



UNIVERSITAS INDONESIA

**ANALISIS POLA KINERJA REKSA DANA SAHAM, REKSA
DANA PENDAPATAN TETAP DAN REKSA DANA
CAMPURAN DI INDONESIA SELAMA PERIODE 2005-2010**

TESIS

**A. A. N. Sutawisena
0906653844**

**FAKULTAS EKONOMI
MAGISTER MANAJEMEN
JAKARTA
DESEMBER 2011**



UNIVERSITAS INDONESIA

**ANALISIS POLA KINERJA REKSA DANA SAHAM, REKSA
DANA PENDAPATAN TETAP DAN REKSA DANA
CAMPURAN DI INDONESIA SELAMA PERIODE 2005-2010**

TESIS

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

**A. A. N. Sutawisena
0906653844**

**FAKULTAS EKONOMI
MAGISTER MANAJEMEN
KEKHUSUSAN MANAJEMEN KEUANGAN
JAKARTA
DESEMBER 2011**

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

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

Nama : A. A. N. Sutawisena

NPM : 0906653844

Tanda Tangan :



Tanggal : 22 Desember 2011

HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh :

Nama : A. A. N. Sutawisena
NPM : 0906653844
Program Studi : Magister Manajemen
Judul Tesis : Analisis Pola Kinerja Reksa Dana Saham, Reksa Dana
Pendapatan Tetap dan Reksa Dana Campuran di
Indonesia Selama Periode 2005-2010

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Sarjana Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Eko Rizkianto, S.E., ME

Penguji : Dr. Sylvia Veronica NPS

Penguji : Dr. Siti Nurwahyuningsih

()
()
()

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 24 - 01 - 2011

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat, karunia dan lindungan-Nya penulis dapat menyelesaikan karya akhir ini. Karya akhir ini disusun sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar Magister Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Dalam menyelesaikan karya akhir ini, penulis mendapat bantuan dan dukungan dari berbagai pihak baik secara langsung dan tidak langsung maupun yang bersifat moril, materil dan spirituil. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis sangat ingin berterima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Rhenald Kasali, PhD selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.
2. Bapak Eko Rizkianto, S.E., ME selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, masukan dan pengarahan kepada penulis dalam menyusun karya akhir ini.
3. Bapak-bapak dan Ibu-ibu Dosen pada Program Studi Magister Manajemen Universitas Indonesia atas bimbingannya selama ini.
4. Staf Adpen, Staf Perpustakaan, Staf Lab. Komputer, Staf Keamanan MM-UI yang telah membantu proses perkuliahan.
5. Rekan-rekan penulis kelas A092 dan KP092 yang memberikan keceriaan, semangat dan dukungan moril selama proses perkuliahan dan juga proses penyusunan karya akhir ini.
6. Universitas Indonesia yang telah memberikan kesempatan bagi penulis untuk menempuh pendidikan di Magister Manajemen Universitas Indonesia.
7. Kedua orang tua dan juga keluarga yang selalu mendoakan dan memberikan semangat dengan segala keikhlasan dan ketulusannya.
8. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu, yang telah membantu dalam penyusunan karya akhir ini.

Dalam Penyelesaian Tugas Akhir ini penulis berusaha untuk menyelesaikannya dan menghasilkan karya yang baik. Akan tetapi penulis menyadari masih banyak kekurangannya, oleh karena itu saran dan kritik dengan senang hati diterima untuk penyempurnaan Tugas Akhir ini.

Akhir kata, penulis memohon maaf apabila kesalahan dalam perkataan maupun sikap selama perkuliahan dan penyusunan tugas akhir ini. Semoga karya akhir ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang berkepentingan

Jakarta, 22 Desember 2011

Penulis

A. A. N. Sutawisena



**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

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

Nama : A. A. N. Sutawisena
NPM : 0906653844
Program Studi : Magister Manajemen
Departemen : Manajemen
Fakultas : 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 Pola Kinerja Reksa Dana Saham, Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Reksa Dana Campuran di Indonesia Selama Periode 2005-2010

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 selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta

Pada tanggal : 22 Desember 2011

Yang menyatakan



(A. A. N. Sutawisena)

ABSTRAK

Nama : A. A. N. Sutawisena
Program Studi : Magister Manajemen
Judul : Analisis Pola Kinerja Reksa Dana Saham, Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Reksa Dana Campuran di Indonesia Selama Periode 2005-2010

Perkembangan reksa dana di Indonesia terus bertambah. Dibutuhkan pengetahuan reksa dana yang baik agar dapat mengambil langkah yang tepat. Tesis ini membahas analisis pola kinerja reksa dana saham, reksa dana pendapatan tetap dan reksa dana campuran di Indonesia. Pengukuran kinerja ini dilakukan menggunakan *Sharpe's Measure*, *Treynor's Measure*, *Jensen's Measure*, *Appraisal Ratio*, M^2 *Measure*, dan T^2 *Measure*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak mudah untuk mempertahankan kinerja reksa dana tetap terbaik. Sedangkan kinerja yang terburuk untuk tiap tahunnya memiliki kesamaan pada produk reksa dana tertentu.

Kata Kunci:

Kinerja, Reksa Dana Saham, Reksa Dana Pendapatan Tetap, Reksa Dana Campuran, *Sharpe*, *Treynor*, *Jensen*, *Appraisal Ratio*, M^2 , T^2

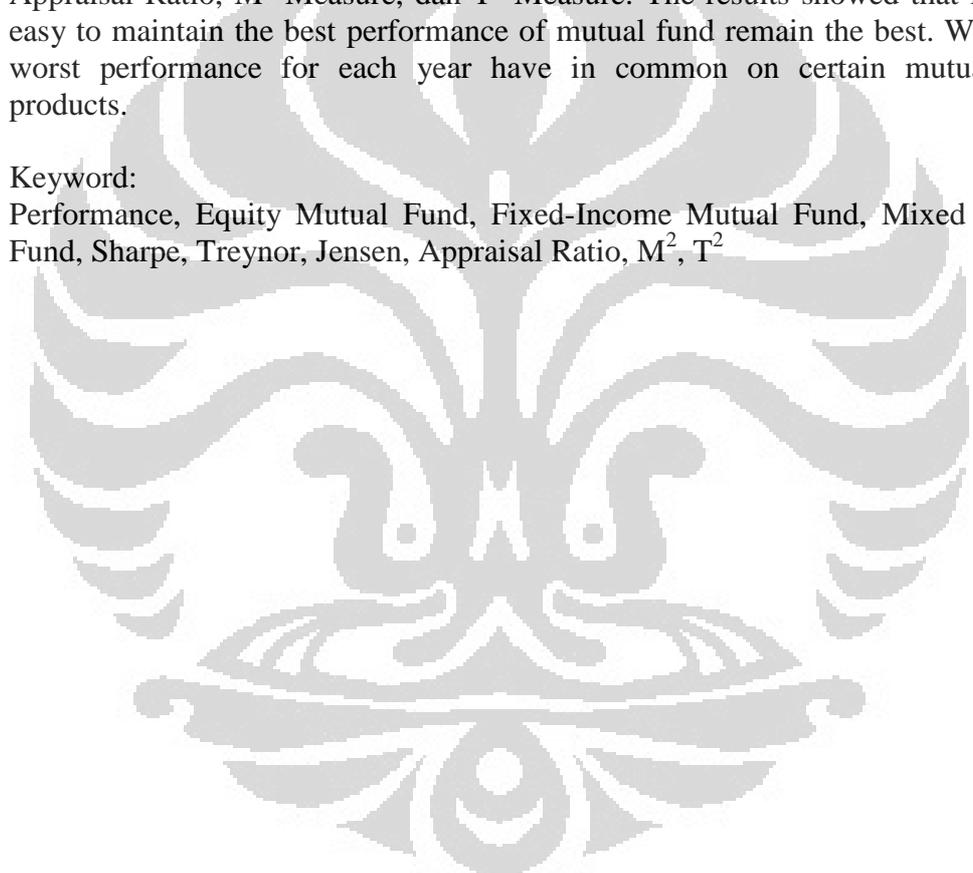
ABSTRACT

Name : A. A. N. Sutawisena
Study Program : Magister Manajemen
Title : Performance Analysis Pattern of Equity Mutual Fund, Fixed-Income Mutual Fund and Mixed Mutual Fund in Indonesia for 2005-2010 period

The growth of mutual funds in Indonesia continues to grow. It takes a good knowledge of mutual funds in order to take appropriate steps. This thesis discusses the performance analysis pattern of equity mutual fund, fixed-income mutual fund, and mixed mutual fund in Indonesia. Performance measurement was conducted using Sharpe's Measure, Treynor's Measure, Jensen's Measure, Appraisal Ratio, M^2 Measure, dan T^2 Measure. The results showed that it is not easy to maintain the best performance of mutual fund remain the best. While the worst performance for each year have in common on certain mutual fund products.

Keyword:

Performance, Equity Mutual Fund, Fixed-Income Mutual Fund, Mixed Mutual Fund, Sharpe, Treynor, Jensen, Appraisal Ratio, M^2 , T^2



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
KATA PENGANTAR	iv
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR RUMUS	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Perumusan Masalah	3
1.3. Tujuan Penelitian	5
1.4. Manfaat Penelitian	5
1.5. Sistematika Penulisan	5
BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA	7
2.1. Definisi Investasi.....	7
2.2. Proses Investasi	7
2.3. Tujuan Investasi	9
2.4. Teori Manajemen Portfolio	10
2.5. Risiko dan <i>Return</i>	11
2.5.1. <i>Risiko</i>	12
2.5.2. <i>Return</i>	12
2.6. Reksa Dana.....	13
2.6.1. Jenis-Jenis Reksa Dana	14
2.6.2. Tujuan Investasi Reksa Dana	15
2.6.3. Prospektus Reksa Dana	16
2.6.4. Risiko Reksa Dana	17
2.6.5. Nilai Aktiva Bersih (NAB).....	17
2.7. Penelitian Terdahulu	18
BAB 3 METODE PENELITIAN.....	20
3.1. Alur Penelitian.....	20
3.2. Sumber Data dan Periode Data	20
3.2.1. Sumber Data	20
3.2.2. Periode Data	21
3.3. Pengolahan Data.....	23
3.3.1. Menentukan <i>Return</i> Reksa Dana.....	23
3.3.2. Menentukan <i>Return</i> Pasar	24
3.3.3. Menentukan <i>Return</i> Instrumen Bebas Risiko.....	24
3.3.4. Menentukan Standar Deviasi.....	25
3.3.5. Menentukan Beta Reksa Dana	25
3.3.6. Menentukan Tracking Error Reksa Dana.....	26
3.3.7. Pengukuran kinerja Reksa Dana.....	26

3.3.7.1. <i>Sharpe's Measure</i>	26
3.3.7.2. <i>Treynor's Measure</i>	28
3.3.7.3. <i>Jensen's Measure</i>	29
3.3.7.4. <i>Appraisal Ratio</i>	30
3.3.7.5. <i>M² Measure</i>	30
3.3.7.6. <i>T² Measure</i>	31
3.3.8. Perbedaan Penelitian ini dengan Penelitian sebelumnya	32
BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN	33
4.1. Kinerja Reksa Dana selama periode 2005-2010	33
4.1.1. <i>Sharpe's Measure</i>	33
4.1.2. <i>Treynor's Measure</i>	35
4.1.3. <i>Jensen's Measure</i>	36
4.1.4. <i>Appraisal Ratio</i>	38
4.1.5. <i>M² Measure</i>	40
4.1.6. <i>T² Measure</i>	41
4.2. Kinerja Reksa Dana Pada Tahun 2005.....	43
4.2.1. <i>Sharpe's Measure</i>	43
4.2.2. <i>Treynor's Measure</i>	44
4.2.3. <i>Jensen's Measure</i>	45
4.2.4. <i>Appraisal Ratio</i>	47
4.2.5. <i>M² Measure</i>	48
4.2.6. <i>T² Measure</i>	49
4.3. Kinerja Reksa Dana Pada Tahun 2006.....	51
4.3.1. <i>Sharpe's Measure</i>	51
4.3.2. <i>Treynor's Measure</i>	53
4.3.3. <i>Jensen's Measure</i>	54
4.3.4. <i>Appraisal Ratio</i>	55
4.3.5. <i>M² Measure</i>	56
4.3.6. <i>T² Measure</i>	57
4.4. Kinerja Reksa Dana Pada Tahun 2007	59
4.4.1. <i>Sharpe's Measure</i>	59
4.4.2. <i>Treynor's Measure</i>	60
4.4.3. <i>Jensen's Measure</i>	62
4.4.4. <i>Appraisal Ratio</i>	63
4.4.5. <i>M² Measure</i>	65
4.4.6. <i>T² Measure</i>	66
4.5. Kinerja Reksa Dana Pada Tahun 2008.....	67
4.5.1. <i>Sharpe's Measure</i>	67
4.5.2. <i>Treynor's Measure</i>	69
4.5.3. <i>Jensen's Measure</i>	70
4.5.4. <i>Appraisal Ratio</i>	71
4.5.5. <i>M² Measure</i>	72
4.5.6. <i>T² Measure</i>	74
4.6. Kinerja Reksa Dana Pada Tahun 2009.....	75
4.6.1. <i>Sharpe's Measure</i>	75
4.6.2. <i>Treynor's Measure</i>	76
4.6.3. <i>Jensen's Measure</i>	78
4.6.4. <i>Appraisal Ratio</i>	79

4.6.5. M^2 Measure	80
4.6.6. T^2 Measure	82
4.7. Kinerja Reksa Dana Pada Tahun 2010.....	83
4.7.1. Sharpe's Measure	83
4.7.2. Treynor's Measure	85
4.7.3. Jensen's Measure	86
4.7.4. Appraisal Ratio.....	87
4.7.5. M^2 Measure.....	89
4.7.6. T^2 Measure	90
4.8. Perbandingan Kinerja Keseluruhan dengan Pertahunan Periode 2005- 2010.....	92
4.8.1. Perbandingan Kinerja Sharpe.....	92
4.8.2. Perbandingan Kinerja Treynor	94
4.8.3. Perbandingan Kinerja Jensen	95
4.8.4. Perbandingan Kinerja Appraisal Ratio.....	97
4.8.5. Perbandingan Kinerja M^2	98
4.8.6. Perbandingan Kinerja T^2	99
BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN	102
5.1. Kesimpulan.....	102
5.2. Saran.....	104
5.2.1. Saran untuk Investor.....	104
5.2.2. Saran untuk Penelitian Selanjutnya	104
DAFTAR PUSTAKA	106
LAMPIRAN.....	108

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	<i>Systematic Risk</i> , dan <i>Unsystematic Risk</i>	11
Gambar 3.1	Diagram Alur Penelitian	20
Gambar 4.1	5 Tertinggi Kinerja <i>Sharpe</i> Periode 2005-2010	34
Gambar 4.2	5 Terendah Kinerja <i>Sharpe</i> Periode 2005-2010	34
Gambar 4.3	5 Tertinggi Kinerja <i>Treynor</i> Periode 2005-2010	35
Gambar 4.4	5 Terendah Kinerja <i>Treynor</i> Periode 2005-2010	36
Gambar 4.5	5 Tertinggi Kinerja <i>Jensen</i> Periode 2005-2010	37
Gambar 4.6	5 Terendah Kinerja <i>Jensen</i> Periode 2005-2010	38
Gambar 4.7	5 Tertinggi Kinerja <i>Appraisal Ratio</i> Periode 2005- 2010...39	
Gambar 4.8	5 Terendah Kinerja <i>Appraisal Ratio</i> Periode 2005- 2010...39	
Gambar 4.9	5 Tertinggi Kinerja M^2 Periode 2005-2010.....	40
Gambar 4.10	5 Terendah Kinerja M^2 Periode 2005-2010	41
Gambar 4.11	5 Tertinggi Kinerja T^2 Periode 2005-2010	42
Gambar 4.12	5 Terendah Kinerja T^2 Periode 2005-2010.....	42
Gambar 4.13	5 Tertinggi Kinerja <i>Sharpe</i> Periode 2005	43
Gambar 4.14	5 Terendah Kinerja <i>Sharpe</i> Periode 2005	44
Gambar 4.15	5 Tertinggi Kinerja <i>Treynor</i> Periode 2005.....	45
Gambar 4.16	5 Terendah Kinerja <i>Treynor</i> Periode 2005.....	45
Gambar 4.17	5 Tertinggi Kinerja <i>Jensen</i> Periode 2005.....	46
Gambar 4.18	5 Terendah Kinerja <i>Jensen</i> Periode 2005.....	47
Gambar 4.19	5 Tertinggi Kinerja <i>Appraisal Ratio</i> Periode 2005	47
Gambar 4.20	5 Terendah Kinerja <i>Appraisal Ratio</i> Periode 2005	48
Gambar 4.21	5 Tertinggi Kinerja M^2 Periode 2005	49
Gambar 4.22	5 Terendah Kinerja M^2 Periode 2005.....	49
Gambar 4.23	5 Tertinggi Kinerja T^2 Periode 2005	50
Gambar 4.24	5 Terendah Kinerja T^2 Periode 2005	50
Gambar 4.25	5 Tertinggi Kinerja <i>Sharpe</i> Periode 2006	51
Gambar 4.26	5 Terendah Kinerja <i>Sharpe</i> Periode 2006	52
Gambar 4.27	5 Tertinggi Kinerja <i>Treynor</i> Periode 2006.....	53
Gambar 4.28	5 Terendah Kinerja <i>Treynor</i> Periode 2006.....	53
Gambar 4.29	5 Tertinggi Kinerja <i>Jensen</i> Periode 2006.....	54
Gambar 4.30	5 Terendah Kinerja <i>Jensen</i> Periode 2006.....	55
Gambar 4.31	5 Tertinggi Kinerja <i>Appraisal Ratio</i> Periode 2006	55
Gambar 4.32	5 Terendah Kinerja <i>Appraisal Ratio</i> Periode 2006	56
Gambar 4.33	5 Tertinggi Kinerja M^2 Periode 2006.....	56
Gambar 4.34	5 Terendah Kinerja M^2 Periode 2006.....	57
Gambar 4.35	5 Tertinggi Kinerja T^2 Periode 2006	58
Gambar 4.36	5 Terendah Kinerja T^2 Periode 2006	58
Gambar 4.37	5 Tertinggi Kinerja <i>Sharpe</i> Periode 2007	59
Gambar 4.38	5 Terendah Kinerja <i>Sharpe</i> Periode 2007	60
Gambar 4.39	5 Tertinggi Kinerja <i>Treynor</i> Periode 2007.....	61
Gambar 4.40	5 Terendah Kinerja <i>Treynor</i> Periode 2007.....	61
Gambar 4.41	5 Tertinggi Kinerja <i>Jensen</i> Periode 2007.....	62
Gambar 4.42	5 Terendah Kinerja <i>Jensen</i> Periode 2007.....	63
Gambar 4.43	5 Tertinggi Kinerja <i>Appraisal Ratio</i> Periode 2007	64

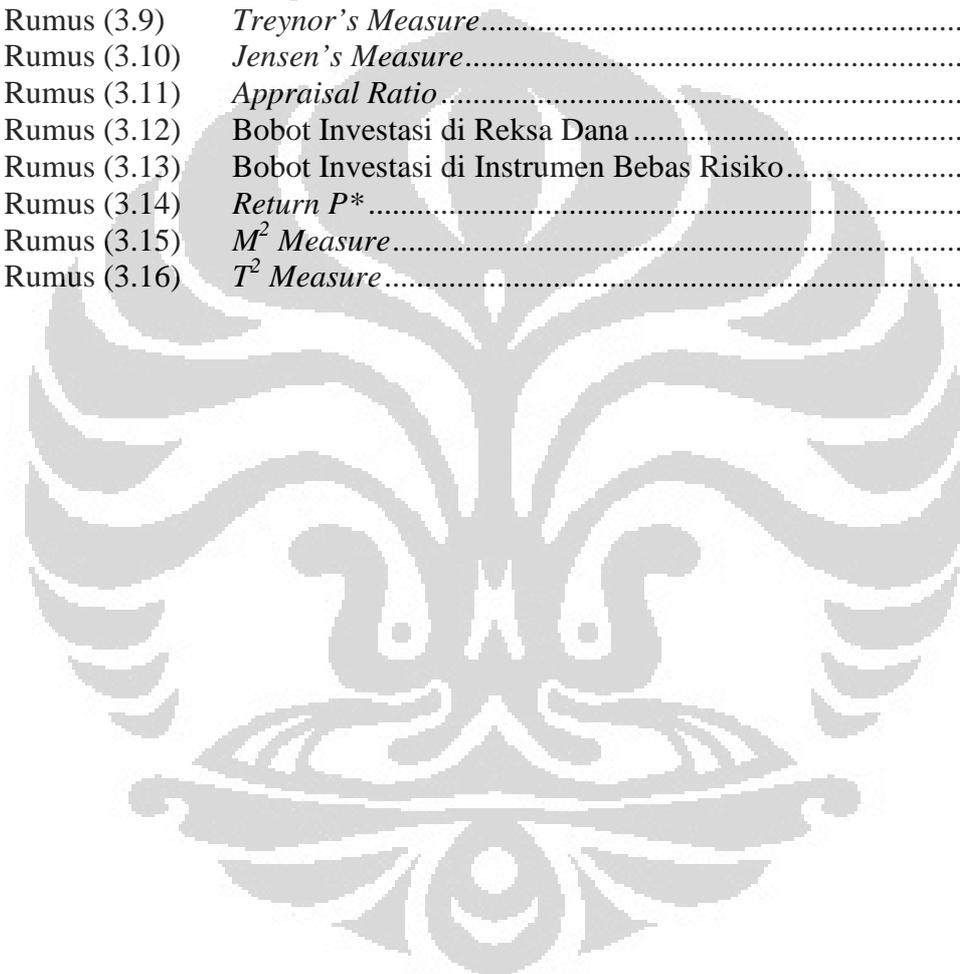
Gambar 4.44	5 Terendah Kinerja <i>Appraisal Ratio</i> Periode 2007	64
Gambar 4.45	5 Tertinggi Kinerja M^2 Periode 2007	65
Gambar 4.46	5 Terendah Kinerja M^2 Periode 2007	66
Gambar 4.47	5 Tertinggi Kinerja T^2 Periode 2007	66
Gambar 4.48	5 Terendah Kinerja T^2 Periode 2007	67
Gambar 4.49	5 Tertinggi Kinerja <i>Sharpe</i> Periode 2008	68
Gambar 4.50	5 Terendah Kinerja <i>Sharpe</i> Periode 2008	68
Gambar 4.51	5 Tertinggi Kinerja <i>Treynor</i> Periode 2008.....	69
Gambar 4.52	5 Terendah Kinerja <i>Treynor</i> Periode 2008.....	70
Gambar 4.53	5 Tertinggi Kinerja <i>Jensen</i> Periode 2008.....	70
Gambar 4.54	5 Terendah Kinerja <i>Jensen</i> Periode 2008.....	71
Gambar 4.55	5 Tertinggi Kinerja <i>Appraisal Ratio</i> Periode 2008	72
Gambar 4.56	5 Terendah Kinerja <i>Appraisal Ratio</i> Periode 2008	72
Gambar 4.57	5 Tertinggi Kinerja M^2 Periode 2008.....	73
Gambar 4.58	5 Terendah Kinerja M^2 Periode 2008.....	74
Gambar 4.59	5 Tertinggi Kinerja T^2 Periode 2008	74
Gambar 4.60	5 Terendah Kinerja T^2 Periode 2008	75
Gambar 4.61	5 Tertinggi Kinerja <i>Sharpe</i> Periode 2009	76
Gambar 4.62	5 Terendah Kinerja <i>Sharpe</i> Periode 2009	76
Gambar 4.63	5 Tertinggi Kinerja <i>Treynor</i> Periode 2009.....	77
Gambar 4.64	5 Terendah Kinerja <i>Treynor</i> Periode 2009.....	78
Gambar 4.65	5 Tertinggi Kinerja <i>Jensen</i> Periode 2009.....	78
Gambar 4.66	5 Terendah Kinerja <i>Jensen</i> Periode 2009.....	79
Gambar 4.67	5 Tertinggi Kinerja <i>Appraisal Ratio</i> Periode 2009	80
Gambar 4.68	5 Terendah Kinerja <i>Appraisal Ratio</i> Periode 2009	80
Gambar 4.69	5 Tertinggi Kinerja M^2 Periode 2009	81
Gambar 4.70	5 Terendah Kinerja M^2 Periode 2009.....	82
Gambar 4.71	5 Tertinggi Kinerja T^2 Periode 2009	82
Gambar 4.72	5 Terendah Kinerja T^2 Periode 2009	83
Gambar 4.73	5 Tertinggi Kinerja <i>Sharpe</i> Periode 2010	84
Gambar 4.74	5 Terendah Kinerja <i>Sharpe</i> Periode 2010	84
Gambar 4.75	5 Tertinggi Kinerja <i>Treynor</i> Periode 2010.....	85
Gambar 4.76	5 Terendah Kinerja <i>Treynor</i> Periode 2010.....	86
Gambar 4.77	5 Tertinggi Kinerja <i>Jensen</i> Periode 2010.....	86
Gambar 4.78	5 Terendah Kinerja <i>Jensen</i> Periode 2010.....	87
Gambar 4.79	5 Tertinggi Kinerja <i>Appraisal Ratio</i> Periode 2010	88
Gambar 4.80	5 Terendah Kinerja <i>Appraisal Ratio</i> Periode 2010	89
Gambar 4.81	5 Tertinggi Kinerja M^2 Periode 2010	89
Gambar 4.82	5 Terendah Kinerja M^2 Periode 2010.....	90
Gambar 4.83	5 Tertinggi Kinerja T^2 Periode 2010	91
Gambar 4.84	5 Terendah Kinerja T^2 Periode 2010	91

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	Perbandingan Kinerja <i>Sharpe</i> dari Reksa Dana Lima Tertinggi pada Periode 2005-2010 dengan Kinerja per tahun.....	92
Tabel 4.2	Perbandingan Kinerja <i>Sharpe</i> dari Reksa Dana Lima Terendah pada Periode 2005-2010 dengan Kinerja per tahun.....	93
Tabel 4.3	Perbandingan Kinerja <i>Treynor</i> dari Reksa Dana Lima Tertinggi pada Periode 2005-2010 dengan Kinerja per tahun.....	94
Tabel 4.4	Perbandingan Kinerja <i>Treynor</i> dari Reksa Dana Lima Terendah pada Periode 2005-2010 dengan Kinerja per tahun.....	95
Tabel 4.5	Perbandingan Kinerja <i>Jensen</i> dari Reksa Dana Lima Tertinggi pada Periode 2005-2010 dengan Kinerja per tahun.....	96
Tabel 4.6	Perbandingan Kinerja <i>Jensen</i> dari Reksa Dana Lima Terendah pada Periode 2005-2010 dengan Kinerja per tahun.....	96
Tabel 4.7	Perbandingan Kinerja <i>Appraisal Ratio</i> dari Reksa Dana Lima Tertinggi pada Periode 2005-2010 dengan Kinerja per tahun	97
Tabel 4.8	Perbandingan Kinerja <i>Appraisal Ratio</i> dari Reksa Dana Lima Terendah pada Periode 2005-2010 dengan Kinerja per tahun	98
Tabel 4.9	Perbandingan Kinerja M^2 dari Reksa Dana Lima Tertinggi pada Periode 2005-2010 dengan Kinerja per tahun.....	99
Tabel 4.10	Perbandingan Kinerja M^2 dari Reksa Dana Lima Terendah pada Periode 2005-2010 dengan Kinerja per tahun.....	99
Tabel 4.11	Perbandingan Kinerja T^2 dari Reksa Dana Lima Tertinggi pada Periode 2005-2010 dengan Kinerja per tahun.....	100
Tabel 4.12	Perbandingan Kinerja T^2 dari Reksa Dana Lima Terendah pada Periode 2005-2010 dengan Kinerja per tahun.....	101

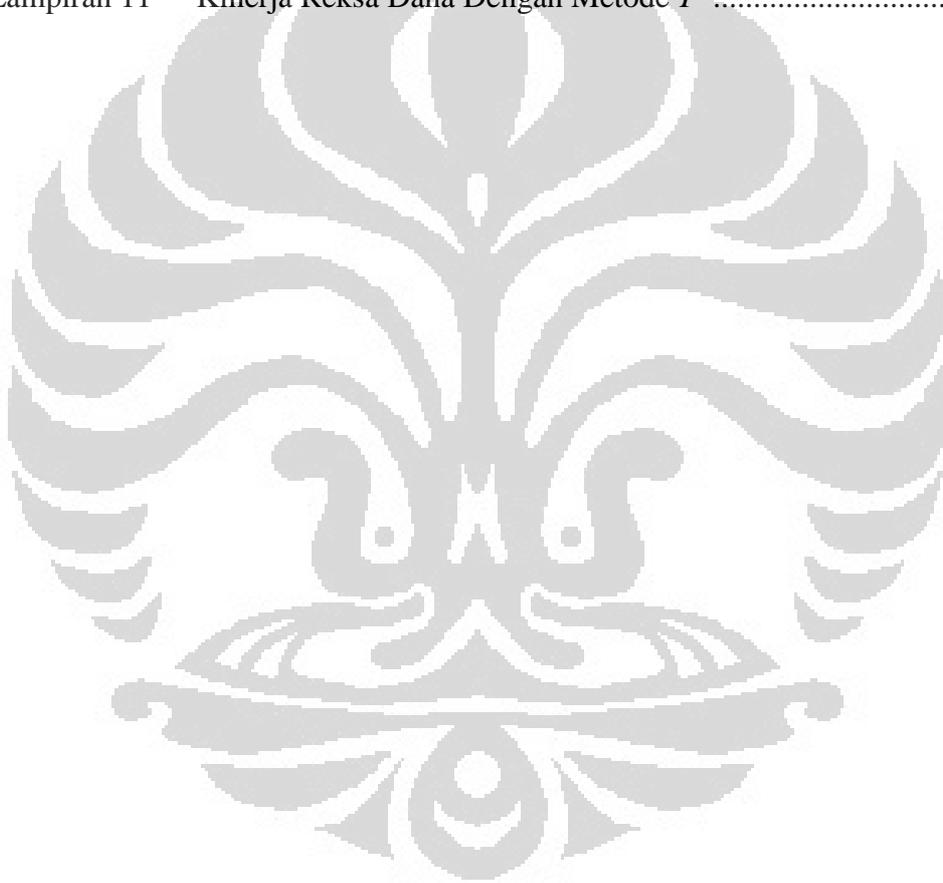
DAFTAR RUMUS

Rumus (3.1)	<i>Return</i> Reksa Dana	23
Rumus (3.2)	Rata-rata <i>Return</i> Reksa Dana.....	24
Rumus (3.3)	Standar Deviasi Reksa Dana.....	25
Rumus (3.4)	Beta Reksa Dana.....	25
Rumus (3.5)	Persamaan Regresi <i>Return</i> Reksa Dana.....	25
Rumus (3.6)	Varians Reksa Dana.....	26
Rumus (3.7)	<i>Tracking Error</i> Reksa Dana.....	26
Rumus (3.8)	<i>Sharpe's Measure</i>	27
Rumus (3.9)	<i>Treynor's Measure</i>	28
Rumus (3.10)	<i>Jensen's Measure</i>	29
Rumus (3.11)	<i>Appraisal Ratio</i>	30
Rumus (3.12)	Bobot Investasi di Reksa Dana	31
Rumus (3.13)	Bobot Investasi di Instrumen Bebas Risiko.....	31
Rumus (3.14)	<i>Return P*</i>	31
Rumus (3.15)	<i>M² Measure</i>	31
Rumus (3.16)	<i>T² Measure</i>	32



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	<i>Return</i> Reksa Dana (R_p).....	109
Lampiran 2	Standar Deviasi Reksa Dana (σ_p).....	110
Lampiran 3	Beta Reksa Dana (β_p).....	111
Lampiran 4	<i>Tracking Error</i> Reksa Dana ($\sigma(\epsilon_p)$).....	112
Lampiran 5	<i>Return</i> Reksa Dana (R_{p^*}).....	113
Lampiran 6	Kinerja Reksa Dana Dengan Metode <i>Sharpe</i>	114
Lampiran 7	Kinerja Reksa Dana Dengan Metode Treynor.....	115
Lampiran 8	Kinerja Reksa Dana Dengan Metode <i>Jensen</i>	116
Lampiran 9	Kinerja Reksa Dana Dengan Metode <i>Appraisal Ratio</i>	117
Lampiran 10	Kinerja Reksa Dana Dengan Metode M^2	118
Lampiran 11	Kinerja Reksa Dana Dengan Metode T^2	119



BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Krisis ekonomi yang terjadi di negara-negara Eropa dan juga lambatnya pemulihan ekonomi di Amerika Serikat, membuat pemerintahan dari negara-negara tersebut melakukan langkah-langkah penting untuk memulihkan keadaan ekonominya dengan cepat. Langkah-langkah yang diambil memberikan dampak juga pada dunia investasi yang menyebabkan banyak investor melakukan langkah perlindungan. Dengan itu, ada beberapa investor mencoba memindahkan dananya ke negara lain, salah satunya Indonesia.

Di Indonesia, reksa dana mulai dikenal sejak dikeluarkannya UU No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal. Sejak saat itu reksa dana dikenal oleh masyarakat dan menjadikan salah satu pilihan investasinya. Investasi dalam reksa dana dapat menjangkau oleh investor yang memiliki dana terbatas dan tidak memiliki banyak waktu serta keahlian maupun pengetahuan yang cukup untuk menghitung risiko atas investasinya.

Produk reksa dana merupakan instrumen investasi di pasar modal yang bersifat kolektif. Hal ini memiliki arti bahwa dana yang digunakan untuk berinvestasi adalah dana hasil dari penghimpunan dana oleh pemberi modal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam *portofolio* efek di pasar modal Indonesia. Bisa dikatakan bahwa para pemodal di produk reksa dana tidak mengelola dananya sendiri, tetapi menyerahkan tanggung jawab pengelolaan dana kepada manajer investasi. Selain itu, reksa dana juga memberikan keuntungan yang lain berupa batas minimal investasi yang tidak terlalu besar. Hal ini dimungkinkan karena sifat dari reksa dana yang merupakan investasi secara kolektif. Dengan sifat kolektif ini, reksa dana dapat menghimpun dana dari jumlah investor yang tidak sedikit sehingga bisa melakukan diversifikasi investasi di berbagai instrumen pasar modal. Jika investasi secara individual, memerlukan dana yang tidak sedikit untuk membeli saham maupun obligasi perusahaan. Dengan reksa dana, investor dapat berinvestasi pada beberapa saham dan obligasi sekaligus secara tidak langsung.

Keberadaan reksa dana juga bukan memberikan keuntungan bagi investor individu, tetapi juga kepada investor yang berbentuk institusi. Investor tersebut dapat berupa perusahaan asuransi, perusahaan dana pensiun, dan lembaga-lembaga yang memerlukan kegiatan investasi dalam pengelolaan dana yang dimilikinya. Dengan mengalokasikan dana investasinya di produk reksa dana, investor tersebut dapat memiliki investasi yang bersifat diversifikasi.

Pertumbuhan perekonomian Indonesia khusus pada *portofolio* sangat tinggi. Selama tahun 2010, IHSG telah menembus nilai tertingginya sampai ke posisi 3.786. Tingginya IHSG juga mempengaruhi pertumbuhan reksa dana yang ada di Indonesia. Hal ini dapat dilihat dengan terjadinya peningkatan Nilai Aktiva Bersih (NAB) dari reksa dana sampai Agustus 2010 sebesar Rp. 121.464 triliun jika dibandingkan dengan bulan Januari 2010 sebesar Rp. 110.389 triliun.

Pertumbuhan dari industri reksa dana yang dilihat tumbuhnya NAB produk reksa dana. Hal ini disebabkan suku bunga perbankan yang kecil yaitu sebesar 6,5% yang menjadikan investor menjadi enggan untuk menanamkan dananya pada tabungan dan deposito. Peningkatan NAB ini juga mempengaruhi tumbuh produk-produk reksa dana baru. Investor yang berminat pada reksa dana bukan hanya investor lokal saja tetapi investor asing pun juga ikut menempatkan dananya pada produk reksa dana. Hal ini dipengaruhi oleh tingkat imbal hasil reksa dana pada tahun 2005 sebesar -9% mengalami peningkatan pada tahun 2010 sebesar 44% yang juga diikuti perbaikan kondisi ekonomi Indonesia di sektor keuangan. Jika melihat dari nilai dana kelola reksa dana pada akhir 2010 mengalami pertumbuhan 12% sampai 13%. Hal ini dipengaruhi oleh pertumbuhan yang nilai dana kelola yang sebagian besar diberikan kontribusinya oleh reksa dana saham. Kontribusi tersebut diikuti juga oleh reksa dana pendapatan tetap dan reksa dana campuran. Produk-produk reksa dana tersebut jika dilihat dari sifatnya Reksa Dana Campuran lebih bersifat moderat, Reksa Dana Saham yang bersifat agresif, dan Reksa Dana Pendapatan tetap yang bersifat konservatif.

Dengan melihat perkembangan reksa dana, jumlah produk reksa dana dari tahun ke tahun terus bertambah. Dengan terus bermunculan produk reksa dana baru,

memberikan banyak pilihan kepada investor dalam menempatkan dana yang dimilikinya. Investor harus lebih berhati-hati dalam memilih produk reksa dana yang tetap. Oleh karena itulah, diperlukan analisis kinerja reksa dana di Indonesia untuk membantu investor dalam memilih produk reksa dana yang tepat. Penelitian ini mencoba melakukan analisis pola kinerja reksa dana di Indonesia. Dalam menganalisis pola kinerja reksa dana, perlu melihat faktor *return* yang dihasilkan dan juga mempertimbangkan faktor risiko yang dimiliki oleh reksa dana. Dengan ini, investor perlu memperhatikan pola kinerja reksa dana yang didasarkan oleh *return* dan juga mempertimbangkan risiko yang akan dialami. Penelitian ini akan membatasi ruang lingkup penelitian pada analisis kinerja Reksa Dana Saham, Reksa Dana Pendapatan Tetap, dan Reksa dana Campuran di Indonesia. Analisis yang dilakukan mengungkapkan peringkat beberapa produk reksa dana dengan kinerja yang terbaik dan juga yang kurang baik sehingga mendapat memberikan pandangan yang dapat membantu investor dalam memilih produk reksa dana yang tepat.

1.2. Perumusan Masalah

Tiap tahunnya produk reksa dana yang baru akan terus bermunculan, maka akan lebih sulit bagi investor untuk memilih produk reksa dana yang tepat. Dalam memilih produk reksa dana, biasanya investor hanya melihat pada *return*-nya saja tanpa memperhatikan faktor risiko yang dimiliki oleh produk reksa dana tersebut. Hal ini membuat investor akan terus mencari produk reksa dana yang terbaik tiap tahunnya. Padahal sebagai *portofolio* efek tentu saja produk reksa dana tidak akan lepas dari unsur risiko. Hal ini bisa terjadi pada investor yang belum begitu memahami produk reksa dana. Mereka masih memerlukan edukasi untuk memahami bahwa produk reksa dana untuk tiap tahunnya akan mengalami perubahan menjadi terbaik maupun terburuk. Oleh karena itu, investor perlu diberikan pemahaman bahwa faktor risiko merupakan unsur yang penting untuk dipertimbangkan dalam analisis pemilihan reksa dana. Investor juga perlu mengetahui mana saja produk-produk reksa dana di Indonesia memiliki kinerja yang baik maupun buruk jika ikut

mempertimbangkan faktor risikonya dengan melihat kinerja tiap tahunnya. Hal ini diperlukan agar investor dapat mengambil keputusan dengan cepat.

Berdasarkan hal tersebut maka permasalahan utama yang akan dibahas adalah sebagai berikut :

1. Apakah kinerja produk reksa dana di Indonesia yang relatif lebih baik atau relatif lebih buruk memiliki kinerja yang sama antara tiap tahunnya dan keseluruhannya dengan tolok ukur kinerja pasar dengan menggunakan metode *Sharpe Measure* selama periode pengamatan?
2. Apakah kinerja produk reksa dana di Indonesia yang relatif lebih baik atau relatif lebih buruk memiliki kinerja yang sama antara tiap tahunnya dan keseluruhannya dengan tolok ukur kinerja pasar dengan menggunakan metode *Treynor Measure* selama periode pengamatan?
3. Apakah kinerja produk reksa dana di Indonesia yang relatif lebih baik atau relatif lebih buruk memiliki kinerja yang sama antara tiap tahunnya dan keseluruhannya dengan tolok ukur kinerja pasar dengan menggunakan metode *Jensen Measure* selama periode pengamatan?
4. Apakah kinerja produk reksa dana di Indonesia yang relatif lebih baik atau relatif lebih buruk memiliki kinerja yang sama antara tiap tahunnya dan keseluruhannya dengan tolok ukur kinerja pasar dengan menggunakan metode *Appraisal Ratio* selama periode pengamatan?
5. Apakah kinerja produk reksa dana di Indonesia yang relatif lebih baik atau relatif lebih buruk memiliki kinerja yang sama antara tiap tahunnya dan keseluruhannya dengan tolok ukur kinerja pasar dengan menggunakan metode M^2 *Measure* selama periode pengamatan?
6. Apakah kinerja produk reksa dana di Indonesia yang relatif lebih baik atau relatif lebih buruk memiliki kinerja yang sama antara tiap tahunnya dan keseluruhannya dengan tolok ukur kinerja pasar dengan menggunakan metode T^2 *Measure* selama periode pengamatan?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penulisan karya akhir ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk membandingkan kinerja dari produk reksa dana yang terbaik maupun terburuk.
2. Untuk mengetahui pola kinerja terbaik maupun terburuk dari produk reksa dana di Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini memiliki manfaat sebagai berikut:

1. Memberikan informasi kepada investor dalam berinvestasi dalam reksa dana.
2. Memberikan informasi kepada manajer investasi untuk mengintrospeksi kinerja yang dimilikinya.

1.5. Sistematika Penulisan

Dalam penulisan tugas akhir ini, sistematika yang digunakan adalah sebagai berikut:

Bab 1 Pendahuluan

Bab ini menguraikan latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab 2 Tinjauan Pustaka

Bab ini membahas teori – teori yang menjadi dasar acuan yang digunakan dalam penelitian.

Bab 3 Metode Penelitian

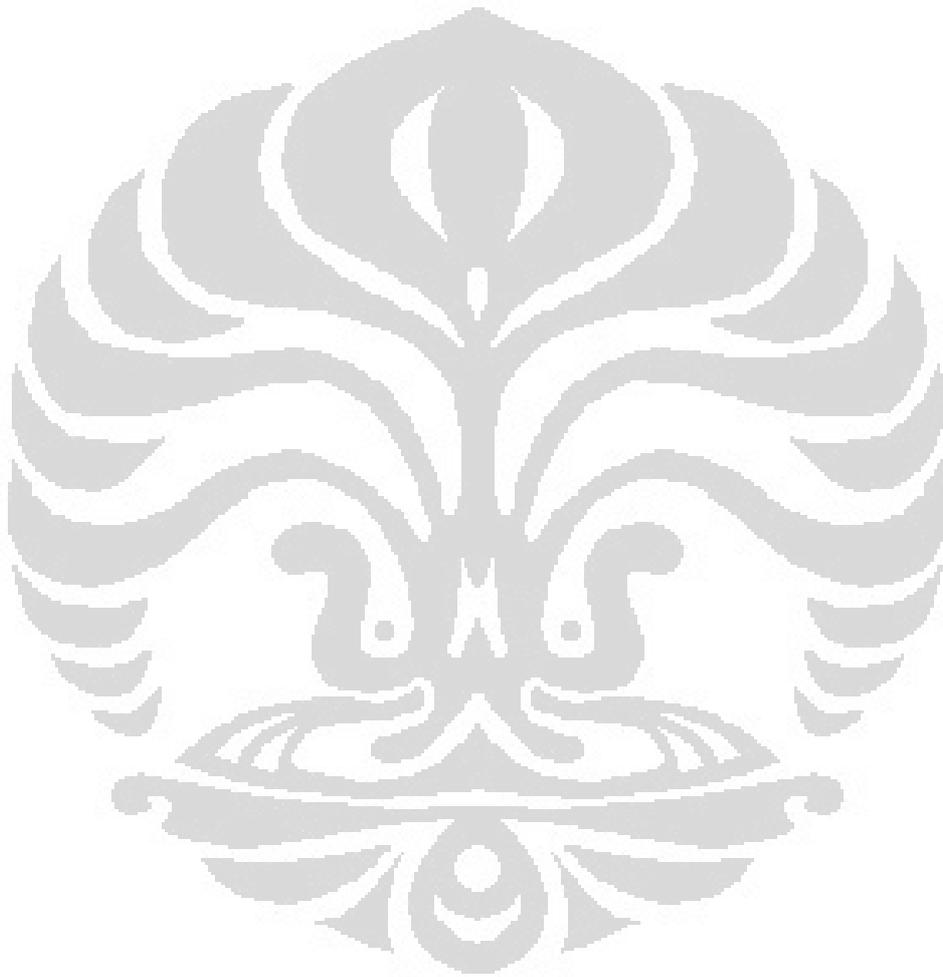
Bab ini menjelaskan sumber dan informasi data, jenis variable yang dianalisis, dan metodologi yang digunakan dalam penelitian.

