



UNIVERSITAS INDONESIA

**ANALISIS PENGARUH *SIZE* DAN VARIABEL
MAKROEKONOMI TERHADAP *RETURN* REKSA DANA
SAHAM DENGAN MENGGUNAKAN *MULTIFACTOR MODEL*
(STUDI EMPIRIS PERIODE 1999 – 2009)**

TESIS

**REGNATA REVI FAYOLA SITOMPUL
0806433565**

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
JAKARTA
JULI 2010**



UNIVERSITAS INDONESIA

**ANALISIS PENGARUH *SIZE* DAN VARIABEL
MAKROEKONOMI TERHADAP *RETURN* REKSA DANA
SAHAM DENGAN MENGGUNAKAN *MULTIFACTOR MODEL*
(STUDI EMPIRIS PERIODE 1999 – 2009)**

TESIS

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Magister Manajemen**

**REGNATA REVI FAYOLA SITOMPUL
0806433565**

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
KEKHUSUSAN KEUANGAN
JAKARTA
JULI 2010**

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri,
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk
telah saya nyatakan dengan benar

Nama : Regnata Revi Fayola Sitompul

NPM : 0806433565

Tanda Tangan :

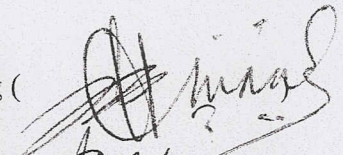
Tanggal : 25 Juni 2010

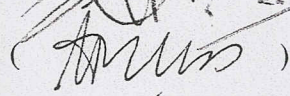
HALAMAN PENGESAHAN

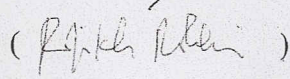
Tesis ini diajukan oleh :
Nama : Regnata Revi Fayola Sitompul
NPM : 0806433565
Program Studi : Magister Manajemen
Judul Tesis : Analisis Pengaruh *Size* dan Variabel
Makroekonomi Terhadap *Return* Reksa Dana
Saham Dengan Menggunakan *Multifactor Model*
(Studi Empiris Periode 1999-2009)

Telah berhasil dipertahankan di hadapan dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada program studi Magister Manajemen Keuangan, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Prof. Dr. Adler H. Manurung ()

Penguji : Dr. Dewi Hanggraeni ()

Penguji : Dr. Rofikoh Rokhim ()

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 09 Juli 2010

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena atas berkat dan rahmat-Nya, penulis dapat menyelesaikan karya akhir ini dengan baik. Penulisan karya akhir ini dimaksudkan untuk menambah wawasan, baik bagi penulis maupun pembaca karya akhir ini. Karya akhir ini juga disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar akademik Master Manajemen di Universitas Indonesia.

Penulis sangat menyadari bahwa tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan karya akhir ini, sulit bagi penulis untuk menyelesaikan karya akhir ini. Oleh karena itu, penulis menyampaikan ucapan terimakasih kepada semua pihak yang dengan ikhlas telah memberikan bimbingan, bantuan dan dorongan kepada penulis, yaitu:

1. Universitas Indonesia, yang telah memberikan kesempatan bagi penulis untuk menempuh pendidikan di Magister Manajemen Universitas Indonesia selama 2 tahun ini.
2. Bapak Dr. Rhenald Kasali, PhD selaku Ketua Program Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia
3. Bapak Prof. Dr. Adler H. Manurung selaku dosen pembimbing, yang telah menyediakan waktu, tenaga, mencurahkan perhatian dan pengetahuan dalam proses penyusunan karya akhir ini.
4. Bapak-bapak dan Ibu-ibu Dosen pada Program Studi Magister Manajemen Universitas Indonesia.
5. Staf Adpen, Staf Perpustakaan, Staf Lab. Komputer, Staf Keamanan MM-UI yang telah banyak membantu dalam proses .
6. Rekan-rekan penulis kelas H-08 dan KS-081 yang memberikan keceriaan dan dukungan moril serta memberi makna indahny suatu persahabatan terutama; Bu Mimi, Ocep, Ipoel, Cancan, Jeung Tina, *The Nonies*: Reny, Daysi, Santi, Tita, dan lain-lainnya.
7. *Group Happy Joy-Joy* yang selalu memberikan dukungan dan semangat dalam mengerjakan karya akhir ini.

8. *Team AFC*: Cucuy Tony Syuuh Syuuh, Dedek Tika Timen, Rony Tan Guppy, Pegin Ting, Om Hery, Arie, Putu, Freda Torus, *thanks a lot friends... finally*, bersama kita bisa.
9. Hydronav Services Pte Ltd, yang telah memberikan *fully supported* kepada penulis, khususnya Mrs. Nancy Lim.
10. Bapak Ronny Theophilus selaku direktur PT Hidronav Tehnikatama yang telah memberikan kesempatan dan dukungan penuh bagi penulis untuk menempuh perkuliahan di MM-UI.
11. Uju, Maria, Irma, Indah, Fera, Santi, Deasy, Chadijah “Dije”, Ivan “Nikko”, Maya Reski, Lili, Almaida, Jon Kudera, Asna, Mia, Nia, Bebi, Melly, Dame’lle, Dian, Helena, yang memberikan dukungan moril kepada penulis disaat saat penyusunan karya akhir.
12. Staf Adpen, Staf Perpustakaan, Staf Lab. Komputer, Staf Keamanan MM-UI yang telah banyak membantu dalam proses perkuliahan.
13. Rekan – rekan PT Hidronav Tehnikatama yang banyak memberikan semangat kepada penulis selama perkuliahan.
14. Pihak-pihak lainnya yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, semoga Tuhan YME yang membalas segala kebaikan yang diberikan.

Akhirnya, terimakasih yang tak terhingga kepada kedua orangtua, kakak, adik dan keluarga besar penulis yang telah banyak memberikan bimbingan dan dorongan. Kepada yang tercinta suami penulis Sumartono Marbun, yang senantiasa mendampingi penulis dan turut merasakan suka dan duka penulis hingga akhirnya dapat menyelesaikan pendidikan ini, karya ini kupersembahkan untukmu, bertepatan dengan hari ulang tahun ku, 25 Juni 2010.

Akhir kata, penulis memohon maaf apabila ada kesalahan dalam perkataan maupun sikap selama perkuliahan dan penyusunan karya akhir ini. Semoga karya akhir ini dapat bermanfaat bagi pengembangan ilmu Manajemen Keuangan.

Jakarta, 25 Juni 2010

Regnata Revi Fayola Sitompul

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Regnata Revi Fayola Sitompul
NPM : 0806433565
Program Studi : Manajemen Keuangan
Departemen : Magister Manajemen
Fakultas : Ilmu ekonomi
Jenis karya : Tesis

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul :

“Analisis Pengaruh *Size* dan Variabel Makroekonomi Terhadap *Return* Reksa Dana Saham Dengan Menggunakan *Multifactor Model* (Studi Empiris Periode 1999 – 2009).”

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya tanpa meminta izin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta
Pada tanggal : 25 Juni 2010

Yang menyatakan

(Regnata Revi Fayola Sitompul)

ABSTRAK

Nama : Regnata Revi Fayola Sitompul

Program Studi : Manajemen Keuangan

Judul : Analisis Pengaruh *Size* dan Variabel Makroekonomi Terhadap *Return* Reksa Dana Saham Dengan Menggunakan *Multifactor Model* (Studi Empiris Periode 1999 - 2009).

Reksa Dana masih merupakan pilihan investasi yang diminati masyarakat Indonesia, terbukti dengan meningkatnya dana kelolaan dari tahun ke tahun sejak diperkenalkan di Indonesia pada tahun 1996. Salah satu jenis Reksa Dana yang memberikan *return* yang paling besar adalah Reksa Dana Saham. Dalam kurun 10 tahun belakangan ini yaitu 1999 hingga 2009 Reksa Dana termasuk Reksa Dana Saham mengalami pasang naik dan turun yang begitu fantastis. Beberapa faktor yang mempengaruhi antara lain besarnya dana kelolaan (*size*), dan faktor makroekonomi. Hal ini perlu dipertimbangkan oleh investor dan pengelola Reksa Dana dalam hal ini Manajer Investasi. Berdasarkan penelitian dengan menggunakan *Multifactor Model* dapat diketahui apakah faktor faktor tersebut mempengaruhi secara signifikan atau tidak terhadap imbal hasil (*return*) Reksa Dana Saham. Dengan mengetahui pengaruh tersebut dapat diketahui juga, bahwasanya masih ada faktor-faktor lain yang mempengaruhi efisiensi pasar modal di Indonesia.

Kata kunci :

Portofolio, Reksa Dana, Reksa Dana Saham, *Size*, Faktor Makroekonomi, *Multifactor Model*.

ABSTRACT

Name : Regnata Revi Fayola Sitompul

Study Program: Financial Management

Title : Analysis of Effect Size and Macroeconomic Variables On The Return Equity Fund Using Multifactor Model (Empirical Study Period 1999-2009).

Mutual Funds is still the preferred investment choice of the Indonesian society, as evidenced by the increasing funds under management from year to year after it was introduced in Indonesia in 1996. One type of mutual fund that provides the greatest return is Mutual Shares Fund (Equity Funds). Within the past 10 years from 1999 to 2009, including Mutual Funds Stocks experienced tide rises and falls are so fantastic. Some factors which affect, among others, the amount of the fund (size), and macroeconomic factors. This needs to be considered by the investor and of course, the Investment or fund manager. Based on the other research using Multifactor Models, it can be known whether these factors significantly affect or not to return Mutual Shares Fund. By knowing the effect it could be found also, that there are still other factors that affect the efficiency of capital markets in Indonesia.

Key words :

Portfolio, Mutual Fund, Equity Funds, Size, Macroeconomic Factors, Multifactor Model.

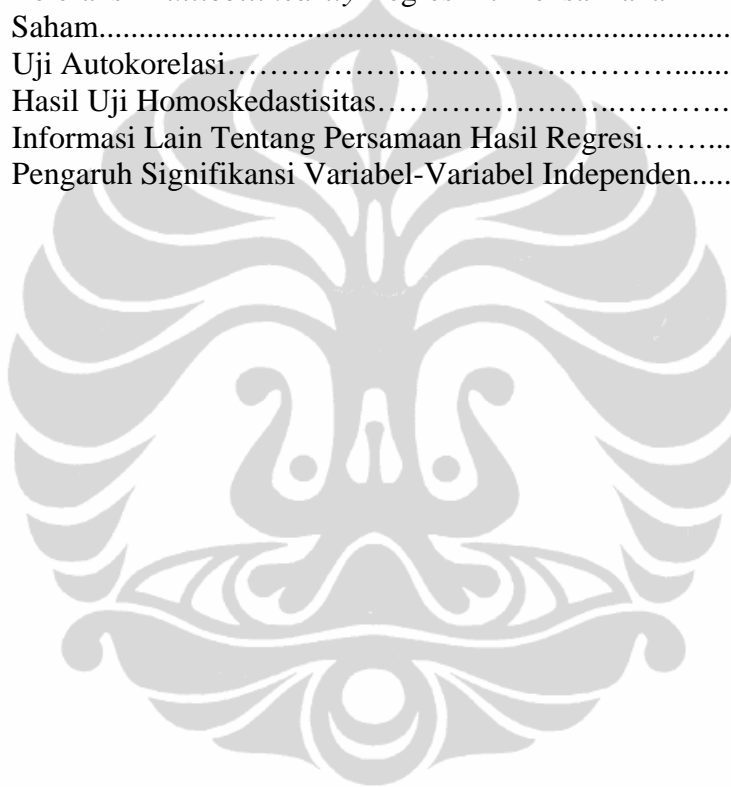
DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS.....	ii
LEMBAR PENGESAHAN.....	iii
KATA PENGANTAR.....	iv
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH.....	vi
ABSTRAK.....	vii
ABSTRACT.....	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GRAFIK.....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR RUMUS.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB 1. PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Identifikasi Masalah.....	4
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	5
1.4 Metodologi dan Hipotesis Penelitian.....	6
1.4.1 Metodologi Penelitian.....	6
1.4.2 Hipotesis Penelitian.....	6
1.5 Sistematika Penulisan.....	7
BAB 2. LANDASAN TEORI.....	8
2.1 Teori Investasi.....	8
2.1.1 Pengertian Investasi.....	8
2.1.2 Jenis Investasi.....	8
2.1.3 Tujuan Investasi.....	8
2.1.4 Risiko Investasi.....	9
2.2 <i>Capital Market Line</i> (CML).....	11
2.3 <i>Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM).....	11
2.3.1 Asumsi-asumsi dalam CAPM.....	12
2.4 <i>Expected return</i> dari Portofolio.....	12
2.5 Pembentukan Portofolio.....	13
2.6 Pengertian Reksa Dana.....	13
2.7 Jenis dan Sifat Reksa Dana.....	15
2.8 Keuntungan dan Risiko Reksa Dana.....	17
2.8.1 Keuntungan Reksa Dana.....	17
2.8.2 Risiko Reksa Dana.....	19
2.9 Tipe Investor dan Reksa Dana.....	19
2.10 Variabel <i>Return</i> , <i>Size</i> dan Variabel Makroekonomi.....	20
2.10.1 <i>Return</i> Portofolio.....	20
2.10.2 <i>Size</i> Reksa Dana.....	20
2.10.3 Indeks Harga Saham Gabungan.....	21
2.10.4 Nilai Tukar (Kurs).....	22

2.10.5 Sertifikasi Bank Indonesia.....	23
2.10.6 Kredit.....	23
2.10.7 Inflasi.....	23
2.10.8 Jumlah Uang Beredar (M2).....	23
2.11 <i>Multifactor Model</i>	24
BAB 3. METODOLOGI PENELITIAN.....	27
3.1 Jenis Data dan Sampel.....	27
3.1.1 Jenis Data.....	27
3.1.2 Pemilihan Sampel.....	27
3.1.3 Pembatasan Data Sampel.....	27
3.2 Operasionalisasi Variabel.....	28
3.3 Metode Pengumpulan Data.....	29
3.4 Metode Analisa Data.....	29
3.5 Metode Statistik yang Digunakan.....	30
3.5.1 Pengujian Asumsi Klasik.....	30
BAB 4. PENGOLAHAN DAN ANALISA DATA.....	32
4.1 Perkembangan Reksa Dana Indonesia.....	32
4.2 Statistik Deskriptif.....	35
4.2.1 Uji Korelasi Variabel Bebas.....	35
4.2.2 Uji Multikolinearitas.....	36
4.2.3 Uji Autokorelasi.....	38
4.2.4 Uji Homoskedastisitas.....	40
4.3 Analisis Hipotesa.....	41
4.4 Informasi Lainnya Tentang Persamaan Hasil Regresi.....	53
BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN.....	57
5.1 Kesimpulan.....	57
5.2 Saran.....	58
DAFTAR PUSTAKA.....	59
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Data Pertumbuhan Reksa Dana.....	3
Tabel 2.1	Kategori dan Tujuan Reksa Dana.....	16
Tabel 3.1	Nama-nama Reksa Dana Saham Yang Digunakan Sebagai Sampel Penelitian.....	28
Tabel 3.2	Sumber Pengumpulan Data.....	29
Tabel 3.3	Uji Durbin Watson.....	31
Tabel 4.1	Uji Korelasi Variabel Bebas Reksa Dana Saham Bahana Dana Prima.....	36
Tabel 4.2	Toleransi <i>Multicollinearity</i> Regresi 27 Reksa Dana Saham.....	37
Tabel 4.3	Uji Autokorelasi.....	39
Tabel 4.4	Hasil Uji Homoskedastisitas.....	41
Tabel 4.5	Informasi Lain Tentang Persamaan Hasil Regresi.....	55
Tabel 4.6	Pengaruh Signifikansi Variabel-Variabel Independen.....	56



DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1	Perkembangan Jumlah Reksa Dana di Indonesia selama tahun 1999 - 2009.....	1
Grafik 1.2	Perkembangan Jumlah Pemegang Saham Reksa Dana di Indonesia selama tahun 1999 - 2009.....	1
Grafik 1.3	Perkembangan Jumlah NAB Reksa Dana di Indonesia selama tahun 1999 - 2009.....	2
Grafik 1.4	Perkembangan Jumlah Saham/Unit Reksa Dana yang beredar di Indonesia selama tahun 1999 - 2009.....	2



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 *Indifference curve* tiga kelompok investor..... 9



DAFTAR RUMUS

Persamaan 2.1 Risiko Investasi.....	10
Persamaan 2.2 Tingkat imbal hasil portofolio.....	11
Persamaan 2.3 <i>Expected rate of return</i> portofolio.....	13
Persamaan 2.4 <i>Return</i> Reksa Dana.....	20
Persamaan 2.5 <i>Return value-weighted index</i> dari <i>stock</i> NYSE.....	24
Persamaan 3.1 Imbal Hasil Portofolio (<i>Return</i> NAB)	29
Persamaan 3.2 Imbal Hasil Indeks Harga Saham Gabungan (<i>Return</i> dari IHSG).....	30
Persamaan 4.1 <i>Tolerance</i>	36



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Hasil Regresi.....	L-1
Lampiran 2	Hasil Uji White.....	L-15

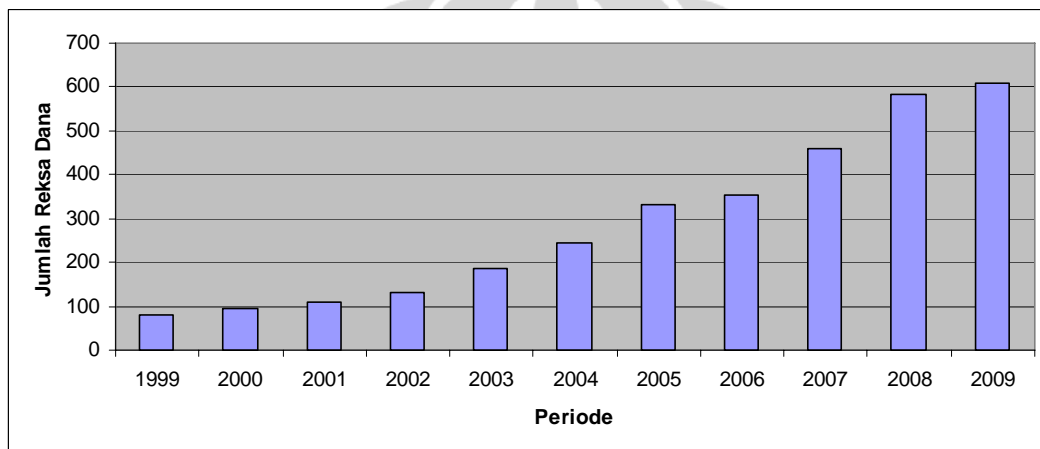


BAB 1

PENDAHULUAN

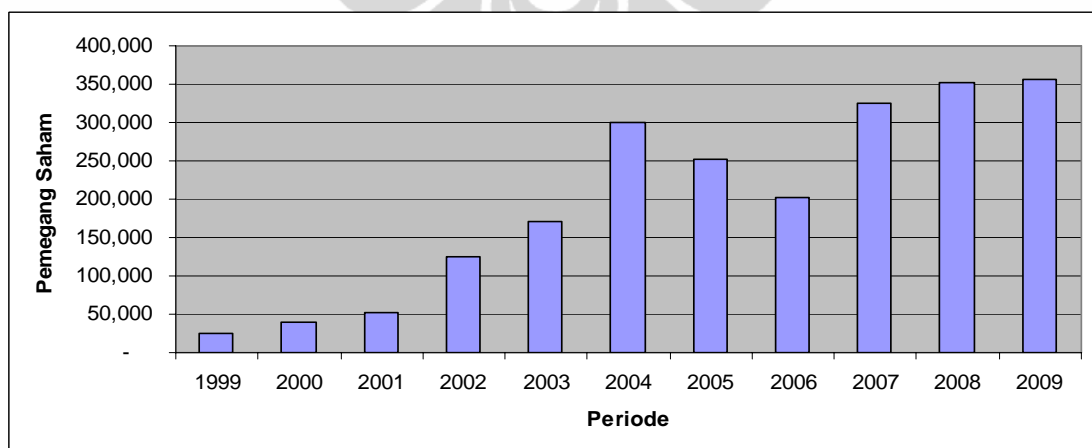
1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan industri Reksa Dana di Indonesia mengalami pasang naik dan turun yang sangat ekstrim selama sepuluh tahun terakhir ini. Pesatnya pertumbuhan Reksa Dana selama sepuluh tahun terakhir ditandai oleh banyaknya dana yang berhasil dihimpun oleh perusahaan manajer investasi. Jumlah Reksa Dana juga mengalami pertumbuhan setiap tahunnya.



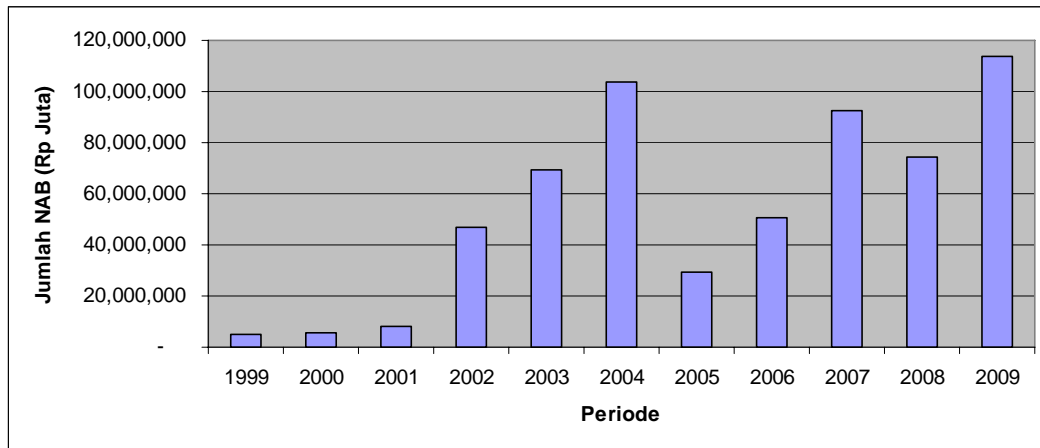
Grafik 1.1 Perkembangan Jumlah Reksa Dana di Indonesia selama tahun 1999 - 2009

Sumber: Bapepam (diolah kembali)



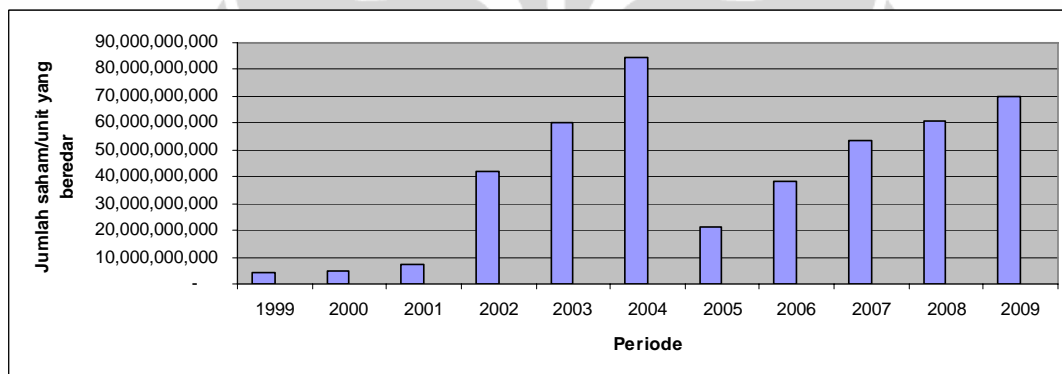
Grafik 1.2 Perkembangan Jumlah Pemegang Saham Reksa Dana di Indonesia selama tahun 1999 - 2009

Sumber: Bapepam (diolah kembali)



Grafik 1.3 Perkembangan Jumlah NAB Reksa Dana di Indonesia selama tahun 1999 - 2009

Sumber: Bapepam (diolah kembali)



Grafik 1.4 Perkembangan Jumlah Saham/Unit Reksa Dana yang beredar di Indonesia selama tahun 1999 - 2009

Sumber: Bapepam (diolah kembali)

Beberapa perkembangan industri Reksa Dana yang sangat mencolok dalam satu dekade terakhir antara lain setelah terpuruk akibat krisis moneter tahun 1997 – 1998, industri Reksa Dana bangkit kembali yaitu *booming* di tahun 1999 – 2004, lalu mengalami *bearish* di tahun 2004 – 2005 dan *redemption* (pencairan dana besar-besaran), namun pada tahun 2009 mengalami lonjakan akibat dorongan kenaikan indeks harga saham gabungan (IHSG) yang luar biasa.

Tahun 2010, diperkirakan keinginan investor untuk berinvestasi di Reksa Dana belum akan meredup. Lembaga pemeringkat internasional Fitch Ratings sudah menaikkan peringkat utang Indonesia dari BB menjadi BB+ (<http://www.fitchratings.com>). Satu peringkat lagi, Indonesia bisa masuk negara-

Universitas Indonesia

negara dengan kategori investment grade. Beberapa manajer investasi memprediksi, ekonomi Indonesia tahun ini bisa tumbuh sekitar 5,5%. Di lain pihak beberapa manajer investasi memperkirakan IHSG tahun 2010 bisa naik sekitar 20%-25% atau menembus level 4.000. Di sisi lain, Bank Indonesia (BI) kemungkinan masih akan menjaga suku bunga acuan BI *rate* tetap di level rendah antara 7% - 7,5%. Ini merupakan angin segar buat industri Reksa Dana.

Dibandingkan dengan instrument lain, Reksa Dana dapat memberikan fasilitas berupa penciptaan skala ekonomi dalam berinvestasi melalui penggabungan dana antara para pemodal untuk menciptakan investasi dalam skala besar, yang dapat meminimumkan risiko karena dilakukannya diversifikasi portofolio dan penyediaan tenaga manajemen pengelola yang profesional, biaya profesional Reksa Dana yang rendah serta perlindungan dari kerugian akibat adanya praktek kecurangan (Pratomo, 2004).

