

**ANALISIS KINERJA REKSA DANA SAHAM
PERIODE TAHUN 2006 - 2009**

SKRIPSI

Name : Suprihatiningsih
NIM : 43105110 - 216



**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MERCU BUANA
JAKARTA
2009**

**ANALISIS KINERJA REKSA DANA SAHAM
PERIODE TAHUN 2006 - 2009**

SKRIPSI

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar
SARJANA EKONOMI
Program Studi Manajemen – Strata 1**

**Nama : Suprihatiningsih
NIM : 43105110-216**



**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MERCU BUANA
JAKARTA
2009**

SURAT PERNYATAAN KARYA SENDIRI

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Suprihatiningsih

NIM : 43105110 -216

Progam Studi : Manajemen

Menyatakan bahwa skripsi ini adalah murni hasil karya sendiri. Apabila saya mengutip dari karya orang lain, maka saya mencantumkan sumbernya sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Saya bersedia dikenakan sanksi pembatalan skripsi ini apabila terbukti melakukan tindakan plagiat (penjiplakan).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Jakarta, 11 Nopember 2009

(Suprihatiningsih)

NIM : 43105110-216

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Nama : Suprihatiningsih
NIM : 43105110-216
Program Studi : Manajemen
Judul Skripsi : Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Periode Tahun
2006 - 2009
Tanggal Lulus Ujian : 11 Nopember 2009



Disahkan Oleh :

Pembimbing Skripsi

(Yuhasril, SE, ME)

Dekan

Ketua Program Studi Manajemen – S1

(Dra. Yuli Harwani, MM)

(Arief Bowo Prayoga K, SE, MM)

LEMBAR PENGESAHAN DEWAN PENGUJI

Skripsi

Analisis Kinerja Reksa Dana Saham

Periode Tahun 2006 - 2009

Dipersiapkan dan Disusun oleh :

Suprihatiningsih
43105110-216

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal

11 Nopember 2009

Susunan Dewan Penguji

Ketua Penguji/Pembimbing Skripsi

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

(Yuhasril SE,ME)

Anggota Dewan Penguji

(Drs. Hasanuddin Pasiama MS.)

Anggota Dewan penguji

(Dra. Aty Herawati M.Si)

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Puji syukur Penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga Penulis dapat menyelesaikan karya tulis akhir (skripsi) ini dengan judul : **“ANALISIS KINERJA REKSA DANA SAHAM PERIODE TAHUN 2006 - 2009“**

Adapun penulisan skripsi ini diajukan guna memenuhi syarat dalam menyelesaikan program strata satu dan mencapai gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen di Universitas Mercu Buana (UMB). Dalam kesempatan ini, penulis menyampaikan rasa hormat dan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Dra. Yuli Harwani, MM selaku Dekan Universitas Mercu Buana, Jakarta
2. Arief Bowo Prayoga K, SE, MM selaku Ketua Program Studi S-1 Manajemen, Universitas Mercubuana, Jakarta
3. Bpk. Yuhasril SE, ME selaku Dosen Pembimbing yang telah menyediakan waktu dan memberikan bimbingan dan dukungan kepada Penulis selama ini.
4. Bpk.Mohamad Tauhid Noor Prio Sasongko,SE,ME yang telah memberikan masukan-masukan selama penyusunan skripsi ini.
5. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi yang telah membimbing, mendidik dan mendampingi kami dalam masa perkuliahan.
6. Kepada orang tua yang selalu mendukung dalam doa dan memberi semangat dan motivasi bagi Penulis.

7. Adik-adiku tercinta Totok, Tantri, yanto, keponakanku yang lucu-lucu Mas Gibran, dik Shafa makasih atas doa nya selama ini.
8. Tutik , Ria, Melly , terima kasih untuk doa dan supportnya.
9. Julmanto terima kasih atas waktu dan kesabarannya membantu Analisa data.
10. Iis,Asih teman petualang mencari referensi ke kampus lain *thanks* bro.
11. Ayu *thanks to borrowed your Laptop* .
12. Pipit terima kasih untuk tempat dan waktunya membantu selama ini.
13. Bowo terima kasih untuk selalu mengingatkan kapan skripsi diselesaikan.
14. Serta rekan-rekan mahasiswa Angkatan VII lainnya yang tidak bisa Penulis sebutkan satu persatu, semoga usaha dan kerja kerasnya selama ini membawa manfaat dan berkah dalam kehidupannya dan dalam masyarakat.

Dengan segala kekurangan dan kelebihan yang terdapat dalam skripsi ini, Penulis mengharapkan masukan, kritik dan saran dari para pembaca sehingga dapat mengembangkan wawasan dan pengetahuan kita.

Semoga Allah SWT meridhoi skripsi ini sehingga penulis dapat mengambil hikmah dan manfaatnya, dan semoga senantiasa berada dalam bimbingan-Nya.Amin.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

Jakarta, 11 Nopember 2009

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL.....	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PERNYATAAN KARYA SENDIRI.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN PEMBIMBING SKRIPSI.....	iv
HALAMAN PENGESAHAN DEWAN PENGUJI.....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
ABSTRAK.....	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	3
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	4
BAB II LANDASAN TEORI.....	6
2.1 Pengertian Manajemen Keuangan.....	6
2.2 Fungsi Manajemen Keuangan.....	7
2.3 Investasi.....	8
2.4 Pasar Modal.....	12
2.4.1 Deposito.....	13

2.4.2 Obligasi.....	14
2.4.3 Saham.....	15
2.5 Reksa Dana.....	16
2.5.1 Pengertian Reksa Dana.....	16
2.5.2 Reksa Dana Ditinjau Dari Sifatnya.....	22
2.5.3 Reksa Dana Berdasarkan Bentuk.....	26
2.5.4 Reksa Dana Berdasarkan Portofolionya.....	26
2.5.5 Keunggulan Reksa Dana Dibanding Produk Lain.....	27
2.5.6 Faktor Dan Biaya Yang Perlu Diperhatikan.....	28
2.5.7 Membeli Dan Menjual Reksa Dana.....	29
2.6 Model Analisis Kinerja Reksa Dana.....	33
2.6.1 Model Sharpe.....	33
2.6.2 Model Treynor.....	34
2.6.3 Metode Jensen.....	36
2.6.4 Model M2.....	37
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....	38
3.1 Objek Penelitian.....	38
3.2 Desain Penelitian.....	39
3.3 Pengukuran Variabel.....	39
3.3.1 NAB per Unit.....	39
3.3.2 Return Reksa Dana.....	40
3.3.3 Return Market.....	40
3.3.4 Standar Deviasi Reksa Dana.....	41

3.3.5 Standar Deviasi Market.....	41
3.3.6 Risk Free Investment Rate.....	42
3.3.7 Proporsi Risk Free Investment Penyeimbang.....	42
3.3.8 Proporsi Reksa Dana.....	43
3.3.9 Adjusted Return Reksa Dana.....	43
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	44
3.5 Jenis Data.....	44
3.6 Metode Analisis Data.....	44
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	47
4.1 Analisis Data.....	47
4.1.1 Return Reksa Dana Dan IHSG.....	47
4.1.2 Standar Deviasi Reksa Dana Dan IHSG.....	48
4.1.3 Risk Free Investment Rate.....	49
4.1.4 Proporsi Investasi Bebas Resiko.....	49
4.1.5 Adjusted Return Reksa Dana.....	51
4.2 Pembahasan.....	52
BAB V SIMPULAN DAN SARAN.....	55
5.1 Simpulan.....	55
5.2 Saran.....	56
DAFTAR PUSTAKA.....	58
LAMPIRAN.....	59
LAMPIRAN A: NAB Bulanan Reksa Dana Saham.....	59
LAMPIRAN B: Rata-rata Return Bulanan Reksa Dana.....	63

LAMPIRAN C: Standar Deviasi Reksa Dana.....	64
LAMPIRAN D: Adjusted Return Reksa Dana.....	65
LAMPIRAN E: Fund Fact Sheet Reksa Dana.....	66



DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Perbedaan Reksa Dana Terbuka Dan Tertutup.....	25
Tabel 3.1 Daftar Reksa Dana Saham Objek Penelitian.....	38
Tabel 4.1 Rata-rata Return Bulanan Reksa Dana.....	47
Tabel 4.2 Standar Deviasi.....	48
Tabel 4.3 Proporsi Risk Free Investment dan Proporsi Portofolio.....	50
Tabel 4.4 Adjusted Return.....	51
Tabel 4.5 Reksa Dana Terurut Sesuai Adjusted Return.....	52
Tabel 4.6 Reksa Dana Layak Investasi.....	54

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Diagram Alur Mekanisme Kerja Reksa Dana.....	20
Gambar 2.2 Tahapan Proses Pendaftaran Reksa Dana.....	21
Gambar 4.1 Grafik Tingkat Suku Bunga SBI.....	49
Gambar 4.2 Grafik Risk – Return Reksa Dana.....	53
Gambar 4.3 Grafik Adjusted Return Reksa Dana.....	53



DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
LAMPIRAN A: NAB Bulanan Reksa Dana Saham.....	59
LAMPIRAN B: Rata-rata Return Bulanan Reksa Dana.....	63
LAMPIRAN C: Standar Deviasi Reksa Dana.....	64
LAMPIRAN D: Adjusted Return Reksa Dana.....	65
LAMPIRAN E: Fund Fact Sheet Reksa Dana.....	66



ABSTRAK

Skripsi ini membahas pengukuran kinerja reksa dana saham di Indonesia dengan menggunakan metode M2 (Modigliani & Modigliani). Sebagai dasar perhitungan digunakan NAB reksa dana dari periode Oktober 2006 sampai Juli 2009.

Hasil analisis menunjukkan bahwa terdapat 17 reksa dana saham yang layak investasi dari keseluruhan 26 reksa dana saham yang diteliti, dan Mahanusa Dana Ekuitas menjadi reksa dana pilihan terbaik dengan *adjusted return* 32.6% per tahun.

Kata kunci: reksa dana saham, resiko, *adjusted return*, Modigliani.



UNIVERSITAS
MERCU BUANA

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi pada dasarnya adalah pengorbanan yang dilakukan dimasa sekarang untuk mengharapkan imbalan yang akan terjadi dimasa yang akan datang. Sebagai contoh, kita mengorbankan sejumlah dana yang seyogyanya bisa dipakai untuk konsumsi pada saat ini, untuk diinvestasikan di properti dengan membeli sebidang tanah kavling dengan harapan kelak harganya akan naik.

Berdasarkan bentuknya kegiatan investasi bisa dibagi menjadi investasi riil dan investasi finansial. Investasi riil adalah kegiatan investasi yang dilakukan dengan menanam modal dan terjun langsung di sektor riil, misalnya dengan membangun pabrik atau membeli sebidang tanah. Sedangkan investasi finansial adalah investasi yang dilakukan dengan tidak langsung yaitu dengan membeli instrumen keuangan atau surat berharga seperti saham, obligasi, reksadana dan sebagainya.

Pada perekonomian tradisional, kegiatan investasi yang dilakukan lebih banyak merupakan investasi riil. Orang lebih banyak menanamkan modalnya untuk membuka usaha atau melakukan kegiatan perdagangan. Sementara pada perekonomian modern, kegiatan investasi yang lebih banyak terjadi adalah investasi finansial. Hal ini dilakukan salah satunya karena investasi finansial relatif lebih mudah, praktis serta objektif.

Tentu saja tidak dapat dikatakan bahwa investasi riil lebih baik dari investasi finansial atau sebaliknya. Keduanya memiliki karakteristik dengan kelebihan dan kekurangan tersendiri. Keduanya juga membutuhkan pengetahuan dan pengalaman yang berbeda. Ada sebagian orang yang piawai dalam investasi riil. Akan tetapi, ada pula segelintir orang yang mampu melakukan keduanya dengan sangat baik.

Dalam dunia yang sebenarnya hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian atau resiko. Apalagi yang namanya investasi finansial, pemodal tidak tahu pasti hasil yang akan diperolehnya dari investasi dilakukannya. Dalam keadaan semacam itu dikatakan bahwa pemodal tersebut menghadapi resiko dalam investasi yang dilakukannya. Yang bisa ia lakukan adalah memperkirakan berapa keuntungan yang diharapkan dari investasinya, dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya nanti akan menyimpang dari hasil yang diharapkan. Masalah yang pertama bersangkutan dengan penghitungan nilai yang diharapkan dan yang kedua menyangkut pengukuran penyebaran nilai.

Karena pemodal menghadapi kesempatan investasi yang beresiko, pilihan investasi tidak hanya dapat mengandalkan pada tingkat keuntungan yang diharapkan. Apabila pemodal mengharapkan untuk memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi, maka ia harus bersedia menanggung resiko yang tinggi pula. Salah satu karakteristik investasi pada sekuritas adalah kemudahan untuk membentuk portofolio investasi. Artinya, pemodal dapat menyebar investasinya (melakukan diversifikasi) pada berbagai kesempatan investasi.

Akan tetapi untuk melakukan diversifikasi diperlukan biaya yang tinggi, waktu yang cukup banyak untuk melakukan pengamatan, pengawasan secara terus-menerus, serta dituntut pengetahuan dan profesionalisme yang memadai. Saat ini masih banyak calon investor lokal yang masih relatif buta investasi finansial. Sementara itu, bagi banyak calon investor yang memiliki jumlah uang relatif terbatas, tidak punya cukup waktu untuk mengelola sendiri investasinya, dan pengetahuan serta akses informasi tentang investasi pasar finansial relatif terbatas, Reksa dana adalah sarana tepat untuk berinvestasi di pasar finansial. tidak perlu pengorbanan waktu untuk memilih dan mengawasinya terus-menerus, untuk memperhatikan kondisi dan perkembangan pasar. Sama halnya, dengan sarana investasi lainnya, reksadana selain menghasilkan tingkat keuntungan juga mengandung unsur resiko yang patut dipertimbangkan.

Agar dalam berinvestasi bisa meminimalisir kerugian maka di perlukan penganalisan reksadana, dengan kaitan tersebut penulis ingin memberi gambaran pada investor mengenai bagaimana menganalisis reksadana khususnya reksadana saham yang nantinya dapat menjadi pertimbangan dalam mengambil instrument investasi.

Dengan latar belakang di atas, Penulis memilih judul "ANALISIS REKSADANA SAHAM PERIODE TAHUN 2006 - 2009" untuk karya tulis ini.

1.2 Rumusan masalah

Dari latar belakang di atas, Penulis mengemukakan rumusan permasalahan sebagai berikut: reksa dana saham manakah yang memiliki kinerja terbaik dan

paling layak untuk investasi bila dianalisa menggunakan metode Modigliani & Modigliani?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Adapun tujuan penelitian yang akan dilakukan terkait dengan pokok permasalahan yang telah diuraikan diatas adalah sebagai berikut :

1. Mengetahui adjusted return dari masing-masing reksa dana saham di Indonesia dengan menggunakan metode Modigliani & Modigliani.
2. Mengetahui reksa dana saham di Indonesia yang layak investasi.
3. Mengetahui reksa dana saham yang memiliki kinerja terbaik.

Manfaat yang diharapkan dalam penelitian dan penulisan skripsi ini sebagai berikut:

1. Bagi investor

Hasil penelitian ini dapat menjadi rekomendasi bagi investor dalam mengambil keputusan investasi di reksa dana saham.

2. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini kiranya dapat menjadi referensi dalam melakukan penelitian yang berkaitan dengan penilaian kinerja reksa dana.

3. Bagi penulis

- a. Memenuhi salah satu syarat dalam menempuh program Strata I (SI) pada Fakultas Ekonomi Universitas Mercu Buana, Jakarta.