Bab 4 Analisis dan Pembahasan

Bab ini mengkaji hasil perhitungan yang diteliti dengan melihat kemampuan dari manajer investasi dalam mengelola asetnya yang dihubungkan dengan tingkat pengembalian yang dicapai.

Bab 5 Kesimpulan dan Saran

Bab ini memberikan kesimpulan dan saran yang didapatkan dari hasil analisis yang diperoleh.



BAB 2 **TINJAUAN PUSTAKA**

2.1. Definisi Investasi

Investasi adalah komitmen sejumlah dana saat ini selama periode tertentu untuk menghasilkan tingkat pengembalian di masa depan sebagai kompensasi investor atas: 1) waktu yang dibutuhkan selama komitmen dana, 2) tingkat inflasi, dan 3) ketidakpastian pengembalian dana di masa depan (Reilly dan Brown, 2003). Investor dalam hal ini dapat merupakan individu, perusahaan, lembaga pensiun, atau perusahaan. Selain itu, definisi ini mencakup semua bentuk investasi, termasuk investasi riil seperti komoditi atau real estate dan dalam bentuk aset finansial seperti saham atau obligasi. Investasi juga didefinisikan sebagai sejumlah uang atau sumber daya yang dipergunakan dengan harapan akan mendapat keuntungan di masa depan (Bodie *et al.*, 2008). Bukan hanya itu saja, investasi merupakan suatu pengorbanan sejumlah tertentu saat ini untuk kemungkinan mendapatkan sesuatu nilai tambah di masa depan (Bodie *et al.*, 2008).

Melihat dari definisi investasi di atas, terdapat dua komponen penting dari investasi yaitu tingkat pengembalian (*return*) dan tingkat ketidakpastian (*risk*). Adanya hubungan yang searah antara tingkat pengembalian (*return*) dengan tingkat risiko, yang dikenal dengan istilah *risk return trade off* (Bodie *et al.*, 2008). Prinsip pertama ini menjelaskan bahwa seorang investor tidak akan bersedia menanggung risiko yang lebih besar jika tidak ada tambahan *return* yang akan diperoleh di masa mendatang. Oleh karena itu sangatlah penting bagi seorang investor untuk mengerti secara lebih baik tentang tingkat pengembalian (*return*) dan risiko.

2.2. Proses Investasi

Proses investasi meliputi pemilihan aset yang akan dipegang baik pada aset yang berisiko maupun aman. Aset investasi dapat berupa *stock*, *bonds*, *real estate*, *commodities* dan lain-lain (Bodie *et al.*, 2008). Investor memiliki dua jenis keputusan dalam membentuk portofolionya, yaitu *asset al.location* dan *security selection*. *Asset al.location* adalah keputusan memilih di antara sekian banyak pilihan kategori *asset*,

sedangkan *security selection* adalah keputusan memilih *securities* yang akan dipegang dalam tiap kategori *asset*.

Proses investasi menunjukkan bagaimana investor seharusnya melakukan investasi dalam sekuritas apa yang akan dipilih, seberapa banyak investsai tersebut, kapan investasi tersebut akan dilakukan, keputusan mengenai dimana mereka harus melakukan investasi, bagaimana ekstensif investasi itu dilakukan, dan bagaimana investasi tersebut dilakukan. Berdasarkan secara umum terdapat lima tahap proses yang dilalui oleh investor sebelum mereka memutuskan untuk melakukan investasi, yaitu (Husnan, 1994):

- a. Menentukan tujuan berinvestasi (*Set investment policy/ Setting investment objectives*)

Dalam tahap ini seorang investor harus menentukan tujuannya melakukan investasi dan berapa jumlah dana yang akan mereka investasikan. Adanya hubungan yang positif antara risiko dan *return* maka setiap memiliki cara pandang dan tujuan yang berbeda.

- b. Menentukan kebijakan investasi (*Perform security analysis/ Establishing investment policy*)

Salah satu tujuan investasi adalah untuk mendeteksi sekuritas mana yang nampaknya *mispriced*. Dalam tahap ini investor harus memahami mengenai dirinya sendiri apakah mau mengambil risiko atau menghindari risiko sebab ini berpengaruh terhadap keputusan alokasi investasi mereka dan berapa dana yang akan diinvestasikan. Investor juga harus memahami berbagai kategori aset keuangan sehingga dapat mengetahui aset mana yang memberikan potensi *return*.

- c. Memilih strategi portofolio (*Construct a portfolio/ Selecting a portfolio strategy*)

Pada tahap ini investor mengidentifikasi secara spesifik sekuritas yang akan mereka pilih dan mengidentifikasi besar proporsi dana yang akan diletakkan pada suatu sekuritas. Dalam strategi portofolio terdapat *active strategy* dan *passive strategy*. Jika menggunakan *active strategy*, maka investor menggunakan informasi yang ada serta melakukan berbagai perhitungan untuk mencari

portofolio mana yang memiliki performa yang paling baik. Jika menggunakan *passive strategy*, maka investor akan menentukan harapan mereka tentang berapa pengembalian yang diinginkan, lalu membuat diversifikasi portofolio yang dibeli sehingga performanya baik.

d. Memilih aset (*Revise the portfolio/ Selecting the asset*)

Portofolio merupakan sekumpulan investasi. Artinya dalam pembentukan portofolio terdapat diversifikasi investasi pada beberapa sekuritas. Diversifikasi ini bertujuan untuk mengurangi risiko yang ditanggung investor. Pada tahap ini investor mulai memilih aset spesifik yang diinginkan dapat masuk ke dalam portofolio mereka yang diharapkan nantinya dapat menciptakan suatu portofolio yang efisien dan optimal.

e. Mengukur dan mengevaluasi performa dari portofolio (*Evaluate the performance of the portfolio/ Measuring and evaluating performance*)

Pada tahap ini investor melakukan penilaian terhadap kinerja portofolio, baik dalam aspek *return* maupun risiko yang ditanggung.

2.3. Tujuan Investasi

Banyak alasan yang menyebabkan orang untuk berinvestasi diantaranya adalah persiapan masa pensiun, untuk memperoleh dana agar dapat memenuhi kebutuhan di masa depan, dan lain lain. Namun pada dasarnya investasi dilakukan karena adanya tiga kebutuhan dasar (Husnan, 1994):

a) *Income*

Investasi dilakukan saat ini dengan harapan mendapatkan pendapatan di masa depan.

b) *Capital preservation*

Investasi dilakukan untuk melindungi modal atau nilai aslinya dan ingin agar uangnya terjamin tidak memiliki risiko kehilangan daya belinya. Oleh karena itu, investor pada umumnya ingin nilai nominal investasinya meningkat seiring dengan tren inflasi.

c) *Capital appreciation*

Investasi dilakukan agar dananya meningkat atau nilainya bertumbuh agar dapat memenuhi kebutuhan di masa depan.

Tujuan dari investasi adalah untuk memperoleh uang (Jones, 2007). Lebih jelasnya adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor, baik saat ini maupun di masa depan. Investor juga ingin mengatur kondisi keuangan dan kesejahteraannya secara efektif dengan cara melindungi keuangannya dari inflasi, pajak, bunga, dan faktor lainnya. Penghasilan dari investasi dapat berupa penerimaan kas dan/ atau kenaikan nilai investasi. Untuk saham, penerimaan kas ada dalam bentuk dividen kas; sedangkan kenaikan nilai investasi tercermin melalui kenaikan harga saham.

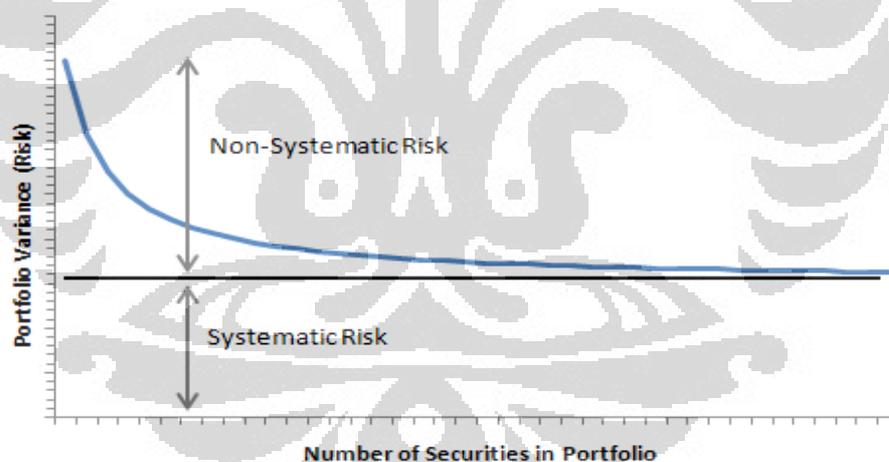
2.4. Teori Manajemen Portofolio

Teori portofolio menyatakan bahwa risiko dan pengembalian keduanya harus dipertimbangkan dengan asumsi tersedia kerangka formal untuk mengukur keduanya dalam pembentukan portofolio. Dalam bentuk dasarnya, teori portofolio dimulai dengan asumsi bahwa tingkat pengembalian atas efek dimasa depan dapat diestimasi dan kemudian menentukan risiko dengan variasi distribusi pengembalian. Dengan asumsi tertentu, teori portofolio menghasilkan hubungan linear antara risiko dan pengembalian.

Teori portofolio merupakan pendekatan investasi yang diprakarsai oleh Harry M. Markowitz. Teori portofolio berkaitan dengan estimasi investor terhadap ekspektasi risiko dan *return*, yang diukur secara statistik untuk membuat portofolio investasinya. Markowitz menjabarkan cara mengkombinasikan aset ke dalam diversifikasi portofolio yang efisien. Dalam portofolio ini, risiko dapat dikurangi dengan menambah jumlah jenis aset ke dalam portofolio dan tingkat *expected return* dapat naik jika investasinya terdapat perbedaan pergerakan harga dari aset-aset yang dikombinasi tersebut. Pada prakteknya para investor pada sekuritas sering melakukan diversifikasi dalam investasinya dengan mengkombinasikan berbagai sekuritas, dengan kata lain mereka membentuk portofolio (Hanafi, 2004).

Portofolio merupakan kumpulan aset yang dimiliki investor (Bodie *et al.*, 2008). Dijelaskan bahwa manajemen portofolio adalah proses menggabungkan berbagai macam saham ke dalam sebuah portofolio sesuai dengan keinginan dan kebutuhan dari investor, mereka memonitor portofolio tersebut dan mengevaluasi performanya. Dalam kenyataannya kita akan sulit membentuk portofolio yang terdiri dari semua kesempatan investasi, karena itu biasanya dipergunakan suatu wakil (*proxy*) yang terdiri dari sejumlah besar [saham](#) atau indeks pasar. Contohnya di Bursa Efek Jakarta yang menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Teori portofolio modern menekankan kepada pembentukan portofolio yang efisien, dikatakan efisien jika tidak ada lagi *asset* atau portofolio yang menawarkan imbal hasil (*expected return*) yang lebih tinggi dengan tingkat risiko yang sama (lebih rendah) atau risiko rendah dengan imbal hasil (*expected return*) yang sama (lebih tinggi). Jadi, dapat dikatakan portofolio yang terbentuk sudah terdiversifikasi dengan baik. Hal ini dapat dijelaskan melalui gambar 2.1.



Gambar 2.1. *Systematic Risk*, dan *Unsystematic Risk*

Sumber : Rilely, 2006

2.5. Risiko dan *Return*

Konsep risiko dan *return* dipopulerkan oleh Harry M. Markowitz dengan memperkenalkan model yang disebut sebagai *two parameter model*, yang intinya mengatakan bahwa investor seharusnya memfokuskan pada dua parameter : 1) *return*

atau tingkat keuntungan yang diharapkan dari suatu aset, dan 2) risiko yang dilihat melalui standar deviasi *return* aset tersebut. Terdapat hubungan positif antara tingkat keuntungan yang disyaratkan dengan risiko. Semakin tinggi risiko, semakin tinggi tingkat keuntungan yang disyaratkan.

2.5.1. Risiko

Risiko didefinisikan sebagai ketidakpastian dari hasil yang didapat di masa mendatang atau probabilitas dari kerugian atas pendapatan di masa mendatang (Reilly dan Brown, 2003). Terdapat dua jenis risiko dalam investasi yaitu (Reilly dan Brown, 2003):

a. Risiko non-sistematis (*nonsystematic risk, unique risk, diversifiable risk*)

Risiko non-sistematis merupakan risiko yang dapat dieliminasi dengan cara diversifikasi atau berinvestasi dalam berbagai jenis saham dari berbagai sektor karena berasal dari kondisi internal perusahaan. Risiko ini biasa disebut dengan *total risk* yang digambarkan dengan varians atau standar deviasi. Risiko ini hanya berdampak terhadap suatu saham atau sektor tertentu.

b. Risiko sistematis (*systematic risk, market risk, nondiversifiable risk*)

Risiko sistematis adalah risiko yang tidak dapat dieliminasi karena risiko ini berasal dari kondisi makroekonomi atau pasar. Risiko ini dilambangkan dengan koefisien beta. Apabila risiko ini muncul dan terjadi, maka semua jenis saham akan terkena dampaknya. Macam-macam risiko inflasi sendiri di antaranya adalah risiko inflasi, risiko tingkat suku bunga, dan risiko pasar.

2.5.2. Return

Return merupakan hasil dari sebuah investasi. Dalam pasar modal, seorang yang melakukan investasi pada saham memiliki harapan untuk mendapatkan hasil investasi berupa *capital gain* dan dividen. *Capital gain* diperoleh jika harga jual saham lebih besar dibandingkan harga belinya. Dividen adalah bagian dari keuntungan yang dibagikan perusahaan kepada pemegang sahamnya. Bila perusahaan mengalami kerugian biasanya tidak ada dividen yang dibagikan.

Return merupakan rasio keuntungan atau kerugian dari sebuah investasi atau dari sejumlah uang yang diinvestasikan. *Return* sering didefinisikan sebagai *level* arus kas tertentu, dimana tingkat *return* yang diperlukan akan dihitung dari arus kas tersebut. Seorang investor pada umumnya memiliki tingkat rata-rata *return* yang dibutuhkan yang biasa dikenal dengan istilah *required return*. Tujuan imbal hasil (*return*) sendiri adalah untuk memenuhi kemakmuran investor. *Return* sebuah investasi diukur dari *return* yang diterima pada periode waktu tertentu, biasanya satu tahun. Investor menginvestasikan sejumlah dananya untuk masa yang akan datang dan ketika masa itu tiba, investor dapat mendapatkan pengembalian sesuai strategi yang mereka lakukan agar hasilnya dapat sesuai dengan yang mereka harapkan, baik itu lebih rendah maupun lebih tinggi (Jones, 2009).

2.6. Reksa Dana

Reksa dana (*mutual fund*) adalah lembaga yang menghimpun uang dari para pemegang unit dan kemudian menginvestasikannya dalam berbagai surat berharga, seperti saham, obligasi, dan instrumen pasar uang (Reilly dan Brown, 2003). Reksa dana juga didefinisikan sebagai suatu bentuk dari perusahaan investasi di berbagai jenis aset terutama aset *financial*, seperti saham dan obligasi (Rose, 2003). Berdasarkan Undang-Undang RI No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, “Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam Portofolio Efek oleh Manajer Investasi” (Bab I, pasal I, ayat 27). Sedangkan Manajer Investasi yang didefinisikan dalam undang-undang Pasar Modal, “Manajer Investasi adalah Pihak yang kegiatan usahanya mengelola Portofolio Efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku” (Bab I, pasal I, ayat 11). Jika dilihat dari pengertian reksa dana yang dijabarkan, terdapat tiga unsur penting, yaitu:

- a) Adanya kumpulan dana masyarakat, baik individu maupun institusi.
- b) Investasi bersama dalam bentuk suatu portofolio efek yang telah terdiversifikasi.

- c) Manajer Investasi dipercaya sebagai pengelola dana milik masyarakat investor.

2.6.1. Jenis-Jenis Reksa Dana

Reksa dana memiliki beberapa alternatif penempatan pada instrumen investasi. Berdasarkan jenis instrumen investasi tersebut, reksa dana digolongkan menjadi 4 jenis, yaitu sebagai berikut (Pratomo dan Nugraha, 2009):

a. Reksa Dana Pasar Uang

Reksa dana ini melakukan penempatan untuk investasinya pada instrumen investasi pasar uang yang mempunyai masa jatuh tempo kurang dari setahun. Bentuk instrumen investasinya, antara lain deposito berjangka (*Time Deposit*), sertifikat deposito (*certificate of deposit*), Sertifikat Bank Indonesia (SBI), dan Surat Berharga Pasar Uang (SBPU). Daya tarik reksa dana jenis ini adalah sifatnya yang sangat likuid dan mempunyai risiko yang terendah bila dibandingkan dengan jenis reksa dana yang lain, tetapi memiliki potensi *return* yang rendah. Tujuan dari investasi reksa dana ini pada umumnya melindungi nilai dari modal yang ditanamkan serta untuk kebutuhan likuiditas yang tinggi dalam jangka pendek dengan risiko penurunan nilai investasi yang minimal.

b. Reksa Dana Pendapatan Tetap

Reksa dana ini mempunyai portofolio investasi dalam efek pendapatan tetap, berbentuk surat utang seperti obligasi baik yang dikeluarkan oleh pemerintah maupun perusahaan baik BUMN maupun swasta. Komposisi penempatan investasi reksa dan dalam instrumen pendapatan tetap ini minimal 80% dari total asetnya. Jenis reksa dana ini mengandalkan penghasilannya dari kupon yang didapatkan dari obligasi. Umumnya instrumen pendapatan Tetap yang banyak diminati oleh Manajer Investasi adalah Surat Utang Negara, obligasi yang dikeluarkan oleh pemerintah (*Government Bond*), dan juga obligasi korporasi yang mempunyai *rating* yang baik. Reksa dana ini cocok untuk tujuan investasi jangka menengah dengan profil *return* dan risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan reksa dana pasar uang.

c. Reksa Dana Saham

Reksa dana saham merupakan reksa dana yang portofolio investasinya pada instrumen berbentuk saham (*equity*) dengan jumlah sekurang-kurangnya 80% dari total aset investasinya. Investor yang membeli reksa dana ini akan mendapatkan hasil keuntungan yang berbentuk dividen dan *capital gain*. Risiko investasi pada reksa dana ini sangat tinggi dikarenakan fluktuasi harga saham yang menjadi portofolionya. Oleh karena itu, reksa dana ini cocok untuk tujuan investasi jangka panjang dengan memberikan *return* dan risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan jenis reksa dana lainnya.

d. Reksa Dana Campuran

Reksa dana campuran merupakan reksa dana yang melakukan investasi pada efek utang dan efek ekuitas yang alokasinya tidak termasuk dalam reksa dana pendapatan tetap atau reksa dana saham. Reksa dana ini dapat berorientasi ke saham, obligasi maupun pasar uang. Investasi pada reksa dana campuran cocok bagi investor yang belum berani mengambil risiko terlalu tinggi namun menginginkan *return* yang lebih tinggi daripada reksa dana pendapatan tetap.

2.6.2. Tujuan Investasi Reksa Dana

Tiap-tiap reksa dana mempunyai tujuan dan kebijakan investasi yang berbeda-beda. Secara umum, tujuan dari investasi reksa dana adalah sebagai berikut (Business, 1996):

- *Income Fund* : bertujuan untuk memberikan distribusi pendapatan pada tiap periode.
- *Growth Fund*: bertujuan untuk meningkatkan nilai investasi dalam jangka panjang baik secara agresif maupun konservatif.
- *Balance Fund*: bertujuan untuk meningkatkan nilai investasi namun tetap dapat mendistribusikan pendapatan yang memadai dalam jangka pendek.
- *Sector/speciality Fund*: memanfaatkan karakteristik pada suatu sektor usaha tertentu dengan fokus investasi pada emiten atau sektor usaha tertentu.

- *Index/passive Fund*: pemilihan dan alokasi aset ditujukan untuk mengikuti tingkat pengembalian tolok ukur (*benchmark*) tertentu.
- *Small/large Capitalization Fund*: fokus pada efek dari emiten yang mempunyai kapitalisasi dengan ukuran tertentu, dapat berupa kapitalisasi kecil/besar.
- *Islamic/syariah Fund*: fokus pada investasi pada efek dari emiten yang memenuhi ketentuan dan prinsip berdasarkan syariah Islam.

2.6.3. Prospektus Reksa Dana

Prospektus reksa dana adalah informasi tertulis mengenai suatu reksa dana sehubungan dengan Penawaran Umum dengan tujuan agar Pihak lain membeli produk reksa dana tersebut. Prospektus merupakan hal pertama yang harus dipelajari oleh investor sebelum memutuskan untuk membeli sebuah produk reksa dana. Informasi yang dicantumkan dalam prospektus akan menjadi dasar bagi investor untuk memilih manajer investasi dan reksa dana sesuai dengan kebutuhan investor tersebut (Pratomo dan Nugraha, 2009)

Hal-hal yang perlu diperhatikan dalam memahami isi prospektus antara lain (Pratomo dan Nugraha, 2009):

- a) Tujuan investasi, jenis reksa dana, dan kebijakan investasinya.
- b) Informasi reksa dana, meliputi bentuk hukum, jumlah unit penyertaan yang ditawarkan, para investor sponsor, dan manfaat berinvestasi melalui reksa dana.
- c) Manajer Investasi dan Bank Kustodian.
- d) Perpajakan Reksa Dana.
- e) Risiko Investasi.
- f) Hak-hak Investor.
- g) Alokasi biaya reksa dana.
- h) Pendapat hukum.
- i) Pendapat akutan mengenai laporan keuangan.
- j) Tata cara pembelian.
- k) Tata cara penjualan kembali.
- l) Pembubaran dan likuidasi reksa dana.

2.6.4. Risiko Reksa Dana

Dalam setiap prospektus reksa dana, dijelaskan mengenai risiko berinvestasi di dalam produk reksa dana. Risiko yang dijelaskan umumnya meliputi dua jenis, yaitu sebagai berikut (Pratomo dan Nugraha, 2009):

a. Risiko berkurangnya NAB/Unit

Risiko ini diakibatkan dari turunnya nilai efek-efek yang terdapat dalam portofolio reksa dana. Penyebabnya turunnya nilai efek bisa disebabkan oleh perubahan kondisi ekonomi, politik, sosial dan keamanan di dalam dan luar negeri yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Selain itu, penurunan nilai efek juga bisa terjadi karena terjadinya wanprestasi (*default*) dari emiten, penebit surat berharga, atau pihak yang terlibat dalam transaksi dan pengelolaan investasi dalam memenuhi kewajibannya..

b. Risiko Likuiditas

Risiko likuiditas bisa terjadi karena keterlambatan manajer investasi dalam menangani permintaan pencairan kembali Unit Penyertaan oleh investor. Hal ini sangat dipengaruhi oleh likuiditas efek-efek dalam portofolio reksa dana yang dikelola. Hal ini biasanya terjadi ketika tingkat penjualan kembali unit penyertaan investor sangat tinggi, contohnya ketika penarikan dana besar-besaran oleh investor saat krisis. Ketika ini terjadi, manajer investasi akan mengalami kesulitan untuk menjual efek-efek pada portofolionya sehingga berdampak pada kesulitan menyediakan dana dalam waktu singkat. Dengan itu, manajer investasi akan mengalami penghambatan dalam melakukan pembayaran kembali kepada investor.

2.6.5. Nilai Aktiva Bersih (NAB)

Nilai Aktiva Bersih per Unit Penyertaan (NAB/Unit) merupakan variabel penting dalam reksa dana. NAB (Nilai Aktiva Bersih) merupakan salah satu tolok ukur dalam memantau hasil dari suatu Reksa Dana. Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana adalah jumlah nilai seluruh efek dalam reksa dana tersebut berdasarkan harga pasar penutupan setiap efek, kemudian mengurangnya dengan kewajiban-kewajiban reksa dana, seperti biaya manajer investasi, biaya bank kustodian, biaya transaksi,

biaya auditor, biayapajak, dan biaya lainnya yang berkenaan dengan pengelolaan investasi. Unit Penyertaan (UP) adalah satuan kepemilikan investor atas reksa dana. Oleh karena itu, NAB/Unit adalah nilai NAB dibagi dengan jumlah UP yang beredar.

NAB/Unit merupakan nilai yang dipakai sebagai harga beli per Unit Penyertaan reksa dana, sekaligus sebagai harga jual per Unit Penyertaan saat investor ingin menjual kembali Unit Penyertaan reksa dana yang dimiliki. nilai NAB/Unit dipublikasikan setiap harinya dan bisa menjadi indikator kinerja investasi suatu reksa dana. Hal ini memberikan pilihan untuk investor dalam mengambil keputusan untuk beli atau jual. Hal yang perlu dipertimbangkan bukanlah mahal atau murahnya nilai NAB/Unit, melainkan proses kenaikan nilai NAB/Unit dilihat dari persentase kenaikannya.

2.7. Penelitian Terdahulu

Sebelumnya ada beberapa penelitian serupa yang menganalisis kinerja produk reksa dana di Indonesia, yang penelitiannya juga sebagai acuan dalam pembuatan penelitian ini. Beberapa penelitian tersebut adalah:

- a. Penelitian Indah (2010). Penelitian ini melakukan evaluasi kinerja reksa dana saham dan reksa dana pendapatan tetap di Indonesia yang aktif pada periode 2004-2008 untuk mendapatkan kinerja reksa dana saham dan reksa dana pendapatan tetap yang *outperformed* pasar. Pengukuran kinerja dilakukan dengan 6 (enam) metode, yaitu *Sharpe's Measure*, *Treynor's Measure*, *Jensen's Measure*, *Appraisal Ratio*, *M² Measure*, dan *T² Measure*. Penelitian ini menggunakan IHSG dan Indeks Obligasi Pemerintah sebagai tolok ukur pengukuran reksa dana saham dan reksa dana pendapatan tetap. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada beberapa produk reksa dana saham dan reksa dana pendapatan tetap yang memiliki kinerja yang *outperformed* pasar.
- b. Penelitian Indiastuti (2008). Penelitian ini melakukan evaluasi kinerja reksa dana saham dan reksa dana pendapatan tetap di Indonesia yang aktif pada periode 2003-2007 untuk mendapatkan kinerja reksa dana saham yang *outperformed* pasar. Pengukuran kinerja dilakukan dengan 4 (empat) metode, yaitu *Sharpe's*

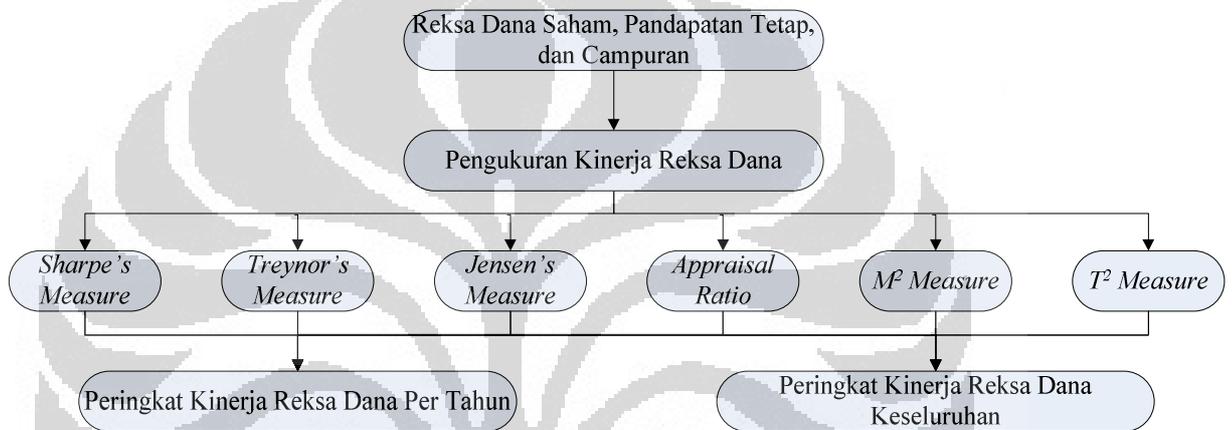
Measure, Treynor's Measure, Jensen's Measure, dan Appraisal Ratio. Penelitian ini menggunakan IHSG sebagai tolok ukur pengukuran reksa dana saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada beberapa produk reksa dana saham yang memiliki kinerja yang *outperformed* pasar.

- c. Penelitian Lubis (2005). Penelitian ini melakukan evaluasi kinerja reksa dana saham di Indonesia yang aktif pada periode 2002-2004 dengan metode *Sharpe's Measure*. Penelitian ini menggunakan IHSG sebagai tolok ukur pengukuran reksa dana saham. Penelitian ini juga menganalisis hubungan antara umur reksa dana dengan kinerja reksa dana. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi yang signifikan dengan tingkat keyakinan 95% antara umur reksa dana dengan kinerja reksa dana.
- d. Penelitian Kartika (2004). Penelitian ini melakukan evaluasi kinerja reksa dana pendapatan tetap di Indonesia yang aktif pada periode 2001-2003 dengan metode *Sharpe's Measure*. Penelitian ini menggunakan Indeks Obligasi Pemerintah sebagai tolok ukur pengukuran dan reksa dana pendapatan tetap. Hasilnya penelitian menunjukkan bahwa hanya 3 (tiga) produk reksa dana pendapatan tetap yang dapat mempertahankan kinerja *Sharpe* positif selama 3 (tiga) tahun berturut-turut.

BAB 3 METODE PENELITIAN

5.1. Alur Penelitian

Penelitian ini bermaksud membandingkan antara kinerja reksa dana tiap tahunnya dengan kinerja keseluruhan untuk mengetahui karakteristik dari reksa dana yang memiliki kinerja yang baik maupun buruk. Berikut adalah alur pikir penelitian yang digunakan dalam penelitian:



Gambar 3.1. Diagram Alur Penelitian

Sumber: Penulis

5.2. Sumber Data dan Periode Data

Dalam penelitian ini, data dan periode yang digunakan memiliki waktu pengamatan 2005 sampai 2010. Produk reksa dana yang diteliti telah beroperasi dan dikelola oleh manajer investasi dengan sekurangnya enam tahun. Dengan data dan periode tersebut, penulis dapat membatasi penelitian yang ingin dicapai.

5.2.1. Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang bersifat kuantitatif yang meliputi:

1. Data Nilai Aktiva Bersih per Unit Penyertaan (NAB/unit) harian untuk semua produk reksa dana dari saham, pendapatan tetap, dan campuran yang diteliti selama periode penelitian. Data tersebut diperoleh dari Harian Bisnis Indonesia.
2. Data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) harian diasumsikan sebagai tolok ukur kinerja pasar (*benchmark*) yang nilainya diambil dari harga penutupan pada hari kerja terakhir yang diperoleh dari situs Yahoo Finance (<http://finance.yahoo.com/>).
3. Data tingkat suku bunga SBI sebagai tolok ukur tingkat suku bunga bebas risiko selama periode penelitian yang diperoleh dari situs Bank Indonesia (<http://bi.go.id/>).

5.2.2. Periode Data

Periode penelitian yang dilakukan oleh penulis dimulai dari 2005 - 2010. Dengan ini, produk reksa dana yang diamati adalah produk reksa dana saham, pendapatan tetap, dan campuran yang aktif diperdagangkan sejak sebelum atau saat periode 2005- 2010. Terdapat 43 produk reksa dana yang aktif beroperasi selama periode penelitian, seperti yang dapat dilihat dari Tabel 3.1.

Tabel 3.1 Sampel Penelitian

No.	Nama Reksa Dana
1	AAA Balanced Fund
2	Bahana Dana Arjuna
3	Bahana Dana Infrastruktur
4	Bahana Dana Prima
5	Bahana Dana Selaras
6	BNI Dana Berkembang
7	BNI Dana Plus Syariah
8	BNI Dana Syariah
9	Brent Dana Tetap
10	Dana Selaras Dinamis
11	Dana Pasti
12	Danamas Pasti

Sumber: Harian Bisnis Indonesia

Tabel 3.1 Sampel Penelitian (lanjutan)

No.	Nama Reksa Dana
13	Danareksa Anggrek
14	Danareksa Mawar
15	Danareksa Syariah Berimbang
16	First State Ind Balanced Fund
17	First State Ind Bond Fund
18	Ganesha Abadi
19	Garuda Satu
20	Investasi Reksa Premium
21	ITB-Niaga
22	Mega Dana Kombinasi
23	Manulife Dana Saham
24	Manulife Obligasi Unggulan
25	Panin Dana Maksima
26	Pendapatan Tetap Abadi
27	Pendapatan Tetap Abadi 2
28	Phinisi Dana Saham
29	Reksa Dana PNM Amanah Syariah
30	Reksa Dana PNM Syariah
31	Reksa Dana Prima
32	Reksadana ORI
33	Reksadana RIDO DUA
34	Rencana Cerdas
35	SAM Dana Berkembang
36	Schroder Dana Istimewa
37	Schroder Dana Kombinasi
38	Schroder Dana Mantap Plus
39	Schroder Dana Prestasi
40	Schroder Dana Prestasi Plus
41	Semesta Dana Maxima
42	Simas Satu
43	Tiga Pilar Dana Tetap

Sumber: Harian Bisnis Indonesia

5.3. Pengolahan Data

Sebelum melakukan pengolahan data dalam pengukuran kinerja reksa dana dengan menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*. Hal pertama yang dibutuhkan adalah menentukan variabel-variabel yang dapat menunjang pengukuran kinerja reksa dana. Variabel-variabel tersebut, yaitu:

- Return* produk reksa dana yang digunakan sebagai *return portofolio* pada pengukuran dengan menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*.
- Return* IHSG yang digunakan sebagai *return* pasar yang dijadikan tolok ukur.
- Return* instrumen bebas risiko
- Standar deviasi produk reksa dana yang digunakan sebagai standar deviasi *portofolio* dalam pengukuran dengan metode *Sharpe*.
- Beta reksa dana yang digunakan dalam pengukuran dengan metode *Treynor*.

5.3.1. Menentukan *Return* Reksa Dana

Dalam penelitian ini, langkah pertama adalah menghitung *return* harian karena data yang digunakan merupakan data harian. Untuk menentukan *return* reksa dana dengan cara mengurangi NAB per unit pada hari bersangkutan dengan hari sebelumnya, dan hasilnya kemudian dibagi dengan NAB per unit pada hari sebelumnya. Jika dituliskan dalam bentuk persamaan, yaitu (Bodie *et al.*, 2008: 97):

$$R_{p(t)} = \frac{NAB_{perunit_t} - NAB_{perunit_{t-1}}}{NAB_{perunit_{t-1}}} \quad (3.1)$$

Dimana: $R_{p(n)}$ = *return* reksa dana p pada hari ke t

$NAB_{perunit_n}$ = NAB per unit pada hari ke t

$NAB_{perunit_{n-1}}$ = NAB per unit pada hari ke t-1

Dalam perhitungan per tahunnya, *return* yang didapatkan merupakan *return* pada tahun yang dihitung. Dengan menggunakan persamaan (3.1), data yang digunakan disesuaikan dengan tahun yang diteliti.

Setelah mendapatkan *return* hariannya selama periode penelitian, kemudian dihitung rata-rata *return* hariannya yang akan digunakan sebagai input pada pengukuran

kinerja reksa dana. Perhitungan rata-rata *return* dilakukan dengan metode aritmatika, sebagai berikut:

$$\overline{R_p} = \frac{R_{p(1)} + R_{p(2)} + R_{p(3)} + \dots + R_{p(n)}}{n} \quad (3.2)$$

Dimana: $\overline{R_p}$ = rata-rata *return* reksa dana p

$R_{p(n)}$ = *return* reksa dana p pada hari ke n

n = jumlah hari selama periode pengukuran

5.3.2. Menentukan *Return* Pasar

Dalam menghitung *return* pasar dari data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), menggunakan periode yang sama seperti data dari reksa dana yang diteliti, yaitu Januari 2005 sampai Desember 2010. Perhitungan *return* pasar menggunakan persamaan yang tidak berbeda dengan perhitungan *return* pada produk reksa dana, yaitu dengan menggunakan persamaan (3.1). Hasil dari perhitungan tersebut merupakan *return* indeks harian dari IHSG selama periode penelitian. Kemudian menghitung dari rata-rata *return* pasar dari IHSG yang akan dipergunakan dalam pengukuran kinerja dari reksa dana. Perhitungan rata-rata *return* pasar juga menggunakan persamaan yang sama dengan perhitungan rata-rata *return* pada produk reksa dana, yaitu dengan menggunakan persamaan (3.2).

5.3.3. Menentukan *Return* Instrumen Bebas Risiko

Dalam perhitungan aset dari bebas risiko yang diwakili oleh Sertifikat Bank Indonesia (SBI) untuk jangka waktu satu bulan. Perhitungan *return* dari SBI menggunakan rata-rata *return* dari SBI selama periode penelitian. Sedangkan untuk tingkat risiko tidak perlu dihitung yang diwakili dengan nilai standar deviasinya, karena instrumen ini diasumsikan sebagai bebas risiko sehingga standar deviasinya sama dengan nol.

5.3.4. Menentukan Standar Deviasi

Dalam perhitungan standar deviasi, digunakan data *return* harian yang didapatkan dari perhitungan *return*. Persamaan yang digunakan untuk menghitung standar deviasi adalah sebagai berikut (Bodie *et al.*, 2008: 129):

$$\sigma_p = \sqrt{\frac{1}{(n-1)} \sum_{i=1}^n (R_{p(i)} - \bar{R}_p)^2} \quad (3.3)$$

Dimana: σ_p = Standar deviasi reksa dana p selama periode penelitian

$R_{p(n)}$ = *return* reksa dana p pada hari ke n

\bar{R}_p = rata-rata *return* reksa dana p

n = jumlah data *return* selama periode pengukuran

5.3.5. Menentukan Beta Reksa Dana

Dalam perhitungan nilai Beta dari produk reksa dana, digunakan persamaan sebagai berikut (Bodie *et al.*, 2008: 281):

$$\beta_p = \frac{cov(R_p, R_m)}{\sigma_m^2} \quad (3.4)$$

Dimana: β_p = Nilai Beta reksa dana p

$cov(R_p, R_m)$ = Kovarians reksa dana p dengan pasar

σ_m^2 = Varians dari pasar

Perhitungan dari nilai Beta juga dapat dilakukan dengan melakukan regresi dengan data *return* harian reksa dana sebagai variabel dependen dan data *return* dari pasar (tolok ukur) sebagai variabel independen yang dimasukkan pada persamaan regresi sebagai berikut (Bodie *et al.*, 2008: 293):

$$R_p = a + bR_m \quad (3.5)$$

Dimana: R_p = *return* harian reksa dana

R_m = *return* harian pasar

a = *intercept* dari regresi

b = slope dari regresi

5.3.6. Menentukan *Tracking Error* Reksa Dana

Varians *portofolio* terdiri dari komponen *systematic* dan komponen *nonsystematic*, seperti terlihat pada persamaan di bawah ini (Bodie *et al.*, 2008: 251):

$$\sigma_p^2 = \beta_p^2 \sigma_m^2 + \sigma^2(\varepsilon_p) \quad (3.6)$$

Dimana: σ_p^2 = Varians dari reksa dana p

$\beta_p^2 \sigma_m^2$ = komponen *systematic* dari varians reksa dana

$\sigma^2(\varepsilon_p)$ = komponen *nonsystematic* dari varians reksa dana

Tracking error dari sebuah produk reksa dana adalah akar dari komponen *nonsystematic* dari varians *portofolio*. Dari persamaan (3.6), untuk mendapatkan *tracking error* maka persamaannya menjadi sebagai berikut:

$$\sigma(\varepsilon_p) = \sqrt{\sigma_p^2 - \beta_p^2 \sigma_m^2} \quad (3.7)$$

Dimana: $\sigma(\varepsilon_p)$ = *tracking error*

σ_p^2 = Varians dari reksa dana p

β_p^2 = kuadrat dari nilai Beta reksa dana p

σ_m^2 = Varians dari pasar

5.3.7. Pengukuran kinerja Reksa Dana

Untuk melihat kinerja dari suatu *portofolio* tidak cukup hanya melihat tingkat *return* yang dihasilkan oleh *portofolio* tersebut, namun juga perlu diperhatikan faktor lain seperti tingkat risiko dari *portofolio* tersebut. Pengukuran kinerja masing-masing reksa dana dengan menggunakan model *risk-adjusted return*, yaitu: *Sharpe's Measure*, *Treynor's Measure*, dan *Jensen's Measure* (Bodie *et al.*, 2008).

5.3.7.1. *Sharpe's Measure*

Pengukuran kinerja reksa dana dengan menggunakan metode *Sharpe* didasarkan atas *excess return* atas risiko yang dikenal sebagai dengan *reward-to-variability ratio*. *Excess return* merupakan selisih antara tingkat pengembalian rata-rata inventasi *portofolio* dengan tingkat pengembalian rata-rata inventasi yang bebas risiko. Pengukuran kinerja dengan metode *Sharpe* diformulasikan sebagai *ratio excess return* terhadap standar deviasi reksa dana. Persamaan dari pengukuran

kinerja metode *Sharpe* adalah membagi rata-rata *excess return* reksa dana pada periode tertentu dengan standar deviasi reksa dana pada periode tertentu. Dalam penelitian ini, investasi *portofolio* adalah investasi pada masing-masing produk reksa dana dan investasi tanpa risiko diasumsikan sebagai tingkat suku bunga rata-rata dari Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Sedangkan standar deviasi *portofolio* yang digunakan merupakan nilai risiko total yang menggabungkan risiko yang dapat didiversifikasikan (*unsystematic risk*) dan risiko yang tidak dapat didiversifikasikan (*systematic risk*). Jika dituliskan pengukuran kinerja dengan metode *Sharpe* dirumuskan sebagai berikut (Bodie *et al.*, 2008: 826):

$$\text{Sharpe's measure} = \frac{(\overline{R_p} - \overline{R_f})}{\sigma_p} \quad (3.8)$$

Dimana: $\overline{R_p}$ = rata-rata *return* reksa dana p pada periode tertentu

$\overline{R_f}$ = rata-rata *return* aset bebas risiko pada periode tertentu

σ_p = standar deviasi reksa dana p pada periode tertentu

Dalam pengukuran kinerja reksa dana dengan metode *Sharpe*, $\overline{R_p}$ merupakan rata-rata *return* produk reksa dana p pada periode tertentu yang didapatkan dengan persamaan (3.2). $\overline{R_f}$ merupakan rata-rata tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) pada periode tertentu. Sedangkan σ_p merupakan risiko fluktuasi reksa dana yang dihasilkan karena berubah-ubahnya *return* pada periode tertentu yang didapatkan dengan persamaan (3.3).

