

**PENGARUH INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN  
TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM  
DI INDONESIA PERIODE 2000-2003**

**SKRIPSI**

**DIAJUKAN UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN PERSYARATAN  
DALAM MEMPEROLEH GELAR SARJANA EKONOMI  
JURUSAN MANAJEMEN**

B 255/65

Har  
P



**DIAJUKAN OLEH :**

**IRMA RIZKI HARYANTO**  
**No. Pokok : 040013086 E**

**KEPADА  
FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS AIRLANGGA  
SURABAYA  
2005**



**SKRIPSI**

**PENGARUH INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN  
TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM  
DI INDONESIA PERIODE 2000-2003**

**DIAJUKAN OLEH :**  
**IRMA RIZKI HARYANTO**  
**No. Pokok : 040013086 E**

**TELAH DISETUJUI DAN DITERIMA DENGAN BAIK OLEH**

**DOSEN PEMBIMBING,**

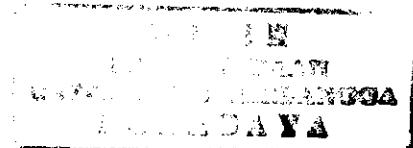
Prof. DR. Sri Maemunah Soeharto, SE

TANGGAL 15 JULI 2005

**KETUA PROGRAM STUDI,**

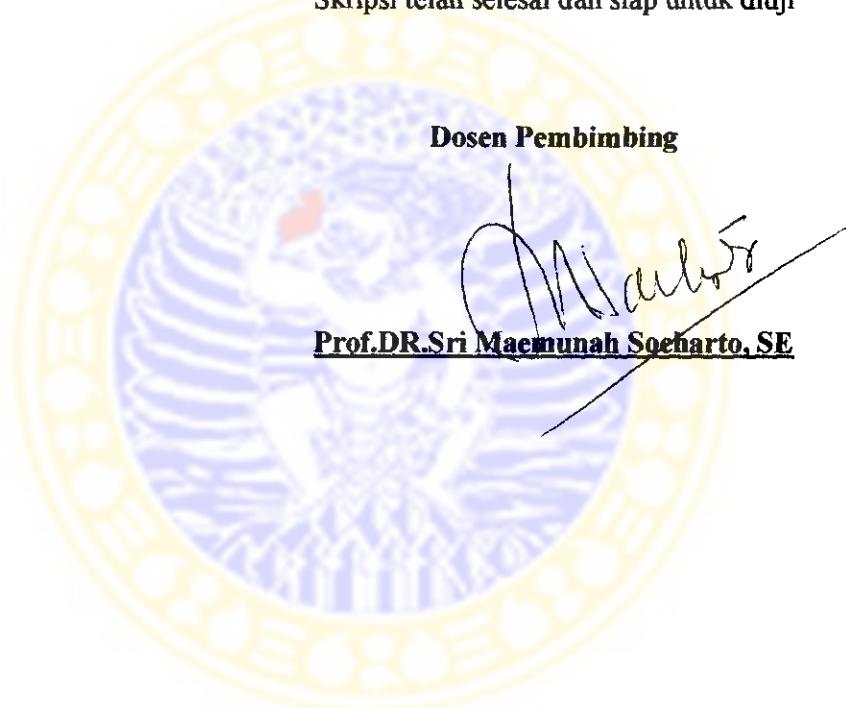
Prof. Dr. H. Amiruddin Umar, SE

TANGGAL 15 JULI 2005



Surabaya, 23 MEI 2005

Skripsi telah selesai dan siap untuk diuji



## KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT atas rahmat dan kemudahan yang diberikannya, sehingga penyusunan skripsi yang berjudul “ Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan Terhadap Kinerja Reksadana Saham Di Indonesia Periode 2000-2003” ini dapat diselesaikan.

Penulis menyadari dalam penulisan skripsi ini, penulis telah mendapat bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terimakasih sebesar-besarnya kepada :

1. Drs.Ec.H. Karyadi Mintaroem M.S, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Airlangga yang telah memberikan fasilitas ruang baca.
2. Prof.Dr.H. Amiruddin Umar,SE, selaku Ketua Jurusan Manajemen yang telah membantu kelancaran proses penulisan skripsi bagi penulis.
3. Dra.Ec.Hj. Nurtjahja Moegni,Msi, selaku Sekretaris Jurusan Manajemen yang telah membantu kelancaran proses penulisan skripsi bagi penulis.
4. Ibu Prof.DR. Sri Maemunah Soeharto,SE sebagai dosen pembimbing atas waktu, kesabaran dan perhatian yang telah diberikan selama membimbing penulis hingga skripsi ini dapat diselesaikan.
5. Bapak Hari Purnomo di Bursa Efek Surabaya, yang telah bersedia meluangkan waktu untuk memberikan data-data yang dibutuhkan penulis, dan dengan sabar serta perhatian telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. My Family : Bapak dan mama tercinta, mbah kakung dan ibu tercinta, tante-tante dan om-omku tercinta,adik-adikku yang berada jauh di Balikpapan, dan

om Topan atas doa, kasih sayang dan dukungannya yang selalu diberikan selama penulis menyelesaikan studi di Fakultas Ekonomi Universitas Airlangga.

7. Someone yang berada jauh disana (terima kasih atas kepercayaannya, kesabarannya, nasehatnya, dan menemaniku dalam suka duka dan juga dukungannya selama ini).
8. Sahabatku tercinta Wiwin yang berada jauh di Balikpapan " thanks for all ".
9. Sahabatku seangkatan "Yana, Ika, Yeyen, Rita, Nabila, Nova, Dewi, Sona, dkk" atas dukungan dan bantuannya selama ini.
10. Teman kostku : Watick dan Ratna atas dukungan dan bantuan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
11. Semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini, yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih banyak kekurangan maupun kesalahan yang tidak disengaja, sehingga diharapkan masukan dan saran untuk penulis dan semoga skripsi ini berguna bagi semua pihak.

Surabaya, 23 Mei 2005

**Penulis**

## ABSTRAKSI

Dengan dikeluarkannya Undang-Undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995 yang berlaku efektif mulai awal tahun 1996 dan berbagai peraturan pelaksanaan yang diluncurkan April 1996, memberikan peluang kepada manajer investasi dan bank kustodian mengoperasikan reksadana terbuka Kontrak Investasi Kolektif (KIK). Hal ini menyebabkan perkembangan yang pesat pada jumlah reksadana yang beroperasi di Indonesia. Disamping membantu perkembangan pasar modal, disisi lain merupakan suatu instrumen baru bagi pemodal untuk melakukan investasi.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan terhadap Kinerja Reksadana Saham di Indonesia pada tahun 2000-2003. Penelitian ini menggunakan 13 sampel Reksadana Saham yang ada di Indonesia. Jenis data yang digunakan yaitu data sekunder menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan bulanan, suku bunga SBI bulanan, dan Nilai Aktiva Bersih bulanan. Penelitian ini menggunakan Metode Treynor karena metode ini hanya diterapkan pada Reksadana Saham. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif untuk menjelaskan pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan terhadap kinerja Reksadana Saham. Pengujian dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier sederhana yang menggunakan uji t dengan tingkat kepercayaan 95% ( $\alpha = 0,005$ ) untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel tergantung.

Berdasarkan hasil regresi menunjukkan R square sebesar 0,111 atau 11,1% yang berarti kinerja Reksadana Saham dipengaruhi oleh Indeks Harga Saham Gabungan sebesar 11,1% sedangkan 88,9% dipengaruhi oleh faktor lain seperti kondisi politik dan kondisi makro ekonomi (fluktuasi nilai tukar, suku bunga dan lain-lain). Hasil pengujian didapatkan  $t$ .observasi 2,392 lebih tinggi dari  $t$ .tabel  $\pm 2,179$  pada pengujian 2 arah atau  $\alpha/2$ , sehingga dapat dikatakan  $H_0$  ditolak, berarti  $H_1$  diterima dengan kesimpulan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan mempunyai pengaruh terhadap kinerja Reksadana Saham.

## DAFTAR ISI

JUDUL.....	i
PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
PERSETUJUAN UNTUK UJIAN SKRIPSI.....	iii
KATA PENGANTAR.....	iv
ABSTRAKSI.....	vi
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR GAMBAR.....	x
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
I.I. Latar Belakang Masalah.....	1
I.2. Rumusan Masalah.....	3
I.3. Tujuan Penelitian.....	3
I.4. Manfaat Penelitian.....	3
I.5. Sistematika Penulisan Skripsi.....	4
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b>	
2.1. Landasan Teori.....	6
2.1.1. Pengertian Pasar Modal.....	6
2.1.1.1. Macam-macam Pasar Modal.....	6
2.1.2. Pengertian dan Manfaat IHSG.....	7
2.1.2.1. Pergerakan IHSG ( Volatilitas ).....	8

2.1.2.2. Metode Perhitungan IHSG.....	11
2.1.3. Pengertian Investasi.....	14
2.1.4. Reksa Dana.....	18
2.1.4.1. Pengertian Reksa Dana.....	18
2.1.4.2. Bentuk Reksa Dana.....	19
2.1.4.3. Reksa Dana Berdasarkan Operasional.....	22
2.1.4.4. Jenis Reksa Dana.....	23
2.1.4.5. Manfaat Reksa Dana.....	25
2.1.4.6. Pendapatan Reksa Dana.....	27
2.1.4.7. Resiko Reksa Dana.....	28
2.1.4.8. Penilaian Kinerja Reksa Dana.....	30
2.1.5. Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham .....	34
2.2. Penelitian Sebelumnya.....	38
2.3. Hipotesis dan Model Analisis.....	40
2.3.1. Hipotesis.....	40
2.3.2. Model Analisis.....	41
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
3.1. Identifikasi Variabel.....	43
3.2. Definisi Operasional.....	43
3.3. Jenis dan Sumber Data.....	44
3.4. Prosedur Penentuan Sampel.....	44
3.5. Prosedur Pengumpulan Data.....	45
3.6. Teknik Analisis.....	46

**BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

4.1. Perkembangan IHSG di BEJ Selama Periode Penelitian.....	48
4.2. Perkembangan Reksa Dana di Indonesia.....	50
4.2.1. Perkembangan Reksa Dana Saham Selama Periode Penelitian.....	50
4.3. Deskripsi Hasil Penelitian.....	55
4.3.1. Risiko Sistematis Reksa Dana Saham.....	55
4.3.2. Pengukuran Total Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Metode Treynor.....	57
4.4. Analisis Model dan Pembuktian Hipotesis.....	60
4.4.1. Analisis Hasil Perhitungan Model Regresi.....	60
4.4.2. Pembuktian Hipotesis.....	62
4.4.2.1. Pengujian Hipotesis Pengaruh IHSG Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham.....	62
4.5. Pembahasan.....	62
4.5.1. Kinerja Reksa Dana Saham.....	62
4.5.2. Pengaruh IHSG Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham....	64

**BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

5.1. Kesimpulan.....	65
5.2. Saran.....	65

**DAFTAR PUSTAKA****LAMPIRAN**

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Mekanisme Kerja Reksa Dana Berbentuk KIK.....	21
Gambar 2.2. Kerangka Pemikiran Penelitian.....	42



**DAFTAR TABEL**

Tabel 4.1.	Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (Tahunan) Tahun 2000-2003.....	48
Tabel 4.2.	Perkembangan Reksa Dana Saham Tahun 2000.....	52
Tabel 4.3.	Perkembangan Reksa Dana Saham Tahun 2001.....	53
Tabel 4.4.	Perkembangan Reksa Dana Saham Tahun 2002.....	54
Tabel 4.5.	Perkembangan Reksa Dana Saham Tahun 2003.....	55
Tabel 4.6.	Risiko Sistematis Reksa Dana Saham (Bulanan) Tahun 2000-2003.....	56
Tabel 4.7.	Total Kinerja Reksa Dana Saham Tahun 2000-2003.....	57
Tabel 4.8.	Hasil Perhitungan Regresi Linier Sederhana.....	61

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1. Latar Belakang Masalah**

Statistik menunjukkan antara tahun 1992 sampai akhir tahun 1996 rata-rata hasil investasi di instrumen pasar modal lebih tinggi dari investasi di simpanan deposito. Namun risiko investasi di instrumen pasar modal lebih tinggi daripada investasi di deposito.(Cahyono : 2000)

Melakukan diversifikasi aset dalam berinvestasi di pasar modal cenderung menurunkan risiko. Salah satu cara yang dapat dilakukan pemodal yang masih awal adalah dengan menyerahkan pengelolaan dananya kepada para pengelola investasi yang profesional, melalui Reksa Dana. Reksa Dana merupakan bentuk investasi yang membutuhkan dana yang nilainya relatif kecil. Investor dapat membeli unit penyertaan (UP) atas suatu portofolio investasi yang telah dipilih oleh manajer investasi suatu Reksa Dana, sehingga dengan dana yang nilainya sama investor dapat memperoleh komposisi portofolio yang jauh lebih terdiversifikasi.

Pemerintah melalui UU No.8 tahun 1995 tentang pasar modal, memperkenalkan Reksa Dana sebagai wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal yang selanjutnya diinvestasikan kembali dalam bentuk portofolio efek oleh manajer investasi. Dikeluarkannya UU No.8 tahun 1995 dan disusul dikeluarkannya peraturan yang mengatur pelaksanaannya April 1996 memicu perkembangan Reksa Dana. Industri Reksa Dana memberikan

alternatif investasi baru bagi investor, baik investor individual maupun institusional.

Menurut Nugraha ( 2002:72 ) Reksa Dana Saham adalah Reksa Dana yang menginvestasikan dana yang terkumpul sekurang-kurangnya delapan puluh perseratus dari portofolio yang dikelolanya kedalam efek bersifat ekuitas (saham).

Reksa Dana Saham yang berkembang di Indonesia, mendorong perkembangan investor dalam melakukan evaluasi terhadap Reksa Dana Saham. Pemodal perlu mendapatkan informasi tentang tingkat pendapatan dan risiko Reksa Dana Saham yang dimilikinya. Selain itu investor juga harus mengetahui dahulu indikator yang dapat digunakan untuk menganalisis kinerja Reksa Dana Saham.

Indikator yang lazim digunakan sebagai bahan pertimbangan awal investasi adalah nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dengan mengamati angka indeks tersebut dapat diketahui keadaan atau kecenderungan harga-harga saham yang terjadi di pasar modal. Pada suatu saat pasar modal dapat dikatakan sedang mengalami masa **bull market** (pasar bullish), yaitu iklim perdagangan surat-surat berharga dimana harga-harga cenderung bergerak naik, atau dapat juga pasar modal sedang mengalami masa **bear market** (pasar bearish), yaitu dimana harga-harga saham cenderung bergerak turun dan lesu.

Dengan adanya indikator diatas yang mempengaruhi kinerja Reksa Dana Saham maka penulis mencoba meneliti dengan mengambil judul **Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia Periode 2000-2003.**

## **1.2. Rumusan Masalah**

Dari latar belakang masalah diatas maka permasalahan yang akan diteliti adalah : Apakah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia periode 2000-2003.

## **1.3. Tujuan Penelitian**

Tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terhadap kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia selama periode 2000-2003.

## **1.4. Manfaat Penelitian**

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

1. Memberikan informasi yang berguna bagi investor dalam mengambil keputusan investasi, khususnya bagi investor yang berinvestasi dalam Reksa Dana Saham.
2. Sebagai sumbangan pengetahuan bagi semua pihak yang berminat dalam manajemen keuangan dan dunia pasar modal.
3. Menambah wawasan penulis tentang penilaian kinerja suatu Reksa Dana Saham, dan mengembangkan kemampuan penulis dalam menganalisis permasalahan berdasarkan teori-teori yang diterima selama mengikuti perkuliahan di Fakultas Ekonomi Universitas Airlangga.
4. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan atau sebagai dasar untuk penelitian selanjutnya.

### **1.5. Sistematika Penulisan Skripsi**

Skripsi disusun dalam tiga bagian yakni bagian awal, bagian isi dan bagian akhir. Bagian awal skripsi terdiri dari halaman judul, halaman persetujuan, kata pengantar, abstraksi, daftar isi, daftar tabel, daftar gambar, dan daftar lampiran.

Bagian isi dari skripsi terdiri dari lima bab yaitu :

**BAB I : PENDAHULUAN**

Dalam bab ini dikemukakan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah yang mendasari penelitian ini, tujuan penelitian yang ingin dicapai, manfaat penelitian, serta sistematika skripsi.

**BAB II : TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini berisi tentang landasan teori, hipotesis dan model analisis. Dalam landasan teori diuraikan mengenai pengertian investasi serta hal-hal yang berkaitan dengan Reksa Dana khususnya Reksa Dana Saham dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Dalam bab ini menyangkut penelitian sebelumnya, hipotesis dari masalah yang diajukan dan akan diuji kebenarannya melalui penelitian, serta kerangka pemikiran penelitian.

**BAB III : METODE PENELITIAN**

Metode penelitian memuat identifikasi variabel, definisi operasional, variabel yang diperlukan, jenis dan sumber data,

prosedur penentuan sampel, prosedur pengumpulan data, serta teknik analisis penelitian.

**BAB IV : ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Pada bab ini akan diuraikan gambaran umum tentang Reksa Dana Saham dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada tahun 2000-2003. Dalam bab ini juga akan dijelaskan tentang pembahasan yang meliputi hasil perhitungan dan analisisnya.

**BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini berisi tentang kesimpulan dan hasil analisis penelitian yang telah dibahas pada bab sebelumnya, serta saran dari penulis tentang hasil penulisan ini.

Bagian akhir skripsi terdiri dari daftar pustaka yang digunakan serta lampiran-lampiran yang diperlukan untuk menyusun skripsi ini.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. Landasan Teori**

##### **2.1.1. Pengertian Pasar Modal**

Pasal 1 ayat (13) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 memberikan definisi pasar modal sebagai berikut, "*Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek*". Pasar modal memberikan jasanya yaitu menjembatani hubungan antara pemilik dana yang dalam hal ini disebut sebagai pemodal (investor) dengan peminjam dana. Para pemodal meminta instrumen pasar modal untuk keperluan investasi portofolionya sehingga pada akhirnya dapat memaksimumkan penghasilan.

Menurut Tandelilin ( 2001:13 ) definisi *Pasar Modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas*. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi.

##### **2.1.1.1. Macam-Macam Pasar Modal**

Menurut Hadianto ( 2001:3-4 ) Penjualan saham kepada masyarakat dapat dilakukan dengan berbagai cara yaitu :

### 1. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana mengacu kepada serangkaian kegiatan yang dilakukan perusahaan dalam rangka menjual sebagian saham dan obligasinya kepada publik (*Initial Public Offering*).

### 2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Sebagai kelanjutan dari Pasar Perdana, di mana saham-saham telah ditawarkan kepada publik dan dicatatkan di Bursa Efek, maka Pasar Sekunder mengacu kepada kegiatan jual beli saham setelah saham tersebut dicatatkan. Aktivitas jual beli saham di Bursa Efek ditentukan oleh kekuatan *supply* dan *demand* atas saham tersebut.

#### 2.1.2 Pengertian dan Manfaat Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks Harga Saham sebenarnya merupakan angka indeks harga saham yang telah disusun dan dihitung sedemikian rupa sehingga menghasilkan *trend*. Dimana angka indeks adalah angka yang diolah sedemikian rupa sehingga dapat dipergunakan untuk membandingkan kegiatan atau peristiwa, yang bisa berupa perubahan harga saham dari waktu ke waktu.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pertama kali diperkenalkan pada tanggal 1 April 1983 sebagai indikator pergerakan harga saham yang tercatat di bursa, baik saham biasa maupun saham preferen. Hari dasar perhitungan indeks adalah tanggal 10 Agustus 1982 dengan nilai 100, sedangkan jumlah saham yang tercatat pada waktu itu adalah sebanyak 13 saham. (<http://www.jsx.co.id>)

Dalam perhitungan angka indeks ini digunakan dua dasar waktu, yaitu waktu dasar (*Base Period*) dan waktu yang sedang berjalan (*given/current period*). Waktu dasar adalah waktu dimana suatu peristiwa dipergunakan sebagai dasar perbandingan dengan waktu berjalan. Sedangkan waktu berjalan adalah waktu dimana suatu kegiatan atau peristiwa akan dibandingkan dengan waktu dasarnya. ( Supranto, 1992:101 )

Dengan demikian untuk menentukan angka indeks harus tersedia data lebih dari satu, sebab harus ditentukan harga dasar dan harga saham yang berlaku di bursa.

Sedangkan manfaat dari Indeks Harga Saham Gabungan menurut Francis, antara lain :

1. Untuk mengetahui secara cepat pergerakan harga pasar (IHSG) mempengaruhi nilai pasar investasinya di pasar modal.
2. Indeks Harga Saham ini berguna untuk analisa historis. Dengan menganalisis indeks pasar (IHSG) dan indikator ekonomi yang lain, seorang analisis bisa mendeteksi hubungan antara indeks dan sektor-sektor ekonomi. Jenis hubungan ini akan sangat berguna jika indeks tersebut merupakan *dependable indicator*, maka akan berguna untuk membuat ramalan. (Francis, 1993 : 249)

#### **2.1.2.1. Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (*Volatilitas*)**

Volatilitas atau pergerakan naik-turun harga saham dari suatu perusahaan *go public* menjadi fenomena umum yang sering kita lihat di lantai

bursa efek, pusat pelayanan informasi pasar modal, lembaga riset pasar modal, dan sejumlah tempat yang memiliki hubungan *on-line* dengan bursa efek (misalnya BEJ). Namun tidak banyak orang yang mengerti atau banyak yang masih bingung mengapa harga saham suatu perusahaan bisa berfluktuasi secara drastis pada suatu periode tertentu. Misalnya, harga saham 10 emiten teraktif dipasar saham adalah Indofood Sukses Makmur (INDF), Astra International (ASTI), Gudang Garam (GGRM), Telkom (TLKM), Indosat (ISAT), dan lainnya. Hampir setiap menit harga saham perusahaan-perusahaan publik tersebut terus berfluktuasi. Mengapa terjadi volatilitas yang drastis pada harga-harga saham tersebut masih menjadi perdebatan dan membingungkan masyarakat awam.

