# STUDI KOMPARATIF PENGUKURAN KINERJA REKSA DANA SYARIAH DAN REKSA DANA KONVENSIONAL BERDASARKAN TINGKAT *RETURN* DAN RISIKO

**SKRIPSI**
**DISUSUN DAN DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARI'AH**
**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA**
**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN SYARAT-SYARAT MEMPEROLEH**
**GELAR SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

**OLEH**

**SITI FATIMAH**
**NIM: 05390009**

**PEMBIMBING**

1. **SUNARYATI, S. E., M. Si.**
2. **M. GHAFUR WIBOWO, S. E., M. Sc.**

**PROGRAM STUDI KEUANGAN ISLAM**
**FAKULTAS SYARI'AH**
**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA**
**YOGYAKARTA**
**2009**

## ABSTRAKS

Reksa dana sebagai pilihan alternatif investasi di Indonesia dalam perkembangannya mengalami pertumbuhan yang relatif terus berkembang. Dari beberapa jenis rekasa dana yang ditawarkan diantaranya mempunyai tujuan dan kebijakan investasi yang lebih spesifik, salah satunya adalah reksa dana yang pengelolaannya berdasarkan pada syariat Islam atau yang lazim disebut sebagai reksa dana Syariah. Secara prinsip yang membedakan antara reksa dana syariah dan konvensional adalah adanya proses penyaringan *(screening process)* dalam mengkonstruksi portofolionya, sedangkan wahana investasinya adalah instrumen-instrumen investasi yang halal dan hal-hal lain yang kegiatannya tidak bertentangan dengan syariah. Adapun tujuan pokok dari penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja dari reksa dana syariah dan konvensional yaitu dengan membandingkan antara tingkat *return* dan risiko diantara kedua reksa dana tersebut apakah dengan adanya *screening process* dari reksa dana syariah dapat memberikan kinerja yang lebih baik, lebih buruk, atau tidak berbeda sama sekali apabila dibandingkan dengan reksa dana konvensional.

Penelitian ini merupakan penelitian teknik analisis data yang digunakan adalah analisis komparatif dengan menggunakan data sekunder, sedangkan pengumpulan data diperoleh melalui pengumpulan data *via* internet, dokumen hasil penelitian, buku-buku, Pusat Data Bisnis dan Ekonomi UGM, dan sumber lain yang sesuai dengan topik penelitian. Sedangkan untuk menilai kinerja reksa dana, metode yang digunakan adalah *Sharpe, Treynor dan Jensen* dengan mengamati fluktuasi dari Nilai Aktiva Bersih (NAB) harian atau *historical data* selama 80 hari kerja atau selama 5 bulan dari bulan Mei sampai bulan September 2008 dengan mengacu pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang bersifat fluktuatif.

Dari hasil penelitian diketahui bahwa *Return* Reksa Dana Syariah lebih tinggi dibanding *Return* Reksa Dana Konvensional. Hal ini berdasarkan nilai rata-rata untuk Reksa Dana Syariah 0,0007839 dan 0,0003363 untuk Reksa Dana Konvensional. Berdasarkan tingkat Risiko Reksa Dana Syariah 0,0204505 dan Reksa Dana Konvensional 0,0007608. Kinerja laba Reksa Dana Syariah berdasarkan Sharpe yaitu -0,00655190 dan untuk Konvensional 0,1779002. Berdasarkan metode Treynor untuk Reksa Dana Syariah 0,0640648 dan Konvensional 0,0073590. Berdasarkan Metode Jensen Reksa Dana Syariah 0, 0002637 dan Konvensional 0,0001086. Walaupun hasil rata-rata kedua Reksa Dana tersebut berbeda dengan selisih yang sedikit, tidak menyebabkan adanya perbedaan yang berarti berdasarkan uji statistik.


Keywords: Reksa Dana, *Return*, Risiko

**SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI**

Hal : Nota Dinas
Lamp : -

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Syari'ah
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta

*Assalamu'alaikum wr. wb.*

Setelah Membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara:

| | |
|---|---|
| Nama | : Siti Fatimah |
| NIM | : 05390009 |
| Judul Skripsi | : **STUDI KOMPARATIF PENGUKURAN KINERJA REKSA DANA SYARIAH DAN REKSA DANA KONVENSIONAL BERDASARKAN TINGKAT *RETURN* DAN RISIKO** |

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syariah Jurusan/Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Bidang Ekonomi Islam.

Yogyakarta, 24 Rajab 1430 H
16 Juli 2009 M

Pembimbing I

Sunaryati, S.E, M.Si
NIP. 1975111 200212 2 002

**SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI**

Hal : Nota Dinas
Lamp : -

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Syari'ah
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta

*Assalamu'alaikum wr. wb.*

Setelah Membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara:

| | |
|---|---|
| Nama | : Siti Fatimah |
| NIM | : 05390009 |
| Judul Skripsi | : **STUDI KOMPARATIF PENGUKURAN KINERJA REKSA DANA SYARIAH DAN REKSA DANA KONVENSIONAL BERDASARKAN TINGKAT *RETURN* DAN RISIKO** |

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syariah Jurusan/Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Bidang Ekonomi Islam.

Yogyakarta, 24 Rajab 1430 H
16 Juli 2009 M

Pembimbing II

M. Ghafur Wibowo, S.E, M.Sc
NIP. 19800314 200312 1 003

**Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga** **FM-UINSK-BM-05-07/RO**

**PENGESAHAN SKRIPSI**
**Nomor:UIN. 02/K. KUI-SKR/PP.00.9/061/2009**

Skripsi/tugas akhir dengan judul : **STUDI KOMPARATIF PENGUKURAN KINERJA REKSA DANA SYARIAH DAN REKSA DANA KONVENSIONAL BERDASARKAN TINGKAT *RETURN* DAN RISIKO**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh
Nama : Siti Fatimah
NIM : 05390009
Telah dimunaqasyahkan pada : 23 Juli 2009
Nilai : A/B
Dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga

**TIM MUNAQASYAH:**

Ketua Sidang

Sunaryati, S.E., M.Si.
NIP. 1975111 200212 2 002

Penguji I

H. Syafiq Mahmadah H. S.Ag.,M.Ag.
NIP. 19670518 199703 1 003

Penguji II

Dr. Slamet Haryono, M.Si, Akt.
NIP.19761231 200003 1 005

Yogyakarta, 24 Juli 2009
UIN Sunan Kalijaga
Fakultas Syariah
DEKAN

DEPARTEMEN AGAMA FAKULTAS SYARI'AH YOGYAKARTA UIN SUNAN KALIJAGA

Prof. Drs. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D.
NIP. 19600417 198903 1 001

**SURAT PERNYATAAN**

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya :
Nama : Siti Fatimah
NIM : 05390009
Jurusan-Prodi : Mu'amalah – Keuangan Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **STUDI KOMPARATIF PENGUKURAN KINERJA REKSA DANA SYARIAH DAN REKSA DANA KONVENSIONAL BERDASARKAN TINGKAT *RETURN* DAN RISIKO,** Adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari hasil karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Dan apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Yogyakarta, 04 Rajab 1430 H
27 Juni 2009 M

Mengetahui,
Ka. Prodi Keuangan Islam

Drs. A. Yusuf Khoiruddin, S.E., M.Si
NIP. 19661119 199203 1 002

Penyusun,

Siti Fatimah
NIM. 05390009

## PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB – LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

**A. Konsonan Tunggal**

| Huruf Arab | Nama | Huruf Latin | Nama |
|---|---|---|---|
| ا | Alif | Tidak dilambangkan | Tidak dilambangkan |
| ب | ba’ | b | be |
| ت | ta’ | t | te |
| ث | sa’ | s | es (dengan titik di atas) |
| ج | jim | j | je |
| ح | ha’ | h | ha (dengan titik di bawah) |
| خ | kha | kh | ka dan ha |
| د | dal | d | de |
| ذ | zal | z | zet (dengan titik di atas) |
| ر | ra’ | r | er |
| ز | zai | z | zet |
| س | sin | s | es |
| ش | syin | sy | es dan ye |
| ص | sad | s | es (dengan titik di bawah) |
| ض | dad | d | de (dengan titik di bawah) |
| ط | ta | t | te (dengan titik di bawah) |
| ظ | za | z | zet (dengan titik di bawah) |
| ع | ‘ain | ‘ | koma terbalik di atas |
| غ | gain | g | ge |
| ف | fa | f | ef |
| ق | qaf | q | qi |
| ك | kaf | k | ka |
| ل | lam | l | ‘el |

| | | | |
|---|---|---|---|
| م | mim | m | ‘em |
| ن | nun | n | ‘en |
| و | waw | w | w |
| ه | ha’ | h | ha |
| ء | hamzah | ‘ | apostrof |
| ي | ya | y | ye |

**B. Konsonan Rangkap Karena *Syaddah* ditulis Rangkap**

| | | |
|---|---|---|
| متعدّدة | ditulis | *Muta’addidah* |
| عدّة | ditulis | *‘iddah* |

**C. *Ta’ marbutah* di Akhir Kata**

1. Bila dimatikan ditulis *h*

| | | |
|---|---|---|
| حكمة | ditulis | *Hikmah* |
| علة | ditulis | *‘illah* |

Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti salat, zakat dan sebagainya, kecuali bila dikehendaki lafal aslinya).

2. Bila diikuti dengan kata sandang ‘al’, maka ditulis dengan *h*.

| | | |
|---|---|---|
| الاؤلياء كرامة | ditulis | *Karamah al-auliya’* |
| ةالفطر زكا | ditulis | *Zakah al-fitri* |

**D. Vokal Pendek dan Penerapannya**

| | | | |
|---|---|---|---|
| ـَـــ | Fathah | ditulis | *a* |
| ـِـــ | Kasrah | ditulis | *i* |

| | | | |
|---|---|---|---|
| ـُـ | Dammah | ditulis | *u* |
| فعَل | Fathah | ditulis | *fa’ala* |
| ذكِر | Kasrah | ditulis | *zukira* |
| يذهبُ | Dammah | ditulis | *yazhabu* |

**E. Vokal Panjang**

| | | | |
|---|---|---|---|
| 1 | Fathah + alif | ditulis | *a* |
| | هلية جَا | ditulis | jahiliyyah |
| 2 | Fathah + ya’ mati | ditulis | a |
| | تنسَى | ditulis | tansa |
| 3 | Kasrah + ya’ mati | ditulis | i |
| | كريم | ditulis | karim |
| 4 | Dammah + wawu mati | ditulis | u |
| | فرُوض | ditulis | furud |

**F. Vokal Rangkap**

| | | | |
|---|---|---|---|
| 1 | Fathah + ya mati | ditulis | *ai* |
| | بَيْنكم | ditulis | *bainakum* |
| 2 | Fathah + wawu mati | ditulis | *au* |
| | قوْل | ditulis | *qaul* |

**G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata dipisahkan dengan apostrof**

| | | |
|---|---|---|
| اانتم | Ditulis | *a'antum* |
| اعدت | Ditulis | *u'iddat* |
| تم شكر لئن | Ditulis | *lain syakartum* |

**H. Kata Sandang Alif + Lam**

Bila diikuti huruf *Qamariyyah* dan huruf *Syamsiyyah* maka ditulis dengan menggunakan huruf awal “al”

| | | |
|---|---|---|
| ان القر | ditulis | *al-Qur'an* |
| الشمس | ditulis | *al-Syams* |

**I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat**

Ditulis menurut penulisannya.

| | | |
|---|---|---|
| الفروض ذوي | ditulis | *zawi al-furud* |
| السنّة هل ا | ditulis | *ahl al-sunnah* |

# ꕥPERSEMBAHAN

**Hights Thank's For:**
Sang Maha Bijaksana, Pemilik & Penguasa Semesta Alam, *The Most Holy Allahu Rabby*

*Pada Mu __ .*
*Ku titipkan secuil asa,*
*Kau berikan selaksa bahagia*
*Pada Mu __ .*
*Ku harapkan setetes embun cinta,*
*Kau berikan samudra cinta*
*~ El-Syirazi ~*

**Special Thank's To:**
Sang Reformis sejati *and The Leader of Islam Revolution, Nabiyullah* Muhammad SAW

*Rasulullah __ .*
*Kami adalah ummatmu,*
*Walau tak pernah melihat wajahmu,*
*Kami sambut perjuanganmu,*
*Dan kami coba mengemban sunnahmu.*
*~ El-Munsyid ~*

I Gift This Graduate Especially For:

- ♥ Perjuangan tegaknya perekonomian Islam berbasis syari'ah di bumi pertiwi n *special to the generation of Islamic thinker, wih Allah always bless u in every steps u take. Amien*
- ♥ Ibu dan Bapak tercinta (Ibu Yatiyah & Bapak Sumarno Mahsun), yang telah memberikan segenap cintanya serta segala perjuangan dan pengorbanan yang tiada pernah kan terbalas.
- ♥ Kakak-kakak tersayang, Mb' Alung dan Mz' Rahmad, Mb' Joya, dan Adik-adikq tercinta, Muthma dan Khodi. *Thank's very much* atas segala dukungan yang tiada pernah terhenti.

# MOTTO

**Be The Best Or Try To Be The Best**
~ fatimah ~

*"Sesungguhnya bersama kesulitan itulah ada kemudahan,*
*maka apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan),*
*kerjakanlah dengan sungguh-sungguh urusan yang lain"*
*~ Q. S. Al-Insyirah: 6-7 ~*

*"Ilmu lebih cantik dari mangkuk yang tercantik,*
*Orang yang menuntut ilmu lebih manis daripada madu,*
*Dan beramal dengan ilmu lebih sulit daripada meniti sehelai rambut"*
*~ Ustman Bin Affan. RA. ~*

*"Maka bacalah apa yang mudah bagimu (bagian) dari Al-Qur'an".*
*(konsep Profesionalitas)*
*~ Q. S, Al-Muzammil: 20 ~*

Hidup adalah sebuah perjuangan ____ .
"Berjuang untuk senantiasa berprestasi,
Mempersembahkan yang terbaik,
Bermakna bagi dunia & berarti bagi akhirat".
Karenanya pengorbanan merupakan suatu keharusan,
Hingga sabar serta ikhlas menjadi kata kuncinya,
Dan hanya orang yang kreatif serta inovatiflah,
Yang mendapat keuntungan lebih banyak dalam kehidupan.
*~ Life is Balance ~*

*"Kegagalan seharusnya adalah guru kita,*
*bukanlah pengurus pemakaman kita.*
*Kegagalan adalah penundaan,*
*bukanlah kekalahan.*
*Kegagalan adalah rute sementara,*
*bukanlah jalan buntu".*
*~ John Maxwell ~*

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang Maha Pengasih dan Penyayang, penguasa semesta alam. Limpahan rahmat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan Nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita semua menuju arah kebenaran dan kebahagiaan.

Selama penyusunan skripsi ini, banyak kendala yang telah dialami penyusun, tetapi atas ridho Allah dan bantuan dari semua pihak, akhirnya skripsi ini dapat terselesaikan. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini sudah sepatutnya penyusun mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. M. Amin Abdullah, selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Prof. Drs. Yudian Wahyudi, M.A., Ph. D selaku Dekan Fakultas Syari'ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Drs. A. Yusuf Khoiruddin, S.E., M.Si, selaku Ketua Prodi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Ibu Sunaryati, S.E.,M.Si selaku pembimbing I dan M. Ghafur Wibowo, S.E.M.Sc, selaku pembimbing II, yang telah banyak meluangkan waktu dan konsentrasi beliau, serta dengan kesabaran dan ketelitian membimbing penyusun dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Para Dosen Program Studi Keuangan Islam dan Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

6. Seluruh staf dan karyawan khususnya di bagian Tata Usaha Prodi Keuangan Islam dan Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga.
7. Untuk Ibu Yatiyah dan Bapak Sumarno Mahsun tercinta, terima kasih atas semua pengorbanan yang dicurahkan dan doa yang selalu dilantunkan.
8. Untuk kakakku (Mbak Alung, Mas Rahmad dan Mbak Joya) terima kasih atas dukungan dan doa yang selalu diberikan, juga untuk adik-adikku (Muthma & Khodi) yang selalu jadi inspirasi dan motivasi dalam perjuangan ini.
9. Temen-temen KUI angkatan 2005 (Krisna, novia, julec, ria, ipeh, ani, dwi, mip, ina, afif, dhany, sidik, drajat, nining, endah, resti, acha, eris, yuni dan lain-lain kalau disebutin satu-satu nanti bakal berlembar-lembar) khususnya dan rekan-rekan serta sahabat-sahabatku semuanya yang senantiasa menjadi partner dalam menapaki jalan perjuangan dalam dunia perkuliahan, yang juga banyak membantu dalam terselesaikannya skripsi ini.
10. Temen-temenku KKN Relawan Gempa Jogja (indri, iqbal, solud, restu, uki, kak nita, kak indah dll) terimakasih juga karena telah memberikan dorongan semangat untuk lebih maju lagi.
11. Untuk sahabatku Krisna Dwi Puspita, thanks sobat atas semua bantuannya selama aku menimba ilmu di UIN. Semoga persahabatan yang terjalin ini akan terus ada di sepanjang kehidupan, amin.
12. Terimakasih Untuk Temen-temen Paduan Suara Gita Savana, disana aku menemukan keluarga baru dan pengalaman yang takkan pernah terlupa. Mengajarkan aku tentang sosok seorang yang berguna dan bermanfaat dengan ilmu yang berasal dari hobbi selain akademik.

13. Terimakasih untuk teman-teman perjuangan BEM-PS KUI khususnya Departemen Bakat & Minat. Di sini jadi lebih bisa mengerti akan penanaman sesungguhnya prinsip-prinsip ekonomi islam. Dan untuk ForSEI, terimakasih walaupun belum sempat merasakan keaktifan yang berarti. Tapi kelak pengalaman ini akan berguna di masa depan. Amien.

Yogyakarta, 04 Rajab 1430 H
27 Juni 2009 M

Penyusun

Siti Fatimah
05390009

## DAFTAR ISI


ABSTRAK ..... i

HALAMAN PERSETUJUAN ..... ii

HALAMAN PENGESAHAN ..... v

HALAMAN PERNYATAAN ..... vi

PEDOMAN TRANSLITERASI ..... vii

HALAMAN PERSEMBAHAN ..... xi

HALAMAN MOTTO ..... xii

KATA PENGANTAR ..... xv

DAFTAR ISI ..... xvi

DAFTAR TABEL ..... xviii

DAFTAR GAMBAR ..... xix

BAB I PENDAHULUAN ..... 1

A. Latar Belakang Masalah ..... 1

B. Pokok Masalah ..... 6

C. Tujuan dan Kegunaan ..... 7

D. Telaah Pustaka ..... 7

E. Kerangka Teoritik ..... 12

F. Hipotesis ..... 27

G. Metode Penelitian ..... 30

H. Sistematika Pembahasan ..... 39

BAB II LANDASAN TEORI ..... 40

A. Pengukuran Kinerja ..... 40

B. Investasi ..... 43

C. Manajemen Investasi dalam Islam ..... 50

D. Investasi Pada Reksa Dana ..... 53
E. Risiko Reksa Dana ..... 54
F. Klasifikasi Reksa Dana ..... 58
G. Perbedaan Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional ..... 62
BAB III GAMBARAN UMUM REKSA DANA ..... 68
A. Sejarah Reksa Dana ..... 68
B. Gambaran Produk Reksa Dana ..... 73
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN ..... 95
A. Analisis Kuantitatif ..... 98
B. Uji Normalitas ..... 100
C. Uji Signifikansi ..... 102
1. *Return* ..... 102
2. Risiko Standar Deviasi ..... 104
3. Risiko Pasar (*Beta*) ..... 106
4. Kinerja Laba ..... 109
BAB V PENUTUP ..... 116
A. Kesimpulan ..... 116
B. Saran ..... 116
DAFTAR PUSTAKA ..... 118
LAMPIRAN-LAMPIRAN
CURRICULUM VITAE

## DAFTAR TABEL


Tabel 1.1 : Proses Pemilihan Sampel ..... 31

Tabel 2.1 : Perbedaan Reksa Dana Syariah dan konvensional ..... 63

Tabel 3.1 : Reksa Dana BNI Dana Syariah ..... 81

Tabel 3.2 : Reksa Dana BNI Dana Berbunga II ..... 82

Tabel 3.3 : Reksa Dana Lauthandana Fixed Income ..... 86

Tabel 3.4 : Reksa Dana PNM Amanah Syariah ..... 90

Tabel 3.5 : Reksa Dana PNM Dana Sejahtera II ..... 95

Tabel 4.1 : Daftar Unit Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap ..... 98

Tabel 4.2 : Daftar Unit Reksa Dana Konvensional Pendapatan Tetap ..... 98

Tabel 4.3 : Hasil Uji Beda *Return* ..... 104

Tabel 4.4 : Hasil Uji Beda Risiko Standar Deviasi ..... 107

Tabel 4.5 : Hasil Uji Beda Risiko Pasar *(beta)* ..... 109

Tabel 4.6 : Hasil Uji Beda Kinerja Laba Metode Sharpe ..... 111

Tabel 4.7 : Hasil Uji Beda Kinerja Laba Metode Treynor ..... 114

Tabel 4.8 : Hasil Uji Beda Kinerja Laba Metode Jensen ..... 116

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 3.1 : Mekanisme Kegiatan Reksa Dana Berbentuk Perseroan..... 70

Gambar 3.2 : Mekanisme Kegiatan Reksa Dana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif..... 72

# BAB I

# PENDAHULUAN

## A. Latar Belakang Masalah

Pasar Modal (*Capital Market)* merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang biasa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri. Pasar Modal Indonesia dalam beberapa tahun terakhir berkembang cukup dinamis. Kedinamisan tersebut salah satunya ditandai dengan berkembangnya secara pesat Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) di Pasar Modal Indonesia. Dalam perkembangannya, telah hadir Reksa Dana *Syariah* yang dimaksudkan untuk memberikan alternatif investasi yang lebih luas terutama para pemodal muslim. Dapat dijadikan catatan bahwa kemunculan Reksa Dana *Syariah* di Indonesia yang dimotori oleh Dana Reksa *Syariah* terbitan dari PT Dana Reksa Investment Management tanggal 25 Juni 1997 merupakan cikal bakal kemunculan Pasar Modal *Syariah*.[1]

Reksa Dana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka.[2] Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 pasal 1 ayat 27 telah diberikan definisi “Reksa Dana adalah suatu wadah yang dipergunakan untuk

---

[1] BNI Syariah, "Reksa Dana Syariah", http://www.bnisyariah.tripod.com/ind_reksadana-syariah.html, akses 27 Desember 2008.

[2] Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah (Deskripsi dan Ilustrasi)*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2004), hlm. 200.

menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi." Dengan kata lain, Reksa Dana merupakan wadah berinvestasi secara kolektif untuk ditempatkan dalam portofolio berdasarkan kebijakan investasi yang ditetapkan oleh *fund manager* atau manajer investasi.[3]

Sedangkan Reksa Dana *Syariah* mengandung pengertian sebagai Reksa Dana yang pengelolaan dan kebijakan investasinya mengacu pada Syariat Islam. Instrumen investasi yang dipilih dalam portofolionya haruslah yang dikategorikan halal. Dikatakan halal, jika pihak yang menerbitkan instrumen investasi tersebut tidak melakukan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip Islam, seperti tidak melakukan *riba, maysir* dan *gharar*. Jadi saham, obligasi dan sekuritas lainnya yang dikeluarkan perusahaan yang berhubungan dengan produksi atau penjualan minuman keras, rokok, produk mengandung babi, bisnis hiburan berbau maksiat, bisnis senjata, perjudian, pornografi, dan sebagainya tidak dimasukkan ke dalam portofolio Reksa Dana *Syariah.* [4]

Perbedaan yang paling nampak dari operasional Reksa Dana *Syariah* dengan Reksa Dana Konvensional adalah proses *screening* dalam mengkonstruksi portofolio. Filterasi menurut prinsip *Syariah* akan mengeluarkan saham yang memiliki aktivitas haram. Proses *cleansing* atau

---

[3] Deden Mulyana, "Pengaruh kebijakan Alokasi Aset Terhadap Kinerja Reksa Dana Terbuka Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (Reksa Dana Saham, Reksa Dana Pendapatan Tetap, dan Reksa Dana Campuran), *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* Vol. XII:2 (September 2006), hlm. 173-174.

[4] Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan…*, hlm. 200-201.

filterasi terkadang juga menjadi ciri tersendiri, yaitu membersihkan pendapatan yang dianggap diperoleh dari kegiatan haram, dengan membersihkannya sebagai *charity*.[5]

Di Indonesia sekarang ini, proses *screening* terhadap produk saham yang berprinsip *Syariah* sudah tidak terlalu sulit lagi, karena sudah ada indeks saham berbasis *Syariah* yaitu Jakarta Islamic Indeks (JII), yang dapat mempermudah pemilihan saham dan pengukuran kinerja investasi berbasis *Syariah*. Selain itu Instrumen Pasar Modal *Syariah* lainnya yang sudah mulai marak adalah Obligasi *Syariah*, sedangkan pasar uang *Syariah* sudah lebih dahulu berkembang dipelopori dengan pendirian Bank berbasis *Syariah* dengan nama Bank Muamalat yang mulai beroperasi sejak tanggal 1 Mei 1992.[6]

Kegiatan investasi yang bernafaskan Islam khususnya Reksa Dana *Syariah* akan menarik, terutama karena memberi keyakinan bahwa kegiatan investasi juga merupakan sebentuk kegiatan *muamalah* (keperdataan) dalam Islam. Reksa Dana *Syariah* ini dapat dijadikan salah satu alternatif masyarakat Indonesia yang mayoritas muslim untuk ikut serta dalam kegiatan pasar modal dengan cara yang halal, sesuai syariat agama.[7] Mengingat hal tersebut,

---

[5] Mustikasari Desy Arista, "Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah Dan Reksadana Konvensional", http://adln.lib.unair.ac.id/go.php?id=jiptunair-gdl-s1-2006-mustikasar-3651&PHPSESSID=0629b7ba39f6f4430c9571ce837f55fa, akses 27 Desember 2008.

[6] Purnomo Ignasius, "Reksadana Indeks-Sejarah dan Prospe", http://johnitem.wordpress.com/2007/09/22/reksadana-indeks-%E2%80%93-sejarah-dan-prospek, akses 27 Desember 2008.

[7] Asnawi, M Natsir, "Reksadana Syariah: Konsep dan Aplikasinya Dalam Sistem Ekonomi Nasional", http://achypozesif.blogspot.com/, akses 27 Desember 2008.

Indonesia jelas merupakan pasar potensial untuk tumbuhnya investasi yang bersifat islami.

Pada kenyataannya, masih banyak keraguan dari masyarakat awam atas *return* yang akan diterima dari Reksa Dana *Syariah* tidak besar atau menguntungkan dibanding Reksa Dana Konvensional. Keraguan tersebut timbul karena ada dugaan kurang optimalnya pengalokasian produk atau portofolio investasi, akibat adanya proses *screening* yang membatasi investasi portofolionya hanya pada produk yang sesuai dengan *Syariat* Islam, sedangkan produk-produk Syariah di Indonesia masih terbatas jumlahnya. Dengan jumlah yang masih sedikit tersebut, apakah bisa menghasilkan investasi portofolio yang optimal dan *outperform*? Di pihak lain, masyarakat pada umumnya bersikap menghindari risiko (*risk averse)* terhadap produk-produk baru yang belum terlihat hasil kinerjanya.[8]

Uraian di atas menjelaskan perkembangan investasi reksa dana. Bagi investor, investasi di reksa dana dapat mengatasi kendala yang umumnya dihadapi oleh investor yang mempercayakan pengelolaannya kepada manajer investasi. Namun seperti diketahui, bahwa investasi dimanapun juga pasti ada risiko yang harus diperhatikan dan dihindari.[9]

Oleh karenanya dalam memilih reksa dana yang tepat, investor perlu mempertimbangkan tingkat pengembalian *(return)* reksa dana dan tingkat

---

[8] Permata, Wulandari, "Komparasi Risiko Dan *Return* Reksa dana", http://www.vibiznews.com/1new/articles_financial_last.php?id=14&sub=article&month=Oktober&tahun=2007&page=reksadana, akses 27 Desember 2008.

[9] Erni Cahyaningsih, “Studi Komparatif Pengukuran Kinerja Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana konvensional Berdasarkan Tingkat *Return* dan Risiko”, *Jurnal Islamic Business School (STEI) Yogyakarta* (2008), hlm. 5.

risiko yang tercermin dari komposisi portofolio setiap reksa dana. *Return* reksa dana diperoleh dari nilai aktiva bersih (NAB) per unit penyertaan yang dipublikasikan setiap hari oleh bank kustodian. Sedangkan tingkat risiko *(risk)* diperoleh dari nilai standar deviasi portofolio, yang merupakan fluktuasi nilai aktiva bersih (NAB) per unit penyertaan.

Berdasarkan ketentuan yang berlaku, untuk melakukan pengukuran kinerja reksa dana, terlebih dahulu harus mengelompokkan reksa dana syariah yang ada, dan selanjutnya menentukan tolok ukur *(benchmark)* sebagai pembandingnya.[10] Dari data terakhir yang diperoleh, jumlah unit reksa dana yang tercatat di Bapepam sebanyak 513 unit reksa dana baik yang masih aktif dan yang tidak aktif. Dari jumlah tersebut, 30 di antaranya adalah reksa dana syariah yang dikeluarkan oleh 8 manajer investasi, dengan pengelompokan portofolio yang berbeda.[11]

Objek penelitian ini adalah reksa dana syariah dan reksa dana konvensional pendapatan tetap *(fixed income)*, yang telah memiliki data historis minimal 1 tahun. Penelitian dilakukan sejak minggu ke-I bulan Mei atau tanggal 5 Mei sampai tanggal 11 September 2008, dengan menggunakan data harian. Alasan pemilihan objek penelitian reksa dana pendapatan tetap, karena jenis reksa dana ini sangat diminati oleh investor individu maupun

---

[10] Dede Suryana, "Komparasi Kinerja Reksa Dana Syariah dengan Reksa Dana Konvensional Untuk Menentukan Keputusan Investasi", *Skripsi UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta* (2007), hlm. 3-4.

[11] "Reksa Dana", www.bapepam.go.id/e-Monitoring Reksa dana.htm=, akses 1 April 2009.

instansi, yaitu dari segi pemanfaatan instrumen obligasi sebagai bagian terbesar investasinya[12]

Berdasarkan pemaparan di atas, penyusun merasa perlu untuk mengukur kinerja dengan membandingkan tingkat *return* dan risiko pada Reksa Dana *Syariah* dan Reksa Dana Konvensional dalam susunan skripsi yang berjudul: "Studi Komparatif Pengukuran Kinerja Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional Berdasarkan Tingkat *Return* dan Risiko."

## B. Pokok Masalah

Berdasarkan deskripsi yang terdapat dalam latar belakang di atas, maka dapat ditarik pokok masalah dari penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat perbedaan tingkat *return* antara Reksa Dana *Syariah* dan Konvensional?
2. Apakah terdapat perbedaan tingkat risiko antara Reksa Dana *Syariah* dan Konvensional?

## C. Tujuan dan Kegunaan

1. Tujuan Penelitian

   Berdasarkan Pokok masalah yang telah dipaparkan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui:

   a. Perbandingan tingkat *return* antara Reksa Dana *Syariah* dan Reksa Dana Konvensional.

---

[12] Eko Priyo Pratomo dan Ubaidillah Nugraha, *Reksa Dana Solusi Perencanaan di Era Modern*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama,2002), hlm. 265.

b. Perbandingan tingkat risiko antara Reksa Dana *Syariah* dan Reksa Dana Konvensional.

2. Kegunaan Penelitian

a. Secara ilmiah, penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi pemikiran kepada mahasiswa tentang perkembangan Ekonomi Syariah terutama mengenai Reksa Dana Konvensional dan Reksa Dana *Syariah* serta bisa dijadikan rujukan bagi penelitian selanjutnya.

b. Secara praktis, penelitian diharapkan dapat memberikan informasi mengenai kinerja yang telah dilakukan dalam mengelola Reksa Dana.

c. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan perbandingan bagi riset-riset selanjutnya.

## D. Telaah Pustaka

Pengukuran kinerja reksa dana sangat umum dilakukan oleh berbagai pihak. Hal ini dimaksudkan untuk mempermudah investasi dalam mengambil keputusan serta memilih reksa dana mana yang cocok untuk menanamkan modalnya. Indikator yang umum digunakan dalam menilai kinerja masing-masing reksadana, yang tercermin dari nilai aktiva bersih (NAB) per unit.

Dede Suryana dalam penelitian Komparasi kinerja Reksa Dana Syariah Dengan Reksa Dana Konvensional Untuk Menentukan Keputusan Investasi dimana penelitian bertujuan untuk membandingkan kinerja Reksa Dana Syariah dengan Konvensional ditinjau dari kinerja laba yang diperoleh.

Variabel-variabel yang diukur adalah *return*, risiko, dan total *return* setelah dipengaruhi oleh risiko. Objek penelitian adalah reksa dana syariah dan reksa dana konvensional pendapatan tetap *(Fixed Income)*, yang telah memiliki data historis minimal I tahun. Alat analisis yang digunakan adalah analisis *Compare Means* untuk observasi dua sampel bebas *(Independent Sample t test)*. Hasil dari penelitian menyimpulkan, bahwa dari ketiga variabel independent yang diuji yaitu *return*, risiko, total *return* dengan mempertimbangkan risiko *(Sharpe Measurement)*, tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan.[13]

Sofyan S. Harahap dan Pardomuan Pane melakukan penelitian tentang Analisis Perbandingan Kinerja Reksa dana *Syariah* terhadap Reksa dana Konvensional Pada PT Dana Reksa Investment Managemen dengan tolok ukur (*benchmark*) adalah r*eturn* IHSG dan *return* SBI I bulan. Hasil dari penelitian tersebut adalah sebagai berikut: dengan menggunakan metode perbandingan langsung, kinerja Reksa Dana *Syariah* (dana reksa syariah) lebih baik jika dibandingkan dengan Reksa Dana Konvensional (reksa dana mawar). Kinerja Reksa Dana *Syariah* (dana reksa syari'ah) dan Reksa Dana Konvensional (reksa dana mawar) lebih rendah dengan tolok ukur (*benchmark*). Pengukuran kinerja dengan menggunakan metode Sharpe, kinerja Reksa Dana *Syariah* lebih baik jika dibandingkan dengan Reksa Dana Konvensional. Sedangkan kinerja Reksa Dana Konvensional lebih rendah jika dibandingkan dengan investasi pembanding. Pengukuran kinerja dengan

[13] Dede suryana, "Komparasi Kinerja Reksa Dana Syariah Dengan Reksa Dana Konvensional Untuk Menentukan Keputusan Investasi", Skripsi UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta. (2007), hlm. 106.

menggunakan metode Treynor, kinerja Reksa Dana *Syariah* lebih rendah jika dibandingkan dengan Reksa Dana Konvensional. Namun kinerja masing-masing reksa dana lebih rendah jika dibandingkan dengan tolok ukur.[14]

Fajar Shiddiq Kurniawan melakukan penelitian tentang Perbandingan Kinerja Reksa Dana PNM Amanah Syariah dengan Reksa Dana PNM Dana Sejahtera II Pada PT PNM Investment Management dengan tolok ukur membandingkan kinerja antara Reksa Dana PNM Amanah Syariah dengan Reksa Dana PNM Dana Sejahtera II yang berada dalam satu manajer investasi yaitu PT PNM Investment Management. Analisis diskriptif untuk membandingkan kinerja dua reksa dana tersebut dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor, Jensen dan $M^2$ ( M-squared). Sedangkan analisis statistik penelitian ini adalah dengan menggunakan uji beda t test, untuk menguji apakah terdapat perbedaan kinerja yang signifikan antara Reksadana Syariah dengan Reksadana Konvensional yang merupakan uji hipotesis dalam penelitian ini. Hasil pengujian dengan menggunakan metode Sharpe dan M-squared, reksadana PNM Amanah Syariah mempunyai kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan reksadana PNM Dana Sejahtera II. Sedangkan menggunakan metode Treynor dan Jensen, kinerja Reksa Dana PNM Dana Sejahtera II lebih baik jika dibandingkan dengan kinerja Reksa Dana PNM Amanah Syariah. Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan uji beda t test menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan kinerja yang signifikan antara

[14] Sofyan S. Harahap dan Perdomuan Pane, "Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Syari'ah Terhadap Reksa Dana Konvensional (Reksa Dana Mawar)," dalam Fajar ShiddiQ Kurniawan, "Perbedaan Kinerja Reksa Dana PNM Amanah Syari'ah dengan Reksa Dana PNM Dana Sejahtera II Pada PT PNM Investment Management," Skripsi UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta (2007), hlm. 9.

Reksa Dana PNM Amanah Syariah dengan Reksa Dana PNM Dana sejahtera II.[15]

Deden Mulyana melakukan penelitian tentang Pengaruh Kebijakan Alokasi asset Terhadap kinerja Reksa Dana Terbuka Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (Reksa Dana Saham, Reksa Dana Pendapatan Tetap, dan Reksa Dana campuran). Berdasarkan pada hasil analisis yang telah dilakukan terhadap reksa dana saham, reksa dana pendapatan tetap, dan reksa dana campuran, ternyata kebijakan alokasi aset merupakan aktivitas yang dilakukan oleh para Manajer Investasi mempunyai peranan penting dalam menentukan kinerja reksa dana yang dikelolanya.[16] Yang membedakan penelitian ini dengan penelitian yang lainnya yaitu bahwa penelitian Deden Mulyana membahas mengenai jenis reksa dana tersebut pada penelitian-penilitian kelas aset dimana ada kelas aset yang terdiri dari saham, obligasi, dan kas/deposito.

Erni Cahyaningsih melakukan penelitian dengan judul Studi Komparatif Pengukuran Kinerja Reksa Dana Syariah dan Konvensional Berdasarkan Tingkat *Return* dan Risiko. Dari hasil penelitian diketahui bahwa *return* tertinggi diberikan oleh reksa dana CIMB Islamic Equity Growth Syariah sebesar 17,24% dan *return* reksa dana Simas Satu sebesar 16.41%. Sedangkan, risiko terendah diberikan oleh reksa dana Cipta Syariah Balance

---

[15] Fajar Shiddiq Kurniawan, "Perbedaan Kinerja Reksa Dana PNM Amanah Syariah dengan Reksa Dana PNM Dana Sejahtera II Pada PT PNM Investment Management," Skripsi UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta (2007), hlm. 116.