Berdasarkan dari persamaan (3.8), *Sharpe's Measure* merupakan pengukuran dari *excess return* reksa dana yang dihasilkan per unit risiko yang diambil. Hal ini didasarkan dari kenyataan bahwa risiko reksa dana yang diukur memiliki risiko, sedangkan aset bebas risiko seperti SBI tidak memiliki risiko. Oleh karena itu, setiap unit risiko yang ada pada reksa dana diharapkan dapat berkontribusi memberikan *return* yang lebih. Bisa dikatakan bahwa semakin tinggi hasil dari ratio *Sharpe*, maka semakin baik juga kinerja reksa dana yang diukur.

5.3.7.2. *Treynor's Measure*

Pengukuran kinerja reksa dana dengan menggunakan metode *Treynor* juga didasarkan atas *excess return*, seperti halnya *Sharpe*. Akan tetapi, pada metode *Treynor* menggunakan pembagi beta (β) yang merupakan *systematic risk*. *Systematic risk* merupakan risiko yang fluktuasi terhadap risiko pasar. Persamaan dari pengukuran kinerja metode *Treynor* adalah membagi rata-rata *excess return* reksa dana pada periode tertentu dengan beta reksa dana pada periode tertentu. *Excess return* merupakan selisih antara tingkat pengembalian rata-rata inventasi *portofolio* dengan tingkat pengembalian rata-rata inventasi yang bebas risiko. Pengukuran kinerja dengan metode *Treynor* diformulasikan sebagai *ratio excess return* terhadap beta reksa dana. Jika dituliskan pengukuran kinerja dengan metode *Treynor* dirumuskan sebagai berikut (Bodie *et al.*, 2008: 826):

$$\textit{Treynor's measure} = \frac{(\overline{R_p} - \overline{R_f})}{\beta_p} \quad (3.9)$$

Dimana: $\overline{R_p}$ = rata-rata *return* reksa dana p pada periode tertentu

$\overline{R_f}$ = rata-rata *return* aset bebas risiko pada periode tertentu

β_p = standar deviasi reksa dana p pada periode tertentu

Dalam pengukuran kinerja reksa dana dengan metode *Treynor*, $\overline{R_p}$ merupakan rata-rata *return* produk reksa dana p pada periode tertentu yang didapatkan dengan persamaan (3.2). $\overline{R_f}$ merupakan rata-rata tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) pada periode tertentu. Sedangkan β_p didapatkan dengan persamaan (3.4). Apabila nilai beta sama dengan 1, maka fluktuasi *return* reksa dana dan *return* pasar tepat sama. Jika nilai beta lebih besar daripada 1, maka *return* reksa dana akan lebih berfluktuasi daripada *return* pasar. Sedangkan nilai beta lebih kecil daripada 1, maka *return* reksa dana akan tidak lebih berfluktuasi dibandingkan dengan *return* pasar.

Hasil pengukuran dengan menggunakan metode *Sharpe* dan *Treynor* merupakan pelengkap satu sama lain yang disebabkan informasi yang diberikan oleh kedua metode tersebut. Reksa dana yang tidak terdiversifikasikan dengan baik akan memiliki rasio *Treynor* yang tinggi tetapi tidak dengan rasio *Sharpe* yang akan

memberikan peringkat yang rendah. Reksa dana yang terdiversifikasikan dengan baik akan memiliki peringkat yang sama baik dari kedua rasio tersebut. Bisa dikatakan bahwa perbedaan peringkat pada kedua pengukuran tersebut menunjukkan perbedaan baik buruknya diversifikasi reksa dana yang dilakukan relatif terhadap reksa dana sejenis.

Berbeda dengan *Sharpe's Measure* yang mengharapkan bahwa setiap risiko yang ada pada reksa dana akan berkontribusi memberikan *return* lebih. Jika dilihat dari persamaan (3.9), *Treynor's Measure* setiap unit risiko *systematic* yang ada pada reksa dana diharapkan dapat berkontribusi memberikan *return* yang lebih. Oleh karena itu, semakin tinggi hasil dari ratio *Treynor*, maka semakin baik juga kinerja reksa dana yang diukur.

5.3.7.3. *Jensen's Measure*

Pengukuran kinerja reksa dana dengan menggunakan metode *Jensen* didasarkan atas *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Persamaan dari pengukuran kinerja metode *Treynor* adalah mengukur selisih dari rata-rata *return* reksa dana dengan nilai *expected return* reksa dana yang didapatkan dari hasil perhitungan CAPM. Jika dituliskan pengukuran kinerja dengan metode *Jensen* dirumuskan sebagai berikut (Bodie *et al.*, 2008: 826):

$$\alpha_p = R_p - [R_f + \beta_p(R_m - R_f)] \quad (3.10)$$

Dimana: α_p = *alpha* reksa dana p

R_p = *return* reksa dana p

R_f = *return* aset bebas risiko

R_m = *return* pasar

β_p = Beta (*systematic risk*) reksa dana p

Berdasarkan dari persamaan (3.10), dapat dikatakan bahwa *Jensen's Measure* melakukan pengukuran dengan menilai kinerja dari manajer investasi didasarkan atas seberapa besar manajer investasi tersebut mampu memberikan kinerja diatas kinerja pasar sesuai risiko yang dimilikinya. Oleh karena itu, semakin tinggi hasil dari α_p , maka semakin baik juga kinerja reksa dana yang diukur.

5.3.7.4. *Appraisal Ratio*

Appraisal Ratio merupakan pengukuran kinerja reksa dana terhadap *risk-adjusted return* pada *financial security* baik berupa aset maupun *portofolio*. *Appraisal Ratio* didasari oleh kemampuan kinerja manajer investasi. Pengukuran kinerja reksa dana dengan menggunakan *Appraisal Ratio* adalah pengukuran yang membagi nilai *alpha* reksa dana dengan risiko *nonsystematic* reksa dana. Risiko *nonsystematic* tersebut juga dikenal sebagai *tracking error*. Jika dituliskan pengukuran kinerja dengan metode *Jensen* dirumuskan sebagai berikut (Bodie *et al.*, 2008: 826):

$$\text{Appraisal Ratio} = \frac{\alpha_p}{\sigma(\varepsilon_p)} \quad (3.11)$$

Dimana: α_p = *alpha* reksa dana p

$\sigma(\varepsilon_p)$ = *nonsystematic risk (tracking error)*

Dalam pengukuran kinerja reksa dana dengan *Appraisal Ratio*, α_p merupakan nilai dari *Jensen's Measure* yang didapatkan dari persamaan (3.10). Sedangkan $\sigma(\varepsilon_p)$ didapatkan dari persamaan (3.7).

Berdasarkan persamaan (3.11), *Appraisal Ratio* mengukur *return* reksa dana di atas *return* pasar per unit risiko *nonsystematic* yang pada prinsipnya dapat dihilangkan dengan berinvestasi pada indeks pasar. Hal ini berarti *Appraisal Ratio* mengukur kemampuan *superior* manajer investasi untuk setiap risiko *nonsystematic* yang dimiliki. Bisa dikatakan bahwa semakin tinggi nilai *Appraisal Ratio*, maka semakin baik kinerja reksa dana yang diukur.

5.3.7.5. *M² Measure*

Pengukuran kinerja reksa dana dengan *M² Measure* adalah pengukuran yang menghitung selisih antara *return* pasar dengan *return* reksa dana jika total risikonya disamakan. Seperti halnya pada pengukuran kinerja dengan metode *Sharpe*, pengukuran kinerja dengan *M² Measure* memfokuskan pada total risikonya. Akan tetapi bedanya total risiko pada pengukuran kinerja dengan *M² Measure* disamakan dengan risiko pasar. Total risiko disamakan dengan cara membagi proporsi investasi

antara di reksa dana dengan di instrumen bebas risiko sehingga mendapatkan *return* baru yang disimbolkan dengan R_{p^*} . Untuk menghitung ω_p (bobot investasi di reksa dana), maka persamaannya adalah sebagai berikut (Bodie *et al.*, 2008: 200):

$$\omega_p = \frac{\sigma_m}{\sigma_p} \quad (3.12)$$

Dimana: σ_m = standar deviasi pasar

σ_p = standar deviasi reksa dana

Untuk menghitung ω_{Rf} (bobot investasi di instrumen bebas risiko), maka persamaannya adalah sebagai berikut (Bodie *et al.*, 2008: 200):

$$\omega_{Rf} = 1 - \omega_p \quad (3.13)$$

Setelah mendapatkan bobot investasi, berikutnya dihitung *return* R_{p^*} .

Persamaan yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$R_{p^*} = (\omega_p \times R_p) + (\omega_{Rf} \times R_f) \quad (3.14)$$

Dimana: ω_p = bobot investasi di reksa dana

R_p = *return* reksa dana

ω_{Rf} = bobot investasi di instrumen bebas risiko

R_f = *return* instrumen bebas risiko

Berikutnya, menghitung pengukuran kinerja dengan M^2 Measure. Persamaan yang digunakan adalah sebagai berikut (Bodie *et al.*, 2008: 827):

$$M^2 \text{ Measure} = (R_{p^*} - R_m) \quad (3.15)$$

Dimana: R_{p^*} = *return* reksa dana yang didapatkan dari persamaan (3.14)

R_m = *return* pasar

Jika hasil pengukuran kinerja dengan dengan M^2 Measure dari produk reksa dana bernilai positif, berarti produk reksa dana tersebut mampu melampaui kinerja pasar apabila total risikonya disamakan dengan risiko pasar.

5.3.7.6. T^2 Measure

Pengukuran kinerja reksa dana dengan T^2 Measure adalah pengukuran yang menghitung selisih antara nilai *Treynor* reksa dana dengan *excess return* pasar. *Excess return* pasar merupakan selisih antara *return* pasar dengan *return* instrumen

bebas risiko. Persamaan dari pengukuran kinerja reksa dana dengan T^2 Measure adalah sebagai berikut (Bodie *et al.*, 2008: 831):

$$T^2 Measure = Treynor's Measure - (R_m - R_f) \quad (3.16)$$

Dimana: *Treynor's Measure* = hasil pengukuran dengan metode *Treynor* yang didapatkan dari persamaan (3.9)

R_m = return pasar

R_f = return instrumen bebas risiko

Jika hasil pengukuran T^2 Measure dari produk reksa dana bernilai positif, berarti reksa dana tersebut mampu melampaui kinerja pasar.

5.4. Perbedaan Penelitian ini dengan Penelitian sebelumnya

Pada penelitian sebelumnya, pengukuran kinerja reksa dengan menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor*, *Jensen*, *Appraisal Ratio*, M^2 , dan T^2 tanpa memperhatikan faktor pengaruh dari kinerja tiap tahunnya. Dalam mempertimbangkan kinerja tiap tahunnya, investor dapat lebih cepat mengambil keputusan yang tepat. Pada penelitian ini, menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor*, *Jensen*, *Appraisal Ratio*, M^2 , dan T^2 dengan membandingkan antara kinerja tiap tahunnya dengan kinerja keseluruhan dari periode penelitian. Dengan perbandingan tersebut, untuk melihat apakah kinerja tiap tahunnya sama dengan keseluruhannya? Apakah peringkat dari reksa dana tiap tahunnya sama dengan keseluruhannya?

BAB 4

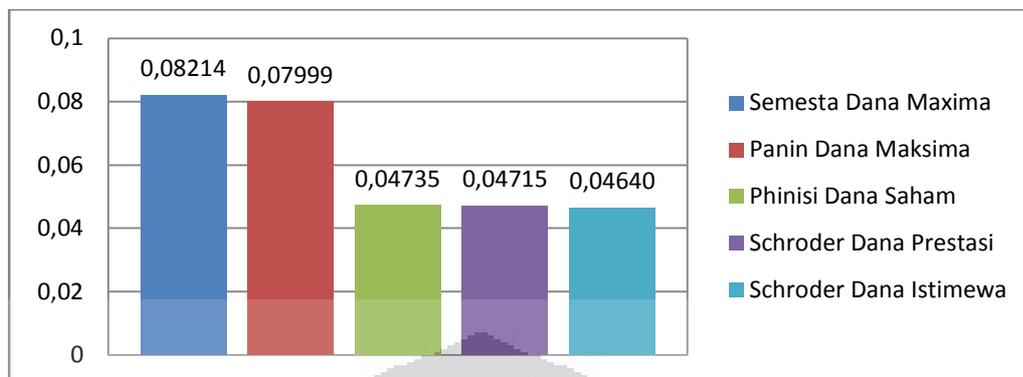
ANALISIS DAN PEMBAHASAN

5.1. Kinerja Reksa Dana Selama periode 2005-2010

Pengukuran kinerja reksa dana selama periode 2005-2010 dilakukan dengan menggunakan *Sharpe's Measure*, *Treynor's Measure*, dan *Jensen's Measure*. Hasil dari pengukuran yang didapat akan dibandingkan dengan kinerja pasar (IHSG), sehingga dapat menentukan produk reksa dana yang mana *outperformed* maupun *underperformed* dari kinerja pasar. Pengukuran kinerja reksa dana ini akan memberikan gambaran kinerja reksa dana keseluruhan selama periode 2005-2010.

5.1.1. Sharpe's Measure

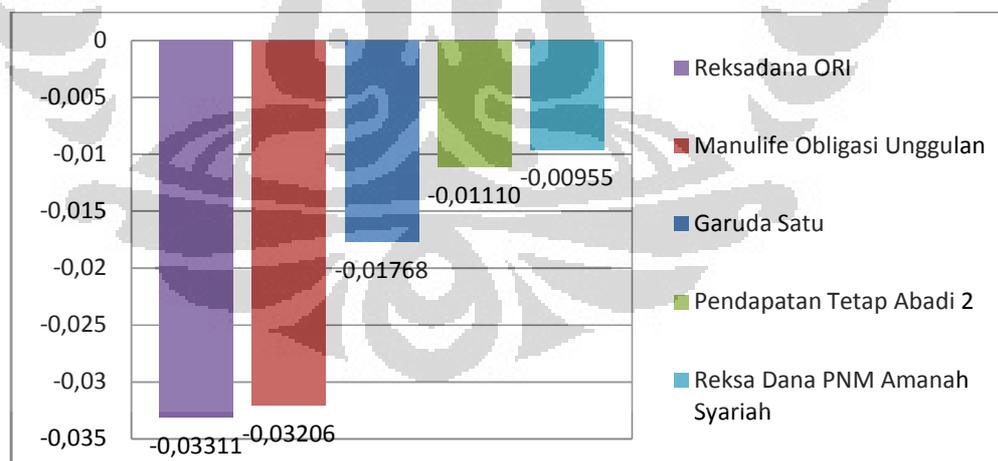
Ada beberapa hal yang dapat diperhatikan dari hasil pengukuran kinerja *Sharpe*. Hal yang pertama adalah *Sharpe's Measure* mengukur seberapa besar *excess return* yang dihasilkan oleh produk reksa dana terhadap setiap unit total risikonya. Hal penting yang lainnya, yaitu *Sharpe's Measure* yang semakin besar akan memperlihatkan kinerja reksa dana yang lebih baik. Jika rata-rata tingkat pengembalian dari produk reksa dana yang memiliki kinerja *outperformed* dibandingkan dengan rata-rata tingkat pengembalian dari pasar (IHSG), maka nilai *return* dari produk reksa dana tersebut melebihi nilai *return* dari pasar. Hal ini tidak sama jika dilihat dari standar deviasinya. Dengan standar deviasi dari produk reksa dana yang memiliki kinerja *outperformed* dibandingkan dengan standar deviasi pasar, maka tidak semua dari produk reksa dana yang memiliki kinerja *outperformed* memiliki nilai standar deviasi yang melebihi nilai standar deviasi dari pasar.



Gambar 4.1 5 Tertinggi Kinerja *Sharpe* Periode 2005-2010

Sumber: hasil pengolahan penulis

Dari hasil pengukuran reksa dana dengan menggunakan metode *Sharpe*, peringkat dari masing-masing produk reksa dana yang diteliti. Jika diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Semesta Dana Maxima, Panin Dana Maksima, Phinisi Dana Saham, Schroder Dana Prestasi, dan Schroder Dana Istimewa yang ditunjukkan pada Gambar 4.1. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh (*excess return*) yang tinggi untuk setiap unit total risiko yang timbul jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.



Gambar 4.2 5 Terendah Kinerja *Sharpe* Periode 2005-2010

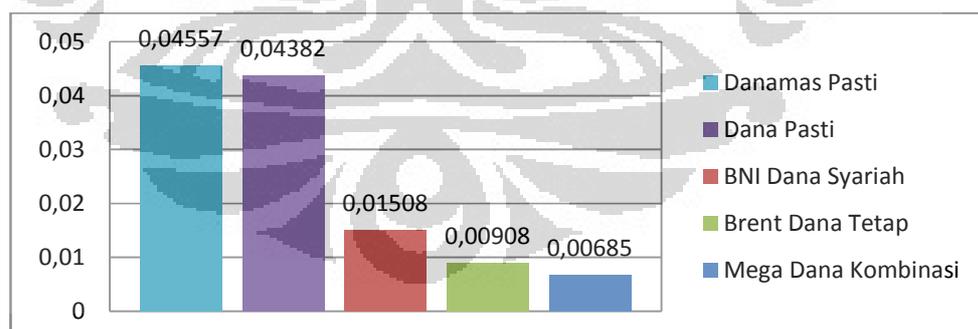
Sumber: hasil pengolahan penulis

Pengukuran kinerja reksa dana dengan menggunakan metode *Sharpe*, peringkat dari masing-masing produk reksa dana yang diteliti. Jika diurutkan dari reksa dana

yang diteliti, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah Reksadana ORI, Manulife Obligasi Unggulan, Garuda Satu, Pendapatan Tetap Abadi 2, dan Reksadana PNM Amanah Syariah yang ditunjukkan pada Gambar 4.2. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh (*excess return*) yang terendah untuk setiap unit total risiko yang timbul jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.

5.1.2. Treynor's Measure

Metode *Treynor* merupakan metode yang mengukur kinerja reksa dana dengan membandingkan *excess return* dari reksa dana untuk periode waktu tertentu dengan *systematic risk* yang dihitung dengan menggunakan beta dari reksa dana. *Excess return* yang positif akan menarik minat dari para investor, karena tingkat pengembalian yang ditawarkan lebih tinggi daripada aset bebas risiko. Jika beta dari produk reksa dana yang memiliki kinerja *outperformed* dibandingkan dengan beta dari pasar (IHSG), maka tidak semua dari produk reksa dana yang memiliki kinerja *outperformed* memiliki beta yang positif sama seperti dengan beta dari pasar. Hal ini menunjukkan bahwa pergerakan kinerja dari produk reksa dana tidak sama dengan pergerakan dari kinerja pasar.

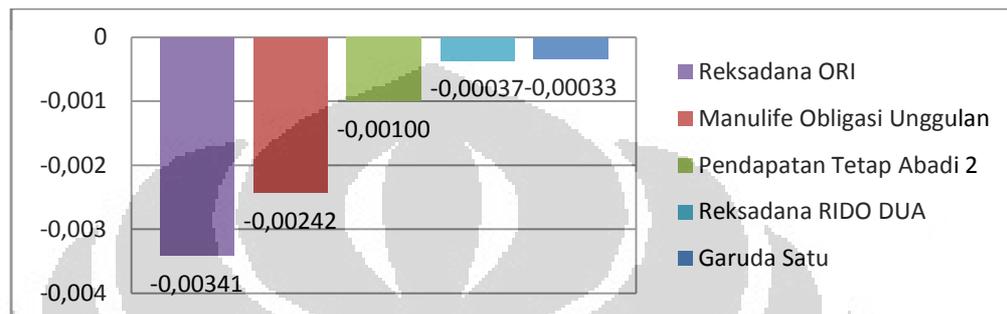


Gambar 4.3 5 Tertinggi Kinerja Treynor Periode 2005-2010

Sumber: hasil pengolahan penulis

Perhitungan dengan menggunakan metode *Treynor*, peringkat dari masing-masing produk reksa dana. Apabila diurutkan dari peringkat tersebut, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Danamas Pasti, Dana Pasti, Brent

Dana Tetap, Brent Dana Tetap, dan Mega Dana Kombinasi yang ditunjukkan pada Gambar 4.3. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh (*excess return*) yang tinggi untuk setiap unit total risiko *systematic* yang timbul jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.



Gambar 4.4 5 Terendah Kinerja Treynor Periode 2005-2010

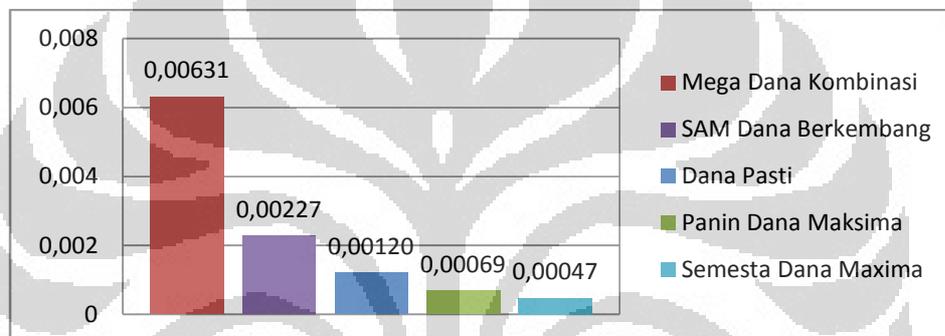
Sumber: hasil pengolahan penulis

Dengan melakukan langkah yang sama pada perhitungan kinerja yang tertinggi, pengukuran kinerja yang terendah dengan menggunakan metode *Treynor*, peringkat dari masing-masing produk reksa dana. Dari hasil pengukuran jika diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah Reksadana ORI, Manulife Obligasi Unggulan, Pendapatan Tetap Abadi 2, Reksadana RIDO DUA, dan Garuda Satu yang ditunjukkan pada Gambar 4.4. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh (*excess return*) yang terendah untuk setiap unit total risiko *systematic* yang timbul jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.

5.1.3. Jensen's Measure

Pengukuran kinerja reksa dana dengan metode *Jensen* didasari dari teori *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), yaitu membandingkan *excess return* dengan *required return predicted* dari CAPM. Kinerja reksa dana dengan metode *Jensen* akan menunjukkan apakah manajer investasi memiliki kinerja *superior* atau *inferior* terhadap *return* dari pasar. Manajer investasi yang memiliki kinerja *superior*, akan

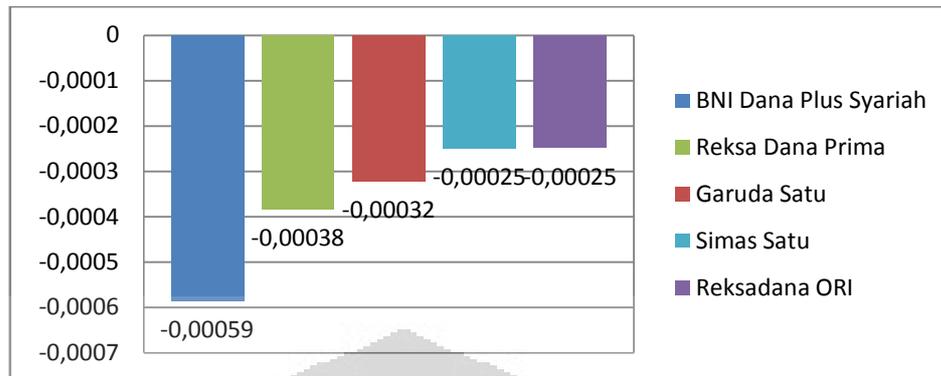
memiliki nilai *Jensen* yang positif yang disebabkan adanya *excess return* yang terjadi di pasar. Sedangkan manajer investasi yang memiliki kinerja *inferior*, akan memiliki nilai *Jensen* yang negatif yang disebabkan *return* aktual dari reksa dana berada dibawah *expected return* dari CAPM. Kinerja *inferior* tersebut diakibatkan oleh beberapa hal, seperti ketidakmampuan dari manajer investasi dalam memilih aset sekuritas yang *undervalued*, ketidakmampuan dari manajer investasi dalam memprediksi pergerakan dari pasar, dan ketidakmampuan manajer investasi dalam merespons komposisi portofolio dari reksa dana yang sesuai dengan pergerakan pasar (IHSG).



Gambar 4.5 5 Tertinggi Kinerja *Jensen* Periode 2005-2010

Sumber: hasil pengolahan penulis

Hasil pengukuran reksa dana dengan menggunakan metode *Jensen*, peringkat dari masing-masing produk reksa dana. Jika hasil tersebut diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Mega Dana Kombinasi, SAM Dana Berkembang, Dana Pasti, Panin Dana Maksima, dan Semesta Dana Maxima yang ditunjukkan pada Gambar 4.5. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *superior* yang paling tinggi jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian. Bisa dikatakan bahwa manajer investasi dari kelima reksa dana tersebut memiliki kemampuan dalam memilih *undervalued securities*, kemampuan dalam memprediksi pergerakan pasar, dan cepat merespons terhadap perubahan yang terjadi di pasar.



Gambar 4.6 5 Terendah Kinerja *Jensen* Periode 2005-2010

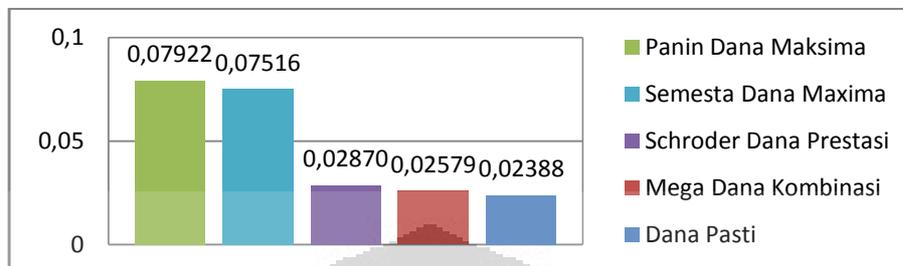
Sumber: hasil pengolahan penulis

Dari pengukuran yang sama yang dilakukan pada kinerja tertinggi, perhitungan kinerja terendah dengan menggunakan metode *Jensen*, akan diperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Apabila kinerja *Jensen* dari produk reksa dana diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah BNI Dana Plus Syariah, Reksa Dana Prima, Garuda Satu, Simas Satu, dan Reksadana ORI yang ditunjukkan pada Gambar 4.6. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *inferior* jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian. Bisa dikatakan bahwa manajer investasi dari kelima reksa dana tersebut kurang memiliki kemampuan dalam memilih *undervalued securities*, kemampuan dalam memprediksi pergerakan pasar, dan lambat merespons terhadap perubahan yang terjadi di pasar.

5.1.4. *Appraisal Ratio*

Pengukuran kinerja reksa dana dengan metode *Appraisal Ratio* merupakan perbandingan dari nilai *Jensen* untuk setiap risiko *nonsystematic* yang dimiliki. Hal ini mengatakan bahwa *Appraisal Ratio* didisain untuk mengukur kemampuan *superior* dari manajer investasi untuk setiap risiko *nonsystematic* yang dimilikinya. Pengukuran kinerja reksa dana dengan metode *Appraisal Ratio* memiliki kesamaan dengan pengukuran kinerja reksa dana dengan metode *Sharpe*. Dengan metode *Sharpe's Measure*, *excess return* pada aset tanpa dengan *return* pada *risk free asset* dibagi dengan standar deviasi pada *return* tersebut. Sedangkan metode *Appraisal*

Ratio, active return pada *benchmark index* yang relevan dibagi dengan standar deviasi dari *active return* tersebut atau disebut juga sebagai *tracking error*.



Gambar 4.7 5 Tertinggi Kinerja Appraisal Ratio Periode 2005-2010

Sumber: hasil pengolahan penulis

Dari hasil pengukuran reksa dana dengan menggunakan metode *Appraisal Ratio*, peringkat dari masing-masing produk reksa dana. Jika diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Panin Dana Maksima, Semesta Dana Maxima, Schroder Dana Prestasi, Mega Dana Kombinasi, dan Dana Pasti yang ditunjukkan pada Gambar 4.7. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *superior* yang paling tinggi jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian. Bisa dikatakan bahwa manajer investasi dari kelima reksa dana tersebut memiliki kemampuan *superior* manajer investasi untuk setiap risiko *nonsystematic* yang dimiliki.



Gambar 4.8 5 Terendah Kinerja Appraisal Ratio Periode 2005-2010

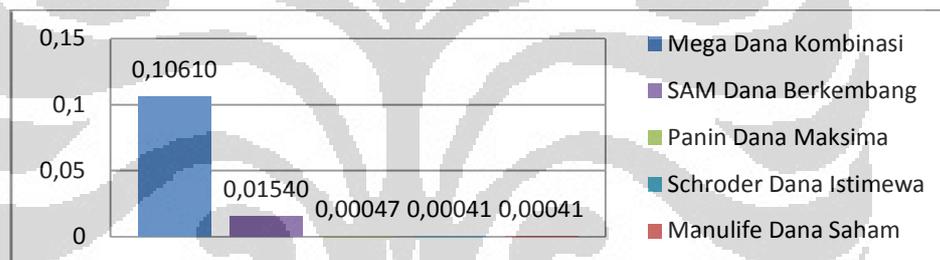
Sumber: hasil pengolahan penulis

Perhitungan dengan menggunakan metode *Appraisal Ratio*, kemudian masing-masing produk reksa dana diperingkat. Jika peringkat tersebut diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah Garuda Satu, BNI Dana Plus Syariah, First State Ind. Balanced Fund, Manulife Obligasi Unggulan, dan Reksadana ORI yang ditunjukkan pada Gambar 4.7. Hal ini menunjukkan bahwa

kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *inferior* jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian. Bisa dikatakan bahwa manajer investasi dari kelima reksa dana tersebut memiliki kemampuan *superior* manajer investasi untuk setiap risiko *nonsystematic* yang dimiliki.

5.1.5. M^2 Measure

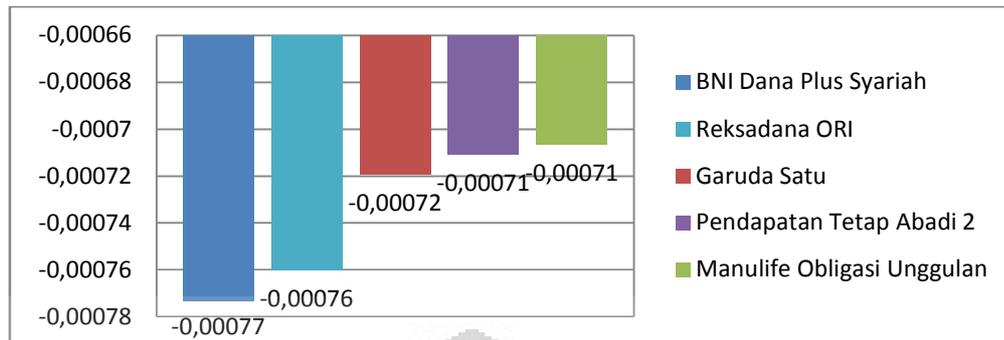
Pengukuran kinerja dengan menggunakan M^2 Measure memiliki kesamaan dengan pengukuran dengan metode *Sharpe*. Karena kesamaan ini, M^2 Measure berfokus pada total risikonya. Bedanya dengan *Sharpe's Measure*, pada M^2 Measure total risiko akan disama dengan risiko yang dimiliki oleh pasar. Hal ini menyebabkan M^2 Measure mudah diinterpretasikan pada *benchmark index* dengan menggunakan *return relative*.



Gambar 4.9 5 Tertinggi Kinerja M^2 Measure Periode 2005-2010

Sumber: hasil pengolahan penulis

Dengan menggunakan pengukuran kinerja M^2 , maka hasil pengukuran akan diperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Hasil peringkat diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Mega Dana Kombinasi, SAM Dana Berkembang, Panin Dana Maksima, Schroder Dana Istimewa, dan Manulife Dana Saham yang ditunjukkan pada Gambar 4.9. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh yang tinggi dengan total risiko yang disamakan dengan jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.



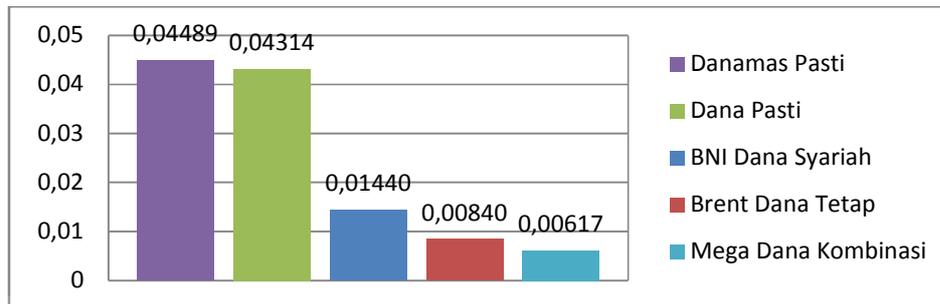
Gambar 4.10 5 Terendah Kinerja M^2 Measure Periode 2005-2010

Sumber: hasil pengolahan penulis

Dengan langkah yang sama dilakukan pada perhitungan kinerja tertinggi, pengukuran kinerja terendah dengan menggunakan metode M^2 Measure, peringkat dari masing-masing produk reksa dana. Hasil yang didapatkan jika diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah BNI Dana Plus Syariah, Reksadana ORI, Garuda Satu, Pendapatan Tetap Abadi 2, dan Manulife Obligasi Unggulan yang ditunjukkan pada Gambar 4.10 Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh yang terendah dengan total risiko yang disamakan jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.

5.1.6. T^2 Measure

Pengukuran kinerja dengan menggunakan T^2 Measure merupakan konversi dari *Treynor's Measure* menjadi *percentage return basis*. Hal ini menggunakan untuk memudahkan interpretasi dan perbandingan pada reksa dana. Biasanya kinerja dengan menggunakan *Treynor Measure* akan memberikan hasil yang sama pada T^2 Measure. Pengukuran kinerja reksa dana dengan T^2 Measure merupakan pengukuran yang menghitung selisih antara nilai *Treynor* reksa dana dengan *excess return* pasar.



Gambar 4.11 5 Tertinggi Kinerja T^2 Measure Periode 2005-2010

Sumber: hasil pengolahan penulis

Kinerja T^2 digunakan dalam mengukur kinerja reksa dana, peringkat dari masing-masing produk reksa dana. Apabila diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Danamas Pasti, Dana Pasti, Brent Dana Tetap, Brent Dana Tetap, dan Mega Dana Kombinasi yang ditunjukkan pada Gambar 4.11. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *outperformed* dengan selisih antara nilai *Treynor* dan *excess return* dari yang tertinggi jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.



Gambar 4.12 5 Terendah Kinerja T^2 Measure Periode 2005-2010

Sumber: hasil pengolahan penulis

Hasil perhitungan menggunakan metode T^2 Measure, peringkat dari masing-masing produk reksa dana. Peringkat reksa dana yang telah dihitung jika diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah Reksadana ORI, Manulife Obligasi Unggulan, Pendapatan Tetap Abadi 2, Reksadana RIDO DUA, dan Garuda Satu yang ditunjukkan pada Gambar 4.12. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *underperformed* dengan selisih antara

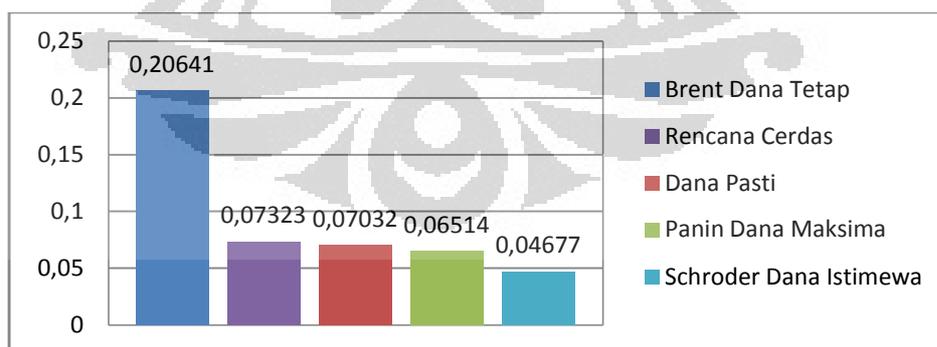
nilai *Treynor* dan *excess return* dari yang tertinggi jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.

5.2. Kinerja Reksa Dana Pada Tahun 2005

Pengukuran kinerja reksa dana tahun 2005 dilakukan dengan menggunakan *Sharpe's Measure*, *Treynor's Measure*, dan *Jensen's Measure*. Hasil dari pengukuran yang didapat akan dibandingkan dengan kinerja pasar (IHSG), sehingga dapat menentukan produk reksa dana yang mana *outperformed* maupun *underperformed* dari kinerja pasar. Pengukuran kinerja reksa dana ini akan memberikan gambaran kinerja reksa dana pada tahun 2005.

5.2.1. Sharpe's Measure

Dengan menggunakan pengukuran metode *Sharpe*, peringkat dari masing-masing produk reksa dana. Hasil perhitungan tersebut diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Brent Dana Tetap, Rencana Cerdas, Dana Pasti, Panin Dana Maksima, dan Schroder Dana Istimewa yang ditunjukkan pada Gambar 4.13. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh (*excess return*) yang tinggi untuk setiap unit total risiko yang timbul jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.



Gambar 4.13 5 Tertinggi Kinerja *Sharpe* Tahun 2005

Sumber: hasil pengolahan penulis

Dengan langkah yang sama pada pengukuran kinerja tertinggi dengan menggunakan metode *Sharpe*, pengukuran kinerja terendah juga diperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Apabila diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah Schroder Dana Mantap Plus, Tiga Pilar Dana Tetap, Dana Selaras Dinamis, Manulife Obligasi Unggulan, dan Semesta Dana Maxima yang ditunjukkan pada Gambar 4.14. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh (*excess return*) yang terendah untuk setiap unit total risiko yang timbul jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.

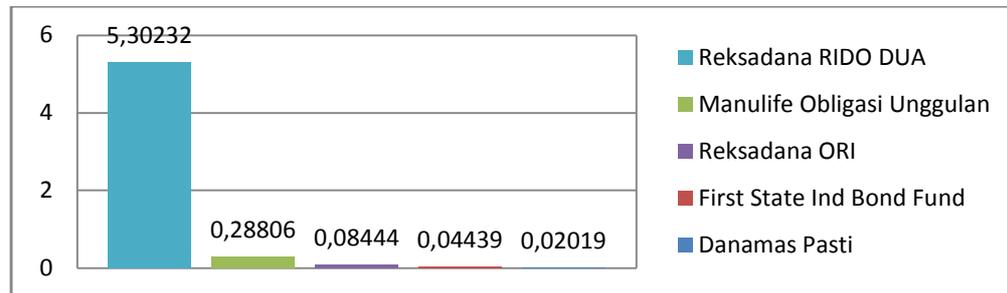


Gambar 4.14 5 Terendah Kinerja Sharpe Tahun 2005

Sumber: hasil pengolahan penulis

5.2.2. Treynor's Measure

Hasil pengukuran reksa dana dengan menggunakan metode *Treynor*, peringkat dari masing-masing produk reksa dana. Hasil perhitungan diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Reksadana RIDO DUA, Manulife Obligasi Unggulan, Reksadana ORI, First State Ind. Bond Fund, dan Danamas Pasti yang ditunjukkan pada Gambar 4.15. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh (*excess return*) yang tinggi untuk setiap unit total risiko *systematic* yang timbul jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.



Gambar 4.15 5 Tertinggi Kinerja Treynor Tahun 2005

Sumber: hasil pengolahan penulis

Dalam pengukuran kinerja terendah dengan menggunakan metode *Treynor*, akan melakukan langkah yang sama dengan memperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Hasil peringkat tersebut diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah Schroder Dana Mantap Plus, Dana Pasti, Tiga Pilar Dana Tetap, Investasi Dana Premium, dan Ganesha Abadi yang ditunjukkan pada Gambar 4.16. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh (*excess return*) yang terendah untuk setiap unit total risiko *systematic* yang timbul jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.



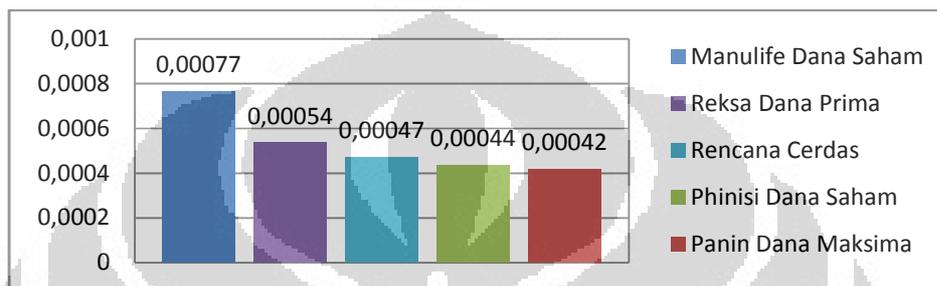
Gambar 4.16 5 Terendah Kinerja Treynor Tahun 2005

Sumber: hasil pengolahan penulis

5.2.3. Jensen's Measure

Hasil pengukuran reksa dana dengan menggunakan metode *Jensen*, peringkat dari masing-masing produk reksa dana. Jika hasil tersebut diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Manulife Dana Saham, Reksa Dana Prima, Rencana Cerdas, Phinisi Dana Saham, dan Panin Dana Maksima yang

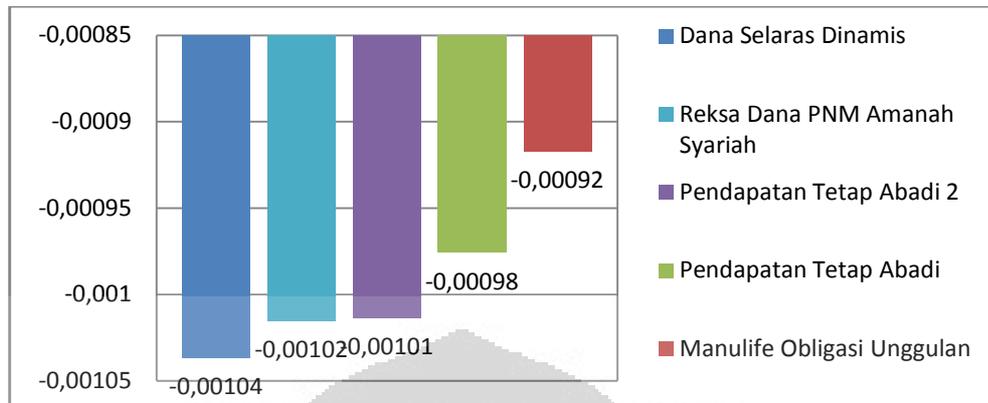
ditunjukkan pada Gambar 4.17. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *superior* yang paling tinggi jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian. Bisa dikatakan bahwa manajer investasi dari kelima reksa dana tersebut memiliki kemampuan dalam memilih *undervalued securities*, kemampuan dalam memprediksi pergerakan pasar, dan cepat merespons terhadap perubahan yang terjadi di pasar.



Gambar 4.17 5 Tertinggi Kinerja Jensen Tahun 2005

Sumber: hasil pengolahan penulis

Dengan melakukan langkah yang sama pada perhitungan kinerja yang tertinggi, pengukuran kinerja yang terendah dengan menggunakan metode *Jensen*, peringkat dari masing-masing produk reksa dana. Dari hasil pengukuran jika diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah Dana Selaras Dinamis, Reksa Dana PNM Amanah Syariah, Pendapatan Abadi Tetap 2, Pendapatan Abadi, dan Manulife Obligasi Unggulan yang ditunjukkan pada Gambar 4.18. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *inferior* jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian. Bisa dikatakan bahwa manajer investasi dari kelima reksa dana tersebut kurang memiliki kemampuan dalam memilih *undervalued securities*, kemampuan dalam memprediksi pergerakan pasar, dan lambat merespons terhadap perubahan yang terjadi di pasar.