Hasil *event study* dan riset empiris yang dilakukan beberapa para ahli/pakar, seperti Foster (1986), Bailey dan Chung (1995), Ajayi dan Mousque (1996), Suryawijaya dan Setiawan (1998), dan Lako (2000) menunjukkan bahwa pergerakan harga saham dipengaruhi oleh *faktor internal* (lingkungan mikro) dan *faktor eksternal* (lingkungan makro). (Alwi, 2003 : 87-88)

Lingkungan mikro yang mempengaruhi volatilitas harga saham dan index harga saham ( IHSG dan LQ45 ) :

1. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, produk baru, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
2. Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang, sekuritas, *Leasing*,

kesepakatan kredit, pemecahan saham, pembelian saham, *joint venture*, dan lainnya.

3. Pengumuman badan direksi manajemen (*management-board of director announcements*), seperti perubahan dan penggantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
4. Pengumuman penggabungan pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan *merger*, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisi dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.
5. Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset, penutupan usaha dan lainnya.
6. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
7. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun dan setelah akhir tahun, *earning per share* (EPS) dan *dividend per share* (DPS), *price earning ratio*, *book ratio*, *net profit margin*, *return on assets* (ROA), ROE, dan lainnya.

Lingkungan ekonomi makro yang mempengaruhi volatilitas harga saham dan indeks harga saham ( IHSG dan LQ45 ) antara lain :

1. Pengumuman dari pemerintah, seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan pemerintah.

2. Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
3. Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, volume/harga saham perdagangan, pembatasan/penundaan trading.
4. Gejolak sosial politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh pada terjadinya volatilitas harga saham di bursa efek suatu Negara.
5. Berbagai *issue* baik dari dalam dan luar negeri, seperti *issue* lingkungan hidup, hak azasi manusia, kerusuhan massal, yang berpengaruh terhadap perilaku investor.

#### **2.1.2.2. Metode Perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan**

Indeks Harga Saham Gabungan mencerminkan perkembangan pasar secara keseluruhan. Harga saham yang digunakan dalam perhitungan indeks di bursa adalah harga saham yang terjadi di pasar regular. Indeks Harga Saham Gabungan (*Composite Stock Price Index*), menggunakan semua saham yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. Untuk menghitung indeks harga saham gabungan, dapat digunakan rumus :

$$\text{IHSG} = \frac{\text{Nilai Pasar}}{\text{Nilai Dasar}} \times 100 \quad (2.1)$$

Keterangan :

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan hari ke-*t*.

Nilai Pasar = Rata-rata tertimbang nilai pasar (jumlah lembar tercatat di bursa dikalikan dengan harga pasar per lembarnya) dari saham umum dan saham preferen pada hari ke-*t*.

Nilai Dasar = Sama dengan nilai pasar tetapi dimulai dari tanggal 10 Agustus 1982.

Untuk menghitung Nilai Pasar dapat digunakan rumus :

$$\text{Nilai Pasar} = \sum_{i=1}^N c_i n_i \quad (2.2)$$

Keterangan :

$c_i$  = Jumlah saham yang tercatat

$n_i$  = Harga terakhir

$N$  = Jumlah emiten yang tercatat di BEJ

Untuk menghitung Nilai Dasar dapat digunakan rumus :

$$\text{Nilai Dasar} = \sum_{i,t=1}^N c_i n_t \quad (2.3)$$

Keterangan :

$c_i$  = Jumlah saham tercatat

$n_t$  = Harga perdana

$N$  = Jumlah emiten yang tercatat di BEJ

Pergerakan IHSG dipengaruhi oleh pergerakan/perubahan harga saham-saham dengan kapitalisasi besar, sebaliknya dalam indeks yang dihitung berdasarkan rata-rata tertimbang nilai pasar, perubahan harga saham-saham

dengan kapitalisasi kecil nyaris tidak berdampak terhadap IHSG. Hal ini karena timbangan bobot masing-masing saham berbeda satu sama lain, sehingga tidak mengherankan jika pergerakan IHSG sangat ditentukan oleh saham-saham dengan kapitalisasi besar. (Alwi, 2003 :89-91)

Untuk kejadian-kejadian seperti pemecahan lembar saham (*stock split*), dividen berupa saham (*stock dividend*), dividen tunai, nilai dasar IHSG tidak berubah, karena peristiwa-peristiwa ini tidak mengubah nilai pasar total.

Formula untuk menyesuaikan nilai dasar adalah sebagai berikut :

$$NDB = \frac{NPL + NPTS}{NPL} \times NDL \quad (2.4)$$

Keterangan :

**NDB** = Nilai dasar baru yang disesuaikan

**NPL** = Nilai pasar lama

**NPTS** = Nilai pasar tambahan saham

**NDL** = Nilai dasar lama

**Contoh 1 :**

Misalnya, nilai pasar seluruh saham yang beredar dipasar modal saat ini adalah Rp 200 miliar, nilai dasar pada saat ini adalah Rp 250 miliar. Maka indeks harga saham gabungan adalah sebesar :

$$IHSG = \frac{Rp\ 200\ miliar}{Rp\ 250\ miliar} \times 100 = 80$$

**Contoh 2 :**

Perusahaan IRA melakukan penawaran perdana sebanyak 1 juta lembar saham dengan harga Rp 2.000,- per lembarnya. Nilai pasar tambahan saham ini adalah sebesar  $1.000.000 \times \text{Rp } 2.000,- = \text{Rp } 2 \text{ miliar}$ . Nilai pasar lama dan nilai dasar lama (lihat contoh 1) adalah berturut-turut sebesar NPL = Rp 100 miliar dan NDL = Rp 50 miliar. Nilai dasar baru yang disesuaikan adalah :

$$\text{NDB} = \frac{\text{Rp } 100 \text{ miliar} + \text{Rp } 2 \text{ miliar}}{\text{Rp } 100 \text{ miliar}} \times \text{Rp } 50 \text{ miliar} = \text{Rp } 51 \text{ miliar}$$

Indeks harga saham gabungan yang baru adalah sebesar :

$$\text{IHSG} = \frac{\text{Rp } 102 \text{ miliar}}{\text{Rp } 51 \text{ miliar}} \times 100 = 200$$

**Contoh 3 :**

Misalnya, hanya harga saham IRA yang berubah dari Rp 2.000,- menjadi Rp 3.000,- per lembar, sehingga terjadi kenaikan nilai pasar sebesar  $(\text{Rp } 3.000 - \text{Rp } 2.000) \times 1.000.000 = \text{Rp } 1 \text{ miliar}$ . Nilai pasar keseluruhan yang baru menjadi  $\text{Rp } 102 \text{ miliar} + 1 \text{ miliar} = \text{Rp } 103 \text{ miliar}$ . Indeks harga saham gabungan yang baru menjadi sebesar :

$$\text{IHSG} = \frac{\text{Rp } 103 \text{ miliar}}{\text{Rp } 51 \text{ miliar}} \times 100 = 202$$

**2.1.3. Pengertian Investasi**

Investasi merupakan kegiatan menanamkan modal baik secara langsung atau tidak langsung, dengan harapan di waktu yang akan datang pemilik modal

tersebut akan dilakukan. Karena risiko dan keuntungan investasi mempunyai hubungan yang positif, maka tujuan investasi harus dinyatakan baik dalam keuntungan maupun risiko.

2. Analisis sekuritas. Tahap ini berarti melakukan analisis terhadap individual atau sekelompok sekuritas. Terdapat dua filosofi dalam melakukan analisis sekuritas. *Pertama*, adalah yang berpendapat bahwa ada sekuritas yang *mispriced* (harganya salah, harganya mungkin terlalu tinggi, mungkin terlalu rendah), dan analis dapat mendeteksi sekuritas-sekuritas tersebut. Secara garis besar metode analisis yang dapat digunakan adalah analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal menggunakan data (perubahan) harga di masa lalu sebagai dasar untuk memperkirakan harga sekuritas di masa yang akan datang. Analisis fundamental berupaya mengidentifikasi prospek perusahaan emiten melalui analisis terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi sebagai dasar untuk memperkirakan harga saham di masa yang akan datang. *Kedua*, adalah mereka yang berpendapat bahwa harga sekuritas adalah wajar. Kalaupun ada sekuritas yang *mispriced*, analis tidak mampu untuk mendeteksinya. Pada dasarnya mereka berpendapat bahwa pasar modal efisien. Dengan demikian pemilihan sekuritas bukan berdasarkan atas faktor *mispriced*, tetapi berdasarkan atas preferensi risiko para pemodal (pemodal yang bersedia menanggung risiko tinggi akan memilih saham yang lebih berisiko), pola kebutuhan kas dan sebagainya. Keuntungan

yang diperoleh pemodal adalah sesuai dengan risiko yang mereka tanggung.

3. Pembentukan portofolio. Tahap ini menyangkut identifikasi sekuritas-sekuritas mana yang akan dipilih, dan berapa proporsi dana yang akan ditanamkan pada masing-masing sekuritas. Dengan kata lain pemodal melakukan diversifikasi yang dimaksud untuk mengurangi risiko yang ditanggung.
4. Melakukan revisi portofolio. Tahap ini merupakan pengulangan terhadap tiga tahap sebelumnya, dengan maksud jika perlu melakukan perubahan terhadap portofolio yang telah dimiliki sudah tidak lagi optimal, atau tidak sesuai dengan preferensi risiko, pola kebutuhan kas, dan sebagainya.
5. Evaluasi kinerja portofolio. Dalam tahap ini pemodal melakukan penelitian terhadap kinerja, baik dari aspek tingkat keuntungan maupun risiko yang ditanggung. Belum tentu jika suatu portofolio yang memberikan keuntungan yang lebih tinggi pasti lebih baik dibandingkan dengan portofolio lainnya, sebab faktor risiko perlu diperhatikan.

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

## 2.1.4. Reksa Dana

### 2.1.4.1. Pengertian Reksa Dana

Pasal 1 ayat (27) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 memberikan definisi Reksa Dana sebagai berikut, "*Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk kemudian diinvestasikan dalam bentuk portofolio efek oleh Manajer Investasi*". Portofolio efek yang dimaksud dalam pengertian tersebut merupakan kumpulan dari surat-surat berharga yang meliputi saham, obligasi, surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, serta instrumen investasi lain yang terdapat di pasar uang dan pasar modal. Manajer Investasi merupakan pihak yang telah mendapatkan ijin dari Bapepam untuk mengadakan kegiatan usaha mengelola portofolio efek bagi para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah.

Definisi Reksa Dana yang diberikan oleh Reilly (2000:1096) adalah : "*A mutual fund offered by an investment company*". Definisi ini mengartikan bahwa Reksa Dana (*Mutual Fund*) merupakan sejenis produk yang ditawarkan atau dikeluarkan oleh perusahaan investasi kepada investor.

Investasi pada Reksa Dana merupakan bentuk investasi secara tidak langsung melalui perusahaan investasi (*investment company*). Jonse (1991 : 591) mendefinisikan *investment company* sebagai berikut, "*An investment company is a financial service organization that sells shares in itself to the public and uses the funds it raises to invest in a portfolio of securities such as money market instrument or stocks and bonds*". Perusahaan investasi merupakan organisasi jasa keuangan yang menjual sahamnya kepada masyarakat dan menginvestasikan dana

yang diperoleh dari penjualan saham tersebut dalam portofolio instrumen berharga seperti instrumen pasar uang atau obligasi dan saham.

#### 2.1.4.2. Bentuk Reksa Dana

Menurut pasal 18 Undang-Undang Pasar Modal, Reksa Dana dapat didirikan dalam bentuk hukum Perseroan (PT) dan Kontrak Investasi Kolektif (KIK). Reksa Dana berbentuk perseroan dapat bersifat tertutup (*closed-end*) dan terbuka (*open-end*), sedangkan Reksa Dana berbentuk terbuka hanya bersifat terbuka.

Reksa Dana berbentuk perseroan merupakan badan hukum tersendiri. Itu berarti Reksa Dana tersebut beroperasi sebagai PT yang mempunyai kegiatan semata-mata sebagai Reksa Dana. Reksa Dana PT harus mempunyai anggaran dasar, direksi, kekayaan tersendiri layaknya sebuah PT untuk mengoperasionalkan Reksa Dana berbentuk perseroan, terlebih dahulu harus didirikan PT yang hanya bergerak dalam Reksa Dana tersebut. Kemudian direksi Reksa Dana PT menunjuk manajer investasi untuk mengelola dana atau portofolionya dan menunjuk bank kustodian untuk menyimpan dan mengadministrasikan portofolio tersebut.

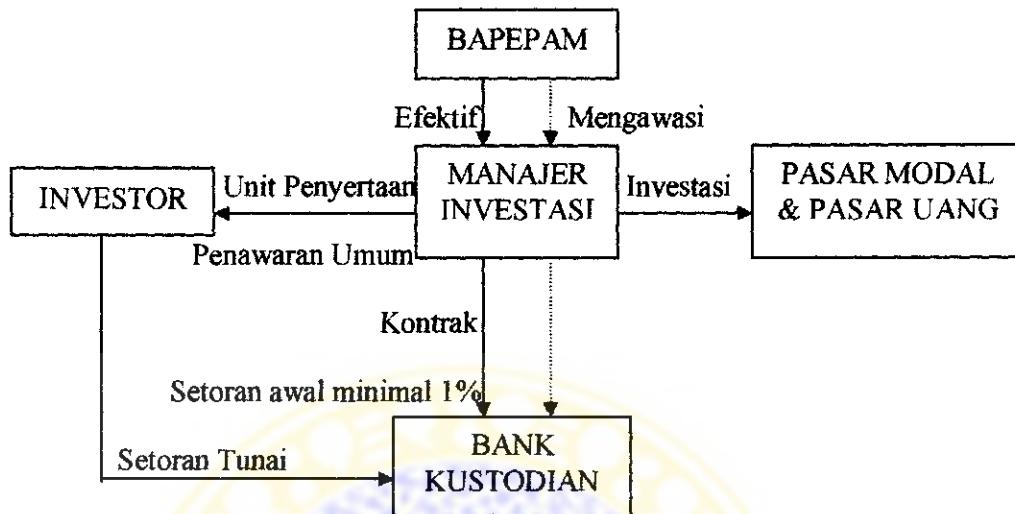
Reksa Dana terbuka (*open-end fund*), atau lebih sering disebut dengan *mutual fund*, merupakan Reksa Dana yang dapat menjual unit penyertaan secara terus menerus sepanjang ada pemodal yang bersedia untuk membelinya. Dengan kata lain, Reksa Dana ini memiliki sifat terbuka untuk menerima pemodal baru setiap saat. Pemodal Reksa Dana terbuka dapat menjual unit penyertaan yang dimilikinya kepada manajer investasi yang menerbitkan Reksa Dana tersebut, dan

manajer investasi berkewajiban untuk membeli kembali unit penyertaan yang dijual oleh pemodal.

Reksa Dana tertutup (*close-end fund*) hanya dapat menerbitkan saham kepada pemodal sampai dengan jumlah modal dasarnya. Untuk dapat menerbitkan saham yang lebih dari modal dasar, Reksa Dana tertutup harus terlebih dahulu mengubah anggaran dasarnya.

Reksa Dana tertutup tidak membeli kembali saham yang telah dijual, atau dengan kata lain pemodal Reksa Dana tertutup tidak dapat menjual kembali unit penyertaan yang dimiliki kepada manajer investasi yang menerbitkan Reksa Dana tersebut. Hal ini menyebabkan harga saham Reksa Dana tertutup harus dicatatkan di bursa efek atau diperdagangkan di *Over The Counter Market (OTC)*.

Reksa Dana KIK tidak berbentuk badan hukum sendiri. Reksa Dana berbentuk KIK beroperasi berdasarkan kontrak yang dibuat oleh manajer investasi dan Bank Kustodian. Investor secara bersama-sama atau kolektif mempercayakan dananya untuk dikelola oleh manajer investasi. Dana yang dikumpulkan dari investor disimpan dan diadministrasikan oleh Bank Kustodian. Kekayaan yang dikelola oleh manajer investasi dalam bentuk portofolio adalah milik investor secara bersama-sama dan proposisional. Reksa Dana KIK adalah produk dari manajer investasi.

**Gambar 2.1****Mekanisme Kerja Reksa Dana Berbentuk KIK**

Sumber : Tim Uang dan Efek ( 1997:4 )

Keterangan Gambar 2.1 :

1. Manajer investasi untuk dapat mengelola Reksa Dana harus mendapatkan persetujuan efektif dari BAPEPAM.
2. BAPEPAM setelah memberikan persetujuan efektif bagi manajer investasi untuk mengelola Reksa Dana, setelah itu BAPEPAM mengawasi kerja manajer investasi dalam mengelola Reksa Dana.
3. Manajer investasi dan Bank Kustodian melakukan kontrak dengan setoran awal minimal 1 %.
4. Manajer investasi melakukan IPO kepada investor.
5. Apabila investor menyetujui penawaran dari manajer investasi maka investor memberikan setoran tunai ke Bank Kustodian yang selanjutnya manajer investasi memberikan unit penyertaan kepada investor.

6. Manajer investasi lalu menginvestasikan Reksa Dana tersebut ke Pasar Modal atau Pasar Uang.

Reksa Dana berbentuk PT dapat berjenis tertutup dan terbuka. Sedangkan Reksa Dana KIK hanya berjenis terbuka, dan Bank Kustodian harus menghitung Nilai Aktiva Bersih per Unit (NABUP) setiap hari dan mengumumkan kepada investor.

#### 2.1.4.3. Reksa Dana Berdasarkan Operasional

Reilly ( 2000:1107 ), membagi Reksa Dana berdasarkan operasionalnya menjadi beberapa macam :

Reksa Dana pertumbuhan (*growth funds*). Reksa Dana Pertumbuhan merupakan Reksa Dana yang operasionalnya bertujuan untuk memperoleh *capital gain* dalam jangka panjang.

Reksa Dana dengan pertumbuhan agresif (*aggressive growth funds*), merupakan jenis Reksa Dana yang sangat spekulatif. Reksa Dana ini membeli saham dalam persentase yang kecil atas perusahaan yang tidak berfluktuasi musiman, saham dengan PER (*Price Earning Ratio*) yang besar, dan saham dengan harga berfluktuasi cepat (*highly volatile*).

Reksa Dana pendapatan saham (*income equity funds*), Reksa Dana ini merupakan Reksa Dana yang menekankan pendapatan saat ini (*current income*) dan pemeliharaan modal. Dalam menginvestasikan portofolionya memilih saham paling laku, menahan saham-saham berkualitas tinggi yang cenderung tidak terpengaruh perubahan harga pasar.

Reksa Dana dengan hasil seimbang (*balance funds*), dalam beberapa hal sama dengan Reksa Dana pendapatan. Reksa Dana seimbang ini lebih banyak menempatkan saham pada sekuritas yang berpenghasilan tetap (*fixed income security*), portofolionya 25%-50% dalam bentuk obligasi.

Reksa Dana pertumbuhan dan pendapatan (*growth and income funds*), menempatkan portofolionya lebih banyak dalam *real equity*. Mereka cenderung membatasi investasinya pada sekuritas bermutu.

Reksa Dana obligasi (*bond funds*), menanamkan portofolionya ke dalam berbagai macam derajat obligasi dengan penghasilan sebagai tujuan utamanya.

Reksa Dana pasar uang (*money market funds*), menyusun portofolionya dengan jalan investasi ke instrumen-instrumen pasar uang jangka pendek (*short term money market instrument*), yang biasanya diterbitkan oleh pemerintah.

Reksa Dana internasional (*international funds*), Reksa Dana yang menginvestasikan modalnya ke dalam sekuritas yang berada di luar negeri.

#### 2.1.4.4. Jenis Reksa Dana

Menurut Hadianto (2001 : 242-243), berdasarkan konsentrasi portofolionya, Reksa Dana dapat dibedakan sebagai berikut :

- a. Reksa Dana Pasar Uang (*Money Market Funds*), Reksa Dana ini diinvestasikan pada efek yang bersifat hutang dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun. Tujuannya adalah untuk menjaga likuiditas dan pemeliharaan modal. Risikonya relatif rendah dibanding dengan Reksa Dana jenis lainnya, karena instrumen yang dipilih merupakan instrumen

hutang yang mempunyai jatuh tempo kurang dari satu tahun (*short-term investment*) seperti : Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Surat Berharga

Pasar Uang (SBPU), Sertifikat Deposito, Surat Pengkuan Hutang.

- b. Reksa Dana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Funds*), Reksa Dana ini melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivanya dalam bentuk efek bersifat hutang. Risikonya relatif lebih tinggi dari Reksa Dana Pasar Uang. Tujuannya adalah untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang stabil.
- c. Reksa Dana Saham (*Equity Funds*), Reksa Dana ini melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivanya dalam bentuk efek bersifat ekuitas. Risikonya lebih tinggi dibandingkan dua jenis Reksa Dana sebelumnya, tapi tingkat pengembalian yang dihasilkan Reksa Dana jenis ini juga tinggi. Tingginya risiko tersebut dikarenakan sifat harga saham yang lebih fluktuasi. Tapi sebaliknya, dalam jangka panjang, tingkat pengembaliannya lebih tinggi dibandingkan jenis lainnya.
- d. Reksa Dana Campuran (*Discretionary Funds*), investasinya dilakukan dalam efek yang bersifat ekuitas dan efek yang bersifat hutang yang perbandingannya tidak termasuk Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Saham di atas. Reksa Dana ini berisiko moderat dengan tingkat pengembalian yang relatif lebih tinggi daripada Reksa Dana Pendapatan Tetap. Perbandingan komposisi portofolionya sangat beragam baik dalam bentuk efek hutang, ekuitas, maupun efek pasar uang.

