69	2,837.21	1,693.80	3,200.86	5,684.58
04/02/2004	1,461.82	904.07	1,407.80	651.34	4,500.84	2,687.58	1,592.99	3,055.48	5,429.71
11/02/2004	1,531.20	925.71	1,458.19	665.31	4,672.70	2,828.96	1,684.09	3,216.66	5,766.35
18/02/2004	1,547.27	937.05	1,468.21	665.06	4,725.29	2,860.39	1,697.24	3,245.33	5,810.54
25/02/2004	1,535.35	932.29	1,442.90	669.06	4,724.15	2,821.57	1,692.31	3,240.74	5,789.68
03/03/2004	1,551.57	928.19	1,449.89	663.65	4,668.84	2,843.67	1,711.71	3,295.91	5,871.92
10/03/2004	1,526.80	922.14	1,422.29	663.17	4,602.29	2,770.17	1,665.67	3,226.94	5,742.33
17/03/2004	1,473.84	894.26	1,365.01	653.86	4,465.24	2,656.69	1,605.46	3,128.78	5,563.22
24/03/2004	1,479.21	895.08	1,359.56	661.25	4,469.85	2,678.76	1,618.24	3,158.79	5,604.63
31/03/2004	1,471.91	887.83	1,357.42	659.39	4,346.20	2,664.99	1,608.45	3,116.26	5,580.14
07/04/2004	1,543.17	942.55	1,458.25	664.58	4,547.86	2,790.92	1,699.42	3,304.45	5,894.60
14/04/2004	1,549.60	938.66	1,461.47	661.59	4,612.99	2,788.61	1,706.80	3,343.91	5,921.18
21/04/2004	1,634.73	962.31	1,538.51	671.05	4,757.66	2,944.46	1,808.40	3,529.31	6,273.36
28/04/2004	1,651.51	967.17	1,550.26	685.93	4,804.25	2,971.06	1,822.02	3,551.35	6,366.54
05/05/2004	1,544.10	925.59	1,453.06	667.25	4,565.85	2,756.61	1,694.59	3,323.29	5,926.67
12/05/2004	1,516.27	916.05	1,445.13	671.71	4,487.79	2,722.80	1,694.48	3,321.23	5,916.23
19/05/2004	1,434.51	882.43	1,332.58	641.25	4,291.60	2,543.58	1,609.59	3,174.50	5,581.60
26/05/2004	1,467.38	890.82	1,358.39	653.16	4,298.24	2,617.49	1,653.94	3,232.46	5,730.91
02/06/2004	1,463.94	893.66	1,359.79	640.33	4,325.98	2,611.48	1,645.71	3,272.56	5,742.34
09/06/2004	1,452.19	888.97	1,364.44	638.65	4,318.83	2,583.05	1,623.32	3,238.77	5,682.51
16/06/2004	1,441.29	885.12	1,351.64	631.92	4,299.91	2,566.71	1,617.52	3,243.12	5,671.78
23/06/2004	1,433.01	881.31	1,348.22	614.91	4,247.03	2,549.75	1,594.25	3,211.87	5,606.44

Lampiran 1 (Lanjutan)
Data IHSG Dan Nilai Aktiva Bersih Per Unit Reksa Dana

Tanggal	MNLFDS	BLSAHAI	NISAHAM	NIKSANI	PTMDMAI	DMPHSAI	PLTCERD	SCDPRI	BIRADSI
30/06/2004	1,468.69	891.90	1,376.41	634.21	4,330.79	2,624.67	1,638.78	3,288.32	5,754.94
07/07/2004	1,575.11	952.72	1,477.77	663.36	4,613.00	2,828.12	1,757.13	3,540.18	6,230.88
14/07/2004	1,517.38	920.67	1,428.32	647.43	4,531.61	2,716.10	1,693.97	3,404.04	6,040.51
21/07/2004	1,558.35	942.77	1,462.24	657.40	4,590.07	2,788.89	1,746.85	3,499.15	6,214.59
28/07/2004	1,551.71	945.13	1,457.24	655.80	4,633.46	2,771.27	1,748.37	3,491.51	6,188.26
04/08/2004	1,535.17	929.65	1,452.45	654.95	4,610.52	2,739.25	1,742.35	3,467.15	6,161.42
11/08/2004	1,542.93	928.19	1,448.12	672.94	4,556.07	2,745.56	1,754.69	3,497.23	6,172.26
18/08/2004	1,529.94	915.36	1,436.45	659.84	4,544.26	2,716.08	1,743.47	3,455.09	6,119.88
25/08/2004	1,492.94	888.30	1,394.29	653.33	4,454.61	2,644.55	1,701.48	3,389.79	5,988.65
01/09/2004	1,584.83	935.98	1,483.08	681.83	4,626.27	2,805.00	1,809.50	3,620.53	6,348.26
08/09/2004	1,602.87	950.00	1,495.24	704.02	4,660.93	2,853.33	1,813.24	3,648.83	6,477.95
15/09/2004	1,655.85	981.38	1,583.93	715.27	4,800.26	2,952.73	1,894.39	3,761.36	6,698.11
22/09/2004	1,643.07	971.84	1,583.32	716.31	4,767.83	2,927.68	1,871.26	3,740.91	6,705.40
29/09/2004	1,627.61	963.60	1,569.73	717.51	4,746.04	2,880.14	1,857.80	3,705.53	6,643.54
06/10/2004	1,736.96	995.17	1,652.71	747.80	4,990.76	3,077.30	1,947.92	3,895.48	7,002.57
13/10/2004	1,744.61	992.04	1,648.03	757.11	5,051.58	3,084.55	1,950.87	3,890.15	7,079.49
20/10/2004	1,694.34	973.53	1,607.72	760.34	4,972.25	2,993.93	1,910.30	3,810.29	6,932.32
27/10/2004	1,723.26	984.97	1,630.45	770.41	5,027.43	3,050.81	1,924.98	3,851.41	6,985.47
03/11/2004	1,825.64	1,034.34	1,703.64	801.15	5,253.49	3,240.70	2,028.04	4,027.90	7,356.00
10/11/2004	1,896.61	1,064.50	1,754.05	837.46	5,455.78	3,382.58	2,082.93	4,172.16	7,602.45
17/11/2004	1,935.36	1,084.75	1,776.52	834.73	5,560.06	3,450.20	2,118.95	4,244.27	7,732.96
24/11/2004	1,985.14	1,107.13	1,821.59	842.01	5,655.80	3,546.33	2,180.46	4,346.41	7,939.84
01/12/2004	2,022.53	1,126.33	1,864.04	877.37	5,853.89	3,619.55	2,246.61	4,502.12	8,142.86
08/12/2004	2,027.73	1,127.65	1,866.74	862.54	5,765.17	3,632.02	2,270.52	4,496.24	8,173.50
15/12/2004	1,941.84	1,081.00	1,791.31	844.53	5,637.21	3,465.32	2,204.88	4,327.38	7,923.34
22/12/2004	2,056.27	1,125.91	1,892.09	863.64	5,939.56	3,673.56	2,352.43	4,541.98	8,330.73
29/12/2004	2,080.11	1,148.47	1,924.20	864.34	5,984.01	3,717.16	2,398.30	4,615.12	8,426.59

Lampiran 2
Suku Bunga Bank Indonesia Tahun 2004

Tanggal	Suku Bunga	Rf
07/01/04	8.24%	-0.84%
14/01/04	8.06%	-2.18%
21/01/04	8.06%	0.00%
28/01/04	7.86%	-2.48%
04/02/04	7.77%	-1.15%
11/02/04	7.66%	-1.42%
18/02/04	7.66%	0.00%
25/02/04	7.48%	-2.35%
03/03/04	7.42%	-0.80%
10/03/04	7.42%	0.00%
17/03/04	7.42%	0.00%
24/03/04	7.42%	0.00%
31/03/04	7.42%	0.00%
07/04/04	7.34%	-1.08%
14/04/04	7.34%	0.00%
21/04/04	7.33%	-0.14%
28/04/04	7.33%	0.00%
05/05/04	7.32%	-0.14%
12/05/04	7.32%	0.00%
19/05/04	7.32%	0.00%
26/05/04	7.32%	0.00%
02/06/04	7.33%	0.14%
09/06/04	7.33%	0.00%
16/06/04	7.34%	0.14%
23/06/04	7.34%	0.00%
30/06/04	7.34%	0.00%

Tanggal	Suku Bunga	Rf
07/07/04	7.37%	0.41%
14/07/04	7.37%	0.00%
21/07/04	7.36%	-0.14%
28/07/04	7.36%	0.00%
04/08/04	7.37%	0.14%
11/08/04	7.37%	0.00%
18/08/04	7.37%	0.00%
25/08/04	7.37%	0.00%
01/09/04	7.38%	0.14%
08/09/04	7.38%	0.00%
15/09/04	7.39%	0.14%
22/09/04	7.39%	0.00%
29/09/04	7.39%	0.00%
06/10/04	7.40%	0.14%
13/10/04	7.40%	0.00%
20/10/04	7.41%	0.14%
27/10/04	7.41%	0.00%
03/11/04	7.42%	0.13%
10/11/04	7.42%	0.00%
17/11/04	7.42%	0.00%
24/11/04	7.41%	-0.13%
01/12/04	7.41%	0.00%
08/12/04	7.43%	0.27%
15/12/04	7.43%	0.00%
22/12/04	7.00%	-5.79%
29/12/04	7.00%	0.00%

Lampiran 3
Return Reksa Dana (Rp) dan Return Pasar (Rm)