Data pertumbuhan Reksa Dana selama sepuluh tahun belakangan ini dapat ditunjukkan oleh tabel berikut ini (Tabel 1.1).

Tabel 1.1 Data Pertumbuhan Reksa Dana

Periode	Jumlah Reksa Dana	Pemegang Saham	NAB(Rp.Juta)	Jumlah Saham/unit yang beredar
1999	81	24.127	4.974.105	4.349.952.950
2000	94	39.487	5.515.954	5.006.049.769
2001	108	51.723	8.003.770	7.303.771.880
2002	131	125.820	46.613.833	41.665.523.049
2003	186	171.712	69.477.720	60.020.745.572
2004	246	299.063	104.037.825	84.700.701.702
2005	331	251.132	29.415.787	21.262.143.380
2006	355	202.991	50.869.193	38.242.502.919
2007	459	325.224	92.192.177	53.591.025.110
2008	583	352.429	74.065.811	60.976.090.770
2009	610	357.192	113.983.345	69.978.061.140

Sumber: Bapepam (diolah kembali)

Oleh karenanya adalah penting untuk mengetahui dan mengukur apa saja faktor yang mempengaruhi *return* Reksa Dana. Dengan pengetahuan ini para investor, calon investor, manajer investasi dapat mengelola portofolionya untuk mendapatkan hasil yang optimal.

1.2 Identifikasi Masalah

Dari beberapa Reksa Dana yang ada di Indonesia, Reksa Dana Saham merupakan investasi yang dapat memberikan *return* yang paling tinggi dibanding jenis Reksa Dana lainnya, namun risiko yang ditanggung Reksa Dana Saham juga cukup besar.

Antara Desember tahun 2004 hingga Desember 2005 saat terjadi *redemption* (pencairan dana besar-besaran), Reksa Dana yang mengalami *redemption* paling besar adalah Reksa Dana Pendapatan Tetap dari 87,81 triliun pada bulan Desember 2004 menjadi tinggal 14,94 triliun pada bulan Desember 2005. Sementara Reksa Dana Saham mengalami kenaikan NAB dari 1,88 triliun pada bulan Desember 2004 menjadi 4,94 triliun pada bulan Desember 2005 (Tabel 1.1). Sejak terjadinya *redemption* pada periode tersebut Reksa Dana Saham menjadi salah satu primadona diantara jenis Reksa Dana lainnya.

Adapun perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Bagaimana pengaruh *size* atau besarnya dana kelolaan (atau dikenal dengan istilah *Asset under Management* atau *AuM*) terhadap *return* Reksa Dana Saham selama periode 1999 – 2009 ?
- b. Bagaimana pengaruh variabel makroekonomi Indonesia dalam hal ini *return* pasar (IHSG) terhadap *return* Reksa Dana Saham selama periode 1999 – 2009 ?
- c. Bagaimana pengaruh variabel makroekonomi Indonesia dalam hal ini nilai tukar dollar AS terhadap mata uang Rupiah, terhadap *return* Reksa Dana Saham selama periode 1999 – 2009 ?
- d. Bagaimana pengaruh variabel makroekonomi Indonesia dalam hal ini SBI terhadap *return* Reksa Dana Saham selama periode 1999 – 2009 ?

- e. Bagaimana pengaruh variabel makroekonomi Indonesia dalam hal ini jumlah Kredit Perbankan terhadap *return* Reksa Dana Saham selama periode 1999 – 2009 ?
- f. Bagaimana pengaruh variabel makroekonomi Indonesia dalam hal ini inflasi terhadap *return* Reksa Dana Saham selama periode 1999 – 2009 ?
- g. Bagaimana pengaruh variabel makroekonomi Indonesia dalam hal ini jumlah uang beredar (M2) terhadap *return* Reksa Dana Saham selama periode 1999 – 2009 ?
- h. Bagaimana kondisi Reksa Dana Saham yang ada di Indonesia, terhadap pengaruh variabel-variabel penelitian tersebut.

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *size* Reksa Dana Saham terhadap *return* Reksa Dana Saham.
2. Untuk mengetahui pengaruh *return* pasar (IHSG) terhadap *return* Reksa Dana Saham.
3. Untuk mengetahui pengaruh nilai tukar dollar AS terhadap rupiah terhadap *return* Reksa Dana Saham.
4. Untuk mengetahui pengaruh suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) terhadap *return* Reksa Dana Saham.
5. Untuk mengetahui pengaruh jumlah Kredit Perbankan terhadap *return* Reksa Dana Saham.
6. Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap *return* Reksa Dana Saham.
7. Untuk mengetahui pengaruh jumlah uang beredar (M2) terhadap *return* Reksa Dana Saham.
8. Penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui kondisi Reksa Dana Saham yang ada di Indonesia

Manfaat dari penelitian ini adalah:

- a. Sebagai bahan masukan buat investor, calon investor, manajer investasi dan pembuat keputusan di Indonesia dalam berinvestasi di Reksa Dana Saham.
- b. Sebagai bahan penelitian selanjutnya untuk mengetahui pengaruh variabel makroekonomi lainnya terhadap *return* Reksa Dana Saham.

1.4. Metodologi dan Hipotesis Penelitian

1.4.1 Metodologi Penelitian

Bab ini memuat metodologi penelitian, yaitu tentang model yang akan dilakukan untuk melakukan pengujian masing-masing hipotesis dan pengujian ekonometrik terhadap model tersebut.

1.4.2 Hipotesis Penelitian

Hipotesis yang diuji dalam penelitian ini:

$H_{0,1}$: *Size* Reksa Dana Saham berpengaruh signifikan terhadap *return* Reksa Dana Saham.

$H_{1,1}$: Tolak $H_{0,1}$

$H_{0,2}$: *Return* pasar (IHSG) berpengaruh signifikan terhadap *return* Reksa Dana Saham.

$H_{1,2}$: Tolak $H_{0,2}$

$H_{0,3}$: Nilai tukar dollar AS terhadap rupiah berpengaruh signifikan terhadap *return* Reksa Dana Saham.

$H_{1,3}$: Tolak $H_{0,3}$

$H_{0,4}$: Suku Bunga Indonesia (SBI) berpengaruh signifikan terhadap *return* Reksa Dana Saham.

$H_{1,4}$: Tolak $H_{0,4}$

$H_{0,5}$: *Federal Rate* berpengaruh signifikan terhadap *return* Reksa Dana Saham.

$H_{1,5}$: Tolak $H_{0,5}$

$H_{0,6}$: Jumlah kredit perbankan yang beredar berpengaruh signifikan terhadap *return* Reksa Dana Saham.

$H_{1,6}$: Tolak $H_{0,6}$

$H_{0,7}$: Inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* Reksa Dana Saham.

$H_{1,7}$: Tolak $H_{0,7}$

$H_{0,8}$: Jumlah uang beredar (M2) berpengaruh signifikan terhadap *return* Reksa Dana Saham.

$H_{1,8}$: Tolak $H_{0,8}$

1.5 Sistematika Penulisan

Tesis ini terdiri dari lima bab pembahasan. Adapun Sistematika setiap bab adalah sebagai berikut:

Bab 1. Pendahuluan

Berisi latar belakang masalah, identifikasi masalah, tujuan dan manfaat penelitian, batasan masalah metodologi penelitian dan sistematika penulisan.

Bab 2. Landasan Teori

Berisi konsep dan teori portofolio digunakan sebagai dasar dan analisis terhadap data yang digunakan dalam penelitian.

Bab 3. Metode Penelitian

Berisi pembahasan mengenai metode pengumpulan, pengolahan serta analisis data didasarkan pada *multifactor model*.

Bab 4. Pengolahan dan Analisis Data

Berisi tentang analisis dan pembahasan dari hasil perhitungan yang ada menggunakan dasar dari teori yang dijelaskan pada bab sebelumnya.

Bab 5. Kesimpulan dan Saran

Berisi kesimpulan dari analisis yang dilakukan dan saran yang diharapkan berguna bagi penelitian selanjutnya.

BAB 2 LANDASAN TEORI

2.1 Teori Investasi

2.1.1 Pengertian Investasi

Menurut Manurung (2008), investasi mempunyai definisi yaitu konsumsi yang ditunda sementara waktu dan akan dikonsumsi lebih besar di masa mendatang. Orang melakukan investasi karena kebutuhan akan masa depan, ketidakpastian dalam hidup dan laju inflasi yang tinggi.

Menurut Fischer dan Jordan (1995), mendefinisikan investasi sebagai berikut: “*An investment is a commitment of funds made in the expectation of some positive rate of return*”. Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang.

2.1.2 Jenis Investasi

Investasi dibagi menjadi dua kelompok (Bodie et.al.,2009), yaitu:

- a. *Real assets* yaitu tanah, bangunan, pengetahuan, peralatan atau mesin yang digunakan untuk memproduksi barang, dan para pekerja yang keahliannya digunakan untuk mengelola sumber daya tersebut.
- b. *Financial assets* seperti saham atau obligasi yang memberi kontribusi pada produktivitas kapasitas ekonomi secara tidak langsung melalui pemisahan kepemilikan dan memfasilitasi transfer dana dalam peluang investasi.

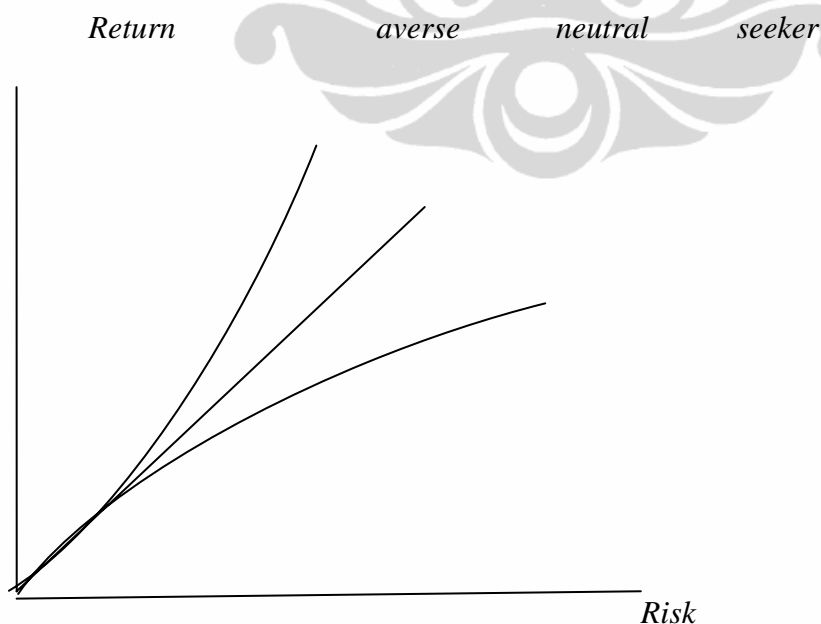
2.1.3 Tujuan Investasi

Dalam melakukan investasi yang pertama harus diperhatikan adalah menentukan tujuan investasi (*investment objective*) beberapa alasan yang melatar belakangi mengapa seseorang berkeinginan untuk melakukan investasi antara lain untuk mendapatkan kehidupan yang lebih baik dan layak dimasa yang akan datang, berusaha untuk mempertahankan tingkat pendapatannya yang dimiliki saat ini agar tidak berkurang di masa yang akan datang, untuk mengurangi tekanan inflasi.

2.1.4 Risiko Investasi

Investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko. Investor tidak tahu pasti akan apa yang diperolehnya dari investasi yang dilakukannya saat ini, ini berarti investor tersebut menghadapi risiko dalam investasinya yang dilakukannya. Investor hanya dapat memperkirakan seberapa keuntungan yang diharapkan dari investasinya dan seberapa besar kemungkinan hasil yang terjadi nanti akan menyimpang dari hasil yang diharapkan. Risiko didefinisikan sebagai perbedaan antara tingkat pengembalian aktual (*actual return*) dengan tingkat pengembalian diharapkan (*expected return*) (Bodie et.al.,2009). Salah satu karakteristik investasi pada sekuritas adalah kemudahan untuk membentuk portofolio investasi, yaitu dimulai dari perumusan kebijakan investasinya sampai dengan evaluasi kinerja investasinya sampai dengan evaluasi kinerja investasi tersebut.

Tiga tipe individu dalam kaitannya dengan pilihan terhadap risiko yaitu individu yang menyukai risiko (*risk seeker*), individu yang tidak menyukai risiko (*risk averter*), dan individu yang netral terhadap risiko (*risk neutral*) (Bodie et.al.,2009). Sikap *risk averter* inilah yang menjadi asumsi dalam penelitian *financial* dan teori portofolio investasi, bahwa pada dasarnya seorang investor tidak menyukai risiko.



Gambar 2.1 Indifference curve tiga kelompok investor

Sumber : (Bodie et.al.,2009),

Universitas Indonesia

Gambar 2.1 menunjukkan *indifference curve* dari ketiga tipe kelompok investor. Kurva tersebut merupakan kombinasi antara berbagai tingkat risiko dan pengembalian yang diharapkan yang memberikan kepuasan yang sama kepada investor.

Terdapat 2 prinsip diversifikasi, yaitu diversifikasi random dan diversifikasi Markowitz (Tandelilin, 2001) yaitu: Pertama, Diversifikasi Random atau ‘diversifikasi secara acak’ terjadi ketika investor menginvestasikan dananya secara acak pada berbagai jenis saham yang berbeda atau pada berbagai jenis aset yang berbeda dan berharap bahwa varians *return* sebagai ukuran risiko portofolio tersebut akan bisa diturunkan. Dalam hal ini, investor memilih aset-aset yang akan dimasukkan kedalam portofolio tanpa terlalu memperhatikan karakteristik aset-aset bersangkutan (misalnya tingkat *return* yang diharapkan ataupun klasifikasi industri aset tersebut).

Diversifikasi yang kedua adalah Diversifikasi Markowitz. Diversifikasi ini menyatakan bahwa untuk memperoleh manfaat pengurangan risiko yang lebih optimal dari diversifikasi tentunya kita tidak bisa mengabaikan begitu saja informasi-informasi penting tentang karakteristik aset-aset yang akan dimasukkan dalam portofolio. Kontribusi penting dari ajaran Markowitz adalah bahwa risiko portofolio tidak boleh dihitung dari penjumlahan semua risiko aset-aset yang ada dalam portofolio, tetapi harus dihitung dari kontribusi risiko aset tersebut terhadap risiko portofolio atau diistilahkan dengan kovarians.

Risiko investasi dikategorikan menjadi dua yaitu *systematic risk* dan *unsystematic risk*. *Systematic risk (unavoidable risk)* merupakan risiko yang tidak dapat dihindarkan dengan diversifikasi karena merupakan risiko yang berhubungan dengan kondisi pasar secara keseluruhan. Sedangkan *unsystematic risk* merupakan *firm specific risk* adalah risiko yang khusus ada pada perubahan atau aset keuangan tertentu sehingga dapat diminimalisasi dengan diversifikasi.

Risiko investasi dapat dihitung dengan rumus (Bodie et.al.,2009):

$$\text{Total risk} = \text{systematic risk} + \text{unsystematic risk} \quad (2.1)$$

$$\sigma(R_p) = \beta_p \cdot \sigma(R_m) + \sigma(e)$$

Dimana: $\sigma(R_p)$ = total risk portofolio

β_p = beta portofolio

$\sigma(R_m)$ = market risk

$\sigma(e)$ = unsystematik risk

2.2 Capital Market Line (CML)

Investasi portofolio terdiri atas aset berisiko, maka imbal hasil dari portofolio tersebut adalah rata-rata tertimbang dari masing-masing imbal hasil dalam portofolio tersebut. Adapun rumus tingkat imbal hasil portofolio adalah (Bodie et.al.,2009):

$$E(R_p) = w_{rf}(R_{rf}) + I-(w_{rf})E(R_i) \quad (2.2)$$

Dimana:

$E(R_p)$ adalah tingkat imbal hasil portofolio p

w_{rf} adalah proporsi yang diinvestasikan pada aset bebas risiko

$E(R_i)$ adalah tingkat imbal hasil yang diharapkan pada portofolio aset berisiko i

Persamaan diatas menunjukkan adanya hubungan antara tingkat imbal hasil portofolio dan *standard deviation* yang terdiri dari aset berisiko dan aset bebas risiko adalah kombinasi dari dua persamaan linier.

2.3 Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Capital Aset Pricing Model digunakan untuk menentukan berapa tingkat imbal hasil yang diharapkan dari suatu investasi aset berisiko (Bodie et.al.,2009). CAPM menjelaskan bahwa hubungan antar imbal hasil yang diharapkan dengan risiko sistematis dan penulisan aset portofolio. Dengan menentukan tingkat imbal hasil yang diharapkan, maka CAPM juga dapat memberikan gambaran kepada investor apakah suatu aset investasi keuangan tersebut *undervalue*, *properly value*, atau *overvalue*. Disebut *undervalue* apabila imbal hasil aktual aset berisiko lebih kecil daripada imbal hasil yang diharapkan sehingga masih memiliki potensi untuk naik, sedangkan *properly value* adalah apabila imbal hasil aktual mendekati sama dengan apa yang diharapkan, dan *overvalue* adalah apabila imbal hasil aktual lebih besar dari yang diharapkan sehingga ada potensi akan turun.

2.3.1 Asumsi-asumsi dalam CAPM

Model CAPM berdasarkan pada beberapa asumsi yaitu:

- a. diasumsikan tidak ada biaya transaksi, sehingga investor dapat menjual atau membeli sekuritas tanpa menanggung biaya transaksi,
- b. diasumsikan investasi dapat dipecah-pecah sampai sekecil apapun pada setiap jenis sekuritas,
- c. diasumsikan tidak ada pajak penghasilan atas imbal hasil investasi,
- d. diasumsikan bahwa investor tidak dapat mempengaruhi harga saham dengan tindakan menjual atau membeli saham,
- e. diasumsikan bahwa investor bertindak hanya dengan pertimbangan imbal hasil yang diharapkan dan *standard deviation* imbal hasil portofolio,
- f. diasumsikan investor dapat melakukan *short sales* yaitu meminjam sejumlah sekuritas dan dijual kembali selanjutnya dananya digunakan untuk membeli sekuritas lain yang memiliki tingkat imbal hasil yang lebih tinggi meskipun memiliki risiko lebih tinggi pula,
- g. diasumsikan terdapat *riskless lending* dan *borrowing rate* sehingga investor dapat menyimpan dan meminjam pada tingkat bunga yang sama,
- h. para investor diasumsikan memiliki pengharapan yang *homogen* yaitu memiliki pengharapan tingkat imbal hasil, *standard deviation*, dan koefisien korelasi yang sama atas sekuritas,
- i. diasumsikan bahwa semua aktiva dapat diperjualbelikan.

Memang dirasakan asumsi-asumsi dalam CAPM tidak mencerminkan dunia nyata, namun sangat sukar sekali untuk membuat suatu model yang mencerminkan kenyataan, namun setidaknya permodelan CAPM dapat memberi arah pemahaman antara kaitan tingkat hasil yang diharapkan dengan tingkat risikonya.

2.4 Expected return dari Portofolio

Expected return dari suatu portofolio dapat diestimasi dengan menghitung rata-rata tertimbang dari *expected return* dari masing-masing aset individual yang membentuk portofolio tersebut. Faktor penimbang (*weighted*) biasanya adalah proporsi masing-masing saham yang membentuk portofolio (Haugen, 1997).

Sehingga jika seluruh proporsi portofolio tersebut dijumlahkan akan berjumlah 100% atau 1, artinya seluruh dana sudah diinvestasikan dalam portofolio tersebut.

Dinyatakan dalam rumus sebagai berikut:

$$E(R_p) = \sum x_j \cdot E(R_j) \quad (2.3)$$

Dimana: $E(R_p)$ = *expected rate of return* portofolio

x_j = proporsi saham j

$E(R_j)$ = *expected rate of return* saham j

2.5 Pembentukan Portofolio

Portofolio adalah diversifikasi aset dengan tujuan mengurangi risiko aset individual. Pembentukan portofolio mencakup identifikasi pemilihan sekuritas-sekuritas yang akan dimasukkan dalam portofolio kemudian menentukan proporsi dana yang akan diinvestasikan dalam masing-masing sekuritas yang terpilih.

Portofolio secara sederhana merupakan investasi sekumpulan aset (Pratomo, 2004). Pembentukan portofolio termasuk dalam pembentukan Reksa Dana juga harus memperhatikan alokasi aset dan *market timing*. Alokasi aset adalah membagi portofolio dalam kelompok aset saham, obligasi, deposito, maupun *financial assets* lainnya dengan memperhatikan tingkat imbal hasil, *standard deviation*, dan *covariance* diantara sekuritas yang dipilih. *Market timing* adalah pertimbangan kondisi pasar (*bullish* atau *bearish*) dalam menentukan alokasi dana investasi antar portofolio dengan tetap menjaga komposisi sekuritas secara individual dalam masing-masing portofolio. Reksa Dana merupakan contoh portofolio investasi yang pembentukannya melibatkan pilihan baik jenis maupun proporsi instrumen aset finansial baik saham, obligasi, deposito, dan pasar uang.

2.6 Pengertian Reksa Dana

Berdasarkan undang-undang No.8 tahun 1994 tentang Pasar Modal, dinyatakan bahwa "Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi"

Konsep Reksa Dana merupakan kumpulan dana dari masyarakat yang diinvestasikan ke dalam berbagai produk investasi oleh manajer investasi. (Manurung; 2008). Jadi Reksa Dana dapat diartikan sebagai pengelolaan uang atau kumpulan uang yang dikelola bersama.

Dari pengertian diatas terdapat tiga unsur penting pertama, adanya dana dari investor. Kedua, dana tersebut diinvestasikan dalam portofolio efek dan ketiga, dana tersebut dikelola oleh manajer investasi. Dengan membeli Reksa Dana maka para pemodal tersebut telah melakukan investasi langsung pada surat berharga. Secara prinsip investasi pada Reksa Dana dilakukan dengan menyebar sejumlah investasi pada beberapa efek yang diperdagangkan di pasar modal (seperti saham, obligasi, dan efek lainnya) dan pasar uang. Hal ini untuk memperkecil risiko yang akan dihadapi oleh investor .

Berdasarkan UU No.8/1995 pasal 1 ayat 27 disebutkan Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal dan kemudian selanjutnya diinvestasikan dalam efek oleh manajer investasi. Efek yang digunakan dalam membentuk Reksa Dana adalah efek yang diperdagangkan di pasar modal dan pasar uang. Jenis instrumennya dapat berupa sertifikat bank Indonesia, deposito berjangka, *commercial paper* dan obligasi, serta saham. Investasi tersebut mempunyai jangka waktu pendek, menengah, dan panjang. Namun, umumnya Reksa Dana diinvestasikan pada instrument berjangka waktu menengah dan panjang dengan harapan memperoleh tingkat pengembalian (*return*) yang lebih tinggi bila dibandingkan dengan dilakukan dalam jangka waktu yang pendek. Sesuai dengan keputusan Ketua Bapepam No.22/PM/1996, Reksa Dana di Indonesia tidak boleh membeli instrument investasi di luar negeri.

Reksa Dana adalah sebuah ‘sertifikat‘ yang menjelaskan bahwa menitipkan uang kepada pengelola reksa, untuk dipergunakan sebagai modal investasi di pasar uang atau dipasar modal. Dibandingkan dengan instrument lain, Reksa Dana dapat memberikan fasilitas berupa penciptaan skala ekonomi dalam berinvestasi melalui penggabungan dana antara para pemodal untuk menciptakan investasi dalam skala besar, yang dapat meminimumkan risiko karena dilakukannya diversifikasi portofolio dan penyediaan tenaga manajemen

pengelola yang profesional, biaya profesional Reksa Dana yang rendah serta perlindungan dari kerugian akibat adanya praktek kecurangan.

2.7 Jenis dan Sifat Reksa Dana

Berdasarkan Peraturan Nomor IV.C.3 , lampiran Surat Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-08/PM/1997 tentang Pedoman Pengumuman Harian Nilai Aktiva Reksa Dana Terbuka, terdapat beberapa jenis Reksa Dana berdasarkan konsentrasi portofolionya, yaitu:

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

Reksa Dana ini hanya melakukan investasi pada efek bersifat utang dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun. Tujuannya adalah menjaga likuiditas dan pemeliharaan modal. Reksa Dana ini mempunyai risiko yang relatif lebih rendah dibanding Reksa Dana jenis lainnya. Hal ini sebabkan investasi yang dipilih mempunyai jatuh tempo kurang dari satu tahun (*short term investment*) seperti Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), Sertifikat Deposito dan Surat pengakuan Hutang (SPH)

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

Reksa Dana jenis ini melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivitas aktifnya dalam bentuk efek hutang. Reksa Dana ini mempunyai risiko relatif lebih besar dari Reksa Dana Pasar Uang. Tujuannya adalah untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang relatif stabil.

c. Reksa Dana Saham (*Equity Funds*)

Reksa Dana ini melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktiva aktifnya dalam bentuk efek bersifat ekuitas. Walaupun risikonya lebih tinggi dibandingkan dengan dua Reksa Dana sebelumnya, namun Reksa Dana Saham ini menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi. Tingginya risiko disebabkan sifat harga saham yang fluktuatif. Tapi sebaliknya, dalam jangka panjang, tingkat pengembaliannya lebih tinggi dibandingkan jenis lainnya. Jenis ini sesuai untuk investasi jangka panjang.

d. Reksa Dana Campuran (*Discretionary Funds*)

Reksa Dana ini melakukan investasi dalam efek bersifat ekuitas dan efek bersifat utang yang perbandingannya tidak termasuk Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Reksa Dana Saham diatas. Reksa Dana jenis ini berisiko moderat dengan tingkat pengembalian yang relatif lebih tinggi dari Reksa Dana Pendapatan Tetap.