- b. Sebagai sarana yang baik untuk menerapkan teori ilmu ekonomi ke dalam lingkungan praktis investasi sesungguhnya.
- c. Memperluas wawasan mengenai analisis suatu investasi khususnya investasi reksa dana saham dengan metodenya M2



BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan atau dalam literatur lain disebut pembelanjaan, adalah segala aktifitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh dana, menggunakan dana dan mengelola aset sesuai dengan tujuan perusahaan secara menyeluruh, dengan kata lain manajemen keuangan merupakan manajemen pengelolaan mengenai bagaimana memperoleh aset, mendanai aset dan mengelola aset untuk mencapai tujuan perusahaan.

Manajemen keuangan Menurut Suad Husnan (2005:4). Manajemen keuangan adalah :

Dalam suatu perusahaan memerlukan berbagai kekayaan mesin, gedung, kendaraan bermotor, persediaan bahan baku dan lain sebagainya, untuk menjalankan operasinya. Untuk itu perusahaan perlu mencari sumber dana untuk membiayai kebutuhan operasi tersebut. Dalam suatu organisasi, pengaturan keuangan sering disebut manajemen keuangan.

Sedangkan Menurut Marihot Manullang dan Dearlina Sinaga (2005:1). Pengantar manajemen keuangan .Mendefinisikan manajemen keuangan sebagai berikut:

Manajemen keuangan adalah bagaimana mengelola segala unsur dari segi keuangan. Hal ini wajib dilakukan karena keuangan merupakan satu fungsi penting dalam mencapai tujuan perusahaan.

2.2 Fungsi Manajemen Keuangan

Untuk mencapai tujuan suatu perusahaan, manajer keuangan harus dapat melakukan fungsi-fungsinya. Ada tiga fungsi utama manajemen keuangan yaitu investasi, pendanaan dan pengelolaan. Menurut Martono dan Agus Sarjito (2001: 4) adalah:

a. Keputusan Investasi (*Investing decision*)

Keputusan investasi adalah bisa diartikan sebagai penanaman modal perusahaan. Penanaman ini dapat dilakukan pada aktiva riil ataupun aktiva finansial keputusan investasi merupakan keputusan terhadap aktiva apa yang akan di kelola oleh perusahaan keputusan investasi ini merupakan keputusan paling penting Karena keputusan investasi ini berpengaruh secara langsung terhadap besarnya rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan untuk waktu-waktu yang akan datang.

b. Keputusan pendanaan (*Financing Decision*)

Keputusan pandanaan adalah menyangkut beberapa hal diantaranya mengenai penetapan sumber dana bisa berupa hutang atau modal sendiri selanjutnya penetapan tentang perimbangan pembelanjaan yang terbaik atau sering disebut struktur modal yang optimum. Kekeliruan dalam pengambilan keputusan pendanaan ini akan berakibat biaya yang ditanggung tidak minimal.

c. Keputusan pengelolaan aktiva (*Asset management decision*)

Keputusan pengelolaan adalah ada ungkapan yang berbunyi “lebih mudah membangun dari pada memelihara” apabila aset telah diperoleh dengan pendanaan yang tepat maka aset–aset tersebut memerlukan pengelolaan secara efisien. Manajer keuangan yang konservatif akan mengalokasikan dananya sesuai dengan jangka waktu aset yang didanai. Hal ini untuk mengurangi resiko kegagalan dalam pengembalian hutang perusahaan.

Sedangkan tujuan manajemen keuangan adalah ”memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dengan cara memaksimalkan nilai saham perusahaan .”(Keown et al,2001:1).

Memaksimumkan pemegang saham artinya bahwa pemegang saham memperoleh keuntungan yang layak sesuai investasi yang mereka lakukan. Hal ini dapat tercapai apabila adanya penetapan yang tepat atas kombinasi asset yang terbaik beserta komposisinya dan perhitungan resiko yang akurat, pemilihan sumber dana yang sesuai dan keputusan yang tepat mengenai dividen.

2.3 Investasi

Menurut Eko Priyono Pratomo dan Ubaidillah Nugraha (2005:3) pengertian Investasi sebenarnya mencakup hal yang sangat luas , sekolah TK hingga perguruan tinggi adalah sebetuk investasi bagi diri pribadi kalo kita sekarang bisa membaca, menulis berpikir dan mempunyai keahlian itu semua merupakan hasil dari investasi yang kita lakukan tersebut.

Pada investasi finansial (*financial investment*) berinvestasi pada dasarnya ”membeli” suatu aset yang diharapkan dimasa datang dapat ”dijual kembali” dengan nilai yang lebih tinggi”. Berapa risiko yang ia bersedia tanggung, berapa jumlah dana yang akan ia investasikan karena itulah perlu dipahami proses investasi, yang di mulai dari perumusan kebijakan investasinya sampai dengan evaluasi kinerja investasi tersebut.

1. Proses Investasi

Proses investasi menunjukkan bagaimana pemodal seharusnya melakukan investasi dalam sekuritas; yaitu sekuritas apa yang dipilih, seberapa banyak investasi tersebut dan kapan investasi tersebut akan dilakukan. Untuk mengambil keputusan tersebut diperlukan langkah-langkah sebagai berikut.

1. Menentukan kebijakan investasi.

Pemodal perlu menentukan apa tujuan investasinya, dan berapa banyak investasinya, dan berapa lama investasi tersebut akan dilakukan. Karena ada hubungan yang positif antara risiko dan keuntungan investasi. Pemodal tidak bisa mengatakan bahwa tujuan investasinya adalah untuk mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya. Ia harus menyadari bahwa ada kemungkinan untuk menderita rugi. Jadi tujuan investasi harus dinyatakan baik dalam keuntungan maupun risiko.

Pemodal yang bersedia menanggung risiko lebih besar, akan mengalokasikan dananya pada sebagian sekuritas yang lebih berisiko. Dengan demikian portofolio investasinya mungkin akan terdiri dari saham dan bukan obligasi. Saham pun akan dipilih saham dari perusahaan yang mempunyai resiko

tinggi. Sebaliknya untuk pemodal yang tidak bersedia menanggung resiko yang tinggi mungkin akan memilih sebagian besar investasinya pada obligasi dari perusahaan-perusahaan yang dinilai aman. Dengan demikian preferensi risiko perlu dipertimbangkan dalam proses investasi.

Jumlah dana yang akan diinvestasikan pun mempengaruhi keuntungan yang diharapkan dan risiko yang ditanggung. Pemodal yang meminjam dana dan menginvestasikannya pada berbagai saham, akan menanggung resiko yang lebih tinggi daripada pemodal yang menggunakan seratus persen modal sendiri.

2. Analisis Sekuritas

Melakukan analisis terhadap individual (atau sekelompok) sekuritas. Ada dua filosofi dalam melakukan analisis sekuritas. *Pertama* adalah mereka yang berpendapat bahwa ada sekuritas yang *mispriced* (harganya salah, mungkin terlalu tinggi, mungkin terlalu rendah), dan analisis dapat mendeteksi sekuritas-sekuritas tersebut. Ada berbagai cara untuk melakukan analisis ini, tetapi pada garis besarnya nampaknya cara-cara tersebut bisa dikelompokkan menjadi dua, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal menggunakan data (perubahan) harga di masa yang lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga sekuritas di masa yang akan datang. Analisis fundamental berupaya mengidentifikasi prospek perusahaan (lewat analisis terhadap faktor-faktor yang mempengaruhinya) untuk bisa memperkirakan harga saham di masa yang akan datang. *Kedua*, adalah mereka yang berpendapat bahwa harga sekuritas adalah wajar. Kalaupun ada sekuritas yang *mispriced*, analisis tidak mampu untuk

mendeteksinya. Pada dasarnya mereka yang menganut pendapat ini berpendapat bahwa pasar modal efisien. Dengan demikian pemilihan sekuritas bukan didasarkan atas faktor *misspriced*, tetapi didasarkan atas preferensi risiko para pemodal (pemodal yang bersedia menanggung risiko tinggi akan memilih saham yang lebih berisiko), pola kebutuhan kas (pemodal yang menginginkan penghasilan yang *ajeg* akan memilih saham yang membagikan dividen dengan (stabil), dan sebagainya. Keuntungan yang diperoleh oleh pemodal, sesuai dengan pendapat ini, adalah sesuai dengan risiko yang mereka tanggung.

3. Pembentukan portofolio

Portofolio berarti sekumpulan investasi. Tahap ini menyangkut identifikasi sekuritas-sekuritas mana yang akan dipilih, dan berapa proporsi dana yang akan ditanamkan pada masing-masing sekuritas tersebut. Pemilihan banyak sekuritas (dengan kata lain pemodal melakukan diversifikasi).

4. Melakukan revisi portofolio.

Tahap ini merupakan pengulangan terhadap tiga tahap sebelumnya, dengan maksud kalau perlu melakukan perubahan terhadap portofolio yang telah dimiliki. Kalau dirasa bahwa portofolio yang sekarang dimiliki tidak lagi optimal, atau tidak sesuai dengan preferensi risiko pemodal, maka pemodal dapat melakukan perubahan terhadap instrumen yang membentuk portofolio tersebut.

5. Evaluasi kinerja portofolio.

Dalam tahap ini pemodal melakukan penilaian terhadap kinerja (*performance*) portofolio, baik dalam aspek tingkat keuntungan yang diperoleh maupun risiko yang ditanggung.

Dengan demikian maka langkah pertama yang perlu dilakukan adalah memahami bagaimana mengukur tingkat keuntungan yang diharapkan, dan risiko investasi (sekelompok investasi) tersebut.

2.4 Pasar Modal

Secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrument keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang atau modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah, *public authorities* maupun perusahaan swasta. Dengan demikian pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan (*financial market*). Dalam *financial market*, diperdagangkan semua bentuk hutang dan modal sendiri, baik dana jangka pendek maupun jangka panjang. Baik *negotiable* atau pun tidak.

Pasar modal menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan. Dalam menjalankan fungsi ekonomi nya pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* ke *borrower*. Dengan menginvestasikan kelebihan dana nya yang mereka miliki. Lender mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Dari sisi *borrower* tersedianya dana dari luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu

tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan. Dalam proses ini diharapkan akan terjadi peningkatan produksi, sehingga akhirnya secara keseluruhan akan terjadi peningkatan kemakmuran. Fungsi ini sebenarnya juga dilakukan oleh intermediasi keuangan lainnya seperti perbankan. Hanya bedanya dalam pasar modal diperdagangkan dana jangka panjang dan dilakukan secara langsung tanpa perantara keuangan (Gunawan dan Amira Prajna, 2005:1).

Jika kita ingin melakukan investasi seyogyanya kita mengetahui instrument-instrument investasi. Tujuannya agar kita bisa menentukan instrumen mana yang paling baik setidaknya ada tiga instrumen dasar yang perlu kita pahami yaitu Deposito, Obligasi dan Saham.

2.4.1 Deposito

Deposito yang sering dimaksud umumnya adalah deposito berjangka (*time deposit*) yang dikeluarkan oleh bank. Di dalam sistem ini kita (investor) memberikan pinjaman kepada bank dengan imbalan bunga atas nilai pokok yang kita pinjamkan kepada bank. Seandainya saat ini kita menempatkan deposito seratus juta rupiah selama satu tahun dan mendapatkan bunga sebesar 8% per tahun, berarti kita akan menerima hasil investasi tersebut delapan juta rupiah (sebelum pajak) dan pengembalian nilai pokok (nominal) sebesar seratus juta satu tahun kemudian. Dari mana bank dapat membayar bunga 8% dari deposito yang terkumpul? Bank akan menyalurkan pinjaman (kredit) kepada dunia usaha (perusahaan) dan menerima pembayaran bunga kredit misalnya 15% per tahun. Selisih selisih bunga yang diterima dari dunia usaha dan yang dibayarkan kepada

deposan sebesar 7% (selisih dari 15% - 8%) sering disebut *spread* merupakan sumber penghasilan dari bank. Sebagaimana besar masyarakat sangat mengenal instrumen ini melalui perbankan. Dengan tingkat suku bunga perbankan di Indonesia yang secara historis cukup tinggi serta resiko yang rendah membuat deposito menjadi pilihan sebagian besar masyarakat. Namun dengan adanya perbaikan ekonomi, tingkat suku bunga deposito akan terus menurun. Oleh karena itu perlu kita mengetahui alternatif investasi lain selain deposito yang bisa memberikan tingkat hasil investasi yang lebih tinggi.

2.4.2 Obligasi

Obligasi hampir mirip dengan deposito, namun ia bukan produk perbankan. Obligasi biasanya diterbitkan oleh pemerintah atau perusahaan. Perbedaan antara kedua instrumen ini adalah jangka jatuh tempo. Deposito berjangka pendek sedangkan obligasi berjangka panjang. Selain itu deposito tidak bisa diperdagangkan di pasar, sementara obligasi bisa. Perusahaan membutuhkan dana yang besar untuk membiayai kegiatan usahanya. Selain dari modal yang dimiliki sendiri, ia sering membutuhkan pinjaman dari pihak lain, seperti bank. Perusahaan biasanya mempunyai alternatif lain untuk memperoleh pinjaman yaitu dengan berhutang kepada investor melalui obligasi dibandingkan dengan berhutang kepada bank. Mengapa? Karena perusahaan bisa membayar bunga yang lebih rendah daripada berhutang kepada bank.

Seandainya perusahaan menerbitkan obligasi pada saat suku bunga kredit 15%, ia akan menawarkan obligasi kepada investor dengan kupon bunga (istilah

bunga untuk obligasi) dibawah 15%. Mengapa investor tertarik membeli obligasi? Karena kupon bunga yang akan diterima akan lebih tinggi (misalnya 3%-5%) di atas bunga deposito. Tambahan ini wajar karena selain perlu melakukan analisis tentang perusahaan yang bersangkutan, investor perlu berinvestasi untuk jangka waktu yang lebih panjang (lebih dari satu tahun), serta harus menerima resiko baik buruknya kinerja perusahaan tersebut.

2.4.3 Saham

Sebagian kecil masyarakat sudah mengenal saham dan berinvestasi di saham. Walaupun dipahami sebagai instrumen yang beresiko tinggi, saham juga menarik untuk dijadikan alternatif investasi karena memiliki potensi hasil yang juga tinggi. Bagaimana dasar penerbitan saham? Pemilik perusahaan, selain dari modal yang dimiliki sendiri dan berhutang kepada bank (melalui kredit ataupun pinjaman) atau kepada investor (melalui obligasi) masih memiliki alternatif untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan usahanya, yakni dengan menjual sebagian kepemilikannya (sahamnya) kepada investor publik, ini yang sering disebut perusahaan *go public*.

Perusahaan yang baik umumnya akan menghasilkan investasi yang lebih tinggi dari bunga pinjaman deposito atau bahkan bunga kredit. Mengapa? Karena sebagian modal usahanya umumnya berasal dari pinjaman bank. Sehingga ia perlu menghasilkan investasi yang lebih tinggi untuk mampu membayar pinjaman kepada bank.

Selain itu mendirikan dan mengoperasikan usaha memiliki resiko yang tinggi (misalnya kemungkinan bangkrut) sehingga wajar jika pengusaha akan berusaha sekuat tenaga memperoleh hasil investasi yang tinggi atas bunga pinjaman. Namun kita perlu bersiap juga menerima kemungkinan resiko yang timbul, layaknya sebagai pemilik perusahaan. Salah satu cara mengurangi resiko investasi di saham adalah dengan berinvestasi secara diversifikasi dan untuk jangka panjang.

2.5 Reksa Dana

2.5.1 Pengertian Reksa Dana

Berdasarkan Undang-undang pasar modal No.8 Tahun 1995, pasal 1 ayat 27 dinyatakan bahwa:

”Reksa dana adalah suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal yang selanjutnya di investasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi yang telah mendapat izin dari Bapepam, reksa dana dapat terdiri dari berbagai macam instrumen surat berharga seperti saham, obligasi, instrumen pasar uang atau campuran dari instrumen-instrumen di atas”.