#### **2.1.4.5. Manfaat Reksa Dana**

Menurut Bapepam (1997:13-14) Reksa Dana memiliki beberapa manfaat yang menjadikannya sebagai salah satu alternatif investasi yang menarik yaitu :

1. Dikelola manajemen profesional. Pengelolaan portofolio suatu Reksa Dana dilaksanakan oleh Manajer Investasi yang memang mengkhususkan keahliannya dalam hal pengelolaan dana. Peran Manajer Investasi sangat penting mengingat pemodal individual pada umumnya mempunyai keterbatasan waktu, sehingga mungkin tidak dapat melakukan riset secara langsung dalam menganalisis harga efek serta mengakses informasi ke pasar modal.
2. Diversifikasi investasi. Diversifikasi/penyebaran investasi yang terwujud dalam portofolio akan mengurangi risiko (tetapi tidak dapat menghilangkan) karena dana/kekayaan Reksa Dana diinvestasikan pada berbagai jenis efek sehingga risikonya pun juga tersebar. Dengan kata lain, risikonya tidak sebesar risiko bila seseorang membeli satu atau dua jenis saham atau Efek secara individu.
3. Kemudahan berinvestasi. Kemudahan ini tercermin dari relatif rendahnya nilai investasi awal Reksa Dana dibanding jenis investasi lainnya serta kemudahan pelayanan administrasi dalam pembelian maupun penjualan kembalinya. Saat ini pengelola Reksa Dana telah memasarkan produknya secara ritel melalui kantor-kantor cabangnya, agen-agen dan bahkan telah menyusun kerja sama dengan lembaga lain seperti bank sehingga makin memudahkan investor untuk mendapatkan produk Reksa Dana.

Kemudahan lainnya adalah fasilitas bagi investor untuk melakukan investasi kembali (reinvestasi) dengan menggunakan dividen yang diperolehnya sehingga saham/unit penyertaannya terus bertambah.

4. Transparansi informasi. Reksa Dana wajib memberikan informasi atas perkembangan portofolionya dan biayanya secara kontinyu sehingga pemegang saham/unit penyertaan dapat memantau keuntungan, biaya dan risiko setiap saat. Pengelola Reksa Dana wajib mengumumkan Nilai Aktiva Bersih (NAB)-nya setiap hari di surat kabar serta menerbitkan laporan keuangan tengah tahunan dan tahunan serta prospektus secara teratur sehingga investor dapat memonitor perkembangan investasinya secara rutin.
5. Likuiditas yang tinggi. Pemodal dapat mencairkan kembali saham/unit penyertaannya setiap saat sesuai ketetapan yang dibuat masing-masing Reksa Dana sehingga memudahkan investor mengelola kasnya. Reksa Dana Terbuka wajib membeli kembali saham/unit penyertaannya sehingga sifatnya sangat likuid.
6. Biayanya rendah. Karena Reksa Dana merupakan kumpulan dana dari banyak pemodal dan kemudian dikelola secara profesional, maka sejalan dengan besarnya kemampuan untuk melakukan investasi tersebut akan menghasilkan pula efisiensi biaya transaksi. Biaya transaksi akan menjadi lebih rendah dibandingkan apabila investor individu melakukan transaksi sendiri di bursa.

#### 2.1.4.6. Pendapatan Reksa Dana

Pendapatan investasi Reksa Dana berasal dari 2 sumber yaitu dividen dan capital gain (*loss*). Dividen merupakan pembagian (sebagian) keuntungan yang diperoleh Reksa Dana. Keuntungan yang diperoleh Reksa Dana berupa bunga, dividen, serta capital gain yang dihasilkan dari efek-efek penyusun portofolio Reksa Dana. Setiap penerimaan bunga, dividen, serta capital gain akan meningkatkan NAB. Setiap Reksa Dana memiliki kebijakan yang berbeda dalam hal pembagian keuntungan yang diperoleh. Khusus untuk Reksa Dana yang termasuk dalam jenis Reksa Dana Pasar Uang, pembagian keuntungan dari portofolio investasi akan diinvestasikan kembali dalam Reksa Dana dengan cara mengkonversikan besarnya keuntungan tersebut menjadi unit penyertaan. Dengan kata lain, setiap keuntungan yang diperoleh ~~setiap hari~~ akan diinvestasikan kembali dan pemodal memperoleh tambahan atas unit penyertaan yang dimilikinya. Oleh karena itu, NAB per unit dari Reksa Dana Pasar Uang besarnya sama dengan nilai awal pada saat unit penyertaan Reksa Dana tersebut mulai diterbitkan.

Pendapatan investasi Reksa Dana dapat dihitung melalui persamaan berikut :

$$R_{i,t} = \frac{NAB_{i,t} - NAB_{i,t-1}}{NAB_{i,t-1}} \quad (2,5)$$

Keterangan :

$R_{i,t}$  = Pendapatan investasi dari Reksa Dana  $i$  pada periode  $t$

$NAB_{i,t}$  = Nilai Aktiva Bersih per unit Reksa Dana  $i$  pada akhir periode  $t$

$NAB_{i,t-1}$  = Nilai Aktiva Bersih per unit Reksa Dana  $i$  pada akhir periode  $t-1$

#### **2.1.4.7. Resiko Reksa Dana**

Setiap kegiatan investasi pasti memiliki risiko, begitu pula dengan investasi pada Reksa Dana. Risiko yang dapat ditimbulkan dari investasi Reksa Dana ditentukan oleh jenis efek yang menyusun portofolio serta seberapa besar bobot dari masing-masing jenis efek tersebut dalam portofolio suatu Reksa Dana.

Portofolio Reksa Dana Pasar Uang hanya dikonsentrasi pada instrumen pasar uang yang memiliki jangka waktu kurang dari satu tahun. Oleh karena itu potensi risiko dari investasi pada Reksa Dana Pasar Uang lebih rendah jika dibandingkan dengan jenis Reksa Dana lainnya. Hal ini disebabkan karena dengan semakin pendek waktu jatuh tempo dari suatu investasi maka tingkat ketidakpastian yang mungkin timbul juga semakin berkurang.

Reksa Dana Pendapatan Tetap juga memiliki potensi risiko yang rendah, hal ini disebabkan karena sebagian besar penyusun portofolio Reksa Dana ini terdiri atas efek-efek hutang jangka panjang dengan masa jatuh tempo lebih dari satu tahun. Efek-efek hutang jangka panjang memberikan pendapatan yang dapat dipastikan. Kepastian akan tingkat pendapatan inilah yang menyebabkan rendahnya potensi risiko dari Reksa Dana Pendapatan Tetap. Akan tetapi tingkat risiko dari Reksa Dana Pendapatan Tetap relatif lebih tinggi dibandingkan dengan Reksa Dana Pasar Uang, hal ini disebabkan waktu jatuh tempo dari sebagian besar dari penyusun portofolio Reksa Dana ini lebih panjang.

Reksa Dana Campuran memiliki potensi risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan Reksa Dana Pendapatan Tetap, akan tetapi masih relatif lebih rendah jika dibandingkan dengan Reksa Dana Saham. Hal ini disebabkan

karena konsentrasi portofolio dari Reksa Dana Campuran lebih besar pada efek ekuitas apabila dibandingkan dengan Reksa Dana Pendapatan Tetap namun lebih rendah apabila dibandingkan dengan bobot efek ekuitas pada portofolio Reksa Dana Saham.

Portofolio Reksa Dana Saham sebagian besar terdiri atas efek ekuitas yang memiliki tingkat ketidakpastian pendapatan yang tinggi jika dibandingkan dengan efek-efek penyusun portofolio Reksa Dana lainnya. Oleh karena itu potensi risiko dari Reksa Dana Saham lebih besar jika dibandingkan dengan ketiga Reksa Dana lainnya. Besarnya risiko dari suatu Reksa Dana dapat ditentukan dari variabilitas pendapatan yang dihasilkan oleh Reksa Dana tersebut. Variabilitas pendapatan dapat diukur dengan menggunakan varians atau deviasi standar. Semakin besar varians atau deviasi standar, semakin besar pula risiko dari suatu Reksa Dana.

Varians atau deviasi standar dapat dihitung melalui persamaan berikut :

a. Varians

$$S_{i,t}^2 = \frac{\sum_{i=1}^n (R_{i,t} - \bar{R})^2}{n-1} \quad (2.6)$$

Keterangan :

$S_{i,t}^2$  = Varian Reksa Dana  $i$  pada periode  $t$ .

$R_{i,t}$  = Pendapatan Reksa Dana  $i$  pada periode  $t$ .

$\bar{R}$  = Rata-rata pendapatan Reksa Dana

$n$  = Jumlah periode observasi

b. Deviasi Standar

$$S_{i,t} = \sqrt{S^2_{i,t}} \quad (2.7)$$

Keterangan :

$S_{i,t}$  = Deviasi standar Reksa Dana  $i$  pada periode  $t$

#### 2.1.4.8. Penilaian Kinerja Reksa Dana

Salah satu kriteria yang perlu diperhatikan oleh pemodal sebelum melakukan investasi pada Reksa Dana adalah kinerja historis dari masing-masing Reksa Dana. Kinerja Reksa Dana, selain dilihat dari sisi laba atau pendapatan juga harus memperhitungkan risiko. Risiko harus menjadi pertimbangan dalam pengukuran kinerja Reksa Dana karena tidak ada investasi yang mengandung risiko.

Untuk melakukan pengukuran kinerja Reksa Dana dilakukan langkah-langkah sebagai berikut :

1. Pengelompokan Reksa Dana dalam suatu kumpulan portofolio yang mempunyai strategi dan alokasi aset investasi yang sejenis.
2. Menentukan suatu tolok ukur (*benchmark*) sebagai pembanding untuk menilai kinerja suatu Reksa Dana.
3. Menghitung (*total return*) Reksa Dana dengan memperhatikan periode dimulainya *cut-off* akhir perhitungan tanpa memperhatikan faktor risiko.
4. Menghitung kinerja laba dengan memperhatikan faktor risiko yang terjadi dengan menggunakan 3 metode pengukuran kinerja, yaitu

metode Sharpe, Treynor dan Jensen measure. ( Tim Uang dan Efek, 1997 : 147-150 )

- a. Pengukuran dengan metode Sharpe didasarkan atas apa yang disebut premium atas risiko (*risk premium*). Risk premium adalah perbedaan (selisih) antara rata-rata pendapatan portofolio dengan rata-rata pendapatan investasi bebas risiko (*riskless*). Dalam penelitian ini, investasi bebas risiko diasumsikan sebagai tingkat bunga rata-rata dari Sertifikat Bank Indonesia (SBI).

Pengukuran Sharpe diformulasikan sebagai berikut :

$$P_{i,t} = \frac{R_{i,t} - R_{f,t}}{S_{i,t}} \quad (2.8)$$

Keterangan :

- $P_{i,t}$  = Kinerja Reksa Dana  $i$  pada periode  $t$ .
- $R_{i,t}$  = Pendapatan Reksa Dana  $i$  pada periode  $t$ .
- $R_{f,t}$  = Pendapatan investasi bebas risiko pada periode  $t$ .
- $S_{i,t}$  = Standar deviasi Reksa Dana  $i$  pada periode  $t$ .

Pengukuran Sharpe membagi *risk premium* ( $R_{i,t} - R_{f,t}$ ) dengan standar deviasi dari portofolio selama periode pengukuran. Standar deviasi merupakan risiko fluktuasi yang dihasilkan karena berubah-ubahnya pendapatan yang dihasilkan selama periode pengukuran. Dalam teori portofolio, standar deviasi merupakan risiko total yang merupakan penjumlahan dari risiko pasar (*systematic/market risk*) dan risiko unit (*unsystematic/unique risk*).

- Dengan membagi *risk premium* dengan standar deviasi, metode Sharpe mengukur *risk premium* yang dihasilkan per unit risiko yang diambil. Pengertiannya adalah investasi pada SBI tidak mengandung risiko dengan jaminan bunga sebesar  $R_f$ . Investasi pada portofolio Reksa Dana mengandung risiko sehingga diharapkan menghasilkan tingkat laba yang lebih besar dari  $R_f$ . Metode Sharpe mengukur berapa perbedaan  $R_{i,t} - R_{f,t}$  atau *risk premium* yang dihasilkan untuk tiap unit risiko yang diambil. Dengan memperhitungkan risiko, makin tinggi nilai pengukuran Sharpe, makin baik kinerja Reksa Dana.
- b. Pengukuran dengan metode Treynor juga didasarkan atas *risk premium* ( $R_j - R_f$ ), seperti halnya Sharpe. Namun dalam Treynor digunakan pembagi beta ( $\beta$ ) yang merupakan risiko sistematis atau juga risiko pasar. Beta didapat dengan metode regresi linier antara perubahan laba portofolio setiap subperiode sebagai akibat dari perubahan laba dari pasar (*market*), dalam hal ini IHSG. Pengukuran dengan metode Treynor diformulasikan sebagai berikut :

$$P_{i,t} = \frac{R_{i,t} - R_{f,t}}{\beta_{i,t}} \quad (2.9)$$

Keterangan :

$P_{i,t}$  = Kinerja Reksa Dana  $i$  pada periode  $t$ .

$R_{i,t}$  = Pendapatan Reksa Dana  $i$  pada periode  $t$ .

$R_{f,t}$  = Pendapatan investasi bebas risiko pada periode  $t$ .

$\beta_{i,t}$  = Slope regresi garis lurus yang merupakan risiko

sistematik dari Reksa Dana  $i$  pada periode  $t$ .

Pengukuran kinerja secara Sharpe dan Treynor merupakan komplemen (pelengkap) satu terhadap yang lain, namun memberikan informasi yang berbeda. Portofolio yang tidak terdiversifikasi akan mendapat peringkat yang tinggi untuk Treynor, namun peringkatnya lebih rendah untuk pengukuran Sharpe. Portofolio yang terdiversifikasi dengan baik akan mendapat peringkat yang sama untuk kedua jenis pengukuran.

Perbedaan peringkat pada dua pengukuran di atas menunjukkan perbedaan baik-buruknya diversifikasi portofolio tersebut relatif terhadap portofolio sejenis. Oleh karena itu, kedua pengukuran tersebut sebaiknya dilakukan bersama.

Seperti halnya metode Sharpe, dengan mempertimbangkan risiko, makin tinggi nilai pengukuran Treynor, makin baik kinerja Reksa Dana.

- c. Pengukuran metode Jensen didasarkan atas *capital asset pricing model* (CAPM). Jensen menggunakan rumus berikut untuk menilai kinerja manajer investasi yang didasarkan atas seberapa besar manajer investasi mampu memberikan laba di atas laba pasar. Makin tinggi nilai  $\alpha$  positif, makin baik kinerjanya.

$$\alpha = (R_{i,t} - R_{f,t}) - \beta(R_{m,t} - R_{f,t}) \quad (2.10)$$

Keterangan :

$R_{i,t}$  = Pendapatan Reksa Dana  $i$  pada periode  $t$ .

$R_{f,t}$  = Pendapatan investasi bebas risiko pada periode  $t$ .

$R_{m,t}$  = Pendapatan dari *market* (pasar) pada periode  $t$ .

$\beta$  = Risiko sistematis dari Reksa Dana.

Metode Jensen menggunakan data setiap periode dari waktu ke waktu (*time series*) untuk seluruh data variabel yang digunakan.

Hasil pengukuran Jensen dalam bentuk  $\alpha$  positif yang semakin tinggi menunjukkan kinerja yang semakin baik.

5. Dengan 3 metode pengukuran kinerja yaitu metode Sharpe, metode Treynor dan Jensen measure, dalam penelitian ini peneliti hanya menggunakan salah satu metode saja yaitu metode Treynor karena selain metode Jensen, metode Treynor yang membutuhkan pengukuran risiko sistematis ( $\beta$ ) yang hanya diterapkan pada Reksa Dana Saham, sedangkan pengukuran kinerja dengan menggunakan metode Sharpe diterapkan untuk semua Reksa Dana.

#### **2.1.5. Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham**

Pertimbangan utama investor umumnya untuk kinerja Reksa Dana adalah kinerja historis. Kinerja Reksa Dana Saham umumnya akan merefleksi kinerja pasar saham secara keseluruhan. Beberapa Manajer Investasi dalam laporan kinerja atau materi promosinya sering menggunakan kinerja IHSG sebagai tolok

ukur pembanding kinerja Reksa Dana Saham yang dikelolanya. Dalam perbandingan kinerja, periode jangka waktu pengukuran kinerja antara Reksa Dana Saham dan IHSG harus sama. Apabila IHSG menunjukkan kenaikan maka kinerja Reksa Dana Saham secara otomatis akan ikut meningkat begitu juga sebaliknya apabila IHSG menunjukkan penurunan maka kinerja Reksa Dana Saham akan ikut mengalami penurunan.

Investor akan cenderung menjual sahamnya pada saat IHSG dan kinerja Reksa Dana Saham menunjukkan kenaikan begitu juga sebaliknya, investor akan membeli saham pada saat IHSG dan kinerja Reksa Dana Saham mengalami penurunan. Apabila investor memutuskan untuk membeli saham pada saat IHSG dan kinerja Reksa Dana Saham mengalami kenaikan, hal ini mengandung risiko yang sangat besar dan akan membahayakan investor itu sendiri karena apabila setelah membeli saham tersebut dan pada bulan berikutnya IHSG mengalami penurunan secara terus menerus setiap bulannya yang secara otomatis juga akan mempengaruhi kinerja Reksa Dana Saham maka investor akan mengalami kerugian.

Kinerja Reksa Dana Saham yang baik adalah jika sejak peluncurannya berada di atas (atau paling tidak menyamai) kinerja IHSG. Kinerja yang lebih baik lagi adalah jika perbedaan antara kinerja Reksa Dana Saham dan IHSG makin membesar dengan berjalannya waktu. Apabila kita menemukan suatu pola yang menyimpang, misalnya pada suatu waktu kinerja Reksa Dana Saham naik atau turun sangat tajam dibandingkan kenaikan atau penurunan IHSG, atau bahkan

berlawanan arah dengan perbedaan yang besar, maka kita perlu meneliti lebih jauh isi portofolio Reksa Dana Saham tersebut.

Adanya tolok ukur IHSG yang cukup representatif sebagai pembanding dalam pengukuran kinerja Reksa Dana Saham yang berorientasi saham, juga memberikan informasi tambahan berupa risiko. Ada risiko fluktuasi dari portofolio Reksa Dana Saham itu sendiri yang sering disebut deviasi standar ( $s$ ) serta risiko relatif, yakni risiko relatif terhadap pasar, yang sering disebut sebagai *beta* ( $b$ ). (Nugraha, 2002:152-153)

Standard deviasi menggambarkan penyimpangan yang terjadi dari rata-rata kinerja yang dihasilkan. Sebagai contoh, kita membandingkan 2 Reksa Dana Saham (“A” dan “B”), dan mendapatkan bahwa yang pertama selama 5 tahun terakhir menghasilkan kinerja rata-rata (aritmatik) 25% per tahun, sementara yang kedua menghasilkan (aritmatik) 20% per tahun. Jika investor akan memilih salah satu Reksa Dana, dengan hanya mempertimbangkan kinerja hasil investasinya saja, maka pilihan akan jatuh ke Reksa Dana “A”. Jika ada informasi pengukuran risiko dalam bentuk standard deviasi, misalnya 30% untuk Reksa Dana “A”, dan 10% untuk Reksa Dana “B”, maka pilihan investor mungkin menjadi lain. Bila kita membaca hasil pengukuran diatas untuk Reksa Dana “A”, yang memiliki rata-rata kinerja 25% dan standard deviasi 30%, berarti bahwa kinerja tahunannya sebagian besar berada antara 55% (25% ditambah 30%) dan -5% (25% dikurangi 30%). Sementara untuk Reksa Dana “B”, yang memiliki rata-rata kinerja 20% dengan standard deviasi 10%, berarti kinerja tahunannya sebagian besar berada antara 30% (20% ditambah 10%) dan 10% (20% dikurangi 10%). Jika investor

yang berani mengambil risiko, pilihan akan tetap pada Reksa Dana “A”, sementara jika investor cenderung menghindari risiko, kemungkinan akan memilih Reksa Dana “B”.

Beta menggambarkan sensitivitas perubahan kinerja portofolio dibandingkan dengan kinerja pasar. Dengan kata lain, risiko tersebut disebabkan oleh faktor-faktor yang secara bersama-sama mempengaruhi semua surat berharga yang ada di pasar, misalnya faktor ekonomi makro (tingkat suku bunga, inflasi, GDP) dan politik.

Menurut James Bly, *Vice President of Marketing Phoenix Duff and Helps*, perusahaan yang mengeluarkan keluarga Reksa Dana Phoenix, dengan asumsi pemahaman dasar yang cukup, beta adalah statistik investasi terpenting dalam mengelola portofolio termasuk Reksa Dana. Jika fluktuasi perubahan Reksa Dana dan IHSG tepat sama, Beta akan sama dengan 1, jika ternyata Reksa Dana mengalami perubahan laba yang lebih besar dibandingkan dengan laba pasar, beta akan lebih besar daripada 1; begitu pula sebaliknya, jika perubahan laba Reksa Dana lebih kecil daripada pasar ( $\beta < 1$ ). Seorang manajer investasi akan sangat memperhatikan beta terutama ketika terjadi perubahan situasi pasar. Pada pasar yang *bullish*, akan lebih menguntungkan untuk menempatkan investasi pada kumpulan instrumen investasi yang memiliki beta tinggi dan sebaliknya beta yang rendah ketika pasar sedang turun (*bearish*). Sehingga apabila mendapatkan keuntungan, investor akan mendapatkan keuntungan yang besar, dan apabila mengalami kerugian maka investor akan mengalami kerugian yang kecil.