Tabel 2.1
Kategori dan Tujuan Reksa Dana

Jenis Investasi Reksa Dana	Alokasi Investasi dari Dana yang terkumpul	Potensi hasil dan Risiko Investasi	Jangka Waktu yang Disarankan
Pasar Uang	100% Efek Pasar Uang	Rendah	Pendek < 1 tahun
Pendapatan Tetap	Min 80% Efek Utang	Sedang	Menengah 1-3 tahun
Campuran	Kombinasi Efek Utang & Efek Saham	Sedang / Tinggi	Menengah / Panjang
Saham	Min 80% Efek Saham	Tinggi	Panjang > 3 tahun

Sumber: Pratomo, 2004

Berdasarkan sifatnya, Reksa Dana dibagi menjadi Reksa Dana Tertutup dan Reksa Dana Terbuka yaitu (Pratomo, 2004):

a. Reksa Dana Tertutup

Reksa Dana Tertutup adalah Reksa Dana yang tidak dapat membeli kembali saham-saham yang telah dijual kepada pemodal (penjelasan pasal 18 Undang-Undang Pasar Modal) dengan kata lain pemegang saham tidak dapat menjual kembali sahamnya kepada Reksa Dana, tetapi penjualan tersebut dilaksanakan melalui bursa efek tempat saham Reksa Dana tersebut dicatatkan . Harga pasar dari Reksa Dana Tertutup ini berubah-ubah dipengaruhi kekuatan permintaan dan penawaran, sama halnya dengan fluktuasi harga saham perusahaan publik lainnya. Harga pasar tersebut sama dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) per sahamnya karena adakalanya lebih besar dari NAB per saham (*at premium*) ataupun lebih kecil dari NAB per sahamnya (*at discount*). Selama ini Reksa Dana Tertutup kurang dapat berkembang di pasar modal Indonesia, dan hanya

Universitas Indonesia

satu Reksa Dana Tertutup yang terdaftar dan tercatat di Bursa Efek Jakarta, yaitu Reksa Dana BDNI

b. Reksa Dana Terbuka (*open-ends funds*)

Reksa Dana Terbuka adalah Reksa Dana yang menawarkan dan membeli kembali saham-sahamnya dari pemodal sampai sejumlah modal yang sudah dikeluarkan (penjelasan pasal 18 Undang-Undang Pasar modal). Pemegang saham/unit Reksa Dana yang bersifat terbuka ini dapat menjual kembali saham/unit penyertaannya setiap saat apabila diinginkan. Manajer investasi Reksa Dana, melalui bank kustodian, wajib membeli sesuai dengan NAB per saham/ unit pada saat tersebut. Menurut peraturan, pembayaran atas penjualan kembali (*redemption*) harus dilakukan sesegera mungkin tidak boleh lebih lama dari tujuh hari bursa sejak diminta kembali oleh investor pemegang saham/unit penyertaan.

2.8 Keuntungan dan Risiko Reksa Dana

2.8.1 Keuntungan Reksa Dana

Adapun keuntungan Reksa Dana antara lain (Pratomo, 2004):

a. Diversifikasi investasi dan peyebaran risiko

Jumlah dana yang dikelola oleh Reksa Dana cukup besar, sehingga memberikan kesempatan bagi pengelola untuk mendiversifikasikan investasinya ke berbagai jenis efek atau alternatif media investasi lainnya, jadi tidak tergantung pada satu atau beberapa instrumen saja. Dengan keahlian dan pengalaman investasi yang ada, serta menganalisisnya berdasarkan data yang tersedia secara teliti, sehingga hal ini akan memperkecil risiko.

Selain itu penasehat investasi akan melihat sektor-sektor industri mana yang dapat memberikan keuntungan lebih baik. Tidak tertutup kemungkinan apabila kondisi pasar kurang menguntungkan, maka pengelola akan mengalihkan investasinya ke bidang lain. Seperti instrumen pasar uang. Jadi dalam kegiatan investasi ini, secara terus menerus pengelola akan mempelajari sektor-sektor investasi yang menjanjikan keuntungan yang lebih besar.

b. Biaya rendah

Reksa Dana yang dikelola secara professional akan menciptakan efisiensi dalam pengelolaan, sehingga biaya relatif akan lebih kecil. Lain halnya bila seorang investor akan mengelola dananya sendiri, biasanya komisi transaksinya akan relatif lebih besar, dan biaya untuk mendapatkan informasi juga akan lebih besar.

c. Harga fleksibel

Dilihat dari harganya saham Reksa Dana ini tidak begitu terpengaruh dengan harga-harga saham di bursa. Apabila harga saham di bursa mengalami penurunan secara umum, maka manajer investasi akan menoleh ke media investasi lain, misalnya pasar uang, oleh karena itu, secara fleksibel manajer investasi dapat mengalihkan dananya pada sektor-sektor yang lebih menguntungkan.

d. Dapat dimonitor secara rutin

Pemegang saham Reksa Dana dapat memonitor perkembangan harga unit penyertaannya secara rutin, karena setiap hari bursa dana akan mengumumkan Nilai Aktiva Bersih (NAB) atau *Net Asset Value* (NAV) melalui surat kabar. NAB dihitung berdasarkan harga penutupan pada akhir hari bursa untuk setiap sekuritas yang ada dalam portofolio ditambah aset lainnya seperti aset uang tunai, dan dikurangi hutang ataupun kewajiban lainnya. Sedangkan NAB per saham dapat dihitung dengan membagi total NAB dan jumlah saham yang beredar pada saat itu.

e. Likuiditas terjamin

Berbeda dengan saham, saham Reksa Dana terbuka sangat likuid, apabila investor ingin menjual sahamnya, maka perusahaan Reksa Dana yang bersangkutan wajib membelinya kembali pada harga NAB yang berlaku. Hal ini tidak terjadi pada saham perusahaan biasa dimana setiap penawaran dan permintaan jual atau beli di pasar belum bisa dipastikan karena tergantung dari *supply* dan *demand*

f. Pengelolaan secara professional

Kemampuan investor kecil dalam mengakses informasi pasar dan menganalisis saham secara baik sangat terbatas. Belum lagi sentimen pasar

yang sering mempengaruhi naik atau turunnya harga saham tanpa dasar fundamental yang jelas. Manajer investasi yang mengelola portofolio Reksa Dana mempunyai akses informasi ke pasar melalui banyak sumber sehingga bisa mengambil keputusan yang lebih cepat dan tepat.

2.8.2 Risiko Reksa Dana

Tentu saja investasi di Reksa Dana bukannya bebas risiko. Risiko paling besar adalah melorotnya nilai aktiva bersih. Bisa akibat gejolak pasar keuangan seperti tahun 2008, bisa juga karena manajer investasi yang tak piawai memilih efek.

Dalam berbagai prospektus Reksa Dana maka risiko yang dapat dihadapi investor adalah sebagai berikut (Manurung, 2008) :

- a. Risiko ekonomi saat ini, menggambarkan situasi ekonomi yang dapat mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana.
- b. Risiko berfluktuasinya Nilai Aktiva Bersih (NAB), risiko ini terjadi karena adanya perubahan portofolio maupun kebijakan pemerintah atas tingkat bunga yang tidak dapat dikendalikan manajer investasi.
- c. Risiko Likuiditas, menyatakan kemampuan Reksa Dana tidak dapat membayar karena portofolio yang tidak dapat dijual atau adanya investor yang sekaligus melakukan pencairan Reksa Dana.
- d. Risiko pertanggung jawaban atas harta/kekayaan Reksa Dana, menguraikan risiko yang dihadapi investor dikarenakan perubahan NAB karena adanya instrumen investasi yang tidak dibayar diakibatkan adanya bencana alam sehingga diperlukan melakukan asuransi oleh bank kustodian.

2.9 Tipe Investor dan Reksa Dana

Ada tiga tipe investor (Tandelilin, 2001) yaitu :

- a. *Risk taker* atau *riks lover* atau *risk seeker*

Risk taker atau *risk lover* atau *risk seeker* adalah investor yang berani mengambil risiko, yaitu jika ingin untung besar harus berani mengambil risiko yang juga besar. Tipe investor *risk taker* sangat cocok ditawarkan Reksa Dana Saham.

b. *Risk averter atau risk aversion*

Tipe investor *risk averter* adalah investor yang takut merugi. Tipe investor *risk averter* tidak mengharapkan keuntungan setinggi-tingginya, tetapi lebih senang keuntungan diatas deposito asalkan tetap aman dan tidak rugi.

c. *Moderate investor*

Tipe *moderate investor* menghendaki keuntungan yang sedang dengan risiko moderat, yaitu keuntungan diatas obligasi tetapi aman.

Tipe *moderate investor* cocok ditawarkan Reksa Dana Campuran.

2.10 Variabel Return, Size dan Variabel Makroekonomi

2.10.1 Return Portofolio

Return portofolio adalah *return* investasi dalam berbagai instrumen keuangan selama suatu periode tertentu (Bodie et.al.,2009). Dalam penelitian ini merupakan *return* Reksa Dana Saham. Nilai aktiva bersih (NAB) merupakan harga pasar suatu Reksa Dana yang harus dibayar jika membeli, atau akan diterima jika menjual.

Adapun rumus untuk menghitung *return* harian, mingguan, atau bulanan suatu Reksa Dana adalah sebagai berikut:

$$\text{Return Reksa Dana} = \frac{NAB_t}{NAB_{t-1}} - 1 \quad (2.4)$$

dimana:

NAB_t = nilai aktiva bersih pada waktu t (hari ini, minggu ini, bulan ini, dan seterusnya)

NAB_{t-1} = nilai aktiva bersih pada waktu sebelumnya.

2.10.2 Size Reksa Dana

Size Reksa Dana merupakan besarnya dana kelolaan (atau dikenal dengan istilah *Asset under Management* atau *AuM*). Reksa Dana dengan dana kelolaan besar biasanya memiliki biaya transaksi yang rendah karena telah mencapai skala ekonomi (*economies of scale*), di mana transaksi efek rata-rata dilakukan dalam jumlah besar sehingga pialang biasanya membebaskan komisi yang lebih rendah terhadap transaksi. Besaran optimal dana kelolaan Reksa Dana juga

ditentukan oleh *asset class* yang menjadi aset dasar (*underlying asset*) Reksa Dana tersebut.

2.10.3 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencerminkan pergerakan harga seluruh saham yang ada di Bursa Efek Indonesia pada suatu waktu tertentu. Berdasarkan komposisinya, hingga saat ini Bursa Efek Indonesia memiliki 11 jenis indeks harga saham, yaitu:

- a. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
Indeks yang terdiri dari semua emiten yang terdaftar di BEI.
- b. Indeks Sektoral
Indeks yang terdiri dari semua emiten yang dimasukkan dalam masing-masing sektor. Ada 10 sektor yang ada di BEI yaitu sektor Pertanian, Pertambangan, Industri Dasar, Aneka Industri, Barang Konsumsi, Properti, Infrastruktur, Keuangan, Perdagangan dan Jasa, dan Manufaktur.
- c. Indeks LQ45
Indeks yang terdiri dari 45 saham teraktif yang terdapat di BEI.
- d. *Jakarta Islamic Index* (JII)
Indeks yang terdiri dari 30 saham ini dipilih dari saham-saham yang masuk kriteria Syariah.
- e. Indeks Kompas 100
Indeks yang terdiri dari 100 saham ini dibentuk oleh BEI dengan harian Kompas.
- f. Indeks BISNIS-27
Indeks yang terdiri dari 27 saham ini dibentuk oleh BEI dengan harian Bisnis Indonesia.
- g. Indeks PEFINDO25
Indeks yang terdiri dari 25 saham ini dibentuk oleh BEI dengan lembaga rating PEFINDO.
- h. Indeks SRI-KEHATI

Indeks ini dibentuk oleh BEI dengan Yayasan Keanekaagaman Hayati Indonesia (KEHATI). SRI merupakan singkatan dari *Sustainable Responsible Investment*.

- i. Indeks Papan Utama dan Indeks Papan Pengembangan
Indeks ini didasarkan pada kelompok saham yang tercatat di BEI yaitu kelompok Papan Utama.
- j. Indeks Papan Pengembangan
Indeks ini didasarkan pada kelompok saham yang tercatat di BEI yaitu kelompok Papan Pengembangan.
- k. Indeks Individual
Indeks ini didasarkan pada harga saham masing-masing emiten atau indeks masing-masing saham yang tercatat di BEI.

2.10.4 Nilai Tukar (Kurs)

Kurs adalah harga dari mata uang satu negara terhadap mata uang negara lain. Pada penelitian ini, kurs yang dipakai adalah nilai tukar satu dollar Amerika Serikat terhadap Rupiah. Nilai kurs ini bergerak dinamis sesuai penawaran dan permintaan.

Menurut Eitman (2006) system penetapan nilai tukar yang dikenal dalam dunia moneter internasional dibagi menjadi 2, yaitu :

- a. *Fixed exchange rate system*
Sistem ini menetapkan nilai tukar tetap satu mata uang negara tersebut terhadap mata uang negara lainnya.
- b. *Floating exchange rate system*
Sistem ini melepaskan nilai tukar mata uang negara tersebut kepada mekanisme pasar, sesuai hukum permintaan dan penawaran yang berlaku

Indonesia pernah menganut *fixed exchange rate system* pada tahun 1964 sampai dengan 1978 dan kemudian memutuskan untuk menggunakan *floating exchange rate system* walaupun intervensi pasar akan dilakukan jika diperlukan (*managed float* atau *dirty float*).

Hubungan antara nilai tukar terhadap *return* saham telah dilakukan, Manurung (1996) menyatakan bahwa nilai kurs berpengaruh terhadap indeks.

Universitas Indonesia

Sakhowi (1996) menyatakan nilai kurs mempengaruhi tingkat pengembalian saham. Hermanto (1998) menyatakan nilai kurs mempengaruhi tingkat pengembalian dan volatilitas saham.

2.10.5 Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) merupakan instrumen investasi jangka pendek (kurang dari satu tahun) yang diterbitkan oleh Bank Indonesia, yang fungsi utamanya adalah untuk menjaga stabilitas moneter Indonesia. SBI adalah surat berharga atas unjuk dalam rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia (BI) sebagai pengakuan utang berjangka pendek dengan sistem diskonto.

2.10.6 Kredit

Menurut Undang-undang Republik Indonesia No. 7 tahun 1992 pasal 1 tentang perbankan, sebagaimana telah diubah dengan Undang-undang No. 10 tahun 1998, pengertian kredit adalah sebagai berikut: “Kredit adalah penyediaan uang atau tagihan yang dapat dipersamakan dengan itu, berdasarkan persetujuan atau kesepakatan pinjam meminjam antara bank dengan pihak lain yang mewajibkan pihak peminjam untuk melunasi utangnya setelah jangka waktu tertentu dengan pemberian bunga”.

2.10.7 Inflasi

Inflasi adalah kenaikan harga secara agregat. Dalam sistem perekonomian, inflasi yang terlalu tinggi dapat menjadi masalah yang serius karena inflasi berhubungan dengan perubahan daya beli masyarakat.

Samuel dan Nordhaus (1994) menyatakan inflasi dapat timbul karena berbagai alasan. Ada inflasi yang ditimbulkan dari sisi permintaan (*demand-pull inflation*) dan juga dari sisi penawaran (*cost-push inflation*).

2.10.8 Jumlah Uang Beredar (M2)

Prinsipnya, uang digunakan sebagai sistem penyimpanan nilai, sebagai unit hitung, dan sebagai alat tukar. Ada dua tipe uang, yaitu uang komoditi (*commodity money*) dan uang legal (*flat money*) yang perbedaannya terletak pada

nilai instrinsik yang dimiliki. Uang komoditi memiliki nilai instrinsik, contohnya emas, sedangkan uang legal tidak memiliki nilai instrinsik.

Dikenal tiga konsep atas uang beredar berdasarkan likuiditasnya, yaitu :

- a. $M1 = \text{uang kartal} + \text{tabungan}$ (merupakan uang yang paling likuid, biaya mempergunakannya sangat rendah)
- b. $M2 = M1 + \text{deposito jangka pendek}$ (*quasi money*)
- c. $M3 = M2 + \text{obligasi dan turunannya}$

Penelitian yang dilakukan Sprinkel (1964) menyatakan ada hubungan positif antara pertumbuhan uang beredar dengan harga saham. Palmer (1970) meneliti hubungan antara tingkat pertumbuhan uang beredar dengan harga saham dan kesimpulannya adalah perubahan dalam uang beredar membuat perubahan pada harga saham. Homa dan Jaffe (1971), Cooper (1976) menyatakan ada hubungan antara uang beredar dengan saham secara keseluruhan. Hamburger-Kochin (1972) dalam penelitiannya memberikan kesimpulan perubahan dalam mata uang beredar mempengaruhi tingkat harga saham dan *volatility* dari uang beredar.

2.11 Multifactor Model

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi *return* saham, baik yang bersifat makro maupun mikroekonomi. Faktor makro ada yang bersifat ekonomi maupun nonekonomi. Faktor makroekonomi terinci dalam beberapa variabel ekonomi misalnya: inflasi, suku bunga, kurs valuta asing, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan minyak di pasar internasional, dan indeks saham regional.

Faktor makro nonekonomi mencakup peristiwa politik domestik, peristiwa sosial, peristiwa hukum, dan peristiwa politik internasional. Sedangkan faktor mikroekonomi meliputi laba per saham, dividen per saham, nilai buku per saham, *debt equity ratio*, dan rasio keuangan lainnya.

Chen, Roll dan Ross (1986) mencoba membuat model yang faktor risikonya dipengaruhi oleh variabel-variabel makroekonomi dengan hipotesa rumus sebagai berikut :

$$R_{it} = a_i + [b_{i1} R_{mt} + b_{i2} MP_t + b_{i3} DEI_t + b_{i4} UI_t + b_{i5} UPR_t + b_{i6} UTS_t] + e_{it}$$

(2.5)

Dimana :

R_{it} = *return value-weighted index* dari *stock NYSE*

MP = tingkat pertumbuhan industri Amerika per bulan

DEI = tingkat inflasi

UI = perbedaan antara tingkat inflasi yang diharapkan dengan aktual

UPR = perubahan yang tidak bisa diantisipasi dalam perbedaan kredit *bond*

UTS = perpindahan struktur yang tidak bisa diantisipasi

Dari hasil penelitian menggunakan model ini, dimana menggunakan data riset dari periode 1958 – 1984, ada dua poin penting yang ditemukan yaitu :

Pertama, faktor inflasi yang paling relevan berpengaruh terhadap return saham dari periode 1968- 1977. Kedua, parameter dari pasar saham tidak pernah signifikan dan kontribusinya kecil dibandingkan penjelasan informasi dari faktor makroekonomi lainnya.

Jones (2007) menyimpulkan, bahwa variabel-variabel makroekonomi harus memiliki tiga karakteristik :

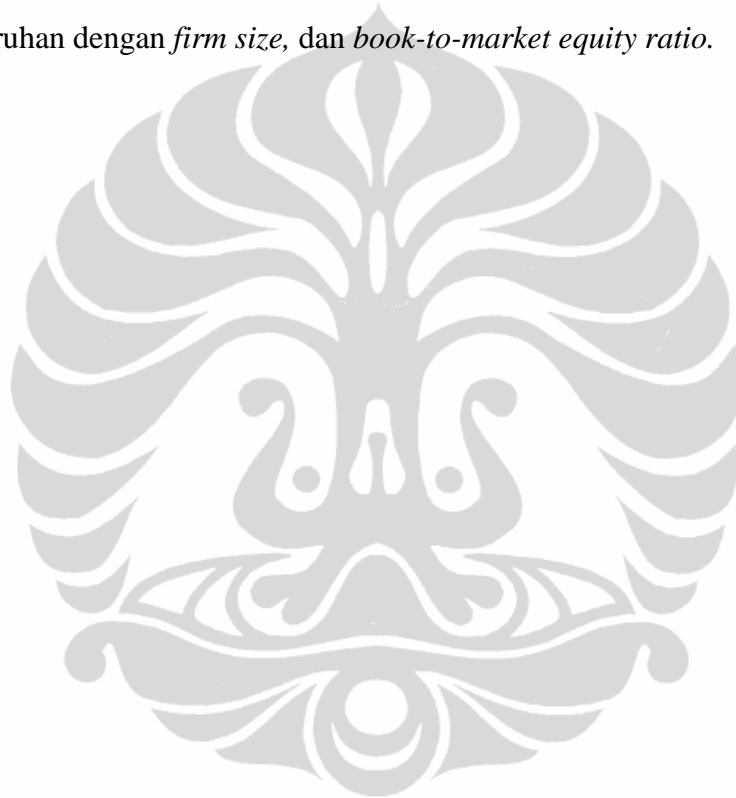
- a. Setiap faktor risiko harus punya pengaruh *pervasive* dalam pengembalian saham.
- b. Faktor-faktor risiko harus punya pengaruh terhadap tingkat pengembalian, dimana risiko-risiko ini harus punya harga tidak boleh nol.
- c. Permulaan setiap periode, faktor-faktor risiko seharusnya tidak dapat diprediksi dalam pasar secara keseluruhan.

Untuk meneliti *multifactor model* ini, kita perlu melihat jenis variabel-variabel makroekonomi yang secara teoritis atau empiris hasil penelitian sebelumnya memiliki hubungan dengan harga atau *return* saham. Oleh karena itu, diperlukan identifikasi atau jenis variabel yang diduga berpengaruh kuat terhadap suatu jenis portofolio.

Mateev dan Videv (2008) melakukan studi empiris mengenai multifaktor model di negara berkembang dalam hal ini di Bulgaria, menyimpulkan bahwa: Pertama, regresi *time series asset-by-asset* mengindikasikan bahwa variabel makroekonomi tidak memiliki peran yang signifikan dalam menjelaskan *return* saham. Kedua, mengelompokkan beberapa saham dalam portofolio dan melakukan *two-pass regression*, menghasilkan penjelasan yang kuat terhadap pengujian.

Ketiga, *local risk factor* adalah faktor yang sangat penting dalam menjelaskan naik turunnya *return* saham dalam pasar yang kecil dan tidak likuid dalam suatu negara berkembang seperti Brasil.

Sementara itu Naughton dan Veeraraghavan (2005) melakukan studi *cross section* dengan menggunakan multifaktor model dari *return* saham yang diharapkan studi kasus di Indonesia, Singapura dan Taiwan, menyimpulkan bahwa: terdapat hubungan yang kuat di ketiga negara tersebut, dengan tingkat signifikansi yang berbeda-beda, antara *expected stock returns* dan *market factor* secara keseluruhan dengan *firm size*, dan *book-to-market equity ratio*.



BAB 3 METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Data dan Sampel

3.1.1 Jenis Data

Ada tiga jenis data, yaitu *time series*, *cross section*, dan *pooled data*. *Time series data* adalah satu set observasi di mana nilai dari sebuah variabel diambil dalam waktu yang berbeda. *Cross-section data* adalah data dari satu atau lebih variabel yang diambil pada waktu yang sama. Sedangkan *pooled data* adalah kombinasi dari keduanya (*time series dan cross-section*) (Gujarati, 2003). Penelitian ini menggunakan *pooled data* atau panel data.

3.1.2 Pemilihan Sampel

Sampel adalah sebagian dari populasi yang karakternya akan diselidiki. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, suatu metode dimana sampel ditentukan berdasarkan suatu kriteria atau tujuan.

3.1.3 Pembatasan Data Sampel

Sampel Reksa Dana yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis Reksa Dana Saham yang masih aktif dan memiliki umur minimal 3 tahun. Periode waktu yang digunakan untuk Reksa Dana tersebut adalah sejak Januari 1999 sampai dengan Desember 2009 dengan data bulanan. Periode ini diambil berdasarkan pertimbangan bahwa berdasarkan salah satu barometer informasi tentang Reksa Dana di Amerika Serikat (*Morningstar*) hanya Reksa Dana dengan umur paling tidak 3 tahun yang dapat dipertimbangkan secara statistik untuk mendapatkan pengukuran (Jones, 2007). Reksa Dana Saham yang digunakan sebagai sampel penelitian tertera pada tabel 3.1.

Tabel 3.1 Nama-nama Reksa Dana Saham Yang Digunakan Sebagai Sampel Penelitian

No.	Nama Reksa Dana Saham	Tanggal Efektif
1	Bahana Dana Prima	01 Agustus 1996
2	Si Dana Saham	09 Desember 1996
3	BNI Berkembang	30 September 1996
4	Trim Kapital Plus	Agustus 2004
5	Mawar	05 Juli 1996
6	Nikko Saham Nusantara	26 Juni 1997
7	Panin Dana Maksima	26 Juni 1997
8	Phinisi Dana Saham	07 Agustus 1998
9	Rencana Cerdas	08 Juli 1999
10	Schroder Dana Prestasi Plus	28 Mei 1997
11	Fortis Ekuitas	16 Januari 2001
12	Manulife Dana Saham	16 Juli 2003
13	Dana Sentosa	13 Oktober 2003
14	Schroder Dana Istimewa	21 Desember 2004
15	First State Indoequity Sectoral Fund	18 Januari 2005
16	Saham BUMN	11 Februari 2005
17	Mandiri Investa Atraktif	10 Juni 2005
18	First State IndoEquity Devidend Yield Fund	08 Agustus 2005
19	Makinta Mantap	Agustus 2005
20	Reliance Equity Fund	21 Nopember 2005
21	Dana Ekuitas Andalan	Nopember 2005
22	Mahanusa Dana Ekuitas	Januari 2006
23	Dana Ekuitas Prima	Februari 2006
24	Pratama Saham	April 2006
25	Paramitra Premium	Oktober 2006
26	SiDana Saham Optimal	09 Oktober 2006
27	Euro Peregrine Equity	19 Desember 2006

Sumber: Bapepam

3.2 Operasionalisasi Variabel

Sebagai *dependent variable*, dalam penelitian ini adalah *return* Reksa Dana Saham. Sebagai *independent variables*, penulis memilih faktor *size*, dan enam faktor makro yaitu:

- a. IHSG,
- b. Kurs,
- c. SBI,
- d. Kredit perbankan yang beredar,
- e. Inflasi,
- f. Jumlah uang beredar (M2).