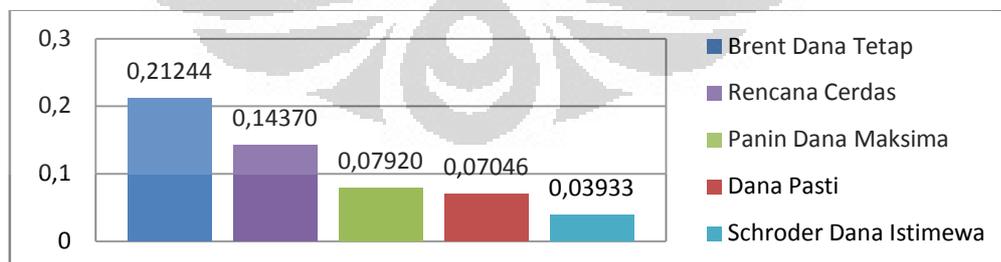


Gambar 4.18 5 Terendah Kinerja Jensen Tahun 2005

Sumber: hasil pengolahan penulis

5.2.4. *Appraisal Ratio*

Pengukuran kinerja reksa dana dengan menggunakan metode *Appraisal Ratio*, peringkat dari masing-masing produk reksa dana. Hasil peringkat yang didapatkan kemudian diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Brent Dana Tetap, Rencana Cerdas, Panin Dana Maksima, Dana Pasti, dan Schroder Dana Istimewa yang ditunjukkan pada Gambar 4.19. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *superior* yang paling tinggi jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian. Bisa dikatakan bahwa manajer investasi dari kelima reksa dana tersebut memiliki kemampuan *superior* manajer investasi untuk setiap risiko *nonsystematic* yang dimiliki.



Gambar 4.19 5 Tertinggi Kinerja Appraisal Ratio Periode 2005

Sumber: hasil pengolahan penulis

Pengukuran kinerja terendah dengan menggunakan metode *Appraisal Ratio*, akan melakukan langkah yang sama seperti pengukuran kinerja tertinggi peringkat dari masing-masing produk reksa dana. Apabila diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah Schroder Dana Mantap Plus, Dana Selaras Dinamis, Tiga Pilar Dana Tetap, Manulife Obligasi Unggulan, dan Semesta Dana Maxima yang ditunjukkan pada Gambar 4.20. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *inferior* jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian. Bisa dikatakan bahwa manajer investasi dari kelima reksa dana tersebut memiliki kemampuan *superior* manajer investasi untuk setiap risiko *nonsystematic* yang dimiliki.

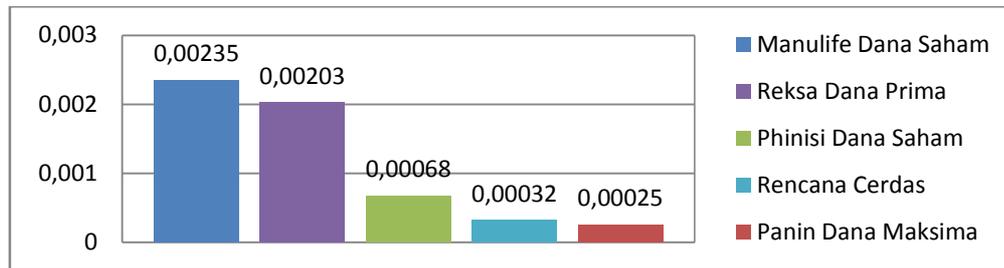


Gambar 4.20 5 Terendah Kinerja *Appraisal Ratio* Periode 2005

Sumber: hasil pengolahan penulis

5.2.5. M^2 Measure

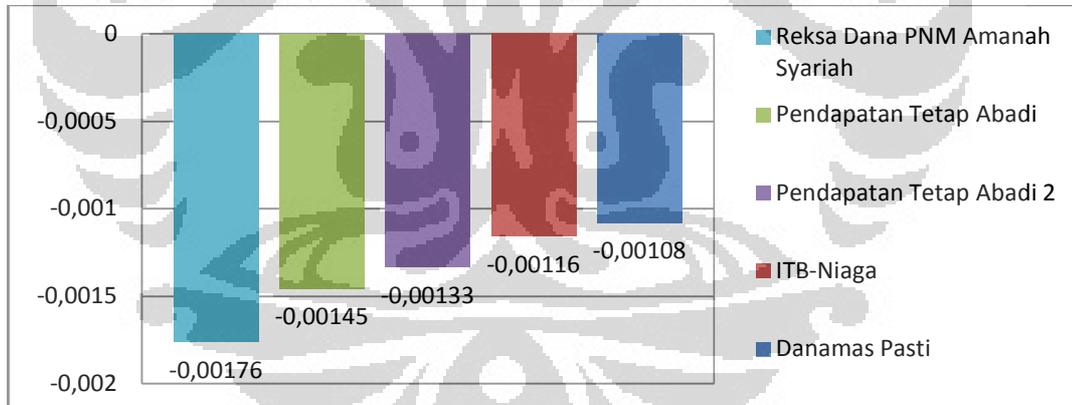
Pengukuran kinerja reksa dana dengan menggunakan metode M^2 Measure, peringkat dari masing-masing produk reksa dana. Jika diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Manulife Dana Saham, Reksa Dana Prima, Phinisi Dana Saham, Rencana Cerdas, dan Panin Dana Maksima yang ditunjukkan pada Gambar 4.21. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh yang tinggi dengan total risiko yang disamakan dengan jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.



Gambar 4.21 5 Tertinggi Kinerja M^2 Measure Periode 2005

Sumber: hasil pengolahan penulis

Perhitungan dengan menggunakan metode M^2 Measure, peringkat dari masing-masing produk reksa dana. Jika peringkat tersebut diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah Reksa Dana PNM Amanah Syariah, Pendapatan Tetap Abadi, Pendapatan Tetap Abadi 2, ITB-Niaga, dan Danamas Pasti yang ditunjukkan pada Gambar 4.22 Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh yang terendah dengan total risiko yang disamakan jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian



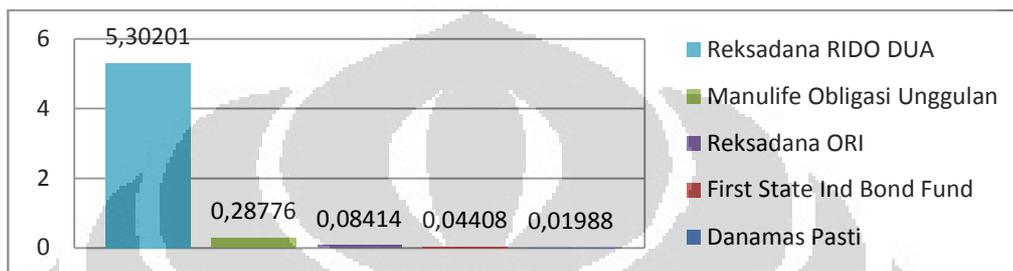
Gambar 4.22 5 Terendah Kinerja M^2 Measure Periode 2005

Sumber: hasil pengolahan penulis

5.2.6. T^2 Measure

Perhitungan kinerja T^2 biasanya memiliki hasil yang sama dengan kinerja *Treynor*, masing-masing produk reksa dana diukur kemudian diperingkat. Peringkat yang didapatkan jika diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima

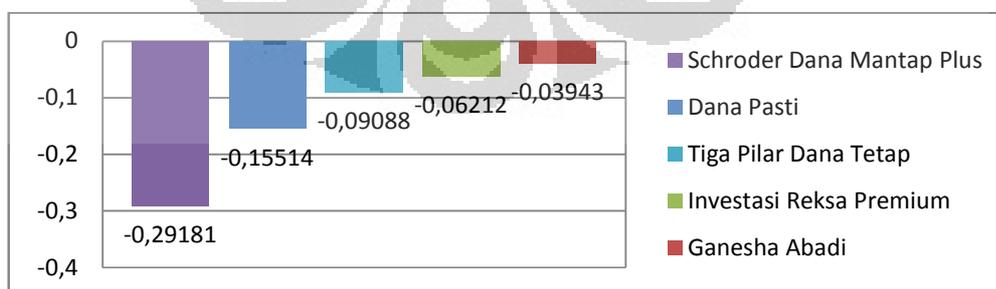
tertinggi adalah Reksadana RIDO DUA, Manulife Obligasi Unggulan, Reksadana ORI, First State Ind. Bond Fund, dan Danamas Pasti yang ditunjukkan pada Gambar 4.23. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *outperformed* dengan selisih antara nilai *Treynor* dan *excess return* dari yang tertinggi jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.



Gambar 4.23 5 Tertinggi Kinerja T^2 Measure Periode 2005

Sumber: hasil pengolahan penulis

Dalam menghitung kinerja reksa dana terendah dengan menggunakan metode T^2 Measure, melakukan langkah yang sama dengan kinerja tertinggi memperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Hasil pengukuran diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah Schroder Dana Mantap Plus, Dana Pasti, Tiga Pilar Dana Tetap, Investasi Dana Premium, dan Ganesha Abadi yang ditunjukkan pada Gambar 4.24. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *underperformed* dengan selisih antara nilai *Treynor* dan *excess return* dari yang tertinggi jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.



Gambar 4.24 5 Terendah Kinerja T^2 Measure Periode 2005

Sumber: hasil pengolahan penulis

5.3. Kinerja Reksa Dana Pada Tahun 2006

Pengukuran kinerja reksa dana pada tahun 2006 dilakukan dengan menggunakan *Sharpe's Measure*, *Treynor's Measure*, dan *Jensen's Measure*. Hasil dari pengukuran yang didapat akan dibandingkan dengan kinerja pasar (IHSG), sehingga dapat menentukan produk reksa dana yang mana *outperformed* maupun *underperformed* dari kinerja pasar. Pengukuran kinerja reksa dana ini akan memberikan gambaran kinerja reksa dana pada tahun 2006.

5.3.1. *Sharpe's Measure*

Dengan pengukuran reksa dana menggunakan metode *Sharpe*, diperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Hasil peringkat diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Danamas Pasti, BNI Dana Syariah, Ganesha Abadi, Schroder Dana Mantap Plus, dan Bahana Dana Arjuna yang ditunjukkan pada Gambar 4.25. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh (*excess return*) yang tinggi untuk setiap unit total risiko yang timbul jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.

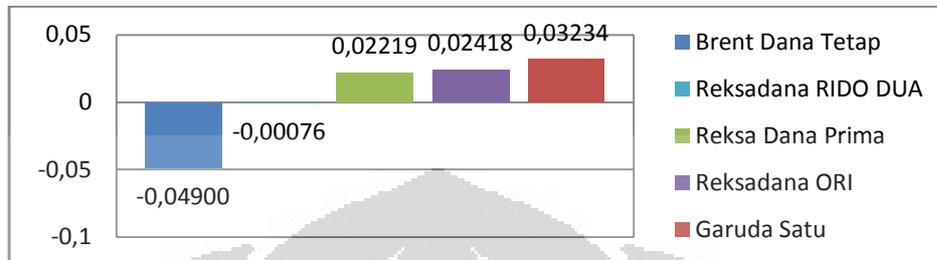


Gambar 4.25 5 Tertinggi Kinerja *Sharpe* Periode Tahun 2006

Sumber: hasil pengolahan penulis

Dengan langkah yang sama dari kinerja reksa dana tertinggi menggunakan metode *Sharpe*, kinerja reksa dana terendah diperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Jika diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah Brent Dana Tetap, Reksadana RIDO DUA, Reksa Dana Prima, Reksadana ORI, dan Garuda Satu yang ditunjukkan pada Gambar 4.26. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan

investasi yang diperoleh (*excess return*) yang terendah untuk setiap unit total risiko yang timbul jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.

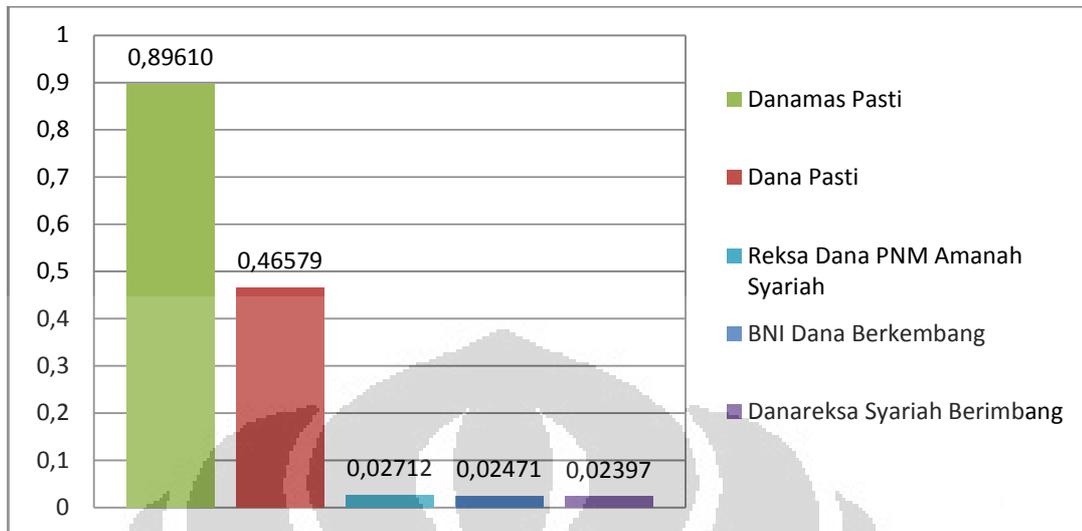


Gambar 4.26 5 Terendah Kinerja *Sharpe* Periode Tahun 2006

Sumber: hasil pengolahan penulis

5.3.2. *Treynor's Measure*

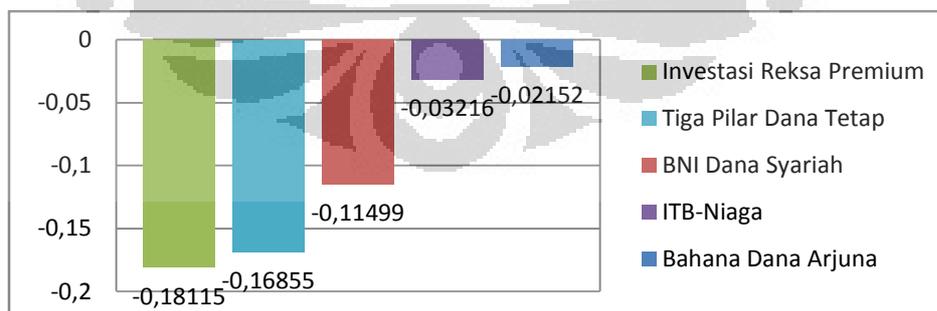
Dari hasil pengukuran reksa dana dengan menggunakan metode *Treynor*, peringkat dari masing-masing produk reksa dana. Jika diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Danamas Pasti, Dana Pasti, Reksa Dana PNM Amanah Syariah, BNI Dana Berkembang, dan Danareksa Syariah Berimbang yang ditunjukkan pada Gambar 4.27 Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh (*excess return*) yang tinggi untuk setiap unit total risiko *systematic* yang timbul jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.



Gambar 4.27 5 Tertinggi Kinerja Treynor Tahun 2006

Sumber: hasil pengolahan penulis

Pengukuran kinerja reksa dana terendah dengan menggunakan metode *Treynor*, peringkat dari masing-masing produk reksa dana. Hasil peringkat diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah Investasi Reksa Premium, Tiga Pilar Dana Tetap, BNI Dana Syariah, ITB-Niaga, dan Bahana Dana Arjuna yang ditunjukkan pada Gambar 4.28. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh (*excess return*) yang terendah untuk setiap unit total risiko *systematic* yang timbul jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.

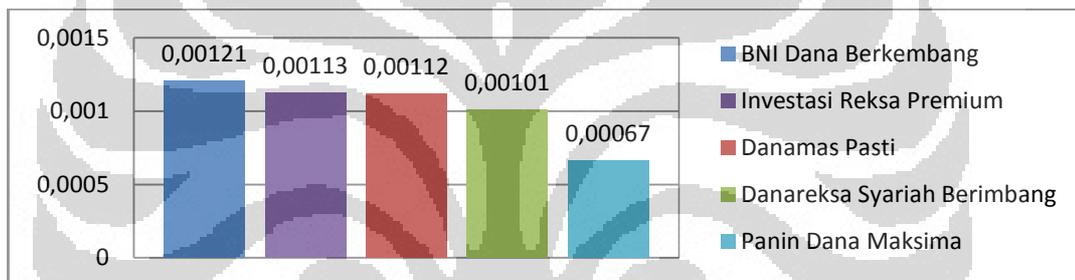


Gambar 4.28 5 Terendah Kinerja Treynor Tahun 2006

Sumber: hasil pengolahan penulis

5.3.3. Jensen's Measure

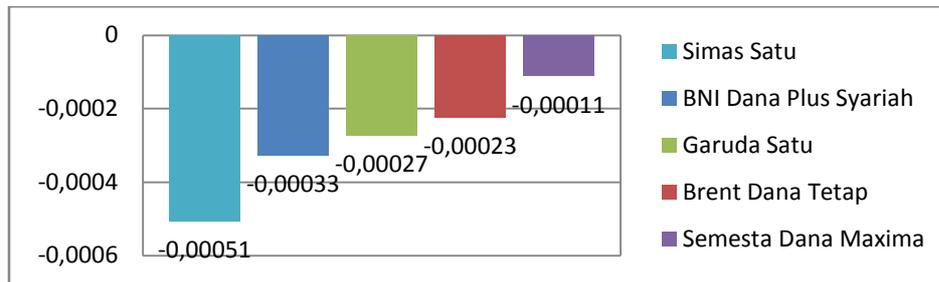
Hasil perhitungan dengan menggunakan metode *Jensen*, peringkat dari masing-masing produk reksa dana. Pengukuran yang dihasilkan jika diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah BNI Dana Berkembang, Investasi Reksa Premium, Danamas Pasti, Danareksa Syariah Berimbang, dan Panin Dana Maksima yang ditunjukkan pada Gambar 4.29. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *superior* yang paling tinggi jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian. Bisa dikatakan bahwa manajer investasi dari kelima reksa dana tersebut memiliki kemampuan dalam memilih *undervalued securities*, kemampuan dalam memprediksi pergerakan pasar, dan cepat merespons terhadap perubahan yang terjadi di pasar.



Gambar 4.29 5 Tertinggi Kinerja *Jensen* Tahun 2006

Sumber: hasil pengolahan penulis

Dengan melakukan langkah yang sama pada perhitungan kinerja yang tertinggi, pengukuran kinerja yang terendah dengan menggunakan metode *Jensen*, peringkat dari masing-masing produk reksa dana. Apabila diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah Simas Satu, BNI Dana Plus Syariah, Garuda Satu, Brent Dana Tetap, dan Semesta Dana Maxima yang ditunjukkan pada Gambar 4.30. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *inferior* jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian. Bisa dikatakan bahwa manajer investasi dari kelima reksa dana tersebut kurang memiliki kemampuan dalam memilih *undervalued securities*, kemampuan dalam memprediksi pergerakan pasar, dan lambat merespons terhadap perubahan yang terjadi di pasar.



Gambar 4.30 5 Terendah Kinerja Jensen Tahun 2006

Sumber: hasil pengolahan penulis

5.3.4. *Appraisal Ratio*

Hasil pengukuran reksa dana dengan kinerja *Appraisal Ratio*, peringkat dari masing-masing produk reksa dana. Peringkat yang didapatkan kemudian diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Danamas Pasti, BNI Dana Syariah, Bahana Dana Arjuna, ITB-Niaga, dan Ganesha Abadi yang ditunjukkan pada Gambar 4.31. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *superior* yang paling tinggi jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian. Bisa dikatakan bahwa manajer investasi dari kelima reksa dana tersebut memiliki kemampuan *superior* manajer investasi untuk setiap risiko *nonsystematic* yang dimiliki.

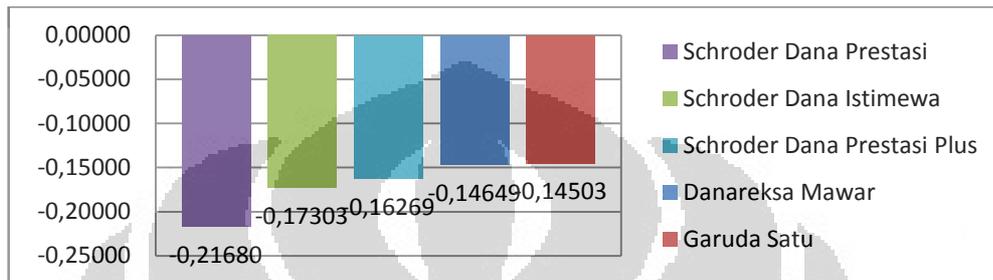


Gambar 4.31 5 Tertinggi Kinerja Appraisal Ratio Periode 2006

Sumber: hasil pengolahan penulis

Langkah yang sama dilakukan pada pengukuran kinerja tertinggi dengan menggunakan metode *Appraisal Ratio*, perhitungan kinerja terendah dapat diperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Hasil peringkat diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah Schroder Dana Prestasi, Schroder Dana Istimewa, Schroder Dana Prestasi Plus, dan Garuda Satu yang

ditunjukkan pada Gambar 4.32. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *inferior* jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian. Bisa dikatakan bahwa manajer investasi dari kelima reksa dana tersebut memiliki kemampuan *superior* manajer investasi untuk setiap risiko *nonsystematic* yang dimiliki.

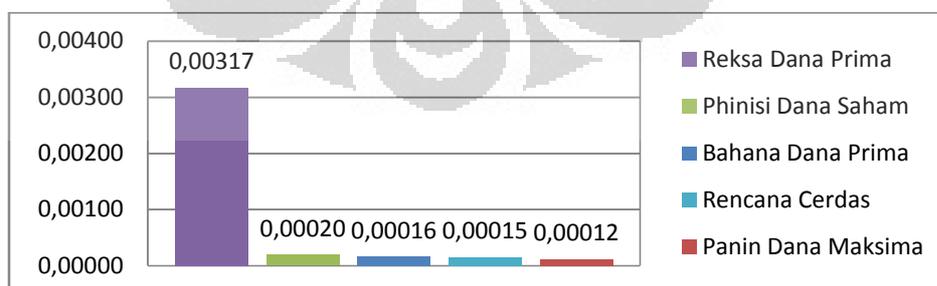


Gambar 4.32 5 Terendah Kinerja *Appraisal Ratio* Periode 2006

Sumber: hasil pengolahan penulis

5.3.5. M^2 Measure

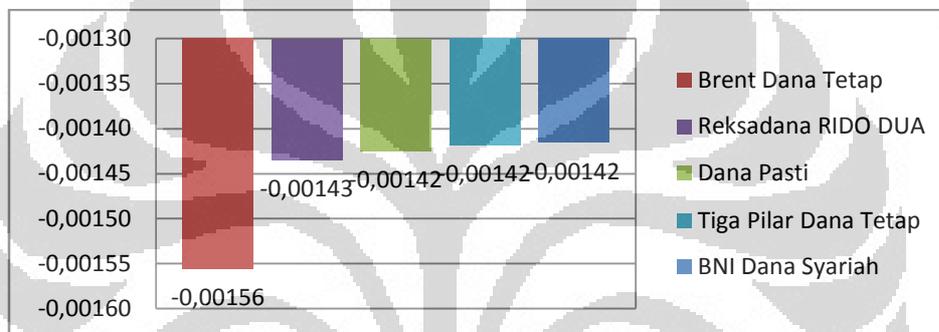
Dari hasil pengukuran reksa dana dengan menggunakan metode M^2 Measure, peringkat dari masing-masing produk reksa dana. Jika diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Reksa Dana Prima, Phinisi Dana Saham, Bahana Dana Prima, Rencana Cerdas, dan Panin Dana Maksima yang ditunjukkan pada Gambar 4.33. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh yang tinggi dengan total risiko yang disamakan dengan jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.



Gambar 4.33 5 Tertinggi Kinerja M^2 Measure Periode 2006

Sumber: hasil pengolahan penulis

Dalam pengukuran kinerja terendah dengan metode M^2 Measure, juga melakukan langkah yang sama seperti kinerja reksa dana tertinggi dengan memperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Jika diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah Brent Dana Tetap, Reksadana RIDO DUA, Dana Pasti, Tiga Pilar Dana Tetap, dan BNI Dana Syariah yang ditunjukkan pada Gambar 4.34 Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh yang terendah dengan total risiko yang disamakan jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian

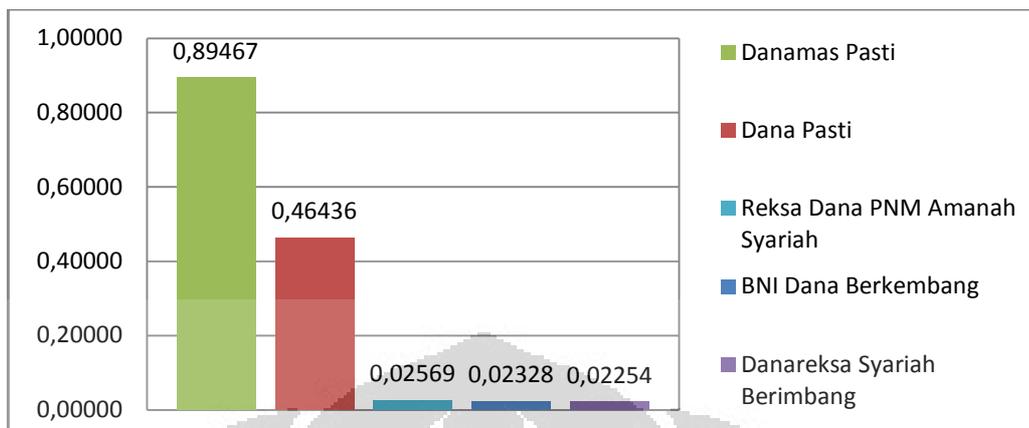


Gambar 4.34 5 Terendah Kinerja M^2 Measure Periode 2006

Sumber: hasil pengolahan penulis

5.3.6. T^2 Measure

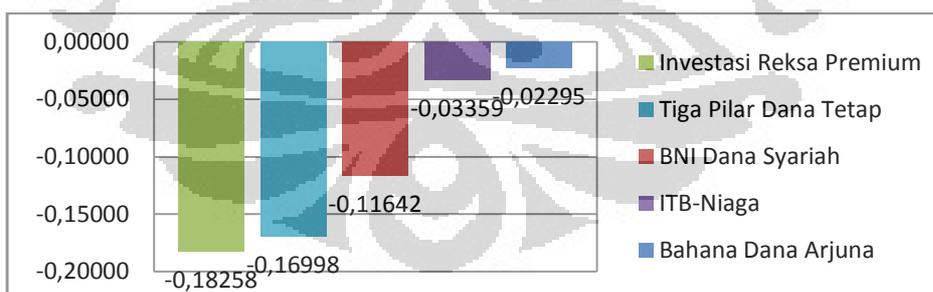
Hasil pengukuran reksa dana dengan menggunakan metode T^2 Measure, peringkat dari masing-masing produk reksa dana. Apabila hasil yang didapatkan diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Danamas Pasti, Dana Pasti, Reksa Dana PNM Amanah Syariah, BNI Dana Berkembang, dan Danareksa Syariah Berimbang yang ditunjukkan pada Gambar 4.35. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *outperformed* dengan selisih antara nilai *Treynor* dan *excess return* dari yang tertinggi jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.



Gambar 4.35 5 Tertinggi Kinerja T^2 Measure Periode 2006

Sumber: hasil pengolahan penulis

Pengukuran reksa dana terendah dengan menggunakan metode T^2 Measure, melakukan langkah yang sama dengan kinerja tertinggi memperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Hasil peringkat diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah Investasi Reksa Premium, Tiga Pilar Dana Tetap, BNI Dana Syariah, ITB-Niaga, dan Bahana Dana Arjuna yang ditunjukkan pada Gambar 4.36. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *underperformed* dengan selisih antara nilai *Treynor* dan *excess return* dari yang tertinggi jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.



Gambar 4.36 5 Terendah Kinerja T^2 Measure Periode 2006

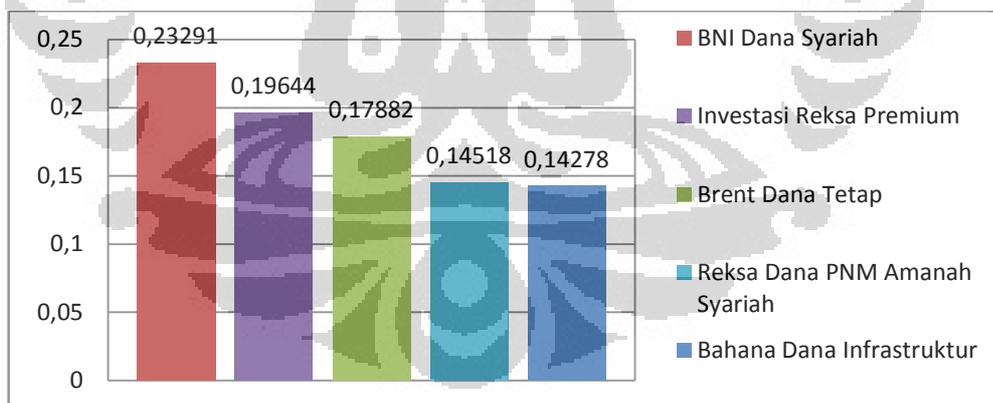
Sumber: hasil pengolahan penulis

5.4. Kinerja Reksa Dana Pada Tahun 2007

Pengukuran kinerja reksa dana selama pada tahun 2007 dilakukan dengan menggunakan *Sharpe's Measure*, *Treynor's Measure*, dan *Jensen's Measure*. Hasil dari pengukuran yang didapat akan dibandingkan dengan kinerja pasar (IHSG), sehingga dapat menentukan produk reksa dana yang mana *outperformed* maupun *underperformed* dari kinerja pasar. Pengukuran kinerja reksa dana ini akan memberikan gambaran kinerja reksa dana pada tahun 2007.

5.4.1. *Sharpe's Measure*

Perhitungan kinerja reksa dana dengan menggunakan metode *Sharpe*, peringkat dari masing-masing produk reksa dana. Apabila diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah BNI Dana Syariah, Investasi Reksa Premium, Brent Dana Tetap, Reksa Dana PNM Amanah Syariah, dan Bahana Dana Infrastruktur yang ditunjukkan pada Gambar 4.37. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh (*excess return*) yang tinggi untuk setiap unit total risiko yang timbul jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.

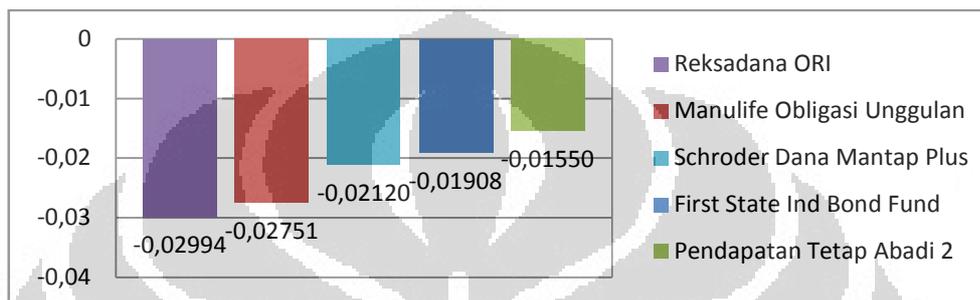


Gambar 4.37 5 Tertinggi Kinerja *Sharpe* Pada Tahun 2007

Sumber: hasil pengolahan penulis

Dengan melakukan langkah yang sama pada perhitungan kinerja yang tertinggi, pengukuran kinerja yang terendah dengan menggunakan metode *Sharpe*, peringkat dari masing-masing produk reksa dana. Jika diurutkan, maka produk reksa dana yang

meraih posisi lima terendah adalah Reksadana ORI, Manulife Obligasi Unggulan, Schroder Dana Mantap Plus, First State Ind. Bond Fund, dan Pendapatan Tetap Abadi 2 yang ditunjukkan pada Gambar 4.38. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh (*excess return*) yang terendah untuk setiap unit total risiko yang timbul jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.

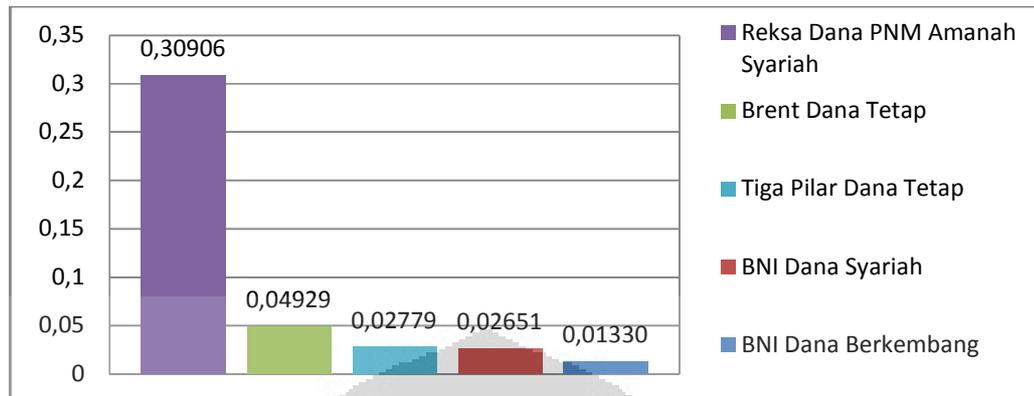


Gambar 4.38 5 Terendah Kinerja Sharpe Pada Tahun 2007

Sumber: hasil pengolahan penulis

5.4.2. Treynor's Measure

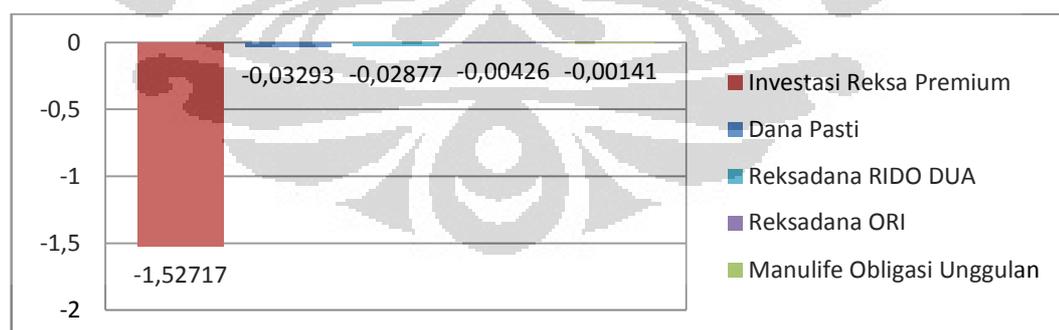
Hasil pengukuran reksa dana dengan menggunakan metode *Treynor*, peringkat dari masing-masing produk reksa. Jika hasil tersebut diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Reksa Dana PNM Amanah Syariah, Brent Dana Tetap, Tiga Pilar Dana Tetap, BNI Dana Syariah, dan BNI Dana Berkembang yang ditunjukkan pada Gambar 4.39. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh (*excess return*) yang tinggi untuk setiap unit total risiko *systematic* yang timbul jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.



Gambar 4.39 5 Tertinggi Kinerja Treynor Pada Tahun 2007

Sumber: hasil pengolahan penulis

Dari pengukuran yang sama yang dilakukan pada kinerja tertinggi, perhitungan kinerja terendah dengan menggunakan metode *Treynor*, akan diperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Apabila kinerja Treynor dari produk reksa dana diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah Investasi Reksa Premium, Dana Pasti, Reksadana RIDO DUA, Reksadana ORI, dan Manulife Obligasi Unggulan yang ditunjukkan pada Gambar 4.40. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh (*excess return*) yang tinggi untuk setiap unit total risiko *systematic* yang timbul jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.

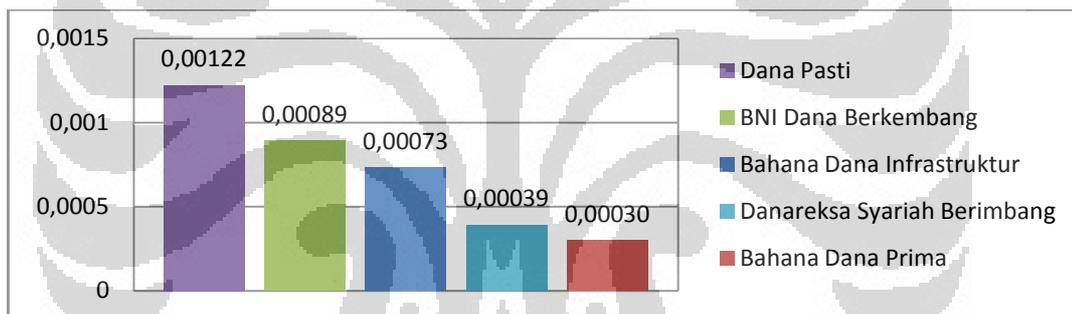


Gambar 4.40 5 Terendah Kinerja Treynor Pada Tahun 2007

Sumber: hasil pengolahan penulis

5.4.3. Jensen's Measure

Metode pengukuran kinerja *Jensen* menghitung kinerja reksa dana untuk mendapatkan nilai tertinggi, memperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Hasil yang diapatkan diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Dana Pasti, BNI Dana Berkembang, Bahana Dana Infrastruktur, Danareksa Syariah Berimbang, dan Bahana Dana Prima yang ditunjukkan pada Gambar 4.41. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *superior* yang paling tinggi jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian. Bisa dikatakan bahwa manajer investasi dari kelima reksa dana tersebut memiliki kemampuan dalam memilih *undervalued securities*, kemampuan dalam memprediksi pergerakan pasar, dan cepat merespons terhadap perubahan yang terjadi di pasar.

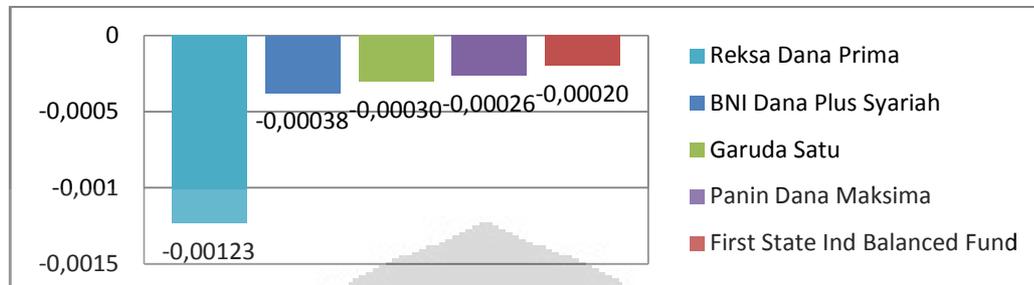


Gambar 4.41 5 Tertinggi Kinerja Jensen Pada Tahun 2007

Sumber: hasil pengolahan penulis

Dengan langkah yang sama dilakukan pada perhitungan kinerja tertinggi, pengukuran kinerja terendah dengan menggunakan metode *Jensen*, peringkat dari masing-masing produk reksa dana. Apabila diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah Reksa Dana Prima, BNI Dana Plus Syariah, Garuda Satu, Panin Dana Maksima, dan First State Ind. Balanced Fund yang ditunjukkan pada Gambar 4.42. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *inferior* jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian. Bisa dikatakan bahwa manajer investasi dari kelima reksa dana tersebut kurang memiliki kemampuan dalam memilih *undervalued*

securities, kemampuan dalam memprediksi pergerakan pasar, dan lambat merespons terhadap perubahan yang terjadi di pasar.

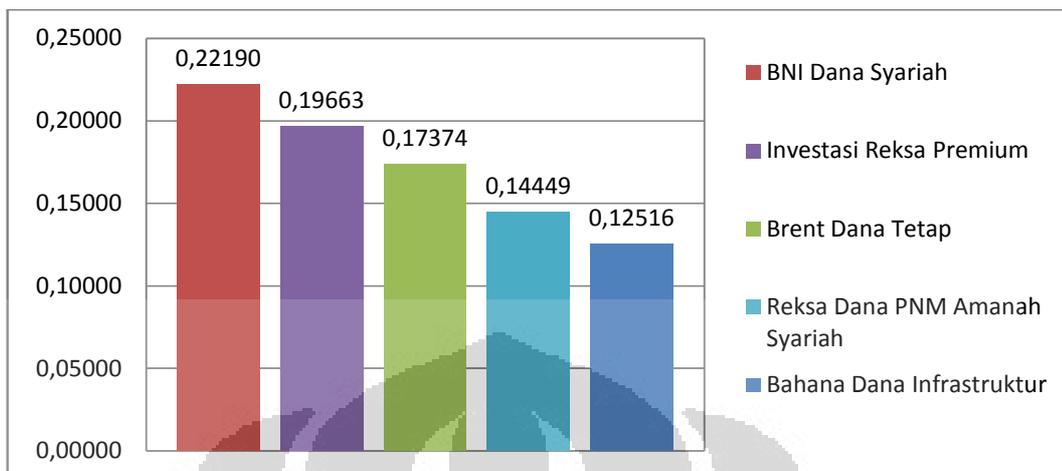


Gambar 4.42 5 Terendah Kinerja Jensen Pada Tahun 2007

Sumber: hasil pengolahan penulis

5.4.4. *Appraisal Ratio*

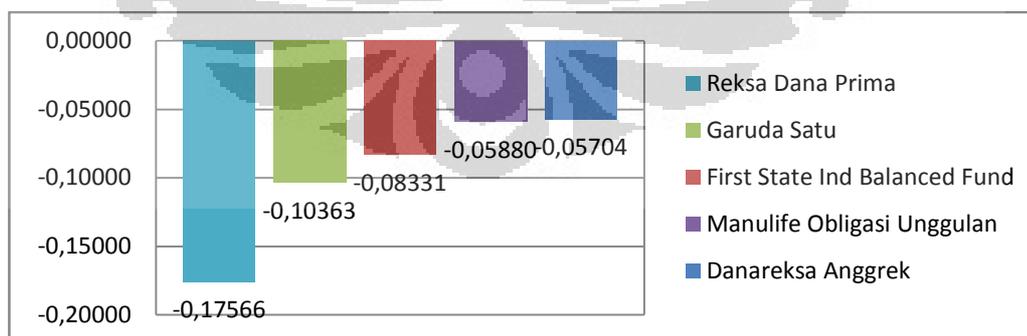
Kinerja *Appraisal Ratio* yang diukur akan memberikan hasil yang kemudian diperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Jika diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah BNI Dana Syariah, Investasi Reksa Premium, Brent Dana Tetap, Reksa Dana PNM Amanah Syariah, dan Bahana Dana Infrastruktur yang ditunjukkan pada Gambar 4.43. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *superior* yang paling tinggi jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian. Bisa dikatakan bahwa manajer investasi dari kelima reksa dana tersebut memiliki kemampuan *superior* manajer investasi untuk setiap risiko *nonsystematic* yang dimiliki.



Gambar 4.43 5 Tertinggi Kinerja *Appraisal Ratio* Periode 2007

Sumber: hasil pengolahan penulis

Kinerja *Appraisal Ratio* yang digunakan dalam mengukur kinerja dana, peringkat dari masing-masing produk reksa dana. Peringkat yang didapatkan diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah Reksa Dana Prima, Garuda Satu, First State Ind. Balanced Fund, Manulife Obligasi Unggulan, dan Danareksa Anggrek yang ditunjukkan pada Gambar 4.44. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *inferior* jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian. Bisa dikatakan bahwa manajer investasi dari kelima reksa dana tersebut memiliki kemampuan *superior* manajer investasi untuk setiap risiko *nonsystematic* yang dimiliki.