Tanggal	R-IHSG	R-PNARAJI	R-BCTWPRI	R-BHIGNUI	R-PNARBMI	R-BNIRBEI	R-CITEKUI
07/01/2004	0.023568863	0.013773334	0.027595387	0.011804526	-0.001382949	0.029732556	0.024087532
14/01/2004	0.066532556	0.054551724	0.089296258	0.050275082	0.000920574	0.062459459	0.070773629
21/01/2004	0.026089037	0.013820766	0.025690803	0.017504837	0.00091173	0.018195402	0.030790097
28/01/2004	-0.011843344	-0.007396736	-0.02052864	-0.02843136	-0.000743102	-0.014880037	-0.017708613
04/02/2004	-0.048014162	-0.029829084	-0.040780134	-0.048301847	0.000679685	-0.027758868	-0.062451411
11/02/2004	0.054113861	0.029317197	0.053885766	0.041534351	0.000735159	0.035372132	0.062347675
18/02/2004	0.020932900	0.009804985	0.023769627	0.034975555	0.000710664	0.030177661	0.02206623
25/02/2004	-0.011265964	0.006315654	0.000598125	-0.023255814	0.00093358	-0.003135571	-0.010247942
03/03/2004	-0.000292129	0.001579678	0.008195066	-0.005660077	0.000597891	0.007143078	0.020645538
10/03/2004	-0.028738739	-0.016773589	-0.023704315	-0.013616077	0.000621435	-0.0280312	-0.019395308
17/03/2004	-0.031697771	-0.023627851	-0.030114895	-0.047535187	0.000613087	-0.030169207	-0.041818599
24/03/2004	0.011234832	0.000488433	0.000321542	0.003612573	0.000628626	-0.000228493	0.001212325
31/03/2004	-0.004217690	-0.003395171	-0.010937374	-0.007156624	0.000636183	-0.022976966	-0.019161956
07/04/2004	0.052634512	0.029725457	0.061633262	0.04033743	0.000675515	0.0230829	0.074469381
14/04/2004	0.004634562	0.005168015	0.008225115	0.00956301	0.000690942	0.001012559	0.011566799
21/04/2004	0.046549561	0.028310208	0.038816489	0.019773858	0.000357137	0.016396652	0.065016426
28/04/2004	0.004581167	0.000334721	0.006830191	-0.000466437	-0.000309408	0.010361488	0.009617408
05/05/2004	-0.073173475	-0.04538135	-0.067922597	-0.061571691	0.00035712	-0.087626204	-0.077087409
12/05/2004	-0.018191963	-0.014809297	-0.025039342	-0.017091953	-0.524676128	-0.013181723	-0.031821471
19/05/2004	-0.101860697	-0.041760245	-0.061620976	-0.050404013	-0.00011683	-0.076529442	-0.070309642
26/05/2004	0.074090806	0.015338918	0.006817591	0.000563217	-5.007594852	0.00627699	0.023293077
02/06/2004	0.001444280	0.005919459	0.004346704	-0.017465123	0.000166928	0.007443627	-0.00341025
09/06/2004	-0.012918578	-0.005611978	-0.01033024	-0.023210442	0.00011683	-0.019168968	-0.00627911
16/06/2004	-0.002629084	-0.005483709	-0.004999709	0.003899562	0.000166881	-0.003776123	-0.00894083
23/06/2004	-0.011486297	-0.003928686	-0.010193616	-0.013279646	0.000166853	-0.021903513	-0.012229256

Lampiran 3 (Lanjutan)
Return Reksa Dana (Rp) dan Return Pasar (Rm)

Tanggal	R-IHSG	R-PNARAJI	R-BCTWPRI	R-BHIGNUI	R-PNARBMI	R-BNIRBEI	R-CITEKUI
30/06/2004	0.032206941	0.016307231	0.024269418	0.024788363	0.000183508	0.027600556	0.030256177
07/07/2004	0.068353148	0.05231265	0.058858766	0.062853306	0.000283551	0.090058536	0.089335825
14/07/2004	-0.035440295	-0.027929346	-0.031822658	-0.025476397	0.000100048	-0.03824112	-0.044351576
21/07/2004	0.022736311	0.023096379	0.023303223	0.021951183	0.000150058	0.012713842	0.029185736
28/07/2004	-0.001364880	0.004792575	-0.000964365	-0.004529026	-3.334111293	-0.001735358	-0.0005832
04/08/2004	-0.002494081	0.002481979	-0.005990762	-0.009484573	3.334222459	-0.003694046	-0.008680158
11/08/2004	0.007441607	0.009666516	0.00677224	-0.002169425	0.008968759	0.020619775	0.003684316
18/08/2004	-0.012688053	-0.009936458	-0.01133806	-0.008261737	-0.053284647	-0.022117551	-0.010567271
25/08/2004	-0.029881181	-0.011457615	-0.021207401	-0.033896768	-1.745231156	-0.025740952	-0.029420637
01/09/2004	0.059285296	0.037015251	0.062040956	0.052989045	0.002251387	0.07363689	0.077092535
08/09/2004	0.018112595	0.011891006	0.016984526	0.011859822	0.000156721	0.021187879	0.005756146
15/09/2004	0.033392259	0.027011315	0.037720651	0.030726749	0.000783481	-0.019358798	0.046082601
22/09/2004	0.003364865	-0.007055351	-0.007567129	-0.001980734	0.000313147	-0.006363004	0.000582235
29/09/2004	-0.006523838	-0.000671865	-0.01325698	-0.01877579	-0.000278266	-0.006018826	-0.011426318
06/10/2004	0.053104225	0.024957216	0.049243405	0.025275749	0.001113373	0.050396057	0.072531803
13/10/2004	0.008306661	0.000795086	-0.002053739	0.026242212	0.000364919	0.020117976	-0.009257285
20/10/2004	-0.025927655	-0.021907089	-0.019217821	-0.034187089	-8.685380767	-0.028748142	-0.027248505
27/10/2004	0.009982267	0.002457052	0.010541871	-0.003021364	0.000208467	0.016135716	0.014283563
03/11/2004	0.048494790	0.035772885	0.062894603	0.042441652	0.001788971	0.031459365	0.04442805
10/11/2004	0.031838628	0.016427747	0.028396658	0.009024525	0.000849544	0.031508452	0.044364082
17/11/2004	0.023160661	0.011852308	0.01824451	0.011005667	0.000658271	0.009449312	0.020593165
24/11/2004	0.022694898	0.012930461	0.027083319	-0.004673087	0.000519346	0.013901804	0.034003143
01/12/2004	0.025875771	0.028290375	0.027161505	0.006024832	0.000951639	0.054156922	0.028688673
08/12/2004	-0.007076665	0.016777421	0.002801221	0.001240912	0	0.001899542	-0.010145223
15/12/2004	-0.040919303	-0.020217255	-0.033436008	-0.062399806	-0.001261884	-0.046928142	-0.046689495
22/12/2004	0.049013417	0.032289395	0.04779842	0.048032299	0.000900012	0.075957633	0.060246417
29/12/2004	0.019537507	-0.007278408	0.015882927	0.012969208	0.00029397	0.033999252	0.01646176
Rata-rata	0.007781980	0.005329275	0.008134488	0.001057066	-0.307473516	0.005464265	0.008735209

Lampiran 3 (Lanjutan)
Return Reksa Dana (Rp) dan Return Pasar (Rm)

Tanggal	R-TRSMKPI	R-DANSTS	R-ODMAWE	R-MNLFDS	R-BLSAHAI	R-NISAHAM
07/01/2004	0.008946276	0.032220635	0.043934205	0.024516033	0.01997506	0.033710716
14/01/2004	0.039606479	0.042862084	0.050949231	0.090748854	0.052468926	0.053837268
21/01/2004	0.009963637	0.020587528	0.006336455	0.034979219	0.011099997	0.01903855
28/01/2004	-0.016901005	-0.006710537	-0.007705278	-0.01020336	-0.009414393	-0.01335162
04/02/2004	-0.035480692	-0.030057907	-0.034616763	-0.051055847	-0.02913445	-0.040746797
11/02/2004	0.031479331	0.025972055	0.041851725	0.047461384	0.0239362	0.035793437
18/02/2004	0.03703662	0.016594202	0.005146959	0.010495037	0.012250057	0.006871533
25/02/2004	0.004352971	-0.009410775	-0.015510748	-0.007703891	-0.005079772	-0.017238678
03/03/2004	0.01854694	-0.012577128	0.014371956	0.010564366	-0.004397773	0.004844411
10/03/2004	-0.018824678	-0.030169528	-0.01291129	-0.015964475	-0.006518062	-0.019035927
17/03/2004	-0.030941772	-0.026659167	-0.036621603	-0.034686927	-0.030234021	-0.040273081
24/03/2004	0.010312155	0.006295696	-0.000283796	0.003643543	0.000916959	-0.003992645
31/03/2004	-0.001049411	-0.039339041	-0.001964725	-0.004935067	-0.008099835	-0.001574039
07/04/2004	0.051928521	0.038821409	0.052598093	0.048413286	0.061633421	0.074280621
14/04/2004	0.002670087	0.003138924	0.008483556	0.004166748	-0.004127102	0.002208126
21/04/2004	0.030194376	0.017166599	0.052165451	0.054936758	0.025195491	0.052714048
28/04/2004	0.006584438	0.005503145	0.00822968	0.010264692	0.005050348	0.007637259
05/05/2004	-0.045476145	-0.056905871	-0.0621959	-0.065037451	-0.042991408	-0.06269916
12/05/2004	-0.013515374	-0.036288433	-0.010404927	-0.018023444	-0.010306939	-0.005457448
19/05/2004	-0.049047082	-0.040562906	-0.047923277	-0.053921795	-0.036701053	-0.077882267
26/05/2004	0.018720291	0.017484187	0.013127407	0.022913748	0.009507836	0.019368443
02/06/2004	0.002981435	-0.004770069	-0.001343996	-0.002344314	0.003188074	0.001030632
09/06/2004	-0.008033682	-0.003955612	-0.003829224	-0.008026285	-0.005248081	0.003419646
16/06/2004	-0.007218688	0.001488038	-0.000119423	-0.007505905	-0.004330855	-0.009381138
23/06/2004	0.001683143	-0.007371244	-0.005419488	-0.005744854	-0.004304501	-0.00253026

Lampiran 3 (Lanjutan)
Return Reksa Dana (Rp) dan Return Pasar (Rm)

Tanggal	R-TRSMKPI	R-DANSTS	R-ODMAWE	R-MNLFDS	R-BLSAHAI	R-NISAHAM
30/06/2004	0.025047889	0.015221322	0.016039329	0.02489864	0.012016203	0.02090905
07/07/2004	0.08813726	0.031690411	0.057197943	0.07245913	0.068191501	0.073640848
14/07/2004	-0.02767902	-0.027942241	-0.037033155	-0.036651408	-0.033640524	-0.033462582
21/07/2004	0.026246204	0.021518516	0.027399049	0.027000488	0.024004258	0.02374818
28/07/2004	0.002647074	0.008756928	-0.004117493	-0.004260917	0.002503262	-0.003419411
04/08/2004	-0.00127487	0.001945561	-0.006304607	-0.010659208	-0.016378699	-0.003287036
11/08/2004	0.007508217	0.007166106	-0.005216994	0.005054815	-0.001570484	-0.00298117
18/08/2004	-0.015203815	-0.017259899	-0.00610526	-0.008419047	-0.013822601	-0.008058724
25/08/2004	-0.012399457	-0.021626823	-0.025913655	-0.024183955	-0.029562139	-0.029350134
01/09/2004	0.038927069	0.037821786	0.047670567	0.061549694	0.05367556	0.063681157
08/09/2004	0.011146764	0.023599444	0.008077522	0.011382924	0.014978953	0.008199153
15/09/2004	0.011385162	0.003577399	0.034331542	0.033053211	0.033031579	0.059314893
22/09/2004	0.004267233	0.008374234	-0.006647899	-0.00771809	-0.009721005	-0.000385118
29/09/2004	-0.006758186	-0.005808841	-0.01218288	-0.009409216	-0.008478762	-0.00858323
06/10/2004	0.05159748	0.016572414	0.05797402	0.067184399	0.032762557	0.052862594
13/10/2004	0.011744133	0.014113966	-0.004103583	0.004404246	-0.003145191	-0.002831713
20/10/2004	-0.025216964	-0.011551727	-0.018719367	-0.028814463	-0.018658522	-0.024459506
27/10/2004	0.013970547	0.000903026	0.012490305	0.017068593	0.01175105	0.014138034
03/11/2004	0.041499848	0.015223713	0.056979079	0.059410652	0.050123354	0.044889448
10/11/2004	0.043186638	0.026539663	0.028434509	0.038874039	0.029158691	0.029589585
17/11/2004	0.015798792	0.018869035	0.020084689	0.02043119	0.019023016	0.012810353
24/11/2004	0.030772567	0.016086056	0.028461845	0.025721313	0.020631482	0.025369824
01/12/2004	0.0444653	0.011252466	0.029915223	0.018834944	0.017342137	0.023303817
08/12/2004	-0.001386544	0.002890197	0.007455553	0.002571037	0.001171948	0.001448467
15/12/2004	-0.034060146	-0.03779249	-0.038034379	-0.04235771	-0.041369219	-0.040407341
22/12/2004	0.061407876	0.050749596	0.048014388	0.058928645	0.041544866	0.056260502
29/12/2004	0.011931152	0.017965447	0.015173742	0.011593808	0.020037126	0.016970652
Rata-rata	0.008965892	0.002927145	0.007455083	0.008959573	0.005767972	0.007509658