[16] Deden Mulyana, "Pengaruh Kebijakan Alokasi Aset terhadap Kinerja Reksa Dana Terbuka Berbentuk Kontrak Investasi kolektif (Reksa Dana Saham, Reksa Dana Pendapatan Tetap, dan Reksa Dana Campuran), *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* Vol. XII:2 (September 2006), hlm. 180-181.

sebesar 0.03%, dan risiko terendah yang diberikan reksa dana konvensional yang dimiliki oleh reksa dana Sylendra Balanced Opportunity Fund sebesar 0.23%. Berdasarkan perbandingan kinerja, reksa dana syariah memiliki kinerja yang inferior dibandingkan dengan reksa dana konvensional dengan menggunakan Sharpe ratio. Keseluruhan reksadana memiliki kinerja yang superior dengan menggunakan Treynor ratio, meskipun secara keseluruhan indeks dari reksadana syariah lebih besar daripada indeks reksadana konvensional.[17]

Agus Sartono dalam penelitian "Hubungan Risiko dan Tingkat Keuntungan Dalam Konteks Portofolio Pasar Modal Internasional: Pengamatan Terhadap Beberapa Bursa Efek Asia Pasifik dan Sekuritas Yang Diperdagangkan Di Bursa Efek Jakarta. Hasil dari penelitian yaitu pengujian secara empiris terhadap hubungan risiko dan tingkat keuntungan dalam konteks portofolio pasar modal internasional dengan menggunakan model regresi pasar modal terintegrasi (*based-integrated capital market*) dilaksanakan pada sebelas bursa efek di kawasan Asia Pasifik. Hasil pengujian dari tahun ke tahun menunjukkan bahwa hubungan antara risiko dan tingkat keuntungan dalam konteks portofolio pasar modal internasional yang terjadi pada bursa efek Asia Pasifik tidak menunjukkan kecenderungan meningkat atau menurun namun cenderung bergerak dalam pola yang unik (*unique term*). Hal itu mengindikasikan bahwa penentuan integrasi-segmentasi suatu bursa efek terhadap pasar modal dunia untuk pengambilan keputusan penentuan

[17] Erni Cahyaningsih, "Studi Komparatif Pengukuran Kinerja Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional Berdasarkan Tingkat *Return* dan Risiko", *Jurnal Islamic Business School (STEI) Yogyakarta* (2008).

portofolio yang relevan hanya dapat dijadikan dasar pada periode tertentu. Pengujian pada portofolio yang dibentuk oleh kelompok tingkat risiko sekuritas yang diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan asumsi dasar modal terintegrasi ternyata hubungan antara risiko dan tingkat keuntungan tidak berlangsung dalam konteks portofolio pasar modal internasional. Kecuali pada portofolio yang dibentuk menurut kelompok sekuritas yang mempunyai tingkat risiko internasional (Y1) relatif sangat tinggi. Dengan demikian hanya sekuritas yang mempunyai risiko internasional relatif sangat tinggi yang hubungan antara risiko dan tingkat keuntungannya terjadi dalam konteks portofolio pasar modal internasional.[18]

## E. Kerangka Teoritik

### 1. Reksa dana

Reksa dana sebagai salah satu bentuk investasi, saat ini cukup digemari oleh para praktisi ekonomi dan masyarakat umum. Menurut Undang-undang Penanaman Modal Reksa Dana adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk diinvestasikan ke dalam portofolio Efek oleh manajer investasi.[19]

Investasi berbasis reksa dana menawarkan beberapa kemudahan yang diperoleh nasabah. Investasi reksa dana ini cukup mudah dalam

---

[18] Agus Sartono, "Hubungan Risiko dan Tingkat Keuntungan Dalam Konteks Portofolio Pasar Modal Internasional: Pengamatan Terhadap Beberapa Bursa Efek Asia Pasifik dan sekuritas Yang Diperdagangkan Di Bursa Efek Jakarta," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* Vol. 12: 1 (1997). hlm. 90-91.

[19] Abdul R. Saliman dkk, *Hukum Bisnis Untuk Perusahaan (Teori dan Contoh Kasus)*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2006), hlm. 271.

aplikasinya karena peserta tidak perlu memikirkan bagaimana bentuk investasi dan probabilitas *profit* yang diperoleh, karena hal tersebut menjadi tugas dan tanggung jawab manajer investasi dan bank kustodian.[20]

Secara umum, reksa dana memiliki beberapa manfaat yang menjadikannya sebagai salah satu alternatif investasi yang menarik antara lain:

a. Secara tidak langsung investor telah melakukan diversifikasi portofolio, karena manajer investasi akan mengalokasikan dana yang terkumpul pada portofolio *asset*.
b. Dana tersebut dikelola oleh manajer investasi yang profesional yang ahli dalam menganalisis pergerakan harga sekuritas.
c. Para pemodal dapat menarik dananya sewaktu-waktu ditambah keuntungan yang diperoleh reksa dana.[21]

**2. Reksa dana Syariah**

Seiring dengan perkembangan zaman yang semakin kompleks dan kompetitif, maka pemerintah telah mengeluarkan aturan-aturan dasar tentang finansial yang salah satunya Undang-undang Nomor 8 tahun 1995

---

[20] Equator Online Development Team, "Tarik Investor Untuk Berinvestasi", http://www.equator- news.com/berita/index.asp?Berita=KalbarRaya&id , akses 5 Januari 2009.

[21] Indoexchange Groups, "Manfaat dan Keuntungan Reksa Dana", http://www.indoexchange.com/id/layanan/edukasi/rd/manfaat.htm, akses 27 Desember 2008.

yang di dalamnya mengatur tentang bentuk hukum reksa dana. Ketetapan ini menjadi landasan kuat bagi aplikasi reksa dana di Indonesia.[22]

Menurut fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama indonesia No.20/DSN--MUI/IV/2001, pengertian Reksa Dana Syariah adalah Reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip-prinsip Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shahib al-mal/rabb al-mal*) dengan manajer investasi sebagai wakil *sahhib al-mal* dengan pengguna investasi. Reksa dana syariah merupakan salah satu lembaga keuangan yang dapat dijadikan alternatif berinvestasi bagi masyarakat yang menginginkan (+) *return* dari sumber usaha yang bersih dan dapat dipertanggungjawabkan secara syariah. Tujuan utama reksa dana syariah bukan semata-mata hanya mencari keuntungan, tetapi juga memiliki tanggungjawab sosial terhadap lingkungan, komitmen pada nilai-nilai religiusitas, meskipun tanpa harus mengabaikan kepentingan para investor.[23]

Pemikiran tentang investasi finansial berbasis syariah menjadi titik awal bagi munculnya lembaga-lembaga keuangan yang melandaskan aktifitas finansialnya pada prinsip syari'ah. Di Indonesia sendiri, pemikiran awal tentang investasi lembaga keuangan berbasis syari'ah diawali dengan berdirinya Bank Muamalat Indonesia (BMI). Pendirian

---

[22] A. Djazuli dan Yadi Janwari, *Lembaga-lembaga perekonomian Umat (Sebuah Pengenalan)*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada), hlm.198.

[23] Burhanuddin S, *Pasar Modal Syariah*, (Yogyakarta: UII Press, 2009), hlm. 73-74.

Bank muamalat ini, perlahan menjadikan investasi keuangan syariah sebagai kekuatan ekonomi baru dalam ekonomi moneter. Reksa dana syariah pertama kali diperkenalkan pada tahun 1997, dimana perusahaan sekuritas milik Negara yaitu PT. Danareksa menjadi pionir dalam menerbitkan reksa dana syariah.

Reksa dana yang saat ini telah berhasil dirintis telah mengalami perkembangan yang cukup signifikan. Hal ini ditandai dengan ekspansi bidang reksa dana syariah khususnya di bursa efek.

Berdasarkan beberapa pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa pada dasarnya konsep dan mekanisme antara reksa dana konvensional dengan reksa dana syariah secara subtansial adalah sama, yang membedakan bagi reksa dana syariah adalah tidak boleh diinvestasikan pada saham-saham atau obligasi dari perusahaan yang pengelolaan atau produknya bertentangan dengan syari'at Islam, seperti pabrik-pabrik makanan atau minuman yang mengandung alkohol, daging babi, rokok dan tembakau, jasa keuangan konvensional, pertahanan dan persenjataan, serta bisnis hiburan yang berbau maksiat.[24]

**3. Perbedaan Reksa dana Syariah dan Konvensional**

Sebagaimana telah diketahui bahwa kemunculan reksa dana syariah dipicu oleh keinginan untuk melakukan investasi yang sesuai dengan prinsip syariah.

---

[24] Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga…*, hlm.200-201.

Seperti yang telah dipaparkan di atas, pada dasarnya konsep dan mekanisme antara reksa dana syariah dan reksa dana konvensional adalah sama, yang membedakan adalah bahwa reksa dana syariah tidak melakukan investasi pada hal-hal yang diharamkan oleh syari'ah.[25]

**4. *Return* dan Risiko Reksa dana Syariah dan Konvensional**

Tingkat *return* dan risiko merupakan salah satu indikator penting untuk mengukur kinerja reksa dana, semua investor tentu menginginkan hasil investasi dengan *return* tinggi dan risiko rendah, termasuk dalam investasi syariah. Hal ini sesuai prinsip *"high risk high return, low risk low return"* yang sering didengar dalam berinvestasi. Setiap manajer investasi yang mengelola suatu reksa dana memiliki karakteristik dan gaya investasi yang berbeda, hasil *return* dan tingkat risiko dari pengelolaan tersebut juga akan berbeda.[26]

a. *Return* reksa dana syariah dan reksa dana konvensional.

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang.

*Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur

---

[25] Ponisa, Temy, "Perbedaan Reksadana Syariah dan Konvensional", http://portalreksadana.com/?q=node/110, akses 27 Desember 2008.

[26] Permata Wulandari, "Komparasi Resiko Dan Return Reksadana", http://www.vibiznews.com/1new/articles_financial_last.php?id=14&sub=article&month=Oktober&tahun=2007&page=reksadana, akses 24Juli 2009.

kinerja dari perusahaan. *Return* realisasi ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko di masa yang akan datang.[27]

b. Risiko reksa dana

Selain memperhitungkan berapa tingkat imbalan yang akan diperoleh, maka investor juga harus memperhitungkan risiko yang akan dihadapi. Berikut ini terdapat lima risiko investasi pada reksadana, antara lain:

1) Risiko turunnya nilai unit penyertaan reksa dana

Meskipun produk reksa dana merupakan produk diversifikasi, hal ini tidak menutup kemungkinan bahwa nilai unit penyertaan akan turun.

2) Risiko perubahan ekonomi dan politik

Perubahan ekonomi dan politik yang terjadi pada suatu negara, dapat mempengaruhi pandangan umum perusahaan-perusahaan di Indonesia termasuk yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Berubahnya pandangan umum ini dapat mempengaruhi likuiditas portofolio efek, sehingga portofolio efek dapat turun ataupun naik.

3) Risiko wanprestasi

Resiko wanprestasi ini dapat terjadi ketika pihak-pihak yang terkait pasar modal seperti emiten, bank kustodian, broker

[27] Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta: BPFE, 2000), hlm.107

gagal dalam memenuhi kewajibannya. Kegagalan ini dapat mempengaruhi nilai aktiva bersih reksa dana.

4) Risiko yang berhubungan dengan peraturan

Investasi di reksa dana memiliki batasan-batasan yang dimaksud untuk melindungi investor, akan tetapi mungkin batasan-batasan ini dapat menjadi batu sandungan bagi investor juga.[28]

5) Risiko likuiditas

Risiko ini dapat terjadi ketika perusahaan reksa dana tidak memiliki dana tunai untuk membeli kembali unit penyertaan investornya. Perusahaan reksa dana memperoleh dananya dengan menjual unit penyertaan kepada investor, ketika investor menjual kembali unit penyertaannya dan perusahaan reksa dana tidak dapat menjual portofolio investasinya dan tidak memiliki uang tunai, maka perusahaan tidak dapat membeli unit penyertaan yang dijual investornya.[29]

**5. Nilai Aktiva Bersih**

Nilai aktiva bersih (NAB) atau *Net Asset Value* (NAV) tidak dapat dipisahkan dari Reksa dana karena istilah ini merupakan suatu tolok ukur dalam memantau hasil portofolio suatu reksadana. NAB adalah total nilai investasi dan kas yang dipegang *(uninvested)* dikurangi biaya-biaya hutang dari kegiatan operasional yang harus dibayarkan.

---

[28] Burhanuddin S, *Pasar Modal Syariah*..., hlm. 92.

[29] Muhamad, *Manajemen Bank Syari'ah*, (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2004), hlm 309-312.

NAB per unit penyertaan adalah harga wajar dari portofolio reksa dana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi jumlah unit penyertaan yang beredar (dimiliki investor) pada saat tertentu. NAB per saham per unit dihitung setiap hari oleh bank kustodian setelah mendapat data dari manajer investasi dan nilainya dapat dilihat dari surat kabar yang dibuat reksa dana bersangkutan setiap harinya. Nilai aktiva bersih perusahaan investasi dapat dihitung dengan menggunakan rumus:[30]

$$NAV_t = \frac{MVA_t - LIAB_t}{NSO_t}$$

Dimana:

$NAV_t$ = *Net Asset Value* periode t

$MVA_t$ = *Market Value of Asset* periode t

$LIAB_t$ = *Liabilities* periode t

$NSO_t$ = *Net Share Outstanding* periode t

Besarnya NAB bisa berfluktuasi setiap hari, tergantung dari perubahan nilai efek portofolio. Meningkatnya NAB mengindikasikan naiknya nilai investasi pemegang saham per unit penyertaan dan sebaliknya, menurun berarti berkurangnya nilai investasi pemegang unit penyertaan.

[30] Sharpe, Alexander dan Bailey, *Investasi*, Jilid I, Edisi Bahasa Indonesia, (Jakarta: Prenhallindo,1999), hlm. 302.

**6. *Return* Realisasi dan Ekspektasi**

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang.[31]

a. *Return* Realisasi

*Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko di masa mendatang.

*Return* realisasi dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$R_i = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$$

Dimana:

Ri = Tingkat pengembalian investasi

$NAB_t$ = NAB bulan sekarang

$NAB_{t-1}$ = NAB bulan lalu

b. *Return* Ekspektasi *(Expected Return)*

*Return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi bersifat belum

[31] Jogiyanto, *Teori Portofolio…*, hlm. 109.

terjadi. *Return* ekspektasi ini dapat diukur dengan menggunakan rumus:[32]

$$E(Ri) = \frac{\sum_{i=1}^{n}(Ri)}{n}$$

Dimana:

E(Ri) = Rata-rata pengembalian investasi yang diharapkan

Ri = Tingkat pengembalian investasi

n = Jumlah periode selama transaksi

**7. Risiko**

a. Pengertian Risiko

Hanya menghitung *return* saja untuk suatu investasi tidaklah cukup, risiko dari investasi juga perlu diperhitungkan. *Return* dan risiko merupakan dua hal yang tidak terpisah karena pertimbangan suatu investasi merupakan *trade-off* dari kedua faktor ini. *Return* dan risiko mempunyai hubungan positif, semakin besar risiko yang harus ditanggung semakin besar *return* yang harus dikompensasikan.

Risiko sering dihubungkan dengan penyimpangan atau deviasi dari *outcome* yang diterima dengan yang diekspektasi. *Van Home* dan *Wachowich, Jr* mendefinisikan risiko sebagai varibilitas *return* terhadap *return* yang diharapkan.[33]

---

[32] Abdul Halim, *Analisis Investasi,* edisi ke-I, (Jakarta: Salemba Empat,2003), hlm. 34.

[33] Jogiyanto, *Teori Portofolio…*, hlm. 124.

*Variance* merupakan kuadrat dari standar deviasi, untuk menghitungnya dapat digunakan rumus sebagai berikut:[34]

$$\sigma i^2 = \frac{\sum_{i=1}^{n}[Ri - E(Ri)]^2}{n}$$

Dimana:

$\sigma i^2$ = Varian dari pengembalian investasi

E(Ri) = Rata-rata pengembalian investasi

Ri = Tingkat pengembalian investasi bulanan

n = Jumlah bulan yang digunakan

Sedangkan standar deviasi dari *return* pasar adalah akar dari varian.[35]

$$\sigma = \sqrt{Var(Ri)}$$

Dimana:

σ = Standar Deviasi

Var (Ri) = Varian dari pengembalian investasi

b. Jenis-jenis Risiko

Dalam konteks investasi portofolio dibedakan menjadi dua, yaitu: [36]

1) Risiko sistematik (*systematic risk)*

Risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-

[34] Abdul Halim, *Analisis Investasi*…, hlm. 42.

[35] Jogiyanto, "*Teori Portofolio*…, hlm. 131.

[36] Abdul Halim, *Analisis Investasi*…, hlm. 39-40.

faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan, seperti adanya perubahan tingkat bunga, kurs valas, kebijakan pemerintah dan sebagainya.

2) Risiko tidak sistematik (*unsystematic risk)*

Risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi karena risiko ini hanya ada dalam satu perusahaan atau industri tertentu. Fluktuasi tiap saham akan berbeda-beda sehingga masing-masing saham memiliki tingkat sensitivitas berbeda terhadap setiap perubahan pasar, seperti faktor struktur modal, struktur aset, tingkat likuiditas dan sebagainya.

**8. Hubungan Antara *Return* Ekspektasi Dengan Risiko**

*Return* ekspektasi dan risiko mempunyai hubungan yang positif, semakin besar risiko suatu sekuritas semakin besar *return* yang diharapkan. Sebaliknya juga yaitu semakin kecil *return* yang diharapkan semakin kecil risiko yang harus ditanggung. Hubungan positif ini hanya berlaku untuk *return* ekspektasi atau *exante return (before the fact)* yaitu untuk *return* yang belum terjadi.

Untuk *return* realisasi (yang sudah terjadi) hubungan positif ini dapat tidak terjadi. Untuk pasar yang rasional, kadang kala *return* realisasi yang tinggi tidak mesti mempunyai risiko yang tinggi pula. Bahkan keadaan sebaliknya dapat terjadi yaitu *return* realisasi yang tinggi hanya mempunyai risiko yang kecil.[37]

[37] Jogiyanto, *Teori Portofolio…*, hlm. 139.

**9. Hubungan Investasi Dan Pasar**

Dalam menganalisa kinerja investasi yang menggunakan suatu *benchmark* sebagai pembandingnya. Perlu adanya suatu analisa atas keterkaitan atau hubungan diantara keduanya.

a. *Covariance* saham dengan pasar

Kovarian adalah ukuran statistik dari hubungan antara dua variabel acak. Jadi kovarian mengukur bagaimana dua variabel acak seperti *return* sekuritas i dan j yang sama-sama bergerak. [38]

Jadi pengertian kovarian adalah suatu pengukuran statistik untuk mengukur berapa jauh hubungan antara dua variabel untuk bergerak bersama. Kovarian positif menunjukkan dua kombinasi variabel bergerak searah, sedangkan jika kovarian negatif maka pergerakkannya berlawanan.

Penggunaan rumus kovarian sebagai berikut: [39]

$$\text{COV (Ri, Rm)} = \sigma_{Ri,\,Rm} = \frac{\sum_{i=1}^{n}[Ri - E(Ri)][Rm - E(Rm)]}{n}$$

Dimana:

$\sigma_{Ri,\,Rm}$ = *covariance* antara investasi dan pasar

Ri = *return* investasi

E(Ri) = *expected return* investasi

Rm = *return* pasar

[38] Sharpe, Alexander dan Bailey, *Investasi*…, hlm. 188.

[39] Jogiyanto, *Teori Portofolio* …, hlm. 147.

E(Rm) = *expected return* pasar

n = jumlah periode analisa

b. Koefisien korelasi

Konsep dari kovarian dapat dinyatakan dalam bentuk korelasi (*correlation).* Koefesien korelasi menunjukkan besarnya hubungan pergerakan antara dua variabel relatif terhadap masing-masing deviasinya. Dengan demikian, nilai koefisien korelasi antara variabel i dan m dapat dihitung dengan membagi nilai kovarian dengan deviasi variabel-variabelnya:

$$\rho_{im} = \frac{COV(Ri, Rm)}{\sigma i, \sigma m}$$

Dimana:

$\rho_{im}$ = koefisien korelasi investasi dengan pasar

COV (Ri, Rm) = kovarian investasi dan pasar

σi = standar deviasi investasi

σm = standar deviasi pasar

Nilai koefisien korelasi berkisar dari +1 sampai dengan -1. Nilai koefisien korelasi +1 menunjukkan korelasi positif sempurna, nilai korelasi 0 menunjukkan tidak ada korelasi dan nilai koefisien korelasi -1 menunjukkan koefisien korelasi negatif sempurna.

c. Koefisien determinasi

Koefisien determinasi (yaitu bentuk kuadrat dari koefisien korelasi) menunjukkan proporsi perubahan nilai Ri yang bisa

dijelaskan oleh Rm. Semakin banyak sekuritas yang digunakan dalam portofolio, semakin besar nilai koefisien determinasinya.[40]

Jika koefisien determinasi adalah bentuk kuadrat dari koefisien korelasi yang menunjukkan proporsi suatu variabel dependen (Ri) yang berhubungan dengan variabel independen (Rm). Sehingga terlihat seberapa banyak gerakan variabel dependen yang dapat dijelaskan atau dipengaruhi oleh independen variabel.

**10. Aset Berisiko dan Aset Bebas Risiko**

Dalam berinvestasi, investor bisa memilih menginvestasikan dananya pada berbagai aset baik aset yang berisiko maupun aset yang tidak berisiko ataupun kombinasi dari kedua aset tersebut. Pilihan investor pada aset-aset tersebut tergantung dari sejauh mana preferensi investor terhadap risiko. Semakin enggan investor terhadap risiko (*risk averse*), maka pilihan investasinya akan cenderung lebih banyak pada aset-aset yang bebas risiko.

Aset berisiko (*risk assets*) adalah aset-aset yang tingkat aktualnya di masa depan masih mengandung ketidakpastian. Salah satu contoh aset berisiko adalah saham sedangkan aset bebas risiko (*risk free assets*) merupakan asset yang tingkat *return*nya di masa depan sudah bisa dipastikan pada saat ini dan ditujukan oleh varians *return* yang sama dengan nol. Salah satu contoh aset bebas risiko adalah obligasi jangka pendek yang diterbitkan oleh pemerintah.

---

[40] Suad husnan, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis sekuritas*, edisi ke-I, (Yogyakarta: UPP-AMP YKPN, 1993), hlm. 91-92.

Untuk menentukan tingkat bebas risiko rata-rata dapat menggunakan rumus berikut:[41]

$$aRf = \frac{\sum_{i=1}^{T} Rf_t}{T}$$

Dimana:

aRf = tingkat bebas risiko rata-rata

Rf = *risk free* periode t

T = jumlah periode penelitian

## F. Hipotesis

Mengukur kinerja Reksa Dana Syariah di Indonesia menjadi sangat penting mengingat kehadirannya masih relatif baru dan sumber daya yang dimiliki investor sangat terbatas. Oleh karenanya diperlukan hasil pengukuran yang akurat, mengingat informasi tentang kinerja reksa dana syariah dalam berbagai kondisi pasar, sangat dibutuhkan oleh calon investor.

Penelitian mengenai pengukuran perbandingan kinerja pada reksa dana syariah dan konvensional berdasarkan tingkat *return* dan risikonya telah dilakukan oleh beberapa pihak. Penelitian yang dilakukan mustika sari menyimpulkan bahwa reksa dana syariah memberikan *return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan reksa dana konvensional.[42] Hal ini diperkuat oleh

---

[41] Sharpe, Alexander dan Bailey, *Investasi*..., hlm. 444.

[42] Mustikasari Desy Arista, "Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah Dan Reksadana Konvensional", http://adln.lib.unair.ac.id/go.php?id=jiptunair-gdl-s1-2006-mustikasar-3651&PHPSESSID=0629b7ba39f6f4430c9571ce837f55fa, akses 27 Desember 2008.

penelitian yang dilakukan oleh Cut Nuryanti Prima Fitria Firmansyah dimana memberikan kesimpulan bahwa reksa dana syariah memberikan *return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan *return* yang dilakukan oleh reksa dana konvensional.[43]

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Erni Cahya Ningsih memberikan kesimpulan yang berbeda dari penelitian-penelitian di atas, dalam penelitian ini menyimpulkan bahwa rata-rata tingkat *return* dari reksa dana syariah dan konvensional adalah tidak berbeda secara signifikan, akan tetapi risiko dari reksa dana syariah lebih kecil jika dibandingkan dengan risiko reksa dana konvensional.[44]

Penelitian-penelitian tersebut dilakukan pada waktu kondisi perekonomian dalam keadaan normal, hal tersebut ditandai dengan normalnya nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan dari beberapa penelitian di atas telah memberikan kesimpulan yang berbeda, oleh karena itu dalam penelitian ini diharapkan dapat diketahui reksa dana mana yang memiliki kinerja yang lebih baik berdasarkan perhitungan tingkat *return* dan risiko yang terdapat pada kedua reksa dana tersebut (reksa dana syariah dan reksa dana konvensional).

---

[43] Cut Nuryanti Prima Fitria Firmansyah, " Analisis Perbandingan KinerjaReksa Dana Konvensional Dengan Reksa Dana SyariahDengan Menggunakan Sharpe Index Dan Treynor Index Pada PT Danareksa Investment Management, http://library.unisba.ac.id/skripsi_pdf/fe-man-cut-04-abstrak.pdf, akses 24 Juli 2009.

[44] Erni Cahyaningsih, “Studi Komparatif Pengukuran Kinerja Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional Berdasarkan Tingkat *Return* dan Risiko”, *Jurnal Islamic Business School (STEI) Yogyakarta* (2008).

Dari uraian di atas dapat dihasilkan beberapa pertanyaan penelitian yang selanjutnya akan dilakukan pengujian hipotesis. Adapun hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

Ho1 : Tidak ada perbedaan antara kinerja reksa dana syariah dengan reksa dana konvensional berdasarkan tingkat pengembalian (*return).*

Ha1 : Ada perbedaan antara kinerja reksa dana syariah dengan reksa dana konvensional berdasarkan tingkat pengembalian (*return).*

Ho2 : Tidak ada perbedaan antara kinerja reksa dana syariah dan konvensional berdasarkan tingkat risiko *(risk).*

Ha2 : Ada perbedaan antara kinerja reksa dana syariah dengan reksa dana konvensional berdasarkan tingkat risiko (*risk).*

## G. Metode Penelitian

1. Jenis penelitian

Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian terapan berdasarkan tujuannya. Penelitian terapan dilakukan dengan tujuan menerapkan, menguji, dan mengevaluasi kemampuan suatu teori yang diterapkan dalam memecahkan masalah-masalah praktis.[45]Penelitian ini juga termasuk penelitian komparatif berdasarkan tingkat eksplanasinya (menjelaskan kedudukan variabel), karena membandingkan tingkat pengembalian *(return)* yang diperoleh dari laporan nilai aktiva bersih (NAB) reksa dana.

[45] Sugiono, *Metode Penelitian Bisnis,* (Bandung: CV Alfa Beta, 2003), hlm. 77.

2. Sifat Penelitian

Penelitian ini bersifat deskriptif analisis komparatif yaitu penelitian untuk menggambarkan kinerja reksa dana melalui tingkat pengembalian *(return)* reksa dana yang diperoleh dari kedua kelompok reksa dana. Kemudian dilakukan pengukuran tingkat risiko reksa dana baik individual maupun kelompok. Setelah itu, hasil perhitungan tersebut digunakan sebagai variabel untuk perbandingan kinerja reksa dana syariah dengan reksa dana konvensional.

3. Teknik Pengambilan Sampel

Data adalah sekumpulan nilai dari suatu fakta atau objek yang diyakini kebenarannya, sedangkan populasi kumpulan data yang melibatkan semua objek.[46]Populasi yang diambil dalam penelitian ini adalah reksa dana syariah dan konvensional yang terdaftar di Bapepam dan masih dalam status aktif. Sedangkan sampel terbatas pada reksa dana syariah dan konvensional, yang memiliki aset alokasi sejenis yaitu reksa dana yang sebagian besar investasinya berbentuk efek bersifat utang. Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan terbatas *(purposive sampling)* yaitu pengambilan sampel terbatas karena populasi reksa dana memiliki jenis dan aset alokasi portofolio yang berbeda-beda.

Dari pemilihan sampel tersebut diperoleh sebanyak 5 unit reksa dana syariah dan 5 reksa dana konvensional pendapatan tetap *(Fixed Income).* Dengan kriteria sebagai berikut:

---

[46] MC Maryati, *Statistik Ekonomi dan Bisnis Plus Konsep Dasar Aplikasi Bisnis dan Ekonomi Kasus-Kasus*, (Yogyakarta: UMP YKPN, 2001), hlm. 7.

1. Reksa Dana Syariah dan Konvensional pendapatan tetap bersifat terbuka (open-end fund)
2. Reksa Dana merupakan Reksa Dana Syariah dan Konvensional pendapatan tetap yang ada di Indonesia dan masih efektif selama periode penelitian
3. Reksa Dana tersebut merupakan cabang dari masing-masing perusahaan Reksa Dana. Dimana Perusahaan Reksa Dana tersebut mempunyai dua riteria investasi yaitu Syariah dan Konvensional.

Tabel I

Proses Pemilihan Sampel

| **Keterangan** | **Jumlah Perusahaan** |
|---|---|
| Reksa Dana aktif yang terdaftar di Bapepam | 477 Unit |
| Reksa Dana Pendapatan tetap | 167 Unit |
| Reksa Dana Pendapatan Tetap (Konvensional) | 162 Unit |
| Reksa Dana Pendapatan Tetap (Syariah) | 5 Unit |

Sumber: Data Diolah.

Jenis data yang diambil yaitu data *time series* atau disebut data deret waktu yang merupakan sekumpulan data dari suatu fenomena tertentu yang didapat dalam beberapa interval waktu tertentu. Data yang akan digunakan adalah Nilai Aktiva Bersih Harian dalam rentang waktu 80 hari, antara tanggal 5 Mei 2008 sampai tanggal 11 September 2008.

## H. Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah jenis data yang diperoleh dan digali dari hasil olahan pihak kedua dari hasil penelitiannya, baik berupa data kualitatif maupun kuantitatif. Jenis data ini sering juga disebut data eksternal.[47] Data berupa Nilai Aktiva Bersih (NAB), diperoleh dari beberapa sumber antara lain, surat kabar, website Bapepam, Pusat Data UGM dan beberapa situs pengelola reksa dana yang akan diteliti.

## I. Pendekatan dan Instrumen Penelitian

Pendekatan yang digunakan adalah kuantitatif dengan teori statistik sebagai alat untuk mengukur variabel yang diteliti. Variabel dalam penelitian ini adalah pengembalian *(return)*, risiko dan variabel pembanding (*benchmark*), yang dalam hal ini rata-rata indeks harga saham gabungan sebagai instrumen pasar uang. Instrumen uji yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji beda untuk dua sampel independen (independent sample t test) dengan menggunakan SPSS *(Statistical Package for the Social Science).*

## J. Jenis dan Sumber Data

Data utama yang dibutuhkan adalah:

a. Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit harian.
b. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
c. Tingkat Suku Bunga Bank Pemerintah.

---

[47] Muhammad Teguh, *Metodologi Penelitian Ekonomi Teori dan Aplikasi*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2001), hlm. 121.

## K. Teknik Analisis Data

1. Analisis Kuantitatif

a. Menentukan tingkat pengembalian yang diperoleh (*realized return), return ekspektasi* serta tingkat risiko *variance* dan standar deviasi Reksadana.[48]

1) *Return* Realisasi Reksa Dana

$$Ri = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$$

Dimana:

Ri = Tingkat pengembalian investasi

$NAB_t$ = NAB bulan sekarang

$NAB_{t-1}$ = NAB bulan lalu

2) *Return* Ekspektasi Reksa Dana

$$E(Ri) = \frac{\sum_{i=1}^{n}(Ri)}{n}$$

Dimana:

E(Ri) = Rata-rata pengembalian investasi

Ri = Tingkat pengembalian investasi

n = Jumlah periode selama transaksi

[48] Yoga Saltian, "Analisis Perbandingan Risiko dan Tingkat Pengembalian Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional", Skripsi UII (2006), hlm. 8.

3) *Variance* Reksa Dana

$$Var(Ri) = \frac{\sum_{i=1}^{n}[Ri - E(Ri)]^2}{n}$$

Dimana:

Var (Ri) = Varian dari pengembalian investasi

E(Ri) = Rata-rata pengembalian investasi

Ri = Tingkat pengembalian investasi

n = Jumlah periode selama transaksi

4) Standar Deviasi Reksa Dana

$$\sigma = \sqrt{Var(Ri)}$$

Dimana:

σi = Standar Deviasi Investasi

Var (Ri) = Varian dari pengembalian investasi

b. Menentukan r*eturn, expected return, variance,* dan standar deviasi pasar.[49]

1) *Return* Realisasi Pasar

$$Rm = \frac{IHS_t - IHS_{t-1}}{IHS_{t-1}}$$

Dimana:

Rm = Tingkat pengembalian pasar

$IHS_t$ = Nilai tolok ukur pada bulan sekarang

$IHS_{t-1}$ = Nilai tolok ukur pada bulan lalu

[49] *Ibid.*, hlm. 9.

2) *Return* Ekspektasi Pasar

$$E(Rm) = \frac{\sum_{i=1}^{n}(Rm)}{n}$$

Dimana:

E(Rm) = Rata-rata pengembalian pasar yang diharapkan

Rm = Tingkat pengembalian pasar

n = Jumlah periode selama transaksi

3) *Variance* Pasar

$$Var(Rm) = \frac{\sum_{i=1}^{n}[Rm - E(Rm)]^2}{n}$$

Dimana:

Var (Rm)= Varian dari pengembalian pasar yang diharapkan

E(Rm) = Rata-rata pengembalian pasar

Ri = Tingkat pengembalian pasar bulanan

n = Jumlah bulan yang digunakan

4) Standar Deviasi Pasar

$$\sigma = \sqrt{Var(Rm)}$$

Dimana:

σm = Standar Deviasi Pasar

Var (Rm)= Varian dari pengembalian pasar

c. Menentukan *Covarian* antara Reksa dana dan Pasar.[50]

$$\text{COV (Ri, Rm)} = \frac{\sum_{i=1}^{n}\sum_{m=1}^{n}[Ri - E(Ri)][Rm - E(Rm)]}{n}$$

Dimana:

Ri = *Return* investasi Reksa Dana

Rm = *Return* pasar

E(Ri) = *Expected Return* investasi Reksa Dana

E(Rm) = *Expected Return* pasar

n = Jumlah periode analisa

d. Menentukan tingkat risiko fluktuasi portofolio Reksa dana relatif terhadap risiko pasar (*Beta*) yang merupakan *systematic risk/market risk*, yaitu:

$$ß_i = \frac{COV(Ri - Rm)}{\sigma im^2}$$

Dimana:

$ß_i$ = *Beta* investasi Reksa Dana

COV(Ri, Rm) = *Covarience* pasar dengan investasi Reksa Dana

$\sigma m^2$ = *Var*iance pasar

e. Menentukan *risk adjust performance* Reksa Dana dengan menggunakan tiga metode pengukuran.[51]

1) Metode Indeks Sharpe

[50] *Ibid*., hlm. 10.

[51] *Ibid*., hlm. 11.

$$Si_i = \frac{[E(Ri) - Rf]}{\sigma i}$$

Dimana:

$Si_i$ = Nilai Indeks Sharpe

E(Ri) = *Expected Return* investasi Reksa Dana

Rf = Tingkat bebas risiko

σi = Standar deviasi investasi Reksa Dana

2) Metode Indeks Treynor

$$Ti_i = \frac{[E(Ri) - Rf]}{\beta i}$$

Dimana:

$Ti_i$ = Nilai Indeks Treynor

E(Ri) = *Expected Return* investasi Reksa Dana

Rf = Tingkat bebas risiko

ßi = *Beta* investasi Reksa Dana

3) Metode Indeks Jensen

α = (Ri – Rf) – β I [E(Rm – Rf)]

atau

(Ri – Rf) = αi + βi (Rm – Rf)

αi = Ri – E (Ri)

Dimana:

E(Ri) = *Expected Return* portofolio investasi Reksa Dana

E(Rm) = *Expected Return* pasar

Rf = Tingkat bebas risiko

Ri = *Expected Return* investasi Reksa Dana

ßi = *Beta* investasi Reksa Dana

αi = Nilai indeks Jensen/*alpha (Differential return)*

f. Pengujian hipotesis

Untuk membuktikan apakah ada perbedaan kinerja yang signifikan antara Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional maka akan dibandingkan *return* harian selama periode penelitian (80 hari) kedua jenis Reksa Dana dengan menggunakan uji beda t-test. Uji beda t-test digunakan untuk menentukan apakah dua sampel yang tidak berhubungan memiliki nilai rata-rata yang berbeda. Uji beda t-test dilakukan dengan cara membandingkan perbedaan antara dua nilai rata-rata dengan standar deviasi eror dari perbedaan rata-rata dan sampel.[52]

Jadi tujuan uji beda t-test adalah membandingkan rata-rata dua group yang tidak berhubungan satu dengan yang lain. Apakah kedua group tersebut mempunyai nilai rata-rata yang sama ataukah tidak sama secara signifikan.[53]

---

[52] Imam Ghazali, *Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, edisi ke-IV (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro), hlm. 55-56.

[53] *Ibid*.

## L. Sistematika Pembahasan

Dalam penelitian ini, akan dibahas dalam lima bab yaitu:

Bab I, berisi pendahuluan, untuk mengantarkan pembahasan skripsi secara keseluruhan yang terdiri dari latar belakang masalah, pokok masalah, tujuan dan kegunaan, telaah pustaka, kerangka teori, hipotesis, metode penelitian, dan sistematika pembahasan.

Bab II berisi landasan teori yang mencakup pengertian reksa dana syariah dan konvensional, bentuk hukum reksa dana, operasional reksa dana, perbandinngan reksa dana syariah dan konvensional, *return* dan risiko reksa dana syariah dan reksa dana konvensional.

Bab III berisi mengenai gambaran umum obyek penelitian. Bab ini akan mengetengahkan sekilas tentang pasar modal di Indonesia.

Data yang diperoleh kemudian diolah dengan menggunakan program *excel* dan *SPSS*. Hasil dari olah data tersebut kemudian dituangkan dalam bab IV.

Bab V, merupakan bab terakhir yang berisi tentang kesimpulan dan saran.

# BAB II

# LANDASAN TEORI

## A. Pengukuran Kinerja

1. Pengertian

Salah satu faktor penting yang dapat menjamin keberhasilan implementasi strategis perusahaan adalah pengukuran kinerja. Pengukuran kinerja adalah proses untuk menentukan seberapa baik aktivitas-aktivitas bisnis dilaksanakan untuk mencapai tujuan strategis, mengeliminasi pemborosan-pemborosan, dan menyajikan informasi tepat waktu untuk melaksanakan penyempurnaan secara berkesinambungan.[1]

2. Prinsip-prinsip Pengukuran Kinerja

Perencanaan strategis harus mencakup pendekatan terstruktur untuk memantau dan mengukur kinerja. Dalam perencanaan strategis, manajemen harus mengidentifikasikan, mengevaluasi, dan mengurutkan tujuan bisnis dan menilai ukuran-ukuran kinerja yang digunakan. Prinsip-prinsip dalam pengukuran kinerja tersebut adalah sebagai berikut:[2]

a) Konsisten dengan tujuan perusahaan

Ukuran-ukuran kinerja harus konsisten dengan tujuan-tujuan *stake holders* (tujuan-tujuan pihak internal dan pihak eksternal).

---

[1] R.A. Supriyono, *Manajemen Biaya Suatu Reformasi Pengelolaan Bisnis*, (Yogyakarta: BPFE, 1999), hlm. 420.

[2] *Ibid.*, hlm. 420-424.

Ukuran-ukuran kinerja harus menyediakan keterkaitan antara aktivitas-aktivitas bisnis dengan rencana strategi bisnis.

b) Memiliki adabtabilitas pada kebutuhan bisnis

Ukuran-ukuran kinerja harus dapat beradaptasi terhadap perubahan kebutuhan bisnis maupun dengan berbagai macam tujuan. Perusahaan harus dapat memuaskan berbagai tujuan *stake holders* secara stimultan meskipun tujuan-tujuan tersebut satu sama lain bertentangan.

c) Dapat mengukur aktifitas-aktifitas signifikan

Ukuran-ukuran kinerja harus disusun pada level aktivitas. Ukuran-ukuran kinerja tersebut harus mencerminkan aktivitas-aktivitas yang signifikan bagi perusahaan.

d) Mudah diaplikasikan

Ukuran-ukuran kinerja harus mudah diaplikasikan. Jika aktivitas-aktivitas signifikan telah diidentifkasikan, maka ukuran-ukuran kinerja harus disusun dan untuk itulah aktivitas harus mudah dipahami, jumlahnya tidak terlalu banyak, dan dapat dikuantitatifkan.

e) Mempunyai akseptabilitas dari atas ke bawah

Ukuran-ukuran kinerja harus membantu perusahaan untuk mencapai keselarasan tujuan antar berbagai elemen *stake holders* khususnya antara perusahaan sebagai satu kesatuan dengan bagian-bagian organisasi dan para manajernya.

f) Berbiaya efektif

Informasi mengenai pengukuran kinerja harus berbiaya efektif, tersedia saat diperlukan, dan disajikan tepat waktu.

g) Tersaji tepat waktu

Informasi mengenai kinerja harus tersaji tepat waktu dan dalam format yang bermanfaat untuk pembuatan keputusan. Penyajian informasi tepat waktu juga harus dihubungkan dengan validitasnya serta manfaat dan biayanya.