Sedangkan menurut Gunawan Widjaja dan Amira Prajna Ramaniya (2005: 2) Reksa dana merupakan suatu bentuk pemberian jasa yang didirikan untuk membantu investor yang ingin berpartisipasi dalam pasar modal tanpa adanya keterlibatan secara langsung dalam prosedur, administrasi dan analisis dalam sebuah pasar modal. Hal ini dikarenakan reksa dana, termasuk yang dikenal di

Indonesia baik yang berbentuk kontrak investasi kolektif (KIK) maupun reksa dana yang berbentuk perseroan dikelola oleh manajer investasi yang mewakili para investor yang berpartisipasi dalam reksa dana.

Reksa dana mulai dikenal pertama kali di Belgia pada tahun 1822, yang berbentuk reksa dana tertutup (*closed end fund*). Reksa dana tersebut diciptakan untuk para investor kaya yang ingin berpartisipasi dalam portofolio utang-utang pemerintah yang memiliki keuntungan tinggi.

Pada tahun 1860, reksa dana mulai menyebar ke Inggris dan dan skotlandia dalam bentuk *Unit Investment Trusts* dan pada tahun 1920 mulai dikenal di Amerika Serikat dengan nama *mutual fund*. Kata *mutual fund* menunjukkan pada pemanfaatan *fund* yang dikelola untuk kepentingan bersama (*mutual*). Sedangkan untuk negara Inggris, Australia dan Malaysia memakai kata *unit trusts* untuk pemahaman reksa dana.

Keberadaan Reksadana di Indonesia dapat dikatakan telah dimulai pada saat diaktifkannya kembali pasar modal di Indonesia. Pada saat itu penerbitan reksa dana dilakukan oleh persero (BUMN) yang didirikan khusus untuk menunjang kegiatan pasar modal Indonesia, sekalipun pada saat istilah reksa dana lebih dikenal pada tahun 1990 dengan diijinkannya pelaku pasar modal untuk menerbitkan reksa dana melalui Keppres No.53 Tahun 1990 tentang pasar modal.

Reksa dana merupakan unsur penting dalam pasar modal. Dapat dikatakan bahwa reksa dana adalah tiang strategi pasar modal di Indonesia. Hal ini karena reksa dana merupakan wadah untuk menghimpun dana masyarakat, pemodal dapat mengurangi peranan modal asing (*fund manager* asing).

Lembaga – lembaga yang mendukung reksa dana antara lain:

1. Manajer Investasi

Pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau pengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan perundang-undangan. Manajer investasi dapat beroperasi setelah mendapatkan izin dari Bapepam. Dalam hal ini reksa dana, manajer investasi bertanggung jawab mengelola portofolio investasi untuk sekelompok nasabah yang membeli unit penyertaan dengan berpedoman pada kebijakan Investasi sesuai penjelasan dalam prospektus.

2. Bapepam

Bapepam kepanjangan dari Badan Pengawas Pasar Modal yang tugasnya membina, mengatur dan mengawasi kegiatan sebuah pasar modal sehari-hari untuk mewujudkan terciptanya kegiatan pasar modal yang teratur, wajar dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal. Berkaitan dengan reksa dana, Bapepam mengeluarkan peraturan-peraturan, seperti pernyataan pendaftaran, pedoman pengelolaan, memberikan pernyataan efektif dan juga melakukan pengawasan terhadap kegiatan operasional reksa dana.

3. Bank Kustodian

Bank kustodian adalah pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima

deviden, bunga dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.

4. Wapred (Wakil agen penjual efek reksa dana)

Wapred adalah 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.

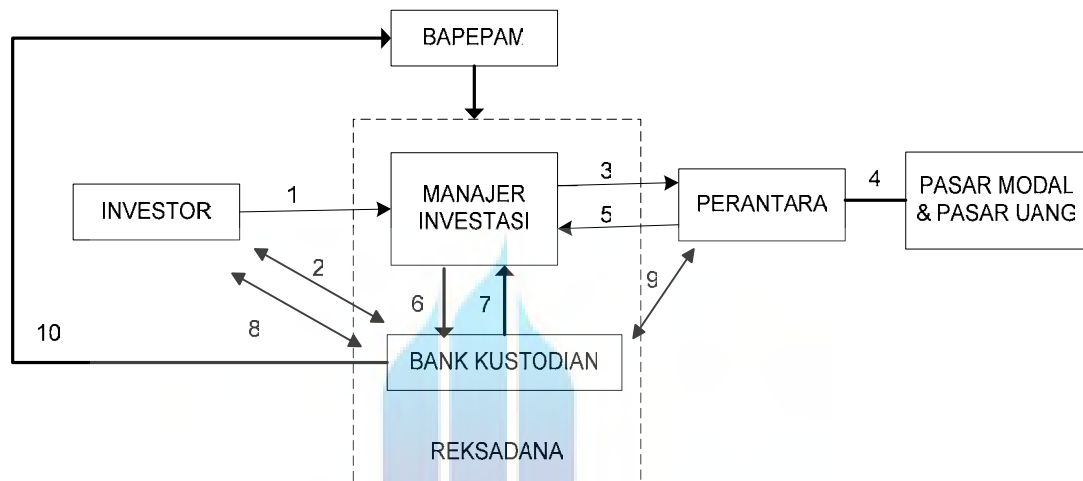
Selain wapred, pihak lain yang diizinkan untuk memasarkan efek reksa dana adalah pegawai suatu perusahaan efek yang telah memiliki izin sebagai Wakil Perantara Pedagang Efek (WPPE/WPEE/WMI).

5. Profesi Penunjang

Ada beberapa profesi penunjang dalam reksa dana, yaitu:

- a. Notaris, yaitu pejabat umum yang berwenang membuat akta otentik. Notaris diperlukan dalam pembuatan akta kontrak yang diperlukan dalam pendirian reksa dana.
- b. Konsultan hukum, yaitu ahli hukum yang memberikan dan menandatangani pendapat dari segi hukum tentang penawaran umum dari suatu reksa dana.

- c. Akuntan publik, yaitu pihak yang bertanggung jawab terhadap kewajaran penyajian informasi keuangan atau laporan keuangan dari reksa dana.

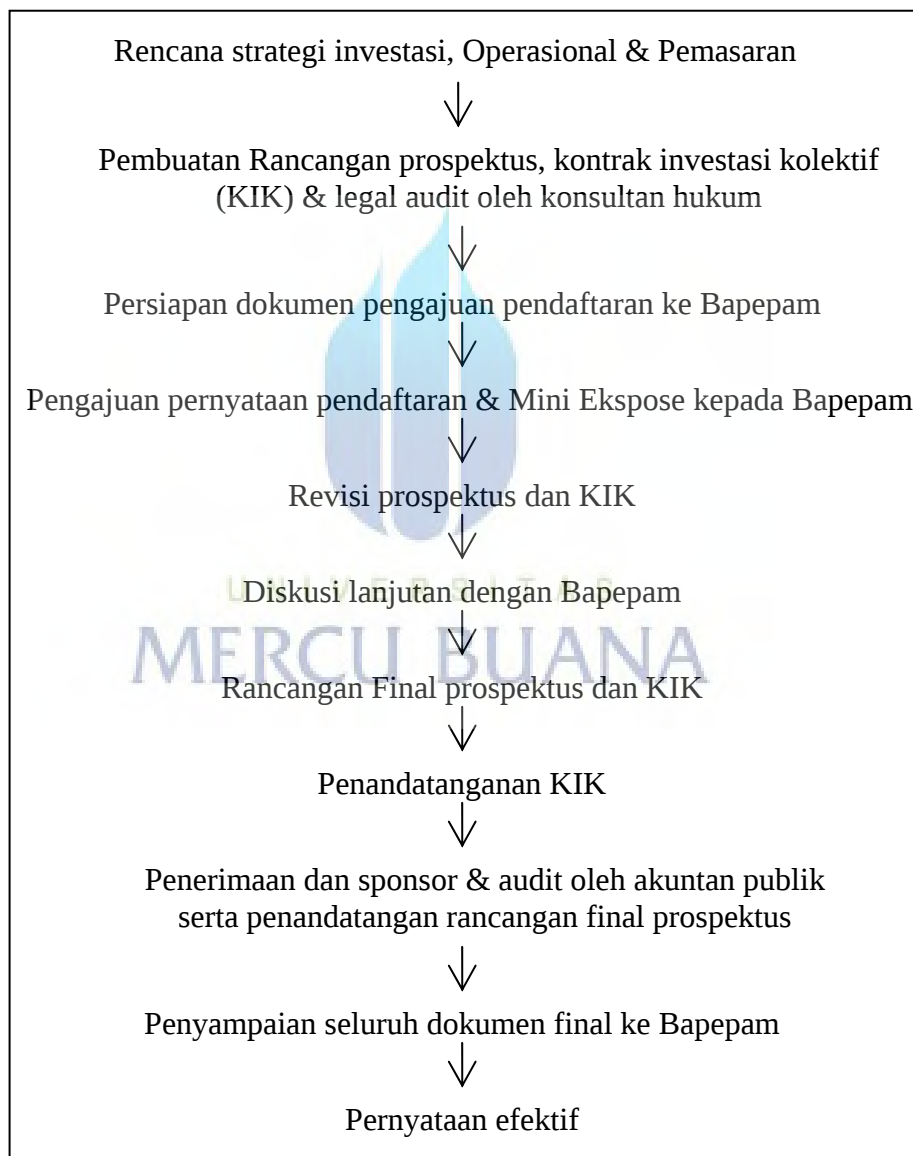


Gambar 2.1: Diagram alur mekanisme kerja reksa dana (Eko priyo dan Ubaidilah Nugraha, 2004: 43)

Keterangan:

1. Permohonan pembelian (Investasi) atau penjualan kembali (pencairan) unit penyertaan
2. Penyetoran dana pembelian unit penyertaan atau pembayaran hasil penjualan kembali
3. Perintah transaksi investasi
4. Eksekusi transaksi investasi
5. Konfirmasi transaksi
6. Perintah penyelesaian transaksi
7. Penyelesaian transaksi dan penyimpanan harta

8. Informasi Nilai Aktiva Bersih/unit secara harian melalui media massa
9. Laporan valuasi harian dan bulanan
10. Laporan bulanan kepada Bapepam



Gambar 2.2: Tahapan dalam proses pendaftaran reksa dana (Eko priyo dan Ubaidilah Nugraha, 2004: 64)

Dengan telah ditentukannya hal-hal diatas, tahapan awal yang harus ditentukan adalah, pertama menentukan bank kustodian yang akan bekerja sama dalam pengelolaan reksa dana, dan kedua, menunjuk pihak-pihak yang akan terlibat dalam proses pernyataan pendaftaran, yakni Notaris, konsultan hukum serta akuntan publik.

Dalam membeli reksa dana, setiap investor akan mendapatkan bukti satuan kepemilikan reksa dana yang dinamakan satuan unit penyertaan atau saham. Menurut pasal 1 butir 29 UUPM, "Unit Penyertaan adalah satuan ukuran yang menunjukkan bagian kepentingan setiap pihak dalam portofolio investasi kolektif."

Harga unit penyertaan reksa dana selalu berubah setiap hari bursa sesuai perubahan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana tersebut. Dengan bukti unit penyertaan atau saham ini investor reksa Dana dapat dengan mudah menjual kembali reksa dana tersebut atau dapat meminta laporan hasil pendapatan atas investasi portofolio reksa dana yang dilakukan oleh manajer investasi. Investor yang membeli reksa dana akan mendapatkan keuntungan atau kerugian yang berasal dari selisih harga beli antara NAB per unit pada awal pembelian dan harga NAB per unit pada saat penjualan kembali reksa dana tersebut.

2.5.2 Reksa Dana Ditinjau Dari Sifatnya

a. *Open-end Fund*

Open-end fund biasa dikenal di Indonesia dengan sebutan reksa dana terbuka. Reksa dana terbuka berarti bahwa reksa dana memberi kemungkinan

bagi investor untuk membeli saham atau unit penyertaan dari reksa dana dan dapat menjual kembali kepada reksa dana tanpa dibatasi berapa jumlah saham atau unit penyertaan yang diterbitkan. Nilai transaksi didasarkan atas nilai pada saat transaksi tersebut dilakukan (*current value*) atau disebut dengan *Net Asset Value* (NAV) atau Nilai Aktiva Bersih (NAB), yang perhitungannya dilakukan setiap hari. NAB ini menggambarkan nilai setiap lembar saham atau unit penyertaan di dalam portofolio reksa dana.

Jumlah saham atau unit penyertaan yang beredar dalam reksa dana terbuka bisa terbuka sewaktu-waktu. Hal ini dimungkinkan karena reksa dana yang terbuka yang berbentuk PT diwajibkan untuk membeli kembali saham atau menerbitkan saham baru apabila terjadi penjualan/pembelian saham oleh investor. Dan demikian juga kiranya reksa dana yang berbentuk atau lahir dari kontrak (perjanjian) KIK diwajibkan untuk selalu membeli kembali unit penyertaan atau menerbitkan unit penyertaan baru bagi investor baru. Dengan demikian, reksa dana terbuka dapat membuat saham atau unit penyertaan terus menerus sepanjang terdapat investor yang ingin membeli. Jadi, bentuk reksa dana ini terbuka untuk menerima investor baru setiap saat. Pada sisi sebaliknya investor dapat menjual kembali saham atau unit penyertaan yang dimilikinya kepada manajer investasi bila diinginkan. Dengan kata lain, reksa dana terbuka akan membeli kembali saham atau unit penyertaan apabila terdapat investor yang menjualnya kembali (*redeem*).

Saham atau unit penyertaan reksa dana terbuka tidak dicatatkan pada bursa efek, karena investor dapat menjual langsung kepada reksa dana yang

bersangkutan. Jadi, dalam reksa dana bersifat terbuka ini tidak terjadi jual beli saham atau unit penyertaan di antara para investor tetapi langsung ke reksa dana yang bersangkutan. Seperti telah dikatakan sebelumnya harga saham atau unit penyertaan reksa dana terbuka, sebagai dasar transaksi ditetapkan berdasarkan perhitungan *Net Asset Value* (NAV) atau yang dalam bahasa Indonesia disebut dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB). Penjualan dan pembelian saham atau unit penyertaan reksa dana terbuka adalah berdasarkan NAB per saham atau unit penyertaan. NAB per saham atau unit penyertaan reksa dana terbuka ini akan dihitung oleh bank kustodian setiap hari dan diumumkan kepada masyarakat.

b. Closed-end Fund

Closed-end Fund adalah suatu bentuk reksa dana di Amerika Serikat yang serupa dengan reksa dana tertutup di Indonesia.

Closed-end Fund disebut juga dengan reksa dana tertutup yang hanya ada dalam reksa dana berbentuk perseroan terbatas. Pada reksa dana bersifat tertutup ini, reksa dana melakukan dengan jumlah saham yang tetap dan tidak mengatur secara reguler penerbitan saham baru. Saham pada reksa dana tertutup tidak saja ditentukan oleh NAB, tetapi juga oleh pasar (*demand and supply securities*) di lantai bursa. Jika saham terjual dengan harga di atas NAB, maka diperoleh premium, dan sebaliknya harga saham di bawah NAB berarti saham tersebut terjual dengan discount (*sold at the discount*).

Dilihat dari uraian di atas, dengan demikian dapat dikatakan bahwa reksa dana tertutup atau *Closed-end Fund* adalah reksa dana yang jumlah saham

beredarnya tidak berubah. Dengan demikian, reksa dana kepada investor sampai batas jumlah modal dasar dalam anggaran dasar. Sifat ini mirip dengan PT biasa.

Disebut reksa dana tertutup, karena reksa dana ini tertutup dalam jumlah saham yang bisa diterbitkan, atau dalam hal menerima masuknya investor baru melalui penerbitan saham baru. Reksa dana tertutup ini tidak membeli kembali (*redeem*) saham-sahamnya yang telah terjual kepada investor. Dengan kata lain, investor tidak dapat menjual kembali saham-saham yang telah dibeli kepada reksa dana yang bersangkutan.