Informasi tambahan ini tentang standard deviasi dan beta dapat digunakan untuk menilai apakah risiko yang dihasilkan suatu Reksa Dana Saham dalam mencapai hasil kinerja selama periode pengukuran lebih tinggi atau lebih rendah daripada risiko pasar. Mungkin saja investor lebih memilih Reksa Dana Saham dengan kinerja historis yang paling tinggi. Namun belum tentu investor menjatuhkan pilihannya tersebut jika mengetahui bahwa risiko yang dihasilkannya jauh di atas rata-rata Reksa Dana Saham lainnya.(Nugraha, 2002:153-154)

## 2.2. Penelitian Sebelumnya

Penelitian Malkiel ( 1995 ) mengenai pendapatan investasi dari Reksa Dana saham ( *equity fund* ) periode 1971-1991, menghasilkan kesimpulan bahwa rata-rata pendapatan Reksa Dana Saham tidak dapat melampaui rata-rata pendapatan pasar selama periode tersebut yang dalam hal ini adalah Index Standar and Poor 500 dan Index Whilsire 5000.

Gruber ( 1996:783 ) melakukan evaluasi kinerja Reksa dana selama periode 1985-1994 dengan menggunakan sampel 270 Reksa Dana. Sampel yang digunakan adalah Reksa Dana yang mengelola *common stock* yang telah tercatat melakukan listing di *Weissenberger's Mutual Fund Panorama* pada akhir 1984. pengukuran kinerja berdasarkan tiga ukuran kinerja, *a measure of return relative to the market, excess return from single index model, dan excess return from a four index model*. Hasil yang diperoleh dari pengukuran dengan menggunakan ketiga ukuran tersebut menunjukkan bahwa Reksa Dana mempunyai kinerja

rata-rata berada di bawah kinerja rata-rata dari Indeks S&P 500. Perbedaan dengan penelitian ini adalah metode yang digunakan, jangka waktu, dan populasi penelitian.

Sawicki ( 2000 ) melakukan evaluasi kinerja Reksa Dana yang berada di Australia menggunakan *conditional measures* selama periode 1983-1995 dengan menggunakan sampel 190 Reksa Dana. Sampel yang digunakan adalah Reksa Dana jenis *common stock fund*. Hasil yang diperoleh menunjukkan rata-rata Reksa Dana memiliki kinerja yang lebih baik daripada kinerja pasar. Perbedaan dengan penelitian ini adalah metode yang digunakan, jangka waktu dan populasi penelitian.

Penelitian Kasman ( 2003 ) mengenai analisis empiris yang menyatakan hubungan antara harga saham dan perubahan suku bunga dengan menggunakan data yang berfrekuensi tinggi dari perubahan suku bunga dan jumlah indeks saham Turkey. Pada teknik time-series, pembelajaran ini memberikan pernyataan tentang hubungan yang searah antara indeks saham dan perubahan suku bunga. Tetapi hasilnya menunjukkan ada hubungan kausalitas dari perubahan suku bunga untuk indeks sektor industri.

Penelitian Julianto ( 2000 ) mengenai risiko dan pendapatan investasi dari Reksa Dana Saham dan Reksa Dana Pendapatan Tetap periode 1998-1999, menghasilkan kesimpulan bahwa rata-rata pendapatan Reksa Dana Saham lebih besar dibandingkan rata-rata pendapatan Reksa Dana Pendapatan Tetap dan rata-rata risiko Reksa Dana Saham lebih besar dibandingkan rata-rata risiko Reksa Dana Pendapatan Tetap selama tahun 1998-1999. Perbedaan dengan penelitian ini

pada periode penelitian, metode pengukuran kinerja Reksa Dana dan pada penelitian ini tidak membandingkan kinerja Reksa Dana.

Penelitian yang dilakukan oleh Puspitasari ( 2001 ) mengenai penilaian kinerja Reksa Dana Saham pada saat periode *Bullish* dibandingkan pada periode *Bearish* dengan menggunakan *risk-adjusted performance measure* dengan menggunakan metode Sharpe, metode Treynor, dan metode Jensen menghasilkan kesimpulan bahwa kinerja Reksa Dana Saham terdapat perbedaan yang signifikan dan positif antara rata-rata kinerja Reksa Dana Saham pada saat *Bullish* dengan kinerja Reksa Dana Saham pada saat *Bearish*. Perbedaan dengan penelitian ini adalah

pada jumlah jenis sampel yang digunakan, metode yang digunakan dan penelitian ini tidak membandingkan kinerja Reksa Dana.

### **2.3. Hipotesis dan Model Analisis**

#### **2.3.1. Hipotesis**

Berdasarkan permasalahan, tujuan penelitian dan landasan teori, diajukan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

“Terdapat pengaruh secara signifikan antara Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terhadap kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia periode 2000-2003”.

### 2.3.2. Model Analisis

Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis Regresi Linier Sederhana, dengan mengukur seberapa besar Indeks Harga Saham Gabungan sebagai variabel bebas mampu menjelaskan kinerja Reksa Dana Saham sebagai varibel tergantung.

Secara statistik, model analisis tersebut adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta X + \varepsilon \quad (2.11)$$

Keterangan :

**Y** = Kinerja Reksa Dana Saham selama periode uji

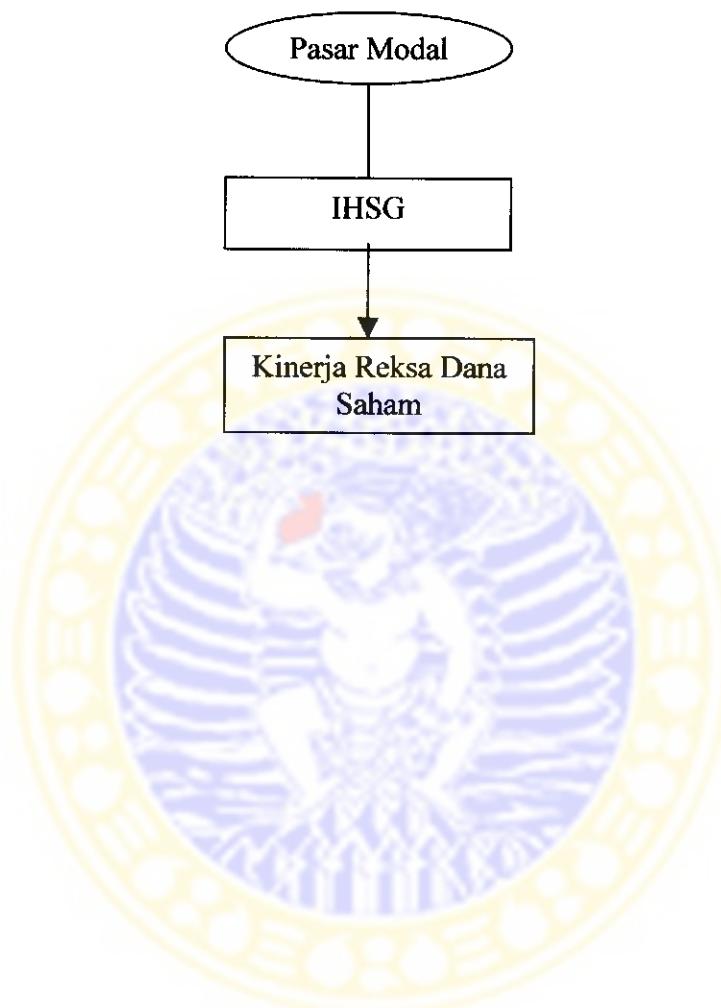
**X** = IHSG selama periode uji

**$\alpha$**  = intersep

**$\beta$**  = koefisien regresi

**$\varepsilon$**  = kesalahan atau selisih ( error term )

**Gambar 2.2**  
**KERANGKA PEMIKIRAN PENELITIAN**



**BAB III****METODE PENELITIAN****3.1. Identifikasi Variabel**

Variabel yang diperlukan untuk melakukan penelitian adalah :

1. Kinerja Reksa Dana Saham
2. Indeks Harga Saham Gabungan

**3.2. Definisi Operasional**

Definisi operasional dari variabel penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Kinerja Reksa Dana Saham adalah premi risiko (*risk premium*) yang dihasilkan Reksa Dana Saham per unit risiko yang melekat. *Risk premium* adalah perbedaan (selisih) antara rata-rata pendapatan Reksa Dana dengan rata-rata pendapatan investasi bebas risiko (*riskless*). Kinerja Reksa Dana Saham diperoleh dengan cara membagi *risk premium* Reksa Dana Saham dengan beta dari Reksa Dana Saham selama periode pengukuran. Kinerja Reksa Dana Saham diperoleh melalui perhitungan dengan persamaan (3.1)

$$P_{i,t} = \frac{R_{i,t} - R_{f,t}}{\beta_{i,t}} \quad (3.1)$$

Keterangan :

$P_{i,t}$  = Kinerja Reksa Dana  $i$  pada periode  $t$ .

$R_{i,t}$  = Pendapatan Reksa Dana  $i$  pada periode  $t$ .

$R_{f,t}$  = Pendapatan investasi bebas risiko pada periode  $t$ .

$\beta_{i,t}$  = Slope regresi garis lurus yang merupakan risiko sistematis dari Reksa Dana  $i$  pada periode  $t$ .

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah suatu indikator yang digunakan untuk mengukur dan melaporkan perubahan seluruh nilai saham yang terdaftar (*Listing*) dibandingkan dengan total nilai harga dasarnya.

Dalam penelitian ini, nilai Indeks Harga Saham Gabungan dianggap sebagai variabel bebas (*independent*), sedangkan kinerja Reksa Dana Saham dianggap sebagai variabel terikat (*dependent*).

### 3.3. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang dipergunakan dalam penulisan skripsi ini adalah data sekunder yang meliputi data mengenai IHSG, NAB-UP. Data tersebut diperoleh dari Perpustakaan Universitas Airlangga, Perpustakaan Bursa Efek Surabaya, Harian Umum Bisnis Indonesia, serta Biro Pengembangan Investasi dan Riset Bapepam.

### 3.4. Prosedur Penentuan Sampel

Pengambilan sampel dalam penelitian ini memakai metode *purposive sampling*, berdasarkan pertimbangan :

1. Reksa Dana yang diteliti terbatas pada Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK). Pemilihan Reksa Dana berbentuk KIK sebagai sampel penelitian disebabkan karena bentuk Reksa Dana KIK merupakan bentuk Reksa Dana yang paling banyak berkembang di Indonesia.

2. Penetapan batasan komposisi portofolio untuk menggolongkan suatu Reksa Dana ditetapkan menurut ketentuan Bapepam, yaitu Reksa Dana Saham adalah Reksa Dana yang memiliki target investasi atau menginvestasikan minimum 80% dari dananya dalam efek bersifat ekuitas.
3. Tahun penelitian yang dipilih adalah tahun 2000 sampai dengan 2003. hal ini disebabkan karena dari tahun 2000, jumlah Reksa Dana yang berbentuk KIK jumlahnya relatif banyak untuk diteliti.
4. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) bulanan, periode yang dipilih adalah tahun 2000 sampai dengan 2003.

### **3.5. Prosedur Pengumpulan Data**

Pengumpulan data dilakukan sebagai berikut :

1. Studi Pendahuluan

Studi ini menitikberatkan pada pencarian atau pengumpulan masalah yang akan dibahas serta alternatif pemecahannya.

2. Studi Kepustakaan

Studi ini dilakukan untuk mendapatkan literatur-literatur yang diperlukan sebagai landasan teori.

3. Studi Lapangan

Studi ini dilakukan untuk mencari data sekunder. Semua data yang dibutuhkan untuk keperluan analisis diambil dengan teknik dokumentasi, yang kemudian diseleksi dan ditabulasikan sesuai dengan rencana analisis.

### 3.6. Teknik Analisis

Sebelum melakukan uji hipotesis, langkah-langkah yang dilakukan adalah:

1. Menentukan kinerja per bulan dari Reksa Dana Saham dengan menggunakan persamaan (3.1).
2. Menghitung kinerja per tahun dari Reksa Dana Saham dengan menggunakan persamaan (3.2).

$$Ps_{i,t} = \sum_{i=1}^n P_{i,t} \quad (3.2)$$

Keterangan :

$Ps_{i,t}$  = Kinerja Reksa Dana Saham  $i$  pada tahun  $t$ .

$n$  = Jumlah bulan dalam satu tahun.

$P_{i,t}$  = Kinerja Reksa Dana Saham  $i$  pada bulan  $t$ .

3. Melakukan uji t untuk IHSG dan kinerja Reksa Dana Saham dengan formulasi hipotesis sebagai berikut :

$H_0 : Ps_{i,t} = 0$ , berarti IHSG tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja Reksa Dana Saham.

$H_1 : Ps_{i,t} \neq 0$ , berarti IHSG berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja Reksa Dana Saham.

4. Menghitung nilai t hitung dengan menggunakan persamaan ( 2.11 )
5. Membandingkan t observasi dengan t tabel.

Dengan menggunakan tingkat kepercayaan (*level of significant*) 95% atau  $\alpha=5\%$ , maka angka t tabel ditentukan dari tabel t pada baris  $\alpha=5\%$  dan kolom df. Kemudian t observasi dibandingkan dengan t tabel dengan ketentuan :

Bila  $-t\alpha / 2 < t_0 < + t\alpha / 2$  berarti  $H_0$  diterima atau  $H_1$  ditolak, dengan kata lain IHSG tidak berpengaruh terhadap kinerja Reksa Dana Saham.

Bila  $t_0 < -t\alpha / 2$  atau  $t_0 > + t\alpha / 2$  berarti  $H_0$  ditolak atau  $H_1$  diterima, dengan kata lain IHSG berpengaruh terhadap kinerja Reksa Dana Saham.



## **BAB IV**

### **ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1. Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) Selama Periode Penelitian**

Pasar modal di Indonesia sebenarnya sudah dikenal sejak tahun 1912, tetapi karena suasana politik dan ekonomi yang kurang mendukung sehingga kegiatannya terhenti. Pasar modal di Indonesia baru diaktifkan kembali pada 10 Agustus 1977 oleh Presiden Soeharto berdasarkan keputusan Presiden No.52 Tahun 1956. keputusan ini menetapkan pendirian pasar modal, pembentukan BAPEPAM dan membentuk badan yang menjual saham dan sertifikat saham ( PT. Danareksa ).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mulai dikenal di pasar modal Indonesia pada bulan April 1983. Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian yaitu mulai tahun 2000 sampai dengan tahun 2003 dapat dilihat pada tabel ini :

**Tabel 4.1  
Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan ( Tahunan )  
Tahun 2000-2003**

	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
<b>IHSG</b>	416,321	392,036	424,945	691,895

Sumber : *Jakarta Stock Exchange Statistics 2000-2003*

Berdasarkan tabel 4.1 dapat dilihat pada tahun 2000 IHSG berada di level 416,321. Hal ini disebabkan karena pada bulan September tahun 2000 terjadi ledakan bom di areal parkir BEJ dan juga pada bulan yang sama terjadi masalah tarik ulur kesepakatan antara pemerintah Indonesia dan IMF yang berimbang pada berbagai sektor khususnya sektor ekonomi dan politik. Peristiwa ini berpengaruh terhadap perkembangan dibursa efek pada tahun 2001, sedangkan pada tahun yang sama sidang istimewa digelar dan menetapkan pemberhentian presiden, Abdulrachman Wahid yang digantikan oleh wakil presiden, Megawati Soekarnoputri, hal ini menyebabkan pergerakan pasar modal semakin berfluktuasi. Tanggal 11 September 2001 terjadi kembali peristiwa peledakan di gedung WTC dan menara Pentagon di Amerika Serikat yang berimbang pada bursa diseluruh dunia termasuk bursa di Indonesia. Hal ini ditandai dengan menurunnya IHSG yang terkoreksi cukup tajam dan ditutup melemah 24,28 poin (5,83%) di level 392,036.

Pada tahun 2002 BEJ mulai menetapkan *Remote Trading* yaitu system perdagangan jarak jauh. Sistem ini bertujuan untuk meningkatkan akses pasar, efisiensi pasar, kecepatan dan frekuensi perdagangan di BEJ. Hal ini berpengaruh terhadap perkembangan BEJ yang cenderung menunjukkan peningkatan pada tahun ini. Peningkatan ini ditunjukkan dengan meningkatnya IHSG yang ditutup pada level 424,945 atau naik sebesar 8,39% dari tahun sebelumnya setelah sempat mencapai titik tertinggi di level 534,06 pada bulan April. Memasuki tahun 2003, perdagangan BEJ semakin menunjukkan peningkatan, hal ini ditunjukkan dengan IHSG yang mencapai level 691,895 atau naik sebesar 62,81%.

Dari penjelasan diatas dapat dilihat pergerakan IHSG tertinggi terdapat pada tahun 2003 yang berada dilevel 691,895 sedangkan pergerakan IHSG terendah terdapat pada tahun 2001 yang berada pada level 392,036. Dilihat dari pergerakan IHSG tertinggi dan terendah dapat disimpulkan bahwa kenaikan IHSG tertinggi juga terdapat pada tahun 2003 sebesar 62,81% dan penurunan yang terendah terdapat pada tahun 2001 sebesar 5,83%.

#### **4.2. Perkembangan Reksa Dana di Indonesia**

Pada tanggal 1 Januari 1996 pemerintah memberlakukan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 mengenai Pasar Modal. Melalui Undang-Undang tersebut pemerintah memberikan kesempatan pendirian Reksa Dana, baik berbentuk perseroan maupun Kontrak Investasi Kolektif (KIK). Reksa Dana berbentuk perseroan dapat bersifat tertutup (*closed end-fund*) dan terbuka (*opened end-fund*), sedangkan Reksa Dana berbentuk KIK hanya bersifat terbuka.

##### **4.2.1. Perkembangan Reksa Dana Saham Selama Periode Penelitian**

Perkembangan Reksa Dana Saham dari tahun 2000 sampai dengan tahun 2003 dapat dilihat pada tabel 4.2 sampai dengan tabel 4.5. Tabel 4.2 sampai dengan tabel 4.5 menunjukkan bahwa pada tahun 2000 jumlah reksadana saham mengalami peningkatan dari 20 reksadana pada Januari 2000 menjadi 21 reksadana pada bulan Mei 2000, dan pada bulan Juni 2000 reksadana saham mengalami peningkatan kembali menjadi 22 reksadana. Peningkatan ini dikarenakan adanya reksadana Niaga Saham yang mulai beroperasi pada bulan

Juni. Peningkatan jumlah reksadana saham terjadi kembali karena adanya reksadana Schroder Dana Prestasi Plus yang mulai beroperasi pada bulan Oktober. Pada bulan Maret 2001 reksadana saham mengalami peningkatan kembali menjadi 24 reksadana. Peningkatan ini disebabkan karena adanya reksadana CitiReksaDana Ekuitas yang mulai beroperasi pada bulan Maret 2001. Pada bulan Mei sampai Desember 2001 jumlah reksadana mengalami penurunan, yaitu dari 24 reksadana pada bulan Maret menjadi 22 reksadana pada bulan Desember. Hal ini disebabkan reksadana Danamon GT Mega dan Danamon GT Raya menghentikan operasinya pada bulan tersebut, karena nilai aktiva bersih yang dikelola terlalu rendah. Pada bulan Juni 2002 jumlah reksadana saham kembali mengalami penurunan menjadi 21 reksadana, hal ini disebabkan reksadana Indosurya Khatulistiwa menghentikan operasinya pada bulan tersebut, karena nilai aktiva bersih yang dikelola terlalu rendah. Pada bulan Oktober 2002 reksadana saham kembali mengalami peningkatan menjadi 22 reksadana dengan adanya reksadana baru yaitu reksadana Rifan Syariah yang mulai beroperasi efektif mulai 30 Oktober 2002. Pada bulan Mei sampai dengan Desember 2003 reksadana saham kembali menurun menjadi 20 reksadana, hal ini dikarenakan reksadana GTF Sejahtera, GTF Agresif, GTF Sentosa dan Danareksa Syariah menghentikan operasinya pada bulan tersebut, tetapi pada bulan yang sama terdapat reksadana yang mulai beroperasi yaitu Manulife Dana Saham dan Dana Sentosa.

**Tabel 4.2**  
**Perkembangan Reksadana Saham Tahun 2000**

Tahun	Bulan	Jumlah Reksadana	NAB Total (juta rupiah)
1999	Desember	21	36.074,55
2000	Januari	20	31.851,02
	Februari	21	30.070,15
	Maret	21	30.201,03
	April	21	27.149,91
	Mei	21	24.296,28
	Juni	22	26.938,04
	Juli	22	25.287,33
	Agustus	22	24.889,04
	September	22	22.839,93
	Oktober	23	23.432,14
	November	23	24.321,05
	Desember	22	22.613,61

Sumber : Bapepam (diolah)

Berdasarkan tabel 4.2 ditinjau dari nilai aktiva bersih, selama tahun 2000 nilai aktiva bersih reksadana saham berfluktuasi. Peningkatan terbesar terjadi pada bulan Juni yaitu sebesar 10,87 %, dan penurunan terbesar terjadi pada bulan Januari yaitu sebesar 11,71 %. Fluktuasi nilai aktiva bersih reksadana saham selama tahun 2000 merupakan dampak dari fluktuasi bursa saham yang ditandai dengan pergerakan IHSG dilevel 416,321 selama tahun 2000. Hal ini merupakan dampak dari peristiwa peledakan bom di lokasi parkir lantai dasar BEJ pada tanggal 13 September 2000. Peristiwa peledakan bom di BEJ ini merupakan peristiwa politik yang terkait langsung dengan lingkungan ekonomi dan turut mempengaruhi stabilitas serta aktivitas dari kegiatan ekonomi, terutama di bidang bisnis.

**Tabel 4.3**  
**Perkembangan Reksadana Saham Tahun 2001**

Tahun	Bulan	Jumlah Reksadana	NAB Total (juta rupiah)
2000	Desember	22	22.613,61
2001	Januari	23	23.814,46
	Februari	23	25.194,80
	Maret	24	23.181,80
	April	24	21.479,68
	Mei	23	23.660,70
	Juni	23	24.870,44
	Juli	23	25.569,65
	Agustus	23	24.850,75
	September	23	22.744,82
	Oktober	22	21.985,39
	November	22	22.186,47
	Desember	22	22.545,94

Sumber : Bapepam (diolah)

Pada tahun 2001 nilai aktiva bersih reksadana saham masih berfluktuasi dengan kecenderungan menurun. Penurunan terbesar dapat dilihat pada bulan September yaitu sebesar 8,47 %. Hal ini merupakan dampak dari peristiwa peledakan gedung WTC dan menara Pentagon di Amerika Serikat pada bulan September yang berimbas pada Bursa diseluruh dunia termasuk Bursa di Indonesia. Sedangkan kenaikan terbesar terjadi pada bulan Mei sebesar 10,15 %.