3. Pentingnya Pengukuran Kinerja

Jika didesain dan diimplementasikan dengan baik, pengukuran kinerja dapat memberikan manfaat penting pada perusahaan sebagai berikut:[3]

a) Menelusuri kinerja dibandingkan dengan harapan-harapan para konsumen sehingga perusahaan-perusahaan dekat dengan konsumennya dan mendorong semua orang dalam perusahaan terlibat dalam usaha memuaskan para konsumennya.
b) Mengidentifikasikan pemborosan dalam berbagai bentuk.
c) Membuat tujuan strategis lebih konkrit sehingga dapat meningkatkan pemahaman terhadap organisasi.
d) Membangun konsensus untuk mengubah perilaku yang mendukung pencapaian keselarasan tujuan.

[3] *Ibid.*, hlm. 424-425.

e) Memungkinkan keterkaitan antara akuntansi aktivitas dengan ukuran-ukuran kinerja.

f) Memusatkan perhatian-perhatian pada driver biaya. Driver-driver biaya dapat menjelaskan faktor sebab akibat antara aktivitas dan biaya.

## B. Investasi

1. Lingkungan Investasi

Menurut William F. Sharpe, terdapat beberapa lingkungan dalam investasi. Lingkungan tersebut adalah sebagai berikut:[4]

a) Sekuritas

Sekuritas adalah bukti hukum atas hak untuk menerima keuntungan pada masa depan dengan kondisi atau persyaratan yang telah tertentu.

b) *Return*, risiko, diversifikasi

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dan investasi *return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang.

*Return realisasi (Realized Return)* merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* historis ini juga berguna sebagai penentuan

[4] William F. Sharpe, dkk, *Investasi,* (Jakarta: PT. Indeks, 2005), hlm. 2-10.

*return* ekspektasi *(expected return)* dan risiko di masa mendatang. *Return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

Hanya menghitung *return* saja untuk suatu investasi tidaklah cukup. Risiko dari investasi juga perlu dipertimbangkan. *Return* dan risiko merupakan dua hal yang tidak terpisah, karena pertimbangan suatu investasi merupakan *trade-off* dari kedua faktor ini. *Return* dan risiko mempunyai hubungan yang positif, semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar *return* yang harus dikompensasikan. Van Horene Wchowich, Jr, mengidentifikasikan risiko sebagai valiabilitas *return* terhadap *return* yang diharapkan.

Salah satu cara untuk meminimalisasi risiko adalah dengan cara diversifikasi. Diversifikasi adalah penyebaran investasi untuk mengurangi risiko. Penerapan prinsip diversifikasi bukan hanya mengurangi risiko kerugian, namun dalam jangka panjang dapat mengoptimalkan tingkat hasil yang ingin dicapai.

c) Pasar sekuritas

Pasar sekuritas muncul dalam rangka mempertemukan pembeli dan penjual sekuritas. Artinya, pasar sekuritas adalah mekanisme yang diciptakan untuk memberi fasilitas perdagangan aset keuangan. Ada beberapa cara untuk membedakan pasar sekuritas. Satu cara yang telah disebutkan adalah pasar primer dan pasar sekunder. Kunci perbedaan disini adalah apakah sekuritas ditawarkan oleh penerbitnya. Pasar primer dapat dibagi lagi menjadi penerbitan saham baru musiman

*(Seasoned New Issues)* dan penerbitan saham baru non musiman *(Unseasoned new Issues). Seasoned new issue* merujuk kepada penawaran tambahan jumlah sekuritas yang telah beredar, sedangkan *Unseasoned new issued* merupakan penawaran sekuritas perdana ke publik *(initial public offerial/ IPO).*

d) Perantara keuangan

Perantara keuangan *(financial intermediaris)* yang juga dikenal sebagai lembaga keuangan adalah organisasi yang menerbitkan ulasan keuangan terhadap diri mereka sendiri. Artinya, mereka menjual aset keuangan yang mewakili ulasan keuangan terhadap diri mereka sendiri untuk imbalan uang tunai dan menggunakan dana dari penerbitan tersebut terutama untuk membeli aset keuangan pihak lain.

Perantara keuangan menyediakan metode tidak langsung bagi perusahaan dapat memperoleh dana secara langsung dari publik dan memanfaatkan pasar primer. Sebagai alternatif, mereka dapat memperoleh dana secara tidak langsung dari publik melalui perantara keuangan. Di sini perusahaan memberi sekuritas ke perantara keuangan sebagai imbalan dana. Pada gilirannya, perantara keuangan memperoleh dana dengan memungkinkan publik untuk memiliki investasi semacam akun koran dan tabungan.

2. Faktor-faktor yang mempengaruhi investasi

Investasi memiliki berbagai pertimbangan yang matang dalam mengalokasikan kelebihan dananya. Hal ini dimaksudkan agar dana yang

diinvestasikan nantinya memperoleh keuntungan sesuai dengan harapannya *(expected return).* Ada beberapa faktor yang menjadikan pertimbangan bagi banyak kalangan investor dalam melakukan investasi. Faktor-faktor tersebut adalah sebagai berikut :[5]

a) Situasi ekonomi internasional

Hal ini menjadi pertimbangan apakah layak tidaknya investor melakukan investasi dibandingkan dengan menyimpan uang *(keep)* sendiri dalam skala internasional.

b) Situasi ekonomi nasional

Pertimbangan investor dalam hal ini adalah mengukur sejauh mana tingkat risiko investasi domestik dengan melihat iklim struktur ekonomi nasional.

c) Tingkat pajak dan bunga

Tingkat pajak dan bunga sangat berpengaruh terhadap pengalokasian bentuk investasi, karena dengan upaya memperkecil *cost investment* adalah dengan memilah tingkat bunga dan tingkat pajak proporsional.

d) Situasi industri

Situasi industri disini adalah apabila kita melihat iklim perkembangan industri bagus dan didukung oleh kondisi perekonomian yang ada, maka tindakan yang perlu diambil oleh investor adalah menanamkan dana (investasi).

---

[5] Ari Supangat, "Analisis Peneliaan Kinerja Portofolio Instrumen Efek Reksa Dana Terbuka *(Open Mutual Fund)* di BEJ", dalam skripsi Fajar Shiddiq Kurniawan, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta (2007), hlm. 35.

e) Siklus dan trend

Siklus dan trend pada dasarnya sangat berpengaruh terhadap waktu *(timming)* untuk melakukan tindakan investasi sehingga kita bisa mengamati perilaku kondisi pasar untuk mengetahui kapan kita harus berinvestasi.

f) Pribadi (kondisi investor)

Inti permasalahan dan pertimbangan pokok dalam alokasi dana adalah kita harus mengetahui kemampuan dana (likuiditas) yang kita miliki.

3. Jenis-jenis investasi

Investasi dapat diklasifikaskan menjadi beberapa jenis. Menurut E. A Koetin, investasi digolongkan menjadi dua, yaitu : [6]

a) Investa berwujud

Investasi berwujud adalah hal-hal yang berhubungan dengan kondisi riil. Contoh: emas, tanah, bangunan, mesin, serta barang tak bergerak lainnya.

b) Investasi tak berwujud

Investasi tak berwujud adalah investasi yang berhubungan dengan hal-hal seperti saham perusahaan, obligasi, surat berharga, dsb.

4. Investasi dan teori portofolio

Konsumsi dan investasi merupakan dua kegiatan yang berkaitan. Penundaan konsumsi sekarang dapat diartikan sebagai investasi untuk

[6] *Ibid.*, hlm. 37.

konsumsi di masa yang akan datang. Dengan demikian investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu.[7]

Ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi. Diantaranya untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang. Hal ini merupakan hakikat hidup yang senantiasa berupaya untuk meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha untuk mempertahankan tingkat pendapatan yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang. Selanjutnya, untuk mengurangi tekanan inflasi dengan melakukan investasi dalam pemilihan perusahaan atau objek lain. Di sini investor dapat menghindarkan diri agar kekayaan atau yang dimilikinya tidak mengalami penurunan karena inflasi. Di samping itu dorongan untuk menghemat pajak. Seperti halnya terjadi di beberapa negara di dunia yang melakukan kebijakan yang sifatnya mendorong timbulnya investasi di masyarakat. Yaitu berupa fasilitas perpajakan yang diberikan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

Pada prinsipnya suatu keputusan untuk berinvestasi akan mensyaratkan suatu estimasi hasil dan risiko *(Risk)* atau kemungkinan tidak diperolehnya hasil sesuai yang diharapkan. Hasil yang diharapkan diterjemahkan dalam tingkat keuntungan yang diharapkan *(expected Return),* sedangkan risiko berarti probabilitas tidak tercapainya

[7] Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta: BPFE, 2002), hlm.5

keuntungan yang diharapkan atau kemungkinan penyimpangan *return*, yang diterima dengan yang diharapkan. Semakin tinggi tingkat keuntungan yang diharapkan, maka akan semakin besar pula tingkat risikonya.

Asumsi dasar mengenai risiko dan *expected return* adalah bahwa setiap individu umumnya bersifat rasional dan tidak menyukai risiko *(Risk avarter).* Hal ini tercermin dari sikap setiap individu yang akan meminta tambahan keuntungan yang lebih besar untuk setiap kenaikan risiko yang dihadapi.

Berkaitan dengan asumsi tersebut, setiap individu dapat dikelompokkan kepada tiga kriteria investor. *Risk seeker* adalah mereka yang senang menghadapi risiko. Di mana apabila investor tersebut dihadapkan pada dua pilihan investasi, maka mereka lebih menyukai investasi dengan risiko yang lebih besar. Kelompok kedua adalah *Risk averter* yaitu kelompok yang lebih senang pada pilihan investasi dengan risiko yang lebih kecil dengan tingkat keuntungan yang sama. Sementara kelompok ketiga adalah *risk neutrality*, yaitu kelompok investor yang bersikap netral terhadap risiko. Artinya, mereka akan meminta kenaikan tingkat keuntungan yang sama untuk setiap kenaikan risiko.[8]

Yang dimaksud portofolio adalah kombinasi dari berbagai aset baik berupa aset keuangan atau sekuritas maupun aset riil.Teori portofolio menekankan pada usaha untuk mencari kombinasi investasi optimal yang

---

[8] Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: BPFE, 2001), hlm. 140.

memberikan tingkat keuntungan atau *rate of return* maksimal pada suatu tingkat risiko tertentu.[9] Tingkat risiko suatu portofolio ini diukur dengan standar deviasi dari tingkat keuntungan yang diharapkan.

Salah satu tujuan dari teori portofolio adalah mencari kombinasi optimum dari berbagai aset untuk memperoleh tingkat keuntungan yang maksimal. Di samping itu juga dengan melakukan diversifikasi aset-aset yang ditanamkan, akan sangat berpengaruh pada risiko investasi.

*Return realisasi portofolio (Portofolio Realized Return)* merupakan rata-rata tertimbang dari *return-return realisasi return* masing-masing sekuritas di dalam portofolio, sedangkan *return ekspektasi portofolio (Portofolio Expected Return)* adalah rata-rata tertimbang dari *return-return ekspektasi* masing-masing sekuritas di dalam portofolio.

## C. Manajemen Investasi Dalam Islam

1. Investasi dalam perspektif syariah

Islam sebagai *din* yang komprehensif (*syumul)* dalam ajaran dan norma mengatur seluruh aktivitas manusia di segala bidang. Investasi sebagai salah satu bagian dari aktivitas perekonomian tidak dapat mengabaikan aspek postulat, konsep, serta diskursus yang menjadi background dalam pembentukan sebuah pengetahuan yang memiliki multidimensi yang mendasar dan mendalam.[10]

---

[9] *Ibid.*, hlm. 151.

[10] Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2007), hlm. 17

Investasi pada dasarnya adalah bentuk aktif dari ekonomi syariah. Dalam Islam setiap harta ada zakatnya. Jika harta tersebut didiamkan, maka lambat laun akan termakan oleh zakatnya. Salah satu hikmah dari zakat ini adalah mendorong setiap muslim untuk menginvestasikan hartanya agar bertambah.

Investasi mengenal harga. Harga adalah nilai jual atau beli dari sesuatu yang diperdagangkan. Selisih harga beli terhadap harga jual disebut profit margin. Harga terbentuk setelah terjadinya mekanisme pasar.

Suatu pernyataan penting al-Ghozali sebagai ulama besar adalah keuntungan merupakan kompensasi dari kepayahan perjalanan, risiko bisnis dan ancaman keselamatan diri pengusaha. Sehingga sangat wajar seseorang memperoleh keuntungan yang merupakan kompensasi dari risiko yang ditanggungnya.

Ibnu Taimiah berpendapat bahwa penawaran bisa datang dari produk domestik dan impor. Perubahan dalam penawaran digambarkan sebagai peningkatan atau penurunan dalam jumlah barang yang ditawarkan, sedangkan permintaan sangat ditentukan harapan dan pendapatan. Besar kecilnya kenaikan harga tergantung besarnya perubahan penawaran dan atau permintaan.

2. Prinsip-prinsip Ekonomi Islam dalam Investasi

Prinsip-prinsip Islam dalam muamalah yang harus diperhatikan oleh pelaku investasi syariah (pihak terkait) adalah:

a. Tidak mencari rizki pada hal yang haram, baik dari segi zatnya maupun cara mendapatkannya, serta tidak menggunakannya untuk hal-hal yang haram.
b. Tidak mendzalimi dan tidak didzalimi.
c. Keadilan pendistribusian kemakmuran.
d. Transaksi dilakukan atas dasar ridha sama ridha.
e. Tidak ada unsur riba, maysir (perjudian/spekulasi), dan gharar (ketidakjelasan/samar-samar).

3. Analisis Fikih

Istilah mudharabah merupakan istilah yang paling banyak digunakan oleh bank-bank syariah. Prinsip ini juga dikenal sebagai qiradh atau muqaradah.

Mudharabah adalah perjanjian atas suatu jenis perkongsian, dimana pihak pertama *(shahibul maal)* menyediakan dana dan pihak kedua *(mudharib)* bertanggungjawab atas pengelolaan usaha.

Mudharabah adalah suatu kerjasama kemitraan yang terdapat pada zaman jahiliah yang diakui oleh Islam. Dalam transaksi mudharabah harus memenuhi rukun mudharabah meliputi, yaitu:

a. Shahibul maal (pemilik dana/nasabah).
b. Mudharib (pengelola dana/pengusaha/bank), amal (usaha/pekerjaan).
c. Ijab dan Qabul.[11]

---

[11] Muhammad Budi Setiawan, "*Prospek dan Risiko dalam Investasi Syariah*" http://www.reksadanasyariah.net/, akses 25 April 2009.

## D. Investasi Pada Reksadana

Investasi pada reksa dana menyediakan dua fasilitas yang memudahkan bagi investor untuk memenuhinya, yang merupakan kelebihan dari reksa dana yaitu:[12]

1. Membuat investasi mencapai skala ekonomis *(economic of scale)* yaitu konsep ilmu risiko yang menyatukan bahwa suatu investasi akan menguntungkan (mencapai biaya minimal kalau bisa dicapai) dan kapasitas tertentu untuk mencapai kapasitas tersebut sangat sulit dicapai oleh investor. Namun reksa dana bisa mewujudkannya karena dana yang terbatas yang dimiliki oleh investor, setelah digabung dengan dana investor lain dapat digunakan untuk melakukan investasi dalam skala besar (ekonomis) dan menyebar.
2. Reksa dana menyebabkan profesionalisme dalam berinvestasi. Bila investasi sewaktu awam berinvestasi langsung ke pasar modal maka risikonya terlalu tinggi. Di sisi lain risiko yang tinggi belum tentu diikuti oleh tawaran penghasilan yang tinggi. Reksa dana memiliki tenaga-tenaga profesional dalam bidang investasi.

---

[12] Tendi Haruman dan Hariandi Hasbi, "Evaluasi Kinerja dan Prospek Reksa Dana Saham Syariah Dalam Pasar Modal di Indonesia", dalam Skripsi Dede Suryana, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta (2007), hlm. 46.

Konsep mengenai risiko mengandung beberapa pengertian yang berbeda-beda bagi kebanyakan investor. Risiko dalam berinvestasi bisa dikaitkan dalam berbagai pengertian, antara lain:[13]

1. Kerugian atau berkurangnya nilai modal investasi
2. Ketidakpastian atau fluktuasi nilai atau hasil investasi
3. Ketidakpastian atau suatu jenis/ mekanisme investasi

Sebelum memutuskan untuk membeli reksa dana, sebaiknya calon investor membaca prospektus dengan sungguh-sungguh dan teliti agar beberapa kemungkinan terjadinya kesalahan memilih atau kejadian khusus yang mengagetkan investor bisa diminimalkan. Sebab sebenarnya hampir seluruh ketentuan telah diatur dalam prospektus.[14]

## E. Risiko Reksa Dana

Sebagai instrumen investasi yang lainnya, selain menghasilkan *return*, reksa dana juga memiliki risiko yang harus dipertimbangkan. Risiko yang ditanggung suatu reksa dana selalu diuraikan dan dijelaskan dalam prospektusnya, sehingga dapat menjadi pertimbangan para pemodal sebelum melakukan investasi.

---

[13] Eko Priyo Pratomo dan Ubaidillah Nugraha, *Reksa Dana, Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*, (Jakarta: Gramedia Pustaka utama, 2002), hlm. 47-48.

[14] Yasmin S Mulyono, *Untung Tanpa Terlibat Dalam Buku Mengapa Harus Reksa Dana*, (Jakarta: Kerjasama Bapepam, Capital Market Society (CMS), dan Majalah Uang Dan Efek, 1997), hlm. 138.

1. Risiko politik dan ekonomi.

   Perubahan kebijakan ekonomi politik dapat dan sangat mempengaruhi kinerja bursa dan perusahaan sekaligus. Dengan demikian harga sekuritas akan terpengaruh yang kemudian mempengaruhi portofolio yang dimiliki reksa dana.

2. Risiko pasar.

   Hal ini dapat terjadi karena menurunnya sekuritas di pasar efek memang berfluktuasi sesuai dengan kondisi ekonomi secara umum. Mengingat kenyataan bahwa portofolio memungkinkan terdiri atas efek-efek dari pasar saham, obligasi, komoditi, mata uang, dan lain-lain, maka terjadinya fluktuasi di pasar efek ini akan berpengaruh langsung pada nilai bersih portofolio.

3. Risiko inflasi.

   *Total real return investasi* dapat menurun karena terjadinya inflasi. Pendapatan yang diterima dari investasi dalam reksa dana bisa jadi tidak dapat menutup kehilangan karena menurunnya daya beli.

4. Risiko nilai tukar.

   Risiko ini dapat terjadi jika terdapat sekuritas luar negeri dalam portofolio yang dimiliki. Pergerakan nilai tukar akan mempengaruhi nilai sekuritas yang termasuk *foreign investment* setelah dilakukan konversi dalam mata uang domestik.

5. Risiko spesifik.

Risiko ini adalah risiko dari setiap sekuritas yang dimiliki. Disamping dipengaruhi pasar secara keseluruhan, setiap sekuritas mempunyai risiko sendiri-sendiri. Setiap sekuritas dapat menurun nilainya jika kinerja perusahaan sedang tidak bagus, atau juga adanya kemungkinan mengalami *default*, tidak dapat membayar kewajibannya.

6. Risiko menurunnya nilai unit penyertaan.

Nilai unit penyertaan yang dinyatakan dengan NAB dipengaruhi oleh turunan harga dari efek-efek yang menyusun portofolionya. Ini berkaitan juga dengan kemampuan *management company* dalam mengelola dana dapat juga disebut sebagai risiko spesifik perusahaan.

7. Risiko likuiditas.

Penjualan kembali *(redemption)* sebagian besar unit penyertaan oleh pemilik kepada manajer investasi secara bersamaan dapat menyulitkan *management company* dalam menyediakan kas untuk pembayaran tersebut secara cepat. Risiko ini dikenal juga sebagai *redemption effect*.[15]

8. Operasional Reksa dana

Adapun lembaga atau pihak yang terkait dalam reksa dana adalah sebagai berikut:

---

[15] Yoga Saltian, “Analisis Perbandingan Risiko dan Tingkat Pengembalian Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional", Skripsi UII (2006), hlm. 47-49.

a. Manajemen Reksa dana

Manajemen reksa dana sebagai *entity* ekonomi yang independen dan berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Dewan direksi bertanggung jawab atas jalannya perusahaan dan memiliki wewenang untuk membuat kontrak-kontrak dengan institusi penunjang mekanisme reksa dana.

b. Manajer Investasi

Manajer investasi sebagai pengelola investasi dan bertanggung jawab atas kegiatan investasi, mengambil keputusan investasi, memonitor pasar investasi, dan melakukan tindakan-tindakan yang dibutuhkan untuk kepentingan investor.

Manajer investasi (perusahaan pengelola) dapat berupa:

1) Perusahaan Efek, dimana umumnya berbentuk divisi tersendiri atau Perseroan Terbatas (PT) yang khusus menangani reksa dana.
2) Perusahaan yang secara khusus bergerak sebagai Perusahaan Manajemen Investasi (PMI) atau *Investment Management Company.*

c. Bank Kustodian

Bank kustodian adalah bagian dari kegiatan usaha suatu bank yang bertindak sebagai penyimpan kekayaan *(safe keeper)* serta administrator reksa dana. Dana yang terkumpul sekian banyak investor bukanlah merupakan kekayaan manajer investasi maupun bank

kustodian, akan tetapi merupakan milik para investor yang disimpan atas nama reksa dana di bank kustodian.

## F. Klasifikasi Reksa Dana

Reksa dana dapat diklasifikasikan berdasarkan sifat atau karakteristiknya, tipe penempatan portofolio, dan orientasi investasinya. Berikut merupakan penjelasan dari klasifikasi reksadana, antara lain berdasarkan:

1. Sifat atau karakteristiknya

Dilihat dari sifatnya atau karakteristiknya, reksa dana dapat digolongkan sebagai berikut:

a. Reksa dana Terbuka *(Open-End)*

Reksa dana terbuka adalah reksa dana yang dapat dijual kembali kepada perusahaan manajemen investasi yang menerbitkannya tanpa melalui mekanisme perdagangan di bursa efek. Harga jualnya biasanya sama dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB). Sebagian besar reksa dana yang ada saat ini merupakan reksa dana terbuka.

b. Reksa dana Tertutup *(Close-End)*

Reksa dana tertutup adalah reksa dana yang tidak dapat dijual kembali kepada perusahaan manajemen investasi yang menerbitkannya. Unit penyertaan reksa dana tertutup hanya dapat dijual kembali kepada investor lain melalui mekanisme perdagangan di

bursa efek. Harga jualnya bisa diatas atau dibawah Nilai Aktiva Bersih (NAB).

2. Tipe penempatan portofolio

Apabila dilihat dari portofolio investasinya, maka reksa dana dapat dibedakan menjadi:

a. Reksa dana Pasar Uang *( Money Market Fund)*

Reksa dana jenis ini hanya melakukan investasi pada efek yang bersifat hutang dengan jangka waktu kurang dari satu tahun yang tujuannya adalah untuk menjaga likuiditas dan memelihara modal.

b. Reksa dana Pendapatan Tetap *(Fixed Income Fund)*

Reksa dana ini melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari dana yang dikelola (aktiva) dalam bentuk efek yang bersifat hutang. Reksa dana jenis ini memiliki risiko yang relatif lebih besar dari pada reksa dana pasar uang. Tujuan dari reksa dana jenis ini adalah untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang stabil.

c. Reksa dana Saham *(Equity Fund)*

Reksa dana saham adalah reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari dana yang dikelola (aktiva) dalam bentuk efek yang bersifat ekuitas. Investasi pada reksa dana ini dilakukan di pasar saham, maka risikonya lebih tinggi apabila dibanding dengan dua reksa dana di atas, akan tetapi reksa dana jenis ini menghasilkan tingkat pengembalian *(return)* yang tinggi.

d. Reksa dana Campuran *(Discretionary Fund)*

Reksa dana ini mempunyai perbandingan antara target alokasi *asset* pada efek saham dan pendapatan tetap yang tidak dapat dikategorikan kedalam ketiga reksa dana lainnya. Dengan kata lain, bahwa reksa dana jenis ini menginvestasikan dananya dalam bentuk efek yang bersifat hutang (obligasi) dan dalam bentuk efek yang bersifat ekuitas (saham).

*e. Exchange Traded Fund*

*Exchange Traded Fund* (ETF) adalah sebuah reksa dana yang merupakan suatu inovasi dalam dunia industri reksa dana yang sifatnya dengan suatu perusahaan terbuka dimana unit penyertaannya dapat diperdagangkan di bursa.

ETF ini juga merupakan suatu kombinasi dari reksa dana tertutup dan reksa dana terbuka yang biasanya merupakan reksa dana yang mengacu pada indeks saham.

Adapun keunggulan dari reksa dana jenis ini adalah lebih efisien apabila dibandingkan dengan reksa dana jenis lainnya, dimana reksa dana ini senantiasa menerbitkan unit penyertaan baru setiap harinya.

f. Reksa dana Indeks

Reksa dana indeks adalah reksa dana yang dikelola secara pasif yang tujuan utamanya adalah untuk menghasilkan kinerja yang mengikuti kinerja indeks tertentu dengan biaya seminimal mungkin.

3 Orientasi investasi

Sedangkan reksa dana apabila dilihat berdasarkan orientasi investasinya, maka reksa dana jenis ini dapat dibedakan menjadi:

a. *Growth Funds*

Reksa dana ini mempunyai portofolio investasi yang bertujuan mendapatkan pertumbuhan keuntungan yang tinggi. Jenis investasinya mempunyai sifat volatilitas yang cukup tinggi, seperti investasi di instrumen saham.

b. *Aggregate Growth Funds*

Reksa dana dengan sasaran pertumbuhan agregatif yang tujuannya untuk menciptakan *yield* yang tinggi.

c. *Equity Growth Funds*

Reksa dana dengan sasaran investasi pendapatan yang tujuannya untuk menciptakan dividen dari pendapatan jangka pendek atau melakukan investasi pada efek yang memiliki risiko rendah.

d. *Balanced Growth Funds*

Reksa dana dengan sasaran proporsi efek yang tujuannya untuk menciptakan *return* yang seimbang baik *account income* maupun dari *capital gain* jangka panjang.

e. *Growth income Funds*

Reksa dana dengan sasaran pertumbuhan pendapatan yang tujuannya untuk menciptakan pertumbuhan modal.

f. *Bonds Fund*

Reksa dana dengan sasaran obligasi yang tujuannya untuk memperoleh *yield* yang tinggi.

g. *Money Fund*

Reksa dana dengan pasar sasarannya adalah pasar uang yang tujuannya untuk memperoleh *yield* dari instrumen pasar uang jangka pendek seperti Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan sertifikat deposito.

h. *International Fund*

Reksa dana dengan sasaran pasar internasional yang tujuannya untuk memperoleh *capital gain* yang lebih tinggi.[16]

## G. Perbedaan Reksa dana Syariah dan Konvensional

Sebagaimana telah diketahui bahwa kemunculan reksa dana *syari'ah* dipicu oleh keinginan untuk melakukan investasi yang sesuai dengan prinsip *syari'ah*. Seperti yang telah dipaparkan di atas, pada dasarnya konsep dan mekanisme antara reksa dana *syari'ah* dan reksa dana konvensional adalah sama, yang membedakan adalah bahwa reksa dana *syari'ah* tidak melakukan investasi pada hal-hal yang diharamkan oleh *syari'ah*.

Secara umum, perbedaan antara reksa dana syari'ah dengan reksa dana konvensional dapat dilihat pada tabel 1 berikut:

---

[16] Panin Sekuritas, "Definisi Reksadana", http://www.paninreksadana.com/edukasidefinisird.php, akses 27 Desember 2008.

Tabel 2.1

Perbedaan Reksa dana Syariah dan Reksa dana Konvensional

| **Aspek** | **Reksa Dana Syariah** | **Reksa Dana Konvensional** |
|---|---|---|
| Kelembagaan | Dewan Pengawas Syari'ah (DPS) | Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) |
| Landasan Operasional | Bebas bermuamalah selama tidak bertentangan dengan prinsip syari'ah dan ketentuan yang berlaku. | Bebas bermuamalah selama tidak bertentangan dengan ketentuan yang berlaku |
| Tujuan | Mendapat keuntungan yang dapat terukur secara duniawi serta upaya untuk mencapai pahala di sisi Allah. | Mendapat keuntungan duniawi |
| Batasan Investasi | Peraturan BAPEPAM dan DSN | Peraturan BAPEPAM |

Sumber: DSN MUI (diolah kembali)

Pembatasan investasi pada reksa dana terdapat pada peraturan BAPEPAM No. IV. B. I. tahun 1997, bahwa manajer investasi tidak boleh:

1. Membeli efek di luar negeri yang informasinya tidak dapat diakses melalui media massa maupun fasilitas internet yang tersedia.

2. Membeli efek di luar negeri yang informasinya dapat diakses melalui media maupun fasilitas internet yang tersedia lebih dari 15% dari Nilai Aktiva Bersih (NAB).
3. Membeli efek yang bersifat ekuitas yang diterbitkan oleh satu emiten lebih 5% dari jumlah modal disetor emiten.
4. Membeli efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan lebih 10% dari Nilai Aktiva Bersih (NAB) pada saat pembelian. Batasan ini termasuk pemilikan surat berharga yang dikeluarkan oleh bank-bank tapi tidak termasuk Sertifikat Bank Indonesia (SBI).
5. Menjual unit penyertaan kepada setiap pemodal lebih dari 2% dari jumlah unit penyertaan yang ditetapkan dalam Kontrak Investasi Kolektif (KIK), kecuali:
   1) Bagi manajer investasi semata-mata untuk kepentingan sendiri, bukan untuk kepentingan pihak lain. Pembelian tersebut guna menjamin pembayaran atas penjualan kembali unit penyertaan oleh pemegang unit penyertaan.
   2) Kelebihan pemilikan unit penyertaan tersebut dimiliki oleh pemegang unit penyertaan yang berasal dari pembagian keuntungan.
6. Membeli efek beragun *asset* lebih 10% dari NAB dengan ketentuan bahwa setiap jenis efek beragunan *asset* tidak lebih 5% dari NAB.
7. Membeli efek yang tidak melalui penawaran umum dan atau tidak dicatatkan di bursa efek di Indonesia kecuali efek pasar uang dan obligasi oleh pemerintah Republik Indonesia.

8. Membeli efek yang diterbitkan oleh pihak yang terafiliasi baik dengan manajer investasi maupun pemegang NAB, kecuali hubungan afiliasi yang terjadi karena penyertaan pemerintah.
9. Terlibat dalam kegiatan selain dari investasi kembali atau perdagangan efek.
10. Terlibat dalam penjualan efek yang tidak memiliki *short sale.*
11. Terlibat dalam pembelian efek secara *margin.*
12. Memiliki emisi obligasi atau sekuritas kredit.
13. Terlibat dalam berbagai bentuk pinjaman jangka pendek yang berkaitan dengan penyelesaian transaksi dan pinjaman tersebut tidak lebih 10% dari nilai portofolio reksadana pada saat pembelian.
14. Membeli efek yang sedang ditawarkan dalam penawaran umum dimana manajer investasi bertindak sebagai penjamin emisi dari efek yang dimaksud.
15. Terlibat dalam transaksi bersama atau kontrak bagi hasil dengan manajer investasi atau pihak afiliasinya.
16. Membeli efek beragun *asset*, dimana manajer investasi sama dengan manajer investasi reksadana dan atau terafiliasi dengan kreditur awal efek beragun *asset* tersebut.
17. Membeli efek beragun yang tidak tercatat di bursa efek.

Adapun batasan investasi pada reksadana syari'ah sebagai *screening process* yang ditetapkan oleh Dewan Syari'ah Nasional, antara lain:

a. Investasi hanya dilakukan pada efek ekuitas, efek hutang, atau instrumen pasar uang dari perusahaan-perusahaan yang kegiatan usaha utamanya sesuai dengan pedoman syari'ah, yaitu perusahaan-perusahaan:
   1) Tidak memproduksi atau menjual makanan dan minuman yang haram dan *subhat.*
   2) Tidak memproduksi atau menjual barang yang memabukkan.
   3) Tidak menyelenggarakan perjudian.
   4) Tidak melakukan kegiatan yang melanggar tata susila manusia (pornografi), baik dalam bentuk media setak visual, audio visual, atau telepon.
   5) Tidak memberikan jasa keuangan yang mempraktekkan riba.
   6) Tidak memproduksi alat-alat senjata dan pemusnah manusia.
   7) Tidak memproduksi rokok.
b. Suatu perusahaan yang kegiatan dan hasil utamanya sesuai dengan *syari'ah* Islam, namun tidak memiliki anak perusahaan yang kegiatan dan hasil utamanya tidak sesuai dengan *syari'ah* Islam. Oleh karena itu, efek dari jenis perusahaan ini dikecualikan dari efek yang boleh diinvestasikan berdasarkan syari'ah Islam.
c. Suatu perusahaan yang kegiatan dan hasil utamanya sesuai dengan *syari'ah* Islam meskipun mayoritas sahamnya dimiliki oleh suatu perusahaan yang kegiatan dan hasil utamanya tidak sesuai syari'ah Islam. Perusahaan tersebut tetap dikategorikan memiliki kegiatan dan

hasil utamanya sesuai dengan syari'ah Islam. Oleh karena itu, efek dari perusahaan jenis ini dikategorikan sebagai efek yang sesuai dengan syari'ah Islam.

d. Penempatan jangka pendek pada giro konvensional yang tidak dapat dihindarkan, seperti penempatan pada rekening kas pada bank kustodian, akan dibersihkan melalui proses *cleaning* yakni dengan mengeluarkan hasil bunganya dari portofolio untuk dimanfaatkan bagi kemaslahatan umat.

Untuk mengawasi kesesuaian kegiatan usaha reksa dana dengan *syari'ah* Islam, setiap reksa dana *syari'ah* memiliki Dewan Pengawas Syari'ah (DPS). DPS adalah lembaga yang dibentuk Dewan Syari'ah Nasional (DSN) yang ditempatkan di Lembaga Keuangan Syari'ah (LKS) di Indonesia dalam reksadana syari'ah. DPS berperan utama dalam pengawasan operasional reksa dana sehari-hari agar selalu sesuai dengan ketentuan syari'ah.[17]

---

[17] Temi Ponisa, "Perbedaan Reksadana Syariah dan Konvensional", http://portalreksadana.com/?q=node/110, akses 27 Desember 2008.

# BAB III

# GAMBARAN UMUM REKSA DANA

## A. Sejarah Reksa Dana

Di Indonesia, instrumen Reksa Dana mulai dikenal pada tahun 1995, yakni dengan diluncurkannya PT BDNI Reksa Dana. Berdasarkan sifatnya BDNI Reksa Dana adalah Reksa Dana tertutup mirip *The Scottish American Investment Trust*. Seiring dengan hadirnya UU pasar modal pada tahun 1996, mulailah Reksa Dana tumbuh secara aktif. Reksa Dana yang tumbuh secara pesat adalah Reksa Dana terbuka jika pada tahun 1995 tumbuh satu Reksa Dana dengan dana yang dikelola sebesar Rp. 356 milliar, maka pada tahun 1996 tercatat 25 reksa dana. Dimana sebanyak 24 merupakan Reksa Dana terbuka atau Reksa Dana yang berupa KIK (Kontrak Investasi Kolektif) dengan total dana yang dikelola sebesar Rp. 5,02 milliar.

Hadirnya Bank Muammalat, Asuransi Takaful, dan tumbuhnya lembaga keuangan syariah menimbulkan sikap optimis meningkatnya gairah investasi yang berbasis pada investor muslim. Bapepam mulai melakukan inisiatif untuk mewadahi investor muslim, maka mulai tahun 1997, tepatnya pada tanggal 25 Juni 1997 dihadirkan Reksa Dana syariah dengan produknya yang bernama Danareksa investment management. Kemudian pada tahun 2000 dihadirkan kembali produk baru Danareksa Syariah Berimbang. Sistem

Danareksa syariah ini belum menjadi bagian terpisah sistem Reksa Dana yang ada selama ini.[1]

1. Bentuk Reksa Dana dan Mekanisme Kerjanya

Dalam pasal 18 undang-undang pasar modal tahun 1995, telah ditetapkan bahwa Reksa Dana dapat berbentuk Perseroan atau Kontrak Investasi Kolektif (KIK). Perbedaan dari kedua bentuk tersebut terletak pada hal-hal sebagai berikut:

a. Reksa Dana berbentuk Perseroan (*Corporate Type*)

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

Ciri-ciri Reksa Dana perseroan adalah sebagai berikut:

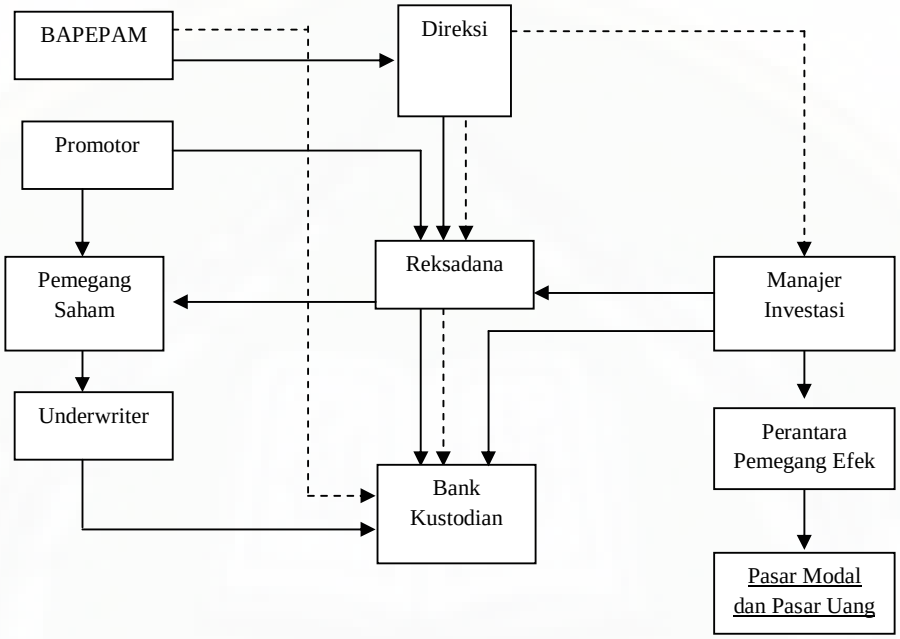
1) Bentuk hukumnya adalah Perseroan Terbatas (PT).
2) Pengelolaan kekayaan Reksa Dana didasarkan pada kontrak antara direksi perusahaan dengan manajer investasi yang ditunjuk.
3) Penyimpan kekayaan Reksa Dana didasarkan pada kontrak antara manajer investasi dengan bank kustodian.

---

[1] Panin Sekuritas, "Definisi Reksadana", http://www.paninreksadana.com/edukasidefinisird.php, akses 20 Januari 2009.

Gambar 3. 1

Mekanisme Kegiatan Reksa Dana Berbentuk Perseroan




Sumber: Iskandar Z. alwi, Pasar Modal (Teori dan Aplikasi).[2]

Keterangan:

Dari gambar 1 di atas menjelaskan mekanisme kegiatan dari reksa dana berbentuk perseroan adalah perseroan menerbitkan saham yang dapat diperjualbelikan pemodal, kemudian dana yang terkumpul dikelola oleh manajer investasi, selanjutnya dana tersebut diinvestasikan kembali ke dalam berbagai instrumen investasi baik di pasar modal maupun di pasar uang.

Perseroan ini hanya memiliki Dewan Direksi dan tidak memiliki Dewan Komisaris, sehingga yang melakukan pengawasan

[2] Iskandar Z. Alwi, *Pasar Modal (Teori dan Aplikasi)*, cet ke-I, (Jakarta: Yayasan Pancur Siwah, 2003), hlm. 146.

terhadap kinerja serta pelaksanaan aturan oleh manajer investasi harus sesuai dengan kontrak yang disepakati adalah Dewan Direksi perseroan reksa dana yang bersangkutan.

b. Reksa Dana berbentuk kontrak investasi kolektif (KIK).