Lampiran 3 (Lanjutan)
Return Reksa Dana (Rp) dan Return Pasar (Rm)

Tanggal	R-NIKSANI	R-PTMDMAI	R-DMPHSAI	R-PLTCERD	R-SCDPRI	R-BIRADSI
07/01/2004	-0.008514377	0.02164859	0.024870205	0.032195771	0.029118317	0.018039422
14/01/2004	0.064913722	0.065487983	0.079906074	0.07156494	0.080137588	0.086644009
21/01/2004	0.016264222	-0.000917074	0.025272869	0.020128589	0.018843215	0.030058368
28/01/2004	-0.009155737	-0.021516288	-0.013583518	-0.010625062	-0.013350102	-0.01312973
04/02/2004	-0.021365467	-0.031596341	-0.05273843	-0.059517062	-0.045419044	-0.044835326
11/02/2004	0.021448092	0.038183983	0.052604946	0.057188055	0.052751123	0.061999628
18/02/2004	-0.000375765	0.011254735	0.011111009	0.007808371	0.008912972	0.007663427
25/02/2004	0.006014495	-0.000241255	-0.013571576	-0.002904716	-0.00141434	-0.003590028
03/03/2004	-0.008085971	-0.011707926	0.007832519	0.011463621	0.01702389	0.014204585
10/03/2004	-0.000723273	-0.014254076	-0.025846881	-0.02689708	-0.020925935	-0.022069442
17/03/2004	-0.014038633	-0.029778654	-0.040964995	-0.036147616	-0.030418911	-0.031191172
24/03/2004	0.011302114	0.001032419	0.00830733	0.007960335	0.009591598	0.007443531
31/03/2004	-0.002812854	-0.027663121	-0.005140438	-0.006049782	-0.013464016	-0.004369602
07/04/2004	0.007870911	0.046399153	0.047253461	0.056557555	0.060389698	0.056353425
14/04/2004	-0.004499082	0.014321021	-0.000827684	0.004342658	0.011941473	0.004509212
21/04/2004	0.014298886	0.031361438	0.055888059	0.059526599	0.055444076	0.059478009
28/04/2004	0.022174205	0.009792629	0.009033915	0.00753152	0.006244847	0.014853284
05/05/2004	-0.0272331	-0.04962273	-0.072179626	-0.069938859	-0.064217833	-0.069090903
12/05/2004	0.006684151	-0.017096488	-0.012265065	-6.49125E-05	-0.000619868	-0.001761529
19/05/2004	-0.04534695	-0.043716395	-0.065821948	-0.050097965	-0.044179415	-0.056561357
26/05/2004	0.018573099	0.001547209	0.02905747	0.027553601	0.018257993	0.026750394
02/06/2004	-0.019642967	0.006453804	-0.002296093	-0.004975997	0.012405413	0.001994448
09/06/2004	-0.002623647	-0.001652805	-0.010886547	-0.01360507	-0.01032525	-0.010419097
16/06/2004	-0.010537853	-0.004380816	-0.006325855	-0.003572925	0.001343102	-0.00188825
23/06/2004	-0.026917964	-0.012297932	-0.006607681	-0.014386221	-0.009635783	-0.011520193

Lampiran 3 (Lanjutan)
Return Reksa Dana (Rp) dan Return Pasar (Rm)

Tanggal	R-NIKSANI	R-PTMDMAI	R-DMPHSAI	R-PLTCERD	R-SCDPRI	R-BIRADSI
30/06/2004	0.031386707	0.019722018	0.029383273	0.027931629	0.023802333	0.026487397
07/07/2004	0.045962694	0.065163631	0.077514507	0.072218358	0.076592302	0.082701123
14/07/2004	-0.02401411	-0.017643616	-0.039609352	-0.035944978	-0.038455672	-0.030552667
21/07/2004	0.015399348	0.012900492	0.026799455	0.03121661	0.02794033	0.028818759
28/07/2004	-0.00243383	0.009453015	-0.006317926	0.000870138	-0.002183387	-0.004236804
04/08/2004	-0.001296127	-0.004950944	-0.011554269	-0.003443207	-0.006976924	-0.004337245
11/08/2004	0.027467746	-0.011809948	0.00230355	0.007082389	0.008675713	0.001759335
18/08/2004	-0.019466817	-0.002592146	-0.010737336	-0.006394292	-0.012049536	-0.008486357
25/08/2004	-0.009866028	-0.019728185	-0.026335749	-0.024084154	-0.018899652	-0.021443231
01/09/2004	0.043622672	0.03853536	0.060671948	0.063485906	0.068069113	0.060048592
08/09/2004	0.032544769	0.007491997	0.017229947	0.002066869	0.007816535	0.02042922
15/09/2004	0.01597966	0.029893176	0.034836489	0.044754142	0.030840023	0.03398606
22/09/2004	0.001453996	-0.006755884	-0.008483674	-0.012209735	-0.005436863	0.001088367
29/09/2004	0.001675252	-0.004570213	-0.016238113	-0.007193014	-0.009457592	-0.0092254
06/10/2004	0.04221544	0.051562987	0.068455006	0.048508989	0.051261223	0.054041972
13/10/2004	0.012449853	0.012186521	0.002355961	0.001514436	-0.001368252	0.010984539
20/10/2004	0.004266223	-0.015703998	-0.029378678	-0.02079585	-0.020528771	-0.020788221
27/10/2004	0.013244075	0.011097592	0.01899844	0.007684657	0.010791829	0.007666986
03/11/2004	0.039900832	0.04496532	0.062242486	0.053538219	0.045824776	0.053042959
10/11/2004	0.045322349	0.038505831	0.043780665	0.027065541	0.035815189	0.033503263
17/11/2004	-0.003259857	0.019113674	0.019990658	0.017292948	0.017283613	0.017166834
24/11/2004	0.008721383	0.017219239	0.027862153	0.029028528	0.024065387	0.026753016
01/12/2004	0.041994751	0.035024223	0.020646697	0.030337635	0.035824968	0.025569785
08/12/2004	-0.016902789	-0.015155734	0.00344518	0.010642702	-0.001306051	0.003762806
15/12/2004	-0.020880191	-0.022195356	-0.045897324	-0.028909677	-0.037555824	-0.030606227
22/12/2004	0.022627971	0.053634688	0.060092574	0.066919742	0.049591208	0.051416448
29/12/2004	0.000810523	0.007483719	0.011868596	0.019498986	0.016103109	0.011506795
Rata-rata	0.006473014	0.006420933	0.008000111	0.009379267	0.009702191	0.0103966

Lampiran 4
Beta Portofolio Masing-masing Reksa Dana Saham

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9.919E-04	.001		.854	.397
	R-IHSG	.557	.032	.925	17.255	.000

a. Dependent Variable: R-PNARAJI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.537E-03	.002		.913	.366
	R-IHSG	.848	.047	.931	18.103	.000

a. Dependent Variable: R-BCTWPRI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.69E-03	.002		-2.448	.018
	R-IHSG	.738	.053	.891	13.864	.000

a. Dependent Variable: R-BHIGNUI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.312	.221		-1.412	.164
	R-IHSG	.590	6.146	.014	.096	.924

a. Dependent Variable: R-PNARBMI

Lampiran 4 (Lanjutan)
Beta Portofolio Masing-masing Reksa Dana Saham

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.22E-03	.002		-.510	.612
	R-IHSG	.859	.066	.878	12.956	.000

a. Dependent Variable: R-BNIRBEI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7.054E-04	.002		.382	.704
	R-IHSG	1.032	.051	.943	20.095	.000

a. Dependent Variable: R-CITEKUI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.439E-03	.002		2.003	.051
	R-IHSG	.710	.048	.903	14.884	.000

a. Dependent Variable: R-TRSMKPI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.66E-03	.002		-1.026	.310
	R-IHSG	.589	.045	.880	13.113	.000

a. Dependent Variable: R-DANSTS

Lampiran 4 (Lanjutan)
Beta Portofolio Masing-masing Reksa Dana Saham

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.616E-03	.002		.967	.338
	R-IHSG	.750	.046	.916	16.147	.000

a. Dependent Variable: R-ODMAWE

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.022E-03	.002		1.227	.226
	R-IHSG	.892	.046	.940	19.459	.000

a. Dependent Variable: R-MNLFDS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6.532E-04	.002		.401	.690
	R-IHSG	.657	.045	.899	14.509	.000

a. Dependent Variable: R-BLSAHAI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7.472E-04	.002		.460	.648
	R-IHSG	.869	.045	.939	19.241	.000

a. Dependent Variable: R-NISAHAM

Lampiran 4 (Lanjutan)
Beta Portofolio Masing-masing Reksa Dana Saham

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.471E-03	.002		1.277	.207
	R-IHSG	.514	.054	.804	9.563	.000

a. Dependent Variable: R-NIKSANI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.231E-03	.002		.688	.495
	R-IHSG	.667	.050	.885	13.410	.000

a. Dependent Variable: R-PTMDMAI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.756E-04	.001		.386	.701
	R-IHSG	.954	.041	.956	22.998	.000

a. Dependent Variable: R-DMPHSAI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.557E-03	.002		1.536	.131
	R-IHSG	.877	.046	.937	18.943	.000

a. Dependent Variable: R-PLTCERD

Lampiran 4 (Lanjutan)
Beta Portofolio Masing-masing Reksa Dana Saham

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.235E-03	.002		1.916	.061
	R-IHSG	.831	.047	.929	17.711	.000

a. Dependent Variable: R-SCDPRI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.567E-03	.001		2.406	.020
	R-IHSG	.878	.041	.949	21.293	.000