3.3 Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang sudah ada diambil dari berbagai badan yang terkait. Sumber pengumpulan data di tunjukkan oleh Tabel 3.2 berikut ini:

Tabel 3.2 Sumber Pengumpulan Data

No.	Variabel	Sifat Variabel	Sumber
1	Return Reksa Dana	Terikat	Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM)
2	Size	Bebas	Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM)
3	IHSG	Bebas	www.yahoofinance.com
4	Kurs	Bebas	www.bi.go.id
5	Suku Bunga Indonesia	Bebas	www.bi.go.id
6	Federal Reserve Rate	Bebas	www.bloomberg.com
7	Kredit Perbankan Yang Beredar	Bebas	www.bi.go.id
8	Inflasi	Bebas	www.bi.go.id
9	Jumlah Uang Beredar (M2)	Bebas	www.bi.go.id

3.4 Metode Analisis Data

Tahap-tahap pengolahan dan menganalisis data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Menghitung Imbal Hasil Portofolio (*Return* dari NAB)

Tingkat pengembalian perhari yang diperoleh dari investasi pada suatu portofolio dapat dicari dengan cara menghitung nilai pada hari ini dikurangi nilai hari sebelumnya kemudian dibagi dengan nilai hari sebelumnya (Manurung, 2008). Untuk penelitian ini dengan periode pengukuran dari tahun 1999 hingga tahun 2009, *return* diambil dari NAB tanggal terakhir setiap bulannya.

$$\text{Imbal Hasil (return) } r_p = \frac{NAB_{akhir/unit} - NAB_{awal/unit}}{NAB_{awal/unit}} \quad (3.1)$$

b. Menghitung Imbal Hasil Indeks Harga Saham Gabungan (*Return* dari IHSG)

Return IHSG dihitung dengan cara menghitung nilai pada hari ini dikurangi nilai hari sebelumnya kemudian dibagi dengan nilai hari sebelumnya (Manurung, 2008). Untuk penelitian ini dengan periode pengukuran dari tahun 1999 hingga tahun 2009, *return* diambil dari IHSG tanggal terakhir setiap bulannya. Imbal Hasil (*return*)

$$r_p = \frac{NABakhir_{/unit} - NABawal_{/unit}}{NABawal_{/unit}} \quad (3.2)$$

c. Me-logaritma normalkan variabel *return*, *size*, kurs, kredit, dan uang beredar (M2).

3.5 Metode Statistik yang Digunakan

Dalam penelitian ini digunakan regresi berganda untuk menentukan pengaruh kedelapan variable bebas yaitu *size*, IHSG, kurs, SBI, Federal, kredit, inflasi dan uang beredar (M2) terhadap variable terikat yaitu *return* Reksa Dana Saham. Sebelum persamaan regresi dianalisis, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik pada model regresi yang digunakan pada penelitian ini untuk mengetahui apakah model regresi tersebut dapat digunakan.

3.5.1 Pengujian Asumsi Klasik

Ada tiga uji asumsi yang harus dilakukan dan harus dipenuhi dalam model regresi OLS, yaitu :

a. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya hubungan linier yang sempurna antar variabel independen dengan variabel independen lainnya (Gujarati, 2003). Artinya variabel bebas yang satu, misal X_1 , dapat dituliskan sebagai bentuk fungsi linier dari variable bebas yang lain, misal X_2 . Hal yang penting dari multikolinearitas adalah seberapa besar derajat kolinearitas antar variabel-variabel bebas yang ada. Indikator yang dapat dipergunakan untuk mendeteksi multikolinearitas antara lain koefisien determinasi (R^2) tinggi tetapi hanya sedikit *t-ratio* yang signifikan. Koefisien (R^2) yang didapatkan dari hasil penghitungan dikatakan tinggi bila melewati angka 0.80. Nilai koefisien regresi individu adalah signifikan berdasarkan uji-*t*, apabila hipotesis nol koefisien regresi individu = 0 ditolak. Nilai koefisien determinasi yang tinggi tetapi sedikit koefisien regresi individu yang signifikan merupakan indikator timbulnya multikolinearitas.

Indikator lain yang dapat dipergunakan untuk mendeteksi multikolinearitas adalah dengan menggunakan *variabel inflation factor* (VIF). Walaupun tidak ada nilai kritis dari VIF, tetapi secara umum variabel-variabel independen mengalami masalah multikolinearitas bila VIF lebih besar dari lima (Studenmund, 1997). Jika hal ini terjadi, maka variabel bebas yang mengalami masalah multikolinearitas tidak dapat digunakan atau dapat ditransformasikan dalam bentuk yang berbeda.

b. Uji heteroskedastisitas

Asumsi yang menyatakan bahwa, apabila nilai-nilai residu memiliki varians yang konstan, maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tersebut telah terjadi homoskedastisitas (Baltagi, 2001). Sedangkan, jika nilai-nilai residu tidak memiliki varians dengan nilai yang konstan disebut sebagai heteroskedastisitas. Dengan program Eviews, hal ini dapat dilakukan dengan *white test*.

c. Uji otokorelasi

Otokorelasi merupakan korelasi yang terjadi antara nilai-nilai residu, pada data observasi yang bersifat *time series* maupun *cross series* (Gujarati, 2003). Jika terjadi otokorelasi diantara nilai-nilai residu, maka pengujian koefisien regresi praktis menjadi tidak berlaku lagi. Pendeteksian terhadap otokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan statistik Durbin-Watson atau *d-test*. Durbin-Watson statistik bisa langsung diperoleh dari *output* regresi program Eview.

Tabel 3.3 Tabel uji Durbin Watson

Tolak H_0 berarti ada autokorelasi positif	Tidak dapat diputuskan	Tidak menolak H_0 , berarti tidak ada autokorelasi	Tidak dapat diputuskan	Tolak H_0 berarti ada autokorelasi negatif
0	d_L 1.1	D_u 2 1.54	$4-d_u$ 2.46	$4-d_L$ 4 2.9

Sumber: Winarno, 2007

BAB 4

PENGOLAHAN DAN ANALISIS DATA

4.1 Perkembangan Reksa Dana Indonesia

Dengan diberlakukannya UU No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, Reksa Dana mulai dikenal di Indonesia sejak diterbitkannya Reksa Dana berbentuk perseroan, PT BDNI Reksa Dana pada tahun 1995. Meskipun ketentuan tentang Reksa Dana berbentuk PT, tetapi BDNI Reksa Dana memberanikan masuk lebih dulu dengan mencatatkan 600,000 saham di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) dengan harga nominal Rp.500. Reksa Dana ini bersifat tertutup dimana setelah melakukan penawaran umum, transaksi jual-beli saham dana tersebut dilakukan melalui bursa, layaknya perusahaan publik lainnya (Pratomo, 2008).

- **Perkembangan Awal Reksa Dana : 1996-1997**

Awal 1996, Bapepam mengeluarkan peraturan pelaksanaan tentang Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif. Peraturan-peraturan tersebut membuka peluang lahir dan berkembangnya Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK). Pada saat itu sampai pertengahan 1997, industri Reksa Dana ini mekar dari hanya satu izin penerbitan menjadi 24 ditahun 1996 dengan total aset Rp. 2,78 triliun dan kemudian berhasil mencapai puncaknya pada bulan juli 1997 (Rp 8.3 triliun) dengan jumlah Reksa Dana sebanyak 76 (dibandingkan dengan AS yang perlu waktu 16 tahun untuk memiliki 48 Reksa Dana di sekitar tahun 1940-an).

- **Krisis Ekonomi 1997 dan Dampaknya terhadap Reksa Dana**

Krisis makro berimbas pada perkembangan selanjutnya. Krisis yang mulanya berasal dari permasalahan mata uang menyebar ke aspek-aspek lainnya termasuk Pasar Modal. Reksa Dana yang pada hakikatnya terkait dengan instrument pasar uang dan pasar modal mengalami imbasnya. Bahkan, ada manajer investasi yang terpaksa harus menutup Reksa Dana karena kondisi

perekenomian yang tidak kondusif. Aset Reksa Dana turun lebih dari 250% dan hanya menyisakan 15.842 pemodal diakhir tahun 1998.

- *Booming* Reksa Dana : 1999-2004

Dengan membaiknya pasar membangkitkan kembali optimisme pelaku pasar. Reksa Dana pun ikut menggeliat. Data bulan Januari sampai pertengahan tahun 2000 menunjukkan pertumbuhan aset Reksa Dana yang konsisten dan mampu menghimpun kembali dana masyarakat lebih dari Rp.4,5 triliun. Dana yang lebih menggembirakan adalah jumlah pemodal yang memasuki industri ini terus membengkak.

- Bearish Industri Reksa Dana 2004-2005

Dipicu oleh jatuhnya harga obligasi, Reksa Dana Pendapatan Tetap yang berbasis obligasi, jatuh terperosok. Pada saat itu, hampir 70% dari total aset Reksa Dana adalah kontribusi dari sumbangan Reksa Dana Pendapatan Tetap. Kurangnya informasi dari pemasar Reksa Dana, terutama yang ada disektor perbankan, menjadi salah satu imbas terbesar pencairan besar-besaran. Secara total, aset yang terus menerus naik, akumulasi sampai sempat melebihi angka 100 triliun akhirnya terjun bebas lebih 70% menjadi hanya 20-30 triliun.

- Konsolidasi Industri Reksa Dana 2006-2007

Sebuah Reksa Dana lahir sebagai katalis bagi para investor yang trauma ketika dananya tidak saja mendapatkan imbal-hasil yang minim, tetapi turun nilai investasinya. Reksa Dana tersebut adalah Reksa Dana Terproteksi yang akan memberikan proteksi atas pokok investasinya selama periode investasi tertentu. Satu demi satu terbitlah Reksa Dana Terproteksi yang jumlahnya semakin signifikan dari waktu ke waktu.

- Reksa Dana Kembali Membaik Setelah 2007

Reksa Dana Saham mengalami kecenderungan yang baru, yakni tergesernya pamor Reksa Dana Pendapatan Tetap dengan semakin tertariknya para investor menanamkan dananya pada Reksa Dana Saham. Selain pertumbuhan Reksa Dana Saham, Reksa Dana Terproteksi juga memiliki andil yang tidak sedikit dalam industri. Berkembangnya Reksa Dana Saham dan Reksa Dana Terproteksi dengan cukup signifikan juga membuat industri ini lebih sehat untuk tumbuh ke depan.

Berbeda dari pengetahuan dan perilaku investor Reksa Dana Pendapatan Tetap pada era 2000-2004, ketika masih banyak investor yang tidak paham mengenai risiko, pengetahuan dan perilaku investor, Reksa Dana Saham umumnya sudah jauh lebih baik, paling tidak dengan pengertian akan risiko.

Pada pertengahan tahun 2007 terjadi fenomena yang menarik ketika terjadi krisis *subprime mortgage*, atau macetnya kredit perumahan di Amerika Serikat. Krisis di atas dipicu jatuhnya hampir seluruh pasar saham dunia, tidak terkecuali di bursa saham Indonesia. Sebagian pelaku Reksa Dana sempat khawatir akan terjadi penarikan dari Reksa Dana Saham karena penurunan kinerja Reksa Dana Saham yang cukup signifikan.

Sepanjang tahun 2007, pertumbuhan industri memang ditopang oleh pertumbuhan dari Reksa Dana Saham, yang bertumbuh secara signifikan. Aset Reksa Dana kembali mendekati angka psikologis 100 triliun.

- Reksa Dana Semakin Menggelembung 2008 – 2009

Reksa Dana di tahun ini semakin cerah, walau tidak secemerlang di tahun 2007. Ini dikarenakan terimbas efek krisis 2008. Cerahnya prospek investasi Reksa Dana terjadi dikarenakan pelemahan suku bunga yang menurunkan minat investor dalam berinvestasi pada portofolio obligasi, terkait imbal hasil yang diperoleh bakal turun. Terlebih di tahun 2009 dengan meningkatnya IHSG tak luput memberi kontribusi pada pertumbuhan Reksa Dana pada tahun 2009 tersebut.

Tahun 2008 dana kelolaan Reksa Dana Saham atau nilai aktiva bersih (NAB) semakin membesar, hampir menembus Rp 100 triliun. Kalau di akhir 2008 dana kelolaan Reksa Dana cuma Rp 74,93 triliun, per akhir 2009 angkanya membesar menjadi Rp 113,17 triliun. Ini berarti total dana kelolaan Reksa Dana tumbuh sebesar 51,03% dalam tempo setahun.

Bahkan, angka ini sudah hampir menyamai pencapaian NAB Reksa Dana tertinggi yang tercatat pada Februari 2005, sebesar Rp 113,6 triliun. Pamor Reksa Dana sedang naik daun karena beberapa faktor. *Pertama*, pasar modal yang sedang *bullish*. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tahun 2009 memberikan *return* sampai 86,98%. *Kedua*, laju inflasi yang menurun. *Ketiga*, bunga deposito

perbankan yang rendah. Ini mendorong para pemilik dana mengalihkan investasi dengan imbal hasil tinggi seperti Reksa Dana.

Di sisi lain, Bank Indonesia (BI) kemungkinan masih akan menjaga suku bunga acuan *BI rate* tetap di level rendah antara 7% - 7,5%. Ini jelas menjadi angin segar buat industri Reksa Dana. Sehingga, Reksa Dana masih akan menjadi pilihan menarik untuk membiakkan dana.

4.2 Statistik Deskriptif

Sebelum analisis regresi dilakukan perlu dilakukan pengujian bahwa data-data yang digunakan telah memenuhi syarat-syarat model *time series* yang optimal yaitu *Best Linear, Unbiased Estimator* (BLUE). Analisis regresi korelasi yang telah memenuhi syarat tersebut dapat digunakan sebagai alat prediksi yang baik.

Sebelum melakukan analisis regresi yang perlu dilakukan adalah:

- a. Uji Korelasi variabel bebas
- b. Uji Multikolinearitas
- c. Uji Autokorelasi
- d. Uji Homoskedastisitas

4.2.1 Uji Korelasi Variabel Bebas

Dari uji korelasi variabel bebas atas Reksa Dana Saham Bahana Dana Prima diketahui bahwa korelasi antara variabel inflasi dan uang diatas 0.6 demikian juga korelasi antara uang dan kredit, dalam penelitian ini dilakukan uji korelasi lagi dengan melakukan uji korelasi antara variabel tersebut dengan variabel terikat (*return*). Hasil uji korelasi dengan variabel terikat, mana nilai uji yang paling kecil tidak digunakan. Demikian juga dengan sample ke 26 Reksa Dana lainnya dilakukan uji korelasi yang sama.

Tabel 4.1 Tabel Uji Korelasi Variabel Bebas Reksa Dana Saham Bahana Dana Prima

VARIABEL	SIZE	IHSG	DOLLAR	SBI	KREDIT	INFLASI	UANG
SIZE	1,000	(0,217)	0,378	(0,060)	0,236	(0,142)	0,260
IHSG		1,000	(0,048)	0,036	0,043	0,009	0,035
DOLLAR			1,000	(0,101)	0,479	0,287	0,517
SBI				1,000	(0,496)	(0,368)	(0,570)
FEDERAL					(0,382)	(0,107)	(0,412)
KREDIT					1,000	0,613	0,979
INFLASI						1,000	0,566
UANG							1,000

Sumber: Data diolah

4.2.2 Uji Multikolinearitas

Untuk ukuran toleransi *multicollinearity*, disarankan oleh beberapa peneliti dengan *variance inflation factor* (VIF) untuk *multicollinearity*, yaitu:

$$Tolerance = 1 - R^2, VIF = \frac{1}{(1 - R^2)} \quad (4.1)$$

Hasil pengukuran toleransi *multicollinearity* pada regresi masing-masing Reksa Dana Saham terdapat pada Tabel 4.2.

Adanya suatu masalah *multicollinearity* diindikasikan oleh suatu toleransi kurang dari 0.20 atau 0.10 dan/atau suatu VIF dengan ukuran 5 atau 10 dan selebihnya (O'Brien 2007). Dilihat dari Tabel 4.2 dibawah ini ditemukan bahwa faktor-faktor independen pada penelitian ini tidak memiliki masalah *multicollinearity*, kecuali pada Reksa Dana Saham Trim Kapital Plus, Phinisi Dana Saham, Makinta Mantap.

Apabila model persamaan memiliki multikolinearitas, akan memunculkan akibat-akibat sebagai berikut :

- Sulit dipakai sebagai estimasi karena memiliki varian dan kovarian yang besar walaupun estimator masih bisa bersifat BLUE.
- Interval estimasi cenderung lebar dan nilai statistik *uji t* akan kecil, sehingga menyebabkan variabel independen tidak signifikan secara statistik dalam mempengaruhi variabel independen.

Beberapa alternatif ketika menghadapi masalah multikolinearitas adalah :

- a. Dibiarkan saja karena estimatornya masih dapat bersifat BLUE. Sifat BLUE tidak terpengaruh oleh ada tidaknya korelasi antarvariabel independen, walaupun multikolinearitas akan menyebabkan *standard error* yang besar.
- b. Jika memungkinkan, data dapat ditambahkan karena biasanya masalah multikolinearitas ini muncul karena jumlah observasinya sedikit. Apabila datanya tidak dapat ditambah, model yang ada dapat terus digunakan.
- c. Menghilangkan salah satu variabel independen, terutama yang memiliki hubungan linear yang kuat dengan variabel lain (Winarno, 2007).

Tabel 4.2 Toleransi *Multicollinearity* Regresi 27 Reksa Dana Saham

No.	Nama Reksa Dana Saham	R-squared	1-Rsquared	VIF
1	Bahana Dana Prima	0,916	0,084	1,091
2	Si Dana Saham	0,912	0,090	1,099
3	BNI Berkembang	0,760	0,240	1,316
4	Trim Kapital Plus	0,077	0,923	12,941
5	Mawar	0,881	0,119	1,136
6	Nikko Saham Nusantara	0,733	0,267	1,365
7	Panin Dana Maksima	0,716	0,284	1,397
8	Phinisi Dana Saham	0,023	0,977	43,427
9	Rencana Cerdas	0,938	0,062	1,066
10	Schroder Dana Prestasi Plus	0,933	0,067	1,072
11	Fortis Ekuitas	0,947	0,053	1,056
12	Manulife Dana Saham	0,969	0,031	1,032
13	Dana Sentosa	0,773	0,221	1,293
14	Schroder Dana Istimewa	0,953	0,047	1,049
15	First State Indoequity Sectoral Fund	0,916	0,084	1,091
16	Saham BUMN	0,852	0,148	1,174
17	Mandiri Investa Atraktif	0,902	0,098	1,109
18	First State IndoEquity Devidend Yield Fund	0,926	0,074	1,080
19	Makinta Mantap	0,105	0,895	9,522
20	Reliance Equity Fund	0,827	0,173	1,209
21	Dana Ekuitas Andalan	0,967	0,033	1,034
22	Mahanusa Dana Ekuitas	0,912	0,088	1,097
23	Dana Ekuitas Prima	0,962	0,038	1,040
24	Pratama Saham	0,859	0,141	1,163
25	Paramitra Premium	0,753	0,247	1,328
26	SiDana Saham Optimal	0,915	0,085	1,093
27	Euro Peregrine Equity	0,821	0,179	1,218

Sumber: Data Diolah

4.2.3 Uji Autokorelasi

Autokorelasi (*autocorrelation*) adalah hubungan antara residual satu pengamatan dengan residual pengamatan lainnya. Autokorelasi lebih mudah timbul pada data yang bersifat runtut waktu, karena berdasarkan sifatnya, data masa sekarang dipengaruhi oleh data pada masa-masa sebelumnya. Meskipun demikian, pada data yang bersifat antar objek tetap dimungkinkan adanya autokorelasi.

Autokorelasi dapat berbentuk autokorelasi positif dan autokorelasi negatif. Dalam penelitian runtut waktu, lebih besar kemungkinan terjadi autokorelasi positif, karena variabel yang diamati biasanya cenderung meningkat, misalnya IHSG, nilai tukar, jumlah uang beredar dan lain - lain.

Menurut Gujarati (2003), beberapa penyebab autokorelasi adalah:

- a. Data mengandung pergerakan naik turun secara musiman, misalnya perekonomian suatu negara yang kadang menaik dan kadang menurun.
- b. Kekeliruan memanipulasi data, misalnya data tahunan dijadikan data kuartalan dengan membagi empat.
- c. Data runtut waktu, meskipun bila dianalisis dengan model $y_t = a + b_x + e_t$, karena datanya bersifat runtut, maka berlaku juga $y_{t-1} = a + bx_{t-1} + e_{t-1}$. Dengan demikian akan terjadi hubungan antara data sekarang dan data periode sebelumnya.
- d. Data yang dianalisis tidak bersifat tetap atau *stationer*.

Pada penelitian ini uji autokorelasi dilakukan dengan membandingkan nilai Durbin Watson masing-masing model dengan nilai Durbin Watson berdasarkan tabel Durbin Watson. Dari perbandingan tersebut dapat diketahui apakah model mempunyai masalah autokorelasi atau tidak.

Tabel 4.3 Uji Autokorelasi

No.	Nama Reksa Dana Saham	Durbin-Watson stat	Ada Tidaknya Autokorelasi
1	Bahana Dana Prima	1,88	Tidak ada autokorelasi
2	Si Dana Saham	1,88	Tidak ada autokorelasi
3	BNI Berkembang	2,24	Tidak ada autokorelasi
4	Trim Kapital Plus	2,93	Ada autokorelasi negative
5	Mawar	1,61	Tidak ada autokorelasi
6	Nikko Saham Nusantara	1,82	Tidak ada autokorelasi
7	Panin Dana Maksima	1,52	Tidak ada autokorelasi
8	Phinisi Dana Saham	3,03	Ada autokorelasi negative
9	Rencana Cerdas	2,09	Tidak ada autokorelasi
10	Schroder Dana Prestasi Plus	2,05	Tidak ada autokorelasi
11	Fortis Ekuitas	1,88	Tidak ada autokorelasi
12	Manulife Dana Saham	2,44	Tidak dapat diputuskan
13	Dana Sentosa	1,97	Tidak ada autokorelasi
14	Schroder Dana Istimewa	2,34	Tidak ada autokorelasi
15	First State Indoequity Sectoral Fund	1,88	Tidak ada autokorelasi
16	Saham BUMN	2,22	Tidak ada autokorelasi
17	Mandiri Investa Atraktif	1,67	Tidak ada autokorelasi
18	First State IndoEquity Devidend Yield Fund	2,26	Tidak ada autokorelasi
19	Makinta Mantap	1,29	Tidak dapat diputuskan
20	Reliance Equity Fund	1,88	Tidak ada autokorelasi
21	Dana Ekuitas Andalan	1,62	Tidak ada autokorelasi
22	Mahanusa Dana Ekuitas	2,17	Tidak ada autokorelasi
23	Dana Ekuitas Prima	2,03	Tidak ada autokorelasi
24	Pratama Saham	1,80	Tidak ada autokorelasi
25	Paramitra Premium	1,96	Tidak ada autokorelasi
26	SiDana Saham Optimal	2,59	Tidak dapat diputuskan
27	Euro Peregrine Equity	1,92	Tidak ada autokorelasi

Sumber: Data Diolah

Dari hasil uji autokorelasi didapatkan Reksa Dana Saham yang memiliki autokorelasi negatif adalah Reksa Dana Saham Trim Kapital Plus dan Phinisi Dana Saham, Reksa Dana yang tidak dapat diputuskan memiliki atau tidak ada autokorelasi adalah Reksa Dana Saham Manulife Dana Saham, Makinta Mantap dan SiDana Saham Optimal sementara 25 Reksa Dana lainnya tidak terdapat autokorelasi.

Hal ini berarti, pada Reksa Dana Saham Trim Kapital Plus dan Phinisi Dana Saham terdapat hubungan antara residual satu pengamatan dengan residual pengamatan lainnya dan bersifat cenderung menurun (autokorelasi negatif) sementara Reksa Dana Saham Manulife Dana Saham, Makinta Mantap dan SiDana Saham Optimal tidak dapat diputuskan.

4.2.4 Uji Homoskedastisitas

Asumsi dalam model regresi adalah:

1. residual memiliki nilai rata-rata nol
2. residual memiliki varian yang konstan
3. residual suatu pengamatan tidak saling berhubungan dengan residual pengamatan lainnya, sehingga menghasilkan estimator yang BLUE.

Uji Homoskedastisitas merupakan salah satu parameter untuk mengukur apakah model regresi tersebut baik atau tidak. Uji Homoskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah varian dari *return* bersifat konstan atau tidak. Jika variansnya tidak sama pada setiap pengamatan maka dikatakan terjadi heteroskedastisitas, namun jika model tersebut memiliki varians yang tetap maka model tersebut bersifat homoskedastis. Dan model yang baik adalah yang bersifat homoskedastis (Gujarati, 2003).

Dari penelitian ini ditemukan bahwa varian dari *return* yang bersifat konstan atau yang memiliki sifat homoskedastis adalah Reksa Dana Saham BNI Berkembang, Trim Kapital Plus, Phinisi Dana Saham, Schroder Dana Prestasi Plus, Saham BUMN, Makinta Mantap, Reliance Equity Fund, Mahanusa Dana Ekuitas, Pratama Saham, Euro Peregrine Equity sementara 17 Reksa Dana lainnya bersifat heteroskedastis.