Transaksi jual beli saham pada reksa dana tertutup dilakukan di bursa efek, seperti layaknya saham biasa. Reksa dana tertutup ini bisa dicatatkan (*listed*) di bursa efek di Indonesia. Di bursa efek telah tercatat PT BDNI Reksa Dana sebagai reksa dana tertutup pertama yang mendaftarkan diri di Indonesia.

Tabel 2.1
Perbedaan Reksa Dana Terbuka dan Tertutup
(Eko Priyo dan Ubaidilah Nugraha, 2004: 64)

PT Reksa dana tertutup	PT Reksa dana terbuka
Menjual sahamnya pada penawaran umum perdana sampai batas modal dasar	Menjual sahamnya secara terus-menerus sepanjang ada pemodal yang membeli
Saham reksa dana dicatatkan di bursa efek	Saham reksa dana tidak perlu dicatatkan di bursa efek
Investor tak dapat menjual kembali saham yang dimilikinya kepada Reksa dana tetapi kepada investor lain melalui bursa	Investor dapat menjual kembali saham yang dimilikinya kepada Reksa dana
Harga jual/beli saham tergantung penawaran dan permintaan antar investor di bursa	Harga jual/beli saham antara PT.Reksa Dana dengan investor didasarkan atas Nilai Aktiva Bersih (NAB) per saham yang dihitung oleh bank kustodian

2.5.3. Reksa Dana Berdasarkan Bentuknya

a. Perseroan

Adalah emiten yang kegiatan usahanya menghimpun dana dengan menjual saham, selanjutnya dana hasil penjualan tersebut diinvestasikan kembali pada berbagai jenis efek pasar modal atau pasar uang.

b. Kontrak Investasi Kolektif (KIK).

Adalah kontrak antara manajer investasi dan bank kustodian yang mengikat pemegang unit penyertaan dimana manajer investasi diberi wewenang untuk mengelola portopolio investasi kolektif dan bank kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif.

2.5.4. Reksa Dana Berdasarkan Portofolionya

Berdasarkan Peraturan Nomor IV.C.3. lampiran Surat Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-08/pm/1997 tentang pedoman nilai aktiva bersih reksa dana terbuka terdapat beberapa jenis reksa dana berdasarkan konsentrasi portofolionya, yaitu:

a. Reksa dana pasar uang (*Money market fund*)

Reksa dana ini hanya melakukan investasi pada efek bersifat uang dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun, tujuannya adalah untuk menjaga likuiditas dan pemeliharaan modal, reksa dana ini mempunyai resiko yang relatif rendah dibanding dengan reksa dana jenis lainnya.

b. Reksa dana pendapatan tetap (*fixed income funds*)

Reksa dana ini melakukan investasi minimal 80 % dari aset reksa dana pada efek pendapatan tetap, serta maksimal 20% pada instrumen pasar uang.

c. Reksa dana saham (*equity funds*)

Minimal 80% dari aset reksa dana diinvestasikan pada efek saham, serta maksimal 20 % pada instrument pasar uang.

d. Reksa dana campuran (*discretionary funds*)

Maksimal 50 % aset reksa dana di investasikan pada efek pendapatan tetap dan pasar uang, serta maksimal 50 % pada instrumen saham.

2.5.5 Keunggulan Reksa Dana Dibanding Produk Investasi Lain

- a. Mendapatkan keuntungan pembebasan pajak berdasarkan PP No.6/2002 untuk produk reksadana yang berumur kurang dari 5 tahun
- b. Memperoleh *return* yang berasal dari kupon/bunga obligasi, dividen, dan *capital gain* apabila terjadi penjualan kembali unit penyertaan.
- c. Terdiversifikasi sehingga resiko menurun lebih terkontrol dengan baik.
- d. Akses investasi yang lebih luas sehingga memudahkan dalam alokasi aset.
- e. Sangat *liquid* karena dapat dicairkan setiap saat.
- f. Potensi return yang lebih tinggi dari suku bunga deposito.
- g. Dikelola secara profesional dan murah karena biaya pengelolannya yang relatif lebih rendah.

- h. Mudah, fleksibel dan bebas dari pekerjaan administrasi dan analisa investasi.
- i. Informasi yang transparan dan laporan yang rutin.
- j. Dasar hukum terjamin dan diatur secara ketat melalui peraturan Bapepam.

2.5.6 Faktor Dan Biaya Yang Perlu Diperhatikan

a. Biaya yang menjadi beban reksa dana, ada beberapa jenis, yaitu:

- 1) Imbalan jasa manajer investasi, imbalan ini misalnya sebesar 1.30% pertahun. Di hitung dari jumlah NAB. Metode perhitungan pembayaran bisa dilakukan secara harian atas dasar 365 hari untuk kalender umum . Biaya ini mencakup biaya pendirian reksa dana, pemasaran dan biaya administrasi.
- 2) Imbalan jasa kustodian, imbalan jasa ini termasuk biaya-biaya transaksi investor, biaya penetapan reksa dana, biaya administrasi yang berkaitan dengan kekayaan reksa dana, biaya pencatatan transaksi dan pembelian kembali unit penyertaan, imbalan ini misalnya sebesar 0.30 % dihitung atas dasar NAB harian dan diperhitungkan berdasarkan nilai harian.
- 3) Imbalan jasa untuk profesi akuntansi publik, notaris, dan konsultan hukum, biaya ini berhubungan dengan jasa akuntan publik yang melakukan pemeriksaan keuangan reksa dana yang harus dilakukan sekurang-kurangnya enam bulan sekali. Biaya ini juga diperlukan untuk membayar jasa notaris dan hukum yang diperlukan setelah reksa dana efektif beroperasi.
- 4) Biaya operasional, biaya ini adalah biaya transaksi efek (saham atau obligasi) dan juga registrasi dan biaya administrasi pembuatan dan pengiriman

prospektus serta biaya pajak yang disebabkan oleh biaya-biaya yang disebutkan di atas.

b. Beban pemegang unit penyertaan.

Biaya pembelian (*subscription fee*) untuk membeli unit penyertaan reksa dana yang berkisar sebesar 0,5 %.

- 1) Biaya penjualan kembali (*redemption fee*) unit penyertaan reksa dana, misalnya apabila kurang dari satu tahun, ada yang berkisar sebesar 1,5 % atau maksimum 25 juta: antara satu tahun sama dengan 2 tahun, berkisar sebesar 1% dan maksimum Rp 15 juta apabila lebih dari 2 tahun, maka tidak dikenakan biaya *redemption fee*.
- 2) Biaya pertukaran. Biaya ini timbul apabila pemegang unit penyertaan Reksa dana X milik manajer investasi Y, ingin menukarkan unit penyertaan Reksa dana X tersebut sebelum dilakukan penjualan ke jenis reksa dana lain yang masih dalam satu reksa dana milik manajer Investasi Y. Dalam hal ini dikenakan biaya pertukaran, misalnya sebesar 0,2 %.

2.5.7 Membeli Dan Menjual Reksa Dana

a. Membeli reksa dana

Dalam membeli reksa dana, pada dasarnya ada beberapa tahapan yang perlu diketahui oleh investor, dalam hal ini yang terpenting yang perlu diperhatikan adalah investor harus mampu melakukan analisis kinerja atas

penghasilan (total return) dari unit penyertaan reksa dana dan atau yang dikenal dengan tingkat pertumbuhan NAB/unit penyertaan. Selanjutnya investor harus mampu melakukan evaluasi kinerja atas kualitas manajemen dari manajer investasi dengan melihat beberapa kinerja reksa dana yang menjadi portofolio pengelolaan.

Untuk pembelian reksa dana dapat dilakukan di loket penjualan reksa dana yang ada di sentra investasi penjualan reksa dana, seperti:

- 1) Agen penjualan reksa dana diperusahaan manajer investasi.
- 2) Agen penjualan reksa dana di perusahaan sekuritas
- 3) Kantor cabang bank yang menjadi agen penjual reksa dana
- 4) Cabang perusahaan asuransi yang menjual reksa dana jenis unit link.

Untuk membeli reksa dana, ada beberapa tahapan yang harus dilakukan, pertama investor mengisi formulir pembelian reksa dana dengan melampirkan dokumen. Untuk nasabah perorangan, diwajibkan melampirkan KTP atau ID card, sedangkan untuk tingkat perusahaan atau lembaga instansi, diharuskan untuk melampirkan Akta perusahaan.

Untuk membayar nilai pembelian unit penyertaan reksa dana, setiap manajer investasi menentukan besaran unit penyertaan yang berbeda-beda. investor reksa dana dapat melakukan pembayaran pembelian reksa dana dengan cara mentransfer ke rekening bank kustodian yang di tunjuk oleh manajer investasi. Bank kustodian kemudian akan memberikan *confirmation letter* sebagai bukti kepemilikan reksa dana atas nama nasabah tersebut.

Apabila tahapan pemesanan dan pembayaran sudah dilakukan, berarti investor sudah memiliki secara sah reksa dana yang dibelinya tersebut, jumlah unit penyertaan dan nilai reksa dana yang dimilikinya sesuai dengan nilai uang yang dibayarkan untuk membeli reksa dana tersebut, yang tercantum dalam slip konfirmasi.

b. Menjual reksa dana (*Redemption*)

Beberapa alasan yang melatar belakangi pemilik unit penyertaan untuk menjual kembali reksa dana yang dimilikinya adalah sebagai berikut:

1) Alasan pertama

Pemilik reksa dana membutuhkan dana mendesak untuk kebutuhan sehari-hari sehingga sebagian atau keseluruhan dana yang telah diinvestasikan pada reksa dana harus dicairkan dengan konsekwensi harus menjual sejumlah unit penyertaan yang dimilikinya.

2) Alasan kedua

Pemilik reksa dana ingin memindahkan investasi reksa dananya untuk dibeliakan pada jenis instrumen investasi lainnya, seperti saham atau obligasi atau jenis reksa dana lain yang dikelola oleh manajer investasi lain.

3) Alasan ketiga

Investor mengalami kerugian akibat kinerja pertumbuhan pendapatan reksa dana yang dimilikinya menurun atau tidak sesuai dengan harapan

yang diinginkan. Investor tersebut tidak mempunyai alternatif lain selain harus menjual reksa dana di bawah nilai pembeliannya.

4) Alasan keempat

Adanya isu negatif yang akan mempengaruhi kinerja reksa dana, contoh pada periode bulan Juli 2003 ada rencana pemerintah untuk perlunya diterapkan pajak penghasilan atas bunga obligasi yang dikelola oleh anajer investasi. Adanya rencana tersebut di surat kabar memicu penarikan besar-besaran jumlah dana nasabah reksa dana jenis pendapatan tetap dengan nilai lebih dari dua triliuin.

Prosedur penjualan reksa dana cukup mudah, yaitu sebagai berikut. Tahap pertama adalah pemilik unit penyertaan reksa dana diharuskan mengisi slip atau formulir penjualan kembali unit penyertaan reksa dana atau yang disebut dengan redemption form yang telah di sediakan pihak manajer investasi.

Setelah menerima konfirmasi penjualan reksa dana dari pemilik unit penyertaan tersebut, pihak manajer investasi akan melakukan pembayaran palaing cepat T+1(satu hari bursa setelah transaksi) dan paling lambat T+7(tujuh hari bursa setelah transaksi). Mekanisme pembayaran ini dilakukan melalui transfer ke rekening bank nasabah.

2.6 Model Analisis Kinerja Reksa Dana

Kriteria umum dalam memilih reksa dana adalah kinerja historisnya. Investor umumnya akan melihat *return* sebagai ukuran utama kinerja suatu portofolio. Resiko kadang-kadang tidak menjadi pertimbangan, seperti kita ketahui resiko dalam reksa dana adalah fluktuasi nilai unit penyertaan atau (nilai aktiva bersih per unit penyertaan) khususnya pada reksa dana yang mempunyai portofolio investasi pada efek ekuitas.

Teknik dalam melakukan analisis kinerja reksa dana dengan mempertimbangkan resiko atau *composite (risk adjusted) measure of portfolio performance*, berikut beberapa metode pengukuran kinerja reksa dana.

2.6.1 Model Sharpe

Ukuran kinerja ini dikembangkan oleh William Sharpe. Pengukuran dengan metode Sharpe didasarkan atas apa yang disebut premium atas resiko atau risk premium. *Risk premium* adalah *exces return dari portofolio*, yang merupakan perbedaan (selisih) antara return rata-rata portofolio dari investasi bebas resiko (*Risk Free Asset*). Ukuran sharpe dihitung dengan cara membagi *Risk premium* dari suatu portofolio dengan standar deviasinya. Standart deviasi yaitu total resiko dari portopofolio tersebut dengan demikian ukuran Sharpe ini digunakan untuk mengukur risk premium untuk setiap unit total resiko (standar deviasi) pada portofolio tersebut (Brandi:2002), penukuran indek Sharpe diformulasikaan sebagai berikut:

$$RVAR = \frac{\bar{R}_i - \bar{R}_f}{\sigma_i}$$

Dimana :

$\bar{R}_i$ = Rata-rata dari return portfolio selama periode pengamatan

$\bar{R}_f$ = Rata- rata dari return aktiva bebas resiko selama periode pengamatan

σ_i = Standart deviasi dari return portfolio

Dengan membagi risk premium dengan standard deviasi, Sharpe mengukur risk premium yang dihasilkan dari setiap unit resiko yang diambil. Pengertiannya adalah sebagai berikut: investasi pada risk free aset tidak mengandung resiko dengan jaminan tingkat bunga sebesar R. Investasi pada portofolio reksa dana mengandung resiko sehingga diharapkan menghasilkan tingkat return yang lebih besar dari R. Sharpe mengukur berapa perbedaan ($\bar{R}_i - \bar{R}_f$) atau risk premium yang dihasilkan untuk setiap unit resiko yang diambil.

Dalam ukuran kinerja sharpe, suatu portofolio dikatakan mempunyai kinerja baik (superior) jika PVAR yang diperoleh mempunyai nilai yang tinggi atau positif. Sebaliknya kinerja portofolio yang tidak baik (inferior) jika RVAR yang diperoleh mempunyai nilai yang rendah atau negatif, semakin tinggi nilai RVAR menunjukkan semakin tinggi pula return dari suatu portofolio.

2.6.2 Model Treynor

Ukuran kinerja ini di kembangkan oleh Jack Treynor yang dikenal reward to volatility measure (R VOL). pengukuran dengan metode Treynor juga di dasarkan pada risk premium ($\bar{R}_i - \bar{R}_f$) seperti halnya di Sharpe. Namun dalam metode Treynor yang di gunakan sebagai faktor pembagi adalah beta (β) yang

merupakan resiko sistematis atau disebut juga resiko pasar. beta didapat dari perbandingan kovarian dari tingkat pengembalian yang diharapkan investasi dari pasar dengan varian dari tingkat pengembalian yang diharapkan pasar. pengukuran dengan metode Treynor diformulasikan sebagai berikut :

$$RVOL = \frac{\bar{R}_i - \bar{R}_f}{\beta_i}$$

Dimana:

$\bar{R}_i$ = Rata-rata dari return portfolio selama periode pengamatan

$\bar{R}_f$ = Rata-rata dari return aktiva bebas resiko selama periode pengamatan

β_i = Resiko sistematis atau resiko pasar dari portfolio

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

Perbedaannya peringkat pada kedua pengukuran diatas menunjukkan baik buruknya diversifikasi portofolio tersebut relatif terhadap portofolio sejenis, oleh karena itu pengukuran tersebut diatas sebaiknya dilakukan bersama. Seperti halnya dengan metode Sharpe, pengukuran dengan Treynor semakin tinggi atau positif RVOL, maka semakin baik (superior) kinerja portofolio tersebut, sebaliknya kinerja portofolio tidak baik jika RVOL yang diperoleh mempunyai nilai yang rendah atau negatif.