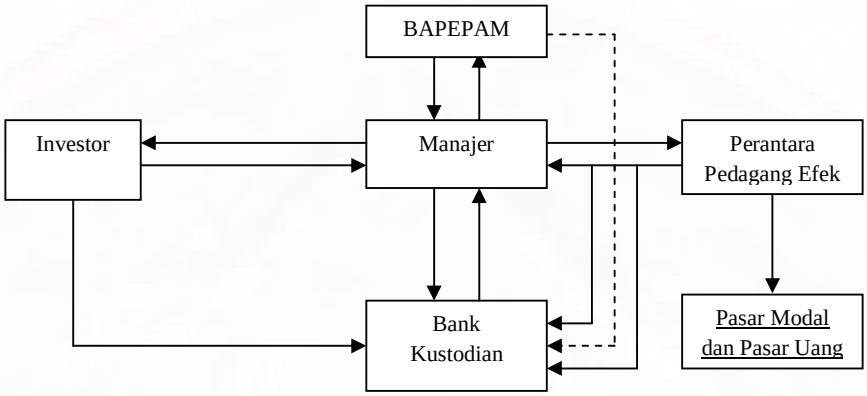
Reksa Dana ini merupakan kontrak antara Manajer Investasi dengan Bank kustodian yang mengikat pemegang unit penyertaan, dimana Manajer investasi diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif.

Ciri-ciri Reksa Dana Kontrak Investasi Kolektif (KIK) adalah:

1) Bentuk hukumnya adalah Kontrak investasi Kolektif (KIK).
2) Pengeloa Reksa Dana dilakukan oleh manajer investasi berdasarkan kontrak.
3) Penyimpanan kekayaan investasi kolektif dilaksanakan oleh Bank Kustodian berdasarkan kontrak.

Gambar 3. 2

Mekanisme Kegiatan Reksa Dana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif




Sumber: Iskandar Z. alwi, Pasar Modal (Teori dan Aplikasi).[3]

Keterangan:

Dari gambar 2 di atas bahwa reksa dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) dibentuk antara manajer investasi dengan bank kustodian. Manajer investasi bertugas dan bertanggung jawab dalam pengelolaan portofolio reksa dana, sedangkan bank kustodian bertanggung jawab dalam pengadministrasian dan penyimpanan kekayaan reksa dana.

Setelah mendapat izin dari Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM), maka manajer investasi dapat melakukan penawaran umum. Sebagai bukti penanaman modal, maka investor memperoleh unit penyertaan.

[3] *Ibid.*, hlm. 147.

Setiap saat perusahaan reksa dana berkewajiban membeli kembali unit penyertaan yang dijual kembali oleh investor. Dana yang terkumpul tersebut, oleh manajer investasi digunakan untuk membeli portofolio efek baik di pasar modal maupun di pasar uang.

## B. Gambaran Produk Reksa Dana

a. PT Bhakti Asset Management

1) Profil Perusahaan

PT Bhakti Asset Management adalah Manajer Investasi yang telah memperoleh izin usaha sebagai Manajer Investasi dari BAPEPAM pada tanggal 25 Mei 2000 dengan Surat Keputusan BAPEPAM No. 05/PM/MI/2000. Divisi Fund Management PT Bhakti Investama Tbk yang berdiri sejak Tahun 1995 dan mengelola dana sejumlah *high-net-worth* investor melalui Kontrak Pengelolaan Dana (KPD) adalah cikal bakal Perseroan. Pada saat PT Bhakti Investama Tbk melakukan restrukturisasi pada Tahun 1999, divisi Fund Management diubah menjadi PT Bhakti Asset Management.

Pada tahun 2004 PT Bhakti Investama Tbk mengalihkan kepemilikan sahamnya atas PT Bhakti Asset Management kepada PT Bhakti Capital Indonesia Tbk, yang merupakan sub-holding company dari PT Bhakti Investama Tbk yang bergerak di bidang

jasa keuangan sehingga Perseroan menjadi anak perusahaan PT Bhakti Capital Indonesia Tbk.

PT Bhakti Asset Management mengimplementasikan filosofi “VIP” dalam setiap kegiatan usahanya. “VIP” adalah “Vision”, yaitu memiliki arah bisnis yang fokus dan jelas yang dilandasi oleh kemampuan melihat kesempatan yang ada, “Integrity, yang berarti selalu memberikan yang terbaik dengan membangun kepercayaan terhadap semua mitra usaha, dan “Persistence”, yaitu melakukan segala sesuatu dengan ulet dan pantang menyerah untuk memperoleh hasil maksimal. Kesemuanya itu direalisasikan dengan menempatkan kebutuhan investasi nasabah sebagai fokus kegiatan perseroan yang dijabarkan melalui “komunikasi” antara nasabah dan perseroan mengenai transparansi strategi dan hasil investasi.

2) Visi Dan Misi Perusahaan

Visi

Menjadi perusahaan Manajer Investasi yang inovatif dan terdepan

Misi

Menyediakan “one stop services” di bidang investasi dengan beragam produk investasi berkualitas untuk memenuhi berbagai kebutuhan nasabah

3) Produk Reksa Dana BIG Dana Likuid Satu

Jenis : Pendapatan Tetap

Tanggal Efektif : 29 Desamber 2006

Total Unit Penyertaan Ditawarkan: 1 miliar Unit Penyertaan

Tujuan : Memperoleh tingkat pertumbuhan investasi yang stabil dan tingkat pengembalian yang menarik dengan tingkat risiko serendah mungkin melalui investasi pada efek pendapatan tetap antara lain Surat Utang Negara, dan surat utang lainnya yang ditawarkan melalui Penawaran Umum

Kebijakan Investasi : Berkisar antara 0% - 20% pada Instrumen Pasar Uang dan berkisar antara 80% - 100% pada Efek Pendapatan Tetap dan dengan mengikuti ketentuan yang berlaku

Denominasi : Rupiah

Pembelian Awal dan Selanjutnya: Minimum Rp. 1.000.000,- (Satu juta Rupiah)

Biaya Pembelian : Maksimum 1% dari nilai nominal Unit Penyertaan

Biaya Penjualan Kembali: 0% untuk investasi di atas 1 (satu) bulan

Nilai Unit Penyertaan: Pembelian dan Penjualan Unit Penyertaan berdasarkan Nilai Aktiva Bersih per Unit Penyertaan (NAB/UP) yang dikeluarkan

oleh Bank Kustodian pada akhir hari yang bersangkutan

Tingkat Risiko : Rendah

4) Produk Reksa Dana BIG Dana Muamalah

Jenis : Pendapatan Tetap Syariah

Tanggal Efektif : 29 Oktober 2004

Total Unit Penyertaan Ditawarkan: 500 juta Unit Penyertaan

Tujuan : Memperoleh tingkat pertumbuhan investasi yang stabil dan tingkat pengembalian yang menarik dengan tingkat risiko serendah mungkin melalui investasi pada efek pendapatan tetap dengan berpedoman pada Syariah Islam dengan hasil investasi yang bersih dari unsur riba' dan gharar

Kebijakan Investasi : Maksimum 20% pada Instrumen Pasar Uang Syariah dan Minimum 80% pada Efek Pendapatan Tetap Syariah dan dengan mengikuti ketentuan yang berlaku

Denominasi : Rupiah

Pembelian Awal dan Selanjutnya: Minimum Rp. 1.000.000,- (Satu juta Rupiah)

Biaya Pembelian : 0% dari nilai nominal Unit Penyertaan

Biaya Penjualan Kembali: 0% untuk investasi di atas 1 (satu) bulan

Nilai Unit Penyertaan: Pembelian dan Penjualan Unit Penyertaan berdasarkan Nilai Aktiva Bersih per Unit Penyertaan (NAB/UP) yang dikeluarkan oleh Bank Kustodian pada akhir hari yang bersangkutan

Tingkat Risiko : Rendah[4]

b. PT. BNI Securities

1) Profil Perusahaan

BNI Securities didirikan pada tanggal 12 April 1995 sebagai anak perusahaan dari PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk dengan modal dasar sebesar Rp 30 miliar dan modal disetor Rp 15 miliar. Saat ini modal dasar BNI Securities adalah sebesar Rp 200 miliar dan modal disetor sebesar Rp 100 miliar. Saat ini BNI Securities dimiliki oleh PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk sebesar 99,85% dan Koperasi Karyawan BNI Securities sebesar 0,15%.

Kegiatan usaha BNI Securities dibagi dalam beberapa divisi utama, yaitu:

- Perdagangan saham
- Debt Capital Markets
- Asset Management
- Investment Banking

[4] http://www.reksadanabig.com/index.php?modName=aboutus&todo=detail&id=466&sisid=830a668467a396c32b16645d383df195

BNI Securities telah memulai kegiatan usaha sebagai Manajer Investasi sejak tahun 1996 dan merupakan pelopor dalam usaha pengelolaan dana pihak ketiga di Indonesia, terutama dalam pengelolaan reksa dana. Jumlah tertinggi dana yang dikelola adalah sebesar Rp 9 triliun pada tanggal 8 Juni 2005.

Saat ini BNI Securities mengelola beberapa reksadana yang berbasis efek saham, efek pendapatan tetap dan efek campuran baik yang konvensional maupun syariah.

BNI Securities akan selalu memberikan layanan yang profesional untuk kepentingan para nasabahnya, yaitu sesuai dengan visi perusahaan untuk menjadi perusahaan dengan layanan investasi

2) Visi

a) Perusahaan dengan Layanan Ritel Terbesar di Indonesia

b) Acuan bagi Perusahaan-Perusahaan Sekuritas di ASEAN

3) Misi

Menyediakan solusi-solusi finansial secara lengkap untuk menjaga dan meningkatkan kekayaan nasabah dengan prudent, inovatif dan responsif.

Layanan perusahaan disajikan oleh para professional yang kompeten dan terpercaya yang mengutamakan kepentingan nasabah.

4) Produk Reksa Dana BNI Dana Syariah

a) Total unit penyertaan sebesar Rp.500 juta

b) Dana awal penerbitan sebesar Rp.12,5 milyar

c) Komposisi portofolio min.80% sd.max.98% di efek pendapatan tetap antara lain Obligasi Syariah SWBI, CD Mudharabah Muqayaddah, CD Mudharabah Mutlaqah, Sertifikat Investasi Mudharabah antar bank serta efek-efek lain yang bersifat syariah.

d) Minimum pembelian setiap kali Rp. 1 juta atau maksimum 2% dari total unit yang dijual.

e) Pembelian reksa dana dapat dilakukan di outlet BNI Securities dan BNI Syariah

f) Biaya pembelian sebesar 0,75% dan biaya penjualan kembali 0%.

g) Pengalihan ke reksa dana non syariah tidak dikenakan biaya

h) Fasilitas bebas pajak atas *return* yang diterima dari investor

i) Imbalan jasa MI pertahun max.1% berdasarkan NAB dihitung secara harian dan dibayar setiap bulan

j) Imbalan jasa kustodian pertahun max.0,25% dari NAB harian dan dibayar setiap bulan.

k) Pembayaran penjualan kembali selambat-lambatnya 7 hari kerja (t+7).

**Tujuan Investasi**

Tujuan Investasi BNI Dana Syariah adalah memberikan tingkat pertumbuhan yang stabil dalam jangka panjang kepada para pemodal yang berpegang kepada Syariah Islam dengan hasil investasi yang bersih dari unsur riba' dan gharar.

Keuntungan Berinvestasi Di BNI Dana Syariah

a) Terjangkau (minimum pembelian Rp.1.000.000,-
b) Likuiditas Terjamin (dapat dicairkan sewaktu-waktu)
c) Bebas Pajak (bukan objek pajak)
d) Transparan (investasi ditentukan di depan, audit 1x setahun)
e) Pengelolaan Portofolio yang profesional
f) Bebas biaya pencairan (tidak dikenakan penalti)
g) Hasil yang optimal (dibanding deposito)
h) Mudah dijangkau dari segala penjuru (ATM, Phoneplus)
i) Return dihitung berdasarkan perubahan NAB
j) Minimum pencairan penjualan Rp.500.000,-
k) Waktu pencairan penjualan setiap saat
l) Penalti tidak ada
m) Biaya pembelian 0,75% dari investasi
n) Penjualan kembali atau pengalihan tanpa biaya
o) Proyeksi pencairan penjualan T +1 (maksimum T+7)/bursa [5]

[5] http://www.bnisyariah.tripod.com/ind_reksadana-syariah.htm

Tabel. 3.1

Tabel Reksa Dana BNI Dana Syariah

| | |
|---|---|
| Securities Name | : REKSADANA BNI DANA SYARIAH |
| Issuer | : BNI Securities, PT |
| ISIN Code | : IDN000007200 |
| Short Code | : 000D1G |
| Type | : Reksa Dana: Fixed Income |
| Listing Date | : - |
| Stock Exchange | : - |
| Status | : Active |
| Originated Amount | : 0.00 |
| Current Amount | : 0.00 |
| Currency | : IDR |
| Mature Date | : - |
| Exercise Price | : - |
| Form | : Electronic |
| Effective Date ISIN | : - |

5) Produk Reksa Dana BNI Dana Berbunga II

| | |
|---|---|
| Securities Name | : BNI Dana Berbunga Dua |
| Issuer | : BNI Securities, PT |
| ISIN Code | : IDN000012903 |
| Short Code | : 000D1F |
| Type | : Reksa Dana: Fixed Income |
| Listing Date | : - |
| Stock Exchange | : - |
| Status | : Active |
| Originated Amount | : 0.00 |
| Current Amount | : 0.00 |
| Currency | : IDR |
| Mature Date | : - |
| Exercise Price | : - |
| Form | : Electronic |
| Effective Date ISIN | : - |

c. PT. Mega Capital Indonesia

1) Profil Perusahaan

Mega Capital Indonesia mengawali sejarahnya dari Indovest Securities yang didirikan 8 November 1991 dan merupakan anak perusahaan dari Indovest Bank yang juga

perusahaan milik Bank Dagang Negara. Sebagai pioner di bidang pasar modal, mempunyai pengalaman dalam segala bidang sekuritas, termasuk di bidang riset, penghimpunan dana, penasehat keuangan dan investasi, reksadana, penjaminan emisi saham maupun obligasi, perdagangan saham dan indeks LQ. Dengan pengalaman tersebut kami yakin akan menjadi salah satu dari sekian perusahaan sekuritas lokal yang mampu memberikan pelayanan lengkap dalam bisnis Investment Banking.

Perusahaan juga memiliki tim riset yang selama ini telah berhasil membangun kepercayaan nasabah melalui rekomendasi dan membantu mereka dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Aset terbesar dalam tim riset perusahaan adalah kerjasama yang kuat dari tim dengan menggabungkan intelegensia, pengetahuan umum, pengalaman dan kreativitas dalam mengenali profil industri, pasar dan studi ekonomi makro global, regional serta domestik.

Perusahaan melakukan riset baik dalam pasar saham maupun produk pendapatan tetap lokal dengan melakukan analisa yang mendalam terhadap perusahaan-perusahaan yang melepaskan sahamnya ke publik dan juga perusahaan-perusahaan yang menerbitkan produk pendapatan tetap lainnya. Bulan September 1999, Indovest Securities diambil alih oleh Bank Mega, bank terkemuka di Indonesia yang telah menjadi perusahaan terbuka

dengan asset di atas 10 Trilyun Rupiah. Bulan Mei 2001, nama perusahaan diganti menjadi PT Mega Capital Indonesia. Kemudian pada tahun 2005 Mega Capital diambil alih oleh PT Para Global Investindo dan PT Para Rekan Investama yang merupakan induk dari PT Bank Mega. Nama besar tersebut membuat perusahaan mempunyai komitmen untuk selalu menawarkan produk yang lebih inovatif serta senantiasa meningkatkan mutu pelayanan. Dalam hal ini PT. Mega Capital Indonesia mambawahi Produk Reksa Dana Medali Syariah dan Medali Dua.

d. PT. Insigh Investment Management

1) Produk Reksa Dana I-Hajj Syariah Fund

I-Hajj tidak memiliki perhitungan asumsi yang manggambarkan besaran setoran tetap investornya untuk bisa menunaikan ibadah haji. I-Hajj murni sebagai sarana investasi bagi si investor, namun disini mereka secara otomatis beramal dengan membantu pihak lain yang tidak mampu untuk bisa menunaikan ibadah haji yaitu melalui infaq, karena I-Hajj akan menyisihkan 1% dari dana kelolaannya per tahun digunakan untuk tujuan mulia tersebut.

Di produk ini, investor yang menentukan rencana biaya haji. Tidak ada gambaran setoran tetap sebagai syarat yang harus disetorkan untuk tujuan tersebut. Pemilik unit penyertaan I-Hajj juga dikenakan biaya seperti biaya pembelian 1%, penjualan

kembali 0,5% apabila dicairkan sebelum atau sama dengan satu tahun, biaya bank kustodian 0,25% dan *fee* bagi manajer investasi 1% dari dana kelolaan.

Kelebihan I-Hajj Syariah Fund

a) Memiliki nilai sosial yaitu infaq sehingga selain berinvestasi kita juga beramal.
b) Biaya pembelian dan *redemption* yang relatif murah.

Kekurangan**:**

Walaupun memiliki tujuan mulia yaitu infaq untuk mambantu orang lain, tidak ada salahnya bila produk ini juga memberikan bantuan gambaran investasi bagi investornya untuk tujuan yang sama yaitu naik haji. [6]

2) Produk Reksa Dana Lauthandana Fixed Income

Tabel 3.2

Tabel Reksa Dana Lautandhana Fixed Income

| | |
|---|---|
| Securities Name | : REKSADANA LAUTANDHANA FIXED INCOME |
| Issuer | : |
| ISIN Code | : IDN000028602 |
| Short Code | : 00D54B |
| Type | : Reksa Dana : Fixed Income |
| Listing Date | : - |
| Stock Exchange | : - |

[6] http://shariaeconomy.blogspot.com/2008/06/reksadana-syariah-alternatif-investasi.html

| | |
|---|---|
| Status | : Active |
| Originated Amount | : 0.00 |
| Current Amount | : 0.00 |
| Currency | : IDR |
| Mature Date | : - |
| Exercise Price | : - |
| Form | : Electronic |
| Effective Date ISIN | : - |

e. PT. PNM Investment Management

1) Produk Reksa Dana PNM Amanah Syariah

a) Pendirian

Reksa Dana PNM Amanah Syariah adalah Reksa Dana yang berbentuk Kontrak Investasi Kolaktif (KIK) didirikan dengan Akta No. 29 tanggal 10 agustus 2004 yang dibuat dihadapan Ashoya Ratam S.H., pengganti dari Imas Fatimah S.H., Notaris di Jakarta antara PT. PNM Investment Managemant sebagai manajer investasi dan Deutsche Bank, AG Cabang Jakarta sebagai Bank Kustodian.

b) Penawaran umum

PT PNM Investment Managemen selaku manajer investasi melakukan penawaran umum atas unit penyertaan

PNM Amanah Syariah secara terus menerus sampai dengan 500.000.000 (lima ratus juta) unit penyertaan.

Nilai minimum pembelian unit penyertaan adalah Rp. 500.000,00 (lima ratus ribu rupiah), sedangkan jumlah maksimum pembelian unit penyertaan bagi setiap calon pemodal adalah 2% (dua persen) dari total unit penyertaan yang ditawarkan, yaitu 10.000.000 (sepuluh juta) unit penyertaan.

c) Manfaat PNM Amanah Syariah

1. Dikelola oleh managemen professional

   Pengelolaan portofolio PNM Amanah Syariah dilakukan oleh manajer investasi yang memiliki keahlian khusus di bidang pengelolaan dana yang didukung informasi dan akses informasi pasar modal yang lengkap. Mengingat pemodal individu umumnya memiliki keterbatasan waktu dan akses informasi, maka peranan manajer investasi menjadi sangat penting dalam melakukan investasi di pasar modal.

2. Diversifikasi investasi

   Untuk mengurangi risiko investasi, maka portofolio efek PNM Amanah Syariah didiversifikasikan ke tingkat yang paling optimal, sehingga pemodal kecil dengan dana terbataspun dapat memperoleh manfaat diversifikasi investasi sebagaimana layaknya pemodal besar.

3. Kemudahan investasi

Mulai dengan nilai investasi sebesar Rp.500.00,00 (lima ratus ribu rupiah), pemodal dapat melakukan investasi secara tidak langsung di pasar modal tanpa melalui prosedur yang rumit dan persyaratan yang merepotkan yang disertai penyediaan fasilitas pelayanan yang luas dan tersebar di berbagai tempat, kemudahan lainnya adalah pemodal setiap saat dapat menambah nilai investasinya maupun dapat menjual kembali unit penyertaannya secara sebagian-sebagian atau secara keseluruhan.

4. Likuiditas

Pemegang unit penyertaan PNM Amanah Syariah yang memerlukan uang tunai dapat menjual kembali unit penyertaannya kepada manajer investasi dengan penerimaan pembayaran paling lama tujuh (7) hari bursa setelah tanggal transasksi penjualan kembali disetujui oleh manajer investasi dan bank kustodian. Penundaan penjualan kembali unit penyertaan dari pemodal dapat dilihat dalam sub-sub risiko likuiditas.

5. Transparansi informasi

Reksa dana wajib memberikan informasi atas perkembangan portofolio investasi dan pembiayaannya secara berkesinambungan, sehingga pemegang unit

penyertaan dapat memantau perkembangan keuntungan, biaya, dan tingkat risiko investasi setiap saat. Manajer investasi wajib mengumumkan NAB setiap hari di surat kabar serta menerbitkan laporan keuangan tahunan melalui pembaharuan prospektus setiap tahunnya.

6. Biaya rendah

Reksa dana adalah kumpulan dana dari pemodal yang dikelola secara professional, maka dengan besaran kemampuannya untuk melakukan transaksi secara kolektif tersebut akan dihasilkan efisiensi biaya transaksi. Dengan kata lain, biaya transaksi akan menjadi lebih rendah dibandingkan apabila pemodal individu melakukan transaksi sendiri di bursa efek.[7]

[7] Pembaharuan Prospektus Reksa Dana PNM Amanah Syariah, prospectus diperbaharui di Jakarta tanggal 30 Maret 2007

Table 3. 3

Tabel Reksa Dana PNM Amanah Syariah

| | |
|---|---|
| Securities Name | : PNM AMANAH SYARIAH |
| Issuer | : PNM Investment Management, PT |
| ISIN Code | : IDN000006301 |
| Short Code | : 0098244 |
| Type | : Reksa Dana : Fixed Income |
| Listing Date | : - |
| Stock Exchange | : - |
| Status | : Active |
| Originated Amount | : 0.00 |
| Current Amount | : 0.00 |
| Currency | : IDR |
| Mature Date | : - |
| Exercise Price | : - |
| Form | : Certificate |
| Effective Date ISIN | : - |

2) Produk Reksa Dana PNM Dana Sejahtera II

a) Pendirian

Reksa Dana PNM Dana Sejahtera II adalah Reksa Dana terbuka berbentuk kontrak investasi kolektif berdasarkan Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal beserta peraturan pelaksanaannya. Kontrak investasi kolektif PNM

Dana Sejahtera II antara PT PNM Invesment Management sebagai manajer investasi dan Deutsche Bank, AG Cabang Jakarta sebagai bank kustodian dilakukan berdasarkan akta No. 4 tanggal 20 April 2005 yang dibuat dihadapan Notaris Lolani Irdham-Idroes SH, LLM. Notaris di Jakarta.

PNM Dana sejahtera II merupakan reksa dana pendapatan tetap (*fixed income fund)* yang bertujuan untuk memperoleh pertumbuhan nilai investasi yang optimal dan relatif stabil dalam jangka panjang. Komposisi investasi yang direncanakan adalah investasi pada obligasi dan/atau efek bersifat utang yang sejenis hingga 98%, efek pasar uang yang diterbitkan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia dan transaksi repo maksimum sebesar 28% dan minimal 2% pada kas dan setara kas.

b) Penawaran Umum

PT. PNM Investment Management selaku manajer investasi melakukan penawaran umum atas unit penyertaan PNM Dana Sejahtera II secara terus menerus sampai dengan 3.000.000.000 (tiga milyar) unit penyertaan.

Nilai minimum pembelian unit penyertaan adalah Rp. 500.000,00 (lima ratus ribu rupiah), sedangkan jumlah maksimum pembelian unit penyertaan bagi setiap calon pemodal adalah 2% (dua persen) dari total unit penyertaan yang

ditawarkan, yaitu 60.000.000,00 (enam puluh juta rupiah) unit penyertaan.

c) Manfaat PNM Dana Sejahtera II

1. Dikelola oleh Manager Investasi Profesional

Pengelolaan portofolio PNM Dana Sejahtera II dilakukan oleh manajer investasi yang memiliki keahlian khusus di bidang pengelolaan dana yang didukung informasi dan akses informasi pasar modal yang lengkap. Mengingat pemodal individu umumnya memiliki keterbatasan waktu dan akses informasi, maka peranan manajer investasi menjadi sangat penting dalam melakukan investasi di pasar modal.

2. Diversifikasi Investasi

Untuk mengurangi risiko investasi, maka portofolio efek PNM Dana Sejahtera II didiversifikasi ke tingkat yang optimal, sehingga pemodal kecil dengan dana terbataspun dapat memperolah manfaat diversifikasi investasi sebagaimana layaknya pemodal besar.

3. Kemudahan Investasi

Mulai dengan nilai investasi sebesar Rp. 500.000,00 (lima ratus ribu rupiah), pemodal dapat melakukan investasi secara tidak langsung di pasar modal, tanpa melalui prosedur yang rumit dan persyaratan yang merepotkan yang

disertai penyediaan fasilitas pelayanan yang luas dan tersebar di berbagai tempat. Kemudahan lainnya adalah pemodal setiap saat dapat menambah nilai investasinya maupun dapat menjual kembali unit penyertaannya secara sebagian-sebagian atau secara keseluruhan.

4. Likuiditas

Pemegang unit penyertaan PNM Dana Sejahtera II yang memerlukan uang tunai dapat menjual kembali unit penyertaannya kepada manajer investasi dengan penerimaan pembayaran paling lama 7 (tujuh) hari bursa setelah tanggal transaksi penjualan kembali disetujui oleh manajer investasi dan bank kustodian. Penundaan penjualan kembali unit kembali unit penyertaan dari pemodal dapat dilihat dalam sub-sub risiko likuiditas.

5. Transparansi Informasi

Reksa Dana wajib memberikan informasi atas perkembangan portofolio investasi dan pembiayaannya secara berkesinambungan, sehingga pemegang unit penyertaan dapat memantau perkembangan keuntungan, biaya, dan tingkat risiko investasi setiap hari.

Manajer investasi wajib mengumumkan NAB setiap hari di surat kabar serta menerbitkan laporan keuangan tahunan melalui pembaharuan prospektus setiap tahunnya.

6. Biaya Rendah

Reksa Dana adalah kumpulan dana dari pemodal yang dikelola secara professional, maka dengan besaran kemampuannya untuk melakukan transaksi secara kolektif tersebut akan dihasilkan efisiensi biaya transaksi. Dengan kata lain, biaya transaksi akan menjadi lebih rendah dibandingkan apabila pemodal individu melakukan transaksi sendiri di Bursa Efek.[8]

Tabel 3.4

Tabel Reksa Dana PNM Dana Sejahtera II

| | |
|---|---|
| Securities Name | : REKSADANA PNM DANA SEJAHTERA II |
| Issuer | : |
| ISIN Code | : IDN000031804 |
| Short Code | : 0099507 |
| Type | : Reksa Dana : Fixed Income |
| Listing Date | : - |
| Stock Exchange | : - |
| Status | : Active |
| Originated Amount | : 0.00 |
| Current Amount | : 0.00 |
| Currency | : IDR |

[8] Pembaharuan Prospektus Reksa Dana PNM Dana Sejahtera II, prospectus diperbaharui di Jakarta tanggal 30 Maret 2007

| | |
|---|---|
| Mature Date | : - |
| Exercise Price | : - |
| Form | : Electronic |
| Effective Date<br>ISIN | : - |

# BAB IV

# ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini, penyusun membahas mengenai pengolahan data yang berlandaskan teori yang ada pada bab sebelumnya. Pengolahan data tersebut akan menghasilkan hasil akhir perhitungan kinerja kesepuluh produk Reksa Dana yang penyusun teliti yaitu Reksa Dana BNI Dana Syariah, Reksa Dana I-Hajj Syariah Fund, Reksa Dana Big Dana Muammalah, Reksa Dana Medali Syariah, Reksa Dana PNM Amanah Syariah, Reksa Dana Big Dana Likuid Satu, Reksa Dana BNI Dana Berbuga Dua, Reksa Dana Lautandhana Fixed Income, Reksa Dana Medali Dua, Reksa Dana PNM Dana Sejahtera II, sebagai sampel untuk menunjukkan posisi kinerja Reksa Dana Syariah melalui proses *screening* (filterisasi asset-asset halal) dalam pembentukan portofolionya terhadap kinerja Reksa Dana Konvensional yang cenderung lebih luas dan bebas cakupannya dalam pembentukan portofolio tersebut. Kekhawatiran mengenai adanya *misleading* akibat faktor tipe manajemen dan proses keputusan investasinya dapat disingkirkan karena Reksa Dana yang dibandingkan dalam lingkup manajemen perusahaan yang sama.

Data-data yang diolah adalah Nilai Aktiva Bersih (NAB) dari portofolio kesepuluh Reksa Dana baik Syariah dan Konvensional, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai pasar dari kesepuluh Reksa Dana Syariah dan Konvensional. Data lain yang digunakan sebagai investasi bebas risiko adalah tingkat suku bunga bank Indonesia (SBI). Data yang diambil bersifat harian

berdasarkan harga penutupan pada tiap data selama periode penelitian yaitu periode 5 Mei 2008 sampai dengan 11 September 2008 (80 Hari).

Hasil pengolahan data tersebut adalah untuk menentukan tingkat *return* portofolio reksa dana syariah dan reksa dana konvensional serta *return* pasar IHSG selama periode penelitian. Hasil *return* tersebut selanjutnya digunakan untuk perhitungan *variance* dan standar deviasi baik portofolio Reksa Dana maupun pasar.

Dari hasil perhitungan tersebut, akan diketahui reksa dana mana yang menghasilkan *return* tertinggi selama periode penelitian serta risiko yang terkandung didalamnya yang tercermin dari tingkat *variance* dan standar deviasi yang dimiliki oleh portofolio reksa dana tersebut. Setelah itu akan dapat diketahui hubungan antara portofolio Reksa Dana dan pasar yang menjadi tolok ukur kinerjanya dengan melihat hasil perhitungan *covariant*, koefisien korelasi, koefisien determinasi dan beta *adjust performance*. Baru kemudian dapat diketahui mana kinerjanya yang paling baik. Teknik perhitungan yang terakhir adalah *risk adjust performance* dengan melakukan perbandingan hasil antara kesepuluh portofolio tersebut menggunakan tiga metode yaitu metode indeks Sharpe, Treynor dan Jensen dalam suatu tabel.

Tabel 4.1

Daftar Unit Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap

| **No** | **Manajer Investasi** | **Reksa Dana** |
|---|---|---|
| 1 | PT. BNI Securities | Reksa Dana BNI Dana Syariah |
| 2 | PT. Insigh Investment Management | Reksa Dana I-Hajj Syariah Fund |
| 3 | PT. Bhakti Asset Management | Reksa Dana Big Dana Muammalah |
| 4 | PT. Mega Capital Indonesia | Reksa Dana Medali Syariah |
| 5 | PT. PNM Investment Management | Reksa Dana PNM Amanah Syariah |

Table 4.2

Daftar Unit Reksa Dana Konvensional Pendapatan Tetap

| No | Manajer Investasi | Reksa Dana |
|---|---|---|
| 1 | PT. BNI Securities | Reksa Dana BNI Dana Berbunga Dua |
| 2 | PT. Insigh Investment Management | Reksa Dana Lautandhana Fixed Income |
| 3 | PT. Bhakti Asset Management | Reksa Dana Big Dana Likuid Satu |
| 4 | PT. Mega Capital Indonesia | Reksa Dana Medali Dua |
| 5 | PT. PNM Investment Management | Reksa Dana PNM Dana Sejahtera II |

Data yang digunakan dalam analisis tersebut adalah data sekunder yang berasal dari Pusat Data Ekonomi dan Bisnis UGM. Analisis data yang dilakukan dalam bab ini terdiri dari Analisis Kuantitatif dan Analisis Kualitatif.

**A. Analisis Kuantitatif**

1. Analisis Tingkat Pengembalian *(return)* dan Risiko

   a. *Return*, *Expected Return*, *Variance*, dan Standar Deviasi

   Oleh karena harga portofolio Reksa Dana berdasarkan Nilai Aktiva Bersih (NAB), maka rumus tersebut disubstitusikan dari P dalam rumus menjadi NAB dan seperti yang tertera di dalam kebijakan pembagian hasil pada bab I, bahwa perusahaan tidak melakukan pembagian dividen atas hasil investasi, tapi hasil tersebut diinvestasikan kembali untuk menaikkan NAB sehingga dalam perumusan *return* disini tanpa menggunakan *yield*.

$$R_i = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$$

   *Expected return* portofolio Reksa Dana adalah akumulasi dari *return* portofolio dibagi dengan jumlah periode penelitian sebanyak 80 hari. Untuk Reksa Dana BNI Dana Syariah mempunyai *return* sebesar 0.000334 didapat dari rumus sebagai berikut:

$$E(Ri) = \frac{\sum_{i=1}^{n} (Ri)}{n}$$

Untuk mendapatkan nilai penyimpangan yang merupakan risiko total dari *return* yaitu standar deviasi dapat dihitung dengan *variance* terlebih dahulu dengan menggunaan rumus:

$$\sigma i^2 = \frac{\sum_{i=1}^{n}[Ri - E(Ri)]^2}{n}$$

$$\sigma = \sqrt{Var(Ri)}$$

b. *Return*, *Expected Return*, *Variance* dan Standar Deviasi Pasar

Pasar yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Untuk menghitung berapa besar nilai *return* dan *expected return* pasar selama periode penelitian, sama seperti menghitung *return* portofolio Reksa Dana. Perbedaannya, dalam Reksa Dana rumus tersebut disubstitusikan dengan NAB sedangkan di pasar dengan Indeks Harga Saham masing-masing pasar. Maka *return* pasar dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Rm} = \frac{IHS_t - IHS_{t-1}}{IHS_{t-1}}$$

$$\text{E (Rm)} = \frac{\sum Rm}{n}$$

Kemudian perhitungan nilai penyebaran penyimpangan *return* dari pasar ini juga sama dengan menggunakan rumus sebelumnya dan berikut rumus *variance* dan standar deviasi pasar:

$$\text{Var (Rm)} = \frac{\sum_{i=1}^{n}\left[Rm - E(Rm)\right]^2}{n}$$

$\sigma$m $= \sqrt{Var(Rm)}$

c. *Covariant* antara Reksa Dana dan Pasar

Perhitungan *covariant* antara Reksa Dana dan Pasar yang penyusun lakukan dalam penelitian ini meneliti hubungan dan pengaruh IHSG yang menjadi dasar penelitian menggunakan *single benchmark index* (Reksa Dana dengan pasar umum).

Perhitungan *covariant* di dapat dengan menggunakan rumus seperti di bawah ini dengan melakukan penyesuaian melalui substitusi sesuai variabel yang diteliti. Di bawah ini adalah contoh perhitungan *covariant* Reksa Dana BNI Dana Syariah dengan IHSG menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{COV (Ri, Rm)} = \frac{\sum_{i=1}^{n}\sum_{m=1}^{n}[Ri - E(Ri)][Rm - E(Rm)]}{n}$$

Hasil perhitungan *covariant* tersebut merupakan analisis hubungan pergerakan dua variabel yang saling berhubungan, menunjukkan bahwa hasil dari semua perhitungan memberikan nilai positif. Berarti semua variabel yang dihubungkan dalam analisis di atas mempunyai hubungan searah, nilai Reksa Dana akan naik apabila nilai pasar naik dan sebaliknya apabila nilai pasar turun maka Reksa Dana pun turun.

**2. Uji Normalitas**

Sebelum melakukan uji statistik langkah awal yang harus dilakukan adalah *screening* terhadap data yang akan diolah. Salah satu asumsi

penggunaan statistik parametrik adalah asumsi *multivariate normality*. *Multivariate normality* merupakan asumsi bahwa setiap variabel dan semua kombinasi linear dari variabel berdistribusi normal. Jika asumsi ini dipenuhi, maka nilai residual dari analisis juga berdistribusi normal dan independen.

*Screening* terhadap normalitas data merupakan langkah awal yang harus dilakukan untuk setiap analisis *multivariate*, khususnya jika tujuannya adalah inferensi. Jika terdapat normalitas, maka residual akan terdistribusi. Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan dengan uji Kolmograv-Smirnov. Caranya yaitu menentukan terlebih dahulu hipotesis pengujian:[1]

H0= data terdistribusi secara normal

Ha= data tidak terdistribusi secara normal

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

| | N | Normal Parameters[a,b] | | Most Extreme Differences | | | Kolmogorov-Smirnov | Asymp. Sig. (2-tailed) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Mean | Std. Deviation | Absolute | Positive | Negative | | |
| Return Konvensional | 5 | .0007839 | .00151501 | .234 | .234 | -.141 | .523 | .948 |
| Risiko Sharpe (konvensi | 5 | .0065519 | .16895502 | .198 | .198 | -.125 | .443 | .989 |
| Risiko Treynor (konvens | 5 | .0640648 | .19448134 | .428 | .428 | -.235 | .957 | .318 |
| Risiko Jensen (konvensi | 5 | .0002637 | .00093972 | .194 | .146 | -.194 | .434 | .992 |
| SD konvensional | 5 | .0204505 | .03228150 | .376 | .376 | -.273 | .840 | .481 |
| Beta Konvensional | 5 | .0849217 | .23326215 | .446 | .290 | -.446 | .998 | .273 |
| Return syariah | 5 | .0003363 | .00007444 | .280 | .280 | -.214 | .625 | .829 |
| Risiko Sharpe (syariah) | 5 | .1779002 | .21329645 | .256 | .256 | -.184 | .573 | .897 |
| Risiko Treynor (syariah) | 5 | .0073590 | .02198320 | .186 | .133 | -.186 | .415 | .995 |
| Risiko Jensen (syariah) | 5 | .0001086 | .00007130 | .242 | .242 | -.142 | .542 | .931 |
| SD syariah | 5 | .0007608 | .00044084 | .227 | .227 | -.196 | .507 | .960 |
| Beta syariah | 5 | .0057208 | .00563832 | .243 | .159 | -.243 | .543 | .930 |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Nilai K-S untuk semua variabel probabilitas signifikansinya nilainya jauh di atas $\alpha$=0,05 hal ini berarti hipotesis nol diterima atau variabel terdistribusi normal.

[1] Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Cet. Ke-IV, (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2006), hlm. 27-30.

**3. Uji Signifikansi**

a. *Uji Signifikansi Kinerja Reksa Dana Syariah dan Konvensional Berdasarkan Return*

Tabel 4.3

Hasil Uji Beda *Return* Reksa Dana Syariah terhadap Reksa Dana Konvensional

**Group Statistics**

| | Reksadana | N | Mean | Std. Deviation | Std. Error Mean |
|---|---|---|---|---|---|
| Return | Syariah | 5 | .0007839 | .00151501 | .00067753 |
| | Konvensional | 5 | .0003363 | .00007444 | .00003329 |

**Independent Samples Test**

| | | Levene's Test for Equality of Variances | | t-test for Equality of Means | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | | | 95% Confidence Interval of the Difference | |
| | | F | Sig. | t | df | Sig. (2-tailed) | Mean Difference | Std. Error Difference | Lower | Upper |
| Return | Equal variances assumed | 8.328 | .020 | .660 | 8 | .528 | .00044760 | .00067835 | -.001117 | 00201188 |
| | Equal variances not assumed | | | .660 | 4.019 | .545 | .00044760 | .00067835 | -.001432 | 00232744 |

1) Terlihat bahwa rata-rata *Return* Reksa Dana Syariah adalah 0,0007839 dan rata-rata *Return* Reksa Dana Konvensional 0,0003363. Secara absolute jelas bahwa rata-rata kinerja Reksa Dana Syariah dan Konvensional berdasarkan tingkat *return* adalah berbeda. Untuk melihat apakah perbedaan ini memang nyata secara statistik maka harus dilihat output bagian kedua *(independent sample test).*

2) Pengujian Hipotesis

Ada dua tahapan analisis yang harus dilakukan, yaitu menguji dahulu asumsi apakah variance *return* kedua sampel tersebut sama

*(equal variance assumed)* ataukah berbeda *(equal variances not assumed)* dengan melihat levene test. Setelah itu mengetahui apakah *variance* sama atau tidak, langkah kedua adalah melihat nilai t-test untuk menentukan apakah terdapat perbedaan nilai rata-rata secara signifikan.