Tabel. 4.4 Hasil Uji Homoskedastisitas

No.	Nama Reksa Dana Saham	Obs*R-squared	Probability	Sifat
1	Bahana Dana Prima	59,951	0,000	Heteroskedastis
2	Si Dana Saham	49,245	0,000	Heteroskedastis
3	BNI Berkembang	10,495	0,232	Homoskedastis
4	Trim Kapital Plus	4,512	0,808	Homoskedastis
5	Mawar	30,514	0,001	Heteroskedastis
6	Nikko Saham Nusantara	72,513	0,000	Heteroskedastis
7	Panin Dana Maksima	24,010	0,002	Heteroskedastis
8	Phinisi Dana Saham	11,184	0,343	Homoskedastis
9	Rencana Cerdas	22,609	0,031	Heteroskedastis
10	Schroder Dana Prestasi Plus	17,360	0,067	Homoskedastis
11	Fortis Ekuitas	65,917	0,000	Heteroskedastis
12	Manulife Dana Saham	39,413	0,000	Heteroskedastis
13	Dana Sentosa	31,185	0,001	Heteroskedastis
14	Schroder Dana Istimewa	22,315	0,008	Heteroskedastis
15	First State Indoequity Sectoral Fund	28,255	0,000	Heteroskedastis
16	Saham BUMN	15,273	0,084	Homoskedastis
17	Mandiri Investa Atraktif	29,047	0,000	Heteroskedastis
18	First State IndoEquity Devidend Yield Fund	39,994	0,000	Heteroskedastis
19	Makinta Mantap	14,708	0,099	Homoskedastis
20	Reliance Equity Fund	15,015	0,036	Heteroskedastis
21	Dana Ekuitas Andalan	30,528	0,000	Heteroskedastis
22	Mahanusa Dana Ekuitas	8,775	0,269	Homoskedastis
23	Dana Ekuitas Prima	27,793	0,000	Heteroskedastis
24	Pratama Saham	10,228	0,115	Homoskedastis
25	Paramitra Premium	16,355	0,038	Heteroskedastis
26	SiDana Saham Optimal	21,041	0,004	Heteroskedastis
27	Euro Peregrine Equity	9,834	0,364	Homoskedastis

Sumber: Data Diolah

4.3 Analisis Hipotesa

Dari regresi yang dilakukan diperoleh 27 model persamaan yang akan dijelaskan sebagai berikut:

$$\text{Bahana Dana Prima} = -0,262 - 0,007 \text{ SIZE} + 1,036 \text{ IHSG} + 0,037 \text{ KURS} + 0,430 \text{ SBI} - 0,001 \text{ KREDIT.}$$

Hal ini berarti: koefisien sebesar -0,262 menunjukkan bahwa *return* reksa dana saham Bahana Dana Prima akan tetap sebesar -0,262 walaupun variabel SIZE, IHSG, KURS, SBI, FEDERAL, KREDIT bernilai 0. Apabila variabel SIZE

meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Bahana Dana Prima akan berkurang sebesar 0,007. Apabila variabel IHSG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Bahana Dana Prima akan bertambah sebesar 1,036. Apabila variabel KURS meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Bahana Dana Prima akan bertambah sebesar 0,037. Apabila variabel SBI meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Bahana Dana Prima akan bertambah sebesar 0,430. Apabila variabel KREDIT meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Bahana Dana Prima akan berkurang sebesar 0.001

Si Dana Saham = -0,205 + 0,984 IHSG + 0,026 KURS + 0,022 SBI – 0,001 KREDIT.

Koefisien sebesar -0,205 menunjukkan bahwa *return* reksa dana saham Si Dana Saham akan tetap sebesar -0,205 walaupun variabel IHSG, KURS, SBI, FEDERAL, KREDIT bernilai 0. Apabila variabel IHSG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Si Dana Saham akan bertambah sebesar 0,984. Apabila variabel KURS meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Si Dana Saham akan bertambah sebesar 0,026. Apabila variabel SBI meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Si Dana Saham akan bertambah sebesar 0,022. Apabila variabel KREDIT meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Si Dana Saham akan berkurang sebesar 0,001.

BNI Berkembang = 0,260 + 1,038 IHSG – 0,030 KURS + 1,112 SBI – 0,055 INFLASI.

Koefisien sebesar 0,260 menunjukkan bahwa *return* reksa dana saham BNI Berkembang akan tetap sebesar 0,260 walaupun variabel IHSG, KURS, SBI, FEDERAL, INFLASI bernilai 0. Apabila variabel IHSG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham BNI Berkembang akan bertambah sebesar 1,038. Apabila variabel KURS meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham BNI Berkembang akan berkurang sebesar 0,030. Apabila variabel SBI meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham BNI Berkembang akan bertambah sebesar 1,112. Apabila variabel INFLASI

meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham BNI Berkembang akan berkurang sebesar 0,055.

Trim Kapital Plus = -0,273 + 0,001 SIZE + 0,782 IHSG – 0,027 KURS + 0,089 INFLASI.

Koefisien sebesar -0,273 menunjukkan bahwa *return* reksa dana saham Trim Kapital Plus akan tetap sebesar -0,273 walaupun variabel SIZE, IHSG, KURS, FEDERAL dan INFLASI bernilai 0. Apabila variabel SIZE meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Trim Kapital Plus akan bertambah sebesar 0,001. Apabila variabel IHSG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Trim Kapital Plus akan bertambah sebesar 0,782. Apabila variabel KURS meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Trim Kapital Plus akan berkurang sebesar 0,027. Apabila variabel INFLASI meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Trim Kapital Plus akan bertambah sebesar 0,089.

Mawar = 0,010 – 0,006 SIZE + 0,902 IHSG – 0,000 KURS – 0,311 SBI + 0,003 KREDIT.

Koefisien sebesar 0,010 menunjukkan bahwa *return* reksa dana saham Mawar akan tetap sebesar 0,010 walaupun variabel SIZE, IHSG, KURS, SBI, FEDERAL dan KREDIT bernilai 0. Apabila variabel SIZE meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Mawar akan berkurang sebesar 0,006. Apabila variabel IHSG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Mawar akan bertambah sebesar 0,902. Apabila variabel KURS meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Mawar akan berkurang sebesar 0,000. Apabila variabel SBI meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Bahana Mawar berkurang sebesar 0,311. Apabila variabel KREDIT meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Mawar akan bertambah sebesar 0,003

Nikko Saham Nusantara = 2,168 – 0,076 SIZE + 0,915 IHSG + 0,058 KURS – 0,716 SBI – 0,056 KREDIT – 0,053 INFLASI.

Koefisien sebesar 2,168 menunjukkan bahwa *return* reksa dana saham Nikko Saham Nusantara akan tetap sebesar 2,168 walaupun variabel SIZE, IHSG, KURS, SBI, FEDERAL, KREDIT dan INFLASI bernilai 0. Apabila variabel

SIZE meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Nikko Saham Nusantara akan berkurang sebesar 0,076. Apabila variabel IHSG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Nikko Saham Nusantara akan bertambah sebesar 0,915. Apabila variabel KURS meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Nikko Saham Nusantara akan bertambah sebesar 0,058. Apabila variabel SBI meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Nikko Saham Nusantara akan berkurang sebesar 0,716. Apabila variabel KREDIT meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Nikko Saham Nusantara akan berkurang sebesar 0,056. Apabila variabel INFLASI meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Nikko Saham Nusantara akan berkurang sebesar 0,053

Panin Dana Maksima = 0,421 + 1,004 IHSG – 0,076 KURS + 2,741 SBI + 0,009 KREDIT.

Koefisien sebesar 0,421 menunjukkan bahwa *return* reksa dana saham Panin Dana Maksima akan tetap sebesar 0,421 walaupun variabel IHSG, KURS, SBI, FEDERAL dan KREDIT bernilai 0. Apabila variabel IHSG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Panin Dana Maksima akan bertambah sebesar 1,004. Apabila variabel KURS meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Panin Dana Maksima akan berkurang sebesar 0,076. Apabila variabel SBI meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Panin Dana Maksima akan bertambah sebesar 2,741. Apabila variabel KREDIT meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Panin Dana Maksima akan bertambah sebesar 0,009.

Phinisi Dana Saham = -0,145 + 0,005 SIZE + 1,421 IHSG + 0,016 KURS – 0,830 SBI – 0,003 KREDIT.

Koefisien sebesar -0,145 menunjukkan bahwa *return* reksa dana saham Phinisi Dana Saham akan tetap sebesar -0,145 walaupun variabel SIZE, IHSG, KURS, SBI, FEDERAL dan KREDIT bernilai 0. Apabila variabel SIZE meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Phinisi Dana Saham akan bertambah sebesar 0,005. Apabila variabel IHSG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Phinisi Dana Saham akan bertambah sebesar 1,421. Apabila variabel KURS meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return*

reksa dana saham Phinisi Dana Saham akan bertambah sebesar 0,016. Apabila variabel SBI meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Phinisi Dana Saham akan berkurang sebesar 1,830. Apabila variabel KREDIT meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Phinisi Dana Saham akan berkurang sebesar 0,003

Rencana Cerdas = -0,168 + 0,006 SIZE + 1,014 IHSG + 0,024 KURS – 0,718 SBI + 0,009 INFLASI – 0,005 UANG.

Koefisien sebesar -0,168 menunjukkan bahwa *return* reksa dana saham Rencana Cerdas akan tetap sebesar -0,168 walaupun variabel SIZE, IHSG, KURS, FEDERAL, INFLASI dan UANG bernilai 0. Apabila variabel SIZE meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Rencana Cerdas akan bertambah sebesar 0.006. Apabila variabel IHSG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Rencana Cerdas akan bertambah sebesar 1,014. Apabila variabel KURS meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Rencana Cerdas akan bertambah sebesar 0,024. Apabila variabel SBI meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Rencana Cerdas akan berkurang sebesar 0,718. Apabila variabel INFLASI meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Rencana Cerdas akan bertambah sebesar 0,009. Apabila variabel UANG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Rencana Cerdas akan berkurang sebesar 0,005.

Schroder Dana Prestasi Plus = 0,157 + 0,956 IHSG – 0,015 KURS + 0,954 SBI – 0,077 INFLASI – 0,001 UANG.

Koefisien sebesar 0,157 menunjukkan bahwa *return* reksa dana saham Schroder Dana Prestasi Plus akan tetap sebesar 0,157 walaupun variabel IHSG, KURS, SBI, FEDERAL, INFLASI dan UANG bernilai 0. Apabila variabel IHSG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Schroder Dana Prestasi Plus akan bertambah sebesar 0,956. Apabila variabel KURS meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Schroder Dana Prestasi Plus akan berkurang sebesar 0.015. Apabila variabel SBI meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Schroder Dana Prestasi Plus akan bertambah sebesar 0,954. Apabila variabel INFLASI meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai

return reksa dana saham Schroder Dana Prestasi Plus akan berkurang sebesar 0,077. Apabila variabel UANG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Schroder Dana Prestasi Plus akan berkurang sebesar - 0,0001.

$$\text{Fortis Ekuitas} = - 0,033 + 1,135 \text{ IHSG} - 0,001 \text{ KURS} + 0,134 \text{ SBI} - 0,013 \text{ INFLASI} + 0,002 \text{ UANG.}$$

Koefisien sebesar - 0,033 menunjukkan bahwa *return* reksa dana saham Fortis Ekuitas akan tetap sebesar - 0,033 walaupun variabel IHSG, KURS, SBI, FEDERAL, dan INFLASI bernilai 0. Apabila variabel IHSG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Fortis Ekuitas akan bertambah sebesar 1,134. Apabila variabel KURS meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Fortis Ekuitas akan berkurang sebesar 0,001. Apabila variabel SBI meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Fortis Ekuitas akan bertambah sebesar 0,134. Apabila variabel INFLASI meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Fortis Ekuitas akan berkurang sebesar 0,013. Apabila variabel UANG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Fortis Ekuitas akan bertambah sebesar 0,002.

$$\text{Manulife Dana Saham} = - 0,010 + 1,038 \text{ IHSG} + 0,034 \text{ KURS} - 0,517 \text{ SBI} - 0,011 \text{ UANG.}$$

Koefisien sebesar - 0,010 menunjukkan bahwa *return* reksa dana saham Manulife Dana Saham akan tetap sebesar - 0,010 walaupun variabel IHSG, KURS, SBI, FEDERAL, dan UANG bernilai 0. Apabila variabel IHSG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Manulife Dana Saham akan bertambah sebesar 1,038. Apabila variabel KURS meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Manulife Dana Saham akan bertambah sebesar 0,034. Apabila variabel SBI meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Manulife Dana Saham akan berkurang sebesar 0,517. Apabila variabel UANG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Manulife Dana Saham akan berkurang sebesar 0,011.

$$\text{Dana Sentosa} = 1,988 - 0,001 \text{ SIZE} + 0,795 \text{ IHSG} - 0,194 \text{ KURS} - 0,009 \text{ KREDIT} + 0,181 \text{ INFLASI.}$$

Koefisien sebesar 1,988 menunjukkan bahwa *return* reksa dana saham Dana Sentosa akan tetap sebesar 1,988 walaupun variabel SIZE, IHSG, KURS,

FEDERAL, KREDIT dan INFLASI bernilai 0. Apabila variabel SIZE meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Dana Sentosa akan berkurang sebesar 0,001. Apabila variabel IHSG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Dana Sentosa akan bertambah sebesar 0,795. Apabila variabel KURS meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Dana Sentosa akan berkurang sebesar 0,194. Apabila variabel KREDIT meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Dana Sentosa akan berkurang sebesar 0,009. Apabila variabel INFLASI meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Dana Sentosa akan bertambah sebesar 0,181

Schroder Dana Istimewa = 0,200- 0,005 SIZE + 1,001 IHSG + 0,002 KURS – 1,415 SBI – 0,004 UANG.

Koefisien sebesar 0,200 menunjukkan bahwa *return* reksa dana saham Schroder Dana Istimewa akan tetap sebesar 0,200 walaupun variabel SIZE, IHSG, KURS, SBI, FEDERAL dan UANG bernilai 0. Apabila variabel SIZE meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Schroder Dana Istimewa akan berkurang sebesar 0,005. Apabila variabel IHSG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Schroder Dana Istimewa akan bertambah sebesar 1,001. Apabila variabel KURS meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Schroder Dana Istimewa akan bertambah sebesar 0,002. Apabila variabel SBI meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Schroder Dana Istimewa akan berkurang sebesar 1,415. Apabila variabel UANG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Schroder Dana Istimewa akan berkurang sebesar 0,004

First State Indoequity Sectoral Fund = 0,413 + 1,058 IHSG + 0,012 KURS – 1,854 SBI – 0,018 UANG.

Koefisien sebesar 0,413 menunjukkan bahwa *return* reksa dana saham First State Indoequity Sectoral Fund akan tetap sebesar 0,413 walaupun variabel IHSG, KURS, SBI, FEDERAL, dan UANG bernilai 0. Apabila variabel IHSG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham First State Indoequity Sectoral Fund akan bertambah sebesar 1,058. Apabila variabel KURS meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham First State Indoequity

Sectoral Fund akan bertambah sebesar 0,012. Apabila variabel SBI meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham First State Indoquity Sectoral Fund akan berkurang sebesar 1,854. Apabila variabel UANG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham First State Indoquity Sectoral Fund akan berkurang sebesar 0,018.

Saham BUMN = -0,461 – 0,005 SIZE + 1,133 IHSG + 0,044 KURS – 0,658 SBI + 0,004 UANG.

Koefisien sebesar -0,461 menunjukkan bahwa *return* reksa dana saham Saham BUMN akan tetap sebesar -0,461 walaupun variabel SIZE, IHSG, KURS, SBI, FEDERAL dan UANG bernilai 0. Apabila variabel SIZE meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana Saham BUMN akan berkurang sebesar 0,005. Apabila variabel IHSG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana Saham BUMN akan bertambah sebesar 1,133. Apabila variabel KURS meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana Saham BUMN akan bertambah sebesar 0,044. Apabila variabel SBI meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana Saham BUMN akan berkurang sebesar 0,658. Apabila variabel UANG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana Saham BUMN akan bertambah sebesar 0,004.

Mandiri Investa Atraktif = 2,990 + 1,178 IHSG + 0,171 DOLLAR - 13,140 SBI - 0,159 UANG.

Koefisien sebesar 2,990 menunjukkan bahwa *return* reksa dana saham Mandiri Investasi Atraktif akan tetap sebesar 2,990 walaupun variabel IHSG, DOLLAR, SBI, dan UANG bernilai 0. Apabila variabel IHSG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Mandiri Investasi Atraktif akan bertambah sebesar 1,178. Apabila variabel DOLLAR meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Mandiri Investasi Atraktif akan bertambah sebesar 0,171. Apabila variabel SBI meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Mandiri Investasi Atraktif akan berkurang sebesar 13,140. Apabila variabel UANG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Mandiri Investasi Atraktif akan berkurang sebesar 0,159.

First State IndoEquity Devidend Yield Fund = 0,653 - 0,084 SIZE + 1,047 IHSG + 0,012 DOLLAR - 4,067 SBI - 0,071 KREDIT + 0,014 INFLASI + 0,095 UANG.

Koefisien sebesar 0,653 menunjukkan bahwa *return* reksa dana saham First State IndoEquity Devidend Yield Fund akan tetap sebesar 0,653 walaupun variabel SIZE, IHSG, DOLLAR, SBI, KREDIT, INFLASI, dan UANG bernilai 0. Apabila variabel SIZE meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham First State IndoEquity Devidend Yield Fund akan berkurang sebesar 0,084. Apabila variabel IHSG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham First State IndoEquity Devidend Yield Fund akan bertambah sebesar 1,047. Apabila variabel DOLLAR meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham First State IndoEquity Devidend Yield Fund akan bertambah sebesar 0,012. Apabila variabel SBI meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham First State IndoEquity Devidend Yield Fund akan berkurang sebesar 4,067. Apabila variabel KREDIT meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham First State IndoEquity Devidend Yield Fund akan berkurang sebesar 0,071. Apabila variabel INFLASI meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham First State IndoEquity Devidend Yield Fund akan bertambah sebesar 0,014. Apabila variabel UANG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham First State IndoEquity Devidend Yield Fund akan bertambah sebesar 0,095

Makinta Mantap = - 4,004 + 1,168 IHSG - 1,164 DOLLAR + 89,882 SBI - 1,540 INFLASI + 0,503 UANG.

Koefisien sebesar -4,004 menunjukkan bahwa *return* reksa dana saham Makinta Mantap akan tetap sebesar -4,004 walaupun variabel IHSG, DOLLAR, SBI, INFLASI dan UANG bernilai 0. Apabila variabel IHSG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Makinta Mantap akan bertambah sebesar 1,168. Apabila variabel DOLLAR meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Makinta Mantap akan berkurang sebesar 1,164. Apabila variabel SBI meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Makinta Mantap akan bertambah sebesar 89,882. Apabila variabel INFLASI meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Makinta Mantap

akan berkurang sebesar 1,540. Apabila variabel UANG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Makinta Mantap akan bertambah sebesar 0,503.

Reliance Equity Fund = 0,172 + 1,211 IHSG + 0,121 DOLLAR - 10,523 SBI - 0,043 UANG.

Koefisien sebesar 0,172 menunjukkan bahwa *return* reksa dana saham Reliance Equity Fund akan tetap sebesar 0,172 walaupun variabel IHSG, DOLLAR, SBI, dan UANG bernilai 0. Apabila variabel IHSG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Reliance Equity Fund akan bertambah sebesar 1,211. Apabila variabel DOLLAR meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Reliance Equity Fund akan bertambah sebesar 0,121. Apabila variabel SBI meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Reliance Equity Fund akan berkurang sebesar 10,523. Apabila variabel UANG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Reliance Equity Fund akan berkurang sebesar 0,043.

Dana Ekuitas Andalan = -0,592 - 0,007 SIZE + 1,098 IHSG - 0,009 DOLLAR + 1,328 SBI + 0,028 UANG.

Koefisien sebesar -0,592 menunjukkan bahwa *return* reksa dana saham Dana Ekuitas Andalan akan tetap sebesar -0,592 walaupun variabel SIZE, IHSG, SBI, dan UANG bernilai 0. Apabila variabel SIZE meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Dana Ekuitas Andalan akan berkurang sebesar 0,007. Apabila variabel IHSG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Dana Ekuitas Andalan akan bertambah sebesar 1,098. Apabila variabel DOLLAR meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Dana Ekuitas Andalan akan berkurang sebesar 0,009. Apabila variabel SBI meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Dana Ekuitas Andalan akan bertambah sebesar 1,328. Apabila Variabel UANG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Dana Ekuitas Andalan akan bertambah 0,028

Mahanusa Dana Ekuitas = 0,154 + 0,005 SIZE + 0,916 IHSG + 1,608 SBI - 0,009 UANG.

Koefisien sebesar 0,154 menunjukkan bahwa *return* reksa dana saham Mahanusa Dana Ekuitas akan tetap sebesar 0,154 walaupun variabel SIZE, IHSG, SBI, dan UANG bernilai 0. Apabila variabel SIZE meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Mahanusa Dana Ekuitas akan bertambah sebesar 0,005. Apabila variabel IHSG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Mahanusa Dana Ekuitas akan bertambah sebesar 0,916. Apabila variabel SBI meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Mahanusa Dana Ekuitas akan bertambah sebesar 1,608. Apabila variabel UANG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Mahanusa Dana Ekuitas akan berkurang sebesar 0,009.

Dana Ekuitas Prima = -0,041 + 1,195 IHSG + 0,004 DOLLAR – 0,260 SBI.

Koefisien sebesar -0,041 menunjukkan bahwa *return* reksa dana saham Dana Ekuitas Prima akan tetap sebesar -0,041 walaupun variabel IHSG, DOLLAR, SBI, dan , bernilai 0. Apabila variabel IHSG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Dana Ekuitas Prima akan bertambah sebesar 1,195. Apabila variabel DOLLAR meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Dana Ekuitas Prima akan bertambah sebesar 0,004. Apabila variabel SBI meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Dana Ekuitas Prima akan berkurang sebesar 0,260.

Pratama Saham = -0,570 + 1,382 IHSG + 0,059 DOLLAR + 4,375 SBI.

Koefisien sebesar -0,570 menunjukkan bahwa *return* reksa dana saham Pratama Saham Prima akan tetap sebesar -0,570 walaupun variabel IHSG, DOLLAR, SBI, dan bernilai 0. Apabila variabel IHSG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Pratama Saham akan bertambah sebesar 1,382. Apabila variabel DOLLAR meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Pratama Saham akan bertambah sebesar 0,059. Apabila variabel SBI meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Pratama Saham akan bertambah sebesar 4,375.

Paramitra Premium = -2,842 + 0,021 SIZE + 1,438 IHSG + 0,254 DOLLAR + 20,120 SBI.

Koefisien sebesar -2,842 menunjukkan bahwa *return* reksa dana saham Paramitra Premium akan tetap sebesar -2,842 walaupun variabel SIZE, IHSG, DOLLAR, SBI, dan bernilai 0. Apabila variabel SIZE meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Paramitra Premium akan bertambah sebesar 0,021. Apabila variabel IHSG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Paramitra Premium akan bertambah sebesar 1,438. Apabila variabel DOLLAR meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Paramitra Premium akan bertambah sebesar 0,254. Apabila variabel SBI meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Paramitra Premium akan bertambah sebesar 20,120.

SiDana Saham Optimal = -0,949 + 0,028 SIZE + 1,244 IHSG + 0,362 SBI + 0,015 UANG.

Koefisien sebesar -0,949 menunjukkan bahwa *return* reksa dana saham SiDana Saham Optimal akan tetap sebesar -0,949 walaupun variabel SIZE, IHSG, SBI, dan UANG bernilai 0. Apabila variabel SIZE meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham SiDana Saham Optimal akan bertambah sebesar 0,028. Apabila variabel IHSG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham SiDana Saham Optimal akan bertambah sebesar 1,244. Apabila variabel SBI meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham SiDana Saham Optimal akan bertambah sebesar 0,362. Apabila variabel UANG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham SiDana Saham Optimal akan bertambah sebesar 0,015.

Euro Peregrine Equity = 1,994 + 0,058 SIZE + 1,044 IHSG + 0,286 DOLLAR – 18,625 SBI - 0,191 UANG.

Koefisien sebesar 1,994 menunjukkan bahwa *return* reksa dana saham Euro Peregrine Equity akan tetap sebesar 1,994 walaupun variabel SIZE, IHSG, DOLLAR, SBI, dan UANG bernilai 0. Apabila variabel SIZE meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Euro Peregrine Equity akan bertambah sebesar 0,058. Apabila variabel IHSG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Euro Peregrine Equity akan bertambah sebesar 1,044. Apabila variabel DOLLAR meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Euro Peregrine Equity akan bertambah sebesar 0,286.

Apabila variabel SBI meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Euro Peregrine Equity akan berkurang sebesar 18,625. Apabila variabel UANG meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai *return* reksa dana saham Euro Peregrine Equity akan berkurang sebesar 0,191.

4.4 Informasi Lainnya Tentang Persamaan Hasil Regresi

Informasi lainnya tentang persamaan hasil regresi ditunjukkan oleh tabel 4.5. Sementara hasil regresi dirangkum dalam tabel 4.6.

Nilai R^2 menunjukkan kemampuan model. Variabel independen mampu menjelaskan pengaruhnya sebanyak nilai R^2 terhadap variabel dependen. Ini berarti masih ada faktor-faktor lain yang mempengaruhi *return* Reksa Dana Saham yang belum dimasukkan dalam model sebesar 100% kurang R^2 . Nilai R^2 terbesar terdapat pada Reksa Dana Saham Manulife Dana Saham (96.881%) sementara nilai R^2 terkecil terdapat pada Reksa Dana Saham Phinisi Dana Saham (2.303%).