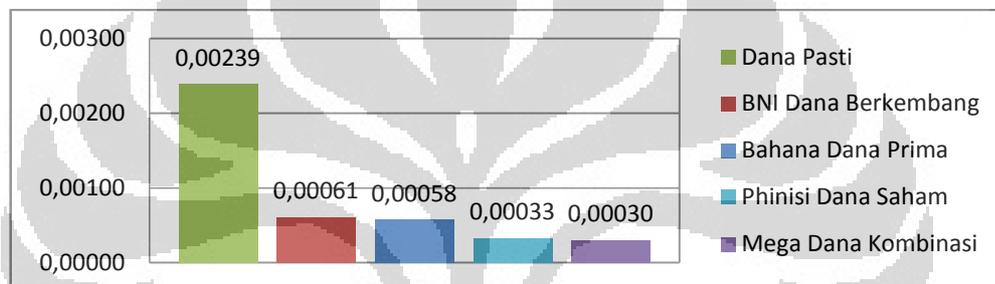


Gambar 4.44 5 Terendah Kinerja *Appraisal Ratio* Periode 2007

Sumber: hasil pengolahan penulis

5.4.5. M^2 Measure

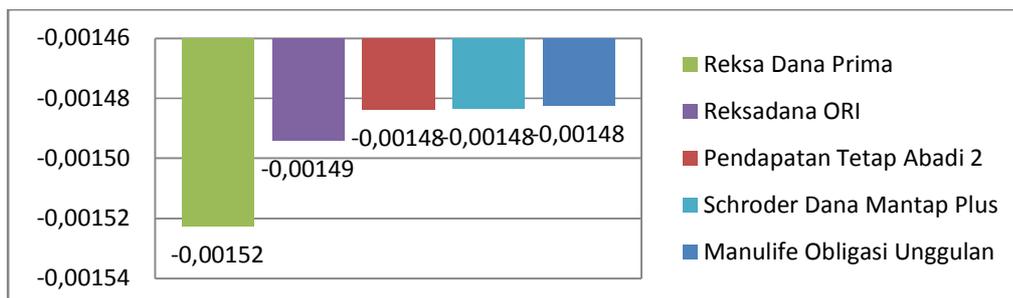
Perhitungan kinerja reksa dana yang didapatkan dengan menggunakan metode M^2 Measure, diperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Hasil yang didapat diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Dana Pasti, BNI Dana Berkembang, Bahana Dana Prima, Phinisi Dana Saham, dan Mega Dana Kombinasi yang ditunjukkan pada Gambar 4.45. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh yang tinggi dengan total risiko yang disamakan dengan jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.



Gambar 4.45 5 Tertinggi Kinerja M^2 Measure Periode 2007

Sumber: hasil pengolahan penulis

Dalam pengukuran kinerja terendah dengan menggunakan metode M^2 Measure, akan melakukan langkah yang sama dengan memperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Hasil peringkat tersebut diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah Reksa Dana Prima, Reksadana ORI, Pendapatan Tetap Abadi 2, Schroder Dana Mantap, dan Manulife Obligasi Unggulan yang ditunjukkan pada Gambar 4.46. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh yang terendah dengan total risiko yang disamakan jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian

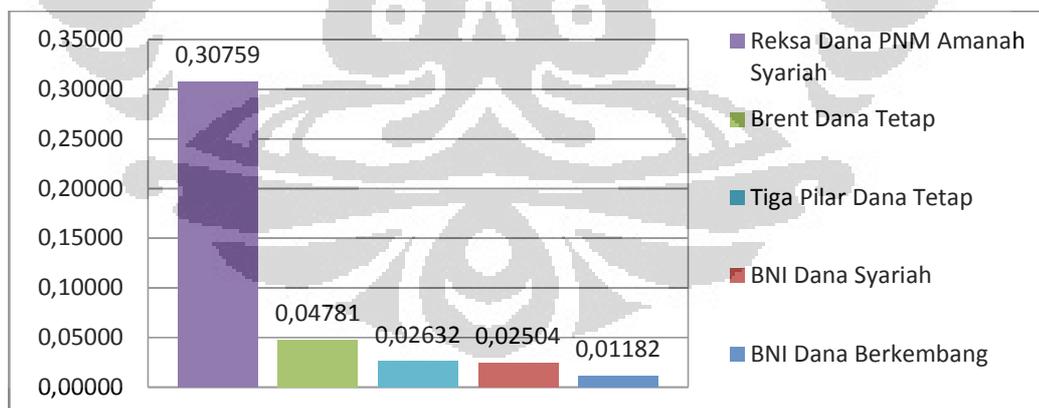


Gambar 4.46 5 Terendah Kinerja M^2 Measure Periode 2007

Sumber: hasil pengolahan penulis

5.4.6. T^2 Measure

Pengukuran kinerja T^2 yang dihitung, kemudian diperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Peringkat tersebut diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Reksa Dana PNM Amanah Syariah, Brent Dana Tetap, Tiga Pilar Dana Tetap, BNI Dana Syariah, dan BNI Dana Berkembang yang ditunjukkan pada Gambar 4.47. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *outperformed* dengan selisih antara nilai *Treynor* dan *excess return* dari yang tertinggi jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.

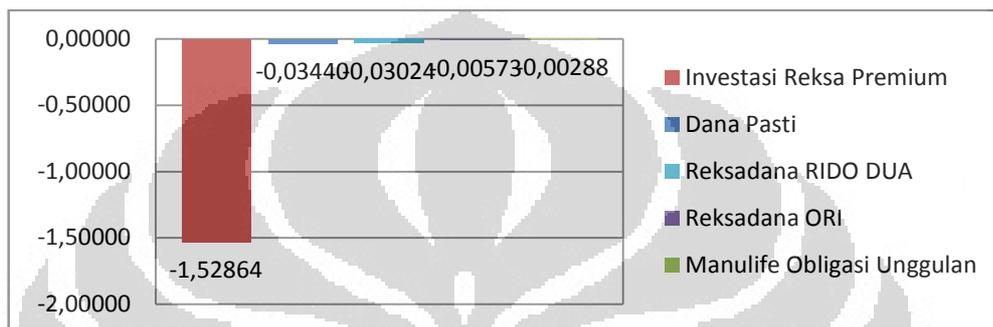


Gambar 4.47 5 Tertinggi Kinerja T^2 Measure Periode 2007

Sumber: hasil pengolahan penulis

Dalam pengukuran kinerja terendah dengan menggunakan metode T^2 Measure, akan melakukan langkah yang sama dengan memperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Jika diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima

terendah adalah Investasi Reksa Premium, Dana Pasti, Reksadana RIDO DUA, Reksadana ORI, dan Manulife Obligasi Unggulan yang ditunjukkan pada Gambar 4.48. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *underperformed* dengan selisih antara nilai *Treynor* dan *excess return* dari yang tertinggi jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.



Gambar 4.48 5 Terendah Kinerja T^2 Measure Periode 2007

Sumber: hasil pengolahan penulis

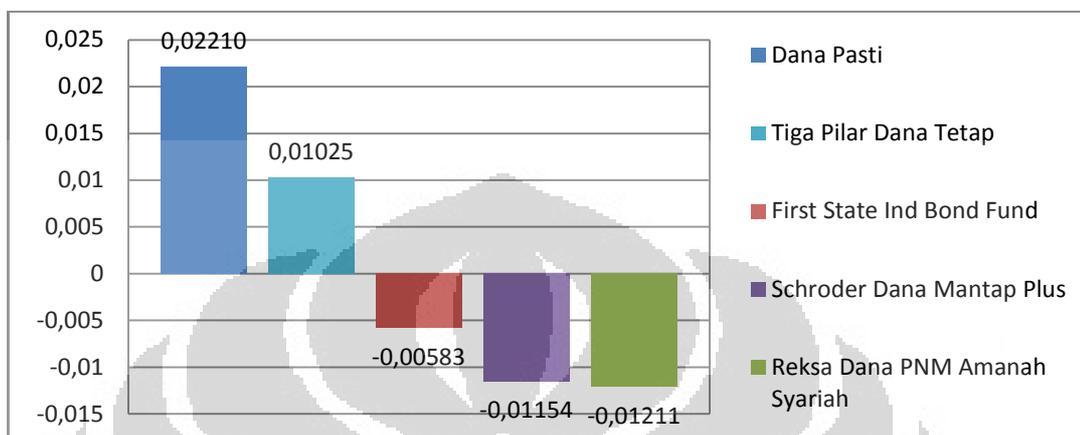
5.5. Kinerja Reksa Dana Pada Tahun 2008

Pengukuran kinerja reksa dana selama pada tahun 2008 dilakukan dengan menggunakan *Sharpe's Measure*, *Treynor's Measure*, dan *Jensen's Measure*. Hasil dari pengukuran yang didapat akan dibandingkan dengan kinerja pasar (IHSG), sehingga dapat menentukan produk reksa dana yang mana *outperformed* maupun *underperformed* dari kinerja pasar. Pengukuran kinerja reksa dana ini akan memberikan gambaran kinerja reksa dana pada tahun 2008.

5.5.1. *Sharpe's Measure*

Pengukuran reksa dana dengan menggunakan metode *Sharpe*, peringkat dari masing-masing produk reksa dana. Jika diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Dana Pasti, Tiga Pilar Tetap, First State Ind. Bond Fund, Schroder Dana Mantap Plus, dan Reksa Dana PNM Amanah Syariah yang ditunjukkan pada Gambar 4.49. Hal ini menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan dari pasar negatif (pergerakan pasar menurun), tetapi kelima reksa dana tersebut

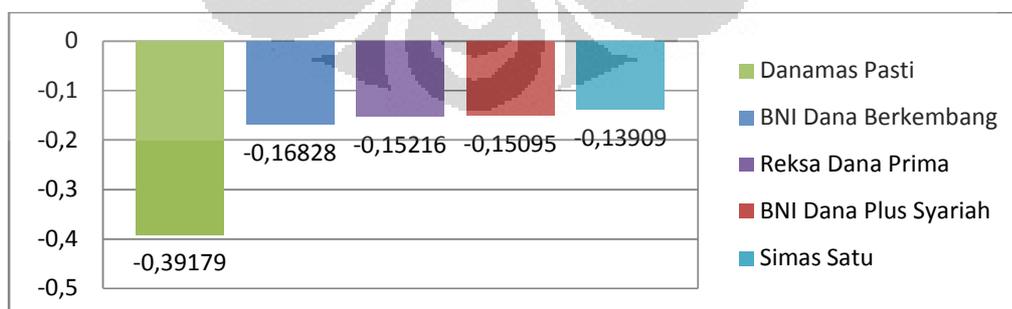
memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh (*excess return*) yang lebih baik untuk setiap unit total risiko yang timbul jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.



Gambar 4.49 5 Tertinggi Kinerja *Sharpe* Pada Tahun 2008

Sumber: hasil pengolahan penulis

Dengan langkah yang sama dari kinerja reksa dana tertinggi menggunakan metode *Sharpe*, kinerja reksa dana terendah diperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Hasil peringkat diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah yang ditunjukkan pada Gambar 4.50. Hal ini menunjukkan bahwa *return* yang dihasilkan dari pasar negatif (pergerakan pasar menurun), ikut mempengaruhi kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh (*excess return*) yang terendah untuk setiap unit total risiko yang timbul jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.

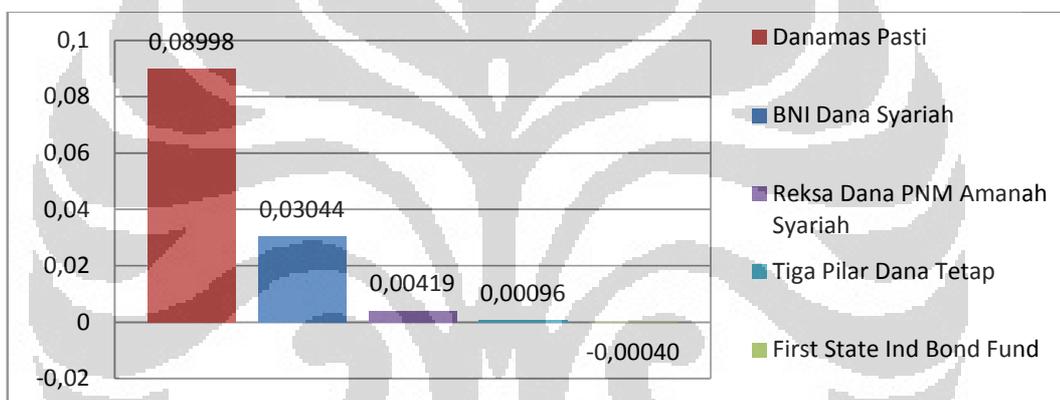


Gambar 4.50 5 Terendah Kinerja *Sharpe* Pada Tahun 2008

Sumber: hasil pengolahan penulis

5.5.2. Treynor's Measure

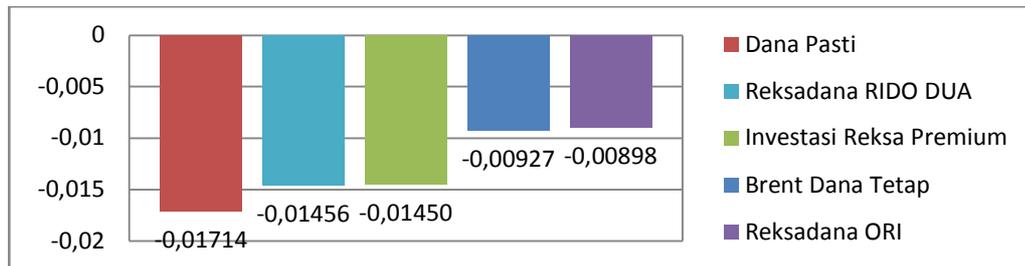
Dari hasil pengukuran reksa dana dengan menggunakan metode *Treynor*, peringkat dari masing-masing produk reksa dana. Jika diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Danamas Pasti, BNI Dana Syariah, Reksa Dana PNM Amanah Syariah, Tiga Pilar Dana Tetap, dan First State Ind. Bond Fund yang ditunjukkan pada Gambar 4.51. Hal ini menunjukkan bahwa walaupun pergerakan pasar menurun, kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh (*excess return*) yang lebih baik untuk setiap unit total risiko *systematic* yang timbul jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.



Gambar 4.51 5 Tertinggi Kinerja Treynor Pada Tahun 2008

Sumber: hasil pengolahan penulis

Pengukuran kinerja reksa dana terendah dengan menggunakan metode *Treynor*, peringkat dari masing-masing produk reksa. Hasil yang didapatkan kemudian diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah Dana Pasti, Reksadana RIDO DUA, Investasi Reksa Premium, Brent Dana Tetap, dan Reksadana ORI yang ditunjukkan pada Gambar 4.52. Hal ini menunjukkan bahwa pergerakan pasar menurun ikut mempengaruhi kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh (*excess return*) yang terendah untuk setiap unit total risiko *systematic* yang timbul jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.

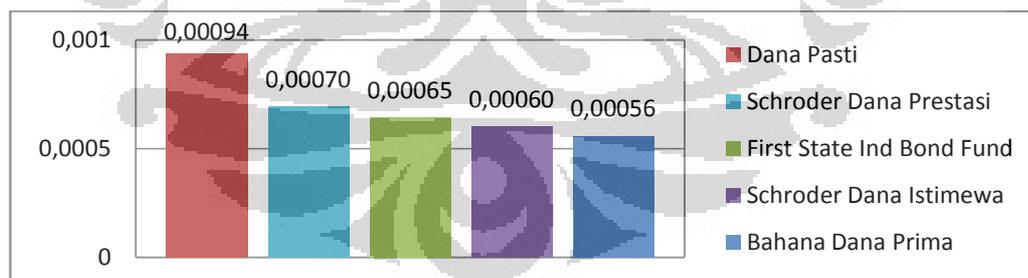


Gambar 4.52 5 Terendah Kinerja Treynor Pada Tahun 2008

Sumber: hasil pengolahan penulis

5.5.3. Jensen's Measure

Perhitungan kinerja reksa dana dengan menggunakan metode *Jensen*, peringkat dari masing-masing produk reksa. Peringkat tersebut diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Dana Pasti, Schroder Dana Prestasi, First State Ind. Bond Fund, Schroder Dana Istimewa, dan Bahana Dana Prima yang ditunjukkan pada Gambar 4.53. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *superior* yang paling tinggi jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian. Bisa dikatakan bahwa manajer investasi dari kelima reksa dana tersebut memiliki kemampuan dalam memilih *undervalued securities*, kemampuan dalam memprediksi pergerakan pasar, dan cepat merespons terhadap perubahan yang terjadi di pasar.

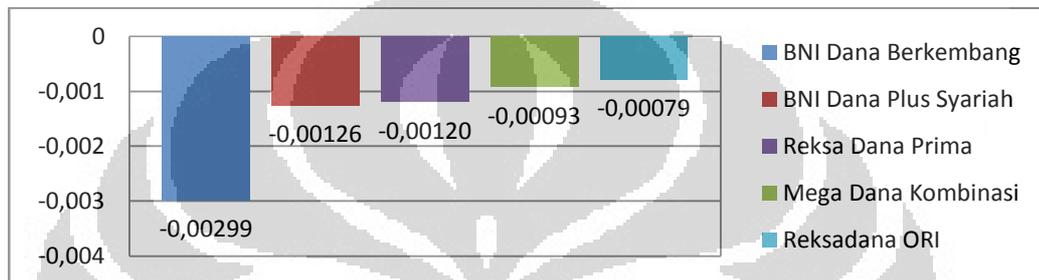


Gambar 4.53 5 Tertinggi Kinerja Jensen Pada Tahun 2008

Sumber: hasil pengolahan penulis

Langkah yang sama dilakukan pada pengukuran kinerja tertinggi dengan menggunakan metode *Jensen*, perhitungan kinerja terendah dapat diperingkat dari masing-masing produk reksa. Hasil peringkat diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah BNI Dana Berkembang, BNI Dana Plus

Syariah, Reksa Dana Prima, Mega Dana Kombinasi, dan Reksadana ORI yang ditunjukkan pada Gambar 4.54. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *inferior* jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian. Bisa dikatakan bahwa manajer investasi dari kelima reksa dana tersebut kurang memiliki kemampuan dalam memilih *undervalued securities*, kemampuan dalam memprediksi pergerakan pasar, dan lambat merespons terhadap perubahan yang terjadi di pasar.

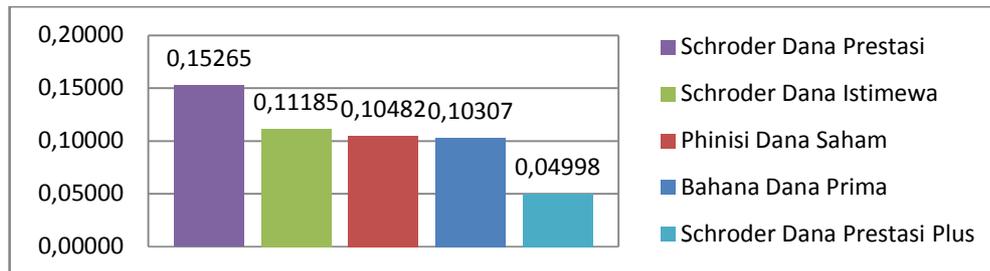


Gambar 4.54 5 Tertinggi Kinerja Jensen Pada Tahun 2008

Sumber: hasil pengolahan penulis

5.5.4. *Appraisal Ratio*

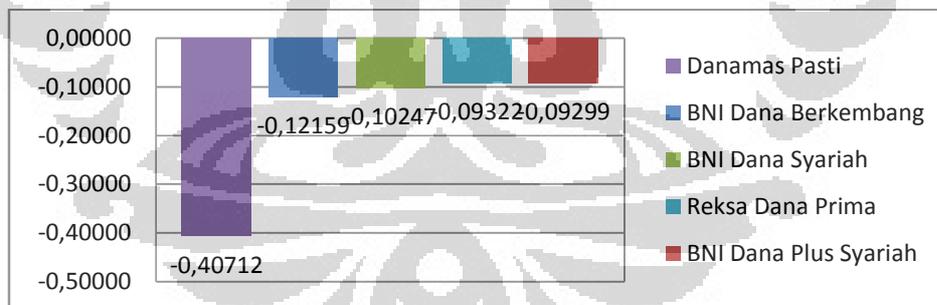
Untuk menghitung kinerja tertinggi dengan menggunakan metode *Appraisal Ratio*, memperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Apabila diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Schroder Dana Prestasi, Schroder Dan Istimewa, Phinisi Dana Saham, Bahana Dana Prima, dan Schroder Dana Preastasi Plus yang ditunjukkan pada Gambar 4.55. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *superior* yang paling tinggi jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian. Bisa dikatakan bahwa manajer investasi dari kelima reksa dana tersebut memiliki kemampuan *superior* manajer investasi untuk setiap risiko *nonsystematic* yang dimiliki.



Gambar 4.55 5 Tertinggi Kinerja Appraisal Ratio Periode 2008

Sumber: hasil pengolahan penulis

Langkah yang serupa yang dilakukan pada pengukuran kinerja tertinggi dengan menggunakan metode *Appraisal Ratio*, perhitungan kinerja terendah dapat diperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Peringkat yang dihasilkan diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah Danamas Pasti, BNI Dana Berkembang, BNI Dana Syariah, Reksa Dana Prima, dan BNI Dana Plus Syariah yang ditunjukkan pada Gambar 4.56. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *inferior* jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian. Bisa dikatakan bahwa manajer investasi dari kelima reksa dana tersebut memiliki kemampuan *superior* manajer investasi untuk setiap risiko *nonsystematic* yang dimiliki.



Gambar 4.56 5 Terendah Kinerja Appraisal Ratio Periode 2008

Sumber: hasil pengolahan penulis

5.5.5. M^2 Measure

Pengukuran kinerja M^2 dapat menghasilkan peringkat dari masing-masing produk reksa dana. Hasil tersebut diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Dana Pasti, Tiga Pilar Dana Tetap, Reksa Dana PNM

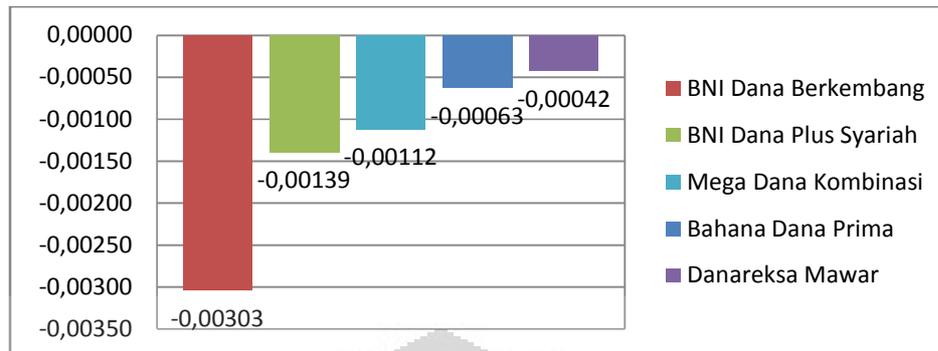
Amanah Syariah, Danamas Pasti, dan BNI Dana Syariah yang ditunjukkan pada Gambar 4.57. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh yang tinggi dengan total risiko yang disamakan dengan jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.



Gambar 4.57 5 Tertinggi Kinerja M^2 Measure Periode 2008

Sumber: hasil pengolahan penulis

Dalam menghitung kinerja reksa dana terendah dengan menggunakan metode M^2 Measure, melakukan langkah yang sama dengan kinerja tertinggi memperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Hasil peringkat didapatkan diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah BNI Dana Berkembang, BNI Dana Plus Syariah, Mega Dana Kombinasi, Bahana Dana Prima, dan Danareksa Mawar yang ditunjukkan pada Gambar 4.58. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh yang terendah dengan total risiko yang disamakan jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian

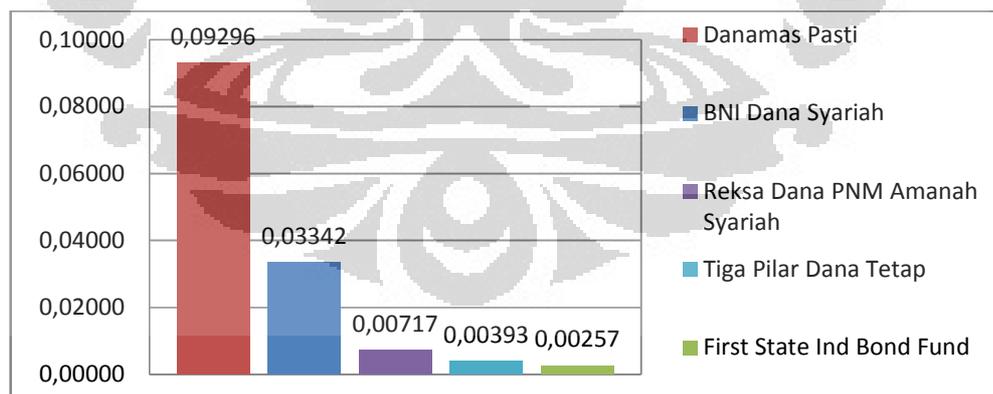


Gambar 4.58 5 Terendah Kinerja M^2 Measure Periode 2008

Sumber: hasil pengolahan penulis

5.5.6. T^2 Measure

T^2 Measure biasanya memberikan hasil pengukuran yang sama dengan kinerja *Treynor*, diperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Peringkat didapatkan diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Danamas Pasti, BNI Dana Syariah, Reksa Dana PNM Amanah Syariah, Tiga Pilar Dana Tetap, dan First State Ind. Bond Fund yang ditunjukkan pada Gambar 4.59. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *outperformed* dengan selisih antara nilai *Treynor* dan *excess return* dari yang tertinggi jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.

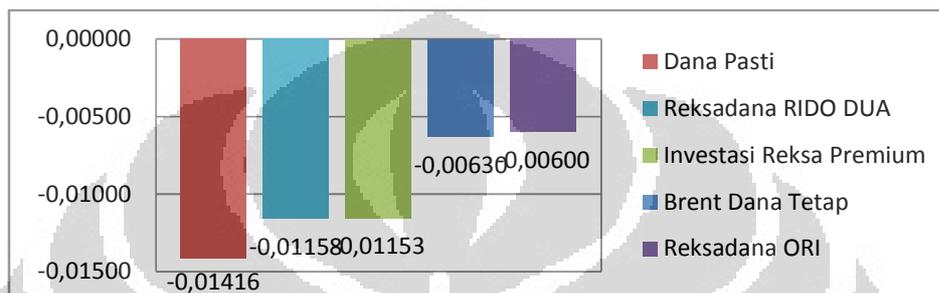


Gambar 4.59 5 Tertinggi Kinerja T^2 Measure Periode 2008

Sumber: hasil pengolahan penulis

Dengan langkah yang sama dari kinerja reksa dana tertinggi menggunakan T^2 Measure, kinerja reksa dana terendah diperingkat dari masing-masing produk reksa

dana. Apabila diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah Dana Pasti, Reksadana RIDO DUA, Investasi Reksa Premium, Brent Dana Tetap, dan Reksadana ORI yang ditunjukkan pada Gambar 4.60. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *underperformed* dengan selisih antara nilai *Treynor* dan *excess return* dari yang tertinggi jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.



Gambar 4.60 5 Terendah Kinerja T^2 Measure Periode 2008

Sumber: hasil pengolahan penulis

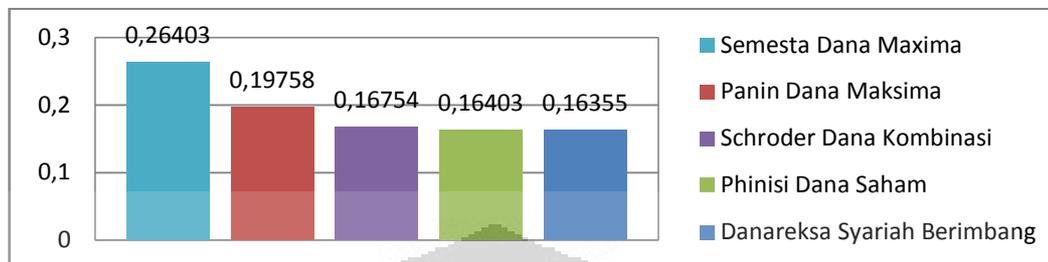
5.6. Kinerja Reksa Dana Pada Tahun 2009

Pengukuran kinerja reksa dana pada tahun 2009 dilakukan dengan menggunakan *Sharpe's Measure*, *Treynor's Measure*, dan *Jensen's Measure*. Hasil dari pengukuran yang didapat akan dibandingkan dengan kinerja pasar (IHSG), sehingga dapat menentukan produk reksa dana yang mana *outperformed* maupun *underperformed* dari kinerja pasar. Pengukuran kinerja reksa dana ini akan memberikan gambaran kinerja reksa dana pada tahun 2009.

5.6.1. *Sharpe's Measure*

Dari hasil pengukuran reksa dana dengan menggunakan metode *Sharpe*, peringkat dari masing-masing produk reksa dana. Jika diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Semesta Dana Maxima, Panin Dana Maksima, Schroder Dana Kombinasi, Phinisi Dana Saham, dan Danareksa Syariah Berimbang yang ditunjukkan pada Gambar 4.61. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang

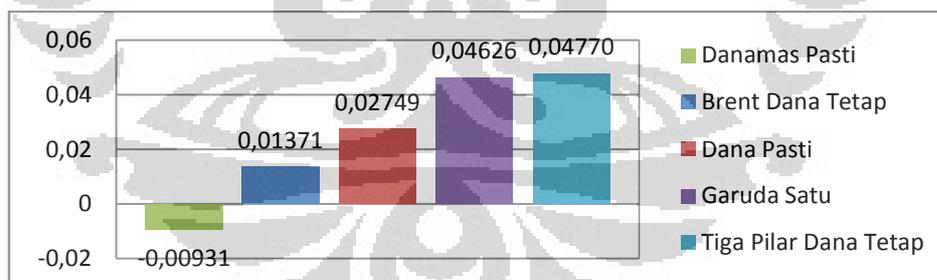
diperoleh (*excess return*) yang tinggi untuk setiap unit total risiko yang timbul jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.



Gambar 4.61 5 Tertinggi Kinerja Sharpe Pada Tahun 2009

Sumber: hasil pengolahan penulis

Langkah yang sama dilakukan pada pengukuran kinerja terendah dengan menggunakan metode *Sharpe*, perhitungan kinerja terendah dapat peringkat dari masing-masing produk reksa dana. Hasil yang didapatkan diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah Danamas Pasti, Brent Dana Tetap, Dana Pasti, Garuda Satu, dan Tiga Pilar Dana Tetap yang ditunjukkan pada Gambar 4.62. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh (*excess return*) yang terendah untuk setiap unit total risiko yang timbul jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.



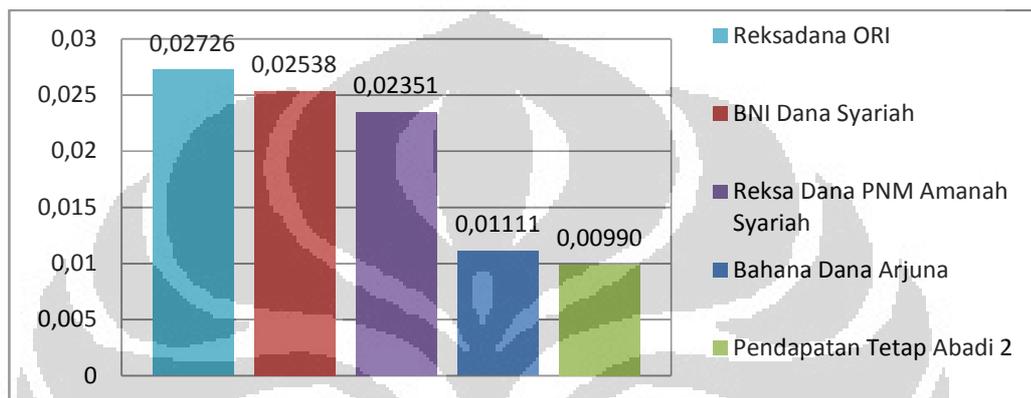
Gambar 4.62 5 Terendah Kinerja Sharpe Pada Tahun 2009

Sumber: hasil pengolahan penulis

5.6.2. Treynor's Measure

Perhitungan kinerja reksa dana dengan menggunakan metode *Treynor*, diperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Hasil pengukuran diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Reksadana ORI,

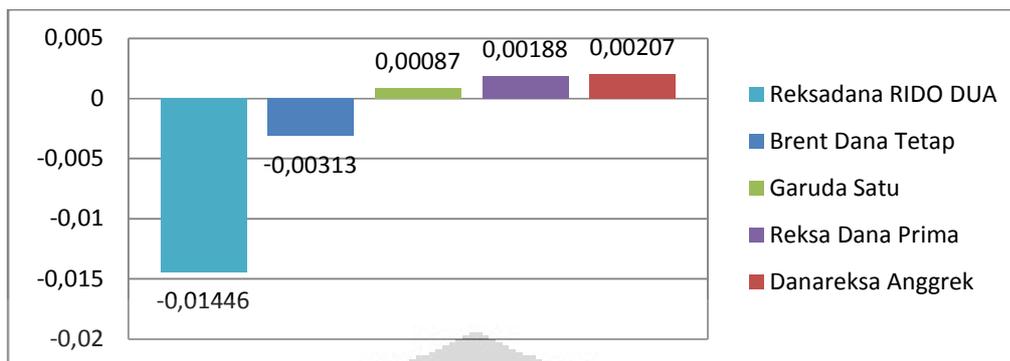
BNI Dana Syariah, Reksa Dana PNM Amanah Syariah, Bahana Dana Arjuna, dan Pendapatan Tetap Abadi 2 yang ditunjukkan pada Gambar 4.63. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh (*excess return*) yang tinggi untuk setiap unit total risiko *systematic* yang timbul jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.



Gambar 4.63 5 Tertinggi Kinerja Treynor Pada Tahun 2009

Sumber: hasil pengolahan penulis

Dalam menghitung kinerja reksa dana terendah dengan menggunakan metode *Treynor*, diperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Jika diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah Reksadana RIDO DUA, Brent Dana Tetap, Garuda Satu, Reksa Dana Prima, dan Danareksa Anggrek yang ditunjukkan pada Gambar 4.64. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh (*excess return*) yang terendah untuk setiap unit total risiko *systematic* yang timbul jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.

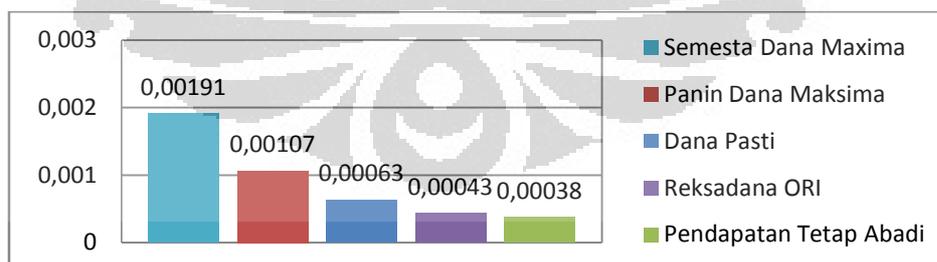


Gambar 4.64 5 Terendah Kinerja Treynor Pada Tahun 2009

Sumber: hasil pengolahan penulis

5.6.3. Jensen's Measure

Hasil perhitungan reksa dana dengan menggunakan metode *Jensen*, diperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Jika diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Semesta Dana Maxima, Panin Dana Maksima, Dana Pasti, Reksadana ORI, dan Pendapatan Tetap Abadi yang ditunjukkan pada Gambar 4.65. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *superior* yang paling tinggi jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian. Bisa dikatakan bahwa manajer investasi dari kelima reksa dana tersebut memiliki kemampuan dalam memilih *undervalued securities*, kemampuan dalam memprediksi pergerakan pasar, dan cepat merespons terhadap perubahan yang terjadi di pasar.

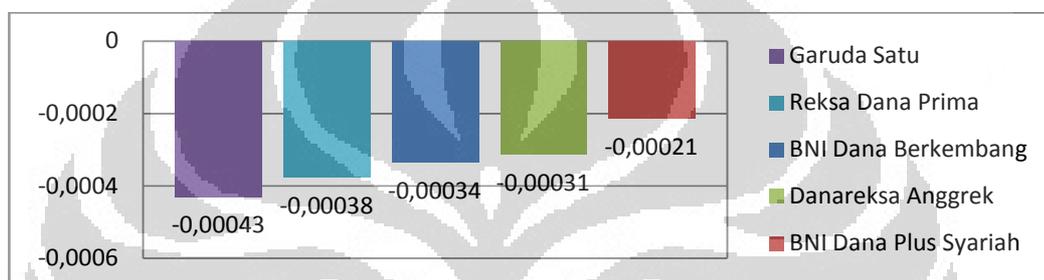


Gambar 4.65 5 Tertinggi Kinerja Jensen Pada Tahun 2009

Sumber: hasil pengolahan penulis

Pengukuran reksa dana dengan menggunakan metode *Jensen*, diperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Apabila peringkat diurutkan, maka produk reksa

dana yang meraih posisi lima terendah adalah Garuda Satu, Reksa Dana Prima, BNI Berkembang, Danareksa Anggrek, dan BNI Dana Plus Syariah yang ditunjukkan pada Gambar 4.66. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *inferior* jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian. Bisa dikatakan bahwa manajer investasi dari kelima reksa dana tersebut kurang memiliki kemampuan dalam memilih *undervalued securities*, kemampuan dalam memprediksi pergerakan pasar, dan lambat merespons terhadap perubahan yang terjadi di pasar.

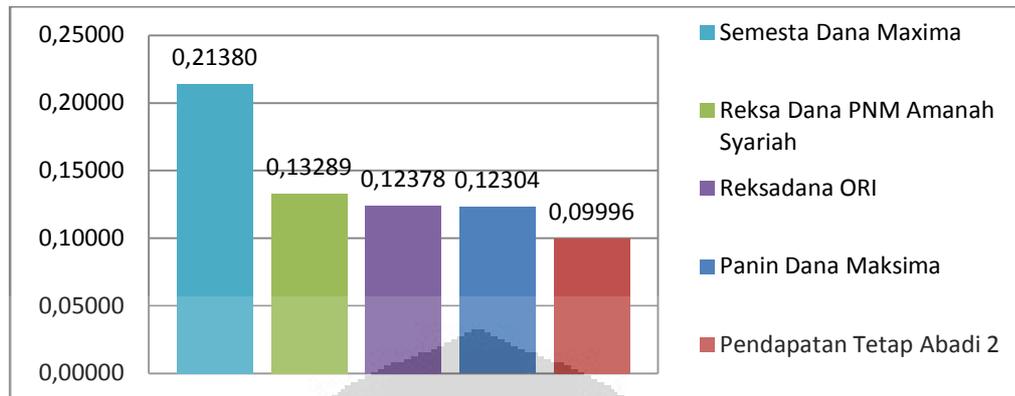


Gambar 4.66 5 Terendah Kinerja Jensen Pada Tahun 2009

Sumber: hasil pengolahan penulis

5.6.4. *Appraisal Ratio*

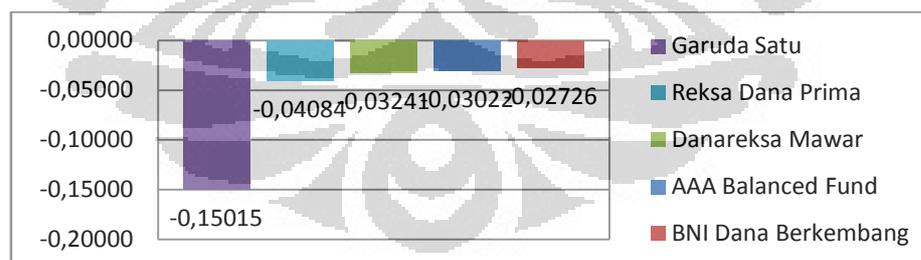
Kinerja *Appraisal Ratio* digunakan untuk mengukur kinerja reksa dana dengan memperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Jika diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Semesta Dana Maxima, Reksa Dana PNM Amanah Syariah, Reksa dana ORI, Panin Dana Maksima, dan Pendapatan Tetap Abadi 2 yang ditunjukkan pada Gambar 4.67. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *superior* yang paling tinggi jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian. Bisa dikatakan bahwa manajer investasi dari kelima reksa dana tersebut memiliki kemampuan *superior* manajer investasi untuk setiap risiko *nonsystematic* yang dimiliki.



Gambar 4.67 5 Tertinggi Kinerja Appraisal Ratio Periode 2009

Sumber: hasil pengolahan penulis

Dengan langkah yang sama dari kinerja reksa dana tertinggi menggunakan metode *Appraisal Ratio*, kinerja reksa dana terendah diperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Peringkat yang dihasilkan diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah Garuda Satu, Reksa Dana Prima, Danareksa Mawar, AAA Balanced Fund, dan BNI Dana Berkembang yang ditunjukkan pada Gambar 4.68. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *inferior* jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian. Bisa dikatakan bahwa manajer investasi dari kelima reksa dana tersebut memiliki kemampuan *superior* manajer investasi untuk setiap risiko *nonsystematic* yang dimiliki.



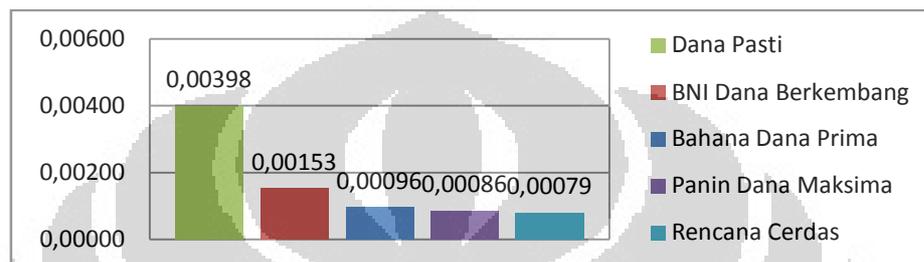
Gambar 4.68 5 Terendah Kinerja Appraisal Ratio Periode 2009

Sumber: hasil pengolahan penulis

5.6.5. M^2 Measure

Perhitungan reksa dana dengan menggunakan metode M^2 Measure, diperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Apabila hasil tersebut diurutkan, maka

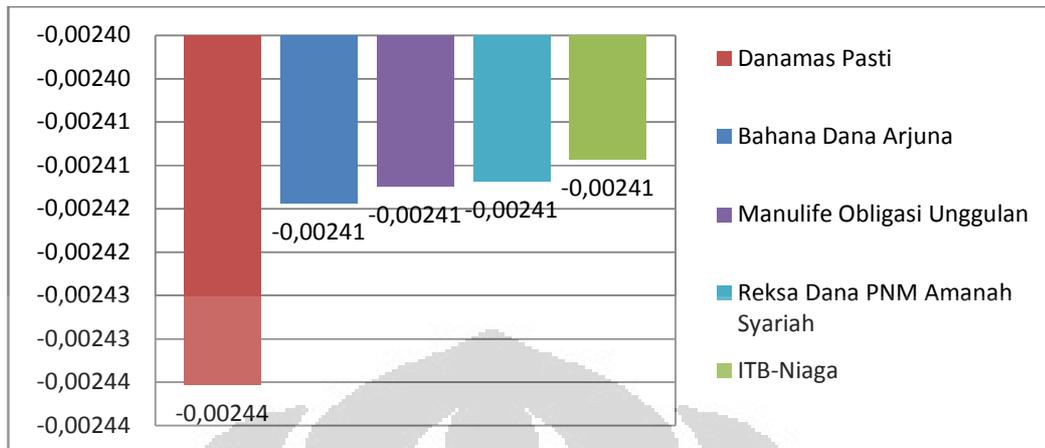
produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Dana Pasti, BNI Dana Berkembang, Bahana Dana Prima, Panin Dana Maksima, dan Rencana Cerdas yang ditunjukkan pada Gambar 4.69. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh yang tinggi dengan total risiko yang disamakan dengan jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.