2.6.3 Metode Jensen

Ukuran kinerja ini dikembangkan oleh Michael Jensen yang dikenal dengan Differential return Measure (Alpha), yaitu return rata-rata portofolio diatas atau dibawah, return yang diprediksi oleh CAPM dengan asumsi portofolio beta tertentu serta return pasar rata-rata. Pengukuran dengan metode Jensen juga didasarkan atas risk premium ($\overline{R_l} - \overline{R_f}$), seperti halnya Sharpe dan Treynor. Pengukuran dengan metode Jensen diformulasikan sebagai berikut:

$$\alpha_i = (\overline{R_l} - \overline{R_f}) - [\beta_i - (\overline{R_m} - \overline{R_f})] \quad \text{atau} \\ \alpha_i = \overline{R_l} - \overline{E(R_l)}$$

Dimana:

$\overline{R_l}$ = Rata-rata dari return portofolio selama periode pengamatan

$\overline{R_f}$ = Rata-rata dari return aktiva bebas resiko selama periode pengamatan

$\overline{E(R_l)}$ = Rata-rata dari expected return portofolio selama periode pengamatan

β_i = Beta portofolio

Dalam metode Jensen jika nilai alpha (α_i) menunjukan positif dan signifikan berarti kinerja portofolio baik (superior), sedangkan jika nilai Alpha(α_i) menunjukan negative dan signifikan berarti kinerja portofolio tidak baik (inferior). Jika nilai alpha (α_i) tidak signifikan dan tidak sama dengan nol berarti kinerja portofolio sama dengan kinerja pasar.

2.6.4 Model M2

Umumnya investor hanya memperhatikan tingkat *return* sebagai pengukur kinerja investasi. Investor yang lebih canggih mungkin bisa memahami maksud dari rasio Sharpe. Tapi banyak orang awam yang sulit memahami bagaimana rasio Sharpe bisa memperbandingkan kinerja dari portofolio-portofolio yang mengandung tingkat rasio berbeda-beda.

Sekarang ini semakin dirasakan pentingnya mengukur *return* dengan penyesuaian terhadap risikonya sehingga lebih representatif bagi investor awam dan mempermudah pengambilan keputusan investasi.

Tanpa pengukuran demikian, investor awam cenderung hanya memperhatikan *return* absolut saja dan relatif meremehkan resiko terkandung.

Dr. Franco Modigliani dan Leah Modigliani memahami pentingnya hal ini dan kemudian mengembangkan M2 *return*, yang dapat membantu investor membanding-bandingkan berbagai kinerja portofolio yang telah disesuaikan dengan tingkat risikonya.

Dalam M2, resiko diwakili oleh faktor Standar Deviasi. Untuk menyesuaikan tingkat *return*nya Modigliani memakai *resiko market* sebagai *benchmark*. Tingkat resiko portofolio diturunkan terlebih dahulu menjadi sama dengan resiko *market*, yaitu dengan menambahkan proporsi investasi bebas resiko ke dalam portofolio. M2 dapat diperoleh dengan rumus:

$$R_{adj} = \frac{(R_{rd} - R_f) \delta_m}{\delta_{rd}} + R_f$$

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Objek penelitian yang diamati adalah reksa dana saham yang ada di Indonesia yang difokuskan pada pilihan reksa dana yang sudah berumur lebih dari dua tahun pada periode 2006 - 2009.

Tabel 3.1
Daftar Reksa Dana Saham Objek Penelitian

No	Kode	Nama Reksa Dana saham	Manajer Investasi
1	RD001	Danareksa Mawar	PT Danareksa Invesment Management
2	RD002	Bahana Dana prima	PT Bahana TCW Invesment M
3	RD003	Fortis Ekuitas	PT Fortis Invesments
4	RD004	Schroder Dana Prestasi Plus	PT Schroder Invesments M.Indonesia
5	RD005	Rencana Cerdas	PT Ciptadana Aset Manajemen
6	RD006	Phinisi Dana Saham	PT Manulife Aset Manajemen Indo
7	RD007	Panin Dana Maksima	PT Panin Sekuritas
8	RD008	Reksa Dana Maestro Dinamis	PT AXA Aset Mangement Indonesia
9	RD009	Manulife Dana Daham	PT Manulife Aset Manajemen Indo
10	RD010	BNI Reksadana Derkembang	PT BNI Sekuritas
11	RD011	TRIM Capital	PT Trimegah Securities Tbk
12	RD012	Nikko Saham Nusantara	PT Nikko Securities Indonesia
13	RD013	RD Dana Sentosa	PT Equity Development Securities
14	RD014	RD Platinum Saham	PT Platinum Assets Management
15	RD015	Schroder Dana Istimewa	PT Schroder Invesments M.Indonesia
16	RD016	First State Indoequity Sectoral Fund	PT First state Invesments Indonesia
17	RD017	RD Saham BUMN	PT JATIM Invesment Management
18	RD018	FS indoequity dividend yield fund	PT First state Invesments Indonesia
19	RD019	Mandiri Investa Atraktif	PT Mandiri Manajemen Investasi
20	RD020	Reliance Equity Fund	PT Reliance Asset Management
21	RD021	Dana Ekuitas Andalan	PT Bahana TCW Invesment . M
22	RD022	Mahanusa Dana Ekuitas	PT Mahanusa Invesment . M
23	RD023	RD Ekuitas Prima	PT Bahana TCW Invesment . M
24	RD024	RD Pratama Saham	PT Pratama Capital Indonesia
25	RD025	Si Dana Saham Optimal	PT Batavia Prosperindo Asset .M
26	RD026	RD Paramitra Premium	PT Paramitra Alfa Sekuritas

Sumber:Lampiran E

3.2 Desain penelitian

Metode penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif yaitu suatu metode dalam meneliti status kelompok manusia, suatu kondisi, suatu sistem pemikiran ataupun peristiwa pada masa sekarang. Tujuannya adalah untuk membuat deskripsi, gambaran secara sistematis, faktual, dan akurat mengenai fakta-fakta dan sifat-sifat dari sampel penelitian. Yaitu merupakan penelitian yang dilakukan dengan mengkaji dan menganalisa secara logis masalah yang telah dirumuskan, dalam hal ini penulis menganalisis reksa dana saham yang ada di Indonesia pada periode 2006 – 2009, dengan menggunakan Metode Modigliani dan Modigliani (M2)

3.3 Pengukuran Variabel

Dalam pengukuran kinerja dengan menggunakan metode Modigliani dan Modigliani (M2) variabel-variabel yang perlu diketahui adalah:

3.3.1 NAB (Nilai Aktiva Bersih) per Unit

NAB per saham/unit penyertaan adalah harga wajar dari portofolio suatu Reksadana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi jumlah unit penyertaan yang telah beredar pada saat tersebut. NAB (Nilai Aktiva Bersih) merupakan salah satu tolok ukur dalam memantau hasil dari suatu reksa Dana.

3.3.2 Return Reksa Dana (R_{rd})

Return reksa dana merupakan kinerja NAB reksa dana setiap periodenya.

Dalam skripsi ini Penulis memilih periode bulanan sebagai basis perhitungan.

$$R_{rd} = \frac{NAB_1 - NAB_0}{NAB_0} \times 100\%$$

Di mana :

R_{rd} = Return reksa dana

NAB_0 = Nilai aktiva bersih per unit periode 0

NAB_1 = Nilai aktiva bersih per unit periode 1

3.3.3 Return Market (R_m)

Dalam skripsi ini, Return market diwakili oleh kinerja IHSG. Return market dihitung dalam periode bulanan.

$$R_m = \frac{IHSG_1 - IHSG_0}{IHSG_0} \times 100\%$$

Di mana:

R_m = Return market

$IHSG_0$ = penutupan IHSG periode 0

$IHSG_1$ = penutupan IHSG periode 1

3.3.4 Standard Deviasi Reksadana (δ_{rd})

Standar deviasi mewakili resiko yang dikandung oleh suatu investasi. Standar deviasi reksa dana menunjukkan sejauh mana resiko penyimpangan dari return reksadana tersebut.

Standar deviasi reksa dana dihitung dengan rumus:

$$\delta_{rd} = \sqrt{\frac{\sum (R_{rd} - r_{rd})^2}{n}}$$

Di mana δ_{rd} = standar deviasi reksa dana

R_{rd} = Return reksa dana

r_{rd} = Rata-rata return reksa dana

n = jumlah periode perhitungan

3.3.5 Standar Deviasi Market (δ_m)

Standar deviasi market mewakili resiko market, yaitu sejauh mana IHSG akan menyimpang dari kinerja rata-ratanya.

Untuk menghitung Standar deviasi market digunakan rumus :

$$\delta_m = \sqrt{\frac{\sum (R_m - r_m)^2}{n}}$$

Di mana δ_m = standar deviasi market

R_m = Return market

r_m = Rata-rata return market

n = jumlah periode perhitungan

3.3.6 Risk Free Investment Rate (R_f)

Risk free investment rate adalah tingkat return yang dapat dihasilkan dari investasi yang bebas resiko. Di dalam konteks metode M2, Penulis memilih SBI (Sertifikat Bank Indonesia) sebagai variabel investasi bebas resiko mengingat SBI merupakan instrumen keuangan jangka pendek (tenor 1 bulan dan 3 bulan) yang diterbitkan oleh pemerintah, yang dapat dimanfaatkan manajer investasi untuk menempatkan sebagian alokasi dana kelolaannya.

3.3.7 Proporsi Risk Free Investment Penyeimbang (X_{rf})

Proporsi Risk Free Investment adalah proporsi investasi bebas resiko yang diperlukan untuk menyeimbangkan resiko dari suatu reksa dana sehingga menjadi sama dengan resiko market.

Rumus yang digunakan untuk menghitung proporsi ini adalah:

$$X_{rf} = 1 - (\delta_m / \delta_{rd})$$

Di mana :

X_{rf} = Proporsi risk free investment

δ_{rd} = Standar deviasi NAB reksa dana

δ_m = Standar deviasi IHSG

3.3.8 Proporsi Reksa Dana(X_{rd})

Proporsi reksa dana adalah bagian yang diinvestasikan dalam reksa dana setelah dikurangkan dengan bagian untuk investasi bebas resiko penyeimbang.

Proporsi ini diperoleh dengan rumus :

$$X_{rd} = 1 - X_{rf}$$

Dimana X_{rd} = Proporsi portofolio

X_{rf} = Proporsi risk free investment

3.3.9 Adjusted Return Reksa Dana (R_{adj})

Adjusted return reksa dana adalah return reksa dana setelah disesuaikan risikonya dengan resiko market. Return reksa dana disesuaikan dengan menggunakan metode M2, yaitu dengan menambahkan atau mengurangi proporsi risk free investment dari reksa dana tersebut.

Rumus yang digunakan adalah:

$$R_{adj} = (X_{rf} \times R_f) + (X_{rd} \times R_{rd})$$

Dimana R_{adj} = Adjusted return

X_{rf} = Proporsi risk free investment

R_f = Risk free rate

X_{rd} = Proporsi portofolio

R_{rd} = Return reksadana

3.4 Metode pengumpulan data

Penulis mengumpulkan data melalui penelitian kepustakaan (*library research*). Data NAB reksadana dan tingkat suku bunga SBI diperoleh Penulis dari website <http://www.Tgrmfinance.com>, <http://www.bi.go.id>, <http://www.idx.co.id> dan berbagai website resmi dari manajer investasi pengelola reksa dana.

3.5 Jenis Data

Data yang dipakai oleh Penulis merupakan data sekunder yaitu antara lain data pergerakan IHSG, data NAB reksa dana, tingkat suku bunga SBI. Data pergerakan IHSG dan NAB reksa dana dianalisa secara time series.

3.6 Metode Analisis Data

Langkah-langkah metode pengolahan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Memilih Reksa dana saham yang akan dianalisa dalam penganalisaan:
 - 1) Mendata seluruh reksa dana saham yang ada di Indonesia
 - 2) Dari semua reksa dana saham tadi, dilakukan penyeleksian dimana reksa dana saham yang akan dianalisa adalah reksa dana yang sudah beroperasi lebih dari dua tahun.
- b. Menghitung *return* bulanan dari NAB reksadana dan IHSG

Dengan menggunakan aplikasi *spreadsheet* MS Excel, Penulis menghitung perubahan NAB setiap reksadana dan IHSG setiap bulannya dalam satuan persen (%).

- c. Menghitung *avearge* dari *return* bulanan NAB reksadana dan IHSG

Kemudian Penulis menghitung rata-rata dari *return* bulanan ini, yaitu dengan membagikan jumlah seluruh *return* bulanan dengan jumlah periode.

- d. Menghitung standar deviasi dari reksadana dan IHSG

Penulis menghitung standar deviasi dari masing-masing reksadana dan IHSG dengan menggunakan rumus:

$$\delta = \sqrt{\frac{\sum (R-r)^2}{n}}$$

- e. Menghitung proporsi investasi bebas resiko (*risk free investment*) dari setiap reksadana untuk menyesuaikan tingkat resikonya.

Penulis menggunakan rumus:

$$X_{rf} = 1 - (\delta_m / \delta_{rd})$$

untuk mengetahui besarnya porsi investasi bebas resiko yang harus ditambahkan kedalam portofolio reksadana agar standar deviasi reksadana tersebut menjadi sama dengan standar deviasi IHSG

- f. Menghitung *adjusted return* dari reksadana

Setelah itu Penulis menghitung *return* reksadana yang telah disesuaikan tingkat resikonya dengan menggunakan rumus:

$$R_{adj} = (X_{rf} \times R_f) + (X_{rd} \times R_{rd})$$

- g. Mengurutkan seluruh reksadana berdasarkan *adjusted return*

Penulis membuat urutan reksadana berdasarkan *adjusted return* sehingga dapat diperlihatkan kinerja reksadana yang terbaik hingga yang terburuk.

- h. Memilih reksa dana yang layak investasi, yaitu reksa dana yang memiliki *adjusted return* yang lebih tinggi dari *return market*.