Akurasi model dapat dilihat dari *adjusted r-squared* tiap model persamaan hasil regresi. Dalam penelitian ini nilai *adjusted r-squared* terbesar terdapat pada Reksa Dana Saham Manulife Dana Saham (96.707%) dan nilai *adjusted r-squared* terkecil terdapat pada Reksa Dana Phinisi Dana Saham (-1.637%).

Standard error dari model persamaan hasil regresi dalam penelitian ini ditunjukkan oleh nilai *S.E. Of regression*. *S.E. Of regression* yang terbesar terdapat pada Reksa Dana Saham Phinisi Dana Saham (0.760) dan *S.E. Of regression* yang terkecil terdapat pada Reksa Dana Saham Manulife Dana Saham (0.014).

Jumlah nilai residual kuadrat dari model persamaan hasil regresi dalam penelitian ini ditunjukkan oleh nilai *Sum squared resid*. *Sum squared resid* yang terbesar terdapat pada Reksa Dana Saham Phinisi Dana Saham (71.604) dan *Sum squared resid* yang terkecil terdapat pada Reksa Dana Saham Dana Ekuitas Andalan (0.014).

Nilai koefisien estimasi dari model persamaan hasil regresi dalam penelitian ini ditunjukkan oleh nilai fungsi *Log likelihood*. Nilai fungsi *Log likelihood* yang terbesar terdapat pada Reksa Dana Saham Si Dana Saham

(295.638) dan *Log likelihood* yang terkecil terdapat pada Reksa Dana Saham Phinisi Dana Saham (-145.697).

Nilai *mean* (rata-rata) variabel bebas (dalam hal ini *y* atau *return* Reksa Dana Saham) dari model persamaan hasil regresi dalam penelitian ini ditunjukkan oleh nilai *mean dependent var*. Nilai *mean dependent var* yang terbesar terdapat pada Reksa Dana Saham Makinta Mantap (0.028) dan *mean dependent var* yang terkecil terdapat pada Reksa Dana Saham Paramitra Premium (-0.002).

Standar deviasi variabel bebas dari model persamaan hasil regresi dalam penelitian ini ditunjukkan oleh nilai *S.D.dependent var*. Nilai *S.D.dependent var* yang terbesar terdapat pada Reksa Dana Saham Phinisi Dana Saham (0.754) dan *S.D.dependent var* yang terkecil terdapat pada Reksa Dana Saham Dana Sentosa (-0.073).

Kualitas suatu model dari model persamaan hasil regresi dalam penelitian ini ditunjukkan oleh nilai *Akaike info criterion* (AIC). Semakin kecil nilai AIC, semakin baik suatu model dibandingkan dengan model lainnya. Nilai *Akaike info criterion* yang terbesar terdapat pada Reksa Dana Saham Phinisi Dana Saham (2.334) dan *Akaike info criterion* yang terkecil terdapat pada Reksa Dana Saham Manulife Dana Saham (-5.593).

Selain AIC, kualitas suatu model dari model persamaan hasil regresi juga ditunjukkan oleh nilai *Schwarz criterion* (SC). Semakin kecil nilai SC, semakin baik suatu model dibandingkan dengan model lainnya. Nilai *Schwarz criterion* yang terbesar terdapat pada Reksa Dana Saham Phinisi Dana Saham (2.466) dan *Schwarz criterion* yang terkecil terdapat pada Reksa Dana Saham Manulife Dana Saham (-5.441).

Tabel 4. 5 Informasi Lain Tentang Persamaan Hasil Regresi

No.	Nama Reksa Dana Saham	R-squared	Adjusted R-squared	S.E. Of regression	Sum squared resid	Log likelihood	Mean dependent var	S.D. Dependent var	Akaike info criterion	Schwarz criterion	Durbin-Watson stat
1	Bahana Dana Prima	0.916	0.913	0.026	0.084	295.335	0.016	0.088	(4.417)	(4.286)	1.879
2	Si Dana Saham	0.910	0.907	0.025	0.081	295.638	0.019	0.083	(4.471)	(4.361)	1.878
3	BNI Berkembang	0.760	0.752	0.048	0.289	212.690	0.007	0.096	(3.195)	(3.085)	2.243
4	Trim Kapital Plus	0.077	0.015	0.214	2.701	10.479	0.024	0.216	(0.171)	(0.003)	2.928
5	Mawar	0.881	0.876	0.028	0.095	285.129	0.013	0.078	(4.294)	(4.162)	1.612
6	Nikko Saham Nusantara	0.733	0.720	0.049	0.301	209.985	0.010	0.093	(3.123)	(2.968)	1.821
7	Panin Dana Maksima	0.716	0.707	0.053	0.348	200.533	0.023	0.097	(3.008)	(2.898)	1.523
8	Phinisi Dana Saham	0.023	(0.016)	0.760	71.604	(145.697)	0.017	0.754	2.334	2.466	3.026
9	Rencana Cerdas	0.938	0.935	0.020	0.044	289.519	0.020	0.079	(4.913)	(4.746)	2.091
10	Schroder Dana Prestasi Plus	0.933	0.929	0.020	0.040	273.481	0.025	0.074	(4.953)	(4.804)	2.053
11	Fortis Ekuitas	0.947	0.944	0.021	0.044	262.676	0.022	0.089	(4.843)	(4.692)	1.877
12	Manulife Dana Saham	0.969	0.967	0.014	0.015	220.342	0.025	0.079	(5.593)	(5.441)	2.443
13	Dana Sentosa	0.773	0.755	0.035953	0.079	130.885	(0.002)	0.073	(3.728)	(3.530)	1.974
14	Schroder Dana Istimewa	0.953	0.949	0.018	0.018	158.059	0.020	0.081	(5.069)	(4.859)	2.340
15	First State Indoequity Sectoral Fund	0.916	0.910	0.026	0.038	136.053	0.019	0.087	(4.368)	(4.194)	1.886
16	Saham BUMN	0.852	0.837	0.040	0.081	108.171	0.002	0.098	(3.523)	(3.310)	2.224
17	Mandiri Investa Atraktif	0.902	0.894	0.035	0.057	105.859	0.019	0.106	(3.806)	(3.620)	1.668
18	First State IndoEquity Devidend Yield Fund	0.926	0.914	0.027	0.031	118.950	0.017	0.091	(4.267)	(3.967)	2.262
19	Makinta Mantap	0.105	0.008	0.364	6.111	(18.115)	0.028	0.366	0.928	1.153	1.292
20	Reliance Equity Fund	0.827	0.811	0.050	0.110	79.889	0.008	0.115	(3.057)	(2.864)	1.882
21	Dana Ekuitas Andalan	0.967	0.963	0.018	0.014	130.573	0.020	0.093	(5.085)	(4.853)	1.621
22	Mahanusa Dana Ekuitas	0.912	0.904	0.025	0.026	109.687	0.024	0.080	(4.455)	(4.258)	2.172
23	Dana Ekuitas Prima	0.962	0.959	0.021	0.019	114.026	0.020	0.105	(4.784)	(4.625)	2.026
24	Pratama Saham	0.859	0.849	0.050	0.098	71.823	0.024	0.128	(3.083)	(2.921)	1.795
25	Paramitra Premium	0.753	0.723	0.076	0.191	46.623	(0.002)	0.145	(2.191)	(1.975)	1.959
26	SiDana Saham Optimal	0.915	0.904	0.036	0.043	74.902	0.007	0.117	(3.679)	(3.464)	2.587
27	Euro Peregrine Equity	0.821	0.791	0.051	0.078	59.261	0.003	0.112	(2.959)	(2.695)	1.923

Sumber: Data Diolah

Tabel 4.6 Pengaruh Signifikansi Variabel-Variabel Independen

No.	REKSA DANA	PENGARUH DAN SIGNIFIKANSI	VARIABEL - VARIABEL INDEPENDEN							UANG BEREDAR
			SIZE	IHSG	DOLLAR	SBI	FEDERAL	KREDIT	INFLASI	
1	Bahana Dana Prima	Pengaruh Signifikansi	ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)		
2	Si Dana Saham	Pengaruh Signifikansi		ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)		
3	BNI Berkembang	Pengaruh Signifikansi		ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)		ada (+)	
4	Trim Kapital Plus	Pengaruh Signifikansi	ada (+)	ada (+)	ada (+)		ada (+)		ada (+)	
5	Mawar	Pengaruh Signifikansi	ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)		
6	Nikko Saham Nusantara	Pengaruh Signifikansi	ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)	
7	Panin Dana Maksima	Pengaruh Signifikansi		ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)		
8	Phinisi Dana Saham	Pengaruh Signifikansi	ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)		
9	Rencana Cerdas	Pengaruh Signifikansi	ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)		ada (+)	ada (+)
10	Schroder Dana Prestasi Plus	Pengaruh Signifikansi		ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)		ada (+)	ada (+)
11	Fortis Ekuitas	Pengaruh Signifikansi		ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)		ada (+)	ada (+)
12	Manulife Dana Saham	Pengaruh Signifikansi		ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)			ada (+)
13	Dana Sentosa	Pengaruh Signifikansi	ada (+)	ada (+)	ada (+)		ada (+)	ada (+)	ada (+)	
14	Schroder Dana Istimewa	Pengaruh Signifikansi	ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)			ada (+)
15	First State Indoequity Sectoral	Pengaruh Signifikansi		ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)			ada (+)
16	Saham BUMN	Pengaruh Signifikansi	ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)			ada (+)
17	Mandiri Investa Atraktif	Pengaruh Signifikansi		ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)			ada (+)
18	First State IndoEquity	Pengaruh Signifikansi	ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)
19	Makinta Mantap	Pengaruh Signifikansi		ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)		ada (+)	ada (+)
20	Reliance Equity Fund	Pengaruh Signifikansi		ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)			ada (+)
21	Dana Ekuitas Andalan	Pengaruh Signifikansi	ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)			ada (+)
22	Mahanusa Dana Ekuitas	Pengaruh Signifikansi	ada (+)	ada (+)		ada (+)	ada (+)			ada (+)
23	Dana Ekuitas Prima	Pengaruh Signifikansi		ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)			
24	Pratama Saham	Pengaruh Signifikansi		ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)			
25	Paramitra Premium	Pengaruh Signifikansi	ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)			
26	SiDana Saham Optimal	Pengaruh Signifikansi	ada (+)	ada (+)		ada (+)	ada (+)			ada (+)
27	Euro Peregrine Equity	Pengaruh Signifikansi	ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)	ada (+)			ada (+)

Sumber: Data Diolah

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

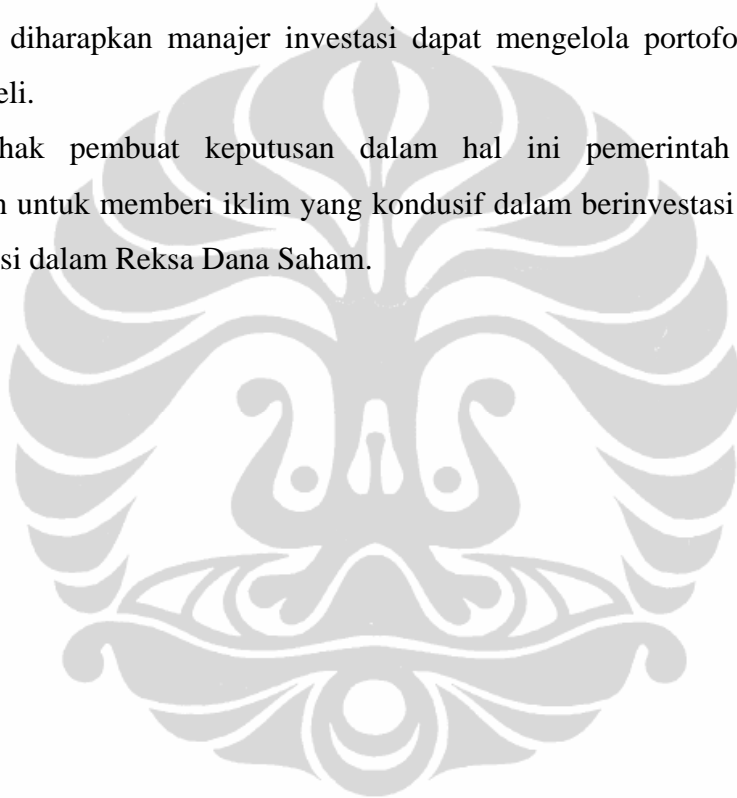
Dari hasil penelitian ini terdapat beberapa kesimpulan yang dapat ditarik oleh penulis, yaitu :

1. *Size* Reksa Dana Saham tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* Reksa Dana Saham kecuali *return* Reksa Dana Nikko Saham Nusantara.
2. *Return* pasar (IHSG) berpengaruh secara signifikan terhadap *return* Reksa Dana Saham, kecuali terhadap *return* Reksa Dana Phinisi Dana Saham dan Reksa Dana Saham Makinta Mantap.
3. Nilai tukar dollar AS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* Reksa Dana Saham, kecuali *return* Reksa Dana Paramitra Premium.
4. Suku bunga SBI tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* Reksa Dana Saham, kecuali *return* Reksa Dana Panin Dana Maksima dan Reksa Dana Mandiri Investa Atraktif.
5. Jumlah kredit perbankan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* Reksa Dana Saham, kecuali *return* Reksa Dana Nikko Saham Nusantara dan Panin Dana Maksima.
6. Inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* Reksa Dana Saham.
7. Jumlah uang beredar (M2) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* Reksa Dana Saham kecuali *return* Reksa Dana Mandiri Investa Atraktif.
8. Pasar Modal di Indonesia merupakan contoh pasar yang belum efisien sehingga masih banyak variabel lain yang mempengaruhi kinerja *return* Reksa Dana Saham. Masih ada faktor-faktor lain yang mempengaruhi diluar variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yang mempengaruhi efisiensi pasar modal di Indonesia.

5.2 Saran

Dari hasil penelitian ini saran yang dapat diberikan penulis antara lain adalah:

- a. Untuk investor dan calon investor, Reksa Dana merupakan pilihan investasi yang melibatkan berbagai faktor termasuk faktor makro ekonomi sehingga sebelum melakukan investasi di Reksa Dana sebaiknya mempelajari dahulu prospektus maupun informasi – informasi lainnya.
- b. Untuk Manajer Investasi walaupun berbagai faktor selalu bergerak baik fluktuatif, diharapkan manajer investasi dapat mengelola portofolio dengan baik dan jeli.
- c. Untuk pihak pembuat keputusan dalam hal ini pemerintah Indonesia disarankan untuk memberi iklim yang kondusif dalam berinvestasi khususnya berinvestasi dalam Reksa Dana Saham.



DAFTAR PUSTAKA

- Baltagi, B.H (2001), *Econometric analysis of panel data*, 2nd Edition, New York: John Wiley & Sons.
- Bodie, Z., Kane,A., & Marcus, A.J (2009), *Investments*, 8th Edition, New York: McGraw Hill.
- Eiteman, D., Stonehill, A.I, & Moffet, M.H (2009), *Multinational business finance* 11th Edition, Boston: Addison – Wesley.
- Fischer,D & Jordan,E (1991), *Security analysis & portfolio management*, 5th Edition, New Jersey: Prentice-Hall, Inc.
- Gujarati, D (2003), *Basic econometric*, 4th Edition, New York: McGraw Hill.
- Haugen, R. A (1997). *Modern investment theory*, 4th Edition, New Jersey : Prentice-Hall Inc.
- Iman, Nofie (2008), *Panduan singkat dan praktis memulai investasi reksa dana*, Edisi 2, Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Jones, C.P (2007). *Investments analysis and management*, 10nd Edition, New York: John Wiley & Sons.
- Manurung, AH (1996), *Pengaruh variabel makro, investor asing, bursa yang telah maju terhadap indeks BEJ*, Tesis Magister Ekonomi, Fakultas Pascasarjana, Universitas Indonesia.
- Manurung, AH (2008), *Ke mana investasi?*, Edisi 4, Jakarta: Penerbit Buku Kompas.
- Manurung, AH (2008), *Panduan lengkap Reksa Dana investasiku*, Edisi 5, Jakarta: Gramedia
- Mateev,M & Videv A, *Multifactor asset pricing model and stock market in transition: New Empirical Test*, Eastern Economic Journal, 2008.
- Naughton,T & Veeraraghavan,M, *A multifactor modelexplanation of the anomalies in the cross-section of expected stock returns: Evidence from Indonesia, Singapore and Taiwan*, Finance India Journal,Inform Blobal, Mar 2005.
- Pratomo, E.B (2004), *Berwisata ke dunia reksa dana*, Edisi 5, Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.

- Pratomo,E, dan Nugraha U (2009), *Reksa dana: Solusi perencanaan investasi di era modern*, Edisi 5, Jakarta: Gramedia.
- Rahman, Arif (2010), *Untung besar dari reksa dana*, Edisi 1, Yogyakarta: Media Pressindo.
- Reilly, F.K, & Brown, K.C (2006), *Investment analysis and portfolio management*, 8th Edition, Ohio: Thomson South-Western.
- Samuelson, PA dan Nordhaus WD (1992), *Microeconomics*, 14th Edition, New York: McGraw-Hill Inc.
- Saputra, AA (2010), *Analisis pengaruh variabel makroekonomi, karakteristik industri dan return saham perbankan (Studi Empiris BEI Januari 2005-September 2009)*, Tesis Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.
- Studenmund, A.H (1997), *Using econometrics: A practical guide*, 3th Edition, Boston: Addison-Wesley.
- Tabloid KONTAN, *Membedah Reksadana Jagoan*, edisi khusus Februari 2010.
- Tandelilin, E (2001), *Analisis investasi dan manajemen portofolio*, Edisi 1, Yogyakarta : PT BPF.
- Undang-undang Republik Indonesia, Nomor 8 Tahun 1995, Tentang Pasar Modal.
- Winarno, WW (2007), *Analisis ekonometrika dan statistika dengan eviws*, Edisi 1, Yogyakarta, UPP STIM YKPN.
- <http://id.wikipedia.org> diunduh pada 20 Maret 2010.
- www.bapepam.go.id diunduh pada 20 Maret 2010.
- www.bi.go.id diunduh pada 20 Maret 2010.
- www.bloombeg.com diunduh pada 20 Maret 2010.
- www.fitchratings.com diunduh pada 20 Maret 2010.
- www.yahooofinance.com diunduh pada 20 Maret 2010.

LAMPIRAN 1: HASIL REGRESI

Dependent Variable: BAHANADANAPRIMA

Method: Least Squares

Date: 07/12/10 Time: 10:52

Sample: 1 131

Included observations: 131

BAHANADANAPRIMA=C(1)+C(2)*DOLLAR+C(3)*IHSG+C(4)*KREDIT
+C(5)*SBI+C(6)*SIZE

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	-0.261714	0.207338	-1.262256	0.2092
C(2)	0.036988	0.026662	1.387323	0.1678
C(3)	1.035836	0.029124	35.56587	0.0000
C(4)	0.001083	0.005317	0.203613	0.8390
C(5)	0.429854	0.627678	0.684832	0.4947
C(6)	-0.006541	0.007067	-0.925557	0.3565
R-squared	0.916272	Mean dependent var	0.016000	
Adjusted R-squared	0.912923	S.D. dependent var	0.088083	
S.E. of regression	0.025992	Akaike info criterion	-4.417331	
Sum squared resid	0.084448	Schwarz criterion	-4.285643	
Log likelihood	295.3352	Durbin-Watson stat	1.879355	

Dependent Variable: SIDANASAHAM

Method: Least Squares

Date: 07/12/10 Time: 10:55

Sample: 1 131

Included observations: 130

SIDANASAHAM=C(1)+C(2)*DOLLAR+C(3)*IHSG+C(4)*KREDIT+C(5)
*SBI

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	-0.205066	0.205337	-0.998680	0.3199
C(2)	0.026074	0.025753	1.012462	0.3133
C(3)	0.984238	0.027882	35.29962	0.0000
C(4)	-0.001136	0.005185	-0.219126	0.8269
C(5)	0.022037	0.617253	0.035702	0.9716
R-squared	0.909599	Mean dependent var	0.018616	
Adjusted R-squared	0.906706	S.D. dependent var	0.083121	
S.E. of regression	0.025388	Akaike info criterion	-4.471348	
Sum squared resid	0.080571	Schwarz criterion	-4.361058	
Log likelihood	295.6376	Durbin-Watson stat	1.878031	

Dependent Variable: BNIBERKEMBANG

Method: Least Squares

Date: 07/12/10 Time: 11:06

Sample: 1 131

Included observations: 130

BNIBERKEMBANG=C(1)+C(2)*DOLLAR+C(3)*IHSG+C(4)*INFLASI
+C(5)*SBI

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	0.259596	0.397499	0.653073	0.5149
C(2)	-0.030404	0.043708	-0.695606	0.4880
C(3)	1.038344	0.052555	19.75721	0.0000
C(4)	-0.054789	0.097025	-0.564687	0.5733
C(5)	1.111900	1.067646	1.041450	0.2997
R-squared	0.759601	Mean dependent var		0.006722
Adjusted R-squared	0.751908	S.D. dependent var		0.096479
S.E. of regression	0.048055	Akaike info criterion		-3.195233
Sum squared resid	0.288662	Schwarz criterion		-3.084943
Log likelihood	212.6902	Durbin-Watson stat		2.242808

Dependent Variable: TRIMKAPITAL

Method: Least Squares

Date: 07/12/10 Time: 11:12

Sample: 1 64

Included observations: 64

TRIMKAPITAL=C(1)+C(2)*DOLLAR+C(3)*IHSG+C(4)*INFLASI+C(5)
*SIZE

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	-0.272624	3.434484	-0.079378	0.9370
C(2)	0.026741	0.386312	0.069222	0.9450
C(3)	0.781578	0.362488	2.156149	0.0352
C(4)	0.089253	0.654422	0.136384	0.8920
C(5)	0.001396	0.029538	0.047276	0.9625
R-squared	0.077275	Mean dependent var		0.023728
Adjusted R-squared	0.014717	S.D. dependent var		0.215545
S.E. of regression	0.213953	Akaike info criterion		-0.171218
Sum squared resid	2.700773	Schwarz criterion		-0.002555
Log likelihood	10.47897	Durbin-Watson stat		2.927925

Dependent Variable: MAWAR

Method: Least Squares

Date: 07/12/10 Time: 11:16

Sample: 1 131

Included observations: 130

MAWAR=C(1)+C(2)*DOLLAR+C(3)*IHSG+C(4)*KREDIT+C(5)*SBI
+C(6)*SIZE

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	0.010049	0.223598	0.044941	0.9642
C(2)	0.000101	0.028190	0.003566	0.9972
C(3)	0.901749	0.031158	28.94117	0.0000
C(4)	0.003395	0.005818	0.583455	0.5606
C(5)	-0.310503	0.686305	-0.452427	0.6518
C(6)	-0.005876	0.004181	-1.405247	0.1624
R-squared	0.880647	Mean dependent var		0.012679
Adjusted R-squared	0.875835	S.D. dependent var		0.078431
S.E. of regression	0.027637	Akaike info criterion		-4.294288
Sum squared resid	0.094710	Schwarz criterion		-4.161940
Log likelihood	285.1287	Durbin-Watson stat		1.612286

Dependent Variable: NIKKOSAHAMNUSANTARA

Method: Least Squares

Date: 07/12/10 Time: 11:21

Sample: 1 131

Included observations: 130

NIKKOSAHAMNUSANTARA=C(1)+C(2)*DOLLAR+C(3)*IHSG+C(4)
*INFLASI+C(5)*KREDIT+C(6)*SBI+C(7)*SIZE

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	2.167669	0.792945	2.733693	0.0072
C(2)	0.058255	0.065674	0.887025	0.3768
C(3)	0.915439	0.056486	16.20646	0.0000
C(4)	-0.052807	0.113853	-0.463816	0.6436
C(5)	-0.055618	0.025917	-2.146005	0.0338
C(6)	-0.716458	1.766089	-0.405675	0.6857
C(7)	-0.076410	0.026712	-2.860517	0.0050
R-squared	0.732547	Mean dependent var		0.009768
Adjusted R-squared	0.719500	S.D. dependent var		0.093393
S.E. of regression	0.049463	Akaike info criterion		-3.122850
Sum squared resid	0.300928	Schwarz criterion		-2.968444
Log likelihood	209.9852	Durbin-Watson stat		1.821231

Dependent Variable: PANINDANAMAKSIMA

Method: Least Squares

Date: 07/12/10 Time: 11:25

Sample: 1 131

Included observations: 130

PANINDANAMAKSIMA=C(1)+C(2)*DOLLAR+C(3)*IHSG+C(4)
*KREDIT+C(5)*SBI

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	0.421026	0.426762	0.986559	0.3258
C(2)	-0.076143	0.053524	-1.422580	0.1573
C(3)	1.004339	0.057949	17.33131	0.0000
C(4)	0.009427	0.010775	0.874861	0.3833
C(5)	2.741134	1.282870	2.136721	0.0346
R-squared	0.715829	Mean dependent var		0.023260
Adjusted R-squared	0.706735	S.D. dependent var		0.097437
S.E. of regression	0.052766	Akaike info criterion		-3.008198
Sum squared resid	0.348031	Schwarz criterion		-2.897908
Log likelihood	200.5329	Durbin-Watson stat		1.522508

Dependent Variable: PHINISIDANASAHAM

Method: Least Squares

Date: 07/12/10 Time: 14:22

Sample: 1 131

Included observations: 130

PHINISIDANASAHAM=C(1)+C(2)*DOLLAR+C(3)*IHSG+C(4)*KREDIT
+C(5)*SBI+C(6)*SIZE

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	-0.145115	8.263050	-0.017562	0.9860
C(2)	0.015701	0.830652	0.018902	0.9849
C(3)	1.420954	0.837269	1.697129	0.0922
C(4)	-0.003165	0.191694	-0.016513	0.9869
C(5)	-0.829758	19.39784	-0.042776	0.9659
C(6)	0.005470	0.321617	0.017006	0.9865
R-squared	0.023027	Mean dependent var		0.017426
Adjusted R-squared	-0.016367	S.D. dependent var		0.753760
S.E. of regression	0.759904	Akaike info criterion		2.333804
Sum squared resid	71.60422	Schwarz criterion		2.466152
Log likelihood	-145.6973	Durbin-Watson stat		3.025693