Gambar 4.69 5 Tertinggi Kinerja M^2 Measure Periode 2009

Sumber: hasil pengolahan penulis

Langkah yang sama dilakukan pada pengukuran kinerja tertinggi dengan menggunakan metode M^2 Measure, perhitungan kinerja terendah dapat diperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Peringkat tersebut diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah Danamas Pasti, Bahana Dana Arjuna, Manulife Obligasi Unggulan, Reksa Dana PNM Amanah Syariah, dan ITB-Niaga yang ditunjukkan pada Gambar 4.70. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh yang terendah dengan total risiko yang disamakan jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian

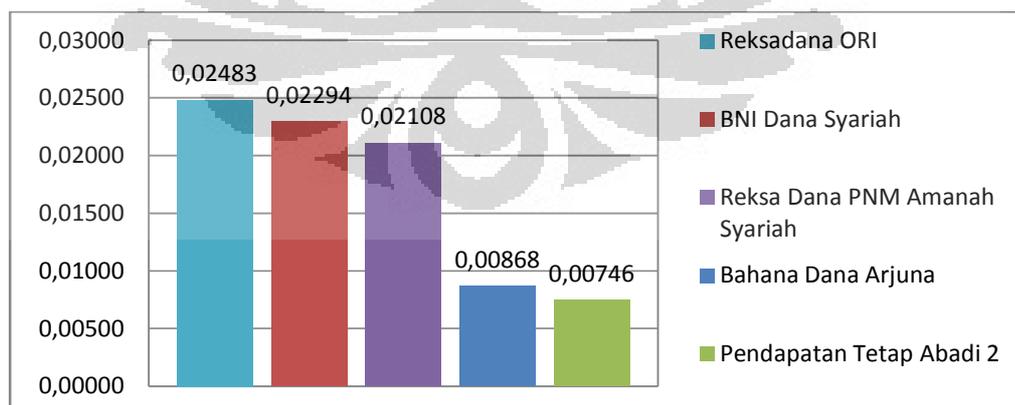


Gambar 4.70 5 Terendah Kinerja M^2 Measure Periode 2009

Sumber: hasil pengolahan penulis

5.6.6. T^2 Measure

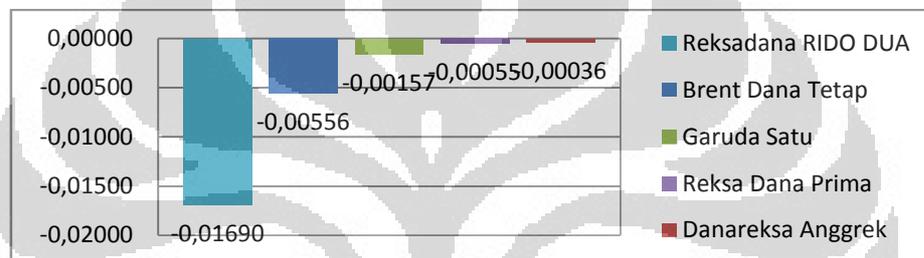
Hasil pengukuran reksa dana dengan menggunakan metode T^2 Measure, peringkat dari masing-masing produk reksa dana. Apabila peringkat diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Reksadana ORI, BNI Dana Syariah, Reksa Dana PNM Amanah Syariah, Bahana Dana Arjuna, dan Pendapatan Tetap Abadi 2 yang ditunjukkan pada Gambar 4.71. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *outperformed* dengan selisih antara nilai *Treynor* dan *excess return* dari yang tertinggi jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.



Gambar 4.71 5 Tertinggi Kinerja T^2 Measure Periode 2009

Sumber: hasil pengolahan penulis

Langkah yang sama dilakukan pada pengukuran kinerja tertinggi dengan menggunakan metode T^2 Measure, perhitungan kinerja terendah dapat diperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Jika diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah Reksadana RIDO DUA, Brent Dana Tetap, Garuda Satu, Reksa Dana Prima, dan Danareksa Anggrek yang ditunjukkan pada Gambar 4.72. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *underperformed* dengan selisih antara nilai *Treynor* dan *excess return* dari yang tertinggi jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.



Gambar 4.72 5 Terendah Kinerja T^2 Measure Periode 2009

Sumber: hasil pengolahan penulis

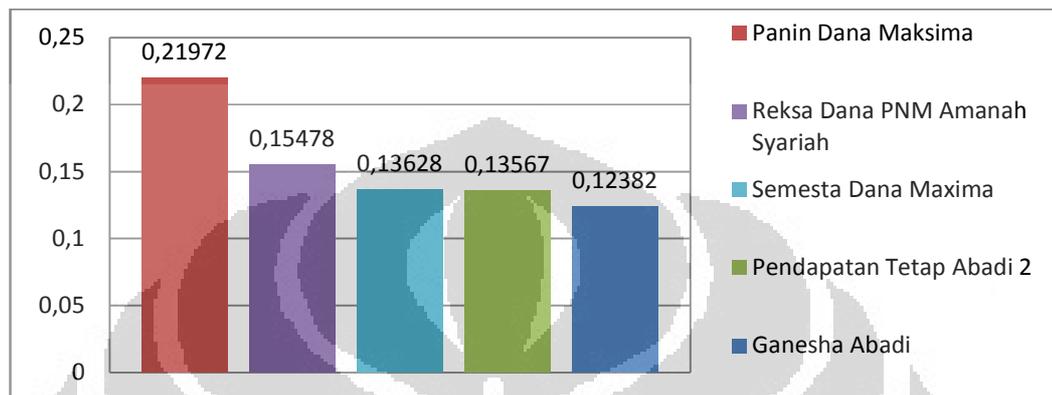
5.7. Kinerja Reksa Dana Pada Tahun 2010

Pengukuran kinerja reksa dana pada tahun 2010 dilakukan dengan menggunakan *Sharpe's Measure*, *Treynor's Measure*, dan *Jensen's Measure*. Hasil dari pengukuran yang didapat akan dibandingkan dengan kinerja pasar (IHSG), sehingga dapat menentukan produk reksa dana yang mana *outperformed* maupun *underperformed* dari kinerja pasar. Pengukuran kinerja reksa dana ini akan memberikan gambaran kinerja reksa dana pada tahun 2010.

5.7.1. Sharpe's Measure

Pengukuran dengan menggunakan metode *Sharpe*, diperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Peringkat yang didapat diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Panin Dana Maksima, Reksa Dana PNM Amanah Syariah, Semesta Dana Maxima, Pendapatan Tetap Abadi 2, dan

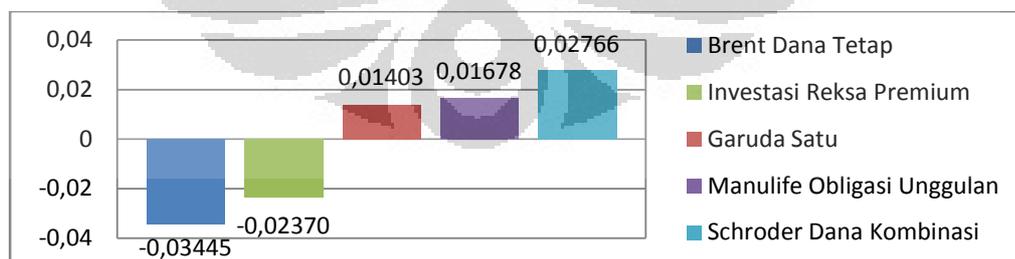
Ganesha Abadi yang ditunjukkan pada Gambar 4.73. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh (*excess return*) yang tinggi untuk setiap unit total risiko yang timbul jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.



Gambar 4.73 5 Tertinggi Kinerja Sharpe Pada Tahun 2010

Sumber: hasil pengolahan penulis

Perhitungan reksa dana dengan menggunakan metode *Sharpe*, peringkat dari masing-masing produk reksa dana. Apabila diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah Brent Dana Tetap, Investasi Reksa Premium, Garuda Satu, Manulife Obligasi Unggulan, dan Schroder Dana Kombinasi yang ditunjukkan pada Gambar 4.74. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh (*excess return*) terendah untuk setiap unit total risiko yang timbul jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.

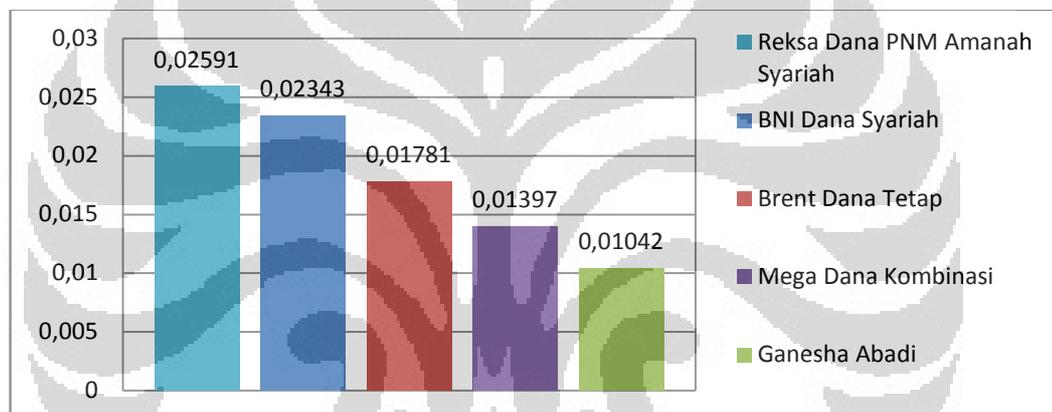


Gambar 4.74 5 Terendah Kinerja Sharpe Pada Tahun 2010

Sumber: hasil pengolahan penulis

5.7.2. Treynor's Measure

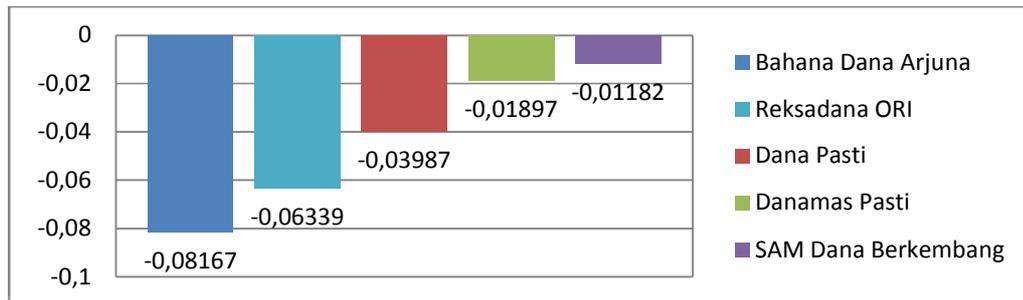
Hasil perhitungan reksa dana dengan menggunakan metode *Treynor*, diperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Apabila peringkat tersebut diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Reksa Dana PNM Amanah Syariah, BNI Dana Syariah, Brent Dana Tetap, Mega Dana Kombinasi, dan Ganesha Abadi yang ditunjukkan pada Gambar 4.75. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh (*excess return*) yang tinggi untuk setiap unit total risiko *systematic* yang timbul jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.



Gambar 4.75 5 Tertinggi Kinerja *Treynor* Pada Tahun 2010

Sumber: hasil pengolahan penulis

Langkah yang sama dilakukan pada pengukuran kinerja terendah dengan menggunakan metode *Treynor*, perhitungan kinerja terendah dapat diperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Jika hasil tersebut diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah Bahana Dana Arjuna, Reksadana ORI, Dana Pasti, Danamas Pasti, dan SAM Dana Berkembang yang ditunjukkan pada Gambar 4.76. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh (*excess return*) yang terendah untuk setiap unit total risiko *systematic* yang timbul jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.

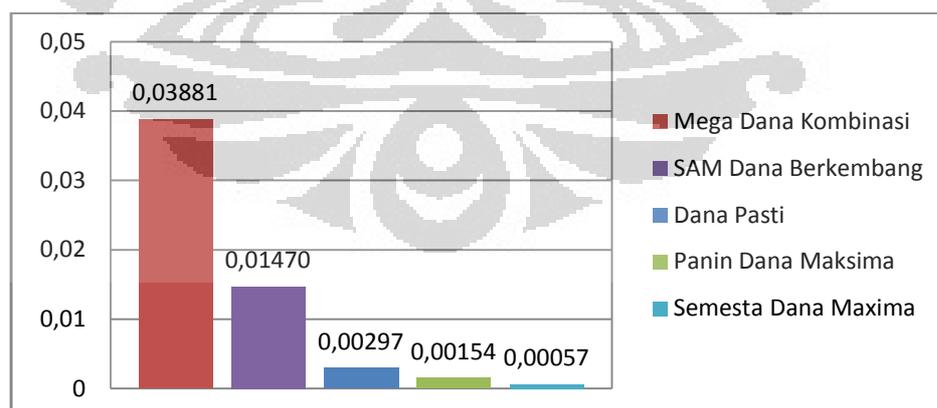


Gambar 4.76 5 Terendah Kinerja Treynor Pada Tahun 2010

Sumber: hasil pengolahan penulis

5.7.3. Jensen's Measure

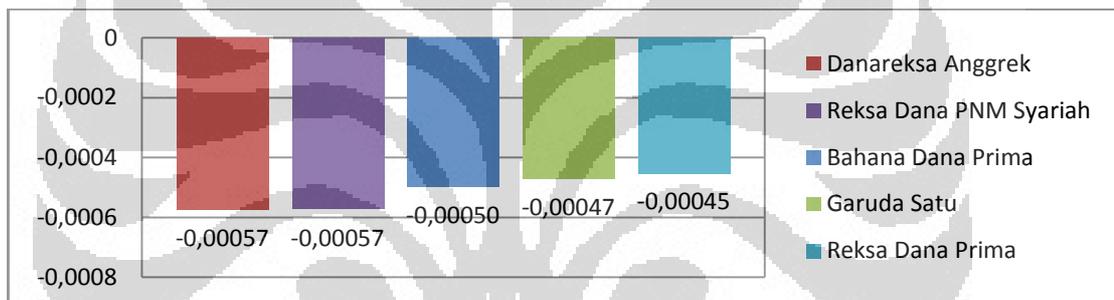
Pengukuran kinerja *Jensen* yang digunakan untuk menghitung kinerja reksa dana, kemudian diperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Hasil peringkat diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Mega Dana Kombinasi, SAM Dana Berkembang, Dana Pasti, Panin Dana Maksima, dan Semesta Dana Maxima yang ditunjukkan pada Gambar 4.77. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *superior* yang paling tinggi jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian. Bisa dikatakan bahwa manajer investasi dari kelima reksa dana tersebut memiliki kemampuan dalam memilih *undervalued securities*, kemampuan dalam memprediksi pergerakan pasar, dan cepat merespons terhadap perubahan yang terjadi di pasar.



Gambar 4.77 5 Tertinggi Kinerja Jensen Pada Tahun 2010

Sumber: hasil pengolahan penulis

Dengan melakukan langkah yang sama pada perhitungan kinerja yang tertinggi pengukuran kinerja yang terendah dengan menggunakan metode *Jensen*, peringkat dari masing-masing produk reksa dana. Jika diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah Danareksa Anggrek, Reksa Dana PNM Syariah, Bahana Dana Prima, Garuda Satu, dan Reksa Dana Prima yang ditunjukkan pada Gambar 4.78. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *inferior* jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian. Bisa dikatakan bahwa manajer investasi dari kelima reksa dana tersebut kurang memiliki kemampuan dalam memilih *undervalued securities*, kemampuan dalam memprediksi pergerakan pasar, dan lambat merespons terhadap perubahan yang terjadi di pasar.



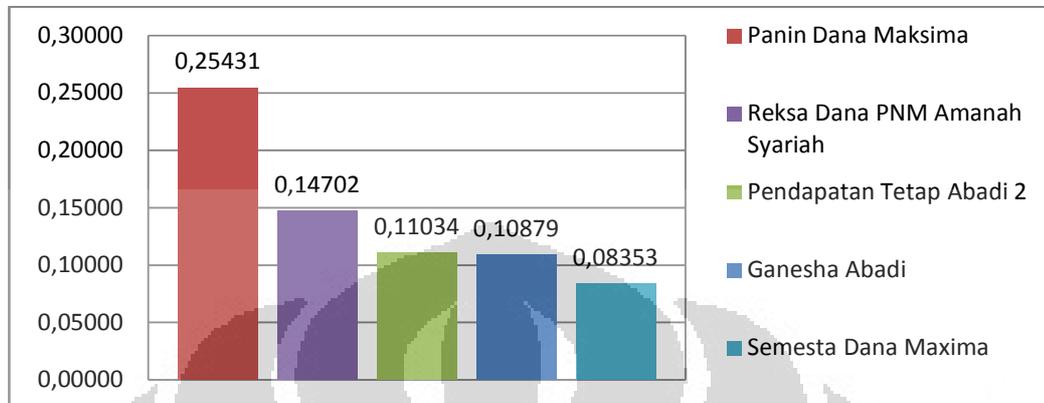
Gambar 4.78 5 Terendah Kinerja *Jensen* Pada Tahun 2010

Sumber: hasil pengolahan penulis

5.7.4. *Appraisal Ratio*

Pengukuran reksa dana dengan menggunakan metode *Appraisal Ratio*, diperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Peringkat tersebut diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Mega Dana Kombinasi, SAM Dana Berkembang, Dana Pasti, Schroder Dana Istimewa, dan Panin Dana Maksima yang ditunjukkan pada Gambar 4.79. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *superior* yang paling tinggi jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian. Bisa dikatakan bahwa manajer investasi dari kelima reksa dana tersebut memiliki

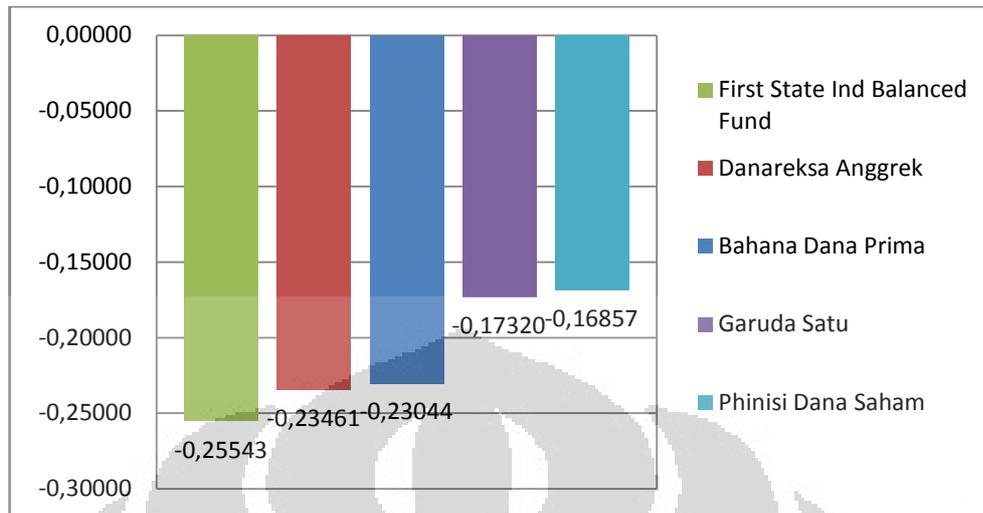
kemampuan *superior* manajer investasi untuk setiap risiko *nonsystematic* yang dimiliki.



Gambar 4.79 5 Tertinggi Kinerja *Appraisal Ratio* Periode 2010

Sumber: hasil pengolahan penulis

Dalam menghitung kinerja reksa dana terendah dengan menggunakan metode *Appraisal Ratio*, melakukan langkah yang sama dengan kinerja tertinggi memperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Hasil pengukuran diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah Investasi Reksa Premium, Brent Dana Tetap, Reksa Dana PNM Amanah Syariah, Manulife Obligasi Unggulan, dan Danamas Pasti yang ditunjukkan pada Gambar 4.80. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *inferior* jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian. Bisa dikatakan bahwa manajer investasi dari kelima reksa dana tersebut memiliki kemampuan *superior* manajer investasi untuk setiap risiko *nonsystematic* yang dimiliki.

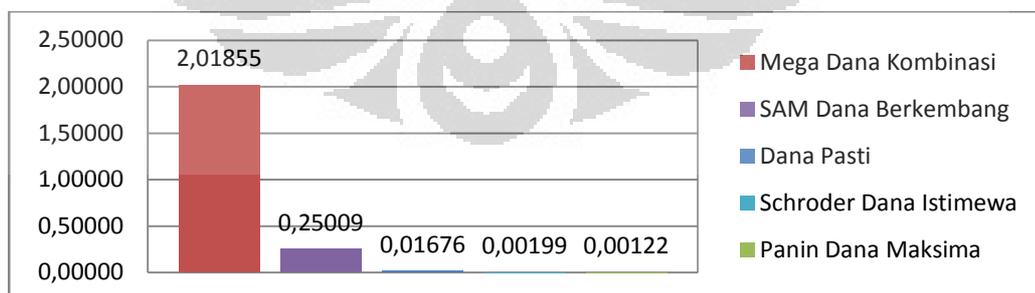


Gambar 4.80 5 Terendah Kinerja *Appraisal Ratio* Periode 2010

Sumber: hasil pengolahan penulis

5.7.5. M^2 Measure

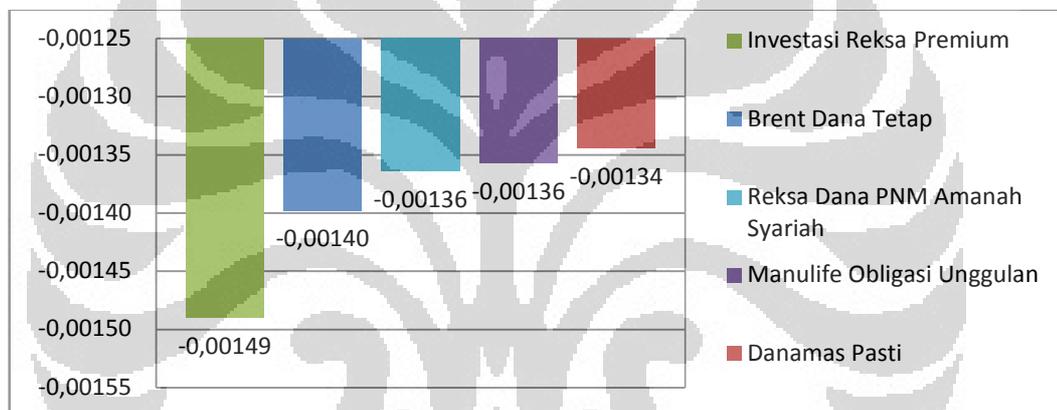
Dengan menggunakan metode M^2 Measure, kinerja reksa dana dapat diukur kemudian diperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Hasil peringkat diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Mega Dana Kombinasi, SAM Dana Berkembang, Dana Pasti, Schroder Dana Istimewa, dan Panin Dana Maksima yang ditunjukkan pada Gambar 4.81. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh yang tinggi dengan total risiko yang disamakan dengan jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.



Gambar 4.81 5 Tertinggi Kinerja M^2 Measure Periode 2010

Sumber: hasil pengolahan penulis

Langkah yang dilakukan pada kinerja reksa dana tertinggi dengan menggunakan M^2 Measure, juga dilakukan pada kinerja terendah kemudian diperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Peringkat yang didapatkan diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah Investasi Reksa Premium, Brent Dana Tetap, Reksa Dana PNM Amanah Syariah, Manulife Obligasi Unggulan, dan Danamas Pasti yang ditunjukkan pada Gambar 4.81. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja yang berdasarkan penambahan investasi yang diperoleh yang terendah dengan total risiko yang disamakan jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian



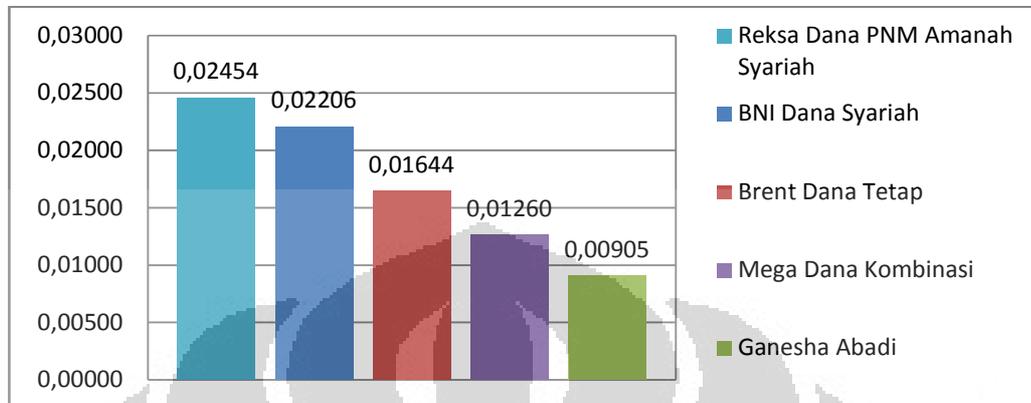
Gambar 4.81 5 Terendah Kinerja M^2 Measure Periode 2010

Sumber: hasil pengolahan penulis

5.7.6. T^2 Measure

Kinerja T^2 yang didapatkan memiliki kesamaan dengan kinerja *Treynor*, perhitungan yang dilakukan kemudian diperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Jika diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima tertinggi adalah Reksa Dana PNM Amanah Syariah, BNI Dana Syariah, Brent Dana Tetap, Mega Dana Kombinasi, dan Ganesha Abadi yang ditunjukkan pada Gambar 4.82. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *outperformed* dengan selisih antara nilai *Treynor* dan *excess return* dari yang

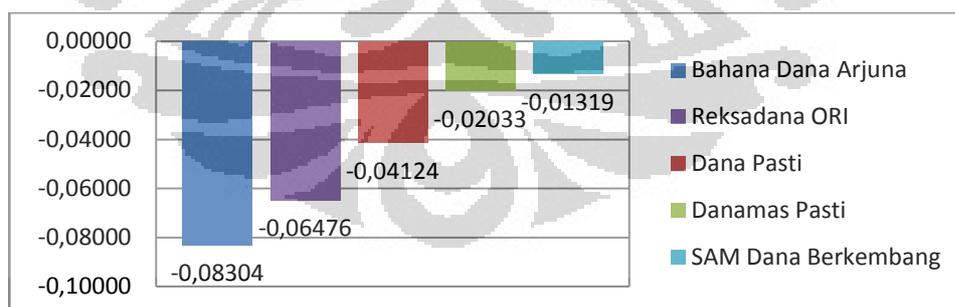
tertinggi jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.



Gambar 4.82 5 Tertinggi Kinerja T^2 Measure Periode 2010

Sumber: hasil pengolahan penulis

Dalam pengukuran kinerja terendah dengan menggunakan metode T^2 Measure, akan melakukan langkah yang sama dengan memperingkat dari masing-masing produk reksa dana. Jika diurutkan, maka produk reksa dana yang meraih posisi lima terendah adalah Bahana Dana Arjuna, Reksadana ORI, Dana Pasti, Danamas Pasti, dan SAM Dana Berkembang yang ditunjukkan pada Gambar 4.83. Hal ini menunjukkan bahwa kelima reksa dana tersebut memiliki kinerja *underperformed* dengan selisih antara nilai *Treynor* dan *excess return* dari yang tertinggi jika dibandingkan dengan produk reksa dana yang lain dalam sampel penelitian.



Gambar 4.83 5 Terendah Kinerja T^2 Measure Periode 2010

Sumber: hasil pengolahan penulis

5.8. Perbandingan Kinerja Keseluruhan dengan Pertahunan Periode 2005-2010

Pengukuran kinerja reksa dana dengan menggunakan *Sharpe's Measure*, *Treynor's Measure*, dan *Jensen's Measure* yang dilakukan selama periode 2005-2010 dan juga pertahunan. Dengan membandingkan hasil pengukuran kinerja reksa dana pertahunannya dengan keseluruhan selama periode 2005-2010, akan memberikan gambaran kinerja reksa dana yang terjadi pada tiap tahunnya dan juga hasil kinerja reksa dana secara keseluruhannya. Dari perbandingan tersebut, akan dilihat bagaimana kinerja dari reksa dana yang diteliti memiliki *performance* yang baik tiap tahunnya.

5.8.1. Perbandingan Kinerja *Sharpe*

Pengukuran kinerja dengan metode *Sharpe* merupakan pengukuran seberapa besar *excess return* yang dihasilkan oleh produk reksa dana terhadap setiap unit total risikonya. Dari hasil pengukuran kinerja reksa dana dengan menggunakan metode *Sharpe*, menghasilkan kinerja dari tahun 2005 sampai 2010 dan juga secara keseluruhannya, menunjukkan bahwa tidak ada produk reksa dana yang diteliti bertahan pada lima tertinggi dari tahun 2005-2010. Hal ini menunjukkan bahwa tidak mudah dari produk reksa dana untuk memiliki kinerja *Sharpe* yang tertinggi untuk tiap tahunnya dibandingkan dengan reksa dana lainnya dalam sampel yang diteliti.

Tabel 4. 1 Perbandingan Kinerja *Sharpe* dari Reksa Dana Lima Tertinggi pada Periode 2005-2010 dengan Kinerja per tahun

Pering.	2005-2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	Semesta Dana Maxima	39	32	24	27	1	3
2	Panin Dana Maksima	4	10	29	14	2	1
3	Phinisi Dana Saham	6	20	14	24	4	14
4	Schroder Dana Prestasi	9	26	17	17	8	10
5	Schroder Dana Istimewa	5	25	15	20	9	24

Sumber: hasil pengolahan penulis

Pada Tabel 4.1 menunjukkan kinerja reksa dana yang tertinggi dari produk reksa dana yang diteliti pada periode 2005-2010, tidak memiliki kinerja yang dapat

bertahan lama pada posisi lima terbaik. Produk reksa dana Semesta Dana Maxima dan Panin Dana Maksima hanya dapat bertahan pada posisi lima tertinggi selama dua tahun saja, pada tahun sebelumnya keduanya memiliki kinerja yang kurang baik. Bahkan ada produk reksa dana yang tidak pernah memiliki kinerja pada posisi lima tertinggi tetapi kinerja keseluruhannya termasuk posisi kinerja lima terbaik, seperti Schroder Dana Prestasi. Jika dilihat kinerja yang dimiliki dari Schroder Dana Prestasi dari 8 tahun diteliti, hanya satu tahun kinerjanya dibawah posisi 20 terbaik. Bisa dikatakan bahwa kinerja reksa dana dari Schroder Dana Prestasi cukup stabil. Hal ini disebabkan kebijakan yang cukup agresif dari pengalokasian dananya yang sebagian besarnya bersifat *equity*.

Tabel 4.2 Perbandingan Kinerja *Sharpe* dari Reksa Dana Lima Terendah pada Periode 2005-2010 dengan Kinerja per tahun

Pering.	2005-2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	Reksadana ORI	36	40	43	29	17	21
2	Manulife Obligasi Unggulan	40	8	42	11	26	40
3	Garuda Satu	22	39	33	38	40	41
4	Pendapatan Tetap Abadi 2	37	36	39	6	19	4
5	Reksa Dana PNM Amanah Syariah	32	6	4	5	14	2

Sumber: hasil pengolahan penulis

Berdasarkan Tabel 4.2 menunjukkan produk reksa dana yang memiliki kinerja yang kurang baik terhadap reksa dana diteliti. Tidak semua dari produk reksa dana yang memiliki kinerja pada posisi lima terbawah periode 2005-2010 dari data yang diteliti secara keseluruhan, juga memiliki kinerja yang buruk pada tiap tahunnya, seperti Reksa Dana PNM Amanah. Produk reksa dana tersebut memiliki kinerja pertahunnya yang tertinggi tetapi kinerja keseluruhannya terendah. Produk reksa dana seperti Reksadana ORI dan Garuda Satu, memiliki kinerja yang kurang baik jika dibandingkan dengan reksa dana yang lain. Keduanya memiliki kebijakan yang kurang agresif pada pengalokasian dananya, sehingga memiliki kinerja *Sharpe* yang *underperformed*.

5.8.2. Perbandingan Kinerja *Treynor*

Pengukuran kinerja dengan metode *Treynor* dapat disebut juga sebagai *reward to volatility ratio* merupakan pengukuran kinerja reksa dana dengan membandingkan *excess return* dari reksa dana untuk periode waktu tertentu dengan *systematic risk* yang dihitung dengan menggunakan beta dari reksa dana. Dari hasil pengukuran kinerja reksa dana dengan menggunakan metode *Treynor*, menghasilkan kinerja dari tahun 2005 sampai 2010 dan juga secara keseluruhannya, menunjukkan bahwa ada produk reksa dana yang diteliti bertahan pada lima tertinggi dari tahun 2005-2010 yang ditunjukkan pada Tabel 4.3. Produk reksa dana tersebut dapat bertahan selama 4 tahun berturut-turut dengan berada pada posisi lima tertinggi dari produk reksa dana yang diteliti. Hal ini dapat dilihat pada Danamas Pasti dan BNI Dana Syariah, keduanya memiliki kinerja *Treynor* yang berada diatas posisi 10 tertinggi dibandingkan dengan reksa dana lainnya. Ada juga produk reksa dana yang memiliki kinerja *Treynor* yang buruk pada tahunnya dari produk reksa dana yang diteliti, tetapi memiliki kinerja *Treynor* secara keseluruhan pada posisi lima terbaik, seperti Dana Pasti. Hal ini disebabkan oleh pengalokasian dana yang dilakukan oleh Dana Pasti sebagian besar berupa obligasi baik korporasi maupun pemerintah. Dengan begitu, *systematic risk* yang dimiliki dari produk reksa dana tersebut menjadi kecil.

Tabel 4.3 Perbandingan Kinerja *Treynor* dari Reksa Dana Lima Tertinggi pada Periode 2005-2010 dengan Kinerja per tahun

No.	2005-2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	Danamas Pasti	5	1	6	1	24	40
2	Dana Pasti	42	2	42	43	12	41
3	BNI Dana Syariah	38	41	4	2	2	2
4	Brent Dana Tetap	37	10	2	40	42	3
5	Mega Dana Kombinasi	32	34	28	30	17	4

Sumber: hasil pengolahan penulis

Perhitungan yang didapatkan dari tiap tahunnya dan juga keseluruhan ditunjukkan pada Tabel 4.4. Tabel 4.4 menunjukkan produk reksa dana yang memiliki kinerja yang kurang baik terhadap reksa dana diteliti. Reksa dana RIDO

DUA memiliki kinerja *Treynor* yang kurang bagus baik secara tahunan maupun keseluruhan. Jika dilihat kinerja pertahunannya, Reksa dana RIDO DUA berada lima terendah selama 3 tahun berturut-turut. Hal ini disebabkan bahwa risiko *systematic* dimiliki oleh reksa dana Rido DUA sangat kecil. Bisa dikatakan bahwa risiko *unsystematic* lebih banyak dimiliki oleh reksa dana Rido DUA.

Tabel 4.4 Perbandingan Kinerja *Treynor* dari Reksa Dana Lima Terendah pada Periode 2005-2010 dengan Kinerja per tahun

Pering.	2005-2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	Reksadana ORI	3	7	40	39	1	42
2	Manulife Obligasi Unggulan	2	6	39	33	6	17
3	Pendapatan Tetap Abadi 2	7	11	36	7	5	39
4	Reksadana RIDO DUA	1	38	41	42	43	7
5	Garuda Satu	27	37	34	29	41	37

Sumber: hasil pengolahan penulis

5.8.3. Perbandingan Kinerja *Jensen*

Pengukuran kinerja dengan metode *Jensen* merupakan pengukuran membandingkan *excess return* dengan *required return predicted* dari CAPM pasar. Dari hasil pengukuran kinerja reksa dana dengan menggunakan metode *Jensen*, menghasilkan kinerja dari tahun 2005 sampai 2010 dan juga secara keseluruhannya, menunjukkan bahwa ada beberapa produk reksa dana yang diteliti bertahan pada lima tertinggi dari tahun 2005-2010 yang ditunjukkan pada Tabel 4.5. Produk reksa dana tersebut dapat bertahan selama 4 tahun berturut-turut dengan berada pada posisi lima tertinggi dari produk reksa dana yang diteliti dan hanya satu tahun memiliki kinerja *Jensen* yang berada dibawah posisi 10 tertinggi dibandingkan dengan reksa dana lainnya, seperti Dana Pasti.

Tabel 4.5 Perbandingan Kinerja *Jensen* dari Reksa Dana Lima Tertinggi pada Periode 2005-2010 dengan Kinerja per tahun

Pering.	2005-2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	Mega Dana Kombinasi	38	38	31	40	27	1
2	SAM Dana Berkembang	27	33	23	28	33	2
3	Dana Pasti	6	23	1	1	3	3
4	Panin Dana Maksima	5	5	40	11	2	4
5	Semesta Dana Maxima	34	39	30	24	1	5

Sumber: hasil pengolahan penulis

Hasil pengukuran kinerja *Jensen* yang terendah dari tiap tahunnya dan keseluruhannya dirangkum pada Tabel 4.6. Tabel 4.6 menunjukkan produk reksa dana yang memiliki kinerja yang kurang baik terhadap reksa dana diteliti. Hampir semua dari produk reksa dana yang memiliki kinerja pada posisi lima terbawah periode 2005-2010 dari data yang diteliti secara keseluruhan, juga memiliki kinerja yang buruk pada tiap tahunnya, seperti BNI Dana Syariah, Reksa Dana Prima, dan Garuda Satu. Ketiga reksa dana tersebut dari 6 tahun diteliti, memiliki 4 tahun berturut-turut berada di lima terendah pada tiap tahunnya. Hal ini ikut menggambarkan kinerja keseluruhannya yang juga berada di lima terendah.

Tabel 4.6 Perbandingan Kinerja *Jensen* dari Reksa Dana Lima Terendah pada Periode 2005-2010 dengan Kinerja per tahun

Pering.	2005-2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	BNI Dana Plus Syariah	24	42	42	42	39	20
2	Reksa Dana Prima	2	31	43	41	42	39
3	Garuda Satu	19	41	41	35	43	40
4	Simas Satu	13	43	12	38	35	28
5	Reksadana ORI	37	21	33	39	4	15

Sumber: hasil pengolahan penulis

5.8.4. Perbandingan Kinerja *Appraisal Ratio*

Pengukuran kinerja reksa dana dengan metode *Appraisal Ratio* merupakan perbandingan dari nilai *Jensen* untuk setiap risiko *nonsystematic* yang dimiliki. Hal ini mengatakan bahwa *Appraisal Ratio* didisain untuk mengukur kemampuan *superior* dari manajer investasi untuk setiap risiko *nonsystematic* yang dimilikinya. Dari hasil pengukuran kinerja reksa dana dengan menggunakan metode *Appraisal Ratio*, menghasilkan kinerja dari tahun 2005 sampai 2010 dan juga secara keseluruhannya, menunjukkan bahwa ada produk reksa dana yang diteliti bertahan pada lima tertinggi dari tahun 2005-2010 yang ditunjukkan pada Tabel 4.7. Produk reksa dana tersebut hanya dapat bertahan paling 2 tahun berturut-turut dengan berada pada posisi lima tertinggi dari produk reksa dana yang diteliti, seperti Panin Dana Maksima dan Semesta Dana Maxima. Produk reksa, seperti Mega Dana Kombinasi, tidak pernah memiliki kinerja *Appraisal Ratio* pertahunnya tertinggi, tetapi memiliki kinerja untuk keseluruhannya merupakan salah dari lima tertinggi daripada produk reksa dana yang diteliti.

Tabel 4.7 Perbandingan Kinerja *Appraisal Ratio* dari Reksa Dana Lima Tertinggi pada Periode 2005-2010 dengan Kinerja per tahun

Pering.	2005-2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	Panin Dana Maksima	3	16	37	14	4	1
2	Semesta Dana Maxima	39	35	30	24	1	5
3	Schroder Dana Prestasi	9	43	23	1	18	36
4	Mega Dana Kombinasi	36	30	31	33	27	8
5	Dana Pasti	4	9	25	13	26	14

Sumber: hasil pengolahan penulis

Berdasarkan Tabel 4.8 menunjukkan produk reksa dana yang memiliki kinerja yang kurang baik terhadap reksa dana diteliti. Tidak semua dari produk reksa dana yang memiliki kinerja pada posisi lima terbawah periode 2005-2010 dari data yang diteliti secara keseluruhan, juga memiliki kinerja yang buruk pada tiap tahunnya, seperti Manulife Obligasi Unggulan. Produk reksa dana tersebut memiliki salah satu dari kinerja pertahunnya yang tertinggi tetapi kinerja keseluruhannya terendah.

Produk reksa dana seperti First State Ind Balanced Fund, BNI Dana Plus Syariah, dan Garuda Satu, memiliki kinerja yang peringkatnya 20 terendah jika dibandingkan dengan reksa dana yang lain. Ketiganya memiliki kebijakan yang kurang agresif pada pengalokasian dananya, sehingga memiliki kinerja *Appraisal Ratio* yang *underperformed*.

Tabel 4.8 Perbandingan Kinerja *Appraisal Ratio* dari Reksa Dana Lima Terendah pada Periode 2005-2010 dengan Kinerja per tahun

Pering.	2005-2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	Garuda Satu	30	39	42	35	43	40
2	BNI Dana Plus Syariah	25	37	35	39	35	20
3	First State Ind Balanced Fund	38	23	41	25	32	43
4	Manulife Obligasi Unggulan	40	8	40	29	6	21
5	Reksadana ORI	32	20	32	37	3	10

Sumber: hasil pengolahan penulis

5.8.5. Perbandingan Kinerja M^2

Pengukuran kinerja dengan menggunakan M^2 Measure memiliki kesamaan dengan pengukuran dengan metode *Sharpe*. Karena kesamaan ini, M^2 Measure berfokus pada total risikonya. Bedanya dengan *Sharpe's Measure*, pada M^2 Measure total risiko akan disama dengan risiko yang dimiliki oleh pasar. Dari hasil pengukuran kinerja reksa dana dengan menggunakan metode M^2 Measure, menghasilkan kinerja dari tahun 2005 sampai 2010 dan juga secara keseluruhannya, menunjukkan bahwa ada produk reksa dana yang diteliti bertahan pada lima tertinggi dari tahun 2005-2010 yang ditunjukkan pada Tabel 4.9. Produk reksa dana tersebut dapat bertahan selama 4 tahun berturut-turut dengan berada pada posisi lima tertinggi dari produk reksa dana yang diteliti, seperti Panin Dana Maksima. Kebanyakan produk reksa dana yang memiliki kinerja lima tertinggi keseluruhan, juga selama memiliki kinerja pertahunnya yang 10 tertinggi selama 5 tahun. Hal ini dapat dilihat pada produk reksa dana seperti Panin Dana Maksima, Schroder Dana Istimewa, dan Manulife Dana Saham.

Tabel 4.9 Perbandingan Kinerja M^2 dari Reksa Dana Lima Tertinggi pada Periode 2005-2010 dengan Kinerja per tahun

Pering.	2005-2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	Mega Dana Kombinasi	38	32	5	41	30	1
2	SAM Dana Berkembang	24	31	27	22	33	9
3	Panin Dana Maksima	5	5	15	27	4	5
4	Schroder Dana Istimewa	6	7	9	32	8	4
5	Manulife Dana Saham	1	6	9	36	7	14

Sumber: hasil pengolahan penulis

Perbandingan kinerja M^2 dari tiap tahunnya dan keseluruhannya ditunjukkan pada Tabel 4. 1 0. Tabel 4. 10 menunjukkan produk reksa dana yang memiliki kinerja yang kurang baik terhadap reksa dana diteliti. Semua dari produk reksa dana yang memiliki kinerja pada posisi lima terbawah periode 2005-2010 dari data yang diteliti secara keseluruhan, juga tidak pernah memiliki kinerja yang tertinggi pada tiap tahunnya. Bisa dikatakan bahwa manajer investasinya memiliki kebijakan yang kurang agresif pada pengalokasian dananya, sehingga memiliki kinerja M^2 *Measure* yang *underperformed*

Tabel 4.10 Perbandingan Kinerja M^2 dari Reksa Dana Lima Terendah pada Periode 2005-2010 dengan Kinerja per tahun

Pering.	2005-2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	BNI Dana Plus Syariah	25	25	18	42	11	23
2	Reksadana ORI	37	36	42	20	34	38
3	Garuda Satu	20	34	26	19	37	36
4	Pendapatan Tetap Abadi 2	41	37	41	12	35	35
5	Manulife Obligasi Unggulan	35	35	39	10	41	40

Sumber: hasil pengolahan penulis

5.8.6. Perbandingan Kinerja T^2

Pengukuran kinerja dengan menggunakan T^2 *Measure* merupakan konversi dari Treynor's *Measure* menjadi *percentage return basis*. Hal ini menggunakan untuk

memudahkan interpretasi dan perbandingan pada reksa dana. Biasanya kinerja dengan menggunakan *Treynor Measure* akan memberikan hasil yang sama pada T^2 *Measure*. Dari hasil pengukuran kinerja reksa dana dengan menggunakan metode *Measure*, menghasilkan kinerja dari tahun 2005 sampai 2010 dan juga secara keseluruhannya, menunjukkan bahwa ada produk reksa dana yang diteliti bertahan pada lima tertinggi dari tahun 2005-2010 yang ditunjukkan pada Tabel 4.11. Produk reksa dana tersebut dapat bertahan selama 4 tahun berturut-turut dengan berada pada posisi lima tertinggi dari produk reksa dana yang diteliti. Hal ini dapat dilihat pada Danamas Pasti dan BNI Dana Syariah, keduanya memiliki kinerja *Measure* yang berada diatas posisi 10 tertinggi dibandingkan dengan reksa dana lainnya. Ada juga produk reksa dana yang memiliki kinerja *Measure* yang buruk pada tahunnya dari produk reksa dana yang diteliti, tetapi memiliki kinerja *Measure* secara keseluruhan pada posisi lima terbaik, seperti Dana Pasti. Hal ini disebabkan oleh pengalokasian dana yang dilakukan oleh Dana Pasti sebagian besar berupa obligasi baik korporasi maupun pemerintah. Dengan begitu, *systematic risk* yang dimiliki dari produk reksa dana tersebut menjadi kecil.