- i. Dari daftar reksa dana yang layak investasi ini Penulis memilih satu reksa dana yang memiliki kinerja terbaik berdasarkan metode M2, yaitu yang memiliki *adjusted return* tertinggi.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Data

4.1.1 Return Reksa Dana (R_{rd}) dan IHSG (R_m)

Dari hasil perhitungan seperti yang terlihat pada Tabel 4.1 diperoleh data rata-rata return bulanan reksa dana yang berkisar dari yang paling rendah -1.2% hingga yang paling tinggi 3.3%

Tabel 4.1
Rata-rata Return Bulanan Reksa Dana

Code	Reksa Dana	Rata-rata Return Bulanan (R)
RD001	Danareksa Mawar	1.92%
RD002	Bahana Dana Prima	2.18%
RD003	Fortis Ekuitas	2.54%
RD004	Schroder Dana Prestasi Plus	2.24%
RD005	Rencana Cerdas	1.84%
RD006	Phinisi Dana Saham	2.02%
RD007	Panin Dana Maksima	2.56%
RD008	Reksa Dana Maestrodinamis	1.57%
RD009	Manulife Dana Saham	2.04%
RD010	BNI Reksadana Berkembang	0.33%
RD011	TRIM Capital	1.95%
RD012	Nikko Saham Nusantara	0.64%
RD013	RD Dana Sentosa	-1.20%
RD014	Platinum Saham	2.02%
RD015	Schroder Dana Istimewa	2.28%
RD016	First State Indoequity Sectoral Fund	1.93%
RD017	RD Saham BUMN	0.73%
RD018	FS Indoequit Dividen Yield Fund	1.61%
RD019	Mandiri Investa Atraktif	2.00%
RD020	Reliance Equity Fund	1.78%
RD021	Dana Ekuitas Andalan	2.13%
RD022	Mahanusa Dana Ekuitas	2.55%
RD023	RD Ekuitas Prima	2.34%
RD024	Pratama Saham	3.34%
RD025	Si Dana Saham Optimal	1.33%
RD026	RD Paramitra Premium	2.69%
IHSG	Indeks Harga Saham Gabungan	1.66%

Sumber : Lampiran B

4.1.2 Standar Deviasi Reksa Dana dan IHSG

Dari perhitungan yang dilakukan Penulis, diperoleh nilai standar deviasi masing-masing reksa dana seperti terlihat pada tabel 4.2

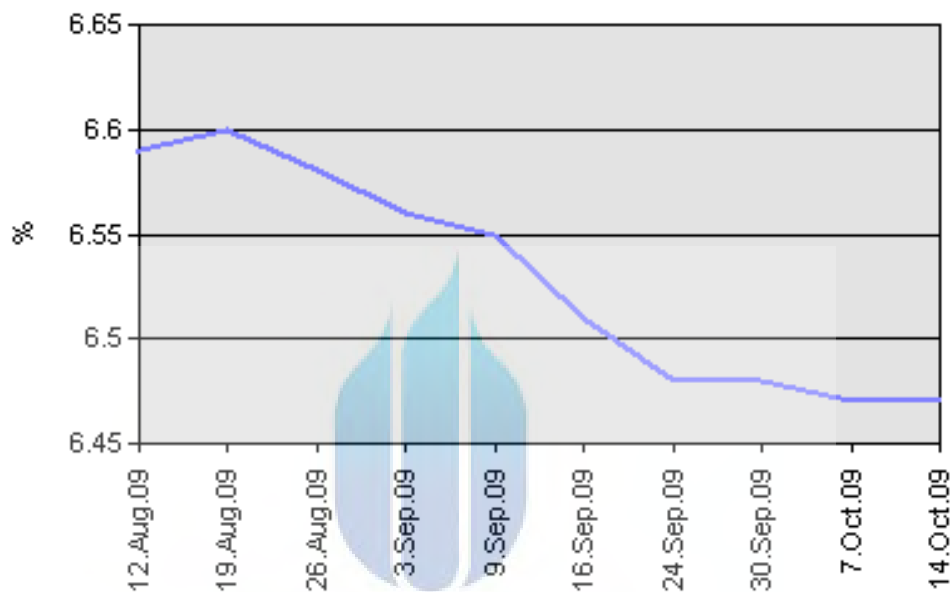
Tabel 4.2
Standar Deviasi

Code	Reksa Dana	Standar Deviasi (δ_{rd})
RD001	Danareksa Mawar	10.28%
RD002	Bahana Dana Prima	11.07%
RD003	Fortis Ekuitas	11.31%
RD004	Schroder Dana Prestasi Plus	9.11%
RD005	Rencana Cerdas	10.03%
RD006	Phinisi Dana Saham	9.84%
RD007	Panin Dana Maksima	9.81%
RD008	Reksa Dana Maestrodinamis	10.47%
RD009	Manulife Dana Saham	9.90%
RD010	BNI Reksadana Berkembang	12.87%
RD011	TRIM Capital	11.57%
RD012	Nikko Saham Nusantara	8.92%
RD013	RD Dana Sentosa	7.91%
RD014	Platinum Saham	12.63%
RD015	Schroder Dana Istimewa	9.23%
RD016	First State Indoequity Sectoral Fund	10.45%
RD017	RD Saham BUMN	11.13%
RD018	FS Indoequity Dividend Yield Fund	10.22%
RD019	Mandiri Investa Atraktif	11.64%
RD020	Reliance Equity Fund	12.90%
RD021	Dana Ekuitas Andalan	10.22%
RD022	Mahanusa Dana Ekuitas	8.68%
RD023	RD Ekuitas Prima	11.08%
RD024	Pratama Saham	13.73%
RD025	Si Dana Saham Optimal	11.72%
RD026	RD Paramitra Premium	17.36%
IHSG	Indeks Harga Saham Gabungan	9.39%

Sumber: Lampiran C

4.1.3 Risk Free Investment Rate

Tingkat suku bunga SBI terakhir (per tanggal 14 Oktober 2009) adalah 6.47% (jangka waktu 1 bulan). Dengan demikian, Risk Free Rate bulanan adalah sebesar 0.54%.



Gambar 4.1: Grafik pergerakan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia tenor 1 bulan (<http://www.bi.go.id>)

4.1.4 Proporsi Investasi Bebas Resiko dan Proporsi Portofolio

Penulis menghitung berapa proporsi investasi bebas resiko yang perlu ditambahkan kepada suatu reksa dana agar resiko reksa dana tersebut menjadi sama dengan resiko market dengan menggunakan rumus:

$$X_{rf} = 1 - (\delta_{rd} / \delta_m)$$

Penulis mendapatkan hasil perhitungan seperti terlihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 4.3
Proporsi Risk Free Investment dan Proporsi Portofolio

Code	Reksa Dana	X_{rf}	R_f	X_{rd}	R_{rd}
RD001	Danareksa Mawar	0.09		0.91	1.92%
RD002	Bahana Dana Prima	0.15		0.85	2.18%
RD003	Fortis Ekuitas	0.17		0.83	2.54%
RD004	Schroder Dana Prestasi Plus	(0.03)		1.03	2.24%
RD005	Rencana Cerdas	0.06		0.94	1.84%
RD006	Phinisi Dana Saham	0.05		0.95	2.02%
RD007	Panin Dana Maksima	0.04		0.96	2.56%
RD008	Reksa Dana Maestrodinamis	0.10		0.90	1.57%
RD009	Manulife Dana Saham	0.05		0.95	2.04%
RD010	BNI Reksadana Berkembang	0.27		0.73	0.33%
RD011	TRIM Capital	0.19		0.81	1.95%
RD012	Nikko Saham Nusantara	(0.05)		1.05	0.64%
RD013	RD Dana Sentosa	(0.19)	0.54%	1.19	-1.20%
RD014	Platinum Saham	0.26		0.74	2.02%
RD015	Schroder Dana Istimewa	(0.02)		1.02	2.28%
RD016	First State Indoequity Sectoral Fund	0.10		0.90	1.93%
RD017	RD Saham BUMN	0.16		0.84	0.73%
RD018	FS Indoequit Dividen Yield Fund	0.08		0.92	1.61%
RD019	Mandiri Investa Atraktif	0.19		0.81	2.00%
RD020	Reliance Equity Fund	0.27		0.73	1.78%
RD021	Dana Ekuitas Andalan	0.08		0.92	2.13%
RD022	Mahanusa Dana Ekuitas	(0.08)		1.08	2.55%
RD023	RD Ekuitas Prima	0.15		0.85	2.34%
RD024	Pratama Saham	0.32		0.68	3.34%
RD025	Si Dana Saham Optimal	0.20		0.80	1.33%
RD026	RD Paramitra Premium	0.46		0.54	2.69%

Sumber: Olah data

4.1.5 Adjusted Return (R_{ad})

Dengan menggunakan rumus M2 Penulis mendapatkan adjusted return bulanan dari masing-masing reksa dana saham. Hasilnya tersebar pada range -1.5% hingga 2.7%.

Tabel 4.4
Adjusted Return

Code	Reksa Dana	Adjusted Return (R_{ad})
RD001	Danareksa Mawar	1.80%
RD002	Bahana Dana Prima	1.93%
RD003	Fortis Ekuitas	2.20%
RD004	Schroder Dana Prestasi Plus	2.29%
RD005	Rencana Cerdas	1.76%
RD006	Phinisi Dana Saham	1.96%
RD007	Panin Dana Maksima	2.48%
RD008	Reksa Dana Maestrodinamis	1.47%
RD009	Manulife Dana Saham	1.96%
RD010	BNI Reksadana Berkembang	0.39%
RD011	TRIM Capital	1.68%
RD012	Nikko Saham Nusantara	0.65%
RD013	RD Dana Sentosa	-1.52%
RD014	Platinum Saham	1.64%
RD015	Schroder Dana Istimewa	2.31%
RD016	First State Indoequity Sectoral Fund	1.79%
RD017	RD Saham BUMN	0.70%
RD018	FS Indoequit Dividen Yield Fund	1.52%
RD019	Mandiri Investa Atraktif	1.72%
RD020	Reliance Equity Fund	1.44%
RD021	Dana Ekuitas Andalan	2.00%
RD022	Mahanusa Dana Ekuitas	2.72%
RD023	RD Ekuitas Prima	2.07%
RD024	Pratama Saham	2.45%
RD025	Si Dana Saham Optimal	1.17%
RD026	RD Paramitra Premium	1.70%

Lampiran :D

4.2 Pembahasan

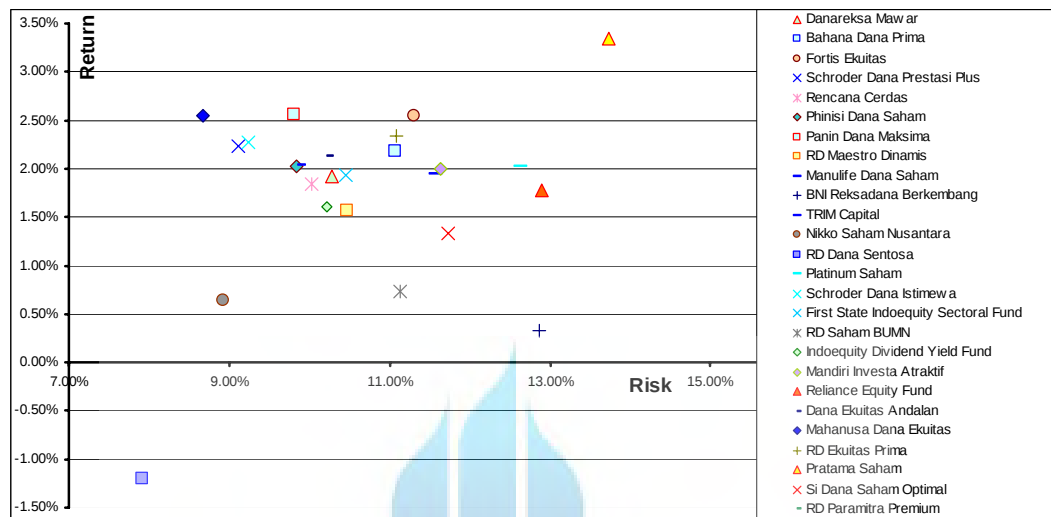
Setelah dihitung Adjusted Return-nya, maka reksa dana dapat diurut sesuai kinerjanya seperti pada tabel berikut ini.

Tabel 4.5
Reksa Dana Terurut Sesuai Adjusted Return

Code	Nama Reksadana	R_{ad}
RD022	Mahanusa Dana Ekuitas	2.72%
RD007	Panin Dana Maksima	2.48%
RD024	Pratama Saham	2.45%
RD015	RD Schroeder Dana Istimewa	2.31%
RD004	Schroder Dana Prestasi Plus	2.29%
RD003	Fortis Ekuitas	2.20%
RD023	RD Dana Ekuitas Prima	2.07%
RD021	RD Ekuitas Andalan	2.00%
RD009	Manulife Dana Saham	1.96%
RD006	Phinisi Dana Saham	1.96%
RD002	Bahana Dana Prima	1.93%
RD001	Danareksa Mawar	1.80%
RD016	First State Indoequity Sectoral Fund	1.79%
RD005	Rencana Cerdas	1.76%
RD019	RD Mandiri Investa Atraktif	1.72%
RD026	RD Paramitra Premium	1.70%
RD011	TRIM Kapital	1.68%
RD014	RD Platinum Saham	1.64%
RD018	Indoequity Dividend Yield Fund	1.52%
RD008	RD MaestroDinamis	1.47%
RD020	RD Reliance Equity Fund	1.44%
RD025	Si Dana Saham Optimal	1.17%
RD017	RD Saham BUMN	0.70%
RD012	RD Nikko Saham Nusantara	0.65%
RD010	BNI Reksadana Berkembang	0.39%
RD013	RD Dana Sentosa	-1.52%

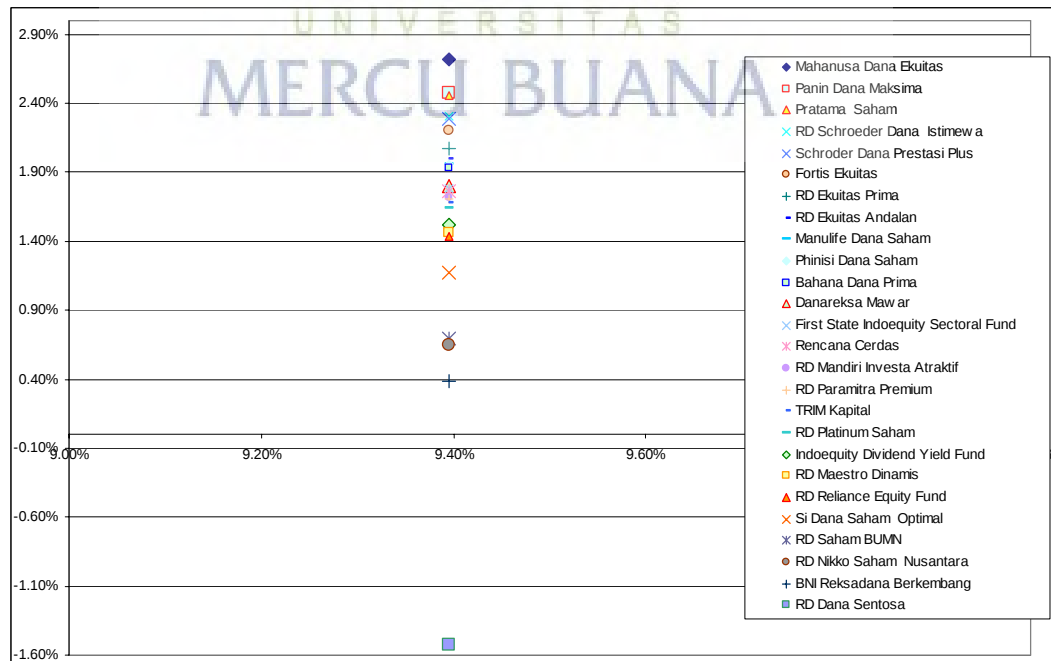
Sumber : Olah data (Lampiran D)

Sebelum dihitung Adjusted Return-nya, reksa dana saham dapat diilustrasikan seperti pada grafik berikut ini. Letaknya tersebar tidak beraturan, sehingga sulit untuk mengambil kesimpulan.



Gambar 4.2 : Grafik Risk-Return Reksa dana (Hasil olah data)

Bila di ilustasikan dalam bentuk grafik akan terlihat seperti gambar di bawah ini.



Gambar 4.3 : Grafik Adjusted Return reksa dana (Hasil olah data)

Untuk kriteria reksa dana layak investasi, Penulis menetapkan syarat adjusted return yang lebih besar dari return market (IHSG).