Untuk mengetahui *varians return* identik ataukah tidak dengan hipotesis sebagai berikut:

Ho = Variance *return* antara Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional adalah sama.

Ha = Variance *return* antara Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional adalah berbeda.

Pengambilan keputusan:

Jika probabilitas > 0,05, maka H0 tidak dapat ditolak jadi *variance* sama.

Jika probabilitas < 0,05 maka H0 ditolak jadi *variance* berbeda.

Terlihat dari output SPSS bahwa F hitung levene test sebesar 8,328 dengan probabilitas 0,020 karena probabilitas < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa Ho ditolak atau memiliki *variance* yang berbeda. Dengan demikian analisis uji beda t-test menggunakan asumsi *equal variance not assumed*. Dari output SPSS terlihat bahwa nilai t pada *equal variance not assumed* adalah 0,660 dengan probabilitas signifikansi 0,545 (two tail) jadi dapat disimpulkan bahwa rata-rata perbedaan kinerja Reksa Dana

Syariah dan Konvensional berdasarkan tingkat *return* tidak berbeda secara signifikan.[2]

b. *Uji Signifikansi Kinerja Reksa Dana Syariah dan Konvensional Berdasarkan* Risiko

Tabel 4.4

Hasil Uji Beda Risiko Reksa Dana Syariah dan Konvensional Berdasarkan Standar Deviasi

**Group Statistics**

| | Reksadana | N | Mean | Std. Deviation | Std. Error Mean |
|---|---|---|---|---|---|
| SD | Syariah | 5 | .0204505 | .03228150 | .01443672 |
| | Konvensional | 5 | .0007608 | .00044084 | .00019715 |

**Independent Samples Test**

| | | Levene's Test for quality of Variance | | t-test for Equality of Means | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | | | 95% Confidence Interval of the Difference | |
| | | F | Sig. | t | df | Sig. (2-tailed | Mean Difference | Std. Error Difference | Lower | Upper |
| SD | Equal variance assumed | 6.461 | .035 | 1.364 | 8 | .210 | 01968970 | 01443807 | .013605 | 5298395 |
| | Equal variance not assumed | | | 1.364 | 4.001 | .244 | 01968970 | 01443807 | .020391 | 5977031 |

1) Terlihat bahwa rata-rata risiko Reksa Dana Syariah adalah 0,0204505 dan rata-rata Risiko Reksa Dana Konvensional 0,0007608. Secara absolute jelas bahwa rata-rata kinerja Reksa Dana Syariah dan Konvensional berdasarkan tingkat risiko adalah berbeda. Untuk melihat apakah perbedaan ini memang nyata secara statistik maka harus dilihat output bagian kedua *(independent sample test).*

[2] *Ibid.*, hlm. 58.

2) Pengujian Hipotesis

Ada dua tahapan analisis yang harus dilakukan, yaitu menguji dahulu asumsi apakah *variance* risiko kedua sampel tersebut sama *(equal variance assumed)* ataukah berbeda *(equal variances not assumed)* dengan melihat levene test. Setelah itu mengetahui apakah variance sama atau tidak, langkah kedua adalah melihat nilai t-test untuk menentukan apakah terdapat perbedaan nilai rata-rata secara signifikan.

Untuk mengetahui *varians* risiko identik ataukah tidak dengan hipotesis sebagai berikut:

Ho = *Variance* risiko antara Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional adalah sama.

Ha = *Variance* risiko antara Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional adalah berbeda.

Pengambilan keputusan:

Jika probabilitas > 0,05, maka H0 tidak dapat ditolak jadi *variance* sama.

Jika probabilitas < 0,05 maka H0 ditolak jadi *variance* berbeda.

Terlihat dari output SPSS bahwa F hitung levene test sebesar 6,461 dengan probabilitas 0,035 karena probabilitas < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa Ho ditolak atau memiliki *variance* yang berbeda. Dengan demikian analisis uji beda t-test menggunakan asumsi *equal variance not assumed*. Dari output SPSS terlihat bahwa

nilai t pada *equal variance not assumed* adalah 1,364 dengan probabilitas signifikansi 0,244 *(two tail).* Jadi dapat disimpulkan bahwa rata-rata perbedaan kinerja Reksa Dana Syariah dan Konvensional berdasarkan tingkat risiko tidak berbeda secara signifikan.[3]

c. Uji Signifikansi Kinerja Reksa Dana Syariah dan konvensional Berdasarkan Risiko Pasar *(Beta)*

Hasil perhitungan beta yang merupakan risiko dari pasar, dapat dengan menggunakan rumus:

$$ß_i = \frac{COV(Ri - Rm)}{\sigma im^2}$$

Tabel 4.5

Hasil Uji Beda Risiko Reksa Dana Syariah dan Konvensional Berdasarkan Risiko Pasar *(Beta)*

**Group Statistics**

| | Reksadana | N | Mean | Std. Deviation | Std. Error Mean |
|---|---|---|---|---|---|
| Beta | Syariah | 5 | -.0849217 | .23326215 | .10431801 |
| | Konvensional | 5 | .0057208 | .00563832 | .00252153 |

[3] *Ibid.*

**Independent Samples Test**

| | | Levene's Test for Equality of Variances | | t-test for Equality of Means | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | | | 95% Confidence Interval of the Difference | |
| | | F | Sig. | t | df | Sig. (2-tailed) | Mean Difference | Std. Error Difference | Lower | Upper |
| Beta | Equal variance assumed | 6.709 | .032 | -.869 | 8 | .410 | 09064253 | 10434848 | -.331271 | 4998549 |
| | Equal variance not assumed | | | -.869 | 4.005 | .434 | 09064253 | 10434848 | -.380227 | 9894198 |

1) Terlihat bahwa rata-rata risiko pasar *(beta)* Reksa Dana Syariah adalah -0,0849217 dan rata-rata risiko pasar *(beta)* Reksa Dana Konvensional 0,0057208. Secara absolute jelas bahwa rata-rata kinerja Reksa Dana Syariah dan Konvensional berdasarkan tingkat risiko pasar *(beta)* adalah berbeda. Untuk melihat apakah perbedaan ini memang nyata secara statistik maka harus dilihat output bagian kedua *(independent sample test).*

2) Pengujian Hipotesis

Ada dua tahapan analisis yang harus dilakukan, yaitu menguji dahulu asumsi apakah *variance* risiko pasar *(beta)* kedua sampel tersebut sama *(equal variance assumed)* ataukah berbeda *(equal variances not assumed)* dengan melihat levene test. Setelah itu mengetahui apakah variance sama atau tidak, langkah kedua adalah melihat nilai t-test untuk menentukan apakah terdapat perbedaan nilai rata-rata secata signifikan.

Untuk mengetahui *varians* risiko identik ataukah tidak dengan hipotesis sebagai berikut:

Ho = *Variance* risiko pasar *(beta)* antara Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional adalah sama.

Ha = *Variance* risiko pasar *(beta)* antara Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional adalah berbeda.

Pengambilan keputusan:

Jika probabilitas > 0,05, maka H0 tidak dapat ditolak jadi *variance* sama.

Jika probabilitas < 0,05 maka H0 ditolak jadi *variance* berbeda.

Terlihat dari output SPSS bahwa F hitung levene test sebesar 6,709 dengan probabilitas 0,032 karena probabilitas < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa Ho ditolak atau memiliki *variance* yang berbeda. Dengan demikian analisis uji beda t-test menggunakan asumsi *equal variance not assumed*. Dari output SPSS terlihat bahwa nilai t pada *equal variance not assumed* adalah -0,869 dengan probabilitas signifikansi 0,434 *(two tail).* Jadi dapat disimpulkan bahwa rata-rata perbedaan kinerja Reksa Dana Syariah dan Konvensional berdasarkan tingkat risiko pasar *(beta)* tidak berbeda secara signifikan. [4]

[4] *Ibid.*

d. Uji Signifikansi Kinerja Reksa Dana Syariah dan Konvensional Berdasarkan Kinerja Laba

Tabel 4.6

Hasil Uji Beda Kinerja Reksa Dana Syariah dan Konvensional

Berdasarkan Kinerja Laba Metode Sharpe

**Group Statistics**

| | Reksadana | N | Mean | Std. Deviation | Std. Error Mean |
|---|---|---|---|---|---|
| Risiko Sharpe | Syariah | 5 | -.0065519 | .16895502 | .07555898 |
| | Konvensional | 5 | .1779002 | .21329645 | .09538907 |

**Independent Samples Test**

| | | Levene's Test for quality of Variance | | t-test for Equality of Means | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | | | 95% Confidence Interval of the Difference | |
| | | F | Sig. | t | df | ig. (2-tailed | Mean Difference | Std. Error Difference | Lower | Upper |
| Risiko Shar | Equal varian assumed | .388 | .551 | -1.516 | 8 | .168 | 8445211 | 2168909 | 465068 | 616343 |
| | Equal varian not assumed | | | -1.516 | 7.602 | .170 | 8445211 | 2168909 | 467648 | 874387 |

1) Terlihat bahwa rata-rata kinerja laba berdasarkan metode Sharpe Reksa Dana Syariah adalah –0,00655190 dan rata-rata kinerja laba berdasarkan metode Sharpe Reksa Dana Konvensional 0,1779002. Secara absolute jelas bahwa rata-rata kinerja Reksa Dana Syariah dan Konvensional berdasarkan tingkat laba adalah berbeda. Untuk melihat apakah perbedaan ini memang nyata secara statistik maka harus dilihat output bagian kedua *(independent sample test).*

2) Pengujian Hipotesis

Ada dua tahapan analisis yang harus dilakukan, yaitu menguji dahulu asumsi apakah *variance* kinerja laba berdasarkan metode Sharpe kedua sampel tersebut sama *(equal variance assumed)* ataukah berbeda *(equal variances not assumed)* dengan melihat levene test. Setelah itu mengetahui apakah *variance* sama atau tidak, langkah kedua adalah melihat nilai t-test untuk menentukan apakah terdapat perbedaan nilai rata-rata secata signifikan.

Untuk mengetahui *varians* kinerja laba nerdasarkan metode Sharpe identik ataukah tidak dengan hipotesis sebagai berikut:

Ho = *Variance* populasi antara Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional adalah sama.

Ha = *Variance* populasi antara Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional adalah berbeda.

Pengambilan keputusan:

Jika probabilitas > 0,05, maka H0 tidak dapat ditolak jadi *variance* sama.

Jika probabilitas < 0,05 maka H0 ditolak jadi *variance* berbeda.

Terlihat dari output SPSS bahwa F hitung levene test sebesar 0,388 dengan probabilitas 0,551 karena probabilitas > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa Ho tidak dapat ditolak atau memiliki *variance* yang sama. Dengan demikian analisis uji beda t-test menggunakan asumsi *equal variance assumed*. Dari output SPSS

terlihat bahwa nilai t pada *equal variance assumed* adalah -1,516 dengan probabilitas signifikansi 0,168 *(two tail).* Jadi dapat disimpulkan bahwa rata-rata perbedaan kinerja Reksa Dana Syariah dan Konvensional berdasarkan tingkat kinerja laba berdasarkan metode Sharpe tidak berbeda secara signifikan.[5]

Tabel 4.7

Hasil Uji Beda Kinerja Reksa Dana Syariah dan Konvensional

Berdasarkan Kinerja Laba Metode Treynor

**Group Statistics**

| | Reksadana | N | Mean | Std. Deviation | Std. Error Mean |
|---|---|---|---|---|---|
| Risiko Treynor | Syariah | 5 | .0640648 | .19448134 | .08697470 |
| | Konvensional | 5 | .0073590 | .02198320 | .00983119 |

**Independent Samples Test**

| | | Levene's Test for quality of Variance | | t-test for Equality of Means | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | | | 95% Confidence Interval of the Difference | |
| | | F | Sig. | t | df | Sig. (2-tailed | Mean Difference | Std. Error Difference | Lower | Upper |
| Risiko Treyı | Equal varianc assumed | 5.073 | .054 | .648 | 8 | .535 | 5670578 | 8752857 | .145135 | 854703 |
| | Equal varianc not assumed | | | .648 | 4.102 | .552 | 5670578 | 8752857 | .183943 | 735486 |

1) Terlihat bahwa rata-rata kinerja laba berdasarkan metode Treynor Reksa Dana Syariah adalah 0,0640648 dan Reksa Dana Konvensional 0,0073590. Secara absolute jelas bahwa rata-rata kinerja Reksa Dana Syariah dan Konvensional berdasarkan tingkat laba adalah berbeda.

[5] *Ibid.*

Untuk melihat apakah perbedaan ini memang nyata secara statistik maka harus dilihat output bagian kedua *(independent sample test).*

2) Pengujian Hipotesis

Ada dua tahapan analisis yang harus dilakukan, yaitu menguji dahulu asumsi apakah *variance* kinerja laba berdasarkan metode Treynor kedua sampel tersebut sama *(equal variance assumed)* ataukah berbeda *(equal variances not assumed)* dengan melihat levene test. Setelah itu mengetahui apakah *variance* sama atau tidak, langkah kedua adalah melihat nilai t-test untuk menentukan apakah terdapat perbedaan nilai rata-rata secara signifikan.

Untuk mengetahui *varians* kinerja laba nerdasarkan metode Treynor identik ataukah tidak dengan hipotesis sebagai berikut:

Ho = *Variance* kinerja laba berdasarkan metode Treynor antara Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional adalah sama.

Ha = *Variance* kinerja laba berdasarkan metode Treynor antara Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional adalah berbeda.

Pengambilan keputusan:

Jika probabilitas > 0,05, maka H0 tidak dapat ditolak jadi *variance* sama.

Jika probabilitas < 0,05 maka H0 ditolak jadi *variance* berbeda.

Terlihat dari output SPSS bahwa F hitung levene test sebesar 5,073 dengan probabilitas 0,054 karena probabilitas > 0,05

maka dapat disimpulkan bahwa Ho tidak dapat ditolak atau memiliki *variance* yang sama. Dengan demikian analisis uji beda t-test menggunakan asumsi *equal variance assumed*. Dari output SPSS terlihat bahwa nilai t pada *equal variance assumed* adalah 0,648 dengan probabilitas signifikansi 0,535 *(two tail).* Jadi dapat disimpulkan bahwa rata-rata perbedaan kinerja Reksa Dana Syariah dan Konvensional berdasarkan tingkat kinerja laba berdasarkan metode Treynor tidak berbeda secara signifikan.[6]

Tabel 4.8

Hasil Uji Beda Kinerja Reksa Dana Syariah dan Konvensional

Berdasarkan Kinerja Laba Metode Jensen

**Group Statistics**

| | Reksadana | N | Mean | Std. Deviation | Std. Error Mean |
|---|---|---|---|---|---|
| Risiko Jensen | Syariah | 5 | .0002637 | .00093972 | .00042026 |
| | Konvensional | 5 | .0001086 | .00007130 | .00003189 |

**Independent Samples Test**

| | | Levene's Test for Equality of Variances | | t-test for Equality of Means | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | | | 95% Confidence Interval of the Difference | |
| | | F | Sig. | t | df | Sig. (2-tailed) | Mean Difference | Std. Error Difference | Lower | Upper |
| Risiko Jense | Equal variance assumed | 8.124 | .021 | .368 | 8 | .722 | 00015513 | 00042146 | .000817 | 0112703 |
| | Equal variance not assumed | | | .368 | 4.046 | .731 | 00015513 | 00042146 | .001010 | 0132006 |

1) Terlihat bahwa rata-rata kinerja laba berdasarkan metode Jensen Reksa Dana Syariah adalah 0,0002637 dan rata-rata kinerja laba berdasarkan metode Jensen Reksa Dana Konvensional 0,0001086.

[6] *Ibid.*

Secara absolute jelas bahwa rata-rata kinerja Reksa Dana Syariah dan Konvensional berdasarkan tingkat laba adalah berbeda. Untuk melihat apakah perbedaan ini memang nyata secara statistik maka harus dilihat output bagian kedua *(independent sample test).*

2) Pengujian Hipotesis

Ada dua tahapan analisis yang harus dilakukan, yaitu menguji dahulu asumsi apakah *variance* kinerja laba berdasarkan merode Jensen kedua sampel tersebut sama *(equal variance assumed)* ataukah berbeda *(equal variances not assumed)* dengan melihat levene test. Setelah itu mengetahui apakah *variance* sama atau tidak, langkah kedua adalah melihat nilai t-test untuk menentukan apakah terdapat perbedaan nilai rata-rata secara signifikan.

Untuk mengetahui *varians* kinerja laba nerdasarkan metode Jensen identik ataukah tidak dengan hipotesis sebagai berikut:

Ho = *Variance* kinerja laba berdasarkan metode Jensen antara Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional adalah sama.

Ha = *Variance* kinerja laba berdasarkan metode Jensen antara Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional adalah berbeda.

Pengambilan keputusan:

Jika probabilitas > 0,05, maka H0 tidak dapat ditolak jadi *variance* sama.

Jika probabilitas < 0,05 maka H0 ditolak jadi *variance* berbeda.

Terlihat dari output SPSS bahwa F hitung levene test sebesar 8,124 dengan probabilitas 0,021 karena probabilitas < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa Ho ditolak atau memiliki *variance* yang berbeda. Dengan demikian analisis uji beda t-test menggunakan asumsi *equal variance not assumed*. Dari output SPSS terlihat bahwa nilai t pada *equal variance not assumed* adalah 0,368 dengan probabilitas signifikansi 0,731 *(two tail).* Jadi dapat disimpulkan bahwa rata-rata perbedaan kinerja Reksa Dana Syariah dan Konvensional berdasarkan tingkat kinerja laba berdasarkan metode Jensen tidak berbeda secara signifikan. [7]

[7] *Ibid.*

# BAB V

# PENUTUP

## A. Kesimpulan

1. Pengujian terhadap tingkat *Return* Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional diperoleh rata-rata 0,0007839 dan 0,0003363. Pada pengujian statistik diperoleh hasil, bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara Reksa Dana Syariah dengan Reksa Dana Konvensional. Dan dapat disimpulkan, bahwa kinerja reksa dana syariah dan reksa dana konvensional ditinjau berdasarkan tingkat *return* adalah tidak berbeda.
2. Pengujian terhadap tingkat risiko menunjukkan keadaan yang sama secara rata-rata, yaitu Reksa Dana Syariah memiliki risiko lebih tinggi dibanding Reksa Dana Konvensional. Reksa Dana Syariah adalah 0,0204505 dan Reksa Dana Konvensional 0,0007608. Akan tetapi hanya selisih 0,0196897 tidak serta merta berpengaruh secara statistik. Dan dapat disimpulkan, bahwa kinerja reksa dana syariah dan reksa dana konvensional ditinjau berdasarkan tingkat risiko adalah tidak berbeda.

## B. Saran

Penelitian bila ditinjau dari aspek statistik memiliki keterbatasan, terutama pada periode penelitian. Meskipun hasil perhitungan disusun berdasarkan perbedaan *return*, risiko antara portofolio Reksa Dana serta pengukuran kinerja dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen perhitungan belum dapat dijadikan patokan bahwa kinerja Reksa Dana yang

satu lebih baik dari kinerja Reksa Dana lain. Mengingat perbedaan periode masing-masing Reksa Dana serta pendeknya data historis yang ada. Selain itu, dalam penelitian ini rata-rata *return* tidak memperhitungkan pembagian keuntungan kepada pemegang unit penyertaan.

Bagi para pengguna atau pembaca skripsi ini, diharapkan agar melakukan penelitian lagi untuk mengetahui dan melihat faktor-faktor apa saja yang menyebabkan terjadinya perbedaan antara sistem konvensional dengan syariah secara umum dan secara khusus untuk Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional. Yaitu:

1. Melakukan pengukuran kinerja memerlukan periode pengukuran yang cukup untuk dijadikan patokan. Untuk penelitian ke depan waktu yang diperlukan untuk melakukan pengukuran hendaknya dilakukan penambahan periode. Hal ini dilakukan mengingat Reksa Dana adalah sarana investasi yang jangka panjang.
2. Pengukuran kinerja Reksa Dana yang lebih sempurna harus melibatkan pembagian keuntungan kepada pemegang unit penyertaan, karena dimungkinkan penambahan *return* dari masing-masing periode pengukuran disebabkan oleh penambahan jumlah pemegang unit penyertaan, bukan laba dari portofolio Reksa Dana.

# DAFTAR PUSTAKA


## A. Kelompok Manajemen Keuangan

Halim, Abdul. 2003. *Analisis Investasi*. Jilid I. Edisi Pertama. Jakarta: salemba Empat.

Husnan, Suad. 1993. Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis sekuritas. Edisi Pertama.Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.

Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi.* Yogyakarta: BPFE.

Sharpe, Alexander dan Bailey. 1999. *Investasi*. Jilid I. Edisi Bahasa Indonesia. Jakarta: Prenhallindo.

Supriyono. 1999. *Manajemen Biaya Suatu Reformasi Pengelolaan Bisnis.* Yogyakarta: BPFE.

William F. Sharpe, dkk. 2005. *"Investasi"*. Jakarta: PT. Indeks, 2005.

## B. Kelompok Statistik

Ghazali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Cetakan IV. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

MC Maryati. 2001. *Statistik Ekonomi dan Bisnis Plus Konsep Dasar Aplikasi Bisnis dan Ekonomi Kasus-Kasus.*Yogyakarta: UMP YKPN.

## C. Kelompok Metodologi Penelitian

Sugiono. 2003. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV Alfa Beta.

Suharsimi Arikunto. 2000. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik.* Jakarta: Rineke Cipta.

Teguh, Muhammad. 2001. *Metodologi Penelitian Ekonomi Teori dan Aplikasi.* Jakarta: Raja Grafindo Persada.

**D. Kelompok Pasar Modal**

Djazuli, A dan Janwari, Yadi. *Lembaga-lembaga perekonomian Umat (Sebuah Pengenalan).* Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

H. Achsien, Iggi. 2000. *Investasi Syariah di Pasar Modal, Menggagas konsep dan Praktek Manajemen portofolio Syariah*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.

Huda, Nurul dan Edwin Nasution, Mustafa. 2007 *Investasi Pada Pasar Modal Syariah.* Jakarta: Kencana Prenada Media Group.

Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi.* Yogyakarta: BPFE.

Muhammad. 2000. *Manajemen Bank Syari'ah.* Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Priyo Pratomo, Eko dan Nugraha, Ubaidillah. 2002. *Reksa Dana Solusi Perencanaan di Era Modern.* Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.

S, Burhanuddin. 2009. *Pasar Modal Syariah*. Yogyakarta: UII Press.

Saliman, R. Abdul dkk. 2006. *Hukum Bisnis Untuk Perusahaan (Teori dan Contoh Kasus)*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.

Sudarsono, Heri. 2004. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah (Deskripsi dan Ilustrasi)*. Yogyakarta: Ekonisia.

Z. Alwi, Iskandar. 2003. *Pasar Modal (Teori dan Aplikasi)*. Cetakan Pertama. Jakarta: Yayasan Pancur Siwah.

**E. Kelompok Analisis investasi**

Erni Cahyaningsih, Erni. 2008. Studi Komparatif Pengukuran Kinerja Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional Berdasarkan Tingkat *Return* dan Risiko", *Jurnal Islamic Business School (STEI) Yogyakarta.*

Mulyana, Deden. 2006. Pengaruh kebijakan Alokasi Aset Terhadap Kinerja Reksa Dana Terbuka Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (Reksa Dana Saham, Reksa Dana Pendapatan Tetap, dan Reksa Dana Campuran), *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* Vol. XII, No.2. September.

Mulyono, S. Yasmin. 1997. Untung Tanpa Terlibat Dalam Buku Mengapa Harus Reksa Dana. Jakarta: Kerjasama Bapepam, Capital Market Society (CMS) dan *Majalah Uang Dan Efek.*

Sartono, Agus. 1997. Hubungan Risiko dan Tingkat Keuntungan Dalam Konteks Portofolio Pasar Modal Internasional: Pengamatan Terhadap Beberapa Bursa Efek asis Pasifik dan sekuritas Yang Diperdagangkan Di Bursa Efek Jakarta", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* Vol. 12, No. 1.

Shiddiq Kurniawan, Fajar. 2007. Perbedaan Kinerja Reksa Dana PNM Amanah Syari'ah dengan Reksa Dana PNM Dana Sejahtera II Pada PT PNM Investment Management," *Skripsi UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta*.

Supangat, Ari. 2007. Analisis Peneliaan Kinerja Portofolio Instrumen Efek Reksa Dana Terbuka (Open Mutual Fund) di BEJ, "*Skripsi UII*" (2002). Di ambil dari skripsi Fajar Shiddiq Kurniawan UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Suryana, Dede. 2007. Komparasi Kinerja Reksa Dana Syariah Dengan Reksa Dana Konvensional Untuk Menentukan Keputusan Investasi", *Skripsi UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta*.

Saltian, Yoga. 2006. Analisis Perbandingan Risiko dan Tingkat Pengembalian Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional. *Skripsi UII*.

**G. Kelompok Website**

Condro, Ari. *Reksa Dana.* http://www.opensubscriber.com/message/ekonomi-nasional@yahoogroups.com/1616136.html

Asnawi, M Natsir. *Reksadana Syariah: Konsep dan Aplikasinya Dalam Sistem Ekonomi Nasional*.http://achypozesif.blogspot.com/

BNI Syariah. *Reksadana Syariah.*

http://www.bnisyariah.tripod.com/ind_reksadana-syariah.html

Equator Online Development Team. *Tarik Investor Untuk Berinvestasi*. http://www.equator- news.com/berita/index.asp?Berita=KalbarRaya&id

Indoexchange Groups. Manfaat dan Keuntungan Reksa Dana. http://www.indoexchange.com/id/layanan/edukasi/rd/manfaat.htm

Muhammad Budi Setiawan, " *Prospek dan Risiko dalam Investasi Syariah"* http://www.reksadanasyariah.net/ Akses Tanggal 25 April 2009.

Mustikasari Desy Arista. *Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah Dan Reksadana Konvensional.* http://adln.lib.unair.ac.id/go.php?id=jiptunair-gdl-s1-2006-mustikasar-3651&PHPSESSID=0629b7ba39f6f4430c9571ce837f55fa

Panin Sekuritas, Definisi Reksadana, Akses 20 Januari 2009.http://www.paninreksadana.com/edukasidefinisird.php

Permata Wulandari. Komparasi Resiko Dan Return Reksadana. http://www.vibiznews.com/1new/articles_financial_last.php?id=14&sub=article&month=Oktober&tahun=2007&page=reksadana

Ponisa, Temy. Perbedaan Reksadana Syariah dan Konvensional. http://portalreksadana.com/?q=node/110

Purnomo Ignasius, *Reksadana Indeks-Sejarah dan Prospek.* http://johnitem.wordpress.com/2007/09/22/reksadana-indeks-%E2%80%93-sejarah-dan-prospek

Supobo, Maritha Windrawati, Riska Yuliana. *Perbedaan Reksadana Syariah Dan Konvensional.* http://digilib.itb.ac.id/gdl.php?mod=browse&op=read&id=jbptsbmitb-gdl-marithawin-909&q=Performance

http://shariaeconomy.blogspot.com/2008/06/reksadana-syariah-alternatif-investasi.html

www.bapepam.go.id/e-Monitoring Reksa dana.htm=akses 1 April 2009

www.bnisyariah.tripod.com/ind_reksadana-syariah.htm

www.reksadanabig.com/index.php?modName=aboutus&todo=detail&id=466&sisid=830a668467a396c32b16645d383df195

## BIOGRAFI TOKOH

1. Ahmad Jalis, SH.,MA

   Adalah dosen tetap Institut Bisnis dan Informatika Indonesia (IBII) Jakarta sejak tahun 1997. Sarjana hukum di bidang Hukum Privat atau Bisnis dan Master of Art Bidang Comparative Business and Management. Penulis juga berpengalaman sebagai konsultan dalam bidang Manajemen Sumber Daya Manusia di beberapa instansi pemerintah dan swasta, serta pernah mengikuti beberapa pelatihan dan workshop, baik dalam maupun luar negeri, seperti di Singapura, Thailand, Filiphina, Jepang, dan Australia.

2. Adiwarman Azwar Karim

   Karim lahir pada tanggal 29 Juni 1963 di Jakarta. Gelar Insinyur diperoleh pada tahun 1986 dari IPB, dan gelar Sarjana Ekonomi dari Universitas Indonesia (1989). Pada tahun 1988 mendapat gelar MBA dari Europeaan University Belgia dan MAEP dari Boston University USA(1992). Karir diperbankan syariah dimulai sejak tahun 1992, di Bank Muammalat Indonesia. Beliau juga pernah menjadi Visiting Research Associate pada Oxford Centre For Islamic Studies, Inggris. Selanjutnya mendirikan karim business.

3. Muhammad

   Muhammad lahir di Pati tanggal 10 April 1966. Gelar sarjananya diperoleh di IKIP Yogyakarta (sekarang UNY)  Tahun 1990. Dengan keahlian kurikulum dan teknologi pendidikan. Ia pernah mengikuti short course perbankan syariah di Syariah Banking Institut Yogyakarta pada tahun 1995. Gelar Master diperoleh di Magister Studi Islam UII Yogyakarta dengan konsentrasi Ekonomi Islam. Perjalanan karirnya sebagai Manajer Akademik di Syariah Banking Institut Yogyakarta (1995-1997), Biro

Akademik Magister Manajemen STIE Mitra Indonesia(1997-2002). Saat ini beliau sebagai dosen luar biasa di perguruan tinggi baik negeri atau swasta dengan spesialisasi Studi Ekonomi Islam dan Perbankan Syariah. Karya-karya beliau yang telah diterbitkan adalah Lembaga Umat Kontemporer, Teknik Perhitungan Bagi Hasil, Prinsip-prinsip Akuntansi Syariah dalam al-Qur'an, Reksa Dana Syariah, Sistem dan Operasional Bank Syariah, Manajemen Bank Syariah, dll.

4. Heri Sudarsono

Menyelesaikan SI di FE UII Yogyakarta pada akhir tahun 1998. Mulai diberi tugas mengajar Ekonomi Islam pada awal tahun 1999, bidang konsentrasi yang ditekuni sampai sekarang adalah Ekonomi Islam dan Bank dan Lembaga Keuangan Syariah. Selain sebagai Staf Pembantu Dekan FE UII, penulis adalah sekretaris Pusat Pengkajian dan Pengembangan Ekonomi Islam ( P3EI) FE UII. Dipercaya sebagai pengelola Short Course Perbankan Syariah, Short Course Syariah dan BMT Iqtisaduna FE UII. Penulis juga menduduki posisi sebagai ketua redaksi Buletin Ekonomi Islam Tijaroh

5. William F. Sharpe

William F. Sharpe saat ini bekerja sebagai guru besar keuangan di Stanford University Graduated School Of Business. Dr. Sharpe menerbitkan artikel-artikelnya dalam betbagai jurnal professional, yang meliputi Management Science, Journal Of Business, Journal Of Finance, Journal Of Financial Economics, Journal Of Financial and Quantitative Analycial Analyst Journal. Dr. Sharpe adalah mantan Presiden American Finance Association (Asosiasi Keuangan Amerika). Pada tahun 1990 beliau menerima penghargaan Nobel dibidang ilmu ekonomi. Dr. Sharpe memperoleh gelar B. A., M. A., dan Ph. D. dalam bidang ilmu ekonomi dari University of California, Los Angeles.

# CURRICULUM VITAE

| | |
|---|---|
| Nama | : Siti Fatimah |
| Tempat/Tanggal Lahir | : Kebumen, 27 Juni 1987 |
| Jenis Kelamin | : Perempuan |
| Fakultas | : Syari'ah |
| Jurusan | : Keuangan Islam |
| Alamat Asal | : Kambangsari, Rt.01/03 Alian Kebumen |
| Alamat Tinggal | : Wisma Biru GK. I/641, Sapen Yogyakarta |
| No. HP | : 081392200207 / (0287) 5505262 |
| Moto Hidup | : Terus Berkarya dan gapailah prestasi |

**Orang Tua**

| | |
|---|---|
| Nama Ayah | : Sumarno Mahsun |
| Pekerjaan | : Wiraswasta |
| Nama Ibu | : Yatiyah |
| Alamat Orang Tua | : Kambangsari, Rt.01/03 Alian Kebumen |

**Riwayat Pendidikan**

1. SDN I Kambangsari : (1993 – 1999)
2. MTs Ali Maksum Krapyak Yogyakarta : (1999– 2002)
3. MA Negeri Kebumen I : (2002– 2005)
4. UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta : (2005 – Sekarang)

**Riwayat Organisasi**

1. ForSEI : Anggota (Tahun 2005)
2. BEM PS KUI : Anggota (Tahun 2007)
3. UKM PSM Gita Savana : Wakil Ketua (Tahun 2009)

## REKSA DANA BIG DANA LIKUID SATU

| TANGGAL | Nilai aktiva bersih unit (Rp) | Hasil investasi dalam 30 hari terakhir (%) | 1 tahun terakhir (%) | Riil 1 th terakhir (%) |
|---|---|---|---|---|
| 5 MEI 2008 | 1.157,78 | 0,80 | 11,18 | 11,18 |
| 6 MEI 2008 | 1.158,08 | 0,83 | 11,21 | 11,21 |
| 7 MEI 2008 | 1.158,39 | 0,79 | 11,14 | 11,14 |
| 15 MEI 2008 | 1.160,90 | 0,80 | 11,12 | 11,15 |
| 21 MEI 2008 | 1.162,96 | 0,82 | 11,11 | 11,11 |
| 22 MEI 2008 | 1.163,23 | 0,81 | 11,08 | 11,08 |
| 23 MEI 2008 | 1.163,53 | 0,81 | 11,08 | 11,08 |
| 26 MEI 2008 | 1.164,25 | 0,82 | 11,08 | 11,08 |
| 27 MEI 2008 | 1.164,54 | 0,85 | 11,11 | 11,11 |
| 28 MEI 2008 | 1.164,85 | 0,80 | 11,05 | 11,05 |
| 29 MEI 2008 | 1.165,15 | 0,79 | 11,05 | 11,05 |
| 30 MEI 2008 | 1.165,46 | 0,79 | 11,05 | 11,05 |
| 2 JUNI 2008 | 1.166,06 | 0,79 | 11,10 | 11,10 |
| 3 JUNI 2008 | 1.166,38 | 0,82 | 11,13 | 11,13 |
| 4 JUNI 2008 | 1.166,70 | 0,85 | 11,06 | 11,06 |
| 5 JUNI 2008 | 1.167,01 | 0,79 | 11,05 | 11,05 |
| 6 JUNI 2008 | 1.167,33 | 0,79 | 11,05 | 11,05 |
| 9 JUNI 2008 | 1.168,27 | 0,80 | 11,09 | 11,09 |
| 10 JUNI 2008 | 1.168,59 | 0,82 | 11,12 | 11,12 |
| 11 JUNI 2008 | 1.168,91 | 0,85 | 11,05 | 11,05 |
| 12 JUNI 2008 | 1.169,23 | 0,80 | 11,04 | 11,04 |
| 13 JUNI 2008 | 1.169,23 | 0,80 | 11,04 | 11,04 |
| 16 JUNI 2008 | 1.170,51 | 0,80 | 11,06 | 11,06 |
| 17 JUNI 2008 | 1.170,82 | 0,82 | 11,09 | 11,09 |
| 18 JUNI 2008 | 1.170,82 | 0,82 | 11,09 | 11,09 |
| 19 JUNI 2008 | 1.171,46 | 0,80 | 11,02 | 11,02 |
| 20 JUNI 2008 | 1.171,76 | 0,83 | 11,02 | 11,02 |
| 24 JUNI 2008 | 1.173,04 | 0,81 | 11,07 | 11,07 |
| 25 JUNI 2008 | 1.173,36 | 0,84 | 11,00 | 11,00 |
| 26 JUNI 2008 | 1.173,69 | 0,81 | 10,97 | 10,97 |
| 27 JUNI 2008 | 1.174,01 | 0,81 | 10,97 | 10,97 |
| 30 JUNI 2008 | 1.174,99 | 0,81 | 10,99 | 10,99 |
| 1 JULI 2008 | 1.175,30 | 0,84 | 11,02 | 11,02 |
| 2 JULI 2008 | 1.175,70 | 0,82 | 10,96 | 10,96 |
| 3 JULI 2008 | 1.175,92 | 0,81 | 10,95 | 10,95 |
| 4 JULI 2008 | 1.176,24 | 0,81 | 10,95 | 10,95 |
| 7 JULI 2008 | 1.177,21 | 0,84 | 10,98 | 10,98 |
| 8 JULI 2008 | 1.177,53 | 0,87 | 11,01 | 11,01 |
| 9 JULI 2008 | 1.177,83 | 0,81 | 10,93 | 10,93 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 10 JULI 2008 | 1.178,17 | 0,81 | 10,93 | 10,93 |
| 11 JULI 2008 | 1.178,51 | 0,82 | 10,92 | 10,92 |
| 14 JULI 2008 | 1.179,46 | 0,84 | 10,95 | 10,95 |
| 15 JULI 2008 | 1.180,11 | 0,90 | 11,01 | 11,01 |
| 16 JULI 2008 | 1.180,40 | 0,84 | 10,95 | 10,95 |
| 17 JULI 2008 | 1.180,40 | 0,84 | 10,95 | 10,95 |
| 18 JULI 2008 | 1.180,87 | 0,83 | 10,93 | 10,93 |
| 21 JULI 2008 | 1.181,79 | 0,85 | 10,95 | 10,95 |
| 22 JULI 2008 | 1.182,21 | 0,89 | 10,99 | 10,99 |
| 23 JULI 2008 | 1.182,51 | 0,83 | 10,92 | 10,92 |
| 24 JULI 2008 | 1.182,82 | 0,83 | 10,91 | 10,91 |
| 25 JULI 2008 | 1.183,17 | 0,83 | 10,92 | 10,92 |
| 31 JULI 2008 | 1.184,96 | 0,84 | 10,91 | 10,91 |
| I AGUSTUS 2008 | 1.185,16 | 0,83 | 10,91 | 10,91 |
| 2 AGUSTUS 2008 | 1.186,20 | 0,87 | 10,94 | 10,94 |
| 6 AGUSTUS 2008 | 1.186,83 | 0,90 | 10,90 | 10,90 |
| 7 AGUSTUS 2008 | 1.187,17 | 0,84 | 10,91 | 10,91 |
| 8 AGUSTUS 2008 | 1.187,49 | 0,84 | 10,90 | 10,90 |
| 11 AGUSTUS 2008 | 1.188,45 | 0,84 | 10,92 | 10,92 |
| 12 AGUSTUS 2008 | 1.188,65 | 0,86 | 10,94 | 10,94 |
| 13 AGUSTUS 2008 | 1.188,97 | 0,88 | 10,88 | 10,88 |
| 14 AGUSTUS 2008 | 1.189,31 | 0,83 | 10,88 | 10,88 |
| 15 AGUSTUS 2008 | 1.189,50 | 0,79 | 10,87 | 10,87 |
| 19 AGUSTUS 2008 | 1.190,75 | 0,84 | 10,96 | 10,96 |
| 20 AGUSTUS 2008 | 1.191,10 | 0,86 | 10,84 | 10,84 |
| 21 AGUSTUS 2008 | 1.191,41 | 0,81 | 10,85 | 10,85 |
| 22 AGUSTUS 2008 | 1.191,72 | 0,80 | 10,84 | 10,84 |
| 25 AGUSTUS 2008 | 1.192,69 | 0,80 | 10,74 | 10,74 |
| 26 AGUSTUS 2008 | 1.883,24 | -0,32 | 7,25 | 7,25 |
| 27 AGUSTUS 2008 | 1.193,32 | 0,85 | 10,70 | 10,70 |
| 28 AGUSTUS 2008 | 1.193,64 | 0,80 | 10,70 | 10,70 |
| 29 AGUSTUS 2008 | 1.194,13 | 0,80 | 10,71 | 10,71 |
| I SEPTEMBER 2008 | 1.194,81 | 0,81 | 10,65 | 10,65 |
| 2-Sep-08 | 1.195,14 | 0,84 | 10,68 | 10,68 |
| 3-Sep-08 | 1.195,48 | 0,87 | 10,71 | 10,71 |
| 4-Sep-08 | 1.195,80 | 0,78 | 10,70 | 10,70 |
| 5-Sep-08 | 1.196,10 | 0,80 | 10,70 | 10,70 |
| 8-Sep-08 | 1.197,04 | 0,80 | 10,72 | 10,72 |
| 9-Sep-08 | 1.197,39 | 0,83 | 10,75 | 10,75 |
| 10-Sep-08 | 1.197,71 | 0,86 | 10,69 | 10,69 |
| 11-Sep-08 | 1.198,07 | 0,81 | 10,68 | 10,68 |