Tabel 4.11 Perbandingan Kinerja T^2 dari Reksa Dana Lima Tertinggi pada Periode 2005-2010 dengan Kinerja per tahun

Pering.	2005-2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	Danamas Pasti	5	1	6	1	24	40
2	Dana Pasti	42	2	42	43	12	41
3	BNI Dana Syariah	38	41	4	2	2	2
4	Brent Dana Tetap	37	10	2	40	42	3
5	Mega Dana Kombinasi	32	34	28	30	17	4

Sumber: hasil pengolahan penulis

Pengukuran kinerja T^2 dari tiap tahunnya dan keseluruhannya dengan mendapatkan kinerja terendah ditunjukkan pada Tabel 4.12. Tabel 4.12 menunjukkan Manulife Dana Saham, Reksa Dana Prima, Phinisi Dana Saham, Rencana Cerdas, dan Panin Dana Maksima menunjukkan bahwa produk reksa dana yang memiliki kinerja yang kurang baik terhadap reksa dana diteliti. Reksa dana

RIDO DUA memiliki kinerja *Measure* yang kurang bagus baik secara tahunan maupun keseluruhan. Jika dilihat kinerja pertahunannya, Reksa dana RIDO DUA berada lima terendah selama 3 tahun berturut-turut. Hal ini disebabkan bahwa risiko *systematic* dimiliki oleh reksa dana Rido DUA sangat kecil. Bisa dikatakan bahwa risiko *unsystematic* lebih banyak dimiliki oleh reksa dana Rido DUA.

Tabel 4.12 Perbandingan Kinerja T^2 dari Reksa Dana Lima Terendah pada Periode 2005-2010 dengan Kinerja per tahun

Pering.	2005-2010	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	Reksadana ORI	3	7	40	39	1	42
2	Manulife Obligasi Unggulan	2	6	39	33	6	17
3	Pendapatan Tetap Abadi 2	7	11	36	7	5	9
4	Reksadana RIDO DUA	1	38	41	42	43	7
5	Garuda Satu	27	37	34	29	41	37

Sumber: hasil pengolahan penulis

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja reksa dana dalam bab 4 maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Pengukuran kinerja reksa dana dengan menggunakan metode *Sharpe*, menghasilkan kinerja dari tahun 2005 sampai 2010 dan juga secara keseluruhannya, menunjukkan bahwa tidak ada produk reksa dana yang diteliti bertahan pada lima tertinggi dari tahun 2005-2010. Dapat dikatakan bahwa tidak mudah untuk mempertahankan kinerja *Sharpe* tetap tinggi. Sedangkan produk reksa dana yang memiliki kinerja lima *Sharpe* terendah dari tahun 2005-2010, juga memiliki kinerja yang kurang baik pada tiap tahunnya.
2. Pengukuran kinerja reksa dana dengan menggunakan metode *Treynor*, menghasilkan kinerja dari tahun 2005 sampai 2010 dan juga secara keseluruhannya, menunjukkan bahwa ada produk reksa dana yang diteliti bertahan pada lima tertinggi dari tahun 2005-2010, seperti Danamas Pasti dan BNI Dana Syariah. Produk reksa dana tersebut dapat bertahan selama 4 tahun berturut-turut dengan berada pada posisi lima tertinggi dari produk reksa dana yang diteliti. Sedangkan produk reksa dana yang memiliki kinerja lima *Treynor* terendah dari tahun 2005-2010, juga memiliki kinerja yang kurang baik pada tiap tahunnya, seperti Garuda Satu.
3. Pengukuran kinerja reksa dana dengan menggunakan metode *Jensen*, menghasilkan kinerja dari tahun 2005 sampai 2010 dan juga secara keseluruhannya, menunjukkan bahwa ada produk reksa dana yang diteliti bertahan pada lima tertinggi dari tahun 2005-2010, seperti Dana Pasti. Produk reksa dana tersebut dapat bertahan selama 4 tahun berturut-turut dengan berada pada posisi lima tertinggi dari produk reksa dana yang diteliti. Sedangkan produk reksa dana yang memiliki kinerja lima *Jensen* terendah

dari tahun 2005-2010, juga memiliki kinerja yang kurang baik pada tiap tahunnya.

4. Pengukuran kinerja reksa dana dengan menggunakan metode *Appraisal Ratio*, menghasilkan kinerja dari tahun 2005 sampai 2010 dan juga secara keseluruhannya, menunjukkan bahwa ada produk reksa dana yang diteliti bertahan pada lima tertinggi dari tahun 2005-2010, tetapi hanya paling lama bertahan 2 tahun berturut-turut dengan berada pada posisi lima tertinggi dari produk reksa dana yang diteliti. Dapat dikatakan bahwa tidak mudah untuk mempertahankan kinerja *Appraisal Ratio* tetap tinggi. Sedangkan produk reksa dana yang memiliki kinerja lima *Appraisal Ratio* terendah dari tahun 2005-2010, juga memiliki kinerja yang kurang baik pada tiap tahunnya.
5. Pengukuran kinerja reksa dana dengan menggunakan metode M^2 *Measure*, menghasilkan kinerja dari tahun 2005 sampai 2010 dan juga secara keseluruhannya, menunjukkan bahwa ada reksa dana yang diteliti bertahan pada lima tertinggi dari tahun 2005-2010. Produk reksa dana tersebut dapat bertahan selama 4 tahun berturut-turut dengan berada pada posisi lima tertinggi dari produk reksa dana yang diteliti. Sedangkan produk reksa dana yang memiliki kinerja lima M^2 terendah dari tahun 2005-2010, juga memiliki kinerja yang kurang baik pada tiap tahunnya.
6. Pengukuran kinerja reksa dana dengan menggunakan metode T^2 *Measure*, menghasilkan kinerja dari tahun 2005 sampai 2010 dan juga secara keseluruhannya, menunjukkan bahwa ada produk reksa dana yang diteliti bertahan pada lima tertinggi dari tahun 2005-2010. Produk reksa dana tersebut dapat bertahan selama 4 tahun berturut-turut dengan berada pada posisi lima tertinggi dari produk reksa dana yang diteliti. Sedangkan produk reksa dana yang memiliki kinerja lima T^2 terendah dari tahun 2005-2010, juga memiliki kinerja yang kurang baik pada tiap tahunnya, seperti Garuda Satu.

5.2. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang didapat dari penelitian, ada beberapa saran yang dapat diberikan. Saran yang diberikan untuk investor dan untuk penelitian selanjutnya.

5.2.1. Saran untuk Investor

Berikut adalah saran yang dapat diberikan kepada investor.

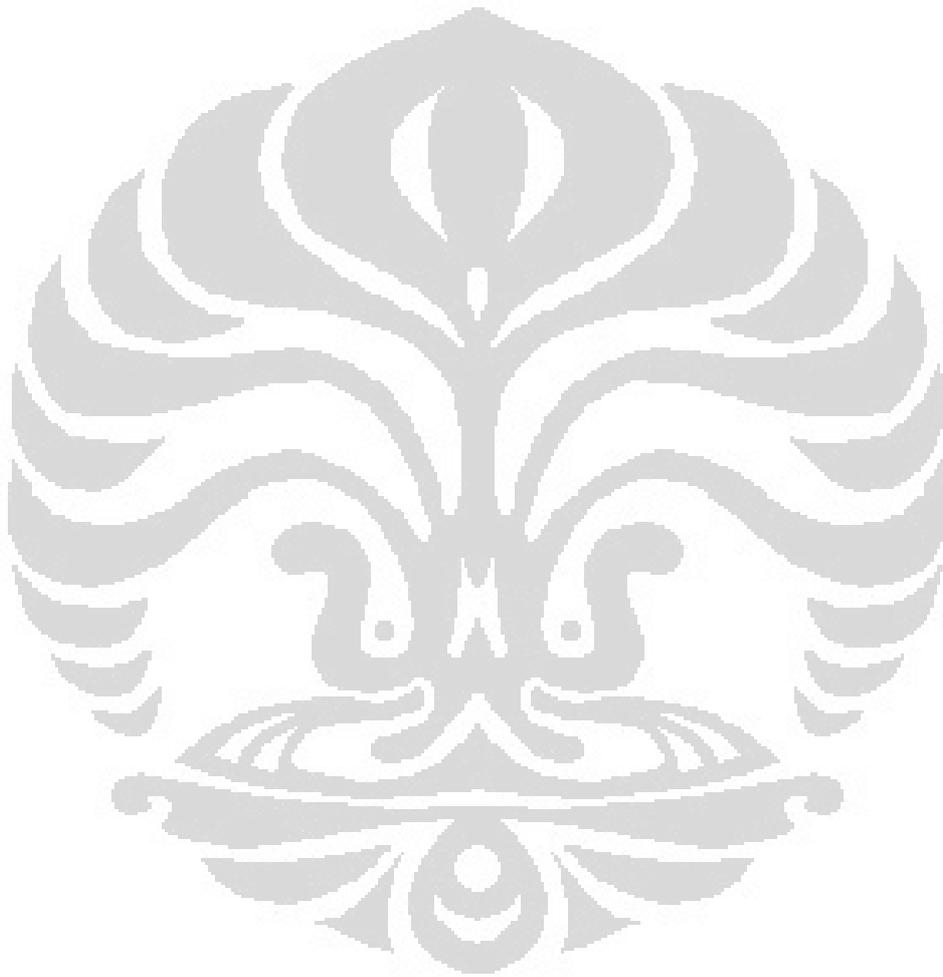
1. Dalam memilih produk reksa dana, investor lebih cepat untuk mengambil keputusan terhadap produk reksa dana yang memiliki kinerja *underperformed*, seperti Garuda Satu. Hal ini dilakukan untuk meminimalisir kerugian yang dimiliki.
2. Keenam metode pengukuran kinerja reksa dana digunakan untuk memberikan pilihan bagi investor dalam mengambil keputusan yang tepat dengan mempertimbangkan berbagai faktor yang mempengaruhi kinerja reksa dana tersebut. Jika investor yang membutuhkan keputusan yang cepat, sebaiknya menggunakan metode *Sharpe*. Karena dalam metode *Sharpe* terdapat faktor *return* dan risiko yang walaupun tidak mempertimbangkan faktor lainnya yang ikut mempengaruhi kinerja reksa dana. Oleh karena itu, penggunaan enam metode akan memberikan keputusan yang tepat bagi investor.

5.2.2. Saran untuk Penelitian Selanjutnya

Berikut adalah saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya.

1. Untuk penelitian selanjutnya, dapat disertakan produk reksa dana jenis lainya seperti reksa dana pasar uang sehingga memberikan pilihan yang lebih bervariasi kepada investor yang memiliki keinginan berinvestasi pada reksa dana tersebut.
2. Dalam penelitian ini, tolok ukur yang digunakan untuk mengukur kinerja reksa dana adalah IHSG. Namun hasil dari penelitian kinerja yang tertinggi kebanyakan dari reksa dana saham dan reksa dana campuran, reksa dana pendapatan tetap kurang dapat mengalahkan kinerja dari kedua reksa dana tersebut. Oleh karena itu, untuk penelitian selanjutnya sebaiknya dalam

mengukur kinerja reksa dana pendapatan tetap sebaiknya menggunakan tolok ukur indeks obligasi agar dapat memberikan hasil yang lebih akurat.



DAFTAR PUSTAKA

- Bodie, Zvi, Alex Kane, and Alan J. Marcus. (2008). *Investments*, 8th ed. Singapore: McGraw-Hill.
- Business, Investor's Daily. (1996). *Investor's business daily guide to the markets*. New York: John Wiley and Sons, Inc.
- Carhart, Mark M. (1997). *On persistence in mutual fund performance*. Journal of Finance, 52, 57-82.
- Daniel, Kent, Mark Grinblatt, Sheridan Titman, and Russ Wermers. (1997). *Measuring mutual fund performance with characteristic-based benchmarks*. Journal of Finance, 52, 1035-1058.
- Elton, Edwin J., Martin J. Gruber, and Christopher R. Blake. (1996). *The persistence of risk-adjusted mutual fund performance*. Journal of Finance, 69, 133-157.
- Lubis, Renita. Fatma (2005). *Analisis kinerja reksadana saham di indonesia berdasarkan metode sharpe dan hubungannya dengan umur reksa dana*. Tesis, Program Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Fauzana, Finny. (2010). *Pengukuran kinerja reksa dana saham dengan menggunakan metode empat faktor carhart*. Tesis, Program Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Indiastuti, Febrina. (2008). *Evaluasi terhadap kinerja reksa dana saham dan pembentukan portofolio optimal pada instrumen reksa dana saham*. Tesis, Program Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Husnan, Suad. (1994). *Dasar-dasar teori portofolio dan analisis sekuritas*. Edisi kedua. Yogyakarta: UPPAMP YKPN.
- Indah, Nur. (2010). *Analisis kinerja reksa dana saham dan reksa dana pendapatan tetap di indonesia periode 2004-2008*. Tesis, Program Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Indonesia Stock Exchange. *Mengenal reksa dana*. 22 Desember 2010. <<http://www2.idx.co.id/MainMenu/Education/MengenalReksadana/tabid/135/language/id-ID/Default.aspx>>
- Jones, Charles P. (2007). *Investments analysis and management*, 10th ed. Singapore: John Wiley and Sons (Asia) Pte Ltd.

Kartika, Dewi. (2004). *Evaluasi terhadap kinerja reksa dana pendapatan tetap selama 1 januari 2001-31 desember 2003 dengan sharpe measure*. Tesis, Program Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

Scholz, Hendrick, and Marco Wilkens. (2005). *A jigsaw puzzle of basic risk-adjusted performance measure*. *Journal of Performance Measurement*, 9, 57-64.

Manurung, Adler Haymans. (2007). *Reksa dana investasiku*. Jakarta: Buku Kompas.

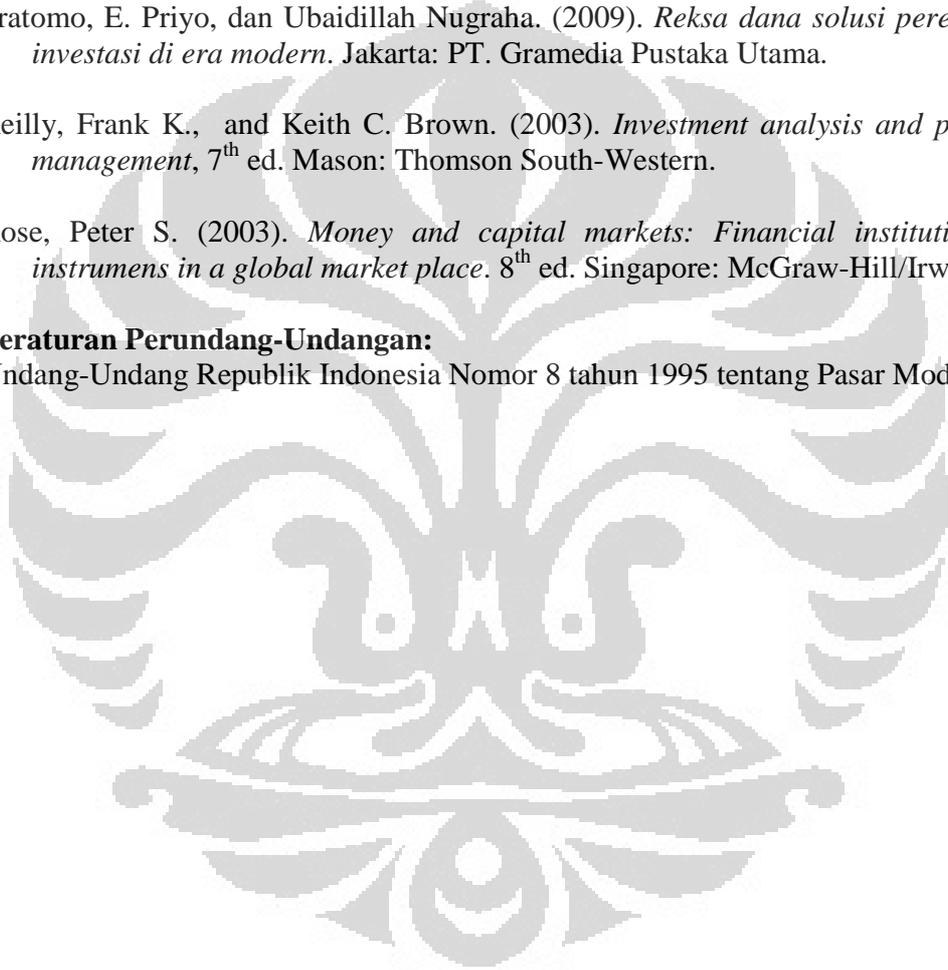
Pratomo, E. Priyo, dan Ubaidillah Nugraha. (2009). *Reksa dana solusi perencanaan investasi di era modern*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.

Reilly, Frank K., and Keith C. Brown. (2003). *Investment analysis and portofolio management*, 7th ed. Mason: Thomson South-Western.

Rose, Peter S. (2003). *Money and capital markets: Financial institutions and instrumens in a global market place*. 8th ed. Singapore: McGraw-Hill/Irwin.

Peraturan Perundang-Undangan:

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal





Universitas Indonesia

RETURN REKSA DANA (Rp)

Nama Reksa Dana	Rp						
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005-2010
AAA Balanced Fund	0.0000519385	0.001368695	0.001338611	-0.001504488	0.001995392	0.001101735	0.0007295
Bahana Dana Arjuna	-0.0000843697	0.000977575	0.000528861	-6.42738E-06	0.000451983	0.000537516	0.00040168
Bahana Dana Infrastruktur	0.00013941	0.00192636	0.002280157	-0.002574435	0.002799526	0.001092998	0.000950982
Bahana Dana Prima	0.000477911	0.001980604	0.00221866	-0.002632833	0.003184235	0.001195273	0.001077276
Bahana Dana Selaras	0.000301716	0.00181039	0.001345964	-0.001495719	0.001778476	0.000945622	0.000785076
BNI Dana Berkembang	0.000450388	0.001758623	0.001350199	-0.004652984	0.002976269	0.001361607	0.000549992
BNI Dana Plus Syariah	9.63938E-05	0.000788552	0.001034801	-0.003690329	0.002546675	0.000706843	0.000253988
BNI Dana Syariah	4.35402E-05	0.000695656	0.000504499	0.000213455	0.000466753	0.000404845	0.000388428
Brent Dana Tetap	0.000443158	0.000192396	0.000479208	0.000119056	0.000473517	0.000148669	0.00030971
Dana Selaras Dinamis	-0.000613502	0.001583031	0.001372195	-0.001366344	0.001824058	0.000882905	0.000617405
Dana Pasti	0.000713836	0.000588885	0.00151723	0.001481863	0.001947011	0.003135813	0.00156648
Danamas Pasti	-0.000300779	0.001599261	0.000553686	0.000210247	0.000270899	0.00035972	0.000448878
Danareksa Anggrek	0.000547525	0.00181039	0.001292642	-0.001609094	0.002060434	0.000766442	0.000796651
Danareksa Mawar	0.00073208	0.001823285	0.002049921	-0.002736119	0.002939801	0.001372428	0.001037391
Danareksa Syariah Berimbang	0.000495737	0.001551749	0.001450016	-0.002260308	0.002804114	0.001018462	0.000847997
First State Ind Balanced Fund	0.000240037	0.000879472	0.00070002	-0.000851039	0.001116049	0.000429347	0.000420916
First State Ind Bond Fund	0.000265923	0.000773678	0.000291172	0.000245184	0.000656052	0.000584021	0.000469125
Ganesha Abadi	3.16819E-05	0.001237939	0.000520555	-0.000334058	0.000656052	0.00074108	0.000457355
Garuda Satu	0.000274071	0.000634852	0.000568238	-0.000905524	0.000525914	0.000341432	0.000242341
Investasi Reksa Premium	0.000135298	0.001594205	0.000534649	-2.83976E-05	0.000656052	6.95289E-05	0.000431702
ITB-Niaga	-0.000276425	0.001106698	0.000374745	0.00016462	0.000451648	0.000442208	0.000377168
Mega Dana Kombinasi	-0.000427008	0.000743728	0.001793271	-0.003280304	0.000656052	0.04328258	0.007350068
Manulife Dana Saham	0.001432138	0.002042597	0.002029872	-0.002494444	0.003059394	0.001267836	0.001229193
Manulife Obligasi Unggulan	-0.000540355	0.000849396	0.00027882	-9.90179E-06	0.000478621	0.000310934	0.000231119
Panin Dana Maksima	0.001020906	0.002268979	0.001228042	-0.001570406	0.003472381	0.00295011	0.001566228
Pendapatan Tetap Abadi	-0.000613866	0.000793792	0.000442072	-0.000148616	0.000858527	0.000624727	0.00032668
Pendapatan Tetap Abadi 2	-0.00066612	0.000612942	0.000292755	0.000141076	0.000730077	0.000536299	0.000274319
Phinisi Dana Saham	0.00109762	0.002037893	0.002033567	-0.002373395	0.003037706	0.001235718	0.001184195
Reksa Dana PNM Amanah Syariah	-0.000683497	0.000690136	0.000520123	0.000324215	0.000510331	0.000359926	0.000286792
Reksa Dana PNM Syariah	0.000529903	0.001021589	0.001555881	-0.002032711	0.002000222	0.000619266	0.000620907
Reksa Dana Prima	0.000896793	0.00163596	0.000290652	-0.002676715	0.001573308	0.000519267	0.000377007
Reksadana ORI	-0.00032205	0.000601934	0.000245582	-0.000842135	0.000761947	0.000395466	0.000141544
Reksadana RIDO DUA	-0.00020236	0.00047013	0.000448047	-3.03971E-06	0.000565296	0.000765995	0.000341793
Rencana Cerdas	0.001101523	0.001981791	0.00173193	-0.002322481	0.002971206	0.001484917	0.00116389
SAM Dana Berkembang	0.000271245	0.001440019	0.001242954	-0.001290808	0.002355939	0.013437221	0.002930865
Schroder Dana Istimewa	0.000865193	0.001934773	0.001921896	-0.001999961	0.002994063	0.001758785	0.001251698
Schroder Dana Kombinasi	0.000187873	0.00094937	0.000885334	-0.000327138	0.00111033	0.000553048	0.000561267
Schroder Dana Mantap Plus	-0.000142029	0.000960076	0.000284946	0.000222203	0.000869628	0.000828487	0.000503645
Schroder Dana Prestasi	0.000685736	0.001868815	0.00184898	-0.002048147	0.002970589	0.001383367	0.001123554
Schroder Dana Prestasi Plus	0.000744221	0.001966881	0.001917022	-0.001930724	0.003020837	0.001493639	0.00120728
Semesta Dana Maxima	-0.000162673	0.001225321	0.001080284	-0.000607961	0.003356205	0.001691553	0.001098225
Simas Satu	0.00051477	0.00104429	0.001235173	-0.002492152	0.001691356	0.001259364	0.00054887
Tiga Pilar Dana Tetap	-0.00017117	0.000584886	0.000442573	0.000472478	0.000743918	0.000793715	0.000477667

STANDAR DEVIASI REKSA DANA (σ_p)

Nama Reksa Dana	σ_p						
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005-2010
AAA Balanced Fund	0.005933744	0.0072139	0.010360119	0.016190542	0.013583148	0.017221899	0.012529571
Bahana Dana Arjuna	0.007334295	0.002594554	0.001779828	0.006476523	0.001809754	0.009067461	0.005649761
Bahana Dana Infrastruktur	0.008620784	0.012569261	0.013550146	0.026067918	0.016332707	0.011791236	0.015855514
Bahana Dana Prima	0.010804337	0.013962999	0.016358345	0.029879415	0.018275005	0.013477105	0.018225276
Bahana Dana Selaras	0.008389613	0.009652975	0.009253273	0.016015776	0.009547197	0.007616299	0.010472457
BNI Dana Berkembang	0.010957765	0.014908519	0.030978481	0.029706141	0.02299258	0.024338602	0.023566811
BNI Dana Plus Syariah	0.004954395	0.007527436	0.013450497	0.026740386	0.020240692	0.010961468	0.015892297
BNI Dana Syariah	0.008260716	0.00095585	0.000682708	0.001424989	0.002116837	0.004377573	0.003987346
Brent Dana Tetap	0.000314952	0.005781653	0.000747779	0.003094175	0.013572377	0.003231805	0.006273319
Dana Selaras Dinamis	0.005498158	0.006177046	0.008956133	0.014605991	0.00994591	0.008122653	0.009414028
Dana Pasti	0.004773661	0.000815723	0.049295028	0.051397691	0.060369535	0.080035901	0.050213298
Danamas Pasti	0.012973335	0.002464451	0.004195222	0.000346706	0.001771592	0.003216263	0.005877344
Danareksa Anggrek	0.00742029	0.009652975	0.011429723	0.019208775	0.017615516	0.010320841	0.013475886
Danareksa Mawar	0.010347713	0.013225937	0.015359034	0.027257728	0.018977782	0.014496194	0.017499821
Danareksa Syariah Berimbang	0.007453189	0.01126769	0.012425681	0.019696818	0.015388526	0.010380399	0.01339397
First State Ind Balanced Fund	0.002465031	0.003264568	0.006100801	0.01090822	0.006377079	0.004681441	0.006272571
First State Ind Bond Fund	0.001332497	0.003030088	0.002846076	0.017313238	0.006433144	0.002984862	0.007793572
Ganesha Abadi	0.008972027	0.003398043	0.001776309	0.009257657	0.006433144	0.003885204	0.005786976
Garuda Satu	0.003538368	0.004921171	0.006106083	0.00906547	0.005155973	0.005802361	0.006012771
Investasi Reksa Premium	0.011139553	0.009411608	0.00096294	0.016297554	0.006433144	0.008037293	0.013761618
ITB-Niaga	0.014795887	0.003668968	0.000903336	0.003132193	0.002292733	0.002468719	0.00651296
Mega Dana Kombinasi	0.007665759	0.00444896	0.018325597	0.027907503	0.006433144	0.596160028	0.245062877
Manulife Dana Saham	0.028630666	0.013070292	0.015376847	0.026595337	0.017002218	0.012520146	0.019934786
Manulife Obligasi Unggulan	0.005775272	0.002092513	0.002423561	0.004920581	0.001717207	0.003035865	0.003666646
Panin Dana Maksima	0.009868023	0.011420962	0.012584203	0.024264414	0.01611975	0.012243537	0.015222246
Pendapatan Tetap Abadi	0.013162642	0.004845459	0.008221401	0.014776725	0.005128385	0.003117163	0.009281545
Pendapatan Tetap Abadi 2	0.011175612	0.002846362	0.003401578	0.010458645	0.003411839	0.002036594	0.006695602
Phinisi Dana Saham	0.015523942	0.013719027	0.015952117	0.02712515	0.016767073	0.012756467	0.017644109
Reksa Dana PNM Amanah Syariah	0.015570865	0.001174113	0.001202889	0.001805091	0.001511249	0.000645592	0.00647713
Reksa Dana PNM Syariah	0.00497979	0.004868458	0.010105081	0.021282296	0.013767135	0.009562594	0.012157037
Reksa Dana Prima	0.051096004	0.052284029	0.013862806	0.019866409	0.014099924	0.008558965	0.032104036
Reksadana ORI	0.007926274	0.005220649	0.003336562	0.010757886	0.003502349	0.002432049	0.006256533
Reksadana RIDO DUA	0.008450645	0.007290212	0.001087467	0.00356742	0.004876697	0.00940343	0.006465704
Rencana Cerdas	0.009877549	0.013791824	0.016235781	0.028580408	0.018771779	0.01358295	0.017828925
SAM Dana Berkembang	0.011401352	0.010092966	0.009303522	0.016654808	0.017861377	0.242310283	0.100071117
Schroder Dana Istimewa	0.010412658	0.013972469	0.015202197	0.025080844	0.017051572	0.028480849	0.019463068
Schroder Dana Kombinasi	0.002929864	0.00402234	0.004552509	0.007583637	0.004911901	0.010595695	0.006330079
Schroder Dana Mantap Plus	0.002147261	0.002499043	0.002856283	0.010737015	0.005578508	0.016014484	0.008388693
Schroder Dana Prestasi	0.009251013	0.013591504	0.014732202	0.026052624	0.016763573	0.013065363	0.016435075
Schroder Dana Prestasi Plus	0.011271183	0.013225363	0.014639814	0.02549636	0.01681329	0.024908549	0.018595879
Semesta Dana Maxima	0.004838175	0.008732792	0.008403667	0.008713233	0.011623158	0.010504273	0.00912525
Simas Satu	0.008482658	0.011808137	0.009027	0.020405115	0.013669825	0.023324516	0.015524649
Tiga Pilar Dana Tetap	0.002989014	0.001556118	0.001348121	0.012333735	0.009570883	0.009162451	0.00751204

BETA REKSA DANA (β_p)

Nama Reksa Dana	β_p						
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005-2010
AAA Balanced Fund	0.348777857	0.337403767	0.657713524	0.632889326	0.777576756	0.782259285	0.618391704
Bahana Dana Arjuna	-0.089896649	-0.023321626	0.035194807	0.090305337	0.014815555	-0.003398141	0.033621278
Bahana Dana Infrastruktur	0.677883579	0.869037029	0.817989471	0.997523659	0.976734871	0.873391422	0.91442998
Bahana Dana Prima	0.888130318	1.019710825	1.069489977	1.189063853	1.150921905	1.047571497	1.105492069
Bahana Dana Selaras	0.530471677	0.664991815	0.601289321	0.627138077	0.59677821	0.557513195	0.607706045
BNI Dana Berkembang	0.323663197	0.051909642	0.075562402	0.675830075	1.243098621	0.840628738	0.603642472
BNI Dana Plus Syariah	0.03015719	0.447976648	0.724408713	0.933815264	1.015753475	0.295464705	0.72188681
BNI Dana Syariah	0.013334432	-0.001912749	0.005997887	-0.004356458	0.007067803	0.00618283	0.00263607
Brent Dana Tetap	-0.003961734	-0.040419504	0.002713116	0.024484219	-0.059515592	-0.00625184	-0.004288716
Dana Selaras Dinamis	0.147772455	0.3982062	0.580583496	0.571109088	0.61278448	0.52507178	0.520362186
Dana Pasti	-0.002168032	0.000242991	-0.035586038	-0.066270527	0.421347389	-0.072123437	0.027790626
Danamas Pasti	-0.033625723	-0.001253829	0.039617663	-0.00150964	-0.006295397	-0.005258098	0.00219913
Danareksa Anggrek	0.604240815	0.664991815	0.744483256	0.707126063	0.856889355	0.789572597	0.743905359
Danareksa Mawar	0.869751377	0.969880375	0.996422449	0.994008066	1.163322367	1.099573243	1.01925289
Danareksa Syariah Berimbang	0.531611434	0.044894848	0.484032822	0.637533788	0.888027817	0.734278741	0.592411242
First State Ind Balanced Fund	0.175500327	0.204063374	0.375722441	0.365240783	0.351236342	0.35545562	0.329800396
First State Ind Bond Fund	-0.002528185	0.019171846	0.053876481	0.250780439	0.139061809	0.064973427	0.136445323
Ganesha Abadi	0.008854566	0.147619763	0.06896146	0.102771105	0.139061809	0.046186589	0.080182574
Garuda Satu	0.243002951	0.302748087	0.358126872	0.320476506	0.274673078	0.40360235	0.31881272
Investasi Reksa Premium	0.003928819	-0.006174494	-0.000123864	0.02581888	0.139061809	0.091808062	0.043619835
ITB-Niaga	0.069388301	-0.019623521	0.005570256	0.041463998	0.023517255	0.053686506	0.030930686
Mega Dana Kombinasi	0.239294029	0.247271272	1.064944984	0.907380905	0.139061809	3.079000967	1.021419526
Manulife Dana Saham	0.938534728	0.960967614	1.016186609	0.995192511	1.042676496	0.969821999	0.994449635
Manulife Obligasi Unggulan	-0.003188558	0.016670987	0.047310138	0.081540169	0.020974296	0.035632779	0.048485093
Panin Dana Maksima	0.733267997	0.788021678	0.778658406	0.726671811	0.870675136	0.837464847	0.77746774
Pendapatan Tetap Abadi	-0.052933307	0.085601757	0.041550185	0.212481384	0.0786454	0.090270617	0.117667783
Pendapatan Tetap Abadi 2	-0.100209378	0.025878685	0.065912305	0.147793831	0.044736713	0.043951668	0.074392469
Phinisi Dana Saham	0.924882507	1.008985485	1.051545417	1.080838343	1.042137535	0.988935116	1.038719329
Reksa Dana PNM Amanah Syariah	-0.151819425	0.007906727	0.000565056	-0.005218099	0.009483369	0.00385644	-0.011059177
Reksa Dana PNM Syariah	0.345953612	0.324007876	0.619199978	0.706770908	0.775354959	0.681055555	0.629658459
Reksa Dana Prima	-0.057367537	0.773963276	0.799894824	0.612062515	0.683198885	0.52011553	0.605147466
Reksadana ORI	-0.008291975	0.005957904	0.023465982	0.132335081	0.017408315	-0.002137007	0.060730861
Reksadana RIDO DUA	-0.000109482	0.043650754	-0.003564755	0.023978126	-0.01921327	0.064112985	0.018816128
Rencana Cerdas	0.819506162	0.97881207	1.053051213	1.041942994	1.156220151	1.048288389	1.035405049
SAM Dana Berkembang	0.820196607	0.677991287	0.543477253	0.504250597	0.894050422	-1.115234492	0.453102911
Schroder Dana Istimewa	0.652062446	1.036311255	1.000007085	0.991213025	1.030065474	0.923408593	0.967264472
Schroder Dana Kombinasi	0.189168985	0.26909391	0.273371793	0.278605052	0.288999888	0.21764324	0.26449253
Schroder Dana Mantap Plus	0.001784461	0.044412938	0.062334673	0.162948884	0.117051636	0.062956261	0.103688438
Schroder Dana Prestasi	0.780963645	1.014391695	0.973949776	1.038119993	1.051784896	1.012991349	1.00261659
Schroder Dana Prestasi Plus	0.662613596	0.987364202	0.968004722	0.940764505	1.032414517	0.937865096	0.940140324
Semesta Dana Maxima	0.192110461	0.601832058	0.501621279	0.290904799	0.477040824	0.631308671	0.416179105
Simas Satu	0.489048041	0.750351286	0.491412194	0.689838019	0.634721203	0.859806624	0.661447217
Tiga Pilar Dana Tetap	0.006064726	-0.000647797	0.003492927	0.132218104	0.069225437	0.078489776	0.071860129

TRACKING ERROR REKSA DANA ($\sigma(\epsilon_p)$)

Nama Reksa Dana	$\sigma(\epsilon_p)$						
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005-2010
AAA Balanced Fund	0.004415674	0.005682774	0.003265922	0.004194062	0.006094617	0.014068795	0.007632751
Bahana Dana Arjuna	0.007262791	0.002576309	0.001700292	0.00608001	0.001794913	0.009067358	0.005623873
Bahana Dana Infrastruktur	0.003868845	0.005195005	0.005838493	0.008487366	0.005852233	0.004005395	0.00595898
Bahana Dana Prima	0.003854823	0.003821547	0.003464126	0.005438789	0.003338129	0.002166798	0.004078259
Bahana Dana Selaras	0.005834506	0.004058979	0.002198054	0.004047947	0.002085801	0.002809558	0.003784671
BNI Dana Berkembang	0.01032195	0.014892835	0.030957881	0.024568305	0.012330623	0.021873081	0.021478287
BNI Dana Plus Syariah	0.004942527	0.004674682	0.007978179	0.013515446	0.012578925	0.010299432	0.010863735
BNI Dana Syariah	0.008259326	0.000955518	0.000676795	0.001420918	0.002113959	0.004376869	0.003987121
Brent Dana Tetap	0.000311718	0.005757094	0.000746678	0.003034457	0.013540537	0.00323083	0.006272941
Dana Selaras Dinamis	0.005235402	0.003263636	0.002211136	0.003768825	0.00272107	0.004639578	0.004325969
Dana Pasti	0.004773598	0.000815716	0.049292158	0.051371601	0.060010106	0.080030662	0.050211313
Danamas Pasti	0.012967706	0.002464395	0.00415321	0.000344693	0.001768864	0.00321557	0.005877238
Danareksa Anggrek	0.002811659	0.004058979	0.002604763	0.007981221	0.011461017	0.002450204	0.00622273
Danareksa Mawar	0.003061675	0.003429442	0.003746486	0.011821897	0.005507213	0.003898701	0.006166335
Danareksa Syariah Berimbang	0.004364577	0.011252166	0.010101666	0.0118245	0.006679304	0.004563091	0.009422785
First State Ind Balanced Fund	0.001448574	0.001853208	0.002382129	0.006127418	0.003255842	0.001242738	0.003356046
First State Ind Bond Fund	0.001332187	0.003019549	0.002729747	0.016166387	0.006055766	0.00286858	0.007478843
Ganesha Abadi	0.008971462	0.002786901	0.001446572	0.008902581	0.006055766	0.003840686	0.005641735
Garuda Satu	0.002212105	0.00288437	0.002936742	0.004413511	0.002862997	0.002720934	0.003148224
Investasi Reksa Premium	0.011139464	0.009411256	0.000962938	0.016285063	0.006055766	0.007952301	0.013743758
ITB-Niaga	0.014774858	0.003659854	0.000899491	0.002959897	0.002263147	0.002372733	0.00649397
Mega Dana Kombinasi	0.007167165	0.003031108	0.009077444	0.016618132	0.006055766	0.594876674	0.244512683
Manulife Dana Saham	0.02656971	0.003263928	0.002386413	0.010131487	0.004910454	0.002259692	0.011919351
Manulife Obligasi Unggulan	0.005775158	0.002080962	0.002318079	0.004489197	0.0016857	0.00300196	0.003582926
Panin Dana Maksima	0.005285237	0.004767188	0.004782939	0.016320999	0.008665479	0.006068305	0.008698081
Pendapatan Tetap Abadi	0.013148888	0.004712478	0.008197905	0.013812588	0.004979249	0.002898769	0.009086933
Pendapatan Tetap Abadi 2	0.011117434	0.002825882	0.003255753	0.00980039	0.003339592	0.001958636	0.006588037
Phinisi Dana Saham	0.011424223	0.003409503	0.002716593	0.004749328	0.004055335	0.002245753	0.005722881
Reksa Dana PNM Amanah Syariah	0.015474978	0.001169486	0.001202859	0.001800481	0.00150398	0.000643732	0.006474692
Reksa Dana PNM Syariah	0.003056236	0.002343565	0.004054164	0.012164109	0.006558761	0.004081389	0.006740316
Reksa Dana Prima	0.051091844	0.05128076	0.007014323	0.012882567	0.009222274	0.005444197	0.030596105
Reksadana ORI	0.007925713	0.005220059	0.003318071	0.010248917	0.003491788	0.002431898	0.006179965
Reksadana RIDO DUA	0.008450645	0.007267509	0.001086161	0.003517878	0.004867464	0.009368124	0.006458631
Rencana Cerdas	0.00329043	0.004902147	0.003975206	0.012410905	0.005154399	0.002704982	0.006409538
SAM Dana Berkembang	0.006565483	0.004704799	0.004533515	0.011051981	0.011145377	0.241896137	0.099805927
Schroder Dana Istimewa	0.007314968	0.002991416	0.002764753	0.005404621	0.005671318	0.02595532	0.011715589
Schroder Dana Kombinasi	0.001990556	0.001902372	0.002006418	0.003181577	0.001941984	0.010228949	0.00469131
Schroder Dana Mantap Plus	0.002147165	0.002429624	0.002700014	0.009953528	0.005270728	0.01599452	0.008221579
Schroder Dana Prestasi	0.002609454	0.002498913	0.002251379	0.004559055	0.003377141	0.00229236	0.003252077
Schroder Dana Prestasi Plus	0.008386497	0.002410438	0.002221469	0.01047522	0.004786825	0.021877324	0.010844735
Semesta Dana Maxima	0.004317557	0.003665465	0.003793915	0.004924908	0.008923879	0.006788261	0.006208995
Simas Satu	0.006408262	0.006463109	0.005246364	0.011217671	0.009416878	0.020611629	0.011316208
Tiga Pilar Dana Tetap	0.002988219	0.001556095	0.00134711	0.011893197	0.009509672	0.009108086	0.00742277

RETURN REKSA DANA (Rp*)