a. Dependent Variable: R-BIRADSI

Lampiran 5
Return Ekspektasi Masing-masing Portofolio Reksa Dana

Tanggal	E(Rp)- PNARAJI	E(Rp)- BCTWPRI	E(Rp)- BHIGNUI	E(Rp)- PNARBMI	E(Rp)- BNIRBEI	E(Rp)- CITEKUI
07/01/2004	0.02116943	0.021361384	0.020081686	-0.007975692	0.019665784	0.021745294
14/01/2004	0.059904265	0.060434529	0.05689944	-0.020607379	0.055750536	0.061495055
21/01/2004	0.024132359	0.024288893	0.023245332	0.000365247	0.022906174	0.024601962
28/01/2004	-0.012816136	-0.012738312	-0.013257134	-0.024632308	-0.013425752	-0.012582666
04/02/2004	-0.045271879	-0.045491261	-0.04402871	-0.011962275	-0.043553381	-0.045930027
11/02/2004	0.048993546	0.049403171	0.046672336	-0.013201222	0.045784814	0.050222421
18/02/2004	0.019362933	0.01948853	0.018651214	0.000293061	0.018379086	0.019739725
25/02/2004	-0.012183419	-0.012110022	-0.012599332	-0.023327436	-0.012758357	-0.01196323
03/03/2004	-0.000871824	-0.000825448	-0.001134619	-0.007913181	-0.001235099	-0.000732697
10/03/2004	-0.026583334	-0.026755766	-0.025606217	-0.000402342	-0.025232613	-0.027100631
17/03/2004	-0.029320438	-0.029510625	-0.028242714	-0.000443769	-0.027830643	-0.029890998
24/03/2004	0.01039222	0.010459629	0.010010236	0.000157288	0.009864183	0.010594447
31/03/2004	-0.003901363	-0.00392667	-0.003757962	-5.90477E-05	-0.003703132	-0.003977282
07/04/2004	0.047878298	0.048258796	0.045722148	-0.009893845	0.044897738	0.04901979
14/04/2004	0.00428697	0.004314777	0.004129395	6.48839E-05	0.004069145	0.004370392
21/04/2004	0.042956164	0.043243636	0.041327158	-0.00069163	0.040704302	0.04381858
28/04/2004	0.00423758	0.004265067	0.00408182	6.41363E-05	0.004022265	0.004320041
05/05/2004	-0.067787784	-0.068218639	-0.06534627	-0.002369586	-0.06441275	-0.06908035
12/05/2004	-0.016827566	-0.016936718	-0.016209039	-0.000254687	-0.015972544	-0.017155021
19/05/2004	-0.094221145	-0.094832309	-0.090757881	-0.00142605	-0.089433692	-0.096054637
26/05/2004	0.068533996	0.068978541	0.066014909	0.001037271	0.065051728	0.06986763
02/06/2004	0.001438418	0.001438887	0.00143576	0.001367214	0.001434744	0.001439825
09/06/2004	-0.011949684	-0.012027196	-0.011510453	-0.00018086	-0.011342511	-0.012182219
16/06/2004	-0.002329583	-0.002353543	-0.00219381	0.00130835	-0.002141896	-0.002401463
23/06/2004	-0.010624824	-0.010693742	-0.01023429	-0.000160808	-0.010084968	-0.010831578
30/06/2004	0.02979142	0.029984662	0.028696384	0.000450897	0.028277694	0.030371145



Lampiran 5 (Lanjutan)
Return Ekspektasi Masing-masing Portofolio Reksa Dana

Tanggal	E(Rp)- PNARAJI	E(Rp)- BCTWPRI	E(Rp)- BHIGNUI	E(Rp)- PNARBMI	E(Rp)- BNIRBEI	E(Rp)- CITEKUI
07/07/2004	0.063533201	0.063918797	0.061348159	0.004986917	0.060512701	0.064689988
14/07/2004	-0.032782273	-0.032994915	-0.031577303	-0.000496164	-0.031116579	-0.033420198
21/07/2004	0.020929324	0.021073883	0.020110156	-0.001019548	0.019796945	0.021363001
28/07/2004	-0.001262514	-0.001270703	-0.001216108	-1.91083E-05	-0.001198365	-0.001287082
04/08/2004	-0.002205122	-0.002228239	-0.002074128	0.001304757	-0.002024042	-0.002274472
11/08/2004	0.006883486	0.006928136	0.006630471	0.000104182	0.006533731	0.007017435
18/08/2004	-0.011736449	-0.011812577	-0.011305055	-0.000177633	-0.011140111	-0.011964834
25/08/2004	-0.027640092	-0.027819379	-0.026624132	-0.000418337	-0.026235677	-0.028177953
01/09/2004	0.054940663	0.055288234	0.052971096	0.00216785	0.052218026	0.055983375
08/09/2004	0.01675415	0.016862826	0.016138322	0.000253576	0.015902858	0.017080177
15/09/2004	0.030989465	0.031181689	0.029900199	0.001803535	0.029483715	0.031566136
22/09/2004	0.0031125	0.003132689	0.002998094	4.71081E-05	0.002954351	0.003173067
29/09/2004	-0.00603455	-0.006073693	-0.00581274	-9.13337E-05	-0.00572793	-0.006151979
06/10/2004	0.049222897	0.049533403	0.047463361	0.002077695	0.046790598	0.050154416
13/10/2004	0.007683661	0.007733501	0.007401235	0.000116293	0.007293248	0.007833181
20/10/2004	-0.02388173	-0.024045404	-0.022954243	0.000969445	-0.022599616	-0.024372752
27/10/2004	0.009233597	0.00929349	0.0088942	0.000139752	0.00876443	0.009413277
03/11/2004	0.044958896	0.045241767	0.043355957	0.002009561	0.042743068	0.04580751
10/11/2004	0.029450731	0.029641763	0.028368218	0.000445741	0.027954315	0.030023826
17/11/2004	0.021423611	0.021562575	0.020636149	0.000324249	0.02033506	0.021840503
24/11/2004	0.020891703	0.021035958	0.020074254	-0.001011112	0.0197617	0.02132447
01/12/2004	0.023935088	0.024090343	0.023055312	0.000362261	0.022718927	0.024400852
08/12/2004	-0.006343486	-0.00640214	-0.006011112	0.002562195	-0.005884027	-0.006519449
15/12/2004	-0.037850355	-0.038095871	-0.036459099	-0.00057287	-0.035927148	-0.038586903
22/12/2004	0.0409969	0.041638221	0.037362745	-0.056377069	0.035973215	0.042920864
29/12/2004	0.018072194	0.018189419	0.017407919	0.000273525	0.017153931	0.018423869
Rata-rata	0.006955079	0.007021231	0.006580218	-0.003089006	0.006436888	0.007153535

Lampiran 5 (Lanjutan)
Return Ekspektasi Masing-masing Portofolio Reksa Dana

Tanggal	E(Rp)- TRSMKPI	E(Rp)- DANSTS	E(Rp)- ODMAWE	E(Rp)- MNLFDS	E(Rp)- BLSAHAI	E(Rp)- NISAHAM
07/01/2004	0.020465596	0.019729769	0.020881498	0.021649316	0.020337626	0.021617324
14/01/2004	0.057959966	0.05592729	0.05910887	0.061229923	0.057606458	0.061141546
21/01/2004	0.0235584	0.022958352	0.023897558	0.024523695	0.023454044	0.024497606
28/01/2004	-0.013101488	-0.01339981	-0.012932871	-0.012621577	-0.01315337	-0.012634548
04/02/2004	-0.044467476	-0.043626509	-0.044942805	-0.045820335	-0.04432122	-0.045783772
11/02/2004	0.047491586	0.045921356	0.048379108	0.050017609	0.047218503	0.049949338
18/02/2004	0.018902409	0.018420952	0.019174537	0.019676926	0.018818677	0.019655993
25/02/2004	-0.012452539	-0.012733892	-0.012293513	-0.011999928	-0.01250147	-0.012012161
03/03/2004	-0.001041868	-0.001219641	-0.000941387	-0.000755885	-0.001072785	-0.000763614
10/03/2004	-0.025951082	-0.025290091	-0.026324685	-0.027014415	-0.025836127	-0.026985676
17/03/2004	-0.028623087	-0.027894039	-0.029035158	-0.029795905	-0.028496296	-0.029764207
24/03/2004	0.010145054	0.009886652	0.010291106	0.010560742	0.010100114	0.010549508
31/03/2004	-0.003808574	-0.003711567	-0.003863404	-0.003964629	-0.003791703	-0.003960411
07/04/2004	0.046483142	0.04502457	0.047307553	0.048829541	0.046229478	0.048766125
14/04/2004	0.004185009	0.004078414	0.004245259	0.004356488	0.004166471	0.004351854
21/04/2004	0.041902101	0.040800126	0.042524957	0.043674844	0.041710453	0.043626932
28/04/2004	0.004136794	0.004031427	0.004196349	0.004306297	0.004118469	0.004301716
05/05/2004	-0.066207981	-0.064556369	-0.067141501	-0.068864922	-0.065920744	-0.068793113
12/05/2004	-0.016427343	-0.016008928	-0.016663838	-0.017100446	-0.016354575	-0.017082254
19/05/2004	-0.091980209	-0.089637413	-0.093304398	-0.095749055	-0.091572767	-0.095647194
26/05/2004	0.066903998	0.06519991	0.067867179	0.069645358	0.066607635	0.069571267
02/06/2004	0.001436698	0.001434901	0.001437714	0.00143959	0.001436386	0.001439512
09/06/2004	-0.011665476	-0.011368348	-0.011833417	-0.012143463	-0.011613801	-0.012130545
16/06/2004	-0.00224173	-0.002149883	-0.002293643	-0.002389483	-0.002225756	-0.00238549
23/06/2004	-0.010372126	-0.010107941	-0.010521448	-0.010797119	-0.010326181	-0.010785632
30/06/2004	0.029082867	0.028342108	0.029501558	0.030274524	0.02895404	0.030242317

Lampiran 5 (Lanjutan)
Return Ekspektasi Masing-masing Portofolio Reksa Dana

Tanggal	E(Rp)- TRSMKPI	E(Rp)- DANSTS	E(Rp)- ODMAWE	E(Rp)- MNLFDS	E(Rp)- BLSAHAI	E(Rp)- NISAHAM
07/07/2004	0.06211935	0.060641233	0.062954807	0.06449719	0.061862286	0.064432924
14/07/2004	-0.032002587	-0.03118746	-0.03246331	-0.033313878	-0.031860825	-0.033278437
21/07/2004	0.020399274	0.019845131	0.020712485	0.021290721	0.020302901	0.021266628
28/07/2004	-0.001232487	-0.001201095	-0.00125023	-0.001282987	-0.001227027	-0.001281622
04/08/2004	-0.002120361	-0.002031747	-0.002170447	-0.002262914	-0.00210495	-0.002259061
11/08/2004	0.006719771	0.006548614	0.006816512	0.00699511	0.006690004	0.006987669
18/08/2004	-0.011457312	-0.011165487	-0.011622257	-0.01192677	-0.01140656	-0.011914082
25/08/2004	-0.026982706	-0.026295439	-0.027371161	-0.02808831	-0.026863181	-0.028058429
01/09/2004	0.053666237	0.052333883	0.054419307	0.05580959	0.053434524	0.055751661
08/09/2004	0.016355673	0.015939084	0.016591137	0.017025839	0.016283223	0.017007727
15/09/2004	0.030284646	0.029547789	0.03070113	0.031470024	0.030156497	0.031437987
22/09/2004	0.003038473	0.002961081	0.003082216	0.003162973	0.003025013	0.003159608
29/09/2004	-0.005891026	-0.005740977	-0.005975836	-0.006132408	-0.00586493	-0.006125884
06/10/2004	0.048084374	0.0468941	0.048757138	0.049999163	0.04787737	0.049947412
13/10/2004	0.007500915	0.007309861	0.007608901	0.007808261	0.007467688	0.007799954
20/10/2004	-0.023281591	-0.022654174	-0.023636219	-0.024290915	-0.023172475	-0.024263636
27/10/2004	0.009013987	0.008784395	0.009143756	0.009383331	0.008974058	0.009373348
03/11/2004	0.0439217	0.042837359	0.044534588	0.045666075	0.043733119	0.045618929
10/11/2004	0.028750281	0.028017993	0.029164183	0.02992831	0.028622927	0.029896472
17/11/2004	0.020914077	0.020381381	0.021215165	0.021771021	0.020821434	0.02174786
24/11/2004	0.020362765	0.019809785	0.020675319	0.021252342	0.020266595	0.021228299
01/12/2004	0.023365822	0.022770679	0.023702207	0.024323225	0.023262318	0.024297349
08/12/2004	-0.00612842	-0.005903579	-0.006255505	-0.006490122	-0.006089317	-0.006480346
15/12/2004	-0.036950131	-0.036008987	-0.037482082	-0.038464145	-0.036786454	-0.038423226
22/12/2004	0.038645388	0.036186989	0.040034918	0.042600203	0.03821784	0.042493316
29/12/2004	0.017642369	0.017193006	0.017896356	0.018365256	0.017564219	0.018345719
Rata-rata	0.006712522	0.006458939	0.006855851	0.007120459	0.00666842	0.007109434