**Tabel 4.4**  
**Perkembangan Reksadana Saham Tahun 2002**

Tahun	Bulan	Jumlah Reksadana	NAB Total (juta rupiah)
2001	Desember	22	22.545,94
2002	Januari	22	25.518,27
	Februari	22	26.271,33
	Maret	22	27.169,09
	April	22	30.031,56
	Mei	22	30.541,66
	Juni	21	28.528,74
	Juli	21	26.474,34
	Agustus	21	25.533,11
	September	21	22.449,96
	Oktober	22	20.942,26
	November	22	22.190,28
	Desember	22	23.692,25

Sumber : Bapepam (diolah)

Dilihat dari nilai aktiva bersih reksadana saham pada tahun 2002 masih cukup berfluktuasi. Peningkatan nilai aktiva bersih reksadana saham terbesar dapat dilihat pada bulan Januari sebesar 13,18 %. Hal ini merupakan dampak dari semakin membaiknya kondisi Bursa saham pada tahun 2002 dimana pada tahun ini BEJ mulai menerapkan *Remote Trading* sehingga berpengaruh terhadap perkembangan BEJ yang cenderung menunjukkan peningkatan. Peningkatan ini ditunjukkan dengan meningkatnya IHSG dari level 392,036 menjadi 424,945 pada tahun 2002. Sedangkan penurunan terbesar selama tahun 2002 terjadi pada bulan September sebesar 12,07 %.

**Tabel 4.5**  
**Perkembangan Reksadana Saham Tahun 2003**

Tahun	Bulan	Jumlah Reksadana	NAB Total (juta rupiah)
2002	Desember	22	23.692,25
2003	Januari	22	22.105,81
	Februari	22	22.463,98
	Maret	22	22.637,34
	April	22	24.274,36
	Mei	21	26.561,20
	Juni	21	26.918,67
	Juli	21	27.066,50
	Agustus	22	28.575,49
	September	20	27.836,72
	Oktober	20	29.064,56
	November	20	28.677,16
	Desember	20	31.430,19

Sumber : Bapepam (diolah)

Pada tahun 2003 penurunan nilai aktiva bersih reksadana saham terbesar dapat dilihat pada bulan Januari sebesar 6,69 %. Sedangkan kenaikan terbesar terlihat pada bulan Desember sebesar 9,60 %.

#### **4.3. Deskripsi Hasil Penelitian**

Selama periode penelitian tahun 2000-2003 reksadana yang memenuhi kriteria sebagai reksadana sampel terdapat 13 reksadana dan terdapat 52 (13x4) observasi. Deskripsi penelitian didasarkan pada variabel-variabel independen dan dependen.

##### **4.3.1. Risiko Sistematis Reksadana Saham**

Risiko sistematis (nilai beta) menunjukkan perubahan pendapatan pasar yang berpengaruh terhadap pendapatan saham, yang artinya setiap satu-satuan

perubahan pendapatan pasar akan mempengaruhi pendapatan saham sebesar nilai beta tersebut.

**Tabel 4.6  
Risiko Sistematis Reksadana Saham ( Bulanan ) Tahun 2000-2003**

No	Reksadana Saham	Beta
1	BNI Dana Berkembang	0,0457
2	Dana Megah Kapital	0,101
3	GTF Sentosa	-0,0371
4	Danareksa Mawar	0,0357
5	Nikko Saham Nusantara	0,0372
6	ABN Amro Dana Saham	0,389
7	Arjuna	0,330
8	Bahana Dana Prima	0,447
9	Bima	0,0665
10	Si Dana Saham	0,323
11	Phinisi Dana Saham	0,0535
12	Panin Dana Maksima	0,0650
13	Rencana Cerdas	0,0424
<b>Average</b>		0,1460
<b>Maximal</b>		0,447
<b>Minimal</b>		-0,0371

Sumber : Lampiran 1

Pada tabel 4.6 terlihat bahwa dari 13 sampel, terdapat 12 sampel yang memiliki beta kurang dari satu dan bernilai positif, berarti bahwa 12 Reksadana Saham sampel tersebut tidak begitu peka terhadap perubahan pasar, yaitu BNI Dana Berkembang, Dana Megah Kapital, Danareksa Mawar, Nikko Saham Nusantara, ABN Amro Dana Saham, Arjuna, Bahana Dana Prima, Bima, Si Dana Saham, Phinisi Dana Saham, Panin Dana Maksima, Rencana Cerdas.

Adapun Reksadana Saham GTF Sentosa memiliki nilai beta yang negatif, yang berarti pendapatan saham GTF Sentosa bergerak berlawanan dengan pergerakan pendapatan pasar.

Berdasarkan tabel 4.6 nilai beta yang tertinggi dimiliki oleh Bahana Dana Prima sebesar 0,447 diatas 0,1460 yang merupakan rata-rata nilai beta. Sedangkan nilai beta terendah dimiliki oleh GTF Sentosa sebesar -0,0371 dibawah 0,1460 yang merupakan rata-rata nilai beta.

#### **4.3.2. Pengukuran Total Kinerja Reksadana Saham Dengan Metode Treynor**

Peneliti mengukur kinerja Reksadana Saham dengan metode Treynor, dimana pengukuran metode Treynor ini didasarkan atas premi risiko (*risk premium*) yang dihasilkan Reksadana Saham per unit risiko yang melekat, dimana *risk premium* adalah perbedaan (selisih) antara rata-rata pendapatan reksadana dengan rata-rata pendapatan bebas risiko (*risk free*). Kinerja Reksadana Saham merupakan variabel terikat (*dependent*) dari uji regresi linier sederhana. Total kinerja Reksadana Saham diukur dengan menggunakan persamaan ( 3.3 ).

**Tabel 4.7  
Total Kinerja Reksadana Saham Tahun 2000-2003**

No	Reksadana Saham	Total Kinerja Tahun 2000 (rupiah)	Total Kinerja Tahun 2001 (rupiah)	Total Kinerja Tahun 2002 (rupiah)	Total Kinerja Tahun 2003 (rupiah)
1	BNI Dana Berkembang	-10,68	-2,01	-1,86	6,37
2	Dana Megah Kapital	-5,26	-2,54	-0,94	2,28
3	GTF Sentosa	18,65	0,38	2,03	5,25
4	Danareksa Mawar	-12,52	-9,77	1,38	11,07
5	Nikko Saham Nusantara	-16,55	-7,08	-0,95	3,41
6	ABN Amro Dana Saham	-2,19	-0,39	0,05	5,67
7	Arjuna	-1,54	-1,59	-1,13	5,25
8	Bahana Dana Prima	-1,25	-0,37	0,09	7,25
9	Bima	-7,10	-2,18	-0,57	4,91
10	Si Dana Saham	-1,95	-0,21	0,08	7,46
11	Phinisi Dana Saham	-10,57	-1,16	0,86	8,98
12	Panin Dana Maksima	-8,69	-1,53	0,72	6,66
13	Rencana Cerdas	-14,59	-0,46	1,14	10,37
<b>AVERAGE</b>		<b>-5,71</b>	<b>-2,22</b>	<b>0,07</b>	<b>6,53</b>
<b>MAXIMAL</b>		<b>18,65</b>	<b>0,38</b>	<b>2,03</b>	<b>11,07</b>
<b>MINIMAL</b>		<b>-16,55</b>	<b>-9,77</b>	<b>-1,86</b>	<b>2,28</b>

Sumber : Lampiran 3

Berdasarkan tabel 4.7 dapat dilihat rata-rata dari total kinerja Reksadana Saham pada tahun 2001 sebesar -2,22 meningkat sebesar 61,12 % dari rata-rata total kinerja Reksadana Saham pada tahun 2000, peningkatan ini tidak seiring dengan perkembangan IHSG yang menurun pada tahun 2000 sebesar 416,321 menjadi 392,036 pada tahun 2001, hal ini disebabkan karena terdapat beberapa Reksadana Saham yang peningkatan pendapatannya relatif besar dari tahun 2000 ke tahun 2001 seperti BNI Dana Berkembang dari -10,68 pada tahun 2000 menjadi -2,01 pada tahun 2001, Nikko Saham Nusantara dari -16,55 pada tahun 2000 menjadi -7,08 pada tahun 2001, Bima dari -7,10 pada tahun 2000 menjadi -2,18 pada tahun 2001, Phinisi Dana Saham dari -10,57 pada tahun 2000 menjadi -1,16 pada tahun 2001, Panin Dana Maksima dari -8,69 pada tahun 2000 menjadi -1,53 pada tahun 2001 dan Rencana Cerdas dari -14,59 pada tahun 2000 menjadi 0,46 pada tahun 2001. Hal ini yang mempengaruhi meningkatnya total kinerja Reksadana Saham dari tahun 2000 ke tahun 2001.

Rata-rata dari total kinerja Reksadana Saham pada tahun 2002 sebesar 0,07 meningkat sebesar 103,15 % dari rata-rata total kinerja Reksadana Saham pada tahun 2001, kenaikan ini seiring dengan meningkatnya IHSG pada tahun 2001 sebesar 392,036 menjadi 424,945 pada tahun 2002. Hal ini disebabkan pada tahun 2002 BEJ mulai menetapkan *Remote Trading* yaitu sistem perdagangan jarak jauh. Sistem ini bertujuan untuk meningkatkan akses pasar, efisiensi pasar, kecepatan dan frekuensi perdagangan di BEJ. Hal ini berpengaruh terhadap perkembangan BEJ yang cenderung menunjukkan peningkatan pada tahun ini.

Pada tabel 4.7 juga dapat dilihat rata-rata dari total kinerja Reksadana Saham meningkat dari 0,07 pada tahun 2002 menjadi 6,53 pada tahun 2003, kenaikan ini seiring dengan meningkatnya IHSG pada tahun 2002 sebesar 424,945 menjadi 691,895 pada tahun 2003.

Berdasarkan tabel 4.7 dari tahun 2000-2001 dapat dilihat bahwa dari 13 Reksadana Saham, terdapat 12 Reksadana Saham yang total kinerjanya bernilai negatif yaitu BNI Dana Berkembang, Dana Megah Kapital, Danareksa Mawar, Nikko Saham Nusantara, ABN Amro Dana Saham, Arjuna, Bahana Dana Prima, Bima, Si Dana Saham, Phinisi Dana Saham, Panin Dana Maksima, dan Rencana Cerdas, hal ini disebabkan ke-12 Reksadana Saham tersebut mempunyai pendapatan Reksadana Saham ( Rit ) yang negatif, hal ini disebabkan karena  $NAB_t < NAB_{t-1}$  dan mempunyai beta yang positif sehingga menyebabkan total kinerja ke-12 Reksadana Saham tersebut bernilai negatif.

Adapun Reksadana Saham GTF Sentosa mempunyai total kinerja yang positif, walaupun GTF Sentosa mempunyai pendapatan Reksadana Saham ( Rit ) yang negatif seperti ke-12 Reksadana Saham lainnya tetapi GTF Sentosa mempunyai beta yang negatif sehingga total kinerja GTF Sentosa bernilai positif.

Berdasarkan tabel 4.7 pada tahun 2002 dapat dilihat bahwa dari 13 Reksadana Saham, terdapat 5 Reksadana Saham yang total kinerjanya bernilai negatif yaitu BNI Dana Berkembang, Dana Megah Kapital, Nikko Saham Nusantara, Arjuna, dan Bima, hal ini disebabkan ke-5 Reksadana Saham tersebut mempunyai Rit yang negatif, hal ini disebabkan karena  $NAB_t < NAB_{t-1}$ .

Adapun ke-8 Reksadana Saham yang lainnya mempunyai total kinerja yang positif yaitu GTF Sentosa, Danareksa Mawar, ABN Amro Dana Saham, Bahana Dana Prima, Si Dana Saham, Phinisi Dana Saham, Panin Dana Maksima, dan Rencana Cerdas, hal ini dapat dilihat bahwa terdapat pada tahun 2002 dari tahun sebelumnya yaitu tahun 2000 dan 2001, hal ini disebabkan karena ke-8 Reksadana Saham tersebut pada tahun 2002 mempunyai pendapatan Reksadana Saham ( Rit ) yang lebih besar daripada *risk free rate* ( Rft ) sehingga total kinerja ke-8 Reksadana Saham tersebut bernilai positif.

Pada tahun 2003 dapat dilihat ke-13 Reksadana Saham tersebut mempunyai total kinerja yang positif, hal ini disebabkan karena  $Rit < Rft$ .

#### **4.4. Analisis Model Dan Pembuktian Hipotesis**

##### **4.4.1. Analisis Hasil Perhitungan Model Regresi**

Model analisis yang digunakan dalam penelitian adalah model analisis regresi linier sederhana seperti persamaan ( 2.11 ). Analisis ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh IHSG terhadap kinerja Reksadana Saham. Hasil perhitungan regresi linier sederhana dilakukan dengan menggunakan program SPSS 10.01 dan kesimpulannya dapat dilihat pada tabel 4.8.

**Tabel 4.8**  
**Hasil Perhitungan Regresi Linier Sederhana**

Variabel	Koefisien Regresi	Standard Error	t. Observasi
Konstanta	-22,154	9,237	-2,398
Beta	0,047	0,019	2,392
t. tabel			± 2,179
Standard Error of the Estimate			10,5655
R Square			0,111

Sumber : Lampiran 4

Berdasarkan hasil analisis regresi linier sederhana, seperti tabel 4.8, maka dapat diketahui persamaan sebagai berikut :

$$Y = -22,154 + 0,047 X$$

Persamaan regresi diatas, berarti, nilai konstanta sebesar -22,154, nilai ini berarti bahwa jika variabel bebas  $X=0$ , maka kinerja Reksadana Saham adalah sebesar -22,154. Koefisien regresi pada dasarnya merupakan derajat kemiringan (slope) suatu garis lurus. Koefisien regresi menunjukkan besarnya perubahan yang akan terjadi pada variabel terikat bila variabel bebas berubah satu satuan. Bila dilihat pada persamaan diatas koefisien regresi sebesar 0,047, berarti bila nilai  $X$  (IHSG) naik (menurun) satu satuan maka nilai variabel  $Y$  (kinerja Reksadana Saham) akan naik (menurun) sebesar 0,047. Besarnya nilai koefisien regresi lebih besar dari 1 menunjukkan bahwa kinerja Reksadana Saham meningkat lebih besar dibandingkan dengan IHSG. Kinerja Reksadana Saham ini berarti sangat peka dengan fluktuasi IHSG.

#### **4.4.2. Pembuktian Hipotesis**

##### **4.4.2.1. Pengujian Hipotesis Pengaruh IHSG Terhadap Kinerja Reksadana Saham**

Pengujian pengaruh IHSG terhadap kinerja Reksadana Saham ini dilakukan setelah nilai t.observasi diperoleh kemudian dibandingkan dengan nilai t dengan tingkat keyakinan 95%.

Variabel IHSG didapatkan t.observasi 2,392 lebih tinggi dari t.tabel  $\pm$  2,179 pada pengujian 2 arah atau  $\alpha/2$ , sehingga dapat dikatakan  $H_0$  ditolak, artinya hipotesis menyatakan IHSG tidak berpengaruh terhadap kinerja Reksadana Saham ditolak, karena  $H_0$  ditolak, berarti  $H_1$  diterima dengan kesimpulan bahwa IHSG mempunyai pengaruh terhadap kinerja Reksadana Saham.

#### **4.5. Pembahasan**

##### **4.5.1. Kinerja Reksadana Saham**

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah diuraikan pada bagian sebelumnya, total kinerja Reksadana Saham tahun 2000-2003 mengalami peningkatan, hal ini disebabkan karena pendapatan Reksadana Saham ( Rit ) lebih besar daripada *risk free rate* ( Rft ).

Berdasarkan lampiran 2.1 - 2.13 pada tahun 2000 dapat dilihat bahwa sebagian besar pendapatan Reksadana Saham ( Rit ) bernilai negatif, hal ini disebabkan karena  $NAB_t < NAB_{t-1}$ .

Pada tahun 2001 total kinerja Reksadana Saham masih tetap bernilai negatif tetapi nilai tersebut mengalami kenaikan dari tahun 2000 sebesar -5,71

menjadi -2,22 pada tahun 2001, hal ini tidak searah dengan perkembangan IHSG karena pada tahun 2001 IHSG mengalami penurunan dari tahun 2000 sebesar 416,321 menjadi 392,036 pada tahun 2001, hal ini disebabkan karena terdapat beberapa Reksadana Saham yang peningkatan pendapatannya relatif besar dari tahun 2000 ke tahun 2001 seperti BNI Dana Berkembang dari -10,68 pada tahun 2000 menjadi -2,01 pada tahun 2001, Nikko Saham Nusantara dari -16,55 pada tahun 2000 menjadi -7,08 pada tahun 2001, Bima dari -7,10 pada tahun 2000 menjadi -2,18 pada tahun 2001, Phinisi Dana Saham dari -10,57 pada tahun 2000 menjadi -1,16 pada tahun 2001, Panin Dana Maksima dari -8,69 pada tahun 2000 menjadi -1,53 pada tahun 2001 dan Rencana Cerdas dari -14,59 pada tahun 2000 menjadi 0,46 pada tahun 2001. Hal ini yang mempengaruhi meningkatnya total kinerja Reksadana Saham dari tahun 2000 ke tahun 2001.

Pada tahun 2002 dan 2003 total kinerja Reksadana Saham semakin mengalami kenaikan dari tahun 2001 sebesar -2,22 menjadi 0,07 pada tahun 2002 dan 6,53 pada tahun 2003, hal ini searah dengan perkembangan IHSG yang menunjukkan peningkatan dari tahun 2001 sebesar 392,036 menjadi 424,945 pada tahun 2002 dan 691,895 pada tahun 2003, hal ini disebabkan karena pada tahun 2002 BEJ mulai menetapkan *Remote Trading* yaitu sistem perdagangan jarak jauh. Sistem ini bertujuan untuk meningkatkan akses pasar, efisiensi pasar, kecepatan dan frekuensi perdagangan di BEJ. Hal ini berpengaruh terhadap perkembangan BEJ yang cenderung menunjukkan peningkatan pada tahun ini sampai memasuki tahun 2003.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1. Kesimpulan**

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Dengan menggunakan Independent Sample T-test, didapatkan hasil yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan pada IHSG terhadap kinerja Reksadana Saham di Indonesia selama periode penelitian.
2. Kinerja Reksadana Saham dipengaruhi oleh IHSG sebesar 0,111, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain seperti : kondisi politik dan kondisi makro ekonomi ( fluktuasi nilai tukar, suku bunga dan lain-lain ).

#### **5.2. Saran**

Dari penelitian yang telah dilaksanakan, penulis menyarankan untuk penelitian selanjutnya :

1. Selain Indeks Harga Saham Gabungan yang mempengaruhi kinerja Reksadana, kinerja Reksadana sangat dipengaruhi oleh kondisi politik dan kondisi makro ekonomi ( fluktuasi nilai tukar, suku bunga dan sebagainya ). Oleh karena itu, bagi pemodal yang ingin melakukan investasi pada Reksadana disarankan untuk mempertimbangkan

kondisi pasar yang terjadi untuk dapat mengetahui besarnya risiko yang dihadapi dalam melakukan investasi, khususnya pada Reksadana Saham.

2. Pemodal Reksadana hendaknya mengenali karakteristik pendapatan dan risiko dari masing-masing jenis Reksadana, sehingga dapat memilih jenis Reksadana yang sesuai dengan tujuan dari investasi yang akan dilakukannya karena setiap jenis Reksadana memiliki karakteristik yang berbeda-beda tergantung pada komposisi portofolio Reksadana tersebut.



## DAFTAR PUSTAKA

- Aczel, Amir D., 1991. *Complete Business Statistics*. Tokyo, Japan : Toppan Company, LTD.
- Alwi, Izkandar Z., 2003. *Pasar Modal Teori dan Aplikasi*. Jakarta : Yayasan Pancar Siwah.
- Amling, Frederick. 1989. *Investment : An Introduction to Analysis and Management*. Sixth Edition. New Jersey : Prentice Hall.
- Bapepam. 1997. *Panduan Reksa Dana : Apa dan Bagaimana yang Harus Anda Pahami Sepertai Reksa Dana*. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2004. *Undang-Undang No.8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal*. <http://www.bapepam.go.id>.
- Bursa Efek Jakarta. *Indeks Harga Saham*. <http://www.jsx.co.id>.
- Cahyono, Jaka E., 2000. *Cara Jitu Meraih Untung dari Reksa Dana*. Jakarta : PT Elexmedia Komputindo.
- Destyarini Dyah P., 2001 "Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Menggunakan Risk-Adjusted Performance Measures Pada Periode Bullish dan Bearish" (Skripsi : Universitas Airlangga).
- Djarwanto, Pangestu Subagyo, 1996. *Statistik Induktif*. Edisi Keempat. Yogyakarta : BPFE.
- Eko Julianto. 2000. "Analisis Pendapatan dan Risiko Reksa Dana Saham dan Reksa Dana Pendapatan Tetap Pada 1998-1999" (Skripsi : Universitas Airlangga).
- Fischer, Donald E, Ronald J. Jordan. 1991. *Security Analysis and Portfolio Management*, Fifth Edition, New Jersey : Prentice Hall, Englewoods Cliffs.
- Francis, J Clark. 1993. *Management Of Investment*. Third Edition. New York : MC Graw Hill International Editions.
- Gruber, Martin J. 1996. Another Puzzel : The Growth in Actively Managed Mutual Funds, *Journal of Finance*, Vol.LI, no.3 : 783-809.