Dengan demikian didapat daftar reksa dana saham layak investasi sebagai berikut:

Tabel 4.6
Reksa Dana Layak Investasi

Code	Nama Reksadana	R_{ad}
RD022	Mahanusa Dana Ekuitas	2.72%
RD007	Panin Dana Maksima	2.48%
RD024	Pratama Saham	2.45%
RD015	RD Schroeder Dana Istimewa	2.31%
RD004	Schroder Dana Prestasi Plus	2.29%
RD003	Fortis Ekuitas	2.20%
RD023	RD Dana Ekuitas Prima	2.07%
RD021	RD Ekuitas Andalan	2.00%
RD009	Manulife Dana Saham	1.96%
RD006	Phinisi Dana Saham	1.96%
RD002	Bahana Dana Prima	1.93%
RD001	Danareksa Mawar	1.80%
RD016	First State Indoequity Sectoral Fund	1.79%
RD005	Rencana Cerdas	1.76%
RD019	RD Mandiri Investa Atraktif	1.72%
RD026	RD Paramitra Premium	1.70%
RD011	TRIM Kapital	1.68%
IHSG	Indeks Harga Saham Gabungan	1.66%

Sumber : Olah data (Lampiran D)

Dari tabel diatas terlihat daftar reksa dana saham yang layak Investasi adalah reksa dana yang mempunyai return diatas market (IHSG) menjadi prioritas atau di sarankan untuk investasi.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Dari hasil analisa yang diperoleh Penulis, dapat diambil beberapa kesimpulan, antara lain:

1. Adjusted return dari reksa dana saham di Indonesia berdasarkan metode M2 adalah:

Code	Nama Reksadana	R_{ad}
RD022	Mahanusa Dana Ekuitas	2.72%
RD007	Panin Dana Maksima	2.48%
RD024	Pratama Saham	2.45%
RD015	RD Schroeder Dana Istimewa	2.31%
RD004	Schroder Dana Prestasi Plus	2.29%
RD003	Fortis Ekuitas	2.20%
RD023	RD Dana Ekuitas Prima	2.07%
RD021	RD Ekuitas Andalan	2.00%
RD009	Manulife Dana Saham	1.96%
RD006	Phinisi Dana Saham	1.96%
RD002	Bahana Dana Prima	1.93%
RD001	Danareksa Mawar	1.80%
RD016	First State Indoequity Sectoral Fund	1.79%
RD005	Rencana Cerdas	1.76%
RD019	RD Mandiri Investa Atraktif	1.72%
RD026	RD Paramitra Premium	1.70%
RD011	TRIM Kapital	1.68%
RD014	RD Platinum Saham	1.64%
RD018	Indoequity Dividend Yield Fund	1.52%
RD008	RD MaestroDinamis	1.47%
RD020	RD Reliance Equity Fund	1.44%
RD025	Si Dana Saham Optimal	1.17%
RD017	RD Saham BUMN	0.70%
RD012	RD Nikko Saham Nusantara	0.65%
RD010	BNI Reksadana Berkembang	0.39%
RD013	RD Dana Sentosa	-1.52%

2. Reksa dana yang layak investasi adalah:

Code	Nama Reksadana	R _{ad}
RD022	Mahanusa Dana Ekuitas	2.72%
RD007	Panin Dana Maksima	2.48%
RD024	Pratama Saham	2.45%
RD015	RD Schroeder Dana Istimewa	2.31%
RD004	Schroder Dana Prestasi Plus	2.29%
RD003	Fortis Ekuitas	2.20%
RD023	RD Dana Ekuitas Prima	2.07%
RD021	RD Ekuitas Andalan	2.00%
RD009	Manulife Dana Saham	1.96%
RD006	Phinisi Dana Saham	1.96%
RD002	Bahana Dana Prima	1.93%
RD001	Danareksa Mawar	1.80%
RD016	First State Indoequity Sectoral Fund	1.79%
RD005	Rencana Cerdas	1.76%
RD019	RD Mandiri Investa Atraktif	1.72%
RD026	RD Paramitra Premium	1.70%
RD011	TRIM Kapital	1.68%

3. Reksa dana saham yang memiliki kinerja terbaik adalah reksa dana Mahanusa Dana Ekuitas dengan *adjusted return* sebesar 2.72% per bulan atau 32.6% per tahun.

5.2 Saran

Dari kesimpulan di atas, Penulis dapat memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi investor, Penulis menyarankan untuk berinvestasi pada reksa dana yang termasuk dalam kategori layak investasi seperti pada simpulan di atas, terutama Mahanusa Dana Ekuitas sebagai reksa dana saham dengan kinerja terbaik.

2. Bagi peneliti selanjutnya Penulis menyarankan untuk melakukan penelitian dengan memperbandingkan hasil perhitungan dari beberapa metode lain seperti metode Sharpe ataupun Treynor.



DAFTAR PUSTAKA

- Eko B. Supriyanto & Rudy Pangalila (2006) Menjadi Kaya Melalui Reksa dana
PT Elek Media Komputindo ,Jakrata
- Eko priyo dan Ubaidilah Nugraha (2005) Reksa Dana Solusi Perencanaan
Investasi di Era Modern. , Gramedia Pustaka Utama.
- Eugene F. Bringham, Joel F. Houston (2001) buku 1 Manajemen Keuangan
,Penerbit Erlangga
- Gunawan Widjaja,Amira Prajna Ramaniya (2000) Reksa dana dan Peran Serta
Tanggung jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal (Edisi 1).
- Husnan, S. (2005). Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas.
Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Husnan, S. & Pudjiastuti E. (2004). Dasar-dasar Manajemen Keuangan.
Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Keown A. J., Martin J. D., Petty J. W., & Scott D. F. Jr. (2008). Manajemen
Keuangan: Prinsip dan Penerapan (Edisi 10). Jakarta: PT Indeks.
- Martono & Harjito, D. Agus (2005). Manajemen Keuangan. Yogyakarta: Ekonisia
Fakultas UII Yogyakarta
- Nofie Imam (2008) Memulai Investasi Reksa Dana. PT Elek Komputindo,
Gramedia Jakarta
- Sjahrial, D. (2006). Pengantar Manajemen Keuangan. Jakarta: Mitra Wacana
Media

LAMPIRAN A
NAB Bulanan Reksa Dana Saham

Periode	RD001	R	RD002	R	RD003	R	RD004	R	RD005	R	RD006	R	RD007	R
Oct-06	2,935		5,033		4,942		7,596		4,310		6,775		11,136	
Nov-06	3,144	7.1%	5,293	5.2%	5,325	7.7%	8,176	7.6%	4,638	7.6%	7,245	6.9%	11,913	7.0%
Dec-06	3,281	4.4%	5,481	3.5%	5,546	4.1%	8,575	4.9%	4,861	4.8%	7,504	3.6%	12,813	7.6%
Jan-07	3,122	-4.8%	5,234	-4.5%	5,383	-3.0%	8,190	-4.5%	4,647	-4.4%	7,243	-3.5%	13,285	3.7%
Feb-07	3,070	-1.7%	5,175	-1.1%	5,485	1.9%	8,040	-1.8%	4,486	-3.5%	7,107	-1.9%	13,049	-1.8%
Mar-07	3,259	6.1%	5,527	6.8%	5,820	6.1%	8,415	4.7%	4,662	3.9%	7,537	6.0%	13,223	1.3%
Apr-07	3,511	7.8%	5,997	8.5%	6,415	10.2%	9,040	7.4%	5,051	8.3%	8,261	9.6%	14,256	7.8%
May-07	3,625	3.2%	6,269	4.5%	6,985	8.9%	9,539	5.5%	5,359	6.1%	8,454	2.3%	15,024	5.4%
Jun-07	3,790	4.6%	6,516	3.9%	7,304	4.6%	9,963	4.4%	5,674	5.9%	8,704	3.0%	15,728	4.7%
Jul-07	4,123	8.8%	7,285	11.8%	8,134	11.4%	11,043	10.8%	6,010	5.9%	9,520	9.4%	16,886	7.4%
Aug-07	3,894	-5.6%	6,807	-6.6%	7,735	-4.9%	10,547	-4.5%	5,543	-7.8%	8,978	-5.7%	15,966	-5.5%
Sep-07	4,192	7.7%	7,437	9.3%	8,467	9.5%	11,294	7.1%	5,975	7.8%	9,706	8.1%	16,549	3.7%
Oct-07	4,925	17.5%	8,723	17.3%	9,703	14.6%	12,900	14.2%	6,765	13.2%	11,386	17.3%	17,342	4.8%
Nov-07	5,227	6.1%	9,081	4.1%	10,081	3.9%	13,124	1.7%	7,068	4.5%	11,821	3.8%	16,625	-4.1%
Dec-07	5,275	0.9%	9,150	0.8%	10,203	1.2%	13,380	1.9%	7,203	1.9%	11,990	1.4%	16,995	2.2%
Jan-08	5,103	-3.3%	8,899	-2.7%	9,919	-2.8%	12,939	-3.3%	6,906	-4.1%	11,640	-2.9%	15,571	-8.4%
Feb-08	5,331	4.5%	9,186	3.2%	10,179	2.6%	13,374	3.4%	7,232	4.7%	12,053	3.5%	15,511	-0.4%
Mar-08	4,648	-12.8%	8,025	-12.6%	8,887	-12.7%	11,939	-10.7%	6,286	-13.1%	10,715	-11.1%	14,619	-5.7%
Apr-08	4,446	-4.4%	7,492	-6.6%	8,282	-6.8%	11,245	-5.8%	6,008	-4.4%	10,113	-5.6%	13,954	-4.6%
May-08	4,764	7.2%	8,211	9.6%	9,169	10.7%	12,004	6.8%	6,671	11.0%	10,846	7.2%	15,993	14.6%
Jun-08	4,655	-2.3%	7,840	-4.5%	8,856	-3.4%	11,473	-4.4%	6,581	-1.3%	10,487	-3.3%	15,863	-0.8%
Jul-08	4,404	-5.4%	7,601	-3.0%	8,474	-4.3%	11,394	-0.7%	6,072	-7.7%	10,134	-3.4%	17,208	8.5%
Aug-08	4,099	-6.9%	7,170	-5.7%	7,863	-7.2%	10,955	-3.9%	5,727	-5.7%	9,639	-4.9%	16,500	-4.1%
Sep-08	3,326	-18.9%	5,917	-17.5%	6,330	-19.5%	9,547	-12.8%	4,690	-18.1%	8,146	-15.5%	14,327	-13.2%
Oct-08	2,286	-31.3%	3,812	-35.6%	4,059	-35.9%	6,828	-28.5%	3,266	-30.4%	5,556	-31.8%	10,093	-29.6%
Nov-08	2,325	1.7%	3,893	2.1%	4,166	2.6%	7,072	3.6%	3,358	2.8%	5,675	2.1%	10,058	-0.4%
Dec-08	2,499	7.5%	4,363	12.1%	4,655	11.7%	7,780	10.0%	3,735	11.2%	6,203	9.3%	10,860	8.0%
Jan-09	2,488	-0.4%	4,301	-1.4%	4,647	-0.2%	7,808	0.4%	3,774	1.0%	6,225	0.4%	10,796	-0.6%
Feb-09	2,443	-1.8%	4,184	-2.7%	4,470	-3.8%	7,482	-4.2%	3,622	-4.0%	6,013	-3.4%	10,630	-1.5%
Mar-09	2,636	7.9%	4,706	12.5%	4,972	11.2%	8,344	11.5%	4,036	11.4%	6,803	13.1%	11,571	8.9%
Apr-09	3,244	23.0%	5,903	25.5%	6,203	24.8%	9,892	18.6%	4,782	18.5%	8,093	19.0%	14,700	27.0%
May-09	3,708	14.3%	6,719	13.8%	7,277	17.3%	10,946	10.7%	5,327	11.4%	8,978	10.9%	17,571	19.5%
Jun-09	3,897	5.1%	7,099	5.7%	7,676	5.5%	11,723	7.1%	5,584	4.8%	9,443	5.2%	19,194	9.2%
Jul-09	4,583	17.6%	8,266	16.4%	9,040	17.8%	13,673	16.6%	6,613	18.4%	11,088	17.4%	21,873	14.0%

Periode	RD008	R	RD009	R	RD010	R	RD011	R	RD012	R	RD013	R	RD014	R
Oct-06	1,891		3,820		2,242		2,855		1,177		1,429		2,953	
Nov-06	2,018	6.7%	4,102	7.4%	2,277	1.5%	3,061	7.2%	1,170	-0.6%	1,433	0.3%	3,149	6.6%
Dec-06	2,086	3.4%	4,279	4.3%	2,378	4.4%	3,176	3.8%	1,260	7.7%	1,506	5.1%	3,317	5.4%
Jan-07	2,003	-4.0%	4,147	-3.1%	2,285	-3.9%	3,058	-3.7%	1,185	-5.9%	1,445	-4.1%	3,154	-4.9%
Feb-07	1,956	-2.3%	4,080	-1.6%	2,264	-0.9%	2,952	-3.5%	1,186	0.1%	1,405	-2.8%	3,092	-1.9%
Mar-07	2,064	5.6%	4,297	5.3%	2,337	3.2%	3,124	5.8%	1,217	2.6%	1,420	1.1%	3,142	1.6%
Apr-07	2,239	8.5%	4,668	8.6%	2,534	8.4%	3,433	9.9%	1,282	5.4%	1,598	12.5%	3,450	9.8%
May-07	2,278	1.7%	4,905	5.1%	2,577	1.7%	3,683	7.3%	1,350	5.3%	1,737	8.7%	3,748	8.7%
Jun-07	2,325	2.1%	5,042	2.8%	2,598	0.8%	3,875	5.2%	1,331	-1.5%	1,735	-0.1%	3,744	-0.1%
Jul-07	2,543	9.4%	5,646	12.0%	2,783	7.1%	4,327	11.6%	1,373	3.2%	1,846	6.4%	4,150	10.8%
Aug-07	2,439	-4.1%	5,263	-6.8%	2,575	-7.5%	3,924	-9.3%	1,267	-7.7%	1,705	-7.6%	3,789	-8.7%
Sep-07	2,658	9.0%	5,696	8.2%	2,771	7.6%	4,307	9.8%	1,342	5.9%	1,813	6.4%	4,158	9.8%
Oct-07	3,088	16.2%	6,549	15.0%	2,977	7.5%	4,957	15.1%	1,407	4.8%	1,973	8.8%	4,472	7.5%
Nov-07	3,204	3.8%	6,736	2.9%	2,943	-1.1%	5,254	6.0%	1,425	1.2%	1,886	-4.4%	4,582	2.5%
Dec-07	3,245	1.3%	6,846	1.6%	2,963	0.7%	5,334	1.5%	1,427	0.1%	1,953	3.5%	4,586	0.1%
Jan-08	3,053	-5.9%	6,616	-3.4%	2,604	-12.1%	4,986	-6.5%	1,295	-9.2%	1,799	-7.9%	4,104	-10.5%
Feb-08	3,218	5.4%	6,807	2.9%	2,631	1.0%	5,129	2.9%	1,278	-1.3%	1,792	-0.4%	4,179	1.8%
Mar-08	2,755	-14.4%	6,022	-11.5%	2,286	-13.1%	4,320	-15.8%	1,168	-8.7%	1,529	-14.7%	3,604	-13.8%
Apr-08	2,716	-1.4%	5,666	-5.9%	2,156	-5.7%	4,046	-6.4%	1,156	-1.0%	1,390	-9.1%	3,445	-4.4%
May-08	2,995	10.3%	6,036	6.5%	2,227	3.3%	4,520	11.7%	1,408	21.8%	1,576	13.4%	3,745	8.7%
Jun-08	2,965	-1.0%	5,753	-4.7%	2,115	-5.0%	4,331	-4.2%	1,384	-1.6%	1,478	-6.2%	3,604	-3.8%
Jul-08	2,672	-9.9%	5,591	-2.8%	2,037	-3.7%	4,184	-3.4%	1,376	-0.6%	1,424	-3.7%	3,700	2.7%
Aug-08	2,430	-9.1%	5,341	-4.5%	1,841	-9.6%	3,898	-6.8%	1,305	-5.2%	1,392	-2.3%	3,463	-6.4%
Sep-08	1,988	-18.2%	4,488	-16.0%	1,461	-20.7%	3,177	-18.5%	1,090	-16.4%	1,206	-13.4%	2,749	-20.6%
Oct-08	1,368	-31.2%	3,111	-30.7%	897	-38.6%	2,055	-35.3%	778	-28.7%	867	-28.1%	1,720	-37.4%
Nov-08	1,380	0.9%	3,156	1.4%	815	-9.1%	2,093	1.9%	772	-0.7%	884	1.9%	1,764	2.6%
Dec-08	1,485	7.6%	3,445	9.1%	868	6.5%	2,281	9.0%	776	0.5%	857	-3.1%	1,899	7.7%
Jan-09	1,497	0.8%	3,445	0.0%	854	-1.6%	2,278	-0.1%	804	3.6%	857	0.0%	1,943	2.3%
Feb-09	1,411	-5.7%	3,310	-3.9%	875	2.4%	2,195	-3.6%	788	-1.9%	857	0.0%	1,992	2.5%
Mar-09	1,574	11.6%	3,743	13.1%	915	4.7%	2,437	11.0%	862	9.3%	857	0.0%	2,177	9.3%
Apr-09	1,950	23.9%	4,482	19.7%	1,316	43.7%	3,113	27.8%	1,000	16.1%	857	0.0%	2,990	37.4%
May-09	2,146	10.0%	5,072	13.2%	1,587	20.6%	3,695	18.7%	1,097	9.7%	857	0.0%	3,819	27.7%
Jun-09	2,249	4.8%	5,326	5.0%	1,650	4.0%	3,779	2.3%	1,141	4.0%	857	0.0%	3,876	1.5%
Jul-09	2,616	16.3%	6,285	18.0%	1,887	14.3%	4,268	13.0%	1,266	10.9%	857	0.0%	4,363	12.6%