Lampiran 5 (Lanjutan)
Return Ekspektasi Masing-masing Portofolio Reksa Dana

Tanggal	E(Rp)- NIKSANI	E(Rp)- PTMDMAI	E(Rp)- DMPHSAI	E(Rp)- PLTCERD	E(Rp)- SCPDPRI	E(Rp)- BIRADSI
07/01/2004	0.017298343	0.019889732	0.022161195	0.021553339	0.021297399	0.021937248
14/01/2004	0.049210622	0.056369177	0.062643959	0.060964792	0.060257774	0.062025318
21/01/2004	0.020975586	0.023088798	0.024941119	0.024445428	0.024236715	0.024758496
28/01/2004	-0.014385572	-0.013334958	-0.012414049	-0.012660489	-0.012764253	-0.012504842
04/02/2004	-0.040847661	-0.043809328	-0.046405356	-0.045710644	-0.045418134	-0.046149409
11/02/2004	0.04073277	0.046262711	0.051109943	0.049812796	0.049266629	0.050632047
18/02/2004	0.016830052	0.018525617	0.020011853	0.019614127	0.019446664	0.019865322
25/02/2004	-0.013663579	-0.012672728	-0.011804204	-0.012036626	-0.012134488	-0.011889833
03/03/2004	-0.001807065	-0.001180994	-0.000632217	-0.000779073	-0.000840907	-0.000686322
10/03/2004	-0.023105947	-0.025433784	-0.027474235	-0.026928199	-0.026698289	-0.027273064
17/03/2004	-0.025485008	-0.028052527	-0.030303069	-0.029700812	-0.029447229	-0.030081185
24/03/2004	0.009032805	0.009942827	0.0107405	0.010527038	0.010437159	0.010661856
31/03/2004	-0.003391023	-0.003732656	-0.004032112	-0.003951976	-0.003918234	-0.004002588
07/04/2004	0.04020494	0.045341651	0.0498442	0.048639293	0.048131963	0.049400287
14/04/2004	0.003726188	0.004101587	0.004430641	0.004342584	0.004305508	0.004398199
21/04/2004	0.037158817	0.041039686	0.044441435	0.043531108	0.043147812	0.044106051
28/04/2004	0.003683258	0.004054333	0.004379596	0.004292554	0.004255904	0.004347528
05/05/2004	-0.059098868	-0.064915415	-0.070013869	-0.068649494	-0.068075021	-0.069511205
12/05/2004	-0.014626339	-0.016099888	-0.017391517	-0.01704587	-0.016900334	-0.017264173
19/05/2004	-0.081896	-0.090146717	-0.097378826	-0.095443473	-0.094628587	-0.096665801
26/05/2004	0.059569008	0.065570364	0.070830811	0.069423086	0.068830359	0.070312175
02/06/2004	0.00142896	0.001435291	0.001440841	0.001439356	0.00143873	0.001440294
09/06/2004	-0.010386537	-0.011432941	-0.01235016	-0.012104707	-0.012001359	-0.01225973
16/06/2004	-0.001846389	-0.00216985	-0.002453377	-0.002377503	-0.002345556	-0.002425423
23/06/2004	-0.009234982	-0.010165372	-0.010980899	-0.01076266	-0.010670769	-0.010900495
30/06/2004	0.02589438	0.028503143	0.030789835	0.030177903	0.029920248	0.030564387

Lampiran 5 (Lanjutan)
Return Ekspektasi Masing-masing Portofolio Reksa Dana

Tanggal	E(Rp)- NIKSANI	E(Rp)- PTMDMAI	E(Rp)- DMPHSAI	E(Rp)- PLTCERD	E(Rp)- SCPDPRI	E(Rp)- BIRADSI
07/07/2004	0.055757021	0.060962563	0.065525446	0.064304392	0.063790265	0.065075584
14/07/2004	-0.028493997	-0.031364661	-0.033880922	-0.033207557	-0.032924034	-0.03363284
21/07/2004	0.018014051	0.019965597	0.021676212	0.021218442	0.021025696	0.02150756
28/07/2004	-0.001097364	-0.001207919	-0.001304825	-0.001278893	-0.001267974	-0.001295271
04/08/2004	-0.001738936	-0.002051011	-0.002324558	-0.002251356	-0.002220533	-0.002297589
11/08/2004	0.005983052	0.006585822	0.007114176	0.006972785	0.006913252	0.007062085
18/08/2004	-0.010201195	-0.011228927	-0.012129779	-0.011888706	-0.011787201	-0.012040962
25/08/2004	-0.024024469	-0.026444845	-0.028566409	-0.027998666	-0.027759617	-0.02835724
01/09/2004	0.047931321	0.052623525	0.056736445	0.055635804	0.055172377	0.056330946
08/09/2004	0.014562526	0.016029647	0.017315641	0.016971502	0.016826601	0.017188853
15/09/2004	0.027112959	0.029707975	0.03198262	0.031373912	0.031117614	0.031758359
22/09/2004	0.002705351	0.002977905	0.003216811	0.003152878	0.003125959	0.003193257
29/09/2004	-0.005245166	-0.005773597	-0.006236789	-0.006112836	-0.006060646	-0.006191122
06/10/2004	0.042961021	0.047152855	0.050827179	0.04984391	0.049429901	0.050464922
13/10/2004	0.006678555	0.007351395	0.007941168	0.007783341	0.007716888	0.007883021
20/10/2004	-0.02058097	-0.022790569	-0.024727379	-0.024209078	-0.023990846	-0.024536426
27/10/2004	0.008025742	0.008834306	0.009543047	0.009353384	0.009273526	0.009473171
03/11/2004	0.039254319	0.043073085	0.046420399	0.045524639	0.045147477	0.046090382
10/11/2004	0.025598257	0.028177186	0.030437728	0.029832794	0.029578085	0.030214858
17/11/2004	0.018621171	0.020497185	0.022141592	0.021701539	0.021516254	0.021979467
24/11/2004	0.017982547	0.019929998	0.021637023	0.021180214	0.020987873	0.021468725
01/12/2004	0.02080412	0.022900058	0.024737237	0.024245598	0.024038592	0.024556107
08/12/2004	-0.005160624	-0.005952457	-0.006646533	-0.006460795	-0.006382589	-0.006578103
15/12/2004	-0.03289912	-0.036213583	-0.039118854	-0.038341387	-0.038014033	-0.038832419
22/12/2004	0.028063584	0.036721424	0.044310394	0.042279543	0.041424447	0.043562185
29/12/2004	0.015708155	0.017290693	0.018677856	0.018306644	0.018150344	0.018541094
Rata-rata	0.005621013	0.006514065	0.007296865	0.007087383	0.00699918	0.007219687

Lampiran 6
Abnormal Return Masing-masing portofolio Reksa Dana

Tanggal	AR- PNARAJI	AR- BCTWPRI	AR- BHIGNUI	AR- PNARBMI	AR- BNIRBEI	AR- CITEKUI
07/01/2004	-0.007396095	0.006234003	-0.00827716	0.006592743	0.010066772	0.002342238
14/01/2004	-0.005352541	0.02886173	-0.006624358	0.021527954	0.006708922	0.009278574
21/01/2004	-0.010311593	0.001401909	-0.005740495	0.000546484	-0.004710773	0.006188135
28/01/2004	0.0054194	-0.007790328	-0.015174225	0.023889206	-0.001454285	-0.005125947
04/02/2004	0.015442795	0.004711127	-0.004273136	0.012641959	0.015794513	-0.016521384
11/02/2004	-0.019676348	0.004482596	-0.005137985	0.013936381	-0.010412682	0.012125253
18/02/2004	-0.009557948	0.004281097	0.016324341	0.000417603	0.011798574	0.002326505
25/02/2004	0.018499073	0.012708147	-0.010656482	0.024261016	0.009622786	0.001715287
03/03/2004	0.002451502	0.009020514	-0.004525458	0.008511071	0.008378178	0.021378235
10/03/2004	0.009809745	0.003051451	0.011990139	0.001023777	-0.002798587	0.007705324
17/03/2004	0.005692588	-0.00060427	-0.019292473	0.001056855	-0.002338564	-0.0119276
24/03/2004	-0.009903787	-0.010138087	-0.006397663	0.000471338	-0.010092676	-0.009382121
31/03/2004	0.000506192	-0.007010705	-0.003398662	0.000695231	-0.019273834	-0.015184674
07/04/2004	-0.018152841	0.013374467	-0.005384718	0.010569359	-0.021814838	0.025449591
14/04/2004	0.000881045	0.003910338	0.005433616	0.000626058	-0.003056586	0.007196407
21/04/2004	-0.014645957	-0.004427147	-0.0215533	0.001048768	-0.02430765	0.021197846
28/04/2004	-0.003902859	0.002565125	-0.004548256	-0.000373545	0.006339224	0.005297367
05/05/2004	0.022406434	0.000296042	0.003774579	0.002726706	-0.023213454	-0.008007059
12/05/2004	0.002018269	-0.008102624	-0.000882913	-0.524421441	0.002790821	-0.01466645
19/05/2004	0.052460899	0.033211333	0.040353868	0.00130922	0.01290425	0.025744995
26/05/2004	-0.053195078	-0.062160949	-0.065451691	-5.008632123	-0.058774738	-0.046574554
02/06/2004	0.004481041	0.002907818	-0.018900883	-0.001200286	0.006008883	-0.004850074
09/06/2004	0.006337706	0.001696956	-0.01169999	0.00029769	-0.007826456	0.005903109
16/06/2004	-0.003154126	-0.002646166	0.006093372	-0.001141469	-0.001634227	-0.006539366
23/06/2004	0.006696138	0.000500126	-0.003045356	0.000327661	-0.011818544	-0.001397678
30/06/2004	-0.013484189	-0.005715244	-0.003908021	-0.00026739	-0.000677138	-0.000114968