- Hadianto, M Sopian, M Fakhruddin. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Buku Satu. Jakarta : PT Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia.
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Kedua. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Jonse, Charles P. 1991. *Investment Analysis and Management*. Third Edition. USA : John Wiley and Sons, Inc.
- Kasman, Saadet. 2003. The Relationship Between Exchange Rates and Stock Prices : A Causality Analysis. *Journal Of Management and Economics*, Faculty Of Economics and Administrative Science, Celal Bayar University, hal 70-78.
- Malkiel, Burton G. 1995. Return from Investing in Equity Mutual Funds 1977 to 1990, *The Journal Of Finance*, Vol.L, No.2, hal 549-572.
- Nugraha, Ubaidillah, Eko.P.Pratomo, 2002. *Reksa Dana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*. Cetakan Kedua. Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama.
- Reilly, Frank K., Keith C.Brown, 2000. *Investment Analysis and Portfolio Management*. Sixth Edition, Orlando : The Dryden Press.
- Sawicki, Julia. 2000. "Evaluating Managed Fund Performance Using Conditional Measure : Australian Evidence", *Pacific-Basin Finance Journal*, Vol 505.
- Supranto, J., 1992. *Statistik Pasar Modal*. Cetakan Pertama. Jakarta : Rineka Cipta.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta : PT BPFE.
- Tim Uang dan Efek (Ed). 1997 (Agustus). *Mengapa Harus Reksa Dana*. Jakarta : Bapepam, Capital Market Society Of Indonesia, dan Majalah Uang dan Efek.

**Lampiran 1.1****Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	.0026	.011	.225	.823
	Rmt	.0457	.040	.165	.264

a. Dependent Variable: BNI Dana Berkembang

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	-.0043	.015	-.288	.775
	Rmt	.101	.054	.268	.066

a. Dependent Variable: Dana Megah Kapital

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	-.0078	.012	-.633	.530
	Rmt	-.0371	.044	-.125	.398

a. Dependent Variable: GTF Sentosa

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	.0027	.012	.219	.827
	Rmt	.0357	.044	.120	.418

a. Dependent Variable: Danareksa Mawar

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	-.0057	.011	-.535	.595
	Rmt	.0372	.038	.143	.332

a. Dependent Variable: Nikko Saham Nusantara

**Lampiran 1.2****Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	.0356	.057	.626	.534
	Rmt	.389	.202	.273	.060

a. Dependent Variable: ABN Amro Dana Saham

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	.0108	.049	.218	.828
	Rmt	.330	.176	.267	.067

a. Dependent Variable: Arjuna

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	.0557	.077	.727	.471
	Rmt	.447	.272	.235	.107

a. Dependent Variable: Bahana Dana Prima

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	.0035	.015	.227	.822
	Rmt	.0665	.055	.176	.232

a. Dependent Variable: Bima

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	.0408	.060	.678	.501
	Rmt	.323	.214	.217	.138

a. Dependent Variable: SI Dana Saham

**Lampiran 1.3****Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients			t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.0082	.012	.699	.488
	Rmt	.0535	.042	.185	.208

a. Dependent Variable: Phinisi Dana Saham

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients			t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.0062	.011	.574	.569
	Rmt	.0650	.038	.242	.097

a. Dependent Variable: Panin Dana Maksima

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients			t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.0070	.014	.515	.609
	Rmt	.0424	.048	.128	.386

a. Dependent Variable: Rencana Cerdas

Tahun 2000

BNI Dana Berkembang

Beta 0.04567

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	1107.12			
2	Januari	1099.02	-0.007316	0.009567	-0.36968
3	Pebruari	1009.07	-0.081846	0.009275	-1.995197
4	Maret	1035.68	0.026371	0.009192	0.376151
5	April	936.56	-0.095705	0.009167	-2.296305
6	Mei	834.27	-0.109219	0.009233	-2.593647
7	Juni	899.9	0.078668	0.009783	1.508311
8	Juli	879.66	-0.022491	0.011275	-0.739356
9	Agustus	829.87	-0.056601	0.011275	-1.486236
10	September	744.33	-0.103076	0.01135	-2.505504
11	Okttober	728.7	-0.020999	0.01145	-0.710505
12	Nopember	769.71	0.056278	0.011792	0.974082
13	Desember	749.26	-0.026568	0.012108	-0.846868
			Average	-0.890396	
			SUM	-10.68475	

Tahun 2002

BNI Dana Berkembang

Beta : 0.04567

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	776.84			
2	Januari	860.29	0.107422	0.014242	2.040297
3	Pebruari	897.44	0.043183	0.01405	0.637905
4	Maret	931.55	0.038008	0.013967	0.526409
5	April	849.15	-0.088455	0.013842	-2.239911
6	Mei	1028.91	0.211694	0.012925	4.352289
7	Juni	1002.57	-0.0256	0.012592	-0.836258
8	Juli	883.91	-0.118356	0.012442	-2.863977
9	Agustus	866.42	-0.019787	0.011958	-0.695097
10	September	794.66	-0.082824	0.011017	-2.054753
11	Okttober	706.03	-0.111532	0.010917	-2.681169
12	Nopember	743.58	0.053185	0.010883	0.926247
13	Desember	786.48	0.057694	0.010825	1.02625
			Average	-0.155147	
			SUM	-1.861766	

Lampiran 2.1

Tahun 2001

BNI Dana Berkembang

Beta 0.04567

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	749.26			
2	Januari	763.82	0.019433	0.012283	0.156547
3	Pebruari	818.85	0.072046	0.012325	1.307659
4	Maret	702.07	-0.142615	0.013183	-3.411378
5	April	639.93	-0.08851	0.013408	-2.231611
6	Mei	743.58	0.161971	0.013583	3.249132
7	Juni	790.74	0.063423	0.013792	1.086729
8	Juli	827.21	0.046121	0.014308	0.696592
9	Agustus	816.96	-0.012391	0.014725	-0.593739
10	September	740.74	-0.093297	0.014642	-2.363457
11	Okttober	740	-0.000999	0.01465	-0.342654
12	Nopember	759.37	0.026176	0.014667	0.251996
13	Desember	776.84	0.023006	0.014683	0.18224
			Average	-0.167662	
			SUM	-2.011945	

Tahun 2003

BNI Dana Berkembang

Beta : 0.04567

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	786.48			
2	Januari	720.63	-0.083727	0.010575	-2.064867
3	Pebruari	731.76	0.015445	0.0102	0.114842
4	Maret	727.64	-0.00563	0.0095	-0.331295
5	April	774.24	0.064043	0.009317	1.198285
6	Mei	875.81	0.131187	0.0087	2.681995
7	Juni	877.72	0.002181	0.007942	-0.126148
8	Juli	945.83	0.077599	0.007583	1.53308
9	Agustus	951.53	0.006026	0.007425	-0.030623
10	September	1067.87	0.122266	0.00725	2.51842
11	Okttober	1065.48	-0.002238	0.007067	-0.203746
12	Nopember	1058.03	-0.006992	0.007075	-0.308017
13	Desember	1132.5	0.070386	0.006925	1.389545
			Average	0.530956	
			SUM	6.37147	

Tahun 2000

Dana Megah Kapital

Beta : 0.101

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	1219.28			
2	Januari	1198.45	-0.017084	0.009567	-0.26387
3	Pebruari	1157.46	-0.034203	0.009275	-0.43047
4	Maret	1149.98	-0.006462	0.009192	-0.154994
5	April	1060.15	-0.078114	0.009167	-0.864172
6	Mei	943.22	-0.110296	0.009233	-1.183453
7	Juni	995.65	0.055586	0.009783	0.453497
8	Juli	962.99	-0.032803	0.011275	-0.436413
9	Agustus	911.72	-0.05324	0.011275	-0.638767
10	September	840.93	-0.077644	0.01135	-0.881133
11	Okttober	829.68	-0.013378	0.01145	-0.245822
12	Nopember	844.38	0.017718	0.011792	0.05867
13	Desember	797.31	-0.055745	0.012108	-0.671812
			Average	-0.438228	
			SUM	-5.25874	

Tahun 2002

Dana Megah Kapital

Beta : 0.101

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	705.24			
2	Januari	734.75	0.041844	0.01424	0.273286
3	Pebruari	753.32	0.025274	0.01405	0.111128
4	Maret	754.81	0.001978	0.01397	-0.1187
5	April	1159.3	0.535883	0.01384	5.168725
6	Mei	825.71	-0.287751	0.01293	-2.97699
7	Juni	770.16	-0.067275	0.01259	-0.79077
8	Juli	706.72	-0.082372	0.01244	-0.93876
9	Agustus	715.36	0.012225	0.01196	0.002648
10	September	660.53	-0.076647	0.01102	-0.86796
11	Okttober	594.31	-0.100253	0.01092	-1.10069
12	Nopember	608.44	0.023775	0.01088	0.127648
13	Desember	625.67	0.028318	0.01083	0.173201
			Average	-0.0781	
			SUM	-0.93723	

Lampiran 2.2

Tahun 2001

Dana Megah Kapital

Beta : 0.101

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	797.31			
2	Januari	802.77	0.006848	0.012283	-0.053812
3	Pebruari	830.38	0.034393	0.012325	0.218499
4	Maret	743.69	-0.104398	0.013183	-1.164168
5	April	663.17	-0.108271	0.013408	-1.204742
6	Mei	776.13	0.170333	0.013583	1.551984
7	Juni	803.04	0.034672	0.013792	0.206733
8	Juli	831.2	0.035067	0.014308	0.205532
9	Agustus	823.82	-0.008879	0.014725	-0.2337
10	September	748.39	-0.091561	0.014642	-1.051517
11	Okttober	729.41	-0.025361	0.01465	-0.39615
12	Nopember	727.81	-0.002194	0.014667	-0.166936
13	Desember	705.24	-0.031011	0.014683	-0.452414
			Average	-0.211724	
			SUM	-2.540691	

Tahun 2003

Dana Megah Kapital

Beta : 0.101

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	625.67			
2	Januari	593.27	-0.051784	0.01058	-0.61742
3	Pebruari	600.2	0.011681	0.0102	0.014664
4	Maret	599.92	-0.000467	0.0095	-0.09868
5	April	640.39	0.067459	0.00932	0.575663
6	Mei	682	0.064976	0.0087	0.557188
7	Juni	671.85	-0.014883	0.00794	-0.22599
8	Juli	652.67	-0.028548	0.00758	-0.35773
9	Agustus	674.19	0.032972	0.00743	0.252943
10	September	758.23	0.124653	0.00725	1.162409
11	Okttober	785.71	0.036242	0.00707	0.288864
12	Nopember	802.85	0.021815	0.00708	0.145937
13	Desember	855.62	0.065728	0.00693	0.582211
			Average	0.190005	
			SUM	2.280061	

Tahun 2000

GTF Sentosa

Beta : -0.0371

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	2018.7			
2	Januari	1805.13	-0.105796	0.009567	3.10951
3	Pebruari	1621.17	-0.10191	0.009275	2.996888
4	Maret	1589.49	-0.019541	0.009192	0.774486
5	April	1372.41	-0.136572	0.009167	3.928278
6	Mei	1195.72	-0.128744	0.009233	3.719065
7	Juni	1301.94	0.088834	0.009783	-2.130741
8	Juli	1291.2	-0.008249	0.011275	0.52626
9	Agustus	1197.61	-0.072483	0.011275	2.257627
10	September	1101.79	-0.080009	0.01135	2.462516
11	Oktober	1101.17	-0.000563	0.01145	0.323793
12	Nopember	1149.86	0.044217	0.011792	-0.873979
13	Desember	1128.53	-0.01855	0.012108	1.553973
				Average	1.553973
				SUM	18.64768

Tahun 2002

GTF Sentosa

Beta : -0.0371

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	1294.67			
2	Januari	1438.56	0.11114	0.014242	-2.61181
3	Pebruari	1498.55	0.0417	0.01405	-0.74532
4	Maret	1520.61	0.01472	0.013967	-0.02032
5	April	1658.88	0.09093	0.013842	-2.07786
6	Mei	1669.15	0.00619	0.012925	0.181511
7	Juni	1599.52	-0.04172	0.012592	1.463823
8	Juli	1535.6	-0.03996	0.012442	1.412506
9	Agustus	1485.41	-0.03268	0.011958	1.203296
10	September	1392.76	-0.06237	0.011017	1.978177
11	Oktober	1232.79	-0.11486	0.010917	3.390169
12	Nopember	1267.98	0.02855	0.010883	-0.47606
13	Desember	1360.15	0.07269	0.010825	-1.66753
				Average	0.169214
				SUM	2.030571

Tahun 2001

GTF Sentosa

Beta : -0.0371

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	1128.53			
2	Januari	1150.39	0.01937	0.012283	-0.191033
3	Pebruari	1287.2	0.118925	0.012325	-2.873312
4	Maret	1265.36	-0.016967	0.013183	0.81267
5	April	1175.51	-0.071007	0.013408	2.275349
6	Mei	1263.81	0.075116	0.013583	-1.65858
7	Juni	1307.27	0.034388	0.013792	-0.55515
8	Juli	1336.18	0.022115	0.014308	-0.210426
9	Agustus	1282.95	-0.039837	0.014725	1.470686
10	September	1247.31	-0.02778	0.014642	1.143443
11	Oktober	1250.98	0.002942	0.01465	0.315571
12	Nopember	1283.85	0.026275	0.014667	-0.312895
13	Desember	1294.67	0.008428	0.014683	0.168604
				Average	0.032077
				SUM	0.384926

Tahun 2003

GTF Sentosa

Beta : -0.0371

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	1360.15			
2	Januari	1248.7	-0.08194	0.010575	2.493652
3	Pebruari	1278.37	0.02376	0.0102	-0.36552
4	Maret	1261.86	-0.01291	0.0095	0.604175
5	April	1432.52	0.13524	0.009317	-3.39428
6	Mei	1556.84	0.08678	0.0087	-2.10469
7	Juni	1623.5	0.04282	0.007942	-0.94004
8	Juli	1582.03	-0.02554	0.007583	0.8929
9	Agustus	1592.19	0.00642	0.007425	0.027032
10	September	1003.2	-0.36992	0.00725	10.16643
11	Oktober	1044.71	0.04138	0.007067	-0.92481
12	Nopember	1036.58	-0.00778	0.007075	0.40046
13	Desember	1105.49	0.06648	0.006925	-1.60521
				Average	0.437508
				SUM	5.250091

Tahun 2000

Danareksa Mawar

Beta : 0.03565

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	1284.09			
2	Januari	1156.13	-0.09965	0.009567	-3.0636
3	Pebruari	1029.21	-0.10978	0.009275	-3.339552
4	Maret	1033.89	0.004547	0.009192	-0.13029
5	April	919.55	-0.110592	0.009167	-3.3593
6	Mei	855.4	-0.069762	0.009233	-2.215859
7	Juni	936.07	0.094307	0.009783	2.370933
8	Juli	926.61	-0.010106	0.011275	-0.59975
9	Agustus	682.4	-0.263552	0.011275	-7.709035
10	September	815.54	0.195106	0.01135	5.154432
11	Okttober	802.37	-0.016149	0.01145	-0.77416
12	Nopember	874.48	0.089871	0.011792	2.190161
13	Desember	829.2	-0.051779	0.012108	-1.043274
Average					
SUM					

Tahun 2002

Danareksa Mawar

Beta : 0.03565

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	668.61			
2	Januari	741.67	0.109271	0.014242	2.665623
3	Pebruari	779.21	0.050616	0.01405	1.02568
4	Maret	803.43	0.031083	0.013967	0.480106
5	April	869.46	0.082185	0.013842	1.917058
6	Mei	871.66	0.00253	0.012925	-0.29158
7	Juni	840.41	-0.03585	0.012592	-1.35885
8	Juli	824.99	-0.01835	0.012442	-0.86368
9	Agustus	798.24	-0.03242	0.011958	-1.24495
10	September	743.65	-0.06839	0.011017	-2.22735
11	Okttober	684.48	-0.07957	0.010917	-2.53812
12	Nopember	740.71	0.08215	0.010883	1.999073
13	Desember	796.79	0.075711	0.010825	1.820088
Average					
SUM					

Lampiran 2.4

Tahun 2001

Danareksa Mawar

Beta : 0.03565

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	829.2			
2	Januari	815.26	-0.016811	0.012283	-0.816112
3	Pebruari	844.4	0.035743	0.012325	0.656892
4	Maret	711.34	-0.157579	0.013183	-4.789968
5	April	646.96	-0.090505	0.013408	-2.914817
6	Mei	733.97	0.134491	0.013583	3.391516
7	Juni	730.47	-0.004769	0.013792	-0.520634
8	Juli	703.82	-0.036483	0.014308	-1.424723
9	Agustus	659.93	-0.06236	0.014725	-2.162264
10	September	619.88	-0.060688	0.014642	-2.113051
11	Okttober	632.91	0.02102	0.01465	0.178687
12	Nopember	642.03	0.01441	0.014667	-0.007219
13	Desember	668.61	0.0414	0.014683	0.749423
Average					
SUM					

Tahun 2003

Danareksa Mawar

Beta : 0.03565

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	796.79			
2	Januari	741.93	-0.06885	0.010575	-2.22795
3	Pebruari	747.92	0.008074	0.0102	-0.05965
4	Maret	755.58	0.010242	0.0095	0.020806
5	April	835.18	0.10535	0.009317	2.69376
6	Mei	921.1	0.102876	0.0087	2.641684
7	Juni	936.9	0.017153	0.007942	0.256384
8	Juli	972.4	0.037891	0.007583	0.850152
9	Agustus	979.3	0.007096	0.007425	-0.00923
10	September	1104.09	0.127428	0.00725	3.371045
11	Okttober	1166.2	0.056254	0.007067	1.379733
12	Nopember	1157.48	-0.00748	0.007075	-0.4082
13	Desember	1271.15	0.098205	0.006925	2.560441
Average					
SUM					

Tahun 2000

Nikko Saham Nusantara

Beta : 0.03722

No.	Bulan	NAB	Rit	Rf	Pi
1	Desember	895.87			
2	Januari	851.6	-0.049416	0.009567	-1.584703
3	Pebruari	782.43	-0.081224	0.009275	-2.43145
4	Maret	770.43	-0.015337	0.009192	-0.659023
5	April	692.2	-0.101541	0.009167	-2.974414
6	Mei	592.87	-0.143499	0.009233	-4.103492
7	Juni	671.64	0.132862	0.009783	3.306802
8	Juli	663.55	-0.012045	0.011275	-0.626549
9	Agustus	627.04	-0.055022	0.011275	-1.781226
10	September	552.6	-0.118717	0.01135	-3.494533
11	Okttober	550.35	-0.004072	0.01145	-0.417025
12	Nopember	548.46	-0.003434	0.011792	-0.409086
13	Desember	531.64	-0.030668	0.012108	-1.379518
		Average		-1.379518	
		SUM		-16.55422	

Tahun 2002

Nikko Saham Nusantara

Beta : 0.03722

No.	Bulan	NAB	Rit	Rf	Pi
1	Desember	465.12			
2	Januari	522.05	0.122399	0.014242	2.905871
3	Pebruari	538.62	0.03174	0.01405	0.475289
4	Maret	561.44	0.042368	0.013967	0.763045
5	April	590.58	0.051902	0.013842	1.022575
6	Mei	574.66	-0.026957	0.012925	-1.071509
7	Juni	550.63	-0.041816	0.012592	-1.461796
8	Juli	486.23	-0.116957	0.012442	-3.476597
9	Agustus	502.6	0.033667	0.011958	0.583267
10	September	475.36	-0.054198	0.011017	-1.752154
11	Okttober	414.12	-0.128829	0.010917	-3.754586
12	Nopember	457.94	0.105815	0.010883	2.550557
13	Desember	501.55	0.095231	0.010825	2.267754
		Average		-0.079024	
		SUM		-0.948282	

Tahun 2001

Nikko Saham Nusantara

Beta : 0.03722

No.	Bulan	NAB	Rit	Rf	Pi
1	Desember	531.64			
2	Januari	509.77	-0.041137	0.012283	-1.435246
3	Pebruari	515.85	0.011927	0.012325	-0.010695
4	Maret	437.64	-0.151614	0.013183	-4.427642
5	April	405.18	-0.074171	0.013408	-2.352997
6	Mei	463.95	0.145047	0.013583	3.53207
7	Juni	502.02	0.082056	0.013792	1.834075
8	Juli	511	0.017888	0.014308	0.096178
9	Agustus	500.77	-0.02002	0.014725	-0.933492
10	September	453.22	-0.094954	0.014642	-2.94454
11	Okttober	437.85	-0.033913	0.01465	-1.304753
12	Nopember	445.9	0.018385	0.014667	0.0999
13	Desember	465.12	0.043104	0.014683	0.76359
		Average		-0.590296	
		SUM		-7.083551	

Tahun 2003

Nikko Saham Nusantara

Beta : 0.03722

No.	Bulan	NAB	Rit	Rf	Pi
1	Desember	501.55			
2	Januari	447.61	-0.107547	0.010575	-3.173606
3	Pebruari	457.65	0.02243	0.0102	0.328593
4	Maret	468.08	0.02279	0.0095	0.357075
5	April	506.43	0.08193	0.009317	1.950925
6	Mei	547.81	0.081709	0.0087	1.961559
7	Juni	564.58	0.030613	0.007942	0.609103
8	Juli	551.5	-0.023168	0.007583	-0.826187
9	Agustus	562.98	0.020816	0.007425	0.359779
10	September	596.64	0.059789	0.00725	1.411579
11	Okttober	614.5	0.029934	0.007067	0.614382
12	Nopember	613.77	-0.001188	0.007075	-0.222003
13	Desember	618.92	0.008391	0.006925	0.039381
		Average		0.284215	
		SUM		3.410581	