Dependent Variable: RENCANACERDAS

Method: Least Squares

Date: 07/12/10 Time: 14:27

Sample: 1 115

Included observations: 115

RENCANACERDAS=C(1)+C(2)*DOLLAR+C(3)*IHSG+C(4)*INFLASI
+C(5)*SBI+C(6)*SIZE+C(7)*UANG

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	-0.167627	0.485594	-0.345200	0.7306
C(2)	0.024422	0.032968	0.740795	0.4604
C(3)	1.014022	0.025492	39.77861	0.0000
C(4)	0.009260	0.056721	0.163253	0.8706
C(5)	-0.718329	1.144119	-0.627845	0.5314
C(6)	0.006249	0.010495	0.595377	0.5528
C(7)	-0.005449	0.016962	-0.321248	0.7486
R-squared	0.937983	Mean dependent var		0.020020
Adjusted R-squared	0.934538	S.D. dependent var		0.078712
S.E. of regression	0.020139	Akaike info criterion		-4.913379
Sum squared resid	0.043803	Schwarz criterion		-4.746297
Log likelihood	289.5193	Durbin-Watson stat		2.090808

Dependent Variable: SCHRODERDANAPRESTASI

Method: Least Squares

Date: 07/12/10 Time: 16:48

Sample: 1 108

Included observations: 108

SCHRODERDANAPRESTASI=C(1)+C(2)*DOLLAR+C(3)*IHSG+C(4)
*INFLASI+C(5)*SBI+C(6)*UANG

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	0.157027	0.256336	0.612580	0.5415
C(2)	-0.014733	0.028727	-0.512883	0.6091
C(3)	0.956456	0.025815	37.05013	0.0000
C(4)	-0.077172	0.045125	-1.710200	0.0903
C(5)	0.954441	1.006706	0.948082	0.3453
C(6)	-0.000697	0.009495	-0.073451	0.9416
R-squared	0.932706	Mean dependent var		0.024969
Adjusted R-squared	0.929407	S.D. dependent var		0.074483
S.E. of regression	0.019790	Akaike info criterion		-4.953358
Sum squared resid	0.039946	Schwarz criterion		-4.804350
Log likelihood	273.4813	Durbin-Watson stat		2.052909

Dependent Variable: FORTISEKUITAS

Method: Least Squares

Date: 07/12/10 Time: 20:50

Sample (adjusted): 2 107

Included observations: 106 after adjustments

FORTISEKUITAS=C(1)+C(2)*DOLLAR+C(3)*IHSG+C(4)*INFLASI
+C(5)*SBI+C(6)*UANG

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	-0.032943	0.271114	-0.121511	0.9035
C(2)	-0.001467	0.030411	-0.048224	0.9616
C(3)	1.135442	0.027269	41.63813	0.0000
C(4)	-0.012995	0.047933	-0.271109	0.7869
C(5)	0.134260	1.063870	0.126200	0.8998
C(6)	0.001624	0.010081	0.161107	0.8723
R-squared	0.946893	Mean dependent var		0.021628
Adjusted R-squared	0.944238	S.D. dependent var		0.088518
S.E. of regression	0.020903	Akaike info criterion		-4.842948
Sum squared resid	0.043692	Schwarz criterion		-4.692188
Log likelihood	262.6763	Durbin-Watson stat		1.877167

Dependent Variable: MANULIFEDANASAHAM

Method: Least Squares

Date: 07/12/10 Time: 20:56

Sample: 1 77

Included observations: 77

MANULIFEDANASAHAM=C(1)+C(2)*DOLLAR+C(3)*IHSG+C(4)*SBI
+C(5)*UANG

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	-0.009930	0.212863	-0.046649	0.9629
C(2)	0.034349	0.026443	1.298983	0.1981
C(3)	1.037871	0.022381	46.37334	0.0000
C(4)	-0.517125	1.115565	-0.463555	0.6444
C(5)	-0.010757	0.007669	-1.402593	0.1650
R-squared	0.968807	Mean dependent var		0.025184
Adjusted R-squared	0.967074	S.D. dependent var		0.078850
S.E. of regression	0.014308	Akaike info criterion		-5.593285
Sum squared resid	0.014739	Schwarz criterion		-5.441090
Log likelihood	220.3415	Durbin-Watson stat		2.442815

Dependent Variable: DANASENTOSA

Method: Least Squares

Date: 07/12/10 Time: 21:00

Sample: 1 75

Included observations: 67

DANASENTOSA=C(1)+C(2)*DOLLAR+C(3)*IHSG+C(4)*INFLASI+C(5)
*KREDIT+C(6)*SIZE

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	1.987980	1.808793	1.099064	0.2761
C(2)	-0.193741	0.091395	-2.119811	0.0381
C(3)	0.794753	0.066968	11.86761	0.0000
C(4)	0.180972	0.115389	1.568364	0.1220
C(5)	-0.008799	0.036556	-0.240692	0.8106
C(6)	-0.000680	0.028569	-0.023807	0.9811
R-squared	0.773330	Mean dependent var		-0.002258
Adjusted R-squared	0.754751	S.D. dependent var		0.072599
S.E. of regression	0.035953	Akaike info criterion		-3.727920
Sum squared resid	0.078850	Schwarz criterion		-3.530485
Log likelihood	130.8853	Durbin-Watson stat		1.974190

Dependent Variable: SCHRODERDANAISTIMEWA

Method: Least Squares

Date: 07/12/10 Time: 21:04

Sample: 1 60

Included observations: 60

SCHRODERDANAISTIMEWA=C(1)+C(2)*DOLLAR+C(3)*IHSG+C(4)
*SBI+C(5)*SIZE+C(6)*UANG

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	0.200198	0.452187	0.442733	0.6597
C(2)	0.001807	0.035954	0.050269	0.9601
C(3)	1.001023	0.030872	32.42539	0.0000
C(4)	-1.414837	1.726267	-0.819593	0.4161
C(5)	-0.004636	0.006965	-0.665539	0.5085
C(6)	-0.004055	0.014416	-0.281292	0.7796
R-squared	0.953358	Mean dependent var		0.020250
Adjusted R-squared	0.949039	S.D. dependent var		0.081087
S.E. of regression	0.018305	Akaike info criterion		-5.068638
Sum squared resid	0.018094	Schwarz criterion		-4.859203
Log likelihood	158.0591	Durbin-Watson stat		2.339628

Dependent Variable: FIRSTSTATEINDOEQUITY

Method: Least Squares

Date: 07/12/10 Time: 21:07

Sample: 1 60

Included observations: 60

FIRSTSTATEINDOEQUITY=C(1)+C(2)*DOLLAR+C(3)*IHSG+C(4)*SBI
+C(5)*UANG

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	0.413345	0.547718	0.754667	0.4537
C(2)	0.012034	0.050590	0.237883	0.8129
C(3)	1.057730	0.043847	24.12327	0.0000
C(4)	-1.853736	2.415687	-0.767375	0.4461
C(5)	-0.018218	0.018936	-0.962075	0.3402
R-squared	0.916263	Mean dependent var		0.019077
Adjusted R-squared	0.910173	S.D. dependent var		0.087331
S.E. of regression	0.026174	Akaike info criterion		-4.368433
Sum squared resid	0.037680	Schwarz criterion		-4.193904
Log likelihood	136.0530	Durbin-Watson stat		1.885820

Dependent Variable: SAHAMBUMN

Method: Least Squares

Date: 07/12/10 Time: 21:10

Sample: 1 58

Included observations: 58

SAHAMBUMN=C(1)+C(2)*DOLLAR+C(3)*IHSG+C(4)*SBI+C(5)*SIZE
+C(6)*UANG

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	-0.461485	0.930674	-0.495861	0.6221
C(2)	0.043957	0.079689	0.551600	0.5836
C(3)	1.132962	0.067575	16.76599	0.0000
C(4)	-0.657982	3.948090	-0.166658	0.8683
C(5)	-0.004686	0.048169	-0.097281	0.9229
C(6)	0.004187	0.033486	0.125049	0.9010
R-squared	0.851607	Mean dependent var		0.001767
Adjusted R-squared	0.837339	S.D. dependent var		0.098144
S.E. of regression	0.039583	Akaike info criterion		-3.523144
Sum squared resid	0.081474	Schwarz criterion		-3.309995
Log likelihood	108.1712	Durbin-Watson stat		2.223848

Dependent Variable: MANDIRIINVESTAATRAKTIF

Method: Least Squares

Date: 07/13/10 Time: 11:47

Sample (adjusted): 2 54

Included observations: 53 after adjustments

MANDIRIINVESTAATRAKTIF=C(1)+C(2)*DOLLAR+C(3)*IHSG+C(4)
*SBI+C(5)*UANG

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	2.989501	1.079228	2.770037	0.0079
C(2)	0.170739	0.075340	2.266237	0.0280
C(3)	1.178467	0.058771	20.05201	0.0000
C(4)	-13.13980	4.926377	-2.667233	0.0104
C(5)	-0.158768	0.046043	-3.448226	0.0012
R-squared	0.902054	Mean dependent var		0.019019
Adjusted R-squared	0.893892	S.D. dependent var		0.105918
S.E. of regression	0.034502	Akaike info criterion		-3.806001
Sum squared resid	0.057139	Schwarz criterion		-3.620124
Log likelihood	105.8590	Durbin-Watson stat		1.667854

Dependent Variable: FIRSTSTATEINDODEVIDEND

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 09:38

Sample: 1 52

Included observations: 52

FIRSTSTATEINDODEVIDEND=C(1)+C(2)*DOLLAR+C(3)*IHSG+C(4)
*INFLASI+C(5)*KREDIT+C(6)*SBI+C(7)*SIZE+C(8)*UANG

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	0.635155	2.682075	0.236815	0.8139
C(2)	0.011868	0.072795	0.163033	0.8712
C(3)	1.046517	0.052660	19.87304	0.0000
C(4)	0.014298	0.233870	0.061136	0.9515
C(5)	-0.071028	0.160991	-0.441192	0.6612
C(6)	-4.067028	6.596588	-0.616535	0.5407
C(7)	-0.084339	0.053657	-1.571828	0.1232
C(8)	0.095117	0.238842	0.398242	0.6924
R-squared	0.926162	Mean dependent var		0.016785
Adjusted R-squared	0.914415	S.D. dependent var		0.091283
S.E. of regression	0.026705	Akaike info criterion		-4.267308
Sum squared resid	0.031378	Schwarz criterion		-3.967116
Log likelihood	118.9500	Durbin-Watson stat		2.262263

Dependent Variable: MAKINTAMANTAP

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 09:48

Sample: 1 52

Included observations: 52

MAKINTAMANTAP=C(1)+C(2)*DOLLAR+C(3)*IHSG+C(4)*INFLASI
+C(5)*SBI+C(6)*UANG

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	-4.004176	12.74056	-0.314286	0.7547
C(2)	-1.163684	0.878593	-1.324486	0.1919
C(3)	1.168206	0.657975	1.775456	0.0824
C(4)	-1.540294	2.418349	-0.636920	0.5273
C(5)	89.88163	85.11997	1.055941	0.2965
C(6)	0.503037	0.578616	0.869381	0.3892
R-squared	0.105015	Mean dependent var		0.028058
Adjusted R-squared	0.007734	S.D. dependent var		0.365904
S.E. of regression	0.364486	Akaike info criterion		0.927512
Sum squared resid	6.111116	Schwarz criterion		1.152656
Log likelihood	-18.11531	Durbin-Watson stat		1.291690

Dependent Variable: RELIANCEEQUITYFUND

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 09:52

Sample: 1 49

Included observations: 49

RELIANCEEQUITYFUND=C(1)+C(2)*DOLLAR+C(3)*IHSG+C(4)*SBI
+C(5)*UANG

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	0.171515	2.137301	0.080249	0.9364
C(2)	0.121048	0.156461	0.773663	0.4433
C(3)	1.211115	0.091946	13.17201	0.0000
C(4)	-10.52334	9.744115	-1.079969	0.2860
C(5)	-0.043332	0.109214	-0.396763	0.6935
R-squared	0.826914	Mean dependent var		0.008067
Adjusted R-squared	0.811178	S.D. dependent var		0.115092
S.E. of regression	0.050012	Akaike info criterion		-3.056676
Sum squared resid	0.110051	Schwarz criterion		-2.863633
Log likelihood	79.88856	Durbin-Watson stat		1.882399

Dependent Variable: DANAEKUITASANDALAN

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 10:02

Sample: 1 49

Included observations: 49

DANAEKUITASANDALAN=C(1)+C(2)*DOLLAR+C(3)*IHSG+C(4)*SBI
+C(5)*SIZE+C(6)*UANG

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	-0.591613	0.826510	-0.715797	0.4780
C(2)	-0.009373	0.056994	-0.164462	0.8701
C(3)	1.097602	0.033193	33.06705	0.0000
C(4)	1.327581	3.977723	0.333754	0.7402
C(5)	-0.007022	0.008092	-0.867773	0.3903
C(6)	0.028384	0.043517	0.652239	0.5177
R-squared	0.966846	Mean dependent var		0.019751
Adjusted R-squared	0.962991	S.D. dependent var		0.093472
S.E. of regression	0.017982	Akaike info criterion		-5.084614
Sum squared resid	0.013904	Schwarz criterion		-4.852963
Log likelihood	130.5730	Durbin-Watson stat		1.620999

Dependent Variable: MAHANUSADANA EKUITAS

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 10:10

Sample: 1 47

Included observations: 47

MAHANUSADANA EKUITAS=C(1)+C(2)*IHSG+C(3)*SBI+C(4)*SIZE
+C(5)*UANG

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	0.153538	0.929146	0.165246	0.8695
C(2)	0.915742	0.049311	18.57082	0.0000
C(3)	1.608264	3.550854	0.452923	0.6529
C(4)	0.005460	0.005280	1.034242	0.3069
C(5)	-0.008502	0.031824	-0.267169	0.7906
R-squared	0.911970	Mean dependent var		0.023572
Adjusted R-squared	0.903586	S.D. dependent var		0.079906
S.E. of regression	0.024811	Akaike info criterion		-4.454744
Sum squared resid	0.025855	Schwarz criterion		-4.257920
Log likelihood	109.6865	Durbin-Watson stat		2.172345

Dependent Variable: DANAEKUITASPRIMA

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 10:14

Sample: 1 46

Included observations: 46

DANAEKUITASPRIMA=C(1)+C(2)*DOLLAR+C(3)*IHSG+C(4)*SBI

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	-0.040756	0.356750	-0.114243	0.9096
C(2)	0.004277	0.038706	0.110495	0.9125
C(3)	1.194879	0.037322	32.01547	0.0000
C(4)	-0.260425	2.115007	-0.123132	0.9026
R-squared	0.961926	Mean dependent var		0.020063
Adjusted R-squared	0.959206	S.D. dependent var		0.105119
S.E. of regression	0.021231	Akaike info criterion		-4.783726
Sum squared resid	0.018933	Schwarz criterion		-4.624714
Log likelihood	114.0257	Durbin-Watson stat		2.025950

Dependent Variable: PRATAMASAHAM

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 10:17

Sample: 1 44

Included observations: 44

PRATAMASAHAM=C(1)+C(2)*DOLLAR+C(3)*IHSG+C(4)*SBI

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	-0.569674	0.841679	-0.676831	0.5024
C(2)	0.058677	0.091617	0.640456	0.5255
C(3)	1.382079	0.090639	15.24815	0.0000
C(4)	4.375294	5.578146	0.784364	0.4374
R-squared	0.859480	Mean dependent var		0.023818
Adjusted R-squared	0.848941	S.D. dependent var		0.127634
S.E. of regression	0.049606	Akaike info criterion		-3.082882
Sum squared resid	0.098432	Schwarz criterion		-2.920683
Log likelihood	71.82341	Durbin-Watson stat		1.794935

Dependent Variable: PARAMITRAPREMIUM

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 10:20

Sample: 1 38

Included observations: 38

PARAMITRAPREMIUM=C(1)+C(2)*DOLLAR+C(3)*IHSG+C(4)*SBI
+C(5)*SIZE

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	-2.841766	1.353163	-2.100091	0.0434
C(2)	0.254176	0.163054	1.558851	0.1286
C(3)	1.438242	0.153794	9.351740	0.0000
C(4)	20.12037	13.15245	1.529781	0.1356
C(5)	0.021011	0.028574	0.735343	0.4673
R-squared	0.753061	Mean dependent var		-0.005592
Adjusted R-squared	0.723129	S.D. dependent var		0.144683
S.E. of regression	0.076130	Akaike info criterion		-2.190664
Sum squared resid	0.191262	Schwarz criterion		-1.975192
Log likelihood	46.62262	Durbin-Watson stat		1.959142

Dependent Variable: SIDANASAHAMOPTIMAL

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 10:24

Sample: 1 38

Included observations: 38

SIDANASAHAMOPTIMAL=C(1)+C(2)*IHSG+C(3)*SBI+C(4)*SIZE
+C(5)*UANG

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	-0.949296	1.416050	-0.670383	0.5073
C(2)	1.243582	0.073129	17.00522	0.0000
C(3)	0.362400	6.601672	0.054895	0.9566
C(4)	0.028178	0.036612	0.769642	0.4470
C(5)	0.014941	0.047755	0.312872	0.7563
R-squared	0.914626	Mean dependent var		0.006524
Adjusted R-squared	0.904277	S.D. dependent var		0.116910
S.E. of regression	0.036171	Akaike info criterion		-3.679046
Sum squared resid	0.043175	Schwarz criterion		-3.463574
Log likelihood	74.90188	Durbin-Watson stat		2.587107

Dependent Variable: EUROPEREGRINEEQUITY

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 10:28

Sample: 1 36

Included observations: 36

EUROPEREGRINEEQUITY=C(1)+C(2)*DOLLAR+C(3)*IHSG+C(4)
*SBI+C(5)*SIZE+C(6)*UANG

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	1.993882	2.267277	0.879417	0.3862
C(2)	0.285936	0.176444	1.620546	0.1156
C(3)	1.043985	0.114364	9.128596	0.0000
C(4)	-18.62454	13.76540	-1.352997	0.1862
C(5)	0.057853	0.047014	1.230535	0.2281
C(6)	-0.190872	0.117382	-1.626079	0.1144
R-squared	0.820860	Mean dependent var		0.002747
Adjusted R-squared	0.791003	S.D. dependent var		0.111781
S.E. of regression	0.051102	Akaike info criterion		-2.958967
Sum squared resid	0.078343	Schwarz criterion		-2.695047
Log likelihood	59.26141	Durbin-Watson stat		1.923428

LAMPIRAN 2 : UJI WHITE

BAHANA DANA PRIMA

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	10.12569	Probability	0.000000
Obs*R-squared	59.95137	Probability	0.000000

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 14:13

Sample: 1 131

Included observations: 131

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.340613	0.720143	1.861591	0.0651
DOLLAR	-0.542153	0.141249	-3.838267	0.0002
DOLLAR^2	0.029428	0.007738	3.802962	0.0002
IHSG	-0.003991	0.001660	-2.403709	0.0178
IHSG^2	0.078469	0.011406	6.879593	0.0000
KREDIT	0.080405	0.039243	2.048898	0.0427
KREDIT^2	-0.001468	0.000724	-2.027356	0.0448
SBI	0.415331	0.151813	2.735809	0.0072
SBI^2	-10.06553	4.221279	-2.384475	0.0187
SIZE	0.005816	0.041639	0.139670	0.8892
SIZE^2	-0.000158	0.001234	-0.128035	0.8983
R-squared	0.457644	Mean dependent var	0.000645	
Adjusted R-squared	0.412448	S.D. dependent var	0.001893	
S.E. of regression	0.001451	Akaike info criterion	-10.15332	
Sum squared resid	0.000253	Schwarz criterion	-9.911887	
Log likelihood	676.0422	F-statistic	10.12569	
Durbin-Watson stat	2.010846	Prob(F-statistic)	0.000000	

SIDANA SAHAM

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	9.223280	Probability	0.000000
Obs*R-squared	49.24481	Probability	0.000000

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 14:16

Sample: 1 131

Included observations: 130

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.458740	0.487586	2.991760	0.0034
DOLLAR	-0.274980	0.119849	-2.294382	0.0235
DOLLAR^2	0.014922	0.006561	2.274321	0.0247
IHSG	0.004473	0.001295	3.452984	0.0008
IHSG^2	0.034558	0.008986	3.845772	0.0002
KREDIT	-0.014980	0.023776	-0.630049	0.5299
KREDIT^2	0.000289	0.000439	0.658153	0.5117
SBI	0.270558	0.119514	2.263806	0.0254
SBI^2	-4.695988	3.353174	-1.400461	0.1639
R-squared	0.378806	Mean dependent var		0.000620
Adjusted R-squared	0.337736	S.D. dependent var		0.001421
S.E. of regression	0.001156	Akaike info criterion		-10.62080
Sum squared resid	0.000162	Schwarz criterion		-10.42228
Log likelihood	699.3522	F-statistic		9.223280
Durbin-Watson stat	1.550154	Prob(F-statistic)		0.000000

BNI BERKEMBANG

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	1.328305	Probability	0.235842
Obs*R-squared	10.49513	Probability	0.231978

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 14:27

Sample: 1 131

Included observations: 130

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.835873	3.312387	0.554245	0.5804
DOLLAR	-0.405061	0.725408	-0.558391	0.5776
DOLLAR^2	0.022431	0.039715	0.564804	0.5733
IHSG	0.000537	0.008637	0.062191	0.9505
IHSG^2	0.142744	0.059162	2.412772	0.0173
INFLASI	0.007964	0.062957	0.126492	0.8996
INFLASI^2	-0.072009	0.362811	-0.198477	0.8430
SBI	-0.919689	0.759380	-1.211105	0.2282
SBI^2	21.70137	20.81376	1.042646	0.2992
R-squared	0.080732	Mean dependent var		0.002220
Adjusted R-squared	0.019954	S.D. dependent var		0.007843
S.E. of regression	0.007765	Akaike info criterion		-6.811747
Sum squared resid	0.007295	Schwarz criterion		-6.613226
Log likelihood	451.7636	F-statistic		1.328305
Durbin-Watson stat	1.521200	Prob(F-statistic)		0.235842

TRIM KAPITAL PLUS

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	0.521474	Probability	0.835228
Obs*R-squared	4.512199	Probability	0.808211

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 14:32

Sample: 1 64

Included observations: 64

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	135.7744	453.7109	0.299253	0.7659
DOLLAR	-28.36372	98.81209	-0.287047	0.7752
DOLLAR^2	1.507321	5.355070	0.281476	0.7794
IHSG	-0.317219	0.425391	-0.745712	0.4590
IHSG^2	-0.294589	2.448233	-0.120327	0.9047
INFLASI	2.189142	3.764180	0.581572	0.5632
INFLASI^2	-11.22550	17.60359	-0.637682	0.5263
SIZE	-0.315024	1.064402	-0.295963	0.7684
SIZE^2	0.009775	0.030052	0.325278	0.7462
R-squared	0.070503	Mean dependent var		0.042200
Adjusted R-squared	-0.064696	S.D. dependent var		0.228188
S.E. of regression	0.235454	Akaike info criterion		0.075094
Sum squared resid	3.049109	Schwarz criterion		0.378686
Log likelihood	6.597006	F-statistic		0.521474
Durbin-Watson stat	1.171651	Prob(F-statistic)		0.835228

MAWAR

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	3.649992	Probability	0.000286
Obs*R-squared	30.51442	Probability	0.000705

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 14:40

Sample: 1 131

Included observations: 130

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.492916	1.027262	-1.453297	0.1488
DOLLAR	0.247006	0.176854	1.396665	0.1651
DOLLAR^2	-0.013467	0.009686	-1.390397	0.1670
IHSG	-0.001564	0.001985	-0.788120	0.4322
IHSG^2	0.050407	0.013257	3.802228	0.0002
KREDIT	0.031151	0.066024	0.471817	0.6379
KREDIT^2	-0.000578	0.001221	-0.473262	0.6369
SBI	0.270233	0.190905	1.415542	0.1595
SBI^2	-5.505919	5.561297	-0.990042	0.3242
SIZE	-0.007729	0.019900	-0.388380	0.6984
SIZE^2	0.000244	0.000585	0.416654	0.6777
R-squared	0.234726	Mean dependent var		0.000729
Adjusted R-squared	0.170418	S.D. dependent var		0.001864
S.E. of regression	0.001698	Akaike info criterion		-9.838399
Sum squared resid	0.000343	Schwarz criterion		-9.595762
Log likelihood	650.4960	F-statistic		3.649992
Durbin-Watson stat	1.848777	Prob(F-statistic)		0.000286

NIKKO SAHAM NUSANTARA

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	12.29830	Probability	0.000000
Obs*R-squared	72.51258	Probability	0.000000

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 14:46

Sample: 1 131

Included observations: 130

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.726516	3.774057	1.252370	0.2129
DOLLAR	0.441163	0.930207	0.474263	0.6362
DOLLAR^2	-0.023459	0.050796	-0.461821	0.6451
IHSG	0.014136	0.009286	1.522410	0.1306
IHSG^2	0.059826	0.065434	0.914294	0.3624
INFLASI	0.047956	0.082286	0.582789	0.5612
INFLASI^2	-0.407152	0.418847	-0.972076	0.3330
KREDIT	0.418519	0.321958	1.299918	0.1962
KREDIT^2	-0.008158	0.005896	-1.383742	0.1691
SBI	3.314512	1.056960	3.135891	0.0022
SBI^2	-158.4083	30.68086	-5.163099	0.0000
SIZE	-1.517685	0.223650	-6.785985	0.0000
SIZE^2	0.047280	0.007117	6.643165	0.0000
R-squared	0.557789	Mean dependent var	0.002315	
Adjusted R-squared	0.512434	S.D. dependent var	0.011540	
S.E. of regression	0.008058	Akaike info criterion	-6.709650	
Sum squared resid	0.007597	Schwarz criterion	-6.422897	
Log likelihood	449.1273	F-statistic	12.29830	
Durbin-Watson stat	1.236637	Prob(F-statistic)	0.000000	