Lampiran 6 (Lanjutan)
Abnormal Return Masing-masing portofolio Reksa Dana

Tanggal	AR- PNARAJI	AR- BCTWPRI	AR- BHIGNUI	AR- PNARBMI	AR- BNIRBEI	AR- CITEKUI
07/07/2004	-0.011220551	-0.005060031	0.001505147	-0.004703366	0.029545835	0.024645837
14/07/2004	0.004852927	0.001172257	0.006100906	0.000596212	-0.007124541	-0.010931377
21/07/2004	0.002167055	0.002229341	0.001841027	0.001169605	-0.007083103	0.007822736
28/07/2004	0.006055089	0.000306338	-0.003312917	-3.334092185	-0.000536993	0.000703882
04/08/2004	0.004687101	-0.003762523	-0.007410445	3.332917702	-0.001670004	-0.006405685
11/08/2004	0.00278303	-0.000155896	-0.008799896	0.008864577	0.014086044	-0.003333119
18/08/2004	0.001799991	0.000474517	0.003043319	-0.053107015	-0.01097744	0.001397563
25/08/2004	0.016182477	0.006611978	-0.007272636	-1.744812819	0.000494725	-0.001242684
01/09/2004	-0.017925413	0.006752722	1.79493E-05	8.35372E-05	0.021418864	0.02110916
08/09/2004	-0.004863144	0.0001217	-0.0042785	-9.68556E-05	0.005285021	-0.011324031
15/09/2004	-0.00397815	0.006538962	0.00082655	-0.001020054	-0.048842513	0.014516466
22/09/2004	-0.010167851	-0.010699818	-0.004978829	0.000266039	-0.009317355	-0.002590833
29/09/2004	0.005362685	-0.007183287	-0.01296305	-0.000186932	-0.000290897	-0.005274339
06/10/2004	-0.024265681	-0.000289998	-0.022187613	-0.000964322	0.003605459	0.022377387
13/10/2004	-0.006888575	-0.00978724	0.018840977	0.000248626	0.012824728	-0.017090466
20/10/2004	0.001974641	0.004827583	-0.011232845	-8.686350212	-0.006148525	-0.002875754
27/10/2004	-0.006776544	0.00124838	-0.011915564	6.87155E-05	0.007371286	0.004870285
03/11/2004	-0.009186011	0.017652835	-0.000914305	-0.00022059	-0.011283703	-0.001379461
10/11/2004	-0.013022984	-0.001245105	-0.019343693	0.000403803	0.003554137	0.014340256
17/11/2004	-0.009571303	-0.003318065	-0.009630482	0.000334022	-0.010885748	-0.001247338
24/11/2004	-0.007961242	0.006047361	-0.024747341	0.001530458	-0.005859896	0.012678673
01/12/2004	0.004355287	0.003071162	-0.01703048	0.000589379	0.031437995	0.004287821
08/12/2004	0.023120907	0.009203362	0.007252024	-0.002562195	0.007783569	-0.003625774
15/12/2004	0.017633101	0.004659863	-0.025940707	-0.000689014	-0.011000994	-0.008102593
22/12/2004	-0.008707505	0.006160199	0.010669554	0.057277081	0.039984417	0.017325553
29/12/2004	-0.025350602	-0.002306492	-0.00443871	2.04451E-05	0.016845321	-0.001962109
Rata-rata	-0.001625804	0.001113257	-0.005523151	-0.30438451	-0.000972624	0.001581674

Lampiran 6 (Lanjutan)
Abnormal Return Masing-masing portofolio Reksa Dana

Tanggal	AR-TRSMKPI	AR-DANSTS	AR-ODMAWE	AR-MNLFDS	AR-BLSAHAI	AR-NISAHAM
07/01/2004	-0.01151932	0.012490866	0.023052707	0.002866717	-0.000362566	0.012093392
14/01/2004	-0.018353488	-0.013065207	-0.008159639	0.02951893	-0.005137531	-0.007304278
21/01/2004	-0.013594763	-0.002370824	-0.017561103	0.010455524	-0.012354047	-0.005459056
28/01/2004	-0.003799517	0.006689273	0.005227592	0.002418217	0.003738977	-0.000717072
04/02/2004	0.008986784	0.013568601	0.010326041	-0.005235511	0.01518677	0.005036974
11/02/2004	-0.016012255	-0.019949301	-0.006527382	-0.002556225	-0.023282303	-0.014155901
18/02/2004	0.018134211	-0.00182675	-0.014027577	-0.00918189	-0.006568621	-0.012784461
25/02/2004	0.016805509	0.003323116	-0.003217235	0.004296036	0.007421698	-0.005226518
03/03/2004	0.019588808	-0.011357487	0.015313344	0.011320251	-0.003324988	0.005608025
10/03/2004	0.007126404	-0.004879437	0.013413395	0.01104994	0.019318065	0.007949749
17/03/2004	-0.002318685	0.001234872	-0.007586445	-0.004891022	-0.001737725	-0.010508874
24/03/2004	0.000167101	-0.003590956	-0.010574902	-0.006917199	-0.009183155	-0.014542152
31/03/2004	0.002759164	-0.035627474	0.00189868	-0.000970438	-0.004308131	0.002386372
07/04/2004	0.005445379	-0.006203161	0.00529054	-0.000416255	0.015403943	0.025514496
14/04/2004	-0.001514923	-0.000939491	0.004238297	-0.00018974	-0.008293573	-0.002143727
21/04/2004	-0.011707725	-0.023633528	0.009640495	0.011261914	-0.016514962	0.009087117
28/04/2004	0.002447644	0.001471718	0.004033331	0.005958395	0.000931878	0.003335544
05/05/2004	0.020731836	0.007650498	0.004945601	0.003827471	0.022929336	0.006093953
12/05/2004	0.002911969	-0.020279505	0.006258911	-0.000922998	0.006047636	0.011624805
19/05/2004	0.042933127	0.049074507	0.045381121	0.04182726	0.054871713	0.017764928
26/05/2004	-0.048183707	-0.047715722	-0.054739771	-0.04673161	-0.057099799	-0.050202824
02/06/2004	0.001544737	-0.00620497	-0.00278171	-0.003783904	0.001751688	-0.00040888
09/06/2004	0.003631794	0.007412736	0.008004193	0.004117178	0.00636572	0.01555019
16/06/2004	-0.004976959	0.003637921	0.00217422	-0.005116422	-0.002105099	-0.006995648
23/06/2004	0.012055269	0.002736697	0.00510196	0.005052265	0.00602168	0.008255373
30/06/2004	-0.004034978	-0.013120786	-0.013462229	-0.005375884	-0.016937837	-0.009333267

Lampiran 6 (Lanjutan)
Abnormal Return Masing-masing portofolio Reksa Dana

Tanggal	AR-TRSMKPI	AR-DANSTS	AR-ODMAWE	AR-MNLFDS	AR-BLSAHAI	AR-NISAHAM
07/07/2004	0.02601791	-0.028950823	-0.005756864	0.00796194	0.006329215	0.009207924
14/07/2004	0.004323567	0.003245219	-0.004569845	-0.003337531	-0.001779699	-0.000184145
21/07/2004	0.00584693	0.001673385	0.006686564	0.005709767	0.003701356	0.002481552
28/07/2004	0.00387956	0.009958022	-0.002867263	-0.00297793	0.003730289	-0.002137789
04/08/2004	0.000845491	0.003977309	-0.00413416	-0.008396294	-0.014273749	-0.001027975
11/08/2004	0.000788446	0.000617492	-0.012033506	-0.001940295	-0.008260488	-0.009968838
18/08/2004	-0.003746503	-0.006094413	0.005516996	0.003507723	-0.002416041	0.003855357
25/08/2004	0.014583249	0.004668616	0.001457507	0.003904355	-0.002698958	-0.001291705
01/09/2004	-0.014739168	-0.014512097	-0.00674874	0.005740104	0.000241036	0.007929495
08/09/2004	-0.005208909	0.007660361	-0.008513616	-0.005642915	-0.00130427	-0.008808574
15/09/2004	-0.018899484	-0.02597039	0.003630412	0.001583187	0.002875082	0.027876906
22/09/2004	0.00122876	0.005413153	-0.009730115	-0.010881063	-0.012746018	-0.003544726
29/09/2004	-0.00086716	-6.78637E-05	-0.006207044	-0.003276808	-0.002613832	-0.002457346
06/10/2004	0.003513106	-0.030321686	0.009216883	0.017185237	-0.015114813	0.002915183
13/10/2004	0.004243218	0.006804105	-0.011712484	-0.003404015	-0.010612879	-0.010631667
20/10/2004	-0.001935373	0.011102447	0.004916852	-0.004523548	0.004513954	-0.00019587
27/10/2004	0.00495656	-0.007881369	0.003346548	0.007685262	0.002776993	0.004764686
03/11/2004	-0.002421852	-0.027613646	0.01244449	0.013744577	0.006390235	-0.000729482
10/11/2004	0.014436357	-0.00147833	-0.000729674	0.008945728	0.000535764	-0.000306887
17/11/2004	-0.005115285	-0.001512347	-0.001130477	-0.001339831	-0.001798418	-0.008937507
24/11/2004	0.010409801	-0.003723729	0.007786526	0.004468971	0.000364887	0.004141525
01/12/2004	0.021099478	-0.011518213	0.006213016	-0.005488281	-0.005920182	-0.000993532
08/12/2004	0.004741877	0.008793775	0.013711058	0.009061159	0.007261265	0.007928813
15/12/2004	0.002889984	-0.001783503	-0.000552297	-0.003893565	-0.004582766	-0.001984116
22/12/2004	0.022762488	0.014562607	0.007979471	0.016328442	0.003327026	0.013767186
29/12/2004	-0.005711217	0.000772441	-0.002722614	-0.006771448	0.002472907	-0.001375067
Rata-rata	0.00225337	-0.003531794	0.000599232	0.001839114	-0.000900449	0.000400224