Tahun 2000

ABN Amro Dana Saham

Beta : 0.389

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	1380.15			
2	Januari	1270.53	-0.079426	0.009567	-0.228774
3	Pebruari	1147.44	-0.096881	0.009275	-0.272894
4	Maret	1144.57	-0.002501	0.009192	-0.03006
5	April	1031.53	-0.098762	0.009167	-0.277452
6	Mei	939.06	-0.089644	0.009233	-0.254181
7	Juni	987.49	0.051573	0.009783	0.107429
8	Juli	970.23	-0.017479	0.011275	-0.073917
9	Agustus	919.6	-0.052184	0.011275	-0.163132
10	September	845.55	-0.080524	0.01135	-0.23618
11	Okttober	838.51	-0.008326	0.01145	-0.050838
12	Nopember	676.52	-0.193188	0.011792	-0.526941
13	Desember	853.69	0.261884	0.012108	-0.182449
				Average	-0.182449
				SUM	-2.18939

Tahun 2002

ABN Amro Dana Saham

Beta : 0.389

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	845.3			
2	Januari	991.97	0.173512	0.014242	0.409435
3	Pebruari	1013.38	0.021583	0.01405	0.019366
4	Maret	1051.01	0.037133	0.013967	0.059553
5	April	1159.3	0.103034	0.013842	0.229286
6	Mei	1171.56	0.010575	0.012925	-0.00604
7	Juni	1133.91	-0.03214	0.012592	-0.11498
8	Juli	1067.74	-0.05836	0.012442	-0.182
9	Agustus	1020.31	-0.04442	0.011958	-0.14493
10	September	965.41	-0.05381	0.011017	-0.16664
11	Okttober	846.73	-0.12293	0.010917	-0.34409
12	Nopember	899.24	0.062015	0.010883	0.131445
13	Desember	965.99	0.074229	0.010825	0.162993
				Average	0.004449
				SUM	0.053394

Lampiran 2.6

Tahun 2001

ABN Amro Dana Saham

Beta : 0.389

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	853.69			
2	Januari	866.89	0.015462	0.012283	0.008173
3	Pebruari	928.4	0.070955	0.012325	0.150719
4	Maret	835.79	-0.099752	0.013183	-0.290322
5	April	781.15	-0.065375	0.013408	-0.202528
6	Mei	870.2	0.113999	0.013583	0.258138
7	Juni	904.48	0.039393	0.013792	0.065813
8	Juli	915.24	0.011896	0.014308	-0.0062
9	Agustus	898.78	-0.017984	0.014725	-0.084086
10	September	816.51	-0.091535	0.014642	-0.272949
11	Okttober	798.63	-0.021898	0.01465	-0.093954
12	Nopember	823.93	0.031679	0.014667	0.043733
13	Desember	845.3	0.025937	0.014683	0.02893
				Average	-0.032878
				SUM	-0.394532

Tahun 2003

ABN Amro Dana Saham

Beta : 0.389

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	965.99			
2	Januari	897.15	-0.07126	0.010575	-0.21038
3	Pebruari	908.22	0.012339	0.0102	0.005499
4	Maret	912.62	0.004845	0.0095	-0.01197
5	April	999.24	0.094914	0.009317	0.220043
6	Mei	1100.79	0.101627	0.0087	0.238887
7	Juni	1137.54	0.033385	0.007942	0.065406
8	Juli	1129	-0.00751	0.007583	-0.03879
9	Agustus	1127.69	-0.00116	0.007425	-0.02207
10	September	1265.38	0.122099	0.00725	0.295242
11	Okttober	4593.61	2.630222	0.007067	6.743328
12	Nopember	1297.15	-0.71762	0.007075	-1.86297
13	Desember	1432.47	0.104321	0.006925	0.250375
				Average	0.472717
				SUM	5.672603

Tahun 2000

Arjuna

Beta : 0.33

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	983.05			
2	Januari	914.96	-0.069264	0.009567	-0.238882
3	Pebruari	820.73	-0.102988	0.009275	-0.340191
4	Maret	831.19	0.012745	0.009192	0.010766
5	April	780.99	-0.060395	0.009167	-0.210795
6	Mei	701.45	-0.101845	0.009233	-0.3366
7	Juni	761.5	0.085608	0.009783	0.229774
8	Juli	745.45	-0.021077	0.011275	-0.098036
9	Agustus	718.21	-0.036542	0.011275	-0.144899
10	September	663.91	-0.075605	0.011135	-0.263499
11	Okttober	645.82	-0.027248	0.011145	-0.117266
12	Nopember	674.57	0.044517	0.011792	0.099167
13	Desember	631.92	-0.063225	0.012108	-0.128224
			Average	-0.128224	
			SUM	-1.538685	

Tahun 2002

Arjuna

Beta : 0.33

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	428.84			
2	Januari	470.43	0.096983	0.014242	0.250729
3	Pebruari	475.22	0.010182	0.01405	-0.011721
4	Maret	459.24	-0.033627	0.013967	-0.144223
5	April	455.94	-0.007186	0.013842	-0.063721
6	Mei	445.96	-0.021889	0.012925	-0.105497
7	Juni	435.69	-0.023029	0.012592	-0.107942
8	Juli	418.96	-0.038399	0.012442	-0.154063
9	Agustus	412.15	-0.016255	0.011958	-0.085493
10	September	383.9	-0.068543	0.011017	-0.241091
11	Okttober	320.88	-0.164157	0.010917	-0.530528
12	Nopember	316.77	-0.012809	0.010883	-0.071793
13	Desember	334.17	0.054929	0.010825	0.13365
			Average	-0.094308	
			SUM	-1.131692	

Lampiran 2.7

Tahun 2001

Arjuna

Beta : 0.33

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	631.92			
2	Januari	640	0.012786	0.012283	0.001526
3	Pebruari	659.4	0.030313	0.012325	0.054508
4	Maret	592.15	-0.101987	0.013183	-0.348999
5	April	547.73	-0.075015	0.013408	-0.267948
6	Mei	580.76	0.060303	0.013583	0.141577
7	Juni	591.76	0.018941	0.013792	0.015602
8	Juli	580.47	-0.019079	0.014308	-0.101172
9	Agustus	538.78	-0.071821	0.014725	-0.262261
10	September	449.44	-0.165819	0.014642	-0.546852
11	Okttober	440.49	-0.019914	0.01465	-0.104738
12	Nopember	426.14	-0.032577	0.014667	-0.143165
13	Desember	428.84	0.006336	0.014683	-0.025294
			Average	-0.132268	
			SUM	-1.587216	

Tahun 2003

Arjuna

Beta : 0.33

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	334.17			
2	Januari	317.01	-0.051351	0.010575	-0.187655
3	Pebruari	318.76	0.00552	0.0102	-0.014181
4	Maret	319.97	0.003796	0.0095	-0.017285
5	April	338.7	0.058537	0.009317	0.149151
6	Mei	364.46	0.076056	0.0087	0.204108
7	Juni	367.21	0.007545	0.007942	-0.001202
8	Juli	365.93	-0.003486	0.007583	-0.033542
9	Agustus	378.42	0.034132	0.007425	0.080931
10	September	404.04	0.067703	0.00725	0.18319
11	Okttober	1321.03	2.269553	0.007067	6.856017
12	Nopember	403.98	-0.694193	0.007075	-2.125055
13	Desember	427.93	0.059285	0.006925	0.158667
			Average	0.437762	
			SUM	5.253143	

Tahun 2000

Bahana Dana Prima

Beta : 0.447

No.	Bulan	NAB	Rit	Rf	Pi
1	Desember	1727.28			
2	Januari	1586.97	-0.081232	0.009567	-0.203129
3	Pebruari	1446.56	-0.088477	0.009275	-0.218684
4	Maret	1464.09	0.012118	0.009192	0.006547
5	April	1349.34	-0.078376	0.009167	-0.195846
6	Mei	1215.16	-0.099441	0.009233	-0.243119
7	Juni	1334.15	0.097921	0.009783	0.197177
8	Juli	1238.37	-0.071791	0.011275	-0.18583
9	Agustus	1172.85	-0.052908	0.011275	-0.143587
10	September	1071.41	-0.08649	0.01135	-0.218882
11	Okttober	1055.79	-0.014579	0.01145	-0.05823
12	Nopember	1125.92	0.066424	0.011792	0.12222
13	Desember	1094.62	-0.027799	0.012108	-0.10376
		Average		-0.10376	
		SUM		-1.245124	

Tahun 2002

Bahana Dana Prima

Beta : 0.447

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	1057.35			
2	Januari	1224.99	0.158547	0.014242	0.322831
3	Pebruari	1255.12	0.024596	0.01405	0.023593
4	Maret	1290.19	0.027942	0.013967	0.031263
5	April	1427.83	0.106682	0.013842	0.207696
6	Mei	1467.18	0.027559	0.012925	0.032739
7	Juni	1403.04	-0.043717	0.012592	-0.12597
8	Juli	1291.42	-0.079556	0.012442	-0.205812
9	Agustus	1261.65	-0.023052	0.011958	-0.078322
10	September	1182.17	-0.062997	0.011017	-0.165579
11	Okttober	1083.85	-0.083169	0.010917	-0.210483
12	Nopember	1159.95	0.070213	0.010883	0.132729
13	Desember	1236.12	0.065667	0.010825	0.122688
		Average		-0.007281	
		SUM		0.087372	

Lampiran 2.8

Tahun 2001

Bahana Dana Prima

Beta : 0.447

No.	Bulan	NAB	Rit	Rf	Pi
1	Desember	1094.62			
2	Januari	1112.19	0.016051	0.012283	0.00843
3	Pebruari	1196.73	0.076012	0.012325	0.142477
4	Maret	1029.05	-0.140115	0.013183	-0.342949
5	April	939.79	-0.08674	0.013408	-0.224045
6	Mei	1073.69	0.142479	0.013583	0.288357
7	Juni	1131.28	0.053637	0.013792	0.08914
8	Juli	1140.11	0.007805	0.014308	-0.014547
9	Agustus	1115.48	-0.021603	0.014725	-0.081271
10	September	1012.47	-0.092346	0.014642	-0.239347
11	Okttober	1005.11	-0.007269	0.01465	-0.049037
12	Nopember	1033.88	0.028624	0.014667	0.031223
13	Desember	1057.35	0.022701	0.014683	0.017937
		Average		-0.031136	
		SUM		-0.373632	

Tahun 2003

Bahana Dana Prima

Beta : 0.447

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	1236.12			
2	Januari	1140.94	-0.076999	0.010575	-0.195915
3	Pebruari	1157.53	0.014541	0.0102	0.009711
4	Maret	1184.17	0.023015	0.0095	0.030234
5	April	1301.07	0.098719	0.009317	0.200004
6	Mei	1462.39	0.12399	0.0087	0.25792
7	Juni	1529.93	0.046185	0.007942	0.085554
8	Juli	1504.49	-0.016628	0.007583	-0.054164
9	Agustus	1544.94	0.026886	0.007425	0.043537
10	September	1761.55	0.140206	0.00725	0.297441
11	Okttober	410.6	-0.76691	0.007067	-1.731492
12	Nopember	1890.69	3.6047	0.007075	8.048379
13	Desember	2120.99	0.121807	0.006925	0.257008
		Average		0.604018	
		SUM		7.248217	

Tahun 2000

Bima

Beta : 0.06652

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	1268.8			
2	Januari	1179.14	-0.070665	0.009567	-1.206136
3	Pebruari	1087.67	-0.077573	0.009275	-1.3056
4	Maret	1102.52	0.013653	0.009192	0.067063
5	April	1048.44	-0.049051	0.009167	-0.875199
6	Mei	965.4	-0.079203	0.009233	-1.329471
7	Juni	1008.94	0.0451	0.009783	0.53093
8	Juli	1007.7	-0.001229	0.011275	-0.187974
9	Agustus	946.63	-0.060603	0.011275	-1.080553
10	September	881.38	-0.068929	0.01135	-1.206836
11	Oktober	868.03	-0.015147	0.01145	-0.39963
12	Nopember	906.19	0.043962	0.011792	0.483608
13	Desember	899.88	-0.006963	0.012108	-0.591818
		Average			-0.591818
		SUM			-7.101815

Tahun 2002

Bima

Beta : 0.06652

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	909.25			
2	Januari	1005.13	0.10545	0.014242	1.37113
3	Pebruari	1017.91	0.012715	0.01405	-0.020073
4	Maret	1025.82	0.007771	0.013967	-0.093148
5	April	1107.41	0.079536	0.013842	0.987588
6	Mei	1101.95	-0.00493	0.012925	-0.268422
7	Juni	1072.43	-0.026789	0.012592	-0.592016
8	Juli	1040.5	-0.029774	0.012442	-0.634629
9	Agustus	1020.66	-0.019068	0.011958	-0.466412
10	September	1004.61	-0.015725	0.011017	-0.402016
11	Oktober	937.51	-0.066792	0.010917	-1.168206
12	Nopember	969.27	0.033877	0.010883	0.34567
13	Desember	1003.67	0.035491	0.010825	0.3708
		Average			-0.047478
		SUM			-0.569733

Lampiran 2.9

Tahun 2001

Bima

Beta : 0.06652

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	899.88			
2	Januari	911.44	0.012846	0.012283	0.008466
3	Pebruari	978.5	0.073576	0.012325	0.920789
4	Maret	906.82	-0.073255	0.013183	-1.299428
5	April	862.99	-0.048334	0.013408	-0.928168
6	Mei	901.58	0.044717	0.013583	0.468034
7	Juni	924.03	0.024901	0.013792	0.166998
8	Juli	935.27	0.012164	0.014308	-0.032229
9	Agustus	924.68	-0.011323	0.014725	-0.39158
10	September	866.38	-0.063049	0.014642	-1.167932
11	Oktober	868.68	0.002655	0.01465	-0.180326
12	Nopember	889.09	0.023495	0.014667	0.132718
13	Desember	909.25	0.022675	0.014683	0.120142
		Average			-0.181876
		SUM			-2.182516

Tahun 2003

Bima

Beta : 0.06652

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	1003.67			
2	Januari	965.79	-0.037741	0.010575	-0.726345
3	Pebruari	975.04	0.009578	0.0102	-0.009356
4	Maret	979.56	0.004636	0.0095	-0.073125
5	April	1033.98	0.055556	0.009317	0.695108
6	Mei	1093.32	0.05739	0.0087	0.731959
7	Juni	1110.59	0.015796	0.007942	0.118069
8	Juli	1117.34	0.006078	0.007583	-0.022627
9	Agustus	1114.49	-0.002551	0.007425	-0.149965
10	September	1181.41	0.060045	0.00725	0.793677
11	Oktober	1859.15	0.57367	0.007067	8.517791
12	Nopember	1213.81	-0.347116	0.007075	-5.324573
13	Desember	1251.13	0.030746	0.006925	0.358105
		Average			0.40906
		SUM			4.908716

Tahun 2000

Si Dana Saham

Beta : 0.323

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	4412.07			
2	Januari	4076.15	-0.076137	0.009567	-0.265336
3	Pebruari	3718.48	-0.087747	0.009275	-0.300378
4	Maret	3687.53	-0.008323	0.009192	-0.054227
5	April	3207.58	-0.130155	0.009167	-0.431337
6	Mei	2805.53	-0.125344	0.009233	-0.416646
7	Juni	3000.99	0.06967	0.009783	0.185407
8	Juli	2933.97	-0.022333	0.011275	-0.104048
9	Agustus	2869.96	-0.021817	0.011275	-0.102452
10	September	2627.57	-0.084458	0.01135	-0.296618
11	Okttober	2603.29	-0.00924	0.01145	-0.064057
12	Nopember	2686.57	0.03199	0.011792	0.062533
13	Desember	2558.86	-0.047536	0.012108	-0.162469
		Average		-0.162469	
		SUM		-1.949628	

Tahun 2002

Si Dana Saham

Beta : 0.323

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	2768.01			
2	Januari	3139.7	0.134281	0.014242	0.371636
3	Pebruari	3249.55	0.034987	0.01405	0.064822
4	Maret	3387.17	0.04235	0.013967	0.087875
5	April	3737.83	0.103526	0.013842	0.277659
6	Mei	3784.23	0.012414	0.012925	-0.001583
7	Juni	3655.28	-0.034076	0.012592	-0.144482
8	Juli	3454.8	-0.054847	0.012442	-0.208324
9	Agustus	3323.91	-0.037886	0.011958	-0.154317
10	September	3085.1	-0.071846	0.011017	-0.256542
11	Okttober	2701.46	-0.124353	0.010917	-0.418791
12	Nopember	2914.25	0.078769	0.010883	0.210172
13	Desember	3180.87	0.091488	0.010825	0.249732
		Average		0.006488	
		SUM		0.077856	

Lampiran 2.10

Tahun 2001

Si Dana Saham

Beta : 0.323

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	2558.86			
2	Januari	2562.31	0.001348	0.012283	-0.033854
3	Pebruari	2648.07	0.03347	0.012325	0.065464
4	Maret	2450.4	-0.074647	0.013183	-0.271919
5	April	2342.6	-0.043993	0.013408	-0.177712
6	Mei	2673	0.14104	0.013583	0.394603
7	Juni	2823.45	0.056285	0.013792	0.131558
8	Juli	2957.49	0.047474	0.014308	0.102681
9	Agustus	2891.46	-0.022326	0.014725	-0.11471
10	September	2670.16	-0.076536	0.014642	-0.282284
11	Okttober	2686.64	0.006172	0.01465	-0.026248
12	Nopember	2733.42	0.017412	0.014667	0.008499
13	Desember	2768.01	0.012654	0.014683	-0.00628
		Average		-0.017517	
		SUM		-0.210203	

Tahun 2003

Si Dana Saham

Beta : 0.323

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	3180.87			
2	Januari	2970.78	-0.066048	0.010575	-0.237223
3	Pebruari	3004.69	0.011415	0.0102	0.00376
4	Maret	3024.23	0.006503	0.0095	-0.009278
5	April	3369.63	0.114211	0.009317	0.324749
6	Mei	3720.46	0.104115	0.0087	0.295403
7	Juni	3820.65	0.026929	0.007942	0.058785
8	Juli	3838.51	0.004675	0.007583	-0.009004
9	Agustus	3910.11	0.018653	0.007425	0.034762
10	September	4455.03	0.139362	0.00725	0.409015
11	Okttober	1210.35	-0.726318	0.007067	-2.276735
12	Nopember	4569.93	2.77571	0.007075	8.571624
13	Desember	5038.47	0.102527	0.006925	0.295981
		Average		0.62182	
		SUM		7.461838	

Tahun 2000

Phinisi Dana Saham

Beta : 0.05351

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	1888.11			
2	Januari	1715.19	-0.091584	0.009567	-1.890313
3	Pebruari	1534.62	-0.105277	0.009275	-2.140758
4	Maret	1558.72	0.015704	0.009192	0.121701
5	April	1420.83	-0.088464	0.009167	-1.82453
6	Mei	1290.52	-0.091714	0.009233	-1.886507
7	Juni	1394.94	0.080913	0.009783	1.329286
8	Juli	1363.5	-0.022539	0.011275	-0.631912
9	Agustus	1279.15	-0.061863	0.011275	-1.366807
10	September	1161.89	-0.09167	0.01135	-1.925252
11	Okttober	1134.96	-0.023178	0.01145	-0.647127
12	Nopember	1219.57	0.074549	0.011792	1.172807
13	Desember	1185.74	-0.027739	0.012108	-0.880856
				Average	-0.880856
				SUM	-10.57027

Tahun 2002

Phinisi Dana Saham

Beta : 0.05351

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	1271.79			
2	Januari	1500.41	0.179762	0.014242	3.093261
3	Pebruari	1548.24	0.031878	0.01405	0.33317
4	Maret	1646.95	0.063756	0.013967	0.930467
5	April	1831.46	0.112031	0.013842	1.834972
6	Mei	1872.8	0.022572	0.012925	0.180287
7	Juni	1804.07	-0.036699	0.012592	-0.921156
8	Juli	1631.15	-0.09685	0.012442	-2.02377
9	Agustus	1538.39	-0.056868	0.011958	-1.286224
10	September	1418.28	-0.078075	0.011017	-1.664962
11	Okttober	1226.46	-0.135248	0.010917	-2.731552
12	Nopember	1344.77	0.096465	0.010883	1.599358
13	Desember	1468.42	0.091949	0.010825	1.51605
				Average	0.071658
				SUM	0.859899

Tahun 2001

Phinisi Dana Saham

Beta : 0.05351

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	1185.74			
2	Januari	1208.57	0.019254	0.012283	0.130271
3	Pebruari	1302.03	0.077331	0.012325	1.214839
4	Maret	1135.71	-0.127739	0.013183	-2.633564
5	April	1063.47	-0.063608	0.013408	-1.439278
6	Mei	1246.52	0.172125	0.013583	2.962852
7	Juni	1325.66	0.063489	0.013792	0.928738
8	Juli	1364.29	0.02914	0.014308	0.277186
9	Agustus	1345.78	-0.013567	0.014725	-0.528733
10	September	1231.21	-0.085133	0.014642	-1.864601
11	Okttober	1221.06	-0.008244	0.01465	-0.427844
12	Nopember	1251.23	0.024708	0.014667	0.187648
13	Desember	1271.79	0.016432	0.014683	0.032682
				Average	-0.09665
				SUM	-1.159803

Tahun 2003

Phinisi Dana Saham

Beta : 0.05351

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	1468.42			
2	Januari	1373.53	-0.06462	0.010575	-1.40526
3	Pebruari	1388.63	0.010994	0.0102	0.01483
4	Maret	1395.82	0.005178	0.0095	-0.080774
5	April	1551.31	0.111397	0.009317	1.907679
6	Mei	1761.6	0.135556	0.0087	2.370705
7	Juni	1821.23	0.03385	0.007942	0.484169
8	Juli	1831.15	0.005447	0.007583	-0.03992
9	Agustus	1877.63	0.025383	0.007425	0.3356
10	September	2170.73	0.156101	0.00725	2.781743
11	Okttober	2277.63	0.049246	0.007067	0.788247
12	Nopember	2222.7	-0.024117	0.007075	-0.582922
13	Desember	2524.58	0.135817	0.006926	2.408742
				Average	0.74857
				SUM	8.982838