## REKSA DANA BNI DANA BERBUNGA DUA

| TANGGAL | Nilai aktiva bersih unit (Rp) | Hasil investasi dalam 30 hari terakhir (%) | 1 tahun terakhir (%) | Riil 1 th terakhir (%) |
|---|---|---|---|---|
| 5 MEI 2008 | 2.071,71 | 1,62 | 15,26 | 14,11 |
| 6 MEI 2008 | 2.073,81 | 1,72 | 15,37 | 14,23 |
| 7 MEI 2008 | 2.048,36 | -0,54 | 13,91 | 12,78 |
| 15 MEI 2008 | 2.079,57 | 0,62 | 15,56 | 14,42 |
| 21 MEI 2008 | 2.028,12 | -1,86 | 12,54 | 11,42 |
| 22 MEI 2008 | 2.028,26 | -1,86 | 12,48 | 11,36 |
| 23 MEI 2008 | 2.028,78 | -1,83 | 12,46 | 11,35 |
| 26 MEI 2008 | 2.029,25 | -1,94 | 12,37 | 11,26 |
| 27 MEI 2008 | 2.028,38 | -1,98 | 12,32 | 11,21 |
| 28 MEI 2008 | 2.017,11 | -2,58 | 11,79 | 10,68 |
| 29 MEI 2008 | 2.019,75 | -2,47 | 12,11 | 11,00 |
| 30 MEI 2008 | 2.020,89 | -2,42 | 12,21 | 11,10 |
| 2 JUNI 2008 | 2.015,87 | -2,67 | 11,90 | 10,80 |
| 3 JUNI 2008 | 2.014,52 | -2,74 | 11,83 | 10,72 |
| 4 JUNI 2008 | 2.020,28 | -2,48 | 12,24 | 11,13 |
| 5 JUNI 2008 | 2.025,42 | -2,33 | 12,40 | 11,29 |
| 6 JUNI 2008 | 2.025,76 | -1,10 | 12,31 | 11,20 |
| 9 JUNI 2008 | 2.027,56 | -1,20 | 11,55 | 10,45 |
| 10 JUNI 2008 | 2.034,11 | -0,88 | 11,91 | 10,80 |
| 11 JUNI 2008 | 2.035,58 | -0,84 | 11,53 | 10,43 |
| 12 JUNI 2008 | 2.037,34 | -0,79 | 11,49 | 10,38 |
| 13 JUNI 2008 | 2.040,50 | -0,65 | 11,83 | 10,72 |
| 16 JUNI 2008 | 2.046,85 | 0,96 | 12,18 | 11,07 |
| 17 JUNI 2008 | 2.040,88 | 0,67 | 11,86 | 10,75 |
| 18 JUNI 2008 | 2.039,58 | 0,58 | 12,09 | 10,98 |
| 19 JUNI 2008 | 2.041,86 | 0,69 | 12,02 | 10,91 |
| 20 JUNI 2008 | 2.042,91 | 0,73 | 12,14 | 11,03 |
| 24 JUNI 2008 | 2.043,18 | 0,71 | 11,70 | 10,59 |
| 25 JUNI 2008 | 2.045,26 | 0,79 | 11,72 | 10,61 |
| 26 JUNI 2008 | 2.049,33 | 1,03 | 11,99 | 10,88 |
| 27 JUNI 2008 | 2.049,34 | 1,60 | 11,97 | 10,86 |
| 30 JUNI 2008 | 2.057,61 | 1,82 | 12,36 | 11,25 |
| 1 JULI 2008 | 2.058,51 | 1,86 | 12,41 | 11,30 |
| 2 JULI 2008 | 2.059,31 | 2,16 | 12,44 | 11,32 |
| 3 JULI 2008 | 2.057,30 | 2,12 | 12,14 | 11,03 |
| 4 JULI 2008 | 2.057,67 | 1,85 | 12,27 | 11,15 |
| 7 JULI 2008 | 2.058,85 | 1,63 | 12,34 | 11,22 |
| 8 JULI 2008 | 2.059,63 | 1,67 | 12,38 | 11,27 |
| 9 JULI 2008 | 2.063,36 | 1,77 | 12,22 | 11,11 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 10 JULI 2008 | 2.066,37 | 1,59 | 12,32 | 11,21 |
| 11 JULI 2008 | 2.064,45 | 1,42 | 12,26 | 11,15 |
| 14 JULI 2008 | 2.069,38 | 1,42 | 12,57 | 11,45 |
| 15 JULI 2008 | 2.068,89 | 1,39 | 12,54 | 11,43 |
| 16 JULI 2008 | 2.070,41 | 1,15 | 12,53 | 11,42 |
| 17 JULI 2008 | 2.071,05 | 1,48 | 12,71 | 11,59 |
| 18 JULI 2008 | 2.074,89 | 1,73 | 13,08 | 11,96 |
| 21 JULI 2008 | 2.086,80 | 2,15 | 13,92 | 12,80 |
| 22 JULI 2008 | 2.090,66 | 2,34 | 14,13 | 13,00 |
| 23 JULI 2008 | 2.093,87 | 2,52 | 14,37 | 13,24 |
| 24 JULI 2008 | 2.093,76 | 2,48 | 14,27 | 13,14 |
| 25 JULI 2008 | 2.094,33 | 2,40 | 14,34 | 13,20 |
| 31 JULI 2008 | 2.118,08 | 2,89 | 15,30 | 14,16 |
| I AGUSTUS 2008 | 2.121,81 | 3,04 | 11,73 | 10,63 |
| 2 AGUSTUS 2008 | 2.133,77 | 3,70 | 11,43 | 10,33 |
| 6 AGUSTUS 2008 | 2.141,77 | 4,03 | 11,47 | 10,37 |
| 7 AGUSTUS 2008 | 2.146,04 | 4,19 | 11,52 | 10,42 |
| 8 AGUSTUS 2008 | 2.150,00 | 4,20 | 11,63 | 10,52 |
| 11 AGUSTUS 2008 | 2.162,10 | 4,73 | 12,20 | 11,09 |
| 12 AGUSTUS 2008 | 2.166,13 | 4,93 | 12,41 | 11,29 |
| 13 AGUSTUS 2008 | 2.170,18 | 4,87 | 12,35 | 11,24 |
| 14 AGUSTUS 2008 | 2.174,23 | 5,09 | 12,59 | 11,47 |
| 15 AGUSTUS 2008 | 2.178,27 | 5,21 | 11,39 | 10,29 |
| 19 AGUSTUS 2008 | 2.194,41 | 5,76 | 12,20 | 11,09 |
| 20 AGUSTUS 2008 | 2.201,05 | 5,47 | 12,34 | 11,22 |
| 21 AGUSTUS 2008 | 2.204,44 | 5,44 | 12,40 | 11,29 |
| 22 AGUSTUS 2008 | 2.208,54 | 5,48 | 12,53 | 11,42 |
| 25 AGUSTUS 2008 | 2.220,66 | 6,03 | 13,16 | 12,04 |
| 26 AGUSTUS 2008 | 2.228,29 | 6,40 | 13,55 | 12,42 |
| 27 AGUSTUS 2008 | 2.231,72 | 5,94 | 13,49 | 12,36 |
| 28 AGUSTUS 2008 | 2.235,54 | 5,90 | 13,87 | 12,74 |
| 29 AGUSTUS 2008 | 2.240,10 | 6,12 | 14,09 | 12,96 |
| I SEPTEMBER 2008 | 2.251,75 | 6,12 | 14,69 | 13,55 |
| 2-Sep-08 | 2.255,65 | 6,31 | 14,88 | 13,75 |
| 3-Sep-08 | 2.262,48 | 6,03 | 15,25 | 14,11 |
| 4-Sep-08 | 2.263,69 | 5,89 | 15,32 | 14,18 |
| 5-Sep-08 | 2.266,54 | 5,83 | 15,44 | 14,29 |
| 8-Sep-08 | 2.278,23 | 5,96 | 16,02 | 14,87 |
| 9-Sep-08 | 2.280,69 | 6,08 | 16,14 | 14,99 |
| 10-Sep-08 | 2.284,34 | 5,65 | 16,29 | 15,13 |
| 11-Sep-08 | 2.288,97 | 5,67 | 16,33 | 15,18 |

## REKSA DANA LAUTANDHANA FIXED INCOME

| TANGGAL | Nilai aktiva bersih unit (Rp) | Hasil investasi dalam 30 hari terakhir (%) | 1 tahun terakhir (%) | Riil 1 th terakhir (%) |
|---|---|---|---|---|
| 5 MEI 2008 | 1.386,87 | 0,21 | 11,70 | 10,04 |
| 6 MEI 2008 | 1.387,00 | 0,22 | 11,71 | 10,05 |
| 7 MEI 2008 | 1.387,35 | 0,17 | 11,67 | 10,01 |
| 15 MEI 2008 | 1.390,76 | 0,39 | 11,79 | 10,13 |
| 21 MEI 2008 | 1.392,05 | 0,46 | 11,68 | 10,02 |
| 22 MEI 2008 | 1.392,29 | 0,47 | 11,69 | 10,04 |
| 23 MEI 2008 | 1.392,53 | 0,49 | 11,66 | 10,00 |
| 26 MEI 2008 | 1.393,02 | 0,51 | 11,62 | 9,96 |
| 27 MEI 2008 | 1.393,26 | 0,53 | 11,64 | 9,98 |
| 28 MEI 2008 | 1.393,50 | 0,52 | 11,60 | 9,94 |
| 29 MEI 2008 | 1.393,74 | 0,53 | 11,61 | 9,96 |
| 30 MEI 2008 | 1.393,98 | 0,54 | 11,63 | 9,97 |
| 2 JUNI 2008 | 1.394,29 | 0,55 | 11,64 | 9,98 |
| 3 JUNI 2008 | 1.394,59 | 0,57 | 11,66 | 10,01 |
| 4 JUNI 2008 | 1.394,89 | 0,58 | 11,52 | 9,86 |
| 5 JUNI 2008 | 1.395,19 | 0,59 | 11,55 | 9,90 |
| 6 JUNI 2008 | 1.395,49 | 0,59 | 11,51 | 9,85 |
| 9 JUNI 2008 | 1.395,98 | 0,56 | 11,48 | 9,83 |
| 10 JUNI 2008 | 1.373,38 | -1,07 | 9,68 | 8,05 |
| 11 JUNI 2008 | 1.373,61 | -1,14 | 9,60 | 7,97 |
| 12 JUNI 2008 | 1.373,84 | -1,16 | 9,60 | 7,97 |
| 13 JUNI 2008 | 1.374,08 | -1,17 | 9,52 | 7,90 |
| 16 JUNI 2008 | 1.374,55 | -1,20 | 9,46 | 7,84 |
| 17 JUNI 2008 | 1.374,84 | -1,17 | 9,49 | 7,86 |
| 18 JUNI 2008 | 1.375,14 | -1,20 | 9,39 | 7,76 |
| 19 JUNI 2008 | 1.375,43 | -1,18 | 9,39 | 7,76 |
| 20 JUNI 2008 | 1.375,73 | -1,17 | 9,32 | 7,70 |
| 24 JUNI 2008 | 1.376,48 | -1,15 | 9,28 | 7,66 |
| 25 JUNI 2008 | 1.376,35 | -1,20 | 9,16 | 7,54 |
| 26 JUNI 2008 | 1.376,66 | -1,19 | 9,11 | 7,49 |
| 27 JUNI 2008 | 1.376,97 | -1,19 | 9,08 | 7,46 |
| 30 JUNI 2008 | 1.366,83 | -1,95 | 8,23 | 6,62 |
| 1 JULI 2008 | 1.367,01 | -1,93 | 8,24 | 6,63 |
| 2 JULI 2008 | 1.367,23 | -1,94 | 8,14 | 6,53 |
| 3 JULI 2008 | 1.367,45 | -1,95 | 8,13 | 6,52 |
| 4 JULI 2008 | 1.367,67 | -1,95 | 8,17 | 6,56 |
| 7 JULI 2008 | 1.368,30 | -1,95 | 7,35 | 5,76 |
| 8 JULI 2008 | 1.368,52 | -1,93 | 7,37 | 5,78 |
| 9 JULI 2008 | 1.368,74 | -1,95 | 7,27 | 5,68 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 10 JULI 2008 | 1.368,95 | -0,32 | 7,25 | 5,66 |
| 11 JULI 2008 | 1.369,17 | -0,32 | 7,33 | 5,74 |
| 14 JULI 2008 | 1.369,80 | -0,31 | 7,19 | 5,60 |
| 15 JULI 2008 | 1.370,02 | -0,30 | 7,21 | 5,61 |
| 16 JULI 2008 | 1.370,24 | -0,31 | 7,08 | 5,49 |
| 17 JULI 2008 | 1.370,46 | -0,32 | 7,08 | 5,49 |
| 18 JULI 2008 | 1.370,68 | -0,32 | 7,12 | 5,53 |
| 21 JULI 2008 | 1.371,43 | -0,31 | 7,10 | 5,51 |
| 22 JULI 2008 | 1.373,56 | -0,16 | 7,27 | 5,68 |
| 23 JULI 2008 | 1.393,15 | 1,23 | 8,69 | 7,07 |
| 24 JULI 2008 | 1.393,16 | 1,21 | 8,65 | 7,04 |
| 25 JULI 2008 | 1.393,38 | 1,24 | 8,63 | 7,02 |
| 31 JULI 2008 | 1.384,88 | 1,31 | 7,76 | 6,16 |
| I AGUSTUS 2008 | 1.385,10 | 1,31 | 7,74 | 6,14 |
| 2 AGUSTUS 2008 | 1.385,72 | 1,32 | 7,71 | 6,11 |
| 6 AGUSTUS 2008 | 1.386,16 | 1,31 | 7,64 | 6,04 |
| 7 AGUSTUS 2008 | 1.386,39 | 1,31 | 7,62 | 6,02 |
| 8 AGUSTUS 2008 | 1.374,13 | 0,39 | 6,64 | 5,05 |
| 11 AGUSTUS 2008 | 1.368,97 | -0,01 | 6,17 | 4,60 |
| 12 AGUSTUS 2008 | 1.362,95 | -0,45 | 5,71 | 4,14 |
| 13 AGUSTUS 2008 | 1.358,72 | -0,81 | 5,29 | 3,73 |
| 14 AGUSTUS 2008 | 1.359,15 | -0,79 | 5,30 | 3,73 |
| 15 AGUSTUS 2008 | 1.359,58 | -0,78 | 5,30 | 3,74 |
| 19 AGUSTUS 2008 | 1.356,57 | -1,03 | 5,04 | 3,48 |
| 20 AGUSTUS 2008 | 1.354,13 | -1,26 | 4,73 | 3,18 |
| 21 AGUSTUS 2008 | 1.349,81 | -1,73 | 4,37 | 2,82 |
| 22 AGUSTUS 2008 | 1.350,08 | -3,09 | 4,36 | 2,81 |
| 25 AGUSTUS 2008 | 1.341,63 | -3,71 | 3,64 | 2,10 |
| 26 AGUSTUS 2008 | 1.343,20 | -3,60 | 3,76 | 2,22 |
| 27 AGUSTUS 2008 | 1.340,60 | -3,73 | 3,47 | 1,93 |
| 28 AGUSTUS 2008 | 1.339,99 | -3,79 | 3,39 | 1,85 |
| 29 AGUSTUS 2008 | 1.340,69 | -3,74 | 3,41 | 1,87 |
| I SEPTEMBER 2008 | 1.341,56 | -3,14 | 3,41 | 1,87 |
| 2-Sep-08 | 1.347,91 | -2,69 | 3,90 | 2,36 |
| 3-Sep-08 | 1.352,95 | -2,37 | 4,19 | 2,64 |
| 4-Sep-08 | 1.353,08 | -2,37 | 4,16 | 2,62 |
| 5-Sep-08 | 1.350,52 | -2,57 | 3,92 | 2,38 |
| 8-Sep-08 | 1.333,81 | -2,93 | 2,60 | 1,08 |
| 9-Sep-08 | 1.339,17 | -2,54 | 3,01 | 1,48 |
| 10-Sep-08 | 1.335,80 | -2,42 | 2,69 | 1,16 |
| 11-Sep-08 | 1.290,08 | -5,35 | -0,88 | -2,35 |

## REKSA DANA BIG DANA LIKUID SATU

| TANGGAL | NAB | IHSG | Ri | Rm | Rf |
|---|---|---|---|---|---|
| 5/5/2008 | 1157.78 | 2387.986 | | | 0.000222 |
| 5/6/2008 | 1158.08 | 2371.827 | 0.000259 | -0.006767 | 0.000222 |
| 5/7/2008 | 1158.39 | 2382.699 | 0.000268 | 0.004584 | 0.000228 |
| 5/15/2008 | 1160.9 | 2449.811 | 0.002167 | 0.028166 | 0.000229 |
| 5/21/2008 | 1162.96 | 2494.709 | 0.001774 | 0.018327 | 0.000229 |
| 5/22/2008 | 1163.23 | 2503.952 | 0.000232 | 0.003705 | 0.000229 |
| 5/23/2008 | 1163.53 | 2465.955 | 0.000258 | -0.015175 | 0.000229 |
| 5/26/2008 | 1164.25 | 2419.727 | 0.000619 | -0.018746 | 0.000229 |
| 5/27/2008 | 1164.54 | 2396.999 | 0.000249 | -0.009393 | 0.000231 |
| 5/28/2008 | 1164.85 | 2433.769 | 0.000266 | 0.01534 | 0.000231 |
| 5/29/2008 | 1165.15 | 2446.954 | 0.000258 | 0.005418 | 0.000231 |
| 5/30/2008 | 1165.46 | 2444.349 | 0.000266 | -0.001065 | 0.000231 |
| 6/2/2008 | 1166.06 | 2427.768 | 0.000515 | -0.006783 | 0.000231 |
| 6/3/2008 | 1166.38 | 2403.814 | 0.000274 | -0.009867 | 0.000231 |
| 6/4/2008 | 1166.7 | 2362.588 | 0.000274 | -0.01715 | 0.000231 |
| 6/5/2008 | 1167.01 | 2399.677 | 0.000266 | 0.015698 | 0.000232 |
| 6/6/2008 | 1167.33 | 2402.236 | 0.000274 | 0.001066 | 0.000232 |
| 6/9/2008 | 1168.27 | 2410.077 | 0.000805 | 0.003264 | 0.000232 |
| 6/10/2008 | 1168.59 | 2373.817 | 0.000274 | -0.015045 | 0.000232 |
| 6/11/2008 | 1168.91 | 2374.785 | 0.000274 | 0.000408 | 0.000239 |
| 6/12/2008 | 1169.23 | 2409.008 | 0.000274 | 0.014411 | 0.000239 |
| 6/13/2008 | 1169.23 | 2398.417 | 0 | -0.004396 | 0.000239 |
| 6/16/2008 | 1170.51 | 2398.041 | 0.001095 | -0.000157 | 0.000239 |
| 6/17/2008 | 1170.82 | 2377.976 | 0.000265 | -0.008367 | 0.000239 |
| 6/18/2008 | 1170.82 | 2364.58 | 0 | -0.005633 | 0.000241 |
| 6/19/2008 | 1171.46 | 2373.062 | 0.000547 | 0.003587 | 0.000241 |
| 6/20/2008 | 1171.76 | 2371.776 | 0.000256 | -0.000542 | 0.000241 |
| 6/24/2008 | 1173.04 | 2365.378 | 0.001092 | -0.002698 | 0.000241 |
| 6/25/2008 | 1173.36 | 2341.362 | 0.000273 | -0.010153 | 0.000243 |
| 6/26/2008 | 1173.69 | 2350.892 | 0.000281 | 0.00407 | 0.000243 |
| 6/27/2008 | 1174.01 | 2332.115 | 0.000273 | -0.007987 | 0.000243 |
| 6/30/2008 | 1174.99 | 2349.105 | 0.000835 | 0.007285 | 0.000243 |
| 7/1/2008 | 1175.3 | 2378.808 | 0.000264 | 0.012644 | 0.000243 |
| 7/2/2008 | 1175.7 | 2378.474 | 0.00034 | -0.00014 | 0.000244 |
| 7/3/2008 | 1175.92 | 2286.611 | 0.000187 | -0.038623 | 0.000244 |
| 7/4/2008 | 1176.24 | 2314.751 | 0.000272 | 0.012306 | 0.000244 |
| 7/7/2008 | 1177.21 | 2303.818 | 0.000825 | -0.004723 | 0.000244 |
| 7/8/2008 | 1177.53 | 2278.973 | 0.000272 | -0.010784 | 0.000244 |
| 7/9/2008 | 1177.83 | 2286.026 | 0.000255 | 0.003095 | 0.000249 |
| 7/10/2008 | 1178.17 | 2276.231 | 0.000289 | -0.004285 | 0.000249 |
| 7/11/2008 | 1178.51 | 2276.853 | 0.000289 | 0.000273 | 0.000249 |
| 7/14/2008 | 1179.46 | 2259.54 | 0.000806 | -0.007604 | 0.000249 |
| 7/15/2008 | 1180.11 | 2214.852 | 0.000551 | -0.019777 | 0.000249 |
| 7/16/2008 | 1180.4 | 2218.125 | 0.000246 | 0.001478 | 0.000249 |
| 7/17/2008 | 1180.4 | 2167.713 | 0 | -0.022727 | 0.000249 |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 7/18/2008 | 1180.87 | 2141.135 | 0.000398 | -0.012261 | 0.000249 |
| 7/21/2008 | 1181.79 | 2195.067 | 0.000779 | 0.025189 | 0.000249 |
| 7/22/2008 | 1182.21 | 2212.754 | 0.000355 | 0.008058 | 0.000249 |
| 7/23/2008 | 1182.51 | 2225.844 | 0.000254 | 0.005916 | 0.000256 |
| 7/24/2008 | 1182.82 | 2257.054 | 0.000262 | 0.014022 | 0.000256 |
| 7/25/2008 | 1183.17 | 2245.344 | 0.000296 | -0.005188 | 0.000256 |
| 7/31/2008 | 1184.96 | 2304.508 | 0.001513 | 0.02635 | 0.000256 |
| 8/1/2008 | 1185.16 | 2248.75 | 0.000169 | -0.024195 | 0.000256 |
| 8/2/2008 | 1186.2 | 2227.675 | 0.000878 | -0.009372 | 0.000256 |
| 8/6/2008 | 1186.83 | 2187.204 | 0.000531 | -0.018167 | 0.000256 |
| 8/7/2008 | 1187.17 | 2199.011 | 0.000286 | 0.005398 | 0.000257 |
| 8/8/2008 | 1187.49 | 2195.926 | 0.00027 | -0.001403 | 0.000257 |
| 8/11/2008 | 1188.45 | 2133.92 | 0.000808 | -0.028237 | 0.000257 |
| 8/12/2008 | 1188.65 | 2057.579 | 0.000168 | -0.035775 | 0.000257 |
| 8/13/2008 | 1188.97 | 2063.521 | 0.000269 | 0.002888 | 0.000257 |
| 8/14/2008 | 1189.31 | 2106.642 | 0.000286 | 0.020897 | 0.000258 |
| 8/15/2008 | 1189.5 | 2085.148 | 0.00016 | -0.010203 | 0.000258 |
| 8/19/2008 | 1190.75 | 2042.498 | 0.001051 | -0.020454 | 0.000258 |
| 8/20/2008 | 1191.1 | 2069.698 | 0.000294 | 0.013317 | 0.000258 |
| 8/21/2008 | 1191.41 | 2088.251 | 0.00026 | 0.008964 | 0.000258 |
| 8/22/2008 | 1191.72 | 2120.491 | 0.00026 | 0.015439 | 0.000258 |
| 8/25/2008 | 1192.69 | 2127.224 | 0.000814 | 0.003175 | 0.000258 |
| 8/26/2008 | 1883.24 | 2107.548 | 0.578985 | -0.00925 | 0.000258 |
| 8/27/2008 | 1193.32 | 2131.063 | -0.366347 | 0.011158 | 0.000258 |
| 8/28/2008 | 1193.64 | 2144.848 | 0.000268 | 0.006469 | 0.000258 |
| 8/29/2008 | 1194.13 | 2165.943 | 0.000411 | 0.009835 | 0.000258 |
| 9/1/2008 | 1194.81 | 2164.62 | 0.000569 | -0.000611 | 0.000258 |
| 9/2/2008 | 1195.14 | 2159.052 | 0.000276 | -0.002572 | 0.000258 |
| 9/3/2008 | 1195.48 | 2116 | 0.000284 | -0.01994 | 0.000258 |
| 9/4/2008 | 1195.8 | 2075.234 | 0.000268 | -0.019266 | 0.00026 |
| 9/5/2008 | 1196.1 | 2022.564 | 0.000251 | -0.02538 | 0.00026 |
| 9/8/2008 | 1197.04 | 2037.998 | 0.000786 | 0.007631 | 0.00026 |
| 9/9/2008 | 1197.39 | 1958.752 | 0.000292 | -0.038884 | 0.00026 |
| 9/10/2008 | 1197.71 | 1885.043 | 0.000267 | -0.037631 | 0.000263 |
| 9/11/2008 | 1198.07 | 1870.133 | 0.000301 | -0.00791 | 0.000263 |
| | | | | | |
| E(Ri) | | | 0.003118 | | |
| VAR (Ri) | | | 0.006009 | | |
| SD Ri | | | 0.077517 | | |
| E(Rm) | | | | -0.00298 | |
| VAR (Rm) | | | | 0.000219 | |
| SD (Rm) | | | | 0.014804 | |
| COV (Ri,Rm) | -0.00011 | | | | |
| BETA | -0.501314 | | | | |
| Rf | 0.000246 | | | | |
| | | | | | |
| **SHARPE** | **0.037049** | | | | |
| **TREYNOR** | **-0.005729** | | | | |
| **JENSEN** | **0.001254** | | | | |

## REKSA DANA BNI DANA BERBUNGA DUA

| TANGGAL | NAB | IHSG | Ri | Rm | Rf |
|---|---|---|---|---|---|
| 5/5/2008 | 2071.71 | 2387.986 | | | 0.000222 |
| 5/6/2008 | 2073.81 | 2371.827 | 0.001013655 | -0.006767 | 0.000222 |
| 5/7/2008 | 2048.36 | 2382.699 | -0.012272098 | 0.004584 | 0.000228 |
| 5/15/2008 | 2079.57 | 2449.811 | 0.01523658 | 0.028166 | 0.000229 |
| 5/21/2008 | 2028.12 | 2494.709 | -0.024740692 | 0.018327 | 0.000229 |
| 5/22/2008 | 2028.26 | 2503.952 | 6.90294E-05 | 0.003705 | 0.000229 |
| 5/23/2008 | 2028.78 | 2465.955 | 0.000256377 | -0.015175 | 0.000229 |
| 5/26/2008 | 2029.25 | 2419.727 | 0.000231666 | -0.018746 | 0.000229 |
| 5/27/2008 | 2028.38 | 2396.999 | -0.00042873 | -0.009393 | 0.000231 |
| 5/28/2008 | 2017.11 | 2433.769 | -0.005556158 | 0.01534 | 0.000231 |
| 5/29/2008 | 2019.75 | 2446.954 | 0.001308803 | 0.005418 | 0.000231 |
| 5/30/2008 | 2020.89 | 2444.349 | 0.000564426 | -0.001065 | 0.000231 |
| 6/2/2008 | 2015.87 | 2427.768 | -0.002484054 | -0.006783 | 0.000231 |
| 6/3/2008 | 2014.52 | 2403.814 | -0.000669686 | -0.009867 | 0.000231 |
| 6/4/2008 | 2020.28 | 2362.588 | 0.002859242 | -0.01715 | 0.000231 |
| 6/5/2008 | 2025.42 | 2399.677 | 0.002544202 | 0.015698 | 0.000232 |
| 6/6/2008 | 2025.76 | 2402.236 | 0.000167866 | 0.001066 | 0.000232 |
| 6/9/2008 | 2027.56 | 2410.077 | 0.000888555 | 0.003264 | 0.000232 |
| 6/10/2008 | 2034.11 | 2373.817 | 0.003230484 | -0.015045 | 0.000232 |
| 6/11/2008 | 2035.58 | 2374.785 | 0.000722675 | 0.000408 | 0.000239 |
| 6/12/2008 | 2037.34 | 2409.008 | 0.000864618 | 0.014411 | 0.000239 |
| 6/13/2008 | 2040.5 | 2398.417 | 0.001551042 | -0.004396 | 0.000239 |
| 6/16/2008 | 2046.85 | 2398.041 | 0.003111982 | -0.000157 | 0.000239 |
| 6/17/2008 | 2040.88 | 2377.976 | -0.002916677 | -0.008367 | 0.000239 |
| 6/18/2008 | 2039.58 | 2364.58 | -0.00063698 | -0.005633 | 0.000241 |
| 6/19/2008 | 2041.86 | 2373.062 | 0.001117877 | 0.003587 | 0.000241 |
| 6/20/2008 | 2042.91 | 2371.776 | 0.000514237 | -0.000542 | 0.000241 |
| 6/24/2008 | 2043.18 | 2365.378 | 0.000132164 | -0.002698 | 0.000241 |
| 6/25/2008 | 2045.26 | 2341.362 | 0.001018021 | -0.010153 | 0.000243 |
| 6/26/2008 | 2049.33 | 2350.892 | 0.001989967 | 0.00407 | 0.000243 |
| 6/27/2008 | 2049.34 | 2332.115 | 4.87964E-06 | -0.007987 | 0.000243 |
| 6/30/2008 | 2057.61 | 2349.105 | 0.004035446 | 0.007285 | 0.000243 |
| 7/1/2008 | 2058.51 | 2378.808 | 0.000437401 | 0.012644 | 0.000243 |
| 7/2/2008 | 2059.31 | 2378.474 | 0.000388631 | -0.00014 | 0.000244 |
| 7/3/2008 | 2057.3 | 2286.611 | -0.000976055 | -0.038623 | 0.000244 |
| 7/4/2008 | 2057.67 | 2314.751 | 0.000179847 | 0.012306 | 0.000244 |
| 7/7/2008 | 2058.85 | 2303.818 | 0.000573464 | -0.004723 | 0.000244 |
| 7/8/2008 | 2059.63 | 2278.973 | 0.000378852 | -0.010784 | 0.000244 |
| 7/9/2008 | 2063.36 | 2286.026 | 0.001811005 | 0.003095 | 0.000249 |
| 7/10/2008 | 2066.37 | 2276.231 | 0.001458786 | -0.004285 | 0.000249 |
| 7/11/2008 | 2064.45 | 2276.853 | -0.000929166 | 0.000273 | 0.000249 |
| 7/14/2008 | 2069.38 | 2259.54 | 0.002388045 | -0.007604 | 0.000249 |
| 7/15/2008 | 2068.89 | 2214.852 | -0.000236786 | -0.019777 | 0.000249 |
| 7/16/2008 | 2070.41 | 2218.125 | 0.000734693 | 0.001478 | 0.000249 |
| 7/17/2008 | 2071.05 | 2167.713 | 0.000309118 | -0.022727 | 0.000249 |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 7/18/2008 | 2074.89 | 2141.135 | 0.001854132 | -0.012261 | 0.000249 |
| 7/21/2008 | 2086.8 | 2195.067 | 0.005740063 | 0.025189 | 0.000249 |
| 7/22/2008 | 2090.66 | 2212.754 | 0.001849722 | 0.008058 | 0.000249 |
| 7/23/2008 | 2093.87 | 2225.844 | 0.0015354 | 0.005916 | 0.000256 |
| 7/24/2008 | 2093.76 | 2257.054 | -5.25343E-05 | 0.014022 | 0.000256 |
| 7/25/2008 | 2094.33 | 2245.344 | 0.000272238 | -0.005188 | 0.000256 |
| 7/31/2008 | 2118.08 | 2304.508 | 0.011340142 | 0.02635 | 0.000256 |
| 8/1/2008 | 2121.81 | 2248.75 | 0.001761029 | -0.024195 | 0.000256 |
| 8/2/2008 | 2133.77 | 2227.675 | 0.005636697 | -0.009372 | 0.000256 |
| 8/6/2008 | 2141.77 | 2187.204 | 0.003749233 | -0.018167 | 0.000256 |
| 8/7/2008 | 2146.04 | 2199.011 | 0.001993678 | 0.005398 | 0.000257 |
| 8/8/2008 | 2150 | 2195.926 | 0.001845259 | -0.001403 | 0.000257 |
| 8/11/2008 | 2162.1 | 2133.92 | 0.005627907 | -0.028237 | 0.000257 |
| 8/12/2008 | 2166.13 | 2057.579 | 0.001863929 | -0.035775 | 0.000257 |
| 8/13/2008 | 2170.18 | 2063.521 | 0.001869694 | 0.002888 | 0.000257 |
| 8/14/2008 | 2174.23 | 2106.642 | 0.001866205 | 0.020897 | 0.000258 |
| 8/15/2008 | 2178.27 | 2085.148 | 0.001858129 | -0.010203 | 0.000258 |
| 8/19/2008 | 2194.41 | 2042.498 | 0.00740955 | -0.020454 | 0.000258 |
| 8/20/2008 | 2201.05 | 2069.698 | 0.00302587 | 0.013317 | 0.000258 |
| 8/21/2008 | 2204.44 | 2088.251 | 0.001540174 | 0.008964 | 0.000258 |
| 8/22/2008 | 2208.54 | 2120.491 | 0.001859883 | 0.015439 | 0.000258 |
| 8/25/2008 | 2220.66 | 2127.224 | 0.005487788 | 0.003175 | 0.000258 |
| 8/26/2008 | 2228.29 | 2107.548 | 0.003435915 | -0.00925 | 0.000258 |
| 8/27/2008 | 2231.72 | 2131.063 | 0.001539297 | 0.011158 | 0.000258 |
| 8/28/2008 | 2235.54 | 2144.848 | 0.001711684 | 0.006469 | 0.000258 |
| 8/29/2008 | 2240.1 | 2165.943 | 0.002039776 | 0.009835 | 0.000258 |
| 9/1/2008 | 2251.75 | 2164.62 | 0.005200661 | -0.000611 | 0.000258 |
| 9/2/2008 | 2255.65 | 2159.052 | 0.001731986 | -0.002572 | 0.000258 |
| 9/3/2008 | 2262.48 | 2116 | 0.003027952 | -0.01994 | 0.000258 |
| 9/4/2008 | 2263.69 | 2075.234 | 0.000534811 | -0.019266 | 0.00026 |
| 9/5/2008 | 2266.54 | 2022.564 | 0.001259006 | -0.02538 | 0.00026 |
| 9/8/2008 | 2278.23 | 2037.998 | 0.005157641 | 0.007631 | 0.00026 |
| 9/9/2008 | 2280.69 | 1958.752 | 0.001079786 | -0.038884 | 0.00026 |
| 9/10/2008 | 2284.34 | 1885.043 | 0.001600393 | -0.037631 | 0.000263 |
| 9/11/2008 | 2288.97 | 1870.133 | 0.002026844 | -0.00791 | 0.000263 |
| | | | | | |
| E(Ri) | | | 0.001272487 | | |
| VAR (Ri) | | | 1.87535E-05 | | |
| SD Ri | | | 0.00433053 | | |
| E(Rm) | | | | -0.00298 | |
| VAR (Rm) | | | | 0.000219 | |
| SD (Rm) | | | | 0.014804 | |
| COV (Ri,Rm) | 5.52213E-07 | | | | |
| BETA | 0.002519726 | | | | |
| Rf | 0.000246142 | | | | |
| | | | | | |
| **SHARPE** | **0.237002127** | | | | |
| **TREYNOR** | **0.407324035** | | | | |
| **JENSEN** | **0.001034475** | | | | |