Lampiran 6 (Lanjutan)
Abnormal Return Masing-masing portofolio Reksa Dana

Tanggal	AR- NIKSANI	AR- PTMDMAI	AR- DMPHSAI	AR- PLTCERD	AR- SCDPRI	AR- BIRADSI
07/01/2004	-0.02581272	0.001758858	0.002709009	0.010642432	0.007820917	-0.003897826
14/01/2004	0.0157031	0.009118807	0.017262115	0.010600148	0.019879814	0.024618691
21/01/2004	-0.004711364	-0.024005872	0.000331749	-0.004316838	-0.0053935	0.005299872
28/01/2004	0.005229836	-0.00818133	-0.001169469	0.002035427	-0.000585848	-0.000624887
04/02/2004	0.019482195	0.012212986	-0.006333074	-0.013806418	-9.09755E-07	0.001314083
11/02/2004	-0.019284678	-0.008078727	0.001495003	0.007375259	0.003484494	0.011367581
18/02/2004	-0.017205816	-0.007270882	-0.008901763	-0.011805756	-0.010533692	-0.012201896
25/02/2004	0.019678074	0.012431473	-0.001767372	0.00913191	0.010720148	0.008299806
03/03/2004	-0.006278907	-0.010526932	0.008464736	0.012242694	0.017864797	0.014890906
10/03/2004	0.022382674	0.011179708	0.001627354	3.11193E-05	0.005772353	0.005203621
17/03/2004	0.011446375	-0.001726126	-0.010661926	-0.006446805	-0.000971681	-0.001109987
24/03/2004	0.002269308	-0.008910407	-0.00243317	-0.002566703	-0.000845561	-0.003218325
31/03/2004	0.000578168	-0.023930465	-0.001108326	-0.002097807	-0.009545782	-0.000367014
07/04/2004	-0.032334029	0.001057502	-0.002590739	0.007918263	0.012257735	0.006953138
14/04/2004	-0.00822527	0.010219434	-0.005258325	7.3705E-08	0.007635965	0.000111013
21/04/2004	-0.022859931	-0.009678248	0.011446624	0.015995492	0.012296264	0.015371958
28/04/2004	0.018490946	0.005738296	0.004654319	0.003238966	0.001988942	0.010505757
05/05/2004	0.031865769	0.015292685	-0.002165757	-0.001289365	0.003857188	0.000420302
12/05/2004	0.02131049	-0.0009966	0.005126452	0.016980957	0.016280466	0.015502644
19/05/2004	0.03654905	0.046430322	0.031556878	0.045345508	0.050449172	0.040104444
26/05/2004	-0.040995909	-0.064023155	-0.041773341	-0.041869485	-0.050572366	-0.043561781
02/06/2004	-0.021071927	0.005018513	-0.003736933	-0.006415352	0.010966682	0.000554154
09/06/2004	0.007762889	0.009780137	0.001463613	-0.001500363	0.001676109	0.001840633
16/06/2004	-0.008691464	-0.002210967	-0.003872478	-0.001195421	0.003688659	0.000537173
23/06/2004	-0.017682982	-0.002132559	0.004373219	-0.003623561	0.001034987	-0.000619698
30/06/2004	0.005492327	-0.008781125	-0.001406562	-0.002246274	-0.006117915	-0.00407699

Lampiran 6 (Lanjutan)
Abnormal Return Masing-masing portofolio Reksa Dana

Tanggal	AR- NIKSANI	AR- PTMDMAI	AR- DMPHSAI	AR- PLTCERD	AR- SCPDPRI	AR- BIRADSI
07/07/2004	-0.009794327	0.004201068	0.011989061	0.007913965	0.012802038	0.017625539
14/07/2004	0.004479887	0.013721045	-0.00572843	-0.002737422	-0.005531637	0.003080173
21/07/2004	-0.002614703	-0.007065105	0.005123243	0.009998168	0.006914633	0.007311199
28/07/2004	-0.001336467	0.010660934	-0.0050131	0.00214903	-0.000915414	-0.002941533
04/08/2004	0.00044281	-0.002899933	-0.009229711	-0.001191851	-0.004756391	-0.002039656
11/08/2004	0.021484694	-0.018395769	-0.004810626	0.000109603	0.001762461	-0.00530275
18/08/2004	-0.009265623	0.008636781	0.001392443	0.005494414	-0.000262335	0.003554606
25/08/2004	0.014158441	0.00671666	0.00223066	0.003914512	0.008859964	0.006914009
01/09/2004	-0.00430865	-0.014088165	0.003935503	0.007850102	0.012896736	0.003717646
08/09/2004	0.017982243	-0.00853765	-8.56944E-05	-0.014904632	-0.009010066	0.003240367
15/09/2004	-0.011133299	0.0001852	0.002853869	0.01338023	-0.000277592	0.002227701
22/09/2004	-0.001251355	-0.009733789	-0.011700485	-0.015362613	-0.008562823	-0.00210489
29/09/2004	0.006920418	0.001203383	-0.010001324	-0.001080178	-0.003396946	-0.003034278
06/10/2004	-0.000745581	0.004410132	0.017627826	-0.00133492	0.001831322	0.00357705
13/10/2004	0.005771298	0.004835126	-0.005585206	-0.006268905	-0.00908514	0.003101517
20/10/2004	0.024847193	0.007086572	-0.004651299	0.003413228	0.003462074	0.003748205
27/10/2004	0.005218333	0.002263286	0.009455393	-0.001668727	0.001518304	-0.001806185
03/11/2004	0.000646513	0.001892235	0.015822088	0.00801358	0.000677299	0.006952577
10/11/2004	0.019724092	0.010328646	0.013342936	-0.002767253	0.006237104	0.003288405
17/11/2004	-0.021881028	-0.001383511	-0.002150934	-0.004408591	-0.00423264	-0.004812633
24/11/2004	-0.009261164	-0.00271076	0.006225129	0.007848314	0.003077514	0.00528429
01/12/2004	0.021190631	0.012124165	-0.004090541	0.006092037	0.011786377	0.001013678
08/12/2004	-0.011742165	-0.009203277	0.010091713	0.017103496	0.005076538	0.010340909
15/12/2004	0.012018929	0.014018227	-0.006778471	0.00943171	0.000458208	0.008226191
22/12/2004	-0.005435614	0.016913265	0.015782181	0.024640199	0.00816676	0.007854263
29/12/2004	-0.014897633	-0.009806974	-0.00680926	0.001192342	-0.002047235	-0.007034299
Rata-rata	0.000852001	-9.31323E-05	0.000703246	0.002291883	0.002703011	0.003176913

Lampiran 7

Rata-rata Abnormal Return/Alpha Jensen Masing-masing Portofolio Reksa Dana

No	Reksa Dana	\bar{R}_p	$\bar{E}(R_p)$	Arp/α_p
1	PNARAJI	0.00533	0.00696	-0.00163
2	BCTWPRI	0.00813	0.00702	0.00111
3	BHIGNUI	0.00106	0.00658	-0.00552
4	PNARBMI	-0.30747	-0.00309	-0.30438
5	BNIRBEI	0.00546	0.00644	-0.00097
6	CITEKUI	0.00874	0.00715	0.00158
7	TRSMKPI	0.00897	0.00671	0.00225
8	DANSTS	0.00293	0.00646	-0.00353
9	ODMAWE	0.00746	0.00686	0.00060
10	MNLFDS	0.00896	0.00712	0.00184
11	BLSAHAI	0.00577	0.00667	-0.00090
12	NISAHAM	0.00751	0.00711	0.00040
13	NIKSANI	0.00647	0.00562	0.00085
14	PTMDMAI	0.00642	0.00651	-0.00009
15	DMPHSAI	0.00800	0.00730	0.00070
16	PLTCERD	0.00938	0.00709	0.00229
17	SCPDRI	0.00970	0.00700	0.00270
18	BIRADSI	0.01040	0.00722	0.00318

Lampiran 8 T Hitung

Paired Samples Test

		Pair 1
		Return PASAR - R-PNARAJI
Paired Differences	Mean	.00245270435
	Std. Deviation	.017663151437
	Std. Error Mean	.002449438392
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower Upper
		-.00246474842 .00737015711
t		1.001
df		51
Sig. (2-tailed)		.321

Paired Samples Test

		Pair 1
		Return PASAR - R-BCTWPRI
Paired Differences	Mean	-.00035250854
	Std. Deviation	.012924011994
	Std. Error Mean	.001792237997
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower Upper
		-.00395057645 .00324555938
t		-.197
df		51
Sig. (2-tailed)		.845

Lampiran 8 (Lanjutan)
T Hitung

Paired Samples Test

		Pair 1
		Return PASAR - R-BHIGNUI
Paired Differences	Mean	.00672491350
	Std. Deviation	.016260215299
	Std. Error Mean	.002254886154
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower .00219804065
		Upper .01125178635
t		2.982
df		51
Sig. (2-tailed)		.004

Paired Samples Test

		Pair 1
		Return PASAR - R-PNARBMI
Paired Differences	Mean	.31525549560
	Std. Deviation	1.541208872250
	Std. Error Mean	.213727215965
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower -.11381979445
		Upper .74433078564
t		1.475
df		51
Sig. (2-tailed)		.146

Lampiran 8 (Lanjutan)
T Hitung

Paired Samples Test

		Pair 1	
		Return PASAR - R-BNIRBEI	
Paired Differences	Mean	.00231771502	
	Std. Deviation	.017356954137	
	Std. Error Mean	.002406976466	
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	-.00251449187
		Upper	.00714992191
t		.963	
df		51	
Sig. (2-tailed)		.340	

Paired Samples Test

		Pair 1	
		Return PASAR - R-CITEKUI	
Paired Differences	Mean	-.00095322960	
	Std. Deviation	.012925033399	
	Std. Error Mean	.001792379641	
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	-.00455158187
		Upper	.00264512268
t		-.532	
df		51	
Sig. (2-tailed)		.597	

Lampiran 8 (Lanjutan)
T Hitung

Paired Samples Test

		Pair 1
		Return PASAR - R-TRSMKPI
Paired Differences	Mean	-.00118391219
	Std. Deviation	.015772097297
	Std. Error Mean	.002187196366
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower Upper
		-.00557489212 .00320706774
t		-.541
df		51
Sig. (2-tailed)		.591

Paired Samples Test

		Pair 1
		Return PASAR - R-DANSTS
Paired Differences	Mean	.00485483444
	Std. Deviation	.018414047136
	Std. Error Mean	.002553568890
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower Upper
		-.00027166902 .00998133790
t		1.901
df		51
Sig. (2-tailed)		.063

Lampiran 8 (Lanjutan)
T Hitung

Paired Samples Test

		Pair 1	
		Return PASAR - R-ODMAWE	
Paired Differences	Mean	.00032689667	
	Std. Deviation	.014634390859	
	Std. Error Mean	.002029424870	
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	-.00374734376
		Upper	.00440113711
t		.161	
df		51	
Sig. (2-tailed)		.873	

Paired Samples Test

		Pair 1	
		Return PASAR - R-MNLFDS	
Paired Differences	Mean	-.00117759360	
	Std. Deviation	.012115338850	
	Std. Error Mean	.001680095209	
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	-.00455052547
		Upper	.00219533828
t		-.701	
df		51	
Sig. (2-tailed)		.487	

Lampiran 8 (Lanjutan)
T Hitung

Paired Samples Test

		Pair 1
		Return PASAR - R-BLSAHAI
Paired Differences	Mean	.00201400806
	Std. Deviation	.016635769685
	Std. Error Mean	.002306966177
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower Upper
		-.00261741980 .00664543591
t		.873
df		51
Sig. (2-tailed)		.387

Paired Samples Test

		Pair 1
		Return PASAR - R-NISAHAM
Paired Differences	Mean	.00027232150
	Std. Deviation	.012240385380
	Std. Error Mean	.001697436043
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower Upper
		-.00313542355 .00368006655
t		.160
df		51
Sig. (2-tailed)		.873

Lampiran 8 (Lanjutan)
T Hitung

Paired Samples Test

		Pair 1	
		Return PASAR - R-NIKSANI	
Paired Differences	Mean	.00130896515	
	Std. Deviation	.021875559948	
	Std. Error Mean	.003033594349	
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	-.00478122963
		Upper	.00739915993
t		.431	
df		51	
Sig. (2-tailed)		.668	