Tahun 2000  
Panin Dana Maksima  
Beta : 0.06498

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	3481.79			
2	Januari	3180.33	-0.086582	0.009567	-1.479669
3	Pebruari	2834.67	-0.108687	0.009275	-1.815356
4	Maret	2883.56	0.017247	0.009192	0.123964
5	April	2674.23	-0.072594	0.009167	-1.258253
6	Mei	2479.46	-0.072832	0.009233	-1.26293
7	Juni	2612.34	0.053592	0.009783	0.674197
8	Juli	2530.51	-0.031324	0.011275	-0.655577
9	Agustus	2407.33	-0.048678	0.011275	-0.922637
10	September	2213.93	-0.080338	0.01135	-1.411018
11	Okttober	2169.56	-0.020041	0.01145	-0.48463
12	Nopember	2269.75	0.04618	0.011792	0.529207
13	Desember	2199.94	-0.030757	0.012108	-0.723882
				Average	-0.723882
				SUM	-8.686585

Tahun 2002  
Panin Dana Maksima  
Beta : 0.06498

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	2256.8			
2	Januari	2525.16	0.118912	0.014242	1.610799
3	Pebruari	2598.79	0.029159	0.01405	0.232511
4	Maret	2748.79	0.057719	0.013967	0.673317
5	April	3238.86	0.178286	0.013842	2.530682
6	Mei	3238.97	3.4E-05	0.012925	-0.19838
7	Juni	3148.46	-0.02794	0.012592	-0.62382
8	Juli	2978.54	-0.05397	0.012442	-1.02203
9	Agustus	2884.1	-0.03171	0.011958	-0.67197
10	September	2575.87	-0.10687	0.011017	-1.81424
11	Okttober	2339.29	-0.09184	0.010917	-1.58144
12	Nopember	2492.68	0.065571	0.010883	0.841616
13	Desember	2640.06	0.059125	0.010825	0.743307
				Average	0.060029
				SUM	0.720352

Lampiran 2.12

Tahun 2001  
Panin Dana Maksima  
Beta : 0.06498

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	2199.94			
2	Januari	2210.12	0.004627	0.012263	-0.117815
3	Pebruari	2321.09	0.05021	0.012325	0.583025
4	Maret	2033.84	-0.123757	0.013183	-2.10741
5	April	1905.26	-0.06322	0.013408	-1.17926
6	Mei	2278.1	0.19569	0.013583	2.802506
7	Juni	2500	0.097406	0.013792	1.286761
8	Juli	2524.93	0.009972	0.014308	-0.066728
9	Agustus	2426.99	-0.038789	0.014725	-0.823549
10	September	2173.84	-0.104306	0.014642	-1.830535
11	Okttober	2171.19	-0.001219	0.01465	-0.244214
12	Nopember	2147.91	-0.010722	0.014667	-0.390724
13	Desember	2256.8	0.050696	0.014683	0.554213
				Average	-0.127811
				SUM	-1.53373

Tahun 2003  
Panin Dana Maksima  
Beta : 0.06498

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	2640.06			
2	Januari	2491.78	-0.05617	0.010575	-1.02709
3	Pebruari	2574.96	0.033382	0.0102	0.356752
4	Maret	2596.44	0.008342	0.0095	-0.01782
5	April	2836.55	0.092477	0.009317	1.279773
6	Mei	3025.92	0.066761	0.0087	0.893516
7	Juni	3059.09	0.010962	0.007942	0.046475
8	Juli	3103.72	0.014589	0.007583	0.107822
9	Agustus	3243.97	0.045188	0.007425	0.581144
10	September	3763.15	0.160045	0.00725	2.35141
11	Okttober	4047.01	0.075431	0.007067	1.052085
12	Nopember	3976.05	-0.01753	0.007075	-0.37872
13	Desember	4367.89	0.09855	0.006925	1.41005
				Average	0.554617
				SUM	6.655398

Tahun 2000

Rencana Cerdas

Beta : 0.04241

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	1269.91			
2	Januari	1118.91	-0.118906	0.009567	-3.029311
3	Pebruari	1003.45	-0.10319	0.009275	-2.651844
4	Maret	988.99	-0.01441	0.009192	-0.556526
5	April	860.44	-0.129981	0.009167	-3.281021
6	Mei	760.59	-0.116045	0.009233	-2.95398
7	Juni	636.82	-0.162729	0.009783	-4.067718
8	Juli	829.74	0.302943	0.011275	6.877334
9	Agustus	778.25	-0.062056	0.011275	-1.729087
10	September	703.66	-0.095843	0.01135	-2.527546
11	Okttober	689.7	-0.019839	0.01145	-0.737777
12	Nopember	735.4	0.066261	0.011792	1.284336
13	Desember	696.78	-0.052516	0.012108	-1.21574
		Average		-1.21574	
		SUM		-14.58888	

Tahun 2002

Rencana Cerdas

Beta : 0.04241

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	773.44			
2	Januari	893.73	0.155526	0.014242	3.331383
3	Pebruari	950.58	0.06361	0.01405	1.168588
4	Maret	979.41	0.030329	0.013967	0.385802
5	April	1089.97	0.112884	0.013842	2.335352
6	Mei	1114.89	0.022863	0.012925	0.234332
7	Juni	1068.89	-0.04126	0.012592	-1.269787
8	Juli	990.19	-0.073628	0.012442	-2.029469
9	Agustus	965.4	-0.025036	0.011958	-0.872285
10	September	897.61	-0.07022	0.011017	-1.915506
11	Okttober	794.75	-0.114593	0.010917	-2.859448
12	Nopember	847.15	0.065933	0.010883	1.298035
13	Desember	907.91	0.071723	0.010825	1.435931
		Average		0.095244	
		SUM		1.142928	

Lampiran 2.13

Tahun 2001

Rencana Cerdas

Beta : 0.04241

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	696.78			
2	Januari	725.24	0.040845	0.012283	0.673474
3	Pebruari	798.39	0.100863	0.012325	2.087872
4	Maret	684.58	-0.142549	0.013183	-3.672067
5	April	631.65	-0.077317	0.013408	-2.139247
6	Mei	741.96	0.174638	0.013583	3.797568
7	Juni	799.85	0.078023	0.013792	1.514527
8	Juli	842.94	0.053873	0.014308	0.932907
9	Agustus	832.17	-0.012777	0.014725	-0.648472
10	September	760.48	-0.086148	0.014642	-2.376568
11	Okttober	755.56	-0.00847	0.01465	-0.497986
12	Nopember	759.56	0.005294	0.014667	-0.221007
13	Desember	773.44	0.018274	0.014683	0.084867
		Average		-0.038711	
		SUM		-0.464534	

Tahun 2003

Rencana Cerdas

Beta : 0.04241

No.	Bulan	NAB	Rit	Rft	Pi
1	Desember	907.91			
2	Januari	855.57	-0.057649	0.010575	-1.608675
3	Pebruari	877.47	0.025597	0.0102	0.36305
4	Maret	874.44	-0.003453	0.0095	-0.305426
5	April	966.17	0.104901	0.009317	2.253818
6	Mei	1064.41	0.10168	0.0087	2.192403
7	Juni	1121.22	0.053372	0.007942	1.071216
8	Juli	1135.56	0.01279	0.007583	0.122769
9	Agustus	1151.38	0.013931	0.007425	0.153418
10	September	1289.77	0.120195	0.00725	2.663167
11	Okttober	1369.55	0.061856	0.007067	1.291888
12	Nopember	1354.06	-0.01131	0.007075	-0.433513
13	Desember	1513.09	0.117447	0.006925	2.606031
		Average		0.864179	
		SUM		10.37015	

**LAMPIRAN 3.1****Total Kinerja Reksadana Saham Tahun 2000**

No.	Bulan	BNI Dana Berkembang	Dana Megah Kapital	GTF Sentosa	Danareksa Mawar	Nikko Saham Nusantara	ABN Amro Dana Saham	Arjuna	Bahana Dana Prima	Bima	Si Dana Saham	Phinisi Dana Saham	Panin Dana Maksima	Rencana Cerdas	Total	IHSG
1	Januari	-0.36968	-0.26387	3.10951	-3.0836	-1.584703	-0.228774	-0.238882	-0.203129	-1.206136	-0.265336	-1.890313	-1.479669	-3.029311	-10.71389	636.372
2	Pebruari	-1.995197	-0.43047	2.996888	-3.339552	-2.43145	-0.272894	-0.340191	-0.218684	-1.3056	-0.300378	-2.140758	-1.815356	-2.651844	-14.24549	576.542
3	Maret	0.376151	-0.154994	0.774486	-0.13029	-0.659023	-0.03008	0.010766	0.006547	0.067063	-0.054227	0.121701	0.123964	-0.556526	-0.104442	583.276
4	April	-2.296305	-0.864172	3.928278	-3.3593	-2.974414	-0.277452	-0.210795	-0.195846	-0.875199	-0.431337	-1.82453	-1.258253	-3.281021	-13.92035	526.737
5	Mei	-2.593647	-1.183453	3.719065	-2.215859	-4.103492	-0.254181	-0.3366	-0.243119	-1.329471	-0.416646	-1.886507	-1.26293	-2.95398	-15.06082	454.327
6	Juni	1.508311	0.453497	-2.130741	2.370933	3.306802	0.107429	0.229774	0.197177	0.53093	0.185407	1.329266	0.674197	-4.067718	4.695284	515.11
7	Juli	-0.739356	-0.436413	0.52626	-0.59975	-0.628549	-0.073917	-0.098036	-0.18583	-0.187974	-0.104048	-0.631912	-0.655577	6.877334	3.064232	492.193
8	Agustus	-1.486236	-0.638767	2.257627	-7.709035	-1.781226	-0.163132	-0.144699	-0.143587	-1.080553	-0.102452	-1.366807	-0.922637	-1.729087	-15.01079	466.38
9	September	-2.505504	-0.881133	2.462516	5.154432	-3.494533	-0.23618	-0.263499	-0.218882	-1.206836	-0.298618	-1.925252	-1.411018	-2.527546	-7.350053	421.336
10	Okttober	-0.710505	-0.245622	0.323793	-0.77416	-0.417025	-0.050838	-0.117266	-0.05823	-0.39983	-0.064057	-0.647127	-0.48463	-0.737777	-4.383474	405.347
11	Noember	0.974062	0.05867	-0.873979	2.190161	-0.409086	-0.526941	0.099167	0.12222	0.483608	0.062533	1.172807	0.529207	1.284336	5.166785	429.214
12	Deseember	-0.846868	-0.671812	1.553973	-1.043274	-1.379518	-0.182449	-0.128224	-0.10376	-0.591818	-0.162469	-0.880856	-0.723882	-1.21574	-6.376697	416.321
	<b>SUM</b>	<b>-10.684754</b>	<b>-5.258739</b>	<b>18.64768</b>	<b>-12.519294</b>	<b>-16.854217</b>	<b>-2.189389</b>	<b>-1.538685</b>	<b>-1.245123</b>	<b>-7.101816</b>	<b>-1.949628</b>	<b>-10.570268</b>	<b>-8.686584</b>	<b>-14.58888</b>	<b>-74.2397</b>	

**Lampiran 3.2****Total Kinerja Reksadana Tahun 2001**

No.	Bulan	BNI Dana Berkembang	Dana Megah Kapital	GTF Sentosa	Danareksa Mawar	Nikko Saham Nusantara	ABN Amro Dana Saham	Arjuna	Bahana Dana Prima	Bima	Si Dana Saham	Phinisi Dana Saham	Panin Dana Maksima	Rencana Cerdas	Total	IHSG
1	Januari	0.156547	-0.053812	-0.191033	-0.816112	-1.435246	0.008173	0.001526	0.008463	0.008466	-0.033854	0.130271	-0.117815	0.673474	-1.660985	425.614
2	Pebruari	1.307659	0.218499	-2.873312	0.656892	-0.010695	0.150719	0.054508	0.142477	0.920789	0.065464	1.214839	0.583025	2.087672	4.518536	428.303
3	Maret	-3.411378	-1.164168	0.81267	-4.789968	-4.427642	-0.290322	-0.348999	-0.342949	-1.299428	-0.271919	-2.633564	-2.10741	-3.672067	-23.94714	381.05
4	April	-2.231611	-1.204742	2.275349	-2.914817	-2.352997	-0.202528	-0.267948	-0.224045	-0.928168	-0.177712	-1.439278	-1.17926	-2.139247	-12.987	358.232
5	Mei	3.249132	1.551984	-1.65858	3.391516	3.53207	0.258138	0.141577	0.288357	0.468034	0.394603	2.962852	2.802506	3.797568	21.17976	405.883
6	Juni	1.086729	0.206733	-0.55515	-0.520634	1.834075	0.065813	0.015602	0.08914	0.166998	0.131558	0.928738	1.286761	1.514527	6.25089	437.62
7	Juli	0.696592	0.205532	-0.210426	-1.424723	0.096178	-0.0062	-0.101172	-0.014547	-0.032229	0.102681	0.277186	-0.066728	0.932907	0.455051	444.081
8	Agustus	-0.593739	-0.2337	1.470686	-2.162264	-0.933492	-0.084086	-0.262261	-0.081271	-0.39158	-0.11471	-0.528733	-0.823549	-0.648472	-5.387171	435.552
9	September	-2.363457	-1.051517	1.143443	-2.113051	-2.94454	-0.272949	-0.546852	-0.239347	-1.167932	-0.282284	-1.864601	-1.830535	-2.376568	-15.91019	392.479
10	Okttober	-0.342654	-0.39615	0.315571	0.178687	-1.304753	-0.093954	-0.104738	-0.049037	-0.180326	-0.026248	-0.427844	-0.244214	-0.497986	-3.173646	383.735
11	Nopember	0.251996	-0.166936	-0.312895	-0.007219	0.0999	0.043733	-0.143165	0.031223	0.132718	0.008499	0.187648	-0.390724	-0.221007	-0.486229	380.308
12	Desember	0.18224	-0.452414	0.168604	0.749423	0.76359	0.02893	-0.025294	0.017937	0.120142	-0.00628	0.032682	0.554213	0.084667	2.21844	392.036
	<b>Sum</b>	<b>-2.011944</b>	<b>-2.540691</b>	<b>0.384927</b>	<b>-9.77227</b>	<b>-7.083552</b>	<b>-0.394533</b>	<b>-1.587216</b>	<b>-0.373632</b>	<b>-2.182516</b>	<b>-0.210202</b>	<b>-1.159804</b>	<b>-1.53373</b>	<b>-0.464532</b>	<b>-28.9297</b>	

Lampiran 3.3

**Total Kinerja Reksadana Tahun 2002**

No.	Bulan	BNI Dana Berkembang	Dana Megah Kapital	GTF Sentosa	Danareksa Mawar	Nikko Saham Nusantara	ABN Amro Dana Saham	Arjuna	Bahana Dana Prima	Bima	Si Dana Saham	Phinisi Dana Saham	Panin Dana Maksima	Rencana Cerdas	Total	IHSG	
1	Januari	2.040297	0.273286	-2.611814	2.665623	2.905871	0.409435	0.250729	0.322831	1.371113	0.371636	3.093261	1.610799	3.331383	16.03447	451.636	
2	Pebruari	0.637905	0.111128	-0.745321	1.02568	0.475289	0.019366	-0.011721	0.023593	-0.020073	0.064822	0.33317	0.232511	1.168588	3.314937	453.246	
3	Maret	0.526409	-0.118704	-0.020321	0.480106	0.763045	0.059553	-0.144223	0.031263	-0.093148	0.087875	0.930467	0.673317	0.385802	3.561441	481.775	
4	April	-2.239911	5.168725	-2.07786	1.917058	1.022575	0.229286	-0.063721	0.207696	0.987588	0.277659	1.834972	2.530682	2.335352	12.1301	534.062	
5	Mei	4.352289	-2.976992	0.181511	-0.291576	-1.071509	-0.00604	-0.105497	0.032739	-0.268422	-0.001583	0.180287	-0.19838	0.234332	0.061159	530.79	
6	Juni	-0.836258	-0.790767	1.463823	-1.358854	-1.461796	-0.114984	-0.107942	-0.12597	-0.592016	-0.144482	-0.921156	-0.62382	-1.269787	-6.884009	505.009	
7	Juli	-2.863977	-0.938757	1.412506	-0.86368	-3.476597	-0.181999	-0.154063	-0.205812	-0.634629	-0.208324	-2.02377	-1.02203	-2.029469	-13.1906	463.669	
8	Agustus	-0.695097	0.002648	1.203296	-1.244955	0.583267	-0.144933	-0.085493	-0.078322	-0.466412	-0.154317	-1.286224	-0.67197	-0.872285	-3.910797	443.674	
9	September	-2.054753	-0.867958	1.978177	-2.227348	-1.752154	-0.166843	-0.241091	-0.165579	-0.402016	-0.256542	-1.664962	-1.81424	-1.915506	-11.55062	419.307	
10	Okttober	-2.681169	-1.100691	3.390169	-2.538121	-3.754586	-0.344085	-0.530528	-0.210483	-1.168206	-0.418791	-2.731552	-1.58144	-2.959448	-16.62893	369.044	
11	Nopember	0.926247	0.127648	-0.476065	1.999073	2.550557	0.131445	-0.071793	0.132729	0.34567	0.210172	1.599358	0.841616	1.298035	9.614692	390.425	
12	Desember	1.02625	0.173201	-1.667532	1.820088	2.267754	0.162993	0.13365	0.122688	0.3708	0.249732	1.51605	0.743307	1.435931	8.354912	424.945	
	<b>SUM</b>	<b>-1.861768</b>	<b>-0.937233</b>	<b>2.030569</b>	<b>1.383094</b>	<b>-0.948284</b>	<b>0.053394</b>	<b>-1.131693</b>	<b>0.087373</b>	<b>-0.569734</b>	<b>0.077857</b>	<b>0.859901</b>	<b>0.720352</b>	<b>1.142928</b>	<b>0.906756</b>		

Lampiran 3.4

## Total Kinerja Reksadana Tahun 2003

No.	Bulan	BNI Dana Berkembang	Dana Megah Kapital	GTF Sentosa	Danareksa Mawar	Nikko Saham Nusantara	ABN Amro Dana Saham	Arjuna	Bahana Dana Prima	Bima	Si Dana Saham	Phinisi Dana Saham	Panin Dana Maksima	Rencana Cerdas	Total	IHSG
1	Januari	-2.064867	-0.617421	2.493852	-2.227946	-3.173606	-0.210382	-0.187655	-0.195915	-0.726345	-0.237223	-1.40526	-1.02709	-1.608675	-11.18873	388.443
2	Pebruari	0.114842	0.014664	-0.365518	-0.059648	0.328593	0.005499	-0.014181	0.009711	-0.009356	0.00376	0.01483	0.358752	0.36305	0.762998	399.22
3	Maret	-0.331295	-0.098678	0.604175	0.020806	0.357075	-0.011968	-0.017285	0.030234	-0.073125	-0.009278	-0.080774	-0.01782	-0.305426	0.066641	398.004
4	April	1.198285	0.575663	-3.39428	2.69376	1.950925	0.220043	0.149151	0.200004	0.695108	0.324749	1.907679	1.279773	2.253818	10.05468	450.861
5	Mei	2.681995	0.557188	-2.104693	2.641684	1.961559	0.238887	0.204108	0.25792	0.731959	0.295403	2.370705	0.893516	2.192403	12.92263	494.776
6	Juni	-0.126148	-0.225987	-0.94004	0.258384	0.609103	0.065406	-0.001202	0.085554	0.118069	0.058785	0.484169	0.046475	1.071218	1.503784	505.499
7	Juli	1.53308	-0.357733	0.8929	0.850152	-0.826187	-0.038793	-0.033542	-0.054184	-0.022627	-0.009004	-0.03992	0.107822	0.122769	2.124753	507.985
8	Agustus	-0.030623	0.252943	0.027032	-0.009233	0.359779	-0.02207	0.080931	0.043537	-0.149965	0.034762	0.3356	0.581144	0.153418	1.657255	529.675
9	September	2.51842	1.162409	10.16643	3.371045	1.411579	0.295242	0.18319	0.297441	0.793677	0.409015	2.781743	2.35141	2.663167	28.40477	597.652
10	Okttober	-0.203746	0.288864	-0.924814	1.379733	0.614382	6.743328	6.856017	-1.731492	8.517791	-2.276735	0.788247	1.052085	1.291888	22.39555	625.546
11	Nopember	-0.308017	0.145937	0.40046	-0.408199	-0.222003	-0.862986	-2.125055	8.048379	-5.324573	8.571624	-0.582922	-0.37872	-0.433513	6.520432	617.084
12	Desember	1.389545	0.582211	-1.605208	2.560441	0.039381	0.250375	0.158667	0.257008	0.358105	0.295981	2.408742	1.41005	2.606031	10.71133	691.895
	<b>SUM</b>	<b>6.371471</b>	<b>2.28006</b>	<b>5.250096</b>	<b>11.070979</b>	<b>3.41058</b>	<b>6.672601</b>	<b>5.253144</b>	<b>7.248217</b>	<b>4.908718</b>	<b>7.461839</b>	<b>8.982839</b>	<b>6.655397</b>	<b>10.37015</b>	<b>85.93609</b>	

**Lampiran 4.1****Regression****Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Indeks harga saham gabungan <sup>a</sup>	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
 b. Dependent Variable: Kinerja reksa dana saham

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.333 <sup>a</sup>	.111	.091	10.5654577

- a. Predictors: (Constant), Indeks harga saham gabungan

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	638.828	1	638.828	5.723	.021 <sup>a</sup>
	Residual	5134.929	46	111.629		
	Total	5773.757	47			

- a. Predictors: (Constant), Indeks harga saham gabungan  
 b. Dependent Variable: Kinerja reksa dana saham

**Coefficients<sup>c</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-22.154	9.237		-2.398	.021
	Indeks harga saham gabungan	.047	.019	.333	2.392	.021

- a. Dependent Variable: Kinerja reksa dana saham