## REKSA DANA LAUTANDHANA FIXED INCOME

| TANGGAL | NAB | IHSG | Ri | Rm | Rf |
|---|---|---|---|---|---|
| 5/5/2008 | 1386.87 | 2387.986 | | | 0.000222 |
| 5/6/2008 | 1387 | 2371.827 | 9.37363E-05 | -0.00677 | 0.000222 |
| 5/7/2008 | 1387.35 | 2382.699 | 0.000252343 | 0.004584 | 0.000228 |
| 5/15/2008 | 1390.76 | 2449.811 | 0.002457923 | 0.028166 | 0.000229 |
| 5/21/2008 | 1392.05 | 2494.709 | 0.00092755 | 0.018327 | 0.000229 |
| 5/22/2008 | 1392.29 | 2503.952 | 0.000172408 | 0.003705 | 0.000229 |
| 5/23/2008 | 1392.53 | 2465.955 | 0.000172378 | -0.01517 | 0.000229 |
| 5/26/2008 | 1393.02 | 2419.727 | 0.000351878 | -0.01875 | 0.000229 |
| 5/27/2008 | 1393.26 | 2396.999 | 0.000172288 | -0.00939 | 0.000231 |
| 5/28/2008 | 1393.5 | 2433.769 | 0.000172258 | 0.01534 | 0.000231 |
| 5/29/2008 | 1393.74 | 2446.954 | 0.000172228 | 0.005418 | 0.000231 |
| 5/30/2008 | 1393.98 | 2444.349 | 0.000172199 | -0.00106 | 0.000231 |
| 6/2/2008 | 1394.29 | 2427.768 | 0.000222385 | -0.00678 | 0.000231 |
| 6/3/2008 | 1394.59 | 2403.814 | 0.000215163 | -0.00987 | 0.000231 |
| 6/4/2008 | 1394.89 | 2362.588 | 0.000215117 | -0.01715 | 0.000231 |
| 6/5/2008 | 1395.19 | 2399.677 | 0.000215071 | 0.015698 | 0.000232 |
| 6/6/2008 | 1395.49 | 2402.236 | 0.000215024 | 0.001066 | 0.000232 |
| 6/9/2008 | 1395.98 | 2410.077 | 0.000351131 | 0.003264 | 0.000232 |
| 6/10/2008 | 1373.38 | 2373.817 | -0.016189344 | -0.01505 | 0.000232 |
| 6/11/2008 | 1373.61 | 2374.785 | 0.00016747 | 0.000408 | 0.000239 |
| 6/12/2008 | 1373.84 | 2409.008 | 0.000167442 | 0.014411 | 0.000239 |
| 6/13/2008 | 1374.08 | 2398.417 | 0.000174693 | -0.0044 | 0.000239 |
| 6/16/2008 | 1374.55 | 2398.041 | 0.000342047 | -0.00016 | 0.000239 |
| 6/17/2008 | 1374.84 | 2377.976 | 0.000210978 | -0.00837 | 0.000239 |
| 6/18/2008 | 1375.14 | 2364.58 | 0.000218207 | -0.00563 | 0.000241 |
| 6/19/2008 | 1375.43 | 2373.062 | 0.000210888 | 0.003587 | 0.000241 |
| 6/20/2008 | 1375.73 | 2371.776 | 0.000218114 | -0.00054 | 0.000241 |
| 6/24/2008 | 1376.48 | 2365.378 | 0.000545165 | -0.0027 | 0.000241 |
| 6/25/2008 | 1376.35 | 2341.362 | -9.44438E-05 | -0.01015 | 0.000243 |
| 6/26/2008 | 1376.66 | 2350.892 | 0.000225233 | 0.00407 | 0.000243 |
| 6/27/2008 | 1376.97 | 2332.115 | 0.000225183 | -0.00799 | 0.000243 |
| 6/30/2008 | 1366.83 | 2349.105 | -0.007363995 | 0.007285 | 0.000243 |
| 7/1/2008 | 1367.01 | 2378.808 | 0.000131692 | 0.012644 | 0.000243 |
| 7/2/2008 | 1367.23 | 2378.474 | 0.000160935 | -0.00014 | 0.000244 |
| 7/3/2008 | 1367.45 | 2286.611 | 0.000160909 | -0.03862 | 0.000244 |
| 7/4/2008 | 1367.67 | 2314.751 | 0.000160883 | 0.012306 | 0.000244 |
| 7/7/2008 | 1368.3 | 2303.818 | 0.000460637 | -0.00472 | 0.000244 |
| 7/8/2008 | 1368.52 | 2278.973 | 0.000160783 | -0.01078 | 0.000244 |
| 7/9/2008 | 1368.74 | 2286.026 | 0.000160758 | 0.003095 | 0.000249 |
| 7/10/2008 | 1368.95 | 2276.231 | 0.000153426 | -0.00428 | 0.000249 |
| 7/11/2008 | 1369.17 | 2276.853 | 0.000160707 | 0.000273 | 0.000249 |
| 7/14/2008 | 1369.8 | 2259.54 | 0.000460133 | -0.0076 | 0.000249 |
| 7/15/2008 | 1370.02 | 2214.852 | 0.000160607 | -0.01978 | 0.000249 |
| 7/16/2008 | 1370.24 | 2218.125 | 0.000160582 | 0.001478 | 0.000249 |
| 7/17/2008 | 1370.46 | 2167.713 | 0.000160556 | -0.02273 | 0.000249 |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 7/18/2008 | 1370.68 | 2141.135 | 0.00016053 | -0.01226 | 0.000249 |
| 7/21/2008 | 1371.43 | 2195.067 | 0.000547174 | 0.025189 | 0.000249 |
| 7/22/2008 | 1373.56 | 2212.754 | 0.001553123 | 0.008058 | 0.000249 |
| 7/23/2008 | 1393.15 | 2225.844 | 0.014262209 | 0.005916 | 0.000256 |
| 7/24/2008 | 1393.16 | 2257.054 | 7.17798E-06 | 0.014022 | 0.000256 |
| 7/25/2008 | 1393.38 | 2245.344 | 0.000157914 | -0.00519 | 0.000256 |
| 7/31/2008 | 1384.88 | 2304.508 | -0.006100274 | 0.02635 | 0.000256 |
| 8/1/2008 | 1385.1 | 2248.75 | 0.000158859 | -0.0242 | 0.000256 |
| 8/2/2008 | 1385.72 | 2227.675 | 0.000447621 | -0.00937 | 0.000256 |
| 8/6/2008 | 1386.16 | 2187.204 | 0.000317524 | -0.01817 | 0.000256 |
| 8/7/2008 | 1386.39 | 2199.011 | 0.000165926 | 0.005398 | 0.000257 |
| 8/8/2008 | 1374.13 | 2195.926 | -0.008843111 | -0.0014 | 0.000257 |
| 8/11/2008 | 1368.97 | 2133.92 | -0.003755103 | -0.02824 | 0.000257 |
| 8/12/2008 | 1362.95 | 2057.579 | -0.004397467 | -0.03578 | 0.000257 |
| 8/13/2008 | 1358.72 | 2063.521 | -0.003103562 | 0.002888 | 0.000257 |
| 8/14/2008 | 1359.15 | 2106.642 | 0.000316474 | 0.020897 | 0.000258 |
| 8/15/2008 | 1359.58 | 2085.148 | 0.000316374 | -0.0102 | 0.000258 |
| 8/19/2008 | 1356.57 | 2042.498 | -0.002213919 | -0.02045 | 0.000258 |
| 8/20/2008 | 1354.13 | 2069.698 | -0.001798654 | 0.013317 | 0.000258 |
| 8/21/2008 | 1349.81 | 2088.251 | -0.00319024 | 0.008964 | 0.000258 |
| 8/22/2008 | 1350.08 | 2120.491 | 0.000200028 | 0.015439 | 0.000258 |
| 8/25/2008 | 1341.63 | 2127.224 | -0.006258888 | 0.003175 | 0.000258 |
| 8/26/2008 | 1343.2 | 2107.548 | 0.001170218 | -0.00925 | 0.000258 |
| 8/27/2008 | 1340.6 | 2131.063 | -0.001935676 | 0.011158 | 0.000258 |
| 8/28/2008 | 1339.99 | 2144.848 | -0.00045502 | 0.006469 | 0.000258 |
| 8/29/2008 | 1340.69 | 2165.943 | 0.000522392 | 0.009835 | 0.000258 |
| 9/1/2008 | 1341.56 | 2164.62 | 0.00064892 | -0.00061 | 0.000258 |
| 9/2/2008 | 1347.91 | 2159.052 | 0.004733296 | -0.00257 | 0.000258 |
| 9/3/2008 | 1352.95 | 2116 | 0.003739122 | -0.01994 | 0.000258 |
| 9/4/2008 | 1353.08 | 2075.234 | 9.60863E-05 | -0.01927 | 0.00026 |
| 9/5/2008 | 1350.52 | 2022.564 | -0.00189198 | -0.02538 | 0.00026 |
| 9/8/2008 | 1333.81 | 2037.998 | -0.012373012 | 0.007631 | 0.00026 |
| 9/9/2008 | 1339.17 | 1958.752 | 0.004018563 | -0.03888 | 0.00026 |
| 9/10/2008 | 1335.8 | 1885.043 | -0.002516484 | -0.03763 | 0.000263 |
| 9/11/2008 | 1290.08 | 1870.133 | -0.034226681 | -0.00791 | 0.000263 |
| | | | | | |
| E(Ri) | | | -0.000902015 | | |
| VAR (Ri) | | | 2.66275E-05 | | |
| SD Ri | | | 0.005160181 | | |
| E(Rm) | | | | -0.00298 | |
| VAR (Rm) | | | | 0.000219 | |
| SD (Rm) | | | | 0.014804 | |
| COV (Ri,Rm) | 3.29286E-06 | | | | |
| BETA | 0.015025166 | | | | |
| Rf | 0.000246142 | | | | |
| | | | | | |
| **SHARPE** | **-0.22250338** | | | | |
| **TREYNOR** | **-0.076415641** | | | | |
| **JENSEN** | **-0.001099677** | | | | |

## REKSA DANA MEDALI DUA

| TANGGAL | NAB | IHSG | Ri | Rm | Rf |
|---|---|---|---|---|---|
| 5/5/2008 | 983.57 | 2387.986 | | | 0.000222 |
| 5/6/2008 | 983.03 | 2371.827 | -0.00055 | -0.00677 | 0.000222 |
| 5/7/2008 | 985.51 | 2382.699 | 0.002523 | 0.004584 | 0.000228 |
| 5/15/2008 | 992.48 | 2449.811 | 0.007072 | 0.028166 | 0.000229 |
| 5/21/2008 | 1002.14 | 2494.709 | 0.009733 | 0.018327 | 0.000229 |
| 5/22/2008 | 1002.78 | 2503.952 | 0.000639 | 0.003705 | 0.000229 |
| 5/23/2008 | 996.65 | 2465.955 | -0.00611 | -0.01517 | 0.000229 |
| 5/26/2008 | 995.77 | 2419.727 | -0.00088 | -0.01875 | 0.000229 |
| 5/27/2008 | 993.3 | 2396.999 | -0.00248 | -0.00939 | 0.000231 |
| 5/28/2008 | 996.02 | 2433.769 | 0.002738 | 0.01534 | 0.000231 |
| 5/29/2008 | 997.18 | 2446.954 | 0.001165 | 0.005418 | 0.000231 |
| 5/30/2008 | 996.97 | 2444.349 | -0.00021 | -0.00106 | 0.000231 |
| 6/2/2008 | 994.43 | 2427.768 | -0.00255 | -0.00678 | 0.000231 |
| 6/3/2008 | 992.86 | 2403.814 | -0.00158 | -0.00987 | 0.000231 |
| 6/4/2008 | 990.53 | 2362.588 | -0.00235 | -0.01715 | 0.000231 |
| 6/5/2008 | 990.74 | 2399.677 | 0.000212 | 0.015698 | 0.000232 |
| 6/6/2008 | 989.22 | 2402.236 | -0.00153 | 0.001066 | 0.000232 |
| 6/9/2008 | 987.03 | 2410.077 | -0.00221 | 0.003264 | 0.000232 |
| 6/10/2008 | 979.53 | 2373.817 | -0.0076 | -0.01505 | 0.000232 |
| 6/11/2008 | 977.88 | 2374.785 | -0.00168 | 0.000408 | 0.000239 |
| 6/12/2008 | 976.65 | 2409.008 | -0.00126 | 0.014411 | 0.000239 |
| 6/13/2008 | 977.99 | 2398.417 | 0.001372 | -0.0044 | 0.000239 |
| 6/16/2008 | 976.27 | 2398.041 | -0.00176 | -0.00016 | 0.000239 |
| 6/17/2008 | 977.13 | 2377.976 | 0.000881 | -0.00837 | 0.000239 |
| 6/18/2008 | 985.77 | 2364.58 | 0.008842 | -0.00563 | 0.000241 |
| 6/19/2008 | 985.99 | 2373.062 | 0.000223 | 0.003587 | 0.000241 |
| 6/20/2008 | 986.21 | 2371.776 | 0.000223 | -0.00054 | 0.000241 |
| 6/24/2008 | 986.21 | 2365.378 | 0 | -0.0027 | 0.000241 |
| 6/25/2008 | 982.99 | 2341.362 | -0.00327 | -0.01015 | 0.000243 |
| 6/26/2008 | 984.25 | 2350.892 | 0.001282 | 0.00407 | 0.000243 |
| 6/27/2008 | 982.2 | 2332.115 | -0.00208 | -0.00799 | 0.000243 |
| 6/30/2008 | 984.48 | 2349.105 | 0.002321 | 0.007285 | 0.000243 |
| 7/1/2008 | 986.08 | 2378.808 | 0.001625 | 0.012644 | 0.000243 |
| 7/2/2008 | 987.75 | 2378.474 | 0.001694 | -0.00014 | 0.000244 |
| 7/3/2008 | 988.14 | 2286.611 | 0.000395 | -0.03862 | 0.000244 |
| 7/4/2008 | 988.37 | 2314.751 | 0.000233 | 0.012306 | 0.000244 |
| 7/7/2008 | 991.19 | 2303.818 | 0.002853 | -0.00472 | 0.000244 |
| 7/8/2008 | 995.53 | 2278.973 | 0.004379 | -0.01078 | 0.000244 |
| 7/9/2008 | 998.82 | 2286.026 | 0.003305 | 0.003095 | 0.000249 |
| 7/10/2008 | 1011.87 | 2276.231 | 0.013065 | -0.00428 | 0.000249 |
| 7/11/2008 | 1014.33 | 2276.853 | 0.002431 | 0.000273 | 0.000249 |
| 7/14/2008 | 1015.02 | 2259.54 | 0.00068 | -0.0076 | 0.000249 |
| 7/15/2008 | 1012.96 | 2214.852 | -0.00203 | -0.01978 | 0.000249 |
| 7/16/2008 | 1012.95 | 2218.125 | -9.9E-06 | 0.001478 | 0.000249 |
| 7/17/2008 | 1014.02 | 2167.713 | 0.001056 | -0.02273 | 0.000249 |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 7/18/2008 | 1016.06 | 2141.135 | 0.002012 | -0.01226 | 0.000249 |
| 7/21/2008 | 1016.15 | 2195.067 | 8.86E-05 | 0.025189 | 0.000249 |
| 7/22/2008 | 1019.87 | 2212.754 | 0.003661 | 0.008058 | 0.000249 |
| 7/23/2008 | 1022.26 | 2225.844 | 0.002343 | 0.005916 | 0.000256 |
| 7/24/2008 | 1025.02 | 2257.054 | 0.0027 | 0.014022 | 0.000256 |
| 7/25/2008 | 1039.43 | 2245.344 | 0.014058 | -0.00519 | 0.000256 |
| 7/31/2008 | 1040.7 | 2304.508 | 0.001222 | 0.02635 | 0.000256 |
| 8/1/2008 | 1042.88 | 2248.75 | 0.002095 | -0.0242 | 0.000256 |
| 8/2/2008 | 1046.52 | 2227.675 | 0.00349 | -0.00937 | 0.000256 |
| 8/6/2008 | 1053.09 | 2187.204 | 0.006278 | -0.01817 | 0.000256 |
| 8/7/2008 | 1054.59 | 2199.011 | 0.001424 | 0.005398 | 0.000257 |
| 8/8/2008 | 1049.81 | 2195.926 | -0.00453 | -0.0014 | 0.000257 |
| 8/11/2008 | 1053.32 | 2133.92 | 0.003343 | -0.02824 | 0.000257 |
| 8/12/2008 | 1040.18 | 2057.579 | -0.01247 | -0.03578 | 0.000257 |
| 8/13/2008 | 1045.17 | 2063.521 | 0.004797 | 0.002888 | 0.000257 |
| 8/14/2008 | 1043.67 | 2106.642 | -0.00144 | 0.020897 | 0.000258 |
| 8/15/2008 | 1044.1 | 2085.148 | 0.000412 | -0.0102 | 0.000258 |
| 8/19/2008 | 1050.94 | 2042.498 | 0.006551 | -0.02045 | 0.000258 |
| 8/20/2008 | 1051.92 | 2069.698 | 0.000932 | 0.013317 | 0.000258 |
| 8/21/2008 | 1039.42 | 2088.251 | -0.01188 | 0.008964 | 0.000258 |
| 8/22/2008 | 1040.02 | 2120.491 | 0.000577 | 0.015439 | 0.000258 |
| 8/25/2008 | 1031.8 | 2127.224 | -0.0079 | 0.003175 | 0.000258 |
| 8/26/2008 | 1035.02 | 2107.548 | 0.003121 | -0.00925 | 0.000258 |
| 8/27/2008 | 1034.04 | 2131.063 | -0.00095 | 0.011158 | 0.000258 |
| 8/28/2008 | 1122.35 | 2144.848 | 0.085403 | 0.006469 | 0.000258 |
| 8/29/2008 | 1032.81 | 2165.943 | -0.07978 | 0.009835 | 0.000258 |
| 9/1/2008 | 1033.73 | 2164.62 | 0.000891 | -0.00061 | 0.000258 |
| 9/2/2008 | 1038.14 | 2159.052 | 0.004266 | -0.00257 | 0.000258 |
| 9/3/2008 | 1041.66 | 2116 | 0.003391 | -0.01994 | 0.000258 |
| 9/4/2008 | 1041.3 | 2075.234 | -0.00035 | -0.01927 | 0.00026 |
| 9/5/2008 | 1041.53 | 2022.564 | 0.000221 | -0.02538 | 0.00026 |
| 9/8/2008 | 1033.25 | 2037.998 | -0.00795 | 0.007631 | 0.00026 |
| 9/9/2008 | 1030.77 | 1958.752 | -0.0024 | -0.03888 | 0.00026 |
| 9/10/2008 | 1025.05 | 1885.043 | -0.00555 | -0.03763 | 0.000263 |
| 9/11/2008 | 996.5 | 1870.133 | -0.02785 | -0.00791 | 0.000263 |
| | | | | | |
| E(Ri) | | | 0.000266 | | |
| VAR (Ri) | | | 0.000204 | | |
| SD Ri | | | 0.014295 | | |
| E(Rm) | | | | -0.00298 | |
| VAR (Rm) | | | | 0.000219 | |
| SD (Rm) | | | | 0.014804 | |
| COV (Ri,Rm) | 9.61E-06 | | | | |
| BETA | 0.04383 | | | | |
| Rf | 0.000246 | | | | |
| | | | | | |
| **SHARPE** | **0.001398** | | | | |
| **TREYNOR** | **0.000456** | | | | |
| **JENSEN** | **0.000161** | | | | |

## REKSA DANA PNM DANA SEJAHTERA II

| TANGGAL | NAB | IHSG | Ri | Rm | Rf |
|---|---|---|---|---|---|
| 5/5/2008 | 1116.31 | 2387.986 | | | 0.000222 |
| 5/6/2008 | 1116.51 | 2371.827 | 0.000179 | -0.00677 | 0.000222 |
| 5/7/2008 | 1117.25 | 2382.699 | 0.000663 | 0.004584 | 0.000228 |
| 5/15/2008 | 1118.35 | 2449.811 | 0.000985 | 0.028166 | 0.000229 |
| 5/21/2008 | 1118.33 | 2494.709 | -1.8E-05 | 0.018327 | 0.000229 |
| 5/22/2008 | 1118.49 | 2503.952 | 0.000143 | 0.003705 | 0.000229 |
| 5/23/2008 | 1118.82 | 2465.955 | 0.000295 | -0.01517 | 0.000229 |
| 5/26/2008 | 1119.98 | 2419.727 | 0.001037 | -0.01875 | 0.000229 |
| 5/27/2008 | 1120.69 | 2396.999 | 0.000634 | -0.00939 | 0.000231 |
| 5/28/2008 | 1117.13 | 2433.769 | -0.00318 | 0.01534 | 0.000231 |
| 5/29/2008 | 1117.4 | 2446.954 | 0.000242 | 0.005418 | 0.000231 |
| 5/30/2008 | 1115.93 | 2444.349 | -0.00132 | -0.00106 | 0.000231 |
| 6/2/2008 | 1115.87 | 2427.768 | -5.4E-05 | -0.00678 | 0.000231 |
| 6/3/2008 | 1115.85 | 2403.814 | -1.8E-05 | -0.00987 | 0.000231 |
| 6/4/2008 | 1115.65 | 2362.588 | -0.00018 | -0.01715 | 0.000231 |
| 6/5/2008 | 1116.03 | 2399.677 | 0.000341 | 0.015698 | 0.000232 |
| 6/6/2008 | 1116.54 | 2402.236 | 0.000457 | 0.001066 | 0.000232 |
| 6/9/2008 | 1116.44 | 2410.077 | -9E-05 | 0.003264 | 0.000232 |
| 6/10/2008 | 1114.2 | 2373.817 | -0.00201 | -0.01505 | 0.000232 |
| 6/11/2008 | 1114.56 | 2374.785 | 0.000323 | 0.000408 | 0.000239 |
| 6/12/2008 | 1115.44 | 2409.008 | 0.00079 | 0.014411 | 0.000239 |
| 6/13/2008 | 1115.27 | 2398.417 | -0.00015 | -0.0044 | 0.000239 |
| 6/16/2008 | 1115.99 | 2398.041 | 0.000646 | -0.00016 | 0.000239 |
| 6/17/2008 | 1116.02 | 2377.976 | 2.69E-05 | -0.00837 | 0.000239 |
| 6/18/2008 | 1116.57 | 2364.58 | 0.000493 | -0.00563 | 0.000241 |
| 6/19/2008 | 1114.99 | 2373.062 | -0.00142 | 0.003587 | 0.000241 |
| 6/20/2008 | 1114.29 | 2371.776 | -0.00063 | -0.00054 | 0.000241 |
| 6/24/2008 | 1116.63 | 2365.378 | 0.0021 | -0.0027 | 0.000241 |
| 6/25/2008 | 1116.58 | 2341.362 | -4.5E-05 | -0.01015 | 0.000243 |
| 6/26/2008 | 1116.56 | 2350.892 | -1.8E-05 | 0.00407 | 0.000243 |
| 6/27/2008 | 1116.7 | 2332.115 | 0.000125 | -0.00799 | 0.000243 |
| 6/30/2008 | 1117.45 | 2349.105 | 0.000672 | 0.007285 | 0.000243 |
| 7/1/2008 | 1117.93 | 2378.808 | 0.00043 | 0.012644 | 0.000243 |
| 7/2/2008 | 1118.56 | 2378.474 | 0.000564 | -0.00014 | 0.000244 |
| 7/3/2008 | 1118.8 | 2286.611 | 0.000215 | -0.03862 | 0.000244 |
| 7/4/2008 | 1119.31 | 2314.751 | 0.000456 | 0.012306 | 0.000244 |
| 7/7/2008 | 1120.08 | 2303.818 | 0.000688 | -0.00472 | 0.000244 |
| 7/8/2008 | 1121.25 | 2278.973 | 0.001045 | -0.01078 | 0.000244 |
| 7/9/2008 | 1121.53 | 2286.026 | 0.00025 | 0.003095 | 0.000249 |
| 7/10/2008 | 1122.84 | 2276.231 | 0.001168 | -0.00428 | 0.000249 |
| 7/11/2008 | 1122.08 | 2276.853 | -0.00068 | 0.000273 | 0.000249 |
| 7/14/2008 | 1123.08 | 2259.54 | 0.000891 | -0.0076 | 0.000249 |
| 7/15/2008 | 1123.19 | 2214.852 | 9.79E-05 | -0.01978 | 0.000249 |
| 7/16/2008 | 1123.68 | 2218.125 | 0.000436 | 0.001478 | 0.000249 |
| 7/17/2008 | 1123.5 | 2167.713 | -0.00016 | -0.02273 | 0.000249 |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 7/18/2008 | 1123.98 | 2141.135 | 0.000427 | -0.01226 | 0.000249 |
| 7/21/2008 | 1124.44 | 2195.067 | 0.000409 | 0.025189 | 0.000249 |
| 7/22/2008 | 1124.65 | 2212.754 | 0.000187 | 0.008058 | 0.000249 |
| 7/23/2008 | 1125.66 | 2225.844 | 0.000898 | 0.005916 | 0.000256 |
| 7/24/2008 | 1126.21 | 2257.054 | 0.000489 | 0.014022 | 0.000256 |
| 7/25/2008 | 1126.09 | 2245.344 | -0.00011 | -0.00519 | 0.000256 |
| 7/31/2008 | 1128.27 | 2304.508 | 0.001936 | 0.02635 | 0.000256 |
| 8/1/2008 | 1128.3 | 2248.75 | 2.66E-05 | -0.0242 | 0.000256 |
| 8/2/2008 | 1129.44 | 2227.675 | 0.00101 | -0.00937 | 0.000256 |
| 8/6/2008 | 1129.56 | 2187.204 | 0.000106 | -0.01817 | 0.000256 |
| 8/7/2008 | 1130.09 | 2199.011 | 0.000469 | 0.005398 | 0.000257 |
| 8/8/2008 | 1131.09 | 2195.926 | 0.000885 | -0.0014 | 0.000257 |
| 8/11/2008 | 1131.25 | 2133.92 | 0.000141 | -0.02824 | 0.000257 |
| 8/12/2008 | 1129.51 | 2057.579 | -0.00154 | -0.03578 | 0.000257 |
| 8/13/2008 | 1131.07 | 2063.521 | 0.001381 | 0.002888 | 0.000257 |
| 8/14/2008 | 1131.13 | 2106.642 | 5.3E-05 | 0.020897 | 0.000258 |
| 8/15/2008 | 1133.35 | 2085.148 | 0.001963 | -0.0102 | 0.000258 |
| 8/19/2008 | 1134.18 | 2042.498 | 0.000732 | -0.02045 | 0.000258 |
| 8/20/2008 | 1134.8 | 2069.698 | 0.000547 | 0.013317 | 0.000258 |
| 8/21/2008 | 1134.74 | 2088.251 | -5.3E-05 | 0.008964 | 0.000258 |
| 8/22/2008 | 1134.29 | 2120.491 | -0.0004 | 0.015439 | 0.000258 |
| 8/25/2008 | 1135.25 | 2127.224 | 0.000846 | 0.003175 | 0.000258 |
| 8/26/2008 | 1134.95 | 2107.548 | -0.00026 | -0.00925 | 0.000258 |
| 8/27/2008 | 1134.65 | 2131.063 | -0.00026 | 0.011158 | 0.000258 |
| 8/28/2008 | 1134.94 | 2144.848 | 0.000256 | 0.006469 | 0.000258 |
| 8/29/2008 | 1134.02 | 2165.943 | -0.00081 | 0.009835 | 0.000258 |
| 9/1/2008 | 1134.54 | 2164.62 | 0.000459 | -0.00061 | 0.000258 |
| 9/2/2008 | 1135.28 | 2159.052 | 0.000652 | -0.00257 | 0.000258 |
| 9/3/2008 | 1131.71 | 2116 | -0.00314 | -0.01994 | 0.000258 |
| 9/4/2008 | 1132.55 | 2075.234 | 0.000742 | -0.01927 | 0.00026 |
| 9/5/2008 | 1132.45 | 2022.564 | -8.8E-05 | -0.02538 | 0.00026 |
| 9/8/2008 | 1133.1 | 2037.998 | 0.000574 | 0.007631 | 0.00026 |
| 9/9/2008 | 1130.06 | 1958.752 | -0.00268 | -0.03888 | 0.00026 |
| 9/10/2008 | 1129.21 | 1885.043 | -0.00075 | -0.03763 | 0.000263 |
| 9/11/2008 | 1130.89 | 1870.133 | 0.001488 | -0.00791 | 0.000263 |
| | | | | | |
| E(Ri) | | | 0.000165 | | |
| VAR (Ri) | | | 9.03E-07 | | |
| SD Ri | | | 0.00095 | | |
| E(Rm) | | | | -0.00298 | |
| VAR (Rm) | | | | 0.000219 | |
| SD (Rm) | | | | 0.014804 | |
| COV (Ri,Rm) | 3.36E-06 | | | | |
| BETA | 0.01533 | | | | |
| Rf | 0.000246 | | | | |
| | | | | | |
| **SHARPE** | **-0.08571** | | | | |
| **TREYNOR** | **-0.00531** | | | | |
| **JENSEN** | **-3.2E-05** | | | | |

## REKSA DANA BIG DANA LIKUID SATU

| TANGGAL | NAB | IHSG | Ri | Rm | Rf |
|---|---|---|---|---|---|
| 5/5/2008 | 1157.78 | 2387.986 | | | 0.000222 |
| 5/6/2008 | 1158.08 | 2371.827 | 0.000259 | -0.006767 | 0.000222 |
| 5/7/2008 | 1158.39 | 2382.699 | 0.000268 | 0.004584 | 0.000228 |
| 5/15/2008 | 1160.9 | 2449.811 | 0.002167 | 0.028166 | 0.000229 |
| 5/21/2008 | 1162.96 | 2494.709 | 0.001774 | 0.018327 | 0.000229 |
| 5/22/2008 | 1163.23 | 2503.952 | 0.000232 | 0.003705 | 0.000229 |
| 5/23/2008 | 1163.53 | 2465.955 | 0.000258 | -0.015175 | 0.000229 |
| 5/26/2008 | 1164.25 | 2419.727 | 0.000619 | -0.018746 | 0.000229 |
| 5/27/2008 | 1164.54 | 2396.999 | 0.000249 | -0.009393 | 0.000231 |
| 5/28/2008 | 1164.85 | 2433.769 | 0.000266 | 0.01534 | 0.000231 |
| 5/29/2008 | 1165.15 | 2446.954 | 0.000258 | 0.005418 | 0.000231 |
| 5/30/2008 | 1165.46 | 2444.349 | 0.000266 | -0.001065 | 0.000231 |
| 6/2/2008 | 1166.06 | 2427.768 | 0.000515 | -0.006783 | 0.000231 |
| 6/3/2008 | 1166.38 | 2403.814 | 0.000274 | -0.009867 | 0.000231 |
| 6/4/2008 | 1166.7 | 2362.588 | 0.000274 | -0.01715 | 0.000231 |
| 6/5/2008 | 1167.01 | 2399.677 | 0.000266 | 0.015698 | 0.000232 |
| 6/6/2008 | 1167.33 | 2402.236 | 0.000274 | 0.001066 | 0.000232 |
| 6/9/2008 | 1168.27 | 2410.077 | 0.000805 | 0.003264 | 0.000232 |
| 6/10/2008 | 1168.59 | 2373.817 | 0.000274 | -0.015045 | 0.000232 |
| 6/11/2008 | 1168.91 | 2374.785 | 0.000274 | 0.000408 | 0.000239 |
| 6/12/2008 | 1169.23 | 2409.008 | 0.000274 | 0.014411 | 0.000239 |
| 6/13/2008 | 1169.23 | 2398.417 | 0 | -0.004396 | 0.000239 |
| 6/16/2008 | 1170.51 | 2398.041 | 0.001095 | -0.000157 | 0.000239 |
| 6/17/2008 | 1170.82 | 2377.976 | 0.000265 | -0.008367 | 0.000239 |
| 6/18/2008 | 1170.82 | 2364.58 | 0 | -0.005633 | 0.000241 |
| 6/19/2008 | 1171.46 | 2373.062 | 0.000547 | 0.003587 | 0.000241 |
| 6/20/2008 | 1171.76 | 2371.776 | 0.000256 | -0.000542 | 0.000241 |
| 6/24/2008 | 1173.04 | 2365.378 | 0.001092 | -0.002698 | 0.000241 |
| 6/25/2008 | 1173.36 | 2341.362 | 0.000273 | -0.010153 | 0.000243 |
| 6/26/2008 | 1173.69 | 2350.892 | 0.000281 | 0.00407 | 0.000243 |
| 6/27/2008 | 1174.01 | 2332.115 | 0.000273 | -0.007987 | 0.000243 |
| 6/30/2008 | 1174.99 | 2349.105 | 0.000835 | 0.007285 | 0.000243 |
| 7/1/2008 | 1175.3 | 2378.808 | 0.000264 | 0.012644 | 0.000243 |
| 7/2/2008 | 1175.7 | 2378.474 | 0.00034 | -0.00014 | 0.000244 |
| 7/3/2008 | 1175.92 | 2286.611 | 0.000187 | -0.038623 | 0.000244 |
| 7/4/2008 | 1176.24 | 2314.751 | 0.000272 | 0.012306 | 0.000244 |
| 7/7/2008 | 1177.21 | 2303.818 | 0.000825 | -0.004723 | 0.000244 |
| 7/8/2008 | 1177.53 | 2278.973 | 0.000272 | -0.010784 | 0.000244 |
| 7/9/2008 | 1177.83 | 2286.026 | 0.000255 | 0.003095 | 0.000249 |
| 7/10/2008 | 1178.17 | 2276.231 | 0.000289 | -0.004285 | 0.000249 |
| 7/11/2008 | 1178.51 | 2276.853 | 0.000289 | 0.000273 | 0.000249 |
| 7/14/2008 | 1179.46 | 2259.54 | 0.000806 | -0.007604 | 0.000249 |
| 7/15/2008 | 1180.11 | 2214.852 | 0.000551 | -0.019777 | 0.000249 |
| 7/16/2008 | 1180.4 | 2218.125 | 0.000246 | 0.001478 | 0.000249 |
| 7/17/2008 | 1180.4 | 2167.713 | 0 | -0.022727 | 0.000249 |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 7/18/2008 | 1180.87 | 2141.135 | 0.000398 | -0.012261 | 0.000249 |
| 7/21/2008 | 1181.79 | 2195.067 | 0.000779 | 0.025189 | 0.000249 |
| 7/22/2008 | 1182.21 | 2212.754 | 0.000355 | 0.008058 | 0.000249 |
| 7/23/2008 | 1182.51 | 2225.844 | 0.000254 | 0.005916 | 0.000256 |
| 7/24/2008 | 1182.82 | 2257.054 | 0.000262 | 0.014022 | 0.000256 |
| 7/25/2008 | 1183.17 | 2245.344 | 0.000296 | -0.005188 | 0.000256 |
| 7/31/2008 | 1184.96 | 2304.508 | 0.001513 | 0.02635 | 0.000256 |
| 8/1/2008 | 1185.16 | 2248.75 | 0.000169 | -0.024195 | 0.000256 |
| 8/2/2008 | 1186.2 | 2227.675 | 0.000878 | -0.009372 | 0.000256 |
| 8/6/2008 | 1186.83 | 2187.204 | 0.000531 | -0.018167 | 0.000256 |
| 8/7/2008 | 1187.17 | 2199.011 | 0.000286 | 0.005398 | 0.000257 |
| 8/8/2008 | 1187.49 | 2195.926 | 0.00027 | -0.001403 | 0.000257 |
| 8/11/2008 | 1188.45 | 2133.92 | 0.000808 | -0.028237 | 0.000257 |
| 8/12/2008 | 1188.65 | 2057.579 | 0.000168 | -0.035775 | 0.000257 |
| 8/13/2008 | 1188.97 | 2063.521 | 0.000269 | 0.002888 | 0.000257 |
| 8/14/2008 | 1189.31 | 2106.642 | 0.000286 | 0.020897 | 0.000258 |
| 8/15/2008 | 1189.5 | 2085.148 | 0.00016 | -0.010203 | 0.000258 |
| 8/19/2008 | 1190.75 | 2042.498 | 0.001051 | -0.020454 | 0.000258 |
| 8/20/2008 | 1191.1 | 2069.698 | 0.000294 | 0.013317 | 0.000258 |
| 8/21/2008 | 1191.41 | 2088.251 | 0.00026 | 0.008964 | 0.000258 |
| 8/22/2008 | 1191.72 | 2120.491 | 0.00026 | 0.015439 | 0.000258 |
| 8/25/2008 | 1192.69 | 2127.224 | 0.000814 | 0.003175 | 0.000258 |
| 8/26/2008 | 1883.24 | 2107.548 | 0.578985 | -0.00925 | 0.000258 |
| 8/27/2008 | 1193.32 | 2131.063 | -0.366347 | 0.011158 | 0.000258 |
| 8/28/2008 | 1193.64 | 2144.848 | 0.000268 | 0.006469 | 0.000258 |
| 8/29/2008 | 1194.13 | 2165.943 | 0.000411 | 0.009835 | 0.000258 |
| 9/1/2008 | 1194.81 | 2164.62 | 0.000569 | -0.000611 | 0.000258 |
| 9/2/2008 | 1195.14 | 2159.052 | 0.000276 | -0.002572 | 0.000258 |
| 9/3/2008 | 1195.48 | 2116 | 0.000284 | -0.01994 | 0.000258 |
| 9/4/2008 | 1195.8 | 2075.234 | 0.000268 | -0.019266 | 0.00026 |
| 9/5/2008 | 1196.1 | 2022.564 | 0.000251 | -0.02538 | 0.00026 |
| 9/8/2008 | 1197.04 | 2037.998 | 0.000786 | 0.007631 | 0.00026 |
| 9/9/2008 | 1197.39 | 1958.752 | 0.000292 | -0.038884 | 0.00026 |
| 9/10/2008 | 1197.71 | 1885.043 | 0.000267 | -0.037631 | 0.000263 |
| 9/11/2008 | 1198.07 | 1870.133 | 0.000301 | -0.00791 | 0.000263 |
| | | | | | |
| E(Ri) | | | 0.003118 | | |
| VAR (Ri) | | | 0.006009 | | |
| SD Ri | | | 0.077517 | | |
| E(Rm) | | | | -0.00298 | |
| VAR (Rm) | | | | 0.000219 | |
| SD (Rm) | | | | 0.014804 | |
| COV (Ri,Rm) | -0.00011 | | | | |
| BETA | -0.501314 | | | | |
| Rf | 0.000246 | | | | |
| | | | | | |
| **SHARPE** | **0.037049** | | | | |
| **TREYNOR** | **-0.005729** | | | | |
| **JENSEN** | **0.001254** | | | | |