PANIN DANA MAKSIMA

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	3.426204	Probability	0.001380
Obs*R-squared	24.00957	Probability	0.002283

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 14:52

Sample: 1 131

Included observations: 130

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.764656	6.957115	-0.109910	0.9127
DOLLAR	0.579620	1.710065	0.338946	0.7352
DOLLAR^2	-0.033830	0.093619	-0.361362	0.7185
IHSG	0.042995	0.018482	2.326292	0.0217
IHSG^2	0.219084	0.128217	1.708701	0.0901
KREDIT	-0.134614	0.339251	-0.396799	0.6922
KREDIT^2	0.002609	0.006257	0.416981	0.6774
SBI	3.315585	1.705291	1.944293	0.0542
SBI^2	-59.60174	47.84471	-1.245733	0.2153
R-squared	0.184689	Mean dependent var		0.002677
Adjusted R-squared	0.130784	S.D. dependent var		0.017693
S.E. of regression	0.016496	Akaike info criterion		-5.304696
Sum squared resid	0.032926	Schwarz criterion		-5.106175
Log likelihood	353.8053	F-statistic		3.426204
Durbin-Watson stat	1.385310	Prob(F-statistic)		0.001380

PHINISI DANA SAHAM

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	1.120145	Probability	0.352910
Obs*R-squared	11.18412	Probability	0.343354

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 14:55

Sample: 1 131

Included observations: 130

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	444.0435	3103.616	0.143073	0.8865
DOLLAR	333.6347	479.4829	0.695822	0.4879
DOLLAR^2	-17.87996	26.18549	-0.682819	0.4960
IHSG	-0.254158	4.921493	-0.051642	0.9589
IHSG^2	-10.67842	34.16633	-0.312542	0.7552
KREDIT	295.6960	117.0580	2.526063	0.0128
KREDIT^2	-5.543657	2.183362	-2.539046	0.0124
SBI	-104.4768	485.9003	-0.215017	0.8301
SBI^2	-2799.575	13057.67	-0.214401	0.8306
SIZE	-715.2372	425.2584	-1.681889	0.0952
SIZE^2	21.52579	12.90064	1.668583	0.0978
R-squared	0.086032	Mean dependent var	0.550802	
Adjusted R-squared	0.009228	S.D. dependent var	4.410652	
S.E. of regression	4.390255	Akaike info criterion	5.877472	
Sum squared resid	2293.647	Schwarz criterion	6.120109	
Log likelihood	-371.0357	F-statistic	1.120145	
Durbin-Watson stat	1.134236	Prob(F-statistic)	0.352910	

RENCANA CERDAS

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	2.080071	Probability	0.024584
Obs*R-squared	22.60932	Probability	0.031232

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 15:02

Sample: 1 115

Included observations: 115

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.146004	0.881357	-0.165658	0.8688
DOLLAR	-0.053884	0.127742	-0.421819	0.6740
DOLLAR^2	0.002840	0.006933	0.409654	0.6829
IHSG	-0.001389	0.000674	-2.060921	0.0419
IHSG^2	0.008551	0.004785	1.786868	0.0769
INFLASI	0.012391	0.006085	2.036267	0.0443
INFLASI^2	-0.047904	0.031245	-1.533172	0.1283
SBI	-0.248138	0.199513	-1.243716	0.2165
SBI^2	13.64363	9.951295	1.371040	0.1734
SIZE	-0.013095	0.007915	-1.654465	0.1011
SIZE^2	0.000415	0.000240	1.724571	0.0876
UANG	0.035224	0.073749	0.477624	0.6339
UANG^2	-0.000613	0.001318	-0.465310	0.6427
R-squared	0.196603	Mean dependent var		0.000381
Adjusted R-squared	0.102085	S.D. dependent var		0.000549
S.E. of regression	0.000521	Akaike info criterion		-12.17706
Sum squared resid	2.76E-05	Schwarz criterion		-11.86677
Log likelihood	713.1811	F-statistic		2.080071
Durbin-Watson stat	2.020978	Prob(F-statistic)		0.024584

SCHRODER DANA PRESTASI PLUS

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	1.857805	Probability	0.060579
Obs*R-squared	17.35995	Probability	0.066769

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 15:14

Sample: 1 108

Included observations: 108

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.882669	1.450758	0.608419	0.5443
DOLLAR	0.038744	0.209486	0.184949	0.8537
DOLLAR^2	-0.002063	0.011384	-0.181189	0.8566
IHSG	-0.000163	0.001159	-0.140190	0.8888
IHSG^2	0.004904	0.008016	0.611724	0.5422
INFLASI	-0.012999	0.010162	-1.279175	0.2039
INFLASI^2	0.039284	0.051305	0.765707	0.4457
SBI	0.871243	0.353913	2.461743	0.0156
SBI^2	-44.95298	18.52340	-2.426821	0.0171
UANG	-0.076345	0.107185	-0.712267	0.4780
UANG^2	0.001365	0.001921	0.710388	0.4792
R-squared	0.160740	Mean dependent var		0.000370
Adjusted R-squared	0.074219	S.D. dependent var		0.000902
S.E. of regression	0.000868	Akaike info criterion		-11.16561
Sum squared resid	7.30E-05	Schwarz criterion		-10.89243
Log likelihood	613.9427	F-statistic		1.857805
Durbin-Watson stat	1.869449	Prob(F-statistic)		0.060579

FORTIS EKUITAS

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	15.62295	Probability	0.000000
Obs*R-squared	65.91713	Probability	0.000000

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 15:19

Sample (adjusted): 2 107

Included observations: 106 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.276478	0.942301	-0.293408	0.7699
DOLLAR	-0.284992	0.142201	-2.004155	0.0479
DOLLAR^2	0.015569	0.007726	2.015082	0.0467
IHSG	-0.003283	0.000738	-4.448954	0.0000
IHSG^2	0.048091	0.005134	9.366626	0.0000
INFLASI	0.008598	0.006448	1.333408	0.1856
INFLASI^2	-0.040452	0.032559	-1.242398	0.2171
SBI	-0.357667	0.243561	-1.468493	0.1453
SBI^2	21.30150	12.83912	1.659109	0.1004
UANG	0.113467	0.074741	1.518140	0.1323
UANG^2	-0.002035	0.001339	-1.518979	0.1321
R-squared	0.621860	Mean dependent var		0.000412
Adjusted R-squared	0.582056	S.D. dependent var		0.000851
S.E. of regression	0.000550	Akaike info criterion		-12.07402
Sum squared resid	2.88E-05	Schwarz criterion		-11.79763
Log likelihood	650.9231	F-statistic		15.62295
Durbin-Watson stat	2.064584	Prob(F-statistic)		0.000000

MANULIFE DANA SAHAM

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	8.912980	Probability	0.000000
Obs*R-squared	39.41310	Probability	0.000004

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 15:36

Sample: 1 77

Included observations: 77

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.115071	0.530139	-0.217059	0.8288
DOLLAR	-0.133765	0.077252	-1.731545	0.0879
DOLLAR^2	0.007278	0.004200	1.732924	0.0876
IHSG	-0.000513	0.000373	-1.374891	0.1737
IHSG^2	0.016121	0.002250	7.163281	0.0000
SBI	-0.320618	0.285297	-1.123805	0.2650
SBI^2	20.17730	16.71207	1.207349	0.2315
UANG	0.052460	0.048995	1.070728	0.2881
UANG^2	-0.000941	0.000877	-1.072793	0.2872
R-squared	0.511858	Mean dependent var	0.000191	
Adjusted R-squared	0.454430	S.D. dependent var	0.000307	
S.E. of regression	0.000227	Akaike info criterion	-13.83425	
Sum squared resid	3.50E-06	Schwarz criterion	-13.56030	
Log likelihood	541.6185	F-statistic	8.912980	
Durbin-Watson stat	2.194880	Prob(F-statistic)	0.000000	

DANA SENTOSA
White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	4.876116	Probability	0.000048
Obs*R-squared	31.18520	Probability	0.000547

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 15:38

Sample: 1 75

Included observations: 67

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.534175	4.055766	2.350771	0.0223
DOLLAR	-1.551733	0.707120	-2.194440	0.0324
DOLLAR^2	0.084908	0.038503	2.205232	0.0316
IHSG	0.008451	0.003847	2.196636	0.0322
IHSG^2	0.003138	0.019715	0.159194	0.8741
INFLASI	0.023129	0.044061	0.524943	0.6017
INFLASI^2	-0.120895	0.191872	-0.630083	0.5312
KREDIT	-0.184162	0.223795	-0.822905	0.4141
KREDIT^2	0.003383	0.004081	0.828985	0.4106
SIZE	0.009189	0.047603	0.193036	0.8476
SIZE^2	-0.000339	0.001556	-0.218122	0.8281
R-squared	0.465451	Mean dependent var		0.001177
Adjusted R-squared	0.369996	S.D. dependent var		0.002249
S.E. of regression	0.001785	Akaike info criterion		-9.669861
Sum squared resid	0.000178	Schwarz criterion		-9.307896
Log likelihood	334.9403	F-statistic		4.876116
Durbin-Watson stat	1.876434	Prob(F-statistic)		0.000048

SCHRODERDANAISTIMEWA

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	3.289615	Probability	0.003212
Obs*R-squared	22.31465	Probability	0.007933

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 15:53

Sample: 1 60

Included observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.963047	1.176272	1.668872	0.1014
DOLLAR	-0.385375	0.247042	-1.559955	0.1251
DOLLAR^2	0.020976	0.013377	1.567983	0.1232
IHSG	0.001031	0.000893	1.155482	0.2534
IHSG^2	0.011800	0.005410	2.181105	0.0339
SBI	-0.038916	0.535873	-0.072622	0.9424
SBI^2	10.02437	32.57761	0.307707	0.7596
SIZE	-0.023620	0.011825	-1.997490	0.0512
SIZE^2	0.000621	0.000307	2.025159	0.0482
UANG	0.001104	0.000607	1.817546	0.0751
R-squared	0.371911	Mean dependent var	0.000302	
Adjusted R-squared	0.258855	S.D. dependent var	0.000565	
S.E. of regression	0.000486	Akaike info criterion	-12.26892	
Sum squared resid	1.18E-05	Schwarz criterion	-11.91986	
Log likelihood	378.0675	F-statistic	3.289615	
Durbin-Watson stat	2.047067	Prob(F-statistic)	0.003212	

FIRST STATE INDOEQUITY

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	6.611960	Probability	0.000013
Obs*R-squared	28.25517	Probability	0.000198

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 15:56

Sample: 1 60

Included observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.546228	1.513379	-0.360933	0.7196
DOLLAR	0.118805	0.326719	0.363630	0.7176
DOLLAR^2	-0.006457	0.017709	-0.364603	0.7169
IHSG	-0.003123	0.001369	-2.280501	0.0267
IHSG^2	0.037252	0.008105	4.596070	0.0000
SBI	0.564990	0.767613	0.736035	0.4650
SBI^2	-31.70423	46.10928	-0.687589	0.4948
UANG	-7.72E-05	0.000595	-0.129889	0.8972
R-squared	0.470919	Mean dependent var		0.000628
Adjusted R-squared	0.399697	S.D. dependent var		0.000974
S.E. of regression	0.000754	Akaike info criterion		-11.41786
Sum squared resid	2.96E-05	Schwarz criterion		-11.13862
Log likelihood	350.5359	F-statistic		6.611960
Durbin-Watson stat	2.263640	Prob(F-statistic)		0.000013

SAHAM BUMN

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	1.906357	Probability	0.073593
Obs*R-squared	15.27258	Probability	0.083716

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 15:59

Sample: 1 58

Included observations: 58

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.143722	4.787870	-0.447740	0.6564
DOLLAR	0.109193	0.913583	0.119522	0.9054
DOLLAR^2	-0.005957	0.049507	-0.120322	0.9047
IHSG	-0.003221	0.003788	-0.850271	0.3994
IHSG^2	0.043990	0.021438	2.051929	0.0457
SBI	0.532848	2.116068	0.251810	0.8023
SBI^2	-37.00982	125.6109	-0.294639	0.7695
SIZE	0.200560	0.216115	0.928022	0.3580
SIZE^2	-0.006565	0.007089	-0.926024	0.3591
UANG	0.003979	0.002287	1.739840	0.0883
R-squared	0.263320	Mean dependent var	0.001405	
Adjusted R-squared	0.125193	S.D. dependent var	0.002097	
S.E. of regression	0.001961	Akaike info criterion	-9.474660	
Sum squared resid	0.000185	Schwarz criterion	-9.119411	
Log likelihood	284.7651	F-statistic	1.906357	
Durbin-Watson stat	2.233859	Prob(F-statistic)	0.073593	

MANDIRI INVESTA ATRAKTIF

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	7.795440	Probability	0.000004
Obs*R-squared	29.04654	Probability	0.000142

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 16:06

Sample (adjusted): 2 54

Included observations: 53 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.122897	4.662406	-0.669804	0.5064
DOLLAR	0.741316	1.002086	0.739773	0.4633
DOLLAR^2	-0.039100	0.054346	-0.719459	0.4756
IHSG	-0.012561	0.003985	-3.151846	0.0029
IHSG^2	0.060198	0.023322	2.581132	0.0132
SBI	-0.629948	2.522963	-0.249686	0.8040
SBI^2	-23.82517	144.6875	-0.164666	0.8699
UANG	-0.013528	0.003335	-4.056406	0.0002
R-squared	0.548048	Mean dependent var		0.001078
Adjusted R-squared	0.477744	S.D. dependent var		0.002948
S.E. of regression	0.002130	Akaike info criterion		-9.326698
Sum squared resid	0.000204	Schwarz criterion		-9.029295
Log likelihood	255.1575	F-statistic		7.795440
Durbin-Watson stat	1.381170	Prob(F-statistic)		0.000004

FIRST STATE INDOEQUITY DEVIDEND YIELD FUND

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	9.737642	Probability	0.000000
Obs*R-squared	39.99436	Probability	0.000139

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 16:09

Sample: 1 52

Included observations: 52

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.587808	3.424866	-1.339558	0.1883
DOLLAR	0.245873	0.310260	0.792474	0.4330
DOLLAR^2	-0.013177	0.016805	-0.784119	0.4378
IHSG	-0.003040	0.001158	-2.624412	0.0124
IHSG^2	0.040317	0.006468	6.233274	0.0000
INFLASI	-0.009061	0.020230	-0.447882	0.6568
INFLASI^2	0.028726	0.091612	0.313566	0.7556
KREDIT	0.274586	0.217260	1.263860	0.2140
KREDIT^2	-0.005010	0.003908	-1.282248	0.2075
SBI	1.726094	1.358597	1.270498	0.2116
SBI^2	-90.03935	84.52983	-1.065178	0.2935
SIZE	-0.050030	0.213857	-0.233941	0.8163
SIZE^2	0.001374	0.006334	0.216838	0.8295
UANG	0.004500	0.005773	0.779505	0.4405
R-squared	0.769122	Mean dependent var	0.000603	
Adjusted R-squared	0.690138	S.D. dependent var	0.000992	
S.E. of regression	0.000552	Akaike info criterion	-11.93990	
Sum squared resid	1.16E-05	Schwarz criterion	-11.41457	
Log likelihood	324.4375	F-statistic	9.737642	
Durbin-Watson stat	2.332179	Prob(F-statistic)	0.000000	

MAKINTA MANTAP

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	1.840581	Probability	0.088983
Obs*R-squared	14.70825	Probability	0.099268

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 16:13

Sample: 1 52

Included observations: 52

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	101.5306	1071.642	0.094743	0.9250
DOLLAR	-18.25694	231.2547	-0.078947	0.9374
DOLLAR^2	0.988125	12.53369	0.078837	0.9375
IHSG	0.486222	0.883302	0.550460	0.5849
IHSG^2	1.164260	5.054183	0.230356	0.8189
INFLASI	8.831325	12.14876	0.726932	0.4713
INFLASI^2	-39.38651	60.50602	-0.650952	0.5186
SBI	-1380.622	813.0136	-1.698153	0.0969
SBI^2	88748.66	48428.69	1.832564	0.0740
UANG	-0.440964	0.833587	-0.528996	0.5996
R-squared	0.282851	Mean dependent var	0.117521	
Adjusted R-squared	0.129176	S.D. dependent var	0.475536	
S.E. of regression	0.443761	Akaike info criterion	1.383979	
Sum squared resid	8.270793	Schwarz criterion	1.759218	
Log likelihood	-25.98346	F-statistic	1.840581	
Durbin-Watson stat	2.112585	Prob(F-statistic)	0.088983	

RELIANCE EQUITY FUND

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	2.587640	Probability	0.026308
Obs*R-squared	15.01452	Probability	0.035814

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 16:17

Sample: 1 49

Included observations: 49

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.806933	7.233141	-0.526318	0.6015
DOLLAR	0.908408	1.567928	0.579368	0.5655
DOLLAR^2	-0.048027	0.084835	-0.566118	0.5744
IHSG	-0.011905	0.005777	-2.060757	0.0457
IHSG^2	0.064375	0.032325	1.991453	0.0531
SBI	-1.566301	3.433345	-0.456203	0.6507
SBI^2	28.37307	197.3626	0.143761	0.8864
UANG	-0.016804	0.006676	-2.517254	0.0158
R-squared	0.306419	Mean dependent var		0.002246
Adjusted R-squared	0.188002	S.D. dependent var		0.003187
S.E. of regression	0.002872	Akaike info criterion		-8.719261
Sum squared resid	0.000338	Schwarz criterion		-8.410392
Log likelihood	221.6219	F-statistic		2.587640
Durbin-Watson stat	1.992453	Prob(F-statistic)		0.026308

DANA EKUITAS ANDALAN

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	7.161366	Probability	0.000005
Obs*R-squared	30.52772	Probability	0.000357

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 16:24

Sample: 1 49

Included observations: 49

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.330589	0.814085	-1.634460	0.1102
DOLLAR	0.300022	0.177757	1.687823	0.0994
DOLLAR^2	-0.016127	0.009618	-1.676724	0.1016
IHSG	-0.001703	0.000643	-2.647310	0.0116
IHSG^2	0.014518	0.003605	4.027463	0.0003
SBI	-0.164015	0.382611	-0.428673	0.6705
SBI^2	10.67508	22.39602	0.476651	0.6363
SIZE	-0.002290	0.012382	-0.184938	0.8542
SIZE^2	5.48E-05	0.000335	0.163633	0.8709
UANG	-0.001420	0.000811	-1.749887	0.0880
R-squared	0.623015	Mean dependent var	0.000284	
Adjusted R-squared	0.536018	S.D. dependent var	0.000467	
S.E. of regression	0.000318	Akaike info criterion	-13.08916	
Sum squared resid	3.94E-06	Schwarz criterion	-12.70307	
Log likelihood	330.6844	F-statistic	7.161366	
Durbin-Watson stat	2.056959	Prob(F-statistic)	0.000005	

MAHANUSA DANA EKUITAS

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	1.279040	Probability	0.285935
Obs*R-squared	8.775296	Probability	0.269194

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 16:28

Sample: 1 47

Included observations: 47

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.035763	0.079771	-0.448318	0.6564
IHSG	0.000249	0.001842	0.134899	0.8934
IHSG^2	0.000642	0.008571	0.074886	0.9407
SBI	-1.541414	1.546195	-0.996908	0.3250
SBI^2	106.1077	92.85076	1.142777	0.2601
SIZE	0.004292	0.009413	0.455930	0.6510
SIZE^2	-0.000135	0.000323	-0.418294	0.6780
UANG	0.000281	0.001123	0.249839	0.8040
R-squared	0.186708	Mean dependent var		0.000550
Adjusted R-squared	0.040733	S.D. dependent var		0.000811
S.E. of regression	0.000794	Akaike info criterion		-11.28461
Sum squared resid	2.46E-05	Schwarz criterion		-10.96969
Log likelihood	273.1884	F-statistic		1.279040
Durbin-Watson stat	2.299724	Prob(F-statistic)		0.285935

DANA EKUITAS PRIMA

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	9.922272	Probability	0.000001
Obs*R-squared	27.79302	Probability	0.000103

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 16:41

Sample: 1 46

Included observations: 46

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.769565	1.342871	0.573074	0.5699
DOLLAR	-0.167192	0.290546	-0.575440	0.5683
DOLLAR^2	0.009085	0.015726	0.577719	0.5668
IHSG	-0.002036	0.000941	-2.164545	0.0366
IHSG^2	0.026553	0.005713	4.648121	0.0000
SBI	-0.171098	0.558869	-0.306150	0.7611
SBI^2	18.33347	34.04529	0.538502	0.5933
R-squared	0.604196	Mean dependent var		0.000412
Adjusted R-squared	0.543303	S.D. dependent var		0.000735
S.E. of regression	0.000497	Akaike info criterion		-12.23704
Sum squared resid	9.63E-06	Schwarz criterion		-11.95877
Log likelihood	288.4520	F-statistic		9.922272
Durbin-Watson stat	2.128163	Prob(F-statistic)		0.000001

PRATAMA SAHAM

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	1.867631	Probability	0.112682
Obs*R-squared	10.22812	Probability	0.115368

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 16:43

Sample: 1 44

Included observations: 44

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.033393	13.23437	-0.153645	0.8787
DOLLAR	0.444064	2.862062	0.155155	0.8775
DOLLAR^2	-0.023951	0.154869	-0.154656	0.8779
IHSG	0.001421	0.008697	0.163434	0.8711
IHSG^2	0.087726	0.053454	1.641154	0.1092
SBI	-6.963536	5.812501	-1.198028	0.2385
SBI^2	504.1631	361.6162	1.394194	0.1716

R-squared	0.232457	Mean dependent var	0.002237
Adjusted R-squared	0.107991	S.D. dependent var	0.004682
S.E. of regression	0.004422	Akaike info criterion	-7.859563
Sum squared resid	0.000723	Schwarz criterion	-7.575714
Log likelihood	179.9104	F-statistic	1.867631
Durbin-Watson stat	1.576248	Prob(F-statistic)	0.112682

PARAMITRA PREMIUM

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	2.738945	Probability	0.022094
Obs*R-squared	16.35462	Probability	0.037577

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 16:46

Sample: 1 38

Included observations: 38

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	17.16726	22.26051	0.771198	0.4468
DOLLAR	-3.665775	4.779391	-0.766996	0.4493
DOLLAR^2	0.199449	0.258557	0.771395	0.4467
IHSG	0.045367	0.015815	2.868709	0.0076
IHSG^2	0.268824	0.088096	3.051494	0.0048
SBI	19.14652	16.31175	1.173787	0.2500
SBI^2	-1472.333	1129.652	-1.303350	0.2027
SIZE	-0.050356	0.112048	-0.449410	0.6565
SIZE^2	0.001649	0.003611	0.456656	0.6513
R-squared	0.430385	Mean dependent var		0.005033
Adjusted R-squared	0.273250	S.D. dependent var		0.008397
S.E. of regression	0.007158	Akaike info criterion		-6.837760
Sum squared resid	0.001486	Schwarz criterion		-6.449910
Log likelihood	138.9174	F-statistic		2.738945
Durbin-Watson stat	2.404341	Prob(F-statistic)		0.022094

SIDANA SAHAM OPTIMAL

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	5.317076	Probability	0.000496
Obs*R-squared	21.04064	Probability	0.003710

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 16:50

Sample: 1 38

Included observations: 38

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.302901	1.923183	-0.157500	0.8759
IHSG	0.006558	0.002784	2.355576	0.0252
IHSG^2	-0.028885	0.014103	-2.048128	0.0494
SBI	-4.791158	4.044291	-1.184672	0.2454
SBI^2	409.4101	273.5842	1.496469	0.1450
SIZE	0.019049	0.215633	0.088339	0.9302
SIZE^2	-0.000430	0.005952	-0.072179	0.9429
UANG	0.004010	0.003054	1.312844	0.1992

R-squared	0.553701	Mean dependent var	0.001136
Adjusted R-squared	0.449565	S.D. dependent var	0.001749
S.E. of regression	0.001297	Akaike info criterion	-10.27234
Sum squared resid	5.05E-05	Schwarz criterion	-9.927588
Log likelihood	203.1745	F-statistic	5.317076
Durbin-Watson stat	2.147034	Prob(F-statistic)	0.000496

EURO PEREGRINE EQUITY

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	1.085787	Probability	0.405781
Obs*R-squared	9.834346	Probability	0.364062

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 07/14/10 Time: 16:53

Sample: 1 36

Included observations: 36

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.499816	9.457446	0.052849	0.9583
DOLLAR	0.452649	2.041680	0.221704	0.8263
DOLLAR^2	-0.024559	0.110352	-0.222553	0.8256
IHSG	-0.004930	0.007047	-0.699647	0.4904
IHSG^2	-0.001069	0.036832	-0.029032	0.9771
SBI	16.55256	8.235675	2.009861	0.0549
SBI^2	-1079.835	551.7085	-1.957257	0.0611
SIZE	-0.386469	0.303125	-1.274951	0.2136
SIZE^2	0.012501	0.009975	1.253304	0.2212
UANG	0.012078	0.009324	1.295434	0.2066
R-squared	0.273176	Mean dependent var	0.002176	
Adjusted R-squared	0.021583	S.D. dependent var	0.002886	
S.E. of regression	0.002855	Akaike info criterion	-8.649692	
Sum squared resid	0.000212	Schwarz criterion	-8.209826	
Log likelihood	165.6945	F-statistic	1.085787	
Durbin-Watson stat	2.652343	Prob(F-statistic)	0.405781	