Paired Samples Test

		Pair 1	
		Return PASAR - R-PTMDMAI	
Paired Differences	Mean	.00136104650	
	Std. Deviation	.017175922965	
	Std. Error Mean	.002381871960	
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	-.00342076099
		Upper	.00614285399
t		.571	
df		51	
Sig. (2-tailed)		.570	

Lampiran 8 (Lanjutan)
T Hitung

Paired Samples Test

		Pair 1
		Return PASAR - R-DMPHSAI
Paired Differences	Mean	-.00021813125
	Std. Deviation	.010529048793
	Std. Error Mean	.001460116358
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower Upper
		-.00314943715 .00271317465
t		-.149
df		51
Sig. (2-tailed)		.882

Paired Samples Test

		Pair 1
		Return PASAR - R-PLTCERD
Paired Differences	Mean	-.00159728701
	Std. Deviation	.012401329641
	Std. Error Mean	.001719754996
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower Upper
		-.00504983923 .00185526521
t		-.929
df		51
Sig. (2-tailed)		.357

Lamp

Lampiran 8 (Lanjutan)
T Hitung

Paired

Paired Samples Test

		Pair 1	
		Return PASAR - R-SCPDPRI	
Paired Differences	Mean		-0.00192021144
	Std. Deviation		.013203020866
	Std. Error Mean		.001830929566
95% Confidence Interval of the Difference	Lower		-0.00559595592
	Upper		.00175553304
t			-1.049
df			51
Sig. (2-tailed)			.299

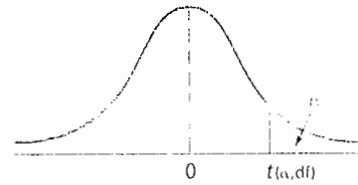
Paired Samples Test

		Pair 1	
		Return PASAR - R-BIRADSI	
Paired Differences	Mean		-0.00261462071
	Std. Deviation		.011209107864
	Std. Error Mean		.001554423583
95% Confidence Interval of the Difference	Lower		-0.00573525627
	Upper		.00050601485
t			-1.682
df			51
Sig. (2-tailed)			.099

Lampiran 9 T tabel

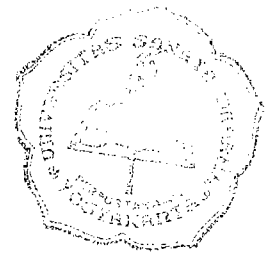
TABLE E.3
Critical Values of t

For particular number of degrees of freedom, entry represents the critical value of t corresponding to a specified upper-tail area (α).



Degrees of Freedom	UPPER-TAIL AREAS					
	0.25	0.10	0.05	0.025	0.01	0.005
1	1.0000	3.0777	6.3138	12.7062	31.8207	63.6574
2	0.8165	1.8856	2.9200	4.3027	6.9646	9.9248
3	0.7649	1.6377	2.3534	3.1824	4.5407	5.8109
4	0.7407	1.5332	2.1318	2.7764	3.7469	4.6041
5	0.7267	1.4759	2.0150	2.5706	3.3649	4.0212
6	0.7176	1.4398	1.9432	2.4469	3.1427	3.7074
7	0.7111	1.4149	1.8946	2.3646	2.9980	3.4995
8	0.7064	1.3968	1.8595	2.3060	2.8965	3.3554
9	0.7027	1.3830	1.8331	2.2622	2.8211	3.2498
10	0.6998	1.3722	1.8125	2.2281	2.7638	3.1693
11	0.6974	1.3634	1.7959	2.2010	2.7181	3.1058
12	0.6955	1.3562	1.7823	2.1788	2.6810	3.0545
13	0.6938	1.3502	1.7709	2.1604	2.6503	3.0123
14	0.6924	1.3450	1.7613	2.1448	2.6245	2.9768
15	0.6912	1.3406	1.7531	2.1315	2.6025	2.9467
16	0.6901	1.3368	1.7459	2.1199	2.5835	2.9208
17	0.6892	1.3334	1.7396	2.1098	2.5669	2.8982
18	0.6884	1.3304	1.7341	2.1009	2.5524	2.8784
19	0.6876	1.3277	1.7291	2.0930	2.5395	2.8609
20	0.6870	1.3253	1.7247	2.0860	2.5280	2.8453
21	0.6864	1.3232	1.7207	2.0796	2.5177	2.8314
22	0.6858	1.3212	1.7171	2.0739	2.5083	2.8188
23	0.6853	1.3195	1.7139	2.0687	2.4999	2.8073
24	0.6848	1.3178	1.7109	2.0639	2.4922	2.7969
25	0.6844	1.3163	1.7081	2.0595	2.4851	2.7874
26	0.6840	1.3150	1.7056	2.0555	2.4786	2.7787
27	0.6837	1.3137	1.7033	2.0518	2.4727	2.7707
28	0.6834	1.3125	1.7011	2.0484	2.4671	2.7633
29	0.6830	1.3114	1.6991	2.0452	2.4620	2.7564
30	0.6828	1.3104	1.6973	2.0423	2.4573	2.7500
31	0.6825	1.3095	1.6955	2.0395	2.4528	2.7440
32	0.6822	1.3086	1.6939	2.0369	2.4487	2.7385
33	0.6820	1.3077	1.6924	2.0345	2.4448	2.7333
34	0.6818	1.3070	1.6909	2.0322	2.4411	2.7284
35	0.6816	1.3062	1.6896	2.0301	2.4377	2.7238
36	0.6814	1.3055	1.6883	2.0281	2.4345	2.7195
37	0.6812	1.3049	1.6871	2.0262	2.4314	2.7154
38	0.6810	1.3042	1.6860	2.0244	2.4286	2.7116
39	0.6808	1.3036	1.6849	2.0227	2.4258	2.7079
40	0.6807	1.3031	1.6839	2.0211	2.4233	2.7045
41	0.6805	1.3025	1.6829	2.0195	2.4208	2.7012
42	0.6804	1.3020	1.6820	2.0181	2.4185	2.6981
43	0.6802	1.3016	1.6811	2.0167	2.4163	2.6951
44	0.6801	1.3011	1.6802	2.0154	2.4141	2.6923
45	0.6800	1.3006	1.6794	2.0141	2.4121	2.6896
46	0.6799	1.3022	1.6787	2.0129	2.4102	2.6870
47	0.6797	1.2998	1.6779	2.0117	2.4083	2.6846
48	0.6796	1.2994	1.6772	2.0106	2.4066	2.6822
49	0.6795	1.2991	1.6766	2.0096	2.4049	2.6800
50	0.6794	1.2987	1.6759	2.0086	2.4033	2.6778

continued



Lampiran 9 (Lanjutan) T tabel

TABLE E.3
Critical Values of t (Continued)

Degrees of Freedom	UPPER-TAIL AREAS					
	0.25	0.10	0.05	0.025	0.01	0.005
51	0.6793	1.2984	1.6753	2.0076	2.4017	2.6757
52	0.6792	1.2980	1.6747	2.0066	2.4002	2.6737
53	0.6791	1.2977	1.6741	2.0057	2.3988	2.6718
54	0.6791	1.2974	1.6736	2.0049	2.3974	2.6700
55	0.6790	1.2971	1.6730	2.0040	2.3961	2.6682
56	0.6789	1.2969	1.6725	2.0032	2.3948	2.6665
57	0.6788	1.2966	1.6720	2.0025	2.3936	2.6649
58	0.6787	1.2963	1.6716	2.0017	2.3924	2.6633
59	0.6787	1.2961	1.6711	2.0010	2.3912	2.6618
60	0.6786	1.2958	1.6706	2.0003	2.3901	2.6603
61	0.6785	1.2956	1.6702	1.9996	2.3890	2.6589
62	0.6785	1.2954	1.6698	1.9990	2.3880	2.6575
63	0.6784	1.2951	1.6694	1.9983	2.3870	2.6561
64	0.6783	1.2949	1.6690	1.9977	2.3860	2.6549
65	0.6783	1.2947	1.6686	1.9971	2.3851	2.6536
66	0.6782	1.2945	1.6683	1.9966	2.3842	2.6524
67	0.6782	1.2943	1.6679	1.9960	2.3833	2.6512
68	0.6781	1.2941	1.6676	1.9955	2.3824	2.6501
69	0.6781	1.2939	1.6672	1.9949	2.3816	2.6490
70	0.6780	1.2938	1.6669	1.9944	2.3808	2.6479
71	0.6780	1.2936	1.6666	1.9939	2.3800	2.6469
72	0.6779	1.2934	1.6663	1.9935	2.3793	2.6459
73	0.6779	1.2933	1.6660	1.9930	2.3785	2.6449
74	0.6778	1.2931	1.6657	1.9925	2.3778	2.6439
75	0.6778	1.2929	1.6654	1.9921	2.3771	2.6430
76	0.6777	1.2928	1.6652	1.9917	2.3764	2.6421
77	0.6777	1.2926	1.6649	1.9913	2.3758	2.6412
78	0.6776	1.2925	1.6646	1.9908	2.3751	2.6403
79	0.6776	1.2924	1.6644	1.9905	2.3745	2.6395
80	0.6776	1.2922	1.6641	1.9901	2.3739	2.6387
81	0.6775	1.2921	1.6639	1.9897	2.3733	2.6379
82	0.6775	1.2920	1.6636	1.9893	2.3727	2.6371
83	0.6775	1.2918	1.6634	1.9890	2.3721	2.6364
84	0.6774	1.2917	1.6632	1.9886	2.3716	2.6356
85	0.6774	1.2916	1.6630	1.9883	2.3710	2.6349
86	0.6774	1.2915	1.6628	1.9879	2.3705	2.6342
87	0.6773	1.2914	1.6626	1.9876	2.3700	2.6335
88	0.6773	1.2912	1.6624	1.9873	2.3695	2.6329
89	0.6773	1.2911	1.6622	1.9870	2.3690	2.6322
90	0.6772	1.2910	1.6620	1.9867	2.3685	2.6316
91	0.6772	1.2909	1.6618	1.9864	2.3680	2.6309
92	0.6772	1.2908	1.6616	1.9861	2.3676	2.6303
93	0.6771	1.2907	1.6614	1.9858	2.3671	2.6297
94	0.6771	1.2906	1.6612	1.9855	2.3667	2.6291
95	0.6771	1.2905	1.6611	1.9853	2.3662	2.6286
96	0.6771	1.2904	1.6609	1.9850	2.3658	2.6280
97	0.6770	1.2903	1.6607	1.9847	2.3654	2.6275
98	0.6670	1.2902	1.6606	1.9845	2.3650	2.6269
99	0.6670	1.2902	1.6604	1.9842	2.3646	2.6264
100	0.6670	1.2901	1.6602	1.9840	2.3642	2.6259
110	0.6767	1.2893	1.6588	1.9818	2.3607	2.6213
120	0.6765	1.2886	1.6577	1.9799	2.3578	2.6174
∞	0.6745	1.2816	1.6449	1.9600	2.3263	2.5758