## REKSA DANA BNI DANA BERBUNGA DUA

| TANGGAL | NAB | IHSG | Ri | Rm | Rf |
|---|---|---|---|---|---|
| 5/5/2008 | 2071.71 | 2387.986 | | | 0.000222 |
| 5/6/2008 | 2073.81 | 2371.827 | 0.001013655 | -0.006767 | 0.000222 |
| 5/7/2008 | 2048.36 | 2382.699 | -0.012272098 | 0.004584 | 0.000228 |
| 5/15/2008 | 2079.57 | 2449.811 | 0.01523658 | 0.028166 | 0.000229 |
| 5/21/2008 | 2028.12 | 2494.709 | -0.024740692 | 0.018327 | 0.000229 |
| 5/22/2008 | 2028.26 | 2503.952 | 6.90294E-05 | 0.003705 | 0.000229 |
| 5/23/2008 | 2028.78 | 2465.955 | 0.000256377 | -0.015175 | 0.000229 |
| 5/26/2008 | 2029.25 | 2419.727 | 0.000231666 | -0.018746 | 0.000229 |
| 5/27/2008 | 2028.38 | 2396.999 | -0.00042873 | -0.009393 | 0.000231 |
| 5/28/2008 | 2017.11 | 2433.769 | -0.005556158 | 0.01534 | 0.000231 |
| 5/29/2008 | 2019.75 | 2446.954 | 0.001308803 | 0.005418 | 0.000231 |
| 5/30/2008 | 2020.89 | 2444.349 | 0.000564426 | -0.001065 | 0.000231 |
| 6/2/2008 | 2015.87 | 2427.768 | -0.002484054 | -0.006783 | 0.000231 |
| 6/3/2008 | 2014.52 | 2403.814 | -0.000669686 | -0.009867 | 0.000231 |
| 6/4/2008 | 2020.28 | 2362.588 | 0.002859242 | -0.01715 | 0.000231 |
| 6/5/2008 | 2025.42 | 2399.677 | 0.002544202 | 0.015698 | 0.000232 |
| 6/6/2008 | 2025.76 | 2402.236 | 0.000167866 | 0.001066 | 0.000232 |
| 6/9/2008 | 2027.56 | 2410.077 | 0.000888555 | 0.003264 | 0.000232 |
| 6/10/2008 | 2034.11 | 2373.817 | 0.003230484 | -0.015045 | 0.000232 |
| 6/11/2008 | 2035.58 | 2374.785 | 0.000722675 | 0.000408 | 0.000239 |
| 6/12/2008 | 2037.34 | 2409.008 | 0.000864618 | 0.014411 | 0.000239 |
| 6/13/2008 | 2040.5 | 2398.417 | 0.001551042 | -0.004396 | 0.000239 |
| 6/16/2008 | 2046.85 | 2398.041 | 0.003111982 | -0.000157 | 0.000239 |
| 6/17/2008 | 2040.88 | 2377.976 | -0.002916677 | -0.008367 | 0.000239 |
| 6/18/2008 | 2039.58 | 2364.58 | -0.00063698 | -0.005633 | 0.000241 |
| 6/19/2008 | 2041.86 | 2373.062 | 0.001117877 | 0.003587 | 0.000241 |
| 6/20/2008 | 2042.91 | 2371.776 | 0.000514237 | -0.000542 | 0.000241 |
| 6/24/2008 | 2043.18 | 2365.378 | 0.000132164 | -0.002698 | 0.000241 |
| 6/25/2008 | 2045.26 | 2341.362 | 0.001018021 | -0.010153 | 0.000243 |
| 6/26/2008 | 2049.33 | 2350.892 | 0.001989967 | 0.00407 | 0.000243 |
| 6/27/2008 | 2049.34 | 2332.115 | 4.87964E-06 | -0.007987 | 0.000243 |
| 6/30/2008 | 2057.61 | 2349.105 | 0.004035446 | 0.007285 | 0.000243 |
| 7/1/2008 | 2058.51 | 2378.808 | 0.000437401 | 0.012644 | 0.000243 |
| 7/2/2008 | 2059.31 | 2378.474 | 0.000388631 | -0.00014 | 0.000244 |
| 7/3/2008 | 2057.3 | 2286.611 | -0.000976055 | -0.038623 | 0.000244 |
| 7/4/2008 | 2057.67 | 2314.751 | 0.000179847 | 0.012306 | 0.000244 |
| 7/7/2008 | 2058.85 | 2303.818 | 0.000573464 | -0.004723 | 0.000244 |
| 7/8/2008 | 2059.63 | 2278.973 | 0.000378852 | -0.010784 | 0.000244 |
| 7/9/2008 | 2063.36 | 2286.026 | 0.001811005 | 0.003095 | 0.000249 |
| 7/10/2008 | 2066.37 | 2276.231 | 0.001458786 | -0.004285 | 0.000249 |
| 7/11/2008 | 2064.45 | 2276.853 | -0.000929166 | 0.000273 | 0.000249 |
| 7/14/2008 | 2069.38 | 2259.54 | 0.002388045 | -0.007604 | 0.000249 |
| 7/15/2008 | 2068.89 | 2214.852 | -0.000236786 | -0.019777 | 0.000249 |
| 7/16/2008 | 2070.41 | 2218.125 | 0.000734693 | 0.001478 | 0.000249 |
| 7/17/2008 | 2071.05 | 2167.713 | 0.000309118 | -0.022727 | 0.000249 |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 7/18/2008 | 2074.89 | 2141.135 | 0.001854132 | -0.012261 | 0.000249 |
| 7/21/2008 | 2086.8 | 2195.067 | 0.005740063 | 0.025189 | 0.000249 |
| 7/22/2008 | 2090.66 | 2212.754 | 0.001849722 | 0.008058 | 0.000249 |
| 7/23/2008 | 2093.87 | 2225.844 | 0.0015354 | 0.005916 | 0.000256 |
| 7/24/2008 | 2093.76 | 2257.054 | -5.25343E-05 | 0.014022 | 0.000256 |
| 7/25/2008 | 2094.33 | 2245.344 | 0.000272238 | -0.005188 | 0.000256 |
| 7/31/2008 | 2118.08 | 2304.508 | 0.011340142 | 0.02635 | 0.000256 |
| 8/1/2008 | 2121.81 | 2248.75 | 0.001761029 | -0.024195 | 0.000256 |
| 8/2/2008 | 2133.77 | 2227.675 | 0.005636697 | -0.009372 | 0.000256 |
| 8/6/2008 | 2141.77 | 2187.204 | 0.003749233 | -0.018167 | 0.000256 |
| 8/7/2008 | 2146.04 | 2199.011 | 0.001993678 | 0.005398 | 0.000257 |
| 8/8/2008 | 2150 | 2195.926 | 0.001845259 | -0.001403 | 0.000257 |
| 8/11/2008 | 2162.1 | 2133.92 | 0.005627907 | -0.028237 | 0.000257 |
| 8/12/2008 | 2166.13 | 2057.579 | 0.001863929 | -0.035775 | 0.000257 |
| 8/13/2008 | 2170.18 | 2063.521 | 0.001869694 | 0.002888 | 0.000257 |
| 8/14/2008 | 2174.23 | 2106.642 | 0.001866205 | 0.020897 | 0.000258 |
| 8/15/2008 | 2178.27 | 2085.148 | 0.001858129 | -0.010203 | 0.000258 |
| 8/19/2008 | 2194.41 | 2042.498 | 0.00740955 | -0.020454 | 0.000258 |
| 8/20/2008 | 2201.05 | 2069.698 | 0.00302587 | 0.013317 | 0.000258 |
| 8/21/2008 | 2204.44 | 2088.251 | 0.001540174 | 0.008964 | 0.000258 |
| 8/22/2008 | 2208.54 | 2120.491 | 0.001859883 | 0.015439 | 0.000258 |
| 8/25/2008 | 2220.66 | 2127.224 | 0.005487788 | 0.003175 | 0.000258 |
| 8/26/2008 | 2228.29 | 2107.548 | 0.003435915 | -0.00925 | 0.000258 |
| 8/27/2008 | 2231.72 | 2131.063 | 0.001539297 | 0.011158 | 0.000258 |
| 8/28/2008 | 2235.54 | 2144.848 | 0.001711684 | 0.006469 | 0.000258 |
| 8/29/2008 | 2240.1 | 2165.943 | 0.002039776 | 0.009835 | 0.000258 |
| 9/1/2008 | 2251.75 | 2164.62 | 0.005200661 | -0.000611 | 0.000258 |
| 9/2/2008 | 2255.65 | 2159.052 | 0.001731986 | -0.002572 | 0.000258 |
| 9/3/2008 | 2262.48 | 2116 | 0.003027952 | -0.01994 | 0.000258 |
| 9/4/2008 | 2263.69 | 2075.234 | 0.000534811 | -0.019266 | 0.00026 |
| 9/5/2008 | 2266.54 | 2022.564 | 0.001259006 | -0.02538 | 0.00026 |
| 9/8/2008 | 2278.23 | 2037.998 | 0.005157641 | 0.007631 | 0.00026 |
| 9/9/2008 | 2280.69 | 1958.752 | 0.001079786 | -0.038884 | 0.00026 |
| 9/10/2008 | 2284.34 | 1885.043 | 0.001600393 | -0.037631 | 0.000263 |
| 9/11/2008 | 2288.97 | 1870.133 | 0.002026844 | -0.00791 | 0.000263 |
| | | | | | |
| E(Ri) | | | 0.001272487 | | |
| VAR (Ri) | | | 1.87535E-05 | | |
| SD Ri | | | 0.00433053 | | |
| E(Rm) | | | | -0.00298 | |
| VAR (Rm) | | | | 0.000219 | |
| SD (Rm) | | | | 0.014804 | |
| COV (Ri,Rm) | 5.52213E-07 | | | | |
| BETA | 0.002519726 | | | | |
| Rf | 0.000246142 | | | | |
| | | | | | |
| **SHARPE** | **0.237002127** | | | | |
| **TREYNOR** | **0.407324035** | | | | |
| **JENSEN** | **0.001034475** | | | | |

## REKSA DANA LAUTANDHANA FIXED INCOME

| TANGGAL | NAB | IHSG | Ri | Rm | Rf |
|---|---|---|---|---|---|
| 5/5/2008 | 1386.87 | 2387.986 | | | 0.000222 |
| 5/6/2008 | 1387 | 2371.827 | 9.37363E-05 | -0.00677 | 0.000222 |
| 5/7/2008 | 1387.35 | 2382.699 | 0.000252343 | 0.004584 | 0.000228 |
| 5/15/2008 | 1390.76 | 2449.811 | 0.002457923 | 0.028166 | 0.000229 |
| 5/21/2008 | 1392.05 | 2494.709 | 0.00092755 | 0.018327 | 0.000229 |
| 5/22/2008 | 1392.29 | 2503.952 | 0.000172408 | 0.003705 | 0.000229 |
| 5/23/2008 | 1392.53 | 2465.955 | 0.000172378 | -0.01517 | 0.000229 |
| 5/26/2008 | 1393.02 | 2419.727 | 0.000351878 | -0.01875 | 0.000229 |
| 5/27/2008 | 1393.26 | 2396.999 | 0.000172288 | -0.00939 | 0.000231 |
| 5/28/2008 | 1393.5 | 2433.769 | 0.000172258 | 0.01534 | 0.000231 |
| 5/29/2008 | 1393.74 | 2446.954 | 0.000172228 | 0.005418 | 0.000231 |
| 5/30/2008 | 1393.98 | 2444.349 | 0.000172199 | -0.00106 | 0.000231 |
| 6/2/2008 | 1394.29 | 2427.768 | 0.000222385 | -0.00678 | 0.000231 |
| 6/3/2008 | 1394.59 | 2403.814 | 0.000215163 | -0.00987 | 0.000231 |
| 6/4/2008 | 1394.89 | 2362.588 | 0.000215117 | -0.01715 | 0.000231 |
| 6/5/2008 | 1395.19 | 2399.677 | 0.000215071 | 0.015698 | 0.000232 |
| 6/6/2008 | 1395.49 | 2402.236 | 0.000215024 | 0.001066 | 0.000232 |
| 6/9/2008 | 1395.98 | 2410.077 | 0.000351131 | 0.003264 | 0.000232 |
| 6/10/2008 | 1373.38 | 2373.817 | -0.016189344 | -0.01505 | 0.000232 |
| 6/11/2008 | 1373.61 | 2374.785 | 0.00016747 | 0.000408 | 0.000239 |
| 6/12/2008 | 1373.84 | 2409.008 | 0.000167442 | 0.014411 | 0.000239 |
| 6/13/2008 | 1374.08 | 2398.417 | 0.000174693 | -0.0044 | 0.000239 |
| 6/16/2008 | 1374.55 | 2398.041 | 0.000342047 | -0.00016 | 0.000239 |
| 6/17/2008 | 1374.84 | 2377.976 | 0.000210978 | -0.00837 | 0.000239 |
| 6/18/2008 | 1375.14 | 2364.58 | 0.000218207 | -0.00563 | 0.000241 |
| 6/19/2008 | 1375.43 | 2373.062 | 0.000210888 | 0.003587 | 0.000241 |
| 6/20/2008 | 1375.73 | 2371.776 | 0.000218114 | -0.00054 | 0.000241 |
| 6/24/2008 | 1376.48 | 2365.378 | 0.000545165 | -0.0027 | 0.000241 |
| 6/25/2008 | 1376.35 | 2341.362 | -9.44438E-05 | -0.01015 | 0.000243 |
| 6/26/2008 | 1376.66 | 2350.892 | 0.000225233 | 0.00407 | 0.000243 |
| 6/27/2008 | 1376.97 | 2332.115 | 0.000225183 | -0.00799 | 0.000243 |
| 6/30/2008 | 1366.83 | 2349.105 | -0.007363995 | 0.007285 | 0.000243 |
| 7/1/2008 | 1367.01 | 2378.808 | 0.000131692 | 0.012644 | 0.000243 |
| 7/2/2008 | 1367.23 | 2378.474 | 0.000160935 | -0.00014 | 0.000244 |
| 7/3/2008 | 1367.45 | 2286.611 | 0.000160909 | -0.03862 | 0.000244 |
| 7/4/2008 | 1367.67 | 2314.751 | 0.000160883 | 0.012306 | 0.000244 |
| 7/7/2008 | 1368.3 | 2303.818 | 0.000460637 | -0.00472 | 0.000244 |
| 7/8/2008 | 1368.52 | 2278.973 | 0.000160783 | -0.01078 | 0.000244 |
| 7/9/2008 | 1368.74 | 2286.026 | 0.000160758 | 0.003095 | 0.000249 |
| 7/10/2008 | 1368.95 | 2276.231 | 0.000153426 | -0.00428 | 0.000249 |
| 7/11/2008 | 1369.17 | 2276.853 | 0.000160707 | 0.000273 | 0.000249 |
| 7/14/2008 | 1369.8 | 2259.54 | 0.000460133 | -0.0076 | 0.000249 |
| 7/15/2008 | 1370.02 | 2214.852 | 0.000160607 | -0.01978 | 0.000249 |
| 7/16/2008 | 1370.24 | 2218.125 | 0.000160582 | 0.001478 | 0.000249 |
| 7/17/2008 | 1370.46 | 2167.713 | 0.000160556 | -0.02273 | 0.000249 |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 7/18/2008 | 1370.68 | 2141.135 | 0.00016053 | -0.01226 | 0.000249 |
| 7/21/2008 | 1371.43 | 2195.067 | 0.000547174 | 0.025189 | 0.000249 |
| 7/22/2008 | 1373.56 | 2212.754 | 0.001553123 | 0.008058 | 0.000249 |
| 7/23/2008 | 1393.15 | 2225.844 | 0.014262209 | 0.005916 | 0.000256 |
| 7/24/2008 | 1393.16 | 2257.054 | 7.17798E-06 | 0.014022 | 0.000256 |
| 7/25/2008 | 1393.38 | 2245.344 | 0.000157914 | -0.00519 | 0.000256 |
| 7/31/2008 | 1384.88 | 2304.508 | -0.006100274 | 0.02635 | 0.000256 |
| 8/1/2008 | 1385.1 | 2248.75 | 0.000158859 | -0.0242 | 0.000256 |
| 8/2/2008 | 1385.72 | 2227.675 | 0.000447621 | -0.00937 | 0.000256 |
| 8/6/2008 | 1386.16 | 2187.204 | 0.000317524 | -0.01817 | 0.000256 |
| 8/7/2008 | 1386.39 | 2199.011 | 0.000165926 | 0.005398 | 0.000257 |
| 8/8/2008 | 1374.13 | 2195.926 | -0.008843111 | -0.0014 | 0.000257 |
| 8/11/2008 | 1368.97 | 2133.92 | -0.003755103 | -0.02824 | 0.000257 |
| 8/12/2008 | 1362.95 | 2057.579 | -0.004397467 | -0.03578 | 0.000257 |
| 8/13/2008 | 1358.72 | 2063.521 | -0.003103562 | 0.002888 | 0.000257 |
| 8/14/2008 | 1359.15 | 2106.642 | 0.000316474 | 0.020897 | 0.000258 |
| 8/15/2008 | 1359.58 | 2085.148 | 0.000316374 | -0.0102 | 0.000258 |
| 8/19/2008 | 1356.57 | 2042.498 | -0.002213919 | -0.02045 | 0.000258 |
| 8/20/2008 | 1354.13 | 2069.698 | -0.001798654 | 0.013317 | 0.000258 |
| 8/21/2008 | 1349.81 | 2088.251 | -0.00319024 | 0.008964 | 0.000258 |
| 8/22/2008 | 1350.08 | 2120.491 | 0.000200028 | 0.015439 | 0.000258 |
| 8/25/2008 | 1341.63 | 2127.224 | -0.006258888 | 0.003175 | 0.000258 |
| 8/26/2008 | 1343.2 | 2107.548 | 0.001170218 | -0.00925 | 0.000258 |
| 8/27/2008 | 1340.6 | 2131.063 | -0.001935676 | 0.011158 | 0.000258 |
| 8/28/2008 | 1339.99 | 2144.848 | -0.00045502 | 0.006469 | 0.000258 |
| 8/29/2008 | 1340.69 | 2165.943 | 0.000522392 | 0.009835 | 0.000258 |
| 9/1/2008 | 1341.56 | 2164.62 | 0.00064892 | -0.00061 | 0.000258 |
| 9/2/2008 | 1347.91 | 2159.052 | 0.004733296 | -0.00257 | 0.000258 |
| 9/3/2008 | 1352.95 | 2116 | 0.003739122 | -0.01994 | 0.000258 |
| 9/4/2008 | 1353.08 | 2075.234 | 9.60863E-05 | -0.01927 | 0.00026 |
| 9/5/2008 | 1350.52 | 2022.564 | -0.00189198 | -0.02538 | 0.00026 |
| 9/8/2008 | 1333.81 | 2037.998 | -0.012373012 | 0.007631 | 0.00026 |
| 9/9/2008 | 1339.17 | 1958.752 | 0.004018563 | -0.03888 | 0.00026 |
| 9/10/2008 | 1335.8 | 1885.043 | -0.002516484 | -0.03763 | 0.000263 |
| 9/11/2008 | 1290.08 | 1870.133 | -0.034226681 | -0.00791 | 0.000263 |
| | | | | | |
| E(Ri) | | | -0.000902015 | | |
| VAR (Ri) | | | 2.66275E-05 | | |
| SD Ri | | | 0.005160181 | | |
| E(Rm) | | | | -0.00298 | |
| VAR (Rm) | | | | 0.000219 | |
| SD (Rm) | | | | 0.014804 | |
| COV (Ri,Rm) | 3.29286E-06 | | | | |
| BETA | 0.015025166 | | | | |
| Rf | 0.000246142 | | | | |
| | | | | | |
| **SHARPE** | **-0.22250338** | | | | |
| **TREYNOR** | **-0.076415641** | | | | |
| **JENSEN** | **-0.001099677** | | | | |

## REKSA DANA MEDALI DUA

| TANGGAL | NAB | IHSG | Ri | Rm | Rf |
|---|---|---|---|---|---|
| 5/5/2008 | 983.57 | 2387.986 | | | 0.000222 |
| 5/6/2008 | 983.03 | 2371.827 | -0.00055 | -0.00677 | 0.000222 |
| 5/7/2008 | 985.51 | 2382.699 | 0.002523 | 0.004584 | 0.000228 |
| 5/15/2008 | 992.48 | 2449.811 | 0.007072 | 0.028166 | 0.000229 |
| 5/21/2008 | 1002.14 | 2494.709 | 0.009733 | 0.018327 | 0.000229 |
| 5/22/2008 | 1002.78 | 2503.952 | 0.000639 | 0.003705 | 0.000229 |
| 5/23/2008 | 996.65 | 2465.955 | -0.00611 | -0.01517 | 0.000229 |
| 5/26/2008 | 995.77 | 2419.727 | -0.00088 | -0.01875 | 0.000229 |
| 5/27/2008 | 993.3 | 2396.999 | -0.00248 | -0.00939 | 0.000231 |
| 5/28/2008 | 996.02 | 2433.769 | 0.002738 | 0.01534 | 0.000231 |
| 5/29/2008 | 997.18 | 2446.954 | 0.001165 | 0.005418 | 0.000231 |
| 5/30/2008 | 996.97 | 2444.349 | -0.00021 | -0.00106 | 0.000231 |
| 6/2/2008 | 994.43 | 2427.768 | -0.00255 | -0.00678 | 0.000231 |
| 6/3/2008 | 992.86 | 2403.814 | -0.00158 | -0.00987 | 0.000231 |
| 6/4/2008 | 990.53 | 2362.588 | -0.00235 | -0.01715 | 0.000231 |
| 6/5/2008 | 990.74 | 2399.677 | 0.000212 | 0.015698 | 0.000232 |
| 6/6/2008 | 989.22 | 2402.236 | -0.00153 | 0.001066 | 0.000232 |
| 6/9/2008 | 987.03 | 2410.077 | -0.00221 | 0.003264 | 0.000232 |
| 6/10/2008 | 979.53 | 2373.817 | -0.0076 | -0.01505 | 0.000232 |
| 6/11/2008 | 977.88 | 2374.785 | -0.00168 | 0.000408 | 0.000239 |
| 6/12/2008 | 976.65 | 2409.008 | -0.00126 | 0.014411 | 0.000239 |
| 6/13/2008 | 977.99 | 2398.417 | 0.001372 | -0.0044 | 0.000239 |
| 6/16/2008 | 976.27 | 2398.041 | -0.00176 | -0.00016 | 0.000239 |
| 6/17/2008 | 977.13 | 2377.976 | 0.000881 | -0.00837 | 0.000239 |
| 6/18/2008 | 985.77 | 2364.58 | 0.008842 | -0.00563 | 0.000241 |
| 6/19/2008 | 985.99 | 2373.062 | 0.000223 | 0.003587 | 0.000241 |
| 6/20/2008 | 986.21 | 2371.776 | 0.000223 | -0.00054 | 0.000241 |
| 6/24/2008 | 986.21 | 2365.378 | 0 | -0.0027 | 0.000241 |
| 6/25/2008 | 982.99 | 2341.362 | -0.00327 | -0.01015 | 0.000243 |
| 6/26/2008 | 984.25 | 2350.892 | 0.001282 | 0.00407 | 0.000243 |
| 6/27/2008 | 982.2 | 2332.115 | -0.00208 | -0.00799 | 0.000243 |
| 6/30/2008 | 984.48 | 2349.105 | 0.002321 | 0.007285 | 0.000243 |
| 7/1/2008 | 986.08 | 2378.808 | 0.001625 | 0.012644 | 0.000243 |
| 7/2/2008 | 987.75 | 2378.474 | 0.001694 | -0.00014 | 0.000244 |
| 7/3/2008 | 988.14 | 2286.611 | 0.000395 | -0.03862 | 0.000244 |
| 7/4/2008 | 988.37 | 2314.751 | 0.000233 | 0.012306 | 0.000244 |
| 7/7/2008 | 991.19 | 2303.818 | 0.002853 | -0.00472 | 0.000244 |
| 7/8/2008 | 995.53 | 2278.973 | 0.004379 | -0.01078 | 0.000244 |
| 7/9/2008 | 998.82 | 2286.026 | 0.003305 | 0.003095 | 0.000249 |
| 7/10/2008 | 1011.87 | 2276.231 | 0.013065 | -0.00428 | 0.000249 |
| 7/11/2008 | 1014.33 | 2276.853 | 0.002431 | 0.000273 | 0.000249 |
| 7/14/2008 | 1015.02 | 2259.54 | 0.00068 | -0.0076 | 0.000249 |
| 7/15/2008 | 1012.96 | 2214.852 | -0.00203 | -0.01978 | 0.000249 |
| 7/16/2008 | 1012.95 | 2218.125 | -9.9E-06 | 0.001478 | 0.000249 |
| 7/17/2008 | 1014.02 | 2167.713 | 0.001056 | -0.02273 | 0.000249 |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 7/18/2008 | 1016.06 | 2141.135 | 0.002012 | -0.01226 | 0.000249 |
| 7/21/2008 | 1016.15 | 2195.067 | 8.86E-05 | 0.025189 | 0.000249 |
| 7/22/2008 | 1019.87 | 2212.754 | 0.003661 | 0.008058 | 0.000249 |
| 7/23/2008 | 1022.26 | 2225.844 | 0.002343 | 0.005916 | 0.000256 |
| 7/24/2008 | 1025.02 | 2257.054 | 0.0027 | 0.014022 | 0.000256 |
| 7/25/2008 | 1039.43 | 2245.344 | 0.014058 | -0.00519 | 0.000256 |
| 7/31/2008 | 1040.7 | 2304.508 | 0.001222 | 0.02635 | 0.000256 |
| 8/1/2008 | 1042.88 | 2248.75 | 0.002095 | -0.0242 | 0.000256 |
| 8/2/2008 | 1046.52 | 2227.675 | 0.00349 | -0.00937 | 0.000256 |
| 8/6/2008 | 1053.09 | 2187.204 | 0.006278 | -0.01817 | 0.000256 |
| 8/7/2008 | 1054.59 | 2199.011 | 0.001424 | 0.005398 | 0.000257 |
| 8/8/2008 | 1049.81 | 2195.926 | -0.00453 | -0.0014 | 0.000257 |
| 8/11/2008 | 1053.32 | 2133.92 | 0.003343 | -0.02824 | 0.000257 |
| 8/12/2008 | 1040.18 | 2057.579 | -0.01247 | -0.03578 | 0.000257 |
| 8/13/2008 | 1045.17 | 2063.521 | 0.004797 | 0.002888 | 0.000257 |
| 8/14/2008 | 1043.67 | 2106.642 | -0.00144 | 0.020897 | 0.000258 |
| 8/15/2008 | 1044.1 | 2085.148 | 0.000412 | -0.0102 | 0.000258 |
| 8/19/2008 | 1050.94 | 2042.498 | 0.006551 | -0.02045 | 0.000258 |
| 8/20/2008 | 1051.92 | 2069.698 | 0.000932 | 0.013317 | 0.000258 |
| 8/21/2008 | 1039.42 | 2088.251 | -0.01188 | 0.008964 | 0.000258 |
| 8/22/2008 | 1040.02 | 2120.491 | 0.000577 | 0.015439 | 0.000258 |
| 8/25/2008 | 1031.8 | 2127.224 | -0.0079 | 0.003175 | 0.000258 |
| 8/26/2008 | 1035.02 | 2107.548 | 0.003121 | -0.00925 | 0.000258 |
| 8/27/2008 | 1034.04 | 2131.063 | -0.00095 | 0.011158 | 0.000258 |
| 8/28/2008 | 1122.35 | 2144.848 | 0.085403 | 0.006469 | 0.000258 |
| 8/29/2008 | 1032.81 | 2165.943 | -0.07978 | 0.009835 | 0.000258 |
| 9/1/2008 | 1033.73 | 2164.62 | 0.000891 | -0.00061 | 0.000258 |
| 9/2/2008 | 1038.14 | 2159.052 | 0.004266 | -0.00257 | 0.000258 |
| 9/3/2008 | 1041.66 | 2116 | 0.003391 | -0.01994 | 0.000258 |
| 9/4/2008 | 1041.3 | 2075.234 | -0.00035 | -0.01927 | 0.00026 |
| 9/5/2008 | 1041.53 | 2022.564 | 0.000221 | -0.02538 | 0.00026 |
| 9/8/2008 | 1033.25 | 2037.998 | -0.00795 | 0.007631 | 0.00026 |
| 9/9/2008 | 1030.77 | 1958.752 | -0.0024 | -0.03888 | 0.00026 |
| 9/10/2008 | 1025.05 | 1885.043 | -0.00555 | -0.03763 | 0.000263 |
| 9/11/2008 | 996.5 | 1870.133 | -0.02785 | -0.00791 | 0.000263 |
| | | | | | |
| E(Ri) | | | 0.000266 | | |
| VAR (Ri) | | | 0.000204 | | |
| SD Ri | | | 0.014295 | | |
| E(Rm) | | | | -0.00298 | |
| VAR (Rm) | | | | 0.000219 | |
| SD (Rm) | | | | 0.014804 | |
| COV (Ri,Rm) | 9.61E-06 | | | | |
| BETA | 0.04383 | | | | |
| Rf | 0.000246 | | | | |
| | | | | | |
| **SHARPE** | **0.001398** | | | | |
| **TREYNOR** | **0.000456** | | | | |
| **JENSEN** | **0.000161** | | | | |

## REKSA DANA PNM DANA SEJAHTERA II

| TANGGAL | NAB | IHSG | Ri | Rm | Rf |
|---|---|---|---|---|---|
| 5/5/2008 | 1116.31 | 2387.986 | | | 0.000222 |
| 5/6/2008 | 1116.51 | 2371.827 | 0.000179 | -0.00677 | 0.000222 |
| 5/7/2008 | 1117.25 | 2382.699 | 0.000663 | 0.004584 | 0.000228 |
| 5/15/2008 | 1118.35 | 2449.811 | 0.000985 | 0.028166 | 0.000229 |
| 5/21/2008 | 1118.33 | 2494.709 | -1.8E-05 | 0.018327 | 0.000229 |
| 5/22/2008 | 1118.49 | 2503.952 | 0.000143 | 0.003705 | 0.000229 |
| 5/23/2008 | 1118.82 | 2465.955 | 0.000295 | -0.01517 | 0.000229 |
| 5/26/2008 | 1119.98 | 2419.727 | 0.001037 | -0.01875 | 0.000229 |
| 5/27/2008 | 1120.69 | 2396.999 | 0.000634 | -0.00939 | 0.000231 |
| 5/28/2008 | 1117.13 | 2433.769 | -0.00318 | 0.01534 | 0.000231 |
| 5/29/2008 | 1117.4 | 2446.954 | 0.000242 | 0.005418 | 0.000231 |
| 5/30/2008 | 1115.93 | 2444.349 | -0.00132 | -0.00106 | 0.000231 |
| 6/2/2008 | 1115.87 | 2427.768 | -5.4E-05 | -0.00678 | 0.000231 |
| 6/3/2008 | 1115.85 | 2403.814 | -1.8E-05 | -0.00987 | 0.000231 |
| 6/4/2008 | 1115.65 | 2362.588 | -0.00018 | -0.01715 | 0.000231 |
| 6/5/2008 | 1116.03 | 2399.677 | 0.000341 | 0.015698 | 0.000232 |
| 6/6/2008 | 1116.54 | 2402.236 | 0.000457 | 0.001066 | 0.000232 |
| 6/9/2008 | 1116.44 | 2410.077 | -9E-05 | 0.003264 | 0.000232 |
| 6/10/2008 | 1114.2 | 2373.817 | -0.00201 | -0.01505 | 0.000232 |
| 6/11/2008 | 1114.56 | 2374.785 | 0.000323 | 0.000408 | 0.000239 |
| 6/12/2008 | 1115.44 | 2409.008 | 0.00079 | 0.014411 | 0.000239 |
| 6/13/2008 | 1115.27 | 2398.417 | -0.00015 | -0.0044 | 0.000239 |
| 6/16/2008 | 1115.99 | 2398.041 | 0.000646 | -0.00016 | 0.000239 |
| 6/17/2008 | 1116.02 | 2377.976 | 2.69E-05 | -0.00837 | 0.000239 |
| 6/18/2008 | 1116.57 | 2364.58 | 0.000493 | -0.00563 | 0.000241 |
| 6/19/2008 | 1114.99 | 2373.062 | -0.00142 | 0.003587 | 0.000241 |
| 6/20/2008 | 1114.29 | 2371.776 | -0.00063 | -0.00054 | 0.000241 |
| 6/24/2008 | 1116.63 | 2365.378 | 0.0021 | -0.0027 | 0.000241 |
| 6/25/2008 | 1116.58 | 2341.362 | -4.5E-05 | -0.01015 | 0.000243 |
| 6/26/2008 | 1116.56 | 2350.892 | -1.8E-05 | 0.00407 | 0.000243 |
| 6/27/2008 | 1116.7 | 2332.115 | 0.000125 | -0.00799 | 0.000243 |
| 6/30/2008 | 1117.45 | 2349.105 | 0.000672 | 0.007285 | 0.000243 |
| 7/1/2008 | 1117.93 | 2378.808 | 0.00043 | 0.012644 | 0.000243 |
| 7/2/2008 | 1118.56 | 2378.474 | 0.000564 | -0.00014 | 0.000244 |
| 7/3/2008 | 1118.8 | 2286.611 | 0.000215 | -0.03862 | 0.000244 |
| 7/4/2008 | 1119.31 | 2314.751 | 0.000456 | 0.012306 | 0.000244 |
| 7/7/2008 | 1120.08 | 2303.818 | 0.000688 | -0.00472 | 0.000244 |
| 7/8/2008 | 1121.25 | 2278.973 | 0.001045 | -0.01078 | 0.000244 |
| 7/9/2008 | 1121.53 | 2286.026 | 0.00025 | 0.003095 | 0.000249 |
| 7/10/2008 | 1122.84 | 2276.231 | 0.001168 | -0.00428 | 0.000249 |
| 7/11/2008 | 1122.08 | 2276.853 | -0.00068 | 0.000273 | 0.000249 |
| 7/14/2008 | 1123.08 | 2259.54 | 0.000891 | -0.0076 | 0.000249 |
| 7/15/2008 | 1123.19 | 2214.852 | 9.79E-05 | -0.01978 | 0.000249 |
| 7/16/2008 | 1123.68 | 2218.125 | 0.000436 | 0.001478 | 0.000249 |
| 7/17/2008 | 1123.5 | 2167.713 | -0.00016 | -0.02273 | 0.000249 |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 7/18/2008 | 1123.98 | 2141.135 | 0.000427 | -0.01226 | 0.000249 |
| 7/21/2008 | 1124.44 | 2195.067 | 0.000409 | 0.025189 | 0.000249 |
| 7/22/2008 | 1124.65 | 2212.754 | 0.000187 | 0.008058 | 0.000249 |
| 7/23/2008 | 1125.66 | 2225.844 | 0.000898 | 0.005916 | 0.000256 |
| 7/24/2008 | 1126.21 | 2257.054 | 0.000489 | 0.014022 | 0.000256 |
| 7/25/2008 | 1126.09 | 2245.344 | -0.00011 | -0.00519 | 0.000256 |
| 7/31/2008 | 1128.27 | 2304.508 | 0.001936 | 0.02635 | 0.000256 |
| 8/1/2008 | 1128.3 | 2248.75 | 2.66E-05 | -0.0242 | 0.000256 |
| 8/2/2008 | 1129.44 | 2227.675 | 0.00101 | -0.00937 | 0.000256 |
| 8/6/2008 | 1129.56 | 2187.204 | 0.000106 | -0.01817 | 0.000256 |
| 8/7/2008 | 1130.09 | 2199.011 | 0.000469 | 0.005398 | 0.000257 |
| 8/8/2008 | 1131.09 | 2195.926 | 0.000885 | -0.0014 | 0.000257 |
| 8/11/2008 | 1131.25 | 2133.92 | 0.000141 | -0.02824 | 0.000257 |
| 8/12/2008 | 1129.51 | 2057.579 | -0.00154 | -0.03578 | 0.000257 |
| 8/13/2008 | 1131.07 | 2063.521 | 0.001381 | 0.002888 | 0.000257 |
| 8/14/2008 | 1131.13 | 2106.642 | 5.3E-05 | 0.020897 | 0.000258 |
| 8/15/2008 | 1133.35 | 2085.148 | 0.001963 | -0.0102 | 0.000258 |
| 8/19/2008 | 1134.18 | 2042.498 | 0.000732 | -0.02045 | 0.000258 |
| 8/20/2008 | 1134.8 | 2069.698 | 0.000547 | 0.013317 | 0.000258 |
| 8/21/2008 | 1134.74 | 2088.251 | -5.3E-05 | 0.008964 | 0.000258 |
| 8/22/2008 | 1134.29 | 2120.491 | -0.0004 | 0.015439 | 0.000258 |
| 8/25/2008 | 1135.25 | 2127.224 | 0.000846 | 0.003175 | 0.000258 |
| 8/26/2008 | 1134.95 | 2107.548 | -0.00026 | -0.00925 | 0.000258 |
| 8/27/2008 | 1134.65 | 2131.063 | -0.00026 | 0.011158 | 0.000258 |
| 8/28/2008 | 1134.94 | 2144.848 | 0.000256 | 0.006469 | 0.000258 |
| 8/29/2008 | 1134.02 | 2165.943 | -0.00081 | 0.009835 | 0.000258 |
| 9/1/2008 | 1134.54 | 2164.62 | 0.000459 | -0.00061 | 0.000258 |
| 9/2/2008 | 1135.28 | 2159.052 | 0.000652 | -0.00257 | 0.000258 |
| 9/3/2008 | 1131.71 | 2116 | -0.00314 | -0.01994 | 0.000258 |
| 9/4/2008 | 1132.55 | 2075.234 | 0.000742 | -0.01927 | 0.00026 |
| 9/5/2008 | 1132.45 | 2022.564 | -8.8E-05 | -0.02538 | 0.00026 |
| 9/8/2008 | 1133.1 | 2037.998 | 0.000574 | 0.007631 | 0.00026 |
| 9/9/2008 | 1130.06 | 1958.752 | -0.00268 | -0.03888 | 0.00026 |
| 9/10/2008 | 1129.21 | 1885.043 | -0.00075 | -0.03763 | 0.000263 |
| 9/11/2008 | 1130.89 | 1870.133 | 0.001488 | -0.00791 | 0.000263 |
| | | | | | |
| E(Ri) | | | 0.000165 | | |
| VAR (Ri) | | | 9.03E-07 | | |
| SD Ri | | | 0.00095 | | |
| E(Rm) | | | | -0.00298 | |
| VAR (Rm) | | | | 0.000219 | |
| SD (Rm) | | | | 0.014804 | |
| COV (Ri,Rm) | 3.36E-06 | | | | |
| BETA | 0.01533 | | | | |
| Rf | 0.000246 | | | | |
| | | | | | |
| **SHARPE** | **-0.08571** | | | | |
| **TREYNOR** | **-0.00531** | | | | |
| **JENSEN** | **-3.2E-05** | | | | |

# T-Test

**Group Statistics**

| | Reksadana | N | Mean | Std. Deviation | Std. Error Mean |
|---|---|---|---|---|---|
| Return | Syariah | 5 | .0007839 | .00151501 | .00067753 |
| | Konvensional | 5 | .0003363 | .00007444 | .00003329 |

**Independent Samples Test**

| | | Levene's Test for Equality of Variances | | t-test for Equality of Means | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | | | 95% Confidence Interval of the Difference | |
| | | F | Sig. | t | df | Sig. (2-tailed) | Mean Difference | Std. Error Difference | Lower | Upper |
| Return | Equal variances assumed | 8.328 | .020 | .660 | 8 | .528 | .00044760 | .00067835 | -.001117 | .00201188 |
| | Equal variances not assumed | | | .660 | 4.019 | .545 | .00044760 | .00067835 | -.001432 | .00232744 |

# T-Test

**Group Statistics**

| | Reksadana | N | Mean | Std. Deviation | Std. Error Mean |
|---|---|---|---|---|---|
| Risiko Sharpe | Syariah | 5 | -.0065519 | .16895502 | .07555898 |
| | Konvensional | 5 | .1779002 | .21329645 | .09538907 |

**Independent Samples Test**

| | | Levene's Test for Equality of Variances | | t-test for Equality of Means | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | | | 95% Confidence Interval of the Difference | |
| | | F | Sig. | t | df | Sig. (2-tailed) | Mean Difference | Std. Error Difference | Lower | Upper |
| Risiko Sharpe | Equal variances assumed | .388 | .551 | -1.516 | 8 | .168 | -.18445211 | .12168909 | -.465068 | .09616343 |
| | Equal variances not assumed | | | -1.516 | 7.602 | .170 | -.18445211 | .12168909 | -.467648 | .09874387 |

# T-Test

**Group Statistics**

| | Reksadana | N | Mean | Std. Deviation | Std. Error Mean |
|---|---|---|---|---|---|
| Risiko Treynor | Syariah | 5 | .0640648 | .19448134 | .08697470 |
| | Konvensional | 5 | .0073590 | .02198320 | .00983119 |

**Independent Samples Test**

| | | Levene's Test for Equality of Variances | | t-test for Equality of Means | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | | | 95% Confidence Interval of the Difference | |
| | | F | Sig. | t | df | Sig. (2-tailed) | Mean Difference | Std. Error Difference | Lower | Upper |
| Risiko Treynor | Equal variances assumed | 5.073 | .054 | .648 | 8 | .535 | .05670578 | .08752857 | -.145135 | .25854703 |
| | Equal variances not assumed | | | .648 | 4.102 | .552 | .05670578 | .08752857 | -.183943 | .29735486 |

# T-Test

**Group Statistics**

| | Reksadana | N | Mean | Std. Deviation | Std. Error Mean |
|---|---|---|---|---|---|
| Risiko Jensen | Syariah | 5 | .0002637 | .00093972 | .00042026 |
| | Konvensional | 5 | .0001086 | .00007130 | .00003189 |

**Independent Samples Test**

| | | Levene's Test for Equality of Variances | | t-test for Equality of Means | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | | | 95% Confidence Interval of the Difference | |
| | | F | Sig. | t | df | Sig. (2-tailed) | Mean Difference | Std. Error Difference | Lower | Upper |
| Risiko Jensen | Equal variances assumed | 8.124 | .021 | .368 | 8 | .722 | .00015513 | .00042146 | -.000817 | .00112703 |
| | Equal variances not assumed | | | .368 | 4.046 | .731 | .00015513 | .00042146 | -.001010 | .00132006 |

# T-Test

**Group Statistics**

| | Reksadana | N | Mean | Std. Deviation | Std. Error Mean |
|---|---|---|---|---|---|
| SD | Syariah | 5 | .0204505 | .03228150 | .01443672 |
| | Konvensional | 5 | .0007608 | .00044084 | .00019715 |

**Independent Samples Test**

| | | Levene's Test for Equality of Variances | | t-test for Equality of Means | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | | | 95% Confidence Interval of the Difference | |
| | | F | Sig. | t | df | Sig. (2-tailed) | Mean Difference | Std. Error Difference | Lower | Upper |
| SD | Equal variances assumed | 6.461 | .035 | 1.364 | 8 | .210 | .01968970 | .01443807 | -.013605 | .05298395 |
| | Equal variances not assumed | | | 1.364 | 4.001 | .244 | .01968970 | .01443807 | -.020391 | .05977031 |

# T-Test

**Group Statistics**

| | Reksadana | N | Mean | Std. Deviation | Std. Error Mean |
|---|---|---|---|---|---|
| Beta | Syariah | 5 | -.0849217 | .23326215 | .10431801 |
| | Konvensional | 5 | .0057208 | .00563832 | .00252153 |

**Independent Samples Test**

| | | Levene's Test for Equality of Variances | | t-test for Equality of Means | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | | | 95% Confidence Interval of the Difference | |
| | | F | Sig. | t | df | Sig. (2-tailed) | Mean Difference | Std. Error Difference | Lower | Upper |
| Beta | Equal variances assumed | 6.709 | .032 | -.869 | 8 | .410 | -.09064253 | .10434848 | -.331271 | .14998549 |
| | Equal variances not assumed | | | -.869 | 4.005 | .434 | -.09064253 | .10434848 | -.380227 | .19894198 |