Periode	RD015	R	RD016	R	RD017	R	RD018	R	RD019	R	RD020	R	RD021	R
Oct-06	1,652		1,786		1,069		1,497		1,712		1,062		1,437	
Nov-06	1,784	8.0%	1,902	6.5%	1,087	1.7%	1,603	7.1%	1,824	6.5%	1,100	3.6%	1,519	5.7%
Dec-06	1,896	6.3%	2,011	5.7%	1,136	4.5%	1,694	5.6%	1,927	5.7%	1,091	-0.9%	1,572	3.5%
Jan-07	1,820	-4.0%	1,935	-3.8%	1,083	-4.7%	1,619	-4.4%	1,856	-3.7%	1,029	-5.6%	1,490	-5.2%
Feb-07	1,788	-1.8%	1,938	0.2%	1,079	-0.3%	1,618	0.0%	1,820	-2.0%	976	-5.2%	1,462	-1.9%
Mar-07	1,855	3.8%	2,008	3.6%	1,114	3.3%	1,669	3.2%	1,903	4.6%	993	1.8%	1,530	4.6%
Apr-07	1,990	7.3%	2,146	6.9%	1,224	9.8%	1,771	6.1%	2,091	9.9%	1,191	19.9%	1,639	7.1%
May-07	2,126	6.8%	2,231	4.0%	1,214	-0.8%	1,836	3.7%	2,198	5.1%	1,328	11.5%	1,709	4.3%
Jun-07	2,219	4.4%	2,358	5.7%	1,217	0.2%	1,956	6.5%	2,288	4.1%	1,325	-0.2%	1,793	4.9%
Jul-07	2,485	12.0%	2,556	8.4%	1,316	8.1%	2,081	6.4%	2,563	12.0%	1,427	7.7%	1,986	10.7%
Aug-07	2,347	-5.5%	2,371	-7.2%	1,328	0.9%	1,925	-7.5%	2,414	-5.8%	1,172	-17.9%	1,901	-4.3%
Sep-07	2,534	8.0%	2,568	8.3%	1,396	5.2%	2,066	7.3%	2,614	8.3%	1,254	7.0%	2,076	9.2%
Oct-07	2,891	14.1%	3,017	17.5%	1,466	5.0%	2,411	16.7%	3,024	15.7%	1,406	12.1%	2,387	15.0%
Nov-07	2,911	0.7%	3,233	7.2%	1,487	1.4%	2,550	5.8%	3,142	3.9%	1,565	11.3%	2,470	3.5%
Dec-07	2,956	1.6%	3,263	0.9%	1,488	0.1%	2,564	0.5%	3,207	2.1%	1,596	2.0%	2,527	2.3%
Jan-08	2,827	-4.4%	3,249	-0.4%	1,374	-7.7%	2,568	0.1%	3,076	-4.1%	1,522	-4.6%	2,437	-3.5%
Feb-08	2,898	2.5%	3,355	3.2%	1,384	0.7%	2,666	3.8%	3,172	3.1%	1,570	3.2%	2,526	3.6%
Mar-08	2,648	-8.7%	2,861	-14.7%	1,236	-10.7%	2,311	-13.3%	2,706	-14.7%	1,368	-12.9%	2,236	-11.5%
Apr-08	2,487	-6.1%	2,715	-5.1%	1,196	-3.2%	2,174	-5.9%	2,566	-5.2%	1,316	-3.8%	2,129	-4.8%
May-08	2,639	6.1%	2,974	9.5%	1,212	1.3%	2,352	8.2%	2,877	12.2%	1,440	9.4%	2,312	8.6%
Jun-08	2,496	-5.4%	2,878	-3.2%	1,160	-4.3%	2,266	-3.6%	2,786	-3.2%	1,409	-2.2%	2,223	-3.9%
Jul-08	2,506	0.4%	2,670	-7.2%	1,179	1.6%	2,114	-6.7%	2,613	-6.2%	1,357	-3.7%	2,164	-2.6%
Aug-08	2,423	-3.3%	2,499	-6.4%	1,108	-6.1%	1,983	-6.2%	2,434	-6.8%	1,253	-7.6%	2,046	-5.4%
Sep-08	2,123	-12.4%	2,121	-15.1%	848	-23.4%	1,711	-13.7%	1,944	-20.1%	1,029	-17.9%	1,714	-16.3%
Oct-08	1,496	-29.5%	1,406	-33.7%	543	-36.0%	1,115	-34.8%	1,189	-38.8%	619	-39.8%	1,153	-32.7%
Nov-08	1,559	4.2%	1,413	0.5%	534	-1.7%	1,122	0.6%	1,200	0.9%	613	-1.0%	1,167	1.1%
Dec-08	1,695	8.7%	1,603	13.4%	619	16.0%	1,266	12.8%	1,344	12.0%	655	6.9%	1,309	12.2%
Jan-09	1,689	-0.3%	1,598	-0.3%	594	-4.1%	1,259	-0.5%	1,367	1.7%	674	2.9%	1,291	-1.4%
Feb-09	1,616	-4.3%	1,512	-5.4%	590	-0.7%	1,187	-5.8%	1,327	-2.9%	685	1.8%	1,251	-3.0%
Mar-09	1,809	11.9%	1,690	11.8%	625	6.0%	1,295	9.2%	1,470	10.7%	741	8.0%	1,410	12.7%
Apr-09	2,122	17.3%	2,010	18.9%	822	31.4%	1,537	18.6%	1,842	25.3%	998	34.8%	1,739	23.3%
May-09	2,374	11.9%	2,208	9.9%	948	15.4%	1,724	12.2%	2,100	14.0%	1,220	22.2%	1,955	12.4%
Jun-09	2,563	8.0%	2,344	6.2%	952	0.5%	1,802	4.5%	2,204	5.0%	1,258	3.1%	2,074	6.1%
Jul-09	2,999	17.0%	2,766	18.0%	1,090	14.4%	2,101	16.6%	2,572	16.7%	1,419	12.8%	2,401	15.8%

Periode	RD022	R	RD023	R	RD024	R	RD025	R	RD026	R	IHSG	R
Oct-06	1,432		1,360		1,259		1,007		1,004		1,583	
Nov-06	1,535	7.2%	1,432	5.3%	1,337	6.2%	1,049	4.2%	1,013	0.9%	1,719	8.6%
Dec-06	1,636	6.6%	1,509	5.4%	1,426	6.7%	1,094	4.3%	1,074	6.0%	1,808	5.2%
Jan-07	1,547	-5.4%	1,446	-4.2%	1,391	-2.5%	1,059	-3.3%	1,083	0.9%	1,757	-2.8%
Feb-07	1,523	-1.6%	1,459	0.8%	1,383	-0.6%	1,040	-1.8%	1,080	-0.3%	1,741	-0.9%
Mar-07	1,622	6.5%	1,555	6.6%	1,412	2.1%	1,089	4.7%	1,103	2.2%	1,831	5.2%
Apr-07	1,754	8.1%	1,691	8.7%	1,568	11.0%	1,191	9.4%	1,233	11.8%	1,999	9.2%
May-07	1,828	4.2%	1,773	4.9%	1,743	11.1%	1,254	5.3%	1,412	14.5%	2,084	4.3%
Jun-07	1,888	3.3%	1,852	4.4%	1,768	1.5%	1,268	1.1%	1,443	2.2%	2,139	2.6%
Jul-07	2,144	13.6%	2,073	11.9%	2,047	15.8%	1,415	11.6%	1,567	8.6%	2,349	9.8%
Aug-07	1,958	-8.7%	1,937	-6.6%	1,915	-6.4%	1,299	-8.2%	1,321	-15.7%	2,194	-6.6%
Sep-07	2,138	9.2%	2,113	9.1%	2,133	11.4%	1,426	9.7%	1,404	6.3%	2,359	7.5%
Oct-07	2,420	13.2%	2,447	15.8%	2,344	9.9%	1,580	10.8%	1,445	2.9%	2,643	12.0%
Nov-07	2,605	7.6%	2,556	4.5%	2,472	5.5%	1,559	-1.3%	1,354	-6.3%	2,688	1.7%
Dec-07	2,628	0.9%	2,565	0.3%	2,529	2.3%	1,652	6.0%	1,376	1.6%	2,746	2.1%
Jan-08	2,547	-3.1%	2,510	-2.1%	2,363	-6.6%	1,513	-8.4%	1,287	-6.4%	2,627	-4.3%
Feb-08	2,609	2.5%	2,596	3.4%	2,424	2.6%	1,553	2.6%	1,322	2.6%	2,722	3.6%
Mar-08	2,346	-10.1%	2,282	-12.1%	2,084	-14.0%	1,291	-16.8%	1,150	-13.0%	2,447	-10.1%
Apr-08	2,223	-5.3%	2,142	-6.1%	1,998	-4.1%	1,209	-6.4%	1,060	-7.9%	2,305	-5.8%
May-08	2,347	5.6%	2,363	10.3%	2,240	12.1%	1,329	9.9%	1,156	9.1%	2,444	6.0%
Jun-08	2,283	-2.8%	2,259	-4.4%	2,111	-5.7%	1,314	-1.1%	1,108	-4.2%	2,349	-3.9%
Jul-08	2,389	4.6%	2,192	-3.0%	2,155	2.1%	1,229	-6.5%	919	-17.0%	2,307	-1.8%
Aug-08	2,330	-2.4%	2,063	-5.9%	1,993	-7.5%	1,099	-10.5%	789	-14.2%	2,166	-6.1%
Sep-08	2,057	-11.7%	1,679	-18.6%	1,578	-20.8%	886	-19.4%	575	-27.1%	1,833	-15.4%
Oct-08	1,620	-21.3%	1,077	-35.8%	942	-40.3%	582	-34.3%	395	-31.4%	1,257	-31.4%
Nov-08	1,553	-4.1%	1,100	2.1%	960	1.9%	623	7.0%	411	4.0%	1,242	-1.2%
Dec-08	1,644	5.8%	1,228	11.6%	1,054	9.8%	643	3.2%	478	16.2%	1,355	9.1%
Jan-09	1,634	-0.6%	1,218	-0.9%	1,075	2.0%	616	-4.2%	476	-0.3%	1,333	-1.6%
Feb-09	1,573	-3.7%	1,182	-3.0%	1,099	2.3%	619	0.4%	518	8.8%	1,285	-3.5%
Mar-09	1,769	12.4%	1,331	12.6%	1,214	10.5%	672	8.7%	552	6.6%	1,434	11.6%
Apr-09	2,162	22.2%	1,665	25.1%	1,717	41.4%	877	30.5%	896	62.2%	1,723	20.1%
May-09	2,407	11.3%	1,895	13.8%	2,249	31.0%	1,058	20.6%	1,329	48.3%	1,917	11.3%
Jun-09	2,578	7.1%	2,006	5.8%	2,364	5.1%	1,064	0.5%	1,379	3.8%	2,027	5.7%
Jul-09	2,911	12.9%	2,351	17.2%	2,710	14.7%	1,229	15.6%	1,557	12.9%	2,323	14.6%

LAMPIRAN B**Rata-rata Return Bulanan Reksa Dana**

Code	Reksa Dana	Rata-rata Return Bulanan (R)
RD001	Danareksa Mawar	1.92%
RD002	Bahana Dana Prima	2.18%
RD003	Fortis Ekuitas	2.54%
RD004	Schroder Dana Prestasi Plus	2.24%
RD005	Rencana Cerdas	1.84%
RD006	Phinisi Dana Saham	2.02%
RD007	Panin Dana Maksima	2.56%
RD008	Reksa Dana Maestrodinamis	1.57%
RD009	Manulife Dana Saham	2.04%
RD010	BNI Reksadana Berkembang	0.33%
RD011	TRIM Capital	1.95%
RD012	Nikko Saham Nusantara	0.64%
RD013	RD Dana Sentosa	-1.20%
RD014	Platinum Saham	2.02%
RD015	Schroder Dana Istimewa	2.28%
RD016	First State Indoequity Sectoral Fund	1.93%
RD017	RD Saham BUMN	0.73%
RD018	FS Indoequit Dividen Yield Fund	1.61%
RD019	Mandiri Investa Atraktif	2.00%
RD020	Reliance Equity Fund	1.78%
RD021	Dana Ekuitas Andalan	2.13%
RD022	Mahanusa Dana Ekuitas	2.55%
RD023	RD Ekuitas Prima	2.34%
RD024	Pratama Saham	3.34%
RD025	Si Dana Saham Optimal	1.33%
RD026	RD Paramitra Premium	2.69%

LAMPIRAN C
Standar Deviasi Reksa Dana

Code	Reksa Dana	Standar Deviasi (δ_{rd})
RD001	Danareksa Mawar	10.28%
RD002	Bahana Dana Prima	11.07%
RD003	Fortis Ekuitas	11.31%
RD004	Schroder Dana Prestasi Plus	9.11%
RD005	Rencana Cerdas	10.03%
RD006	Phinisi Dana Saham	9.84%
RD007	Panin Dana Maksima	9.81%
RD008	Reksa Dana Maestrodinamis	10.47%
RD009	Manulife Dana Saham	9.90%
RD010	BNI Reksadana Berkembang	12.87%
RD011	TRIM Capital	11.57%
RD012	Nikko Saham Nusantara	8.92%
RD013	RD Dana Sentosa	7.91%
RD014	Platinum Saham	12.63%
RD015	Schroder Dana Istimewa	9.23%
RD016	First State Indoequity Sectoral Fund	10.45%
RD017	RD Saham BUMN	11.13%
RD018	FS Indoequit Dividen Yield Fund	10.22%
RD019	Mandiri Investa Atraktif	11.64%
RD020	Reliance Equity Fund	12.90%
RD021	Dana Ekuitas Andalan	10.22%
RD022	Mahanusa Dana Ekuitas	8.68%
RD023	RD Ekuitas Prima	11.08%
RD024	Pratama Saham	13.73%
RD025	Si Dana Saham Optimal	11.72%
RD026	RD Paramitra Premium	17.36%

LAMPIRAN D
Adjusted Return Reksa Dana

Code	Reksa Dana	Adjusted Return (R_{ad})
RD001	Danareksa Mawar	1.80%
RD002	Bahana Dana Prima	1.93%
RD003	Fortis Ekuitas	2.20%
RD004	Schroder Dana Prestasi Plus	2.29%
RD005	Rencana Cerdas	1.76%
RD006	Phinisi Dana Saham	1.96%
RD007	Panin Dana Maksima	2.48%
RD008	Reksa Dana Maestrodinamis	1.47%
RD009	Manulife Dana Saham	1.96%
RD010	BNI Reksadana Berkembang	0.39%
RD011	TRIM Capital	1.68%
RD012	Nikko Saham Nusantara	0.65%
RD013	RD Dana Sentosa	-1.52%
RD014	Platinum Saham	1.64%
RD015	Schroder Dana Istimewa	2.31%
RD016	First State Indoequity Sectoral Fund	1.79%
RD017	RD Saham BUMN	0.70%
RD018	FS Indoequit Dividen Yield Fund	1.52%
RD019	Mandiri Investa Atraktif	1.72%
RD020	Reliance Equity Fund	1.44%
RD021	Dana Ekuitas Andalan	2.00%
RD022	Mahanusa Dana Ekuitas	2.72%
RD023	RD Ekuitas Prima	2.07%
RD024	Pratama Saham	2.45%
RD025	Si Dana Saham Optimal	1.17%
RD026	RD Paramitra Premium	1.70%