Nama Reksa Dana	Rp*						
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005-2010
AAA Balanced Fund	0.000207826	0.000964832	0.001033773	-0.000866515	0.001773482	0.001401643	0.000645634
Bahana Dana Arjuna	7.96568E-05	0.000574572	0.000367321	0.000253685	0.000306467	0.000458175	0.000367309
Bahana Dana Infrastruktur	0.000197448	0.001860162	0.00209917	-0.002735089	0.002915632	0.00103353	0.000943016
Bahana Dana Prima	0.000472993	0.002071186	0.002395315	-0.003256218	0.003678485	0.00125268	0.001175095
Bahana Dana Selaras	0.000321724	0.001453944	0.00096479	-0.000847742	0.001199264	0.000671247	0.0006331
BNI Dana Berkembang	0.000447802	0.001927947	0.002427589	-0.005664061	0.004247582	0.002371526	0.000643947
BNI Dana Plus Syariah	0.000255318	0.000654511	0.000965722	-0.004022222	0.003216621	0.000645743	0.000255024
BNI Dana Syariah	0.000134928	0.000491666	0.00035275	0.000338434	0.000311707	0.000309936	0.000358536
Brent Dana Tetap	0.00037995	0.000351333	0.000352177	0.000317654	0.000449206	0.000231664	0.000333459
Dana Selaras Dinamis	-0.000101608	0.000995056	0.000960619	-0.000666179	0.001266386	0.000658468	0.000506118
Dana Pasti	0.000519153	0.000482713	0.004209472	0.002708669	0.006705165	0.018386728	0.000333459
Danamas Pasti	-0.000396884	0.000685945	0.000403917	0.000344177	0.000285515	0.000285259	0.000385324
Danareksa Anggrek	0.000488739	0.001453944	0.001069685	-0.001173888	0.002288045	0.000671641	0.00072438
Danareksa Mawar	0.00070041	0.001828981	0.002096722	-0.003054085	0.003511749	0.001529989	0.00109876
Danareksa Syariah Berimbang	0.000455266	0.001396303	0.001263603	-0.001731629	0.002768178	0.000880043	0.000764897
First State Ind Balanced Fund	0.000348191	0.000575786	0.000490179	-0.000182413	0.000625885	0.000322435	0.000376873
First State Ind Bond Fund	0.00036499	0.000544258	0.000335147	0.000275384	0.000439305	0.000336168	0.000407095
Ganesha Abadi	0.000104624	0.000672366	0.000366291	9.12538E-05	0.000439305	0.000407199	0.000387813
Garuda Satu	0.000345744	0.00053517	0.000436475	-0.000113123	0.000366164	0.000297211	0.000308881
Investasi Reksa Premium	0.000140108	0.001274996	0.000357673	9.90806E-05	0.000439305	0.000139437	0.000419784
ITB-Niaga	-0.000474056	0.000651485	0.000347256	0.00032308	0.00031151	0.000295425	0.000360221
Mega Dana Kombinasi	-0.000164952	0.000566243	0.002120339	-0.003749774	0.000439305	2.020175622	0.107130818
Manulife Dana Saham	0.003033444	0.002030703	0.00207813	-0.00271133	0.003306345	0.001253741	0.001441087
Manulife Obligasi Unggulan	-8.86164E-05	0.000535076	0.000334679	0.000279135	0.000308421	0.000272178	0.000321845
Panin Dana Maksima	0.000936262	0.002030793	0.001088451	-0.001535944	0.003576085	0.002853886	0.001502136
Pendapatan Tetap Abadi	-0.000770815	0.000592731	0.000398607	5.0235E-05	0.000475007	0.000349537	0.000335968
Pendapatan Tetap Abadi 2	-0.000648752	0.000505363	0.000333488	0.000259308	0.000384135	0.000304316	0.000317687
Phinisi Dana Saham	0.001360939	0.002102984	0.002146893	-0.00263935	0.003241299	0.001240232	0.001266148
Reksa Dana PNM Amanah Syariah	-0.00107643	0.000494819	0.00035954	0.000344486	0.000308968	0.000265081	0.000323726
Reksa Dana PNM Syariah	0.000444644	0.000677492	0.001163701	-0.001702837	0.001797871	0.000530562	0.000554643
Reksa Dana Prima	0.002710004	0.005081758	0.000294635	-0.002084319	0.001448804	0.00043476	0.000405288
Reksadana ORI	-0.000110206	0.00052574	0.000323189	-0.000171253	0.000393851	0.000285946	0.000268019
Reksadana RIDO DUA	-5.35133E-05	0.000472618	0.000352949	0.000295677	0.000374199	0.000634719	0.000345903
Rencana Cerdas	0.001006869	0.002052869	0.001851315	-0.002740626	0.003514511	0.001570312	0.001253228
SAM Dana Berkembang	0.0002709	0.001214702	0.000904043	-0.000757256	0.002654061	0.251720404	0.016430454
Schroder Dana Istimewa	0.000824395	0.002023645	0.001948642	-0.002035293	0.00324375	0.003621757	0.001442498
Schroder Dana Kombinasi	0.000329094	0.000620366	0.000509895	0.000139457	0.000546313	0.000504536	0.000432423
Schroder Dana Mantap Plus	0.000279865	0.000567612	0.00033392	0.000292252	0.000495441	0.00097698	0.000429578
Schroder Dana Prestasi	0.00062853	0.001913373	0.001827218	-0.002178368	0.003168612	0.001415891	0.001141253
Schroder Dana Prestasi Plus	0.000741211	0.00197312	0.001884562	-0.002003302	0.003231273	0.002679972	0.001342356
Semesta Dana Maxima	0.000147909	0.000972751	0.00075857	9.651E-06	0.002572209	0.001444261	0.000774351
Simas Satu	0.000480124	0.000985484	0.000882742	-0.001997806	0.001516742	0.002095735	0.0005421
Tiga Pilar Dana Tetap	0.000233672	0.000488603	0.000354243	0.000409175	0.000567271	0.000645119	0.000408977

KINERJA REKSA DANA DENGAN METODE *SHARPE*

Nama Reksa Dana	2005		2006		2007		2008		2009		2010		2005-2010	
	<i>Sharpe</i>	Peringkat												
AAA Balanced Fund	-0.05497534	27	0.12378782	14	0.09586025	21	-0.1142995	33	0.1257445	20	0.04887583	27	0.03039453	16
Bahana Dana Arjuna	-0.06306234	30	0.19343321	5	0.10302833	16	-0.05442901	9	0.09094977	31	0.03060572	37	0.00938281	30
Bahana Dana Infrastruktur	-0.02788424	21	0.11541311	19	0.14277845	5	-0.11203496	31	0.15386627	13	0.07064553	18	0.03797977	12
Bahana Dana Prima	0.00923362	16	0.10777783	24	0.11450865	9	-0.09969794	23	0.15851427	10	0.0693972	19	0.03997783	10
Bahana Dana Selaras	-0.00911038	18	0.13826693	12	0.10812129	12	-0.11499928	34	0.15618095	11	0.09002036	9	0.04167184	9
BNI Dana Berkembang	0.00659256	17	0.08605286	31	0.03243256	34	-0.16828396	42	0.11694567	22	0.04526174	28	0.00854264	31
BNI Dana Plus Syariah	-0.05686957	29	0.04156122	38	0.05124818	31	-0.15094819	40	0.11162114	24	0.04076487	30	-0.00595769	37
BNI Dana Syariah	-0.04050593	24	0.23011265	2	0.23291194	1	-0.09307308	18	0.08473356	32	0.03308804	35	0.00997116	29
Brent Dana Tetap	0.20641164	1	-0.04900088	43	0.17882279	3	-0.07337235	12	0.01371395	42	-0.03444868	43	-0.00621035	38
Dana Selaras Dinamis	-0.18036043	41	0.17926507	7	0.11463733	8	-0.11724144	35	0.15450291	12	0.07668732	13	0.02854632	18
Dana Pasti	0.07032091	3	0.13875076	11	0.02376998	36	0.02209788	1	0.02749111	41	0.03593154	33	0.02425276	20
Danamaks Pasti	-0.05233252	26	0.45590623	1	0.04962734	32	-0.39179216	43	-0.00930612	43	0.03100499	36	0.01705005	25
Danareksa Anggrek	0.02282618	12	0.13826693	12	0.08286762	26	-0.10178563	25	0.10065266	29	0.04906983	26	0.03324317	15
Danareksa Mawar	0.03420384	8	0.10188937	27	0.1109727	10	-0.11307627	32	0.1397642	16	0.07673935	12	0.03935595	11
Danareksa Syariah Berimbang	0.01577703	14	0.0954984	30	0.08889072	23	-0.13232551	37	0.16354573	5	0.07306679	16	0.03728004	13
First State Ind Balanced Fund	-0.05602797	28	0.12368228	15	0.05811242	30	-0.10974497	28	0.12994401	18	0.0361741	32	0.01151787	28
First State Ind Bond Fund	-0.08422153	35	0.09833885	28	-0.01908433	40	-0.00582788	3	0.05730733	34	0.10855481	7	0.01545581	26
Ganesha Abadi	-0.03861628	23	0.2243164	3	0.09855696	19	-0.07346793	13	0.05730733	34	0.12382367	5	0.01878109	22
Garuda Satu	-0.0294138	22	0.03233984	39	0.03648012	33	-0.13806316	38	0.04626239	40	0.01403421	41	-0.01768381	41
Investasi Reksa Premium	-0.0218007	20	0.11884293	17	0.19644178	2	-0.02297774	7	0.05730733	34	-0.02369841	42	0.00603366	32
ITB-Niaga	-0.04424018	25	0.17198171	9	0.03238818	35	-0.05793499	10	0.07164483	33	0.07380651	15	0.00437568	33
Mega Dana Kombinasi	-0.10503277	38	0.06024462	35	0.07900331	27	-0.12994309	36	0.05730733	34	0.07216616	17	0.0285698	17
Manulife Dana Saham	0.03681333	7	-0.11988212	16	0.10954032	11	-0.10680547	26	0.16303806	6	0.08049718	11	0.0441702	8
Manulife Obligasi Unggulan	-0.15904061	40	0.17858602	8	-0.02750827	42	-0.06832151	11	0.11136423	26	0.01677754	40	-0.03205937	42
Panin Dana Maksima	0.06513545	4	0.15701629	10	0.07013189	29	-0.07898355	14	0.19758343	2	0.21971671	1	0.0799855	2
Pendapatan Tetap Abadi	-0.07536591	34	0.06564699	34	0.01174785	37	-0.03347828	8	0.11136868	25	0.11700597	6	-0.00236913	36
Pendapatan Tetap Abadi 2	-0.09344168	37	0.04821582	36	-0.01550249	39	-0.01960169	6	0.12975141	19	0.13566732	4	-0.01110437	40
Phinisi Dana Saham	0.04634598	6	0.11387034	20	0.10582165	14	-0.1002567	24	0.16403104	4	0.07648812	14	0.04735439	3
Reksa Dana PNM Amanah Syariah	-0.06818153	32	0.18263482	6	0.14517993	4	-0.01211495	5	0.14752385	14	0.15478148	2	-0.00955315	39
Reksa Dana PNM Syariah	0.03047404	11	0.11212717	22	0.1197807	6	-0.11177338	30	0.12441486	21	0.03756998	31	0.02239338	21
Reksa Dana Prima	0.01015039	15	0.02219144	41	-0.00395559	38	-0.15215625	41	0.09120064	30	0.03029185	38	0.00088269	34
Reksadana ORI	-0.08833894	36	0.02417933	40	-0.02994271	43	-0.1104509	29	0.13549789	17	0.05570041	21	-0.03310552	43
Reksadana RIDO DUA	-0.06869397	33	-0.00076437	42	0.09431008	22	-0.09786429	21	0.05698735	38	0.05380959	23	-0.00106346	35
Rencana Cerdas	0.07323429	2	0.10920152	23	0.08539422	25	-0.09337039	19	0.14297098	15	0.09018046	8	0.04572462	7
SAM Dana Berkembang	-0.00937635	19	0.09554342	29	0.09646522	20	-0.09828339	22	0.11581149	23	0.05438116	22	0.02580361	19
Schroder Dana Istimewa	0.0467743	5	0.10442465	25	0.10369608	15	-0.09353928	20	0.15873475	9	0.05262432	24	0.04639705	5
Schroder Dana Kombinasi	-0.06494325	31	0.11775922	18	0.11858214	7	-0.08877293	15	0.16754083	3	0.02765728	39	0.0335853	14
Schroder Dana Mantap Plus	-0.24225125	43	0.19382359	4	-0.02119586	41	-0.01153769	4	0.1043723	27	0.03549827	34	0.01847432	23
Schroder Dana Prestasi	0.03324906	9	0.10249878	26	0.10205484	17	-0.09189977	17	0.16006156	8	0.08598053	10	0.04714821	4
Schroder Dana Prestasi Plus	0.03247864	10	0.11275143	21	0.10734659	13	-0.08929932	16	0.16257682	7	0.04952672	25	0.04617211	6
Semesta Dana Maxima	-0.11178201	39	0.08583954	32	0.08743762	24	-0.10949377	27	0.26402631	1	0.13628296	3	0.08214081	1
Simas Satu	0.01610604	13	0.04815217	37	0.09855821	18	-0.13909429	39	0.10270576	28	0.04284606	29	0.01289569	27
Tiga Pilar Dana Tetap	-0.18377904	42	0.07016406	33	0.07201492	28	0.0102479	2	0.04770009	39	0.05825025	20	0.01717205	24

KINERJA REKSA DANA DENGAN METODE *TREYNOR*

Nama Reksa Dana	2005		2006		2007		2008		2009		2010		2005-2010	
	<i>Treynor</i>	Peringkat												
AAA Balanced Fund	-0.00093529	29	0.00264666	15	0.00150996	26	-0.002924	19	0.00219658	37	0.00107603	26	0.00061584	29
Bahana Dana Arjuna	0.005145	9	-0.02151963	39	0.00521022	8	-0.00390354	28	0.01110973	4	-0.08166705	43	0.0015767	11
Bahana Dana Infrastruktur	-0.00035461	26	0.00166927	22	0.00236515	10	-0.00292777	20	0.00257291	25	0.00095375	31	0.00065854	28
Bahana Dana Prima	0.00011233	23	0.00147581	28	0.00175146	17	-0.00250526	13	0.00251698	27	0.0008928	32	0.00065908	27
Bahana Dana Selaras	-0.00014408	25	0.00200707	17	0.00166388	19	-0.00293684	21	0.00249857	29	0.00122979	21	0.00071812	25
BNI Dana Berkembang	0.00022319	21	0.0247145	4	0.01329645	5	-0.00739693	38	0.00216305	38	0.00131046	20	0.00033351	33
BNI Dana Plus Syariah	-0.00934286	35	0.00069836	36	0.00095155	32	-0.0043225	34	0.00222425	34	0.00151234	16	-0.00013116	37
BNI Dana Syariah	-0.02509353	38	-0.11499325	41	0.02651113	4	0.03044403	2	0.02537806	2	0.02342703	2	0.01508248	3
Brent Dana Tetap	-0.01640945	37	0.00700914	10	0.04928647	2	-0.00927238	40	-0.00312743	42	0.01780779	3	0.00908419	4
Dana Selaras Dinamis	-0.00671066	33	0.00278079	14	0.00176841	16	-0.00299842	22	0.00250769	28	0.00118632	22	0.00051644	31
Dana Pasti	-0.15483547	42	0.46578769	2	-0.03292701	42	-0.01713854	43	0.00393885	12	-0.03987349	41	0.04382092	2
Danammas Pasti	0.02019071	5	0.89610217	1	0.00525517	6	0.08997946	1	0.00261884	24	-0.01896507	40	0.04556756	1
Danareksa Anggrek	0.00028031	19	0.00200707	17	0.00127223	30	-0.00276496	17	0.00206917	39	0.00064141	33	0.00060221	30
Danareksa Mawar	0.00040693	17	0.00138943	31	0.00171055	18	-0.00310078	23	0.00228003	33	0.00101169	29	0.00067571	26
Danareksa Syariah Berimbang	0.00022119	22	0.02396815	5	0.00228193	12	-0.00408824	31	0.00283406	15	0.00103294	28	0.00084287	20
First State Ind Balanced Fund	-0.00078695	28	0.00197865	19	0.0009436	33	-0.00327762	25	0.00235928	30	0.00047642	36	0.00021906	35
First State Ind Bond Fund	0.04438952	4	0.01554234	8	-0.00100815	38	-0.00040234	5	0.0026511	17	0.00498698	10	0.00088281	19
Ganesha Abadi	-0.03912854	39	0.00516351	12	0.00253863	9	-0.00661802	37	0.0026511	17	0.01041602	5	0.00135548	14
Garuda Satu	-0.00042829	27	0.00052568	37	0.00062199	34	-0.00390546	29	0.00086841	41	0.00020176	37	-0.00033351	39
Investasi Reksa Premium	-0.06181247	40	-0.18114894	43	-1.52716581	43	-0.01450415	41	0.0026511	17	-0.00207467	38	0.00190356	8
ITB-Niaga	-0.00943347	36	-0.03215506	40	0.00525244	7	-0.00437641	35	0.00698476	8	0.00339392	12	0.00092137	16
Mega Dana Kombinasi	-0.00336471	32	0.00108393	34	0.00135949	28	-0.00399654	30	0.0026511	17	0.0139729	4	0.00685458	5
Manulife Dana Saham	0.00112302	10	0.00163054	23	0.00165755	20	-0.00285425	18	0.00265855	16	0.0010392	27	0.00088544	18
Manulife Obligasi Unggulan	0.28806212	2	0.0224158	6	-0.00140917	39	-0.00412289	33	0.00911761	6	0.00142942	17	-0.00242446	42
Panin Dana Maksima	0.00087657	12	0.00227567	16	0.00113343	31	-0.00263735	16	0.00365808	13	0.00321221	13	0.00156606	12
Pendapatan Tetap Abadi	0.01874084	6	0.00371593	13	0.00232451	11	-0.0023282	9	0.00726224	7	0.00404037	11	-0.00018687	38
Pendapatan Tetap Abadi 2	0.01042086	7	0.00530319	11	-0.00080005	36	-0.00138712	7	0.00989547	5	0.00628643	9	-0.00099944	41
Phinisi Dana Saham	0.00077791	13	0.00154828	24	0.00160533	23	-0.00251608	14	0.00263911	22	0.00098664	30	0.00080438	21
Reksa Dana PNM Amanah Syariah	0.00699282	8	0.02712045	3	0.30905814	1	0.00419091	3	0.02350908	3	0.02591137	1	0.00559508	7
Reksa Dana PNM Syariah	0.00043866	16	0.00168479	21	0.00195477	14	-0.00336572	27	0.0022091	36	0.00052751	34	0.00043236	32
Reksa Dana Prima	-0.00904073	34	0.00149911	27	-6.8553E-05	35	-0.00493871	36	0.00188221	40	0.00049848	35	4.6828E-05	36
Reksadana ORI	0.08444292	3	0.02118728	7	-0.00425747	40	-0.00897886	39	0.02726058	1	-0.0633906	42	-0.00341055	43
Reksadana RIDO DUA	5.30231933	1	-0.00012766	38	-0.02877031	41	-0.01456006	42	-0.01446448	43	0.00789223	7	-0.00036543	40
Rencana Cerdas	0.0008827	11	0.00153869	25	0.00131659	29	-0.00256114	15	0.0023212	31	0.00116849	23	0.00078734	23
SAM Dana Berkembang	-0.00013034	24	0.00142231	29	0.00165134	21	-0.00324619	24	0.00231369	32	-0.01181565	39	0.00569892	6
Schroder Dana Istimewa	0.00074693	14	0.00140795	30	0.0015764	24	-0.00236684	10	0.00262767	23	0.0016231	15	0.00093359	15
Schroder Dana Kombinasi	-0.00100585	30	0.00176023	20	0.00197477	13	-0.0024164	11	0.00284756	14	0.00134646	18	0.00080379	22
Schroder Dana Mantap Plus	-0.29150349	43	0.01090614	9	-0.00097123	37	-0.00076024	6	0.00497423	11	0.00902986	6	0.00149463	13
Schroder Dana Prestasi	0.00039386	18	0.00137335	32	0.00154371	25	-0.00230631	8	0.0025511	26	0.00110896	25	0.00077286	24
Schroder Dana Prestasi Plus	0.00055247	15	0.00151026	26	0.00162348	22	-0.00242017	12	0.00264763	21	0.00131537	19	0.00091328	17
Semesta Dana Maxima	-0.00281516	31	0.00124556	33	0.00146484	27	-0.00327958	26	0.00643303	10	0.0022676	14	0.00180104	9
Simas Satu	0.00027936	20	0.00075776	35	0.00181047	15	-0.00411435	32	0.00221195	35	0.00116231	24	0.00030267	34
Tiga Pilar Dana Tetap	-0.09057592	41	-0.16854588	42	0.0277947	3	0.00095596	4	0.00659486	9	0.0067998	8	0.00179511	10

KINERJA REKSA DANA DENGAN METODE JENSEN

Nama Reksa Dana	2005		2006		2007		2008		2009		2010		2005-2010	
	Jensen	Peringkat												
AAA Balanced Fund	-0.00043284	28	0.00040992	11	2.5099E-05	28	3.3344E-05	18	-0.0001842	38	-0.00022952	30	-3.9528E-05	29
Bahana Dana Arjuna	-0.00043503	29	0.00053526	9	0.00013157	18	-8.37E-05	23	0.00012854	20	0.00028217	10	3.0156E-05	20
Bahana Dana Infrastruktur	-0.00044651	30	0.00020644	17	0.00073075	3	4.88E-05	17	0.00013531	19	-0.00036306	36	-1.9293E-05	25
Bahana Dana Prima	-0.00017176	18	4.4959E-05	32	0.00029909	5	0.00056056	5	9.6116E-05	24	-0.00049931	41	-2.2864E-05	27
Bahana Dana Selaras	-0.00023861	21	0.0003826	12	0.0001155	20	2.4993E-05	19	3.8849E-05	26	-7.7859E-05	25	2.3312E-05	22
BNI Dana Berkembang	-2.671E-05	15	0.0012086	1	0.0008935	2	-0.00298733	43	-0.00033616	41	-4.9584E-05	23	-0.00020901	38
BNI Dana Plus Syariah	-0.00029097	24	-0.00032853	42	-0.00037687	42	-0.00125673	42	-0.00021252	39	4.2222E-05	20	-0.00058539	43
BNI Dana Syariah	-0.00033868	25	0.00022269	16	0.00015018	13	-0.0001456	30	0.00016217	17	0.00013638	16	3.7967E-05	18
Brent Dana Tetap	6.6221E-05	11	-0.00022544	40	0.00012973	19	-0.00015414	31	0.00033096	8	-0.00010277	27	-3.6044E-05	28
Dana Selaras Dinamis	-0.00103683	43	0.00053721	8	0.0001722	11	-1.2413E-05	20	4.548E-05	25	-9.615E-05	26	-8.4986E-05	32
Dana Pasti	0.00033635	6	0.00011283	23	0.00122412	1	0.00093851	1	0.00063429	3	0.00297458	3	0.00119892	3
Danamaks Pasti	-0.00066865	35	0.00112176	3	0.00014989	14	-0.00014033	29	-1.167E-06	31	0.00010692	18	9.8714E-05	11
Danareksa Anggrek	-1.5351E-05	14	0.0003826	12	-0.00014858	35	0.00014972	14	-0.00031217	40	-0.00057483	43	-5.7697E-05	31
Danareksa Mawar	8.8032E-05	9	-4.1017E-05	35	0.0002379	7	0.00012335	27	-0.00017849	37	-0.00039337	38	-4.1267E-06	24
Danareksa Syariah Berimbang	-4.4935E-05	16	0.00101177	4	0.00039213	4	-0.00070865	37	0.00035574	6	-0.00024709	31	9.663E-05	12
First State Ind Balanced Fund	-0.00019176	20	0.00011161	24	-0.00019846	39	-0.00010991	26	-2.606E-05	32	-0.00031743	34	-0.00015194	36
First State Ind Bond Fund	-0.00011145	17	0.00027053	15	-0.00013361	32	0.0006456	3	3.0264E-05	27	0.00023504	12	2.7706E-05	21
Ganesha Abadi	-0.00034917	26	0.00055089	7	7.357E-05	25	-0.00037422	36	3.0264E-05	27	0.00041783	9	5.4181E-05	16
Garuda Satu	-0.00017837	19	-0.0002743	41	-0.00030434	41	-0.00029765	35	-0.00042988	43	-0.00047128	40	-0.00032305	41
Investasi Reksa Premium	-0.00024405	22	0.00112734	2	0.00018934	8	-0.00029763	34	3.0264E-05	27	-0.0003162	33	5.3382E-05	17
ITB-Niaga	-0.00067579	36	0.00065909	6	2.1059E-05	29	-5.8038E-05	22	0.00010703	23	0.00010869	17	7.4732E-06	23
Mega Dana Kombinasi	-0.00087831	38	-8.5998E-05	38	-0.00011961	31	-0.0009254	40	3.0264E-05	27	0.03880607	1	0.00630708	1
Manulife Dana Saham	0.00076706	1	0.00019106	20	0.00018876	9	0.00012185	16	0.00023469	12	-0.00032028	35	0.00020454	8
Manulife Obligasi Unggulan	-0.00091753	39	0.00034983	14	-0.0001363	34	-9.3462E-05	25	0.0001402	18	2.1374E-06	21	-0.00015051	35
Panin Dana Maksima	0.00041858	5	0.00066505	5	-0.00026348	40	0.00024659	11	0.00106623	2	0.00154325	4	0.00068907	4
Pendapatan Tetap Abadi	-0.00097583	40	0.00019553	19	3.543E-05	27	0.00013779	15	0.00037976	5	0.00024111	11	-0.00010198	33
Pendapatan Tetap Abadi 2	-0.00101363	41	0.00010019	27	-0.00014974	36	0.00023493	12	0.00033383	7	0.00021611	14	-0.00012492	34
Phinisi Dana Saham	0.00043672	4	0.00011176	22	0.00014041	16	0.00049784	8	0.00021431	14	-0.00037857	37	0.00012944	9
Reksa Dana PNM Amanah Syariah	-0.00101523	42	0.00020311	18	0.0001738	10	-3.7401E-05	21	0.00019987	16	9.4644E-05	19	-5.4359E-05	30
Reksa Dana PNM Syariah	4.599E-05	12	8.1997E-05	29	0.00029905	6	-0.00027496	32	-0.00017397	36	-0.0005734	42	-0.00015578	37
Reksa Dana Prima	0.00053618	2	5.2157E-05	31	-0.00123212	43	-0.00120088	41	-0.00037662	42	-0.000453	39	-0.00038302	42
Reksadana ORI	-0.00069766	37	0.0001177	21	-0.00013444	33	-0.0007943	39	0.0004322	4	0.00013839	15	-0.00024841	39
Reksadana RIDO DUA	-0.00058047	33	-6.8068E-05	37	0.00010781	21	-0.00027775	33	0.00032466	9	0.0004182	8	-1.9666E-05	26
Rencana Cerdas	0.00047284	3	0.0001047	26	-0.00016344	38	0.00043298	9	-0.00012981	34	-0.00021065	29	0.00011139	10
SAM Dana Berkembang	-0.00035765	27	-6.3791E-06	33	9.7575E-05	23	-0.00013589	28	-0.00010709	33	0.01470447	2	0.00227419	2
Schroder Dana Istimewa	0.0002877	7	-2.464E-05	34	0.0001046	22	0.00060449	4	0.00020004	15	0.00023423	13	0.00024552	6
Schroder Dana Kombinasi	-0.00024811	23	8.84E-05	28	0.0001375	17	0.0001561	13	0.00011967	22	-5.0014E-06	22	3.2806E-05	19
Schroder Dana Mantap Plus	-0.00052072	31	0.00042079	10	-0.00015229	37	0.00036117	10	0.0002974	10	0.00048227	6	8.4492E-05	14
Schroder Dana Prestasi	6.8832E-05	10	-5.9215E-05	36	7.0031E-05	26	0.00069593	2	-0.00012372	21	-0.00026386	32	9.3344E-05	13
Schroder Dana Prestasi Plus	0.0001635	8	7.7547E-05	30	0.00014682	15	0.00052356	6	0.0002211	13	-5.0712E-05	24	0.00021954	7
Semesta Dana Maxima	-0.00059955	34	-0.00011204	39	-3.4907E-06	30	-8.8111E-05	24	0.00190796	1	0.00056701	5	0.00046665	5
Simas Satu	-1.2889E-05	13	-0.00050571	43	0.00016642	12	-0.0007848	38	-0.0001406	35	-0.00017809	28	-0.00024943	40
Tiga Pilar Dana Tetap	-0.00055117	32	0.00011011	25	9.1944E-05	24	0.00051997	7	0.00028807	11	0.00042623	7	8.0149E-05	15

KINERJA REKSA DANA DENGAN METODE APPRAISAL RATIO

Nama Reksa Dana	2005		2006		2007		2008		2009		2010		2005-2010	
	Appraisal Ratio	Peringkat												
AAA Balanced Fund	-0.09802304	34	0.04389063	17	0.0076852	28	0.00795034	17	-0.03022391	40	-0.01631434	26	-0.00517879	27
Bahana Dana Arjuna	-0.05989911	26	0.21206974	3	0.07738253	10	-0.01376639	23	0.07161545	9	0.03111929	17	0.00536217	20
Bahana Dana Infrastruktur	-0.11541178	35	-0.03983935	29	0.12516073	5	0.00574974	19	0.02312053	23	-0.09064262	34	-0.00323755	26
Bahana Dana Prima	-0.04455598	21	-0.11516808	36	0.0863404	7	0.10306664	4	0.02879336	21	-0.23043848	41	-0.00560627	28
Bahana Dana Selaras	-0.04089601	19	0.01632557	21	0.05254504	16	0.00617416	18	0.01862535	24	-0.02771228	28	0.00615946	19
BNI Dana Berkembang	-0.00258772	14	0.07949507	14	0.02886175	24	-0.12159287	42	-0.02726218	39	-0.00226688	23	-0.00973123	32
BNI Dana Plus Syariah	-0.0588715	25	-0.11586511	37	-0.04723798	35	-0.09298507	39	-0.0168946	35	0.0040994	20	-0.05388499	42
BNI Dana Syariah	-0.04100632	20	0.23401088	2	0.22190347	1	-0.10246614	41	0.07671286	7	0.03115887	16	0.0095223	17
Brent Dana Tetap	0.21243911	1	-0.03581823	28	0.17373848	3	-0.05079822	32	0.02444218	22	-0.03180913	29	-0.00574598	29
Dana Selaras Dinamis	-0.19804155	42	0.10656214	11	0.07787988	9	-0.0032936	20	0.01671394	25	-0.02072389	27	-0.0196456	36
Dana Pasti	0.0704607	4	0.13818363	9	0.02483392	25	0.01826911	13	0.0105697	26	0.03716803	14	0.02387749	5
Danamas Pasti	-0.05156249	23	0.45494601	1	0.03608976	21	-0.40711645	43	-0.00065974	31	0.03325098	15	0.01679601	12
Danareksa Anggrek	-0.00545984	15	0.01632557	21	-0.05704101	39	0.01875873	12	-0.02723716	38	-0.23460528	42	-0.00927197	31
Danareksa Mawar	0.02875281	8	-0.14649376	40	0.06349857	15	-0.01043392	21	-0.03241107	41	-0.10089817	35	-0.00066923	24
Danareksa Syariah Berimbang	-0.01029532	16	0.08801975	12	0.03881806	19	-0.05993076	34	0.05325991	13	-0.05414942	31	0.01025488	15
First State Ind Balanced Fund	-0.13238161	38	0.0078424	23	-0.0833107	41	-0.01793803	25	-0.00800396	32	-0.25542663	43	-0.04527319	41
First State Ind Bond Fund	-0.08366093	31	0.08657136	13	-0.0489463	36	0.03993446	8	0.0049975	27	0.08193736	7	0.00370454	22
Ganesha Abadi	-0.03892044	18	0.17247226	5	0.05085816	18	-0.04203537	31	0.0049975	27	0.10879057	4	0.00960356	16
Garuda Satu	-0.08063249	30	-0.14502973	39	-0.10363231	42	-0.06744027	35	-0.15015064	43	-0.17320448	40	-0.10261191	43
Investasi Reksa Premium	-0.0219087	17	0.12009878	10	0.19663146	2	-0.01827602	26	0.0049975	27	-0.03976167	30	0.00388407	21
ITB-Niaga	-0.04573893	22	0.18263728	4	0.02341226	26	-0.01960816	27	0.0472943	16	0.04580668	12	0.00115079	23
Mega Dana Kombinasi	-0.12254674	36	-0.06717858	30	-0.01317615	31	-0.05568591	33	0.0049975	27	0.06523381	8	0.02579448	4
Manulife Dana Saham	0.02886979	7	-0.08152125	33	0.07909729	8	0.01202703	15	0.0477934	15	-0.14173486	38	0.01715992	11
Manulife Obligasi Unggulan	-0.15887495	40	0.16429655	8	-0.05879832	40	-0.02081926	29	0.08316733	6	0.00071199	21	-0.0420072	40
Panin Dana Maksima	0.0791987	3	0.06087124	16	-0.05508691	37	0.01510857	14	0.12304389	4	0.25431341	1	0.07922052	1
Pendapatan Tetap Abadi	-0.07421401	29	0.03285126	18	0.00432185	29	0.00997581	16	0.07626859	8	0.08317548	6	-0.01122218	33
Pendapatan Tetap Abadi 2	-0.0911175	33	0.03109755	19	-0.0459933	34	0.02397141	11	0.09995996	5	0.11033702	3	-0.01896158	35
Phinisi Dana Saham	0.03822735	6	-0.1062835	34	0.0516869	17	0.10482371	3	0.05284661	14	-0.16857137	39	0.02261882	7
Reksa Dana PNM Amanah Syariah	-0.06560471	27	0.17046157	6	0.14449211	4	-0.02077292	28	0.13289261	2	0.14702467	2	-0.00839567	30
Reksa Dana PNM Syariah	0.01504781	11	-0.03077978	27	0.07376457	11	-0.02260391	30	-0.02652427	37	-0.14049105	37	-0.02311172	38
Reksa Dana Prima	0.01049449	12	-0.00616253	24	-0.17565811	43	-0.0932173	40	-0.04083824	42	-0.08320793	33	-0.01251852	34
Reksadana ORI	-0.08802534	32	0.02200502	20	-0.04051842	32	-0.07750064	37	0.1237756	3	0.05690726	10	-0.04019575	39
Reksadana RIDO DUA	-0.06869001	28	-0.0122233	25	0.09925394	6	-0.07895316	38	0.06670105	10	0.04464029	13	-0.00304499	25
Rencana Cerdas	0.14370049	2	-0.07362542	32	-0.04111519	33	0.03488681	10	-0.02518365	36	-0.07787556	32	0.01737917	10
SAM Dana Berkembang	-0.05447475	24	-0.06990759	31	0.02152308	27	-0.01229586	22	-0.00960861	33	0.06078836	9	0.02278616	6
Schroder Dana Istimewa	0.03932987	5	-0.17303372	42	0.03783179	20	0.11184678	2	0.03527297	19	0.00902444	19	0.02095668	8
Schroder Dana Kombinasi	-0.12464228	37	-0.02082075	26	0.0685286	12	0.04906347	6	0.0162338	11	-0.00048895	22	0.00699289	18
Schroder Dana Mantap Plus	-0.24251613	43	0.16449424	7	-0.05640183	38	0.03628541	9	0.05642489	12	0.03015231	18	0.01027686	14
Schroder Dana Prestasi	0.02637787	9	-0.21679971	43	0.03110579	23	0.15264805	1	0.03663373	18	-0.11510607	36	0.02870301	3
Schroder Dana Prestasi Plus	0.0194955	10	-0.16268612	41	0.06609246	14	0.04998045	5	0.04618972	17	-0.00231801	24	0.02024393	9
Semesta Dana Maxima	-0.1388639	39	-0.1086713	35	-0.00092009	30	-0.01789098	24	0.21380335	1	0.08352856	5	0.07515757	2
Simas Satu	-0.00201137	13	-0.13347313	38	0.03172165	22	-0.06996117	36	-0.01493115	34	-0.00864029	25	-0.02204142	37
Tiga Pilar Dana Tetap	-0.18444839	41	0.07095917	15	0.06825276	13	0.04371972	7	0.03029274	20	0.04679666	11	0.01079778	13

KINERJA REKSA DANA DENGAN METODE M^2

Nama Reksa Dana	2005		2006		2007		2008		2009		2010		2005-2010	
	M^2	Peringkat												
AAA Balanced Fund	-0.00047604	27	-0.00094259	21	-0.00078352	17	0.00176409	25	-0.00094737	19	-0.0002278	13	-0.0003828	16
Bahana Dana Arjuna	-0.00060421	33	-0.00133285	30	-0.00144997	29	0.00288429	13	-0.00241439	42	-0.00117127	28	-0.00066112	31
Bahana Dana Infrastruktur	-0.00048642	28	-4.7263E-05	11	0.00028188	6	-0.00010448	37	0.00019478	13	-0.00059591	17	-8.5415E-05	12
Bahana Dana Prima	-0.00021087	13	0.00016376	3	0.00057803	3	-0.00062561	40	0.00095763	3	-0.00037676	15	0.00014666	9
Bahana Dana Selaras	-0.00036214	22	-0.00045348	13	-0.0008525	19	0.00178286	24	-0.00152159	23	-0.00095819	21	-0.00039533	18
BNI Dana Berkembang	-0.00023607	15	2.0522E-05	9	0.0006103	2	-0.00303346	43	0.00152673	2	0.00074209	7	-0.00038448	17
BNI Dana Plus Syariah	-0.00042855	25	-0.00125291	25	-0.00085157	18	-0.00139162	42	0.00049577	11	-0.0009837	23	-0.00077341	43
BNI Dana Syariah	-0.00054894	31	-0.00141576	39	-0.00146454	35	0.00296904	5	-0.00240915	38	-0.0013195	34	-0.0006699	33
Brent Dana Tetap	-0.00030392	17	-0.00155609	43	-0.00146511	36	0.00294826	7	-0.00227165	29	-0.00139778	42	-0.00069497	36
Dana Selaras Dinamis	-0.00078548	36	-0.00091237	18	-0.00085667	20	0.00196443	22	-0.00145447	22	-0.00097097	22	-0.00052231	21
Dana Pasti	-0.00016471	10	-0.00142471	41	0.00239218	1	0.00533928	1	0.00398431	1	0.01675729	3	-0.00069497	36
Danamas Pasti	-0.00108075	39	-0.00122148	22	-0.00141337	27	0.00297478	4	-0.00243534	43	-0.00134418	39	-0.00064311	29
Danareksa Anggrek	-0.00019513	11	-0.00045348	13	-0.00074761	16	0.00145672	26	-0.00043281	17	-0.0009578	20	-0.00030405	15
Danareksa Mawar	1.6542E-05	8	-7.8444E-05	12	0.00027943	7	-0.00042348	39	0.00079089	6	-9.9451E-05	10	7.033E-05	11
Danareksa Syariah Berimbang	-0.0002286	14	-0.00051112	15	-0.00055369	13	0.00089898	29	4.7322E-05	14	-0.0007494	19	-0.00026353	14
First State Ind Balanced Fund	-0.00033568	19	-0.00133164	29	-0.00132711	25	0.00244819	21	-0.00209497	24	-0.00130701	33	-0.00065156	30
First State Ind Bond Fund	-0.00031888	18	-0.00136317	33	-0.00148214	38	0.00290599	11	-0.00228155	30	-0.00129327	32	-0.00062134	26
Ganesha Abadi	-0.00057924	32	-0.00123506	24	-0.001451	30	0.00272186	16	-0.00228155	30	-0.00122224	30	-0.00064062	28
Garuda Satu	-0.00033812	20	-0.00137226	34	-0.00138081	26	0.00251748	19	-0.00235469	37	-0.00133223	36	-0.00071955	41
Investasi Reksa Premium	-0.00054376	30	-0.00063243	16	-0.00145962	32	0.00272969	15	-0.00228155	30	-0.00149	43	-0.00060865	24
ITB-Niaga	-0.00115792	40	-0.00125594	26	-0.00147003	37	0.00295369	6	-0.00240935	39	-0.00133402	37	-0.00066821	32
Mega Dana Kombinasi	-0.00084882	38	-0.00134118	32	0.00030305	5	-0.00111917	41	-0.00228155	30	2.01854618	1	0.10610239	1
Manulife Dana Saham	0.00234958	1	0.00012328	6	0.00026084	8	-8.0724E-05	36	0.00058549	7	-0.0003757	14	0.00041266	5
Manulife Obligasi Unggulan	-0.00077248	35	-0.00137235	35	-0.00148261	39	0.00290974	10	-0.00241243	41	-0.00135726	40	-0.00070659	39
Panin Dana Maksima	0.00025239	5	0.00012337	5	-0.00072884	15	0.00109466	27	0.00085523	4	0.00122445	5	0.00047371	3
Pendapatan Tetap Abadi	-0.00145468	42	-0.00131469	28	-0.00141868	28	0.00268084	17	-0.00224585	28	-0.0012799	31	-0.00069246	35
Pendapatan Tetap Abadi 2	-0.00133262	41	-0.00140206	37	-0.0014838	41	0.00288991	12	-0.00233672	35	-0.00132512	35	-0.00071074	40
Phinisi Dana Saham	0.00067707	3	0.00019556	2	0.0003296	4	-8.744E-06	35	0.00052044	9	-0.00038921	16	0.00023772	7
Reksa Dana PNM Amanah Syariah	-0.0017603	43	-0.00141261	38	-0.00145775	31	0.00297509	3	-0.00241189	40	-0.00136436	41	-0.0007047	38
Reksa Dana PNM Syariah	-0.00023922	16	-0.00122993	23	-0.00065359	14	0.00092777	28	-0.00092298	18	-0.00109888	26	-0.00047379	19
Reksa Dana Prima	0.00202614	2	0.00317433	1	-0.00152266	43	0.00054629	33	-0.00127205	21	-0.00119468	29	-0.00062314	27
Reksadana ORI	-0.00079407	37	-0.00138168	36	-0.0014941	42	0.00245935	20	-0.002327	34	-0.00134349	38	-0.00076041	42
Reksadana RIDO DUA	-0.00073738	34	-0.00143481	42	-0.00146434	34	0.00292628	8	-0.00234666	36	-0.00099472	25	-0.00068253	34
Rencana Cerdas	0.000323	4	0.00014544	4	3.4025E-05	11	-0.00011002	38	0.00079366	5	-5.9129E-05	9	0.0002248	8
SAM Dana Berkembang	-0.00041297	24	-0.00069272	17	-0.00091325	21	0.00187335	23	-6.6794E-05	15	0.25009096	2	0.01540202	2
Schroder Dana Istimewa	0.00014053	6	0.00011622	7	0.00013135	9	0.00059531	32	0.00052289	8	0.00199232	4	0.00041407	4
Schroder Dana Kombinasi	-0.00035477	21	-0.00128706	27	-0.0013074	24	0.00277006	14	-0.00217454	26	-0.0011249	27	-0.00059601	22
Schroder Dana Mantap Plus	-0.000404	23	-0.00133981	31	-0.00148337	40	0.00292286	9	-0.00222541	27	-0.00065246	18	-0.00059885	23
Schroder Dana Prestasi	-5.5337E-05	9	5.9475E-06	10	9.9282E-06	12	0.00045224	34	0.00044776	12	-0.00021355	12	0.00011282	10
Schroder Dana Prestasi Plus	5.7344E-05	7	6.5694E-05	8	6.7272E-05	10	0.0006273	31	0.00051042	10	0.00105053	6	0.00031393	6
Semesta Dana Maxima	-0.00053596	29	-0.00093467	20	-0.00105872	23	0.00264026	18	-0.00014865	16	-0.00018518	11	-0.00025408	13
Simas Satu	-0.00020374	12	-0.00092194	19	-0.00093455	22	0.0006328	30	-0.00120411	20	0.00046629	8	-0.00048633	20
Tiga Pilar Dana Tetap	-0.0004502	26	-0.00141882	40	-0.00146305	33	0.00303978	2	-0.00215358	25	-0.00098432	24	-0.00061945	25

KINERJA REKSA DANA DENGAN METODE T^2

Nama Reksa Dana	2005		2006		2007		2008		2009		2010		2005-2010	
	T^2	Peringkat												
AAA Balanced Fund	-0.00124101	29	0.00121494	15	3.8161E-05	26	5.2686E-05	19	-0.00023689	37	-0.00029341	26	-6.3921E-05	29
Bahana Dana Arjuna	0.00483928	9	-0.02295136	39	0.00373842	8	-0.00092685	28	0.00867626	4	-0.08303649	43	0.00089694	11
Bahana Dana Infrastruktur	-0.00065868	26	0.00023755	22	0.00089335	10	4.8921E-05	20	0.00013853	25	-0.00041569	31	-2.1098E-05	28
Bahana Dana Prima	-0.00019339	23	4.409E-05	28	0.00027966	17	0.00047143	13	8.3512E-05	27	-0.00047664	32	-2.0682E-05	27
Bahana Dana Selaras	-0.0004498	25	0.00057535	17	0.00019208	19	3.9852E-05	21	6.5098E-05	29	-0.00013965	21	3.836E-05	25
BNI Dana Berkembang	-8.2525E-05	21	0.02328278	4	0.01182464	5	-0.00442024	38	-0.00027042	38	-5.8984E-05	20	-0.00034625	33
BNI Dana Plus Syariah	-0.00964858	35	-0.00073336	36	-0.00052025	32	-0.00134581	34	-0.00020922	34	0.0001429	16	-0.00081092	37
BNI Dana Syariah	-0.02539925	38	-0.11642498	41	0.02503933	4	0.03342072	2	0.02294459	2	0.02205758	2	0.01440272	3
Brent Dana Tetap	-0.01671516	37	0.00557742	10	0.04781466	2	-0.00629569	40	-0.0055609	42	0.01643835	3	0.00840443	4
Dana Selaras Dinamis	-0.00701638	33	0.00134907	14	0.0002966	16	-2.1735E-05	22	7.4218E-05	28	-0.00018312	22	-0.00016332	31
Dana Pasti	-0.15514119	42	0.46435596	2	-0.03439881	42	-0.01416185	43	0.00150538	12	-0.04124293	41	0.04314116	2
Danamas Pasti	0.01988499	5	0.89467045	1	0.00378337	6	0.09295615	1	0.00018537	24	-0.02033451	40	0.0448878	1
Danareksa Anggrek	-2.5406E-05	19	0.00057535	17	-0.00019957	30	0.00021173	17	-0.0003643	39	-0.00072803	33	-7.756E-05	30
Danareksa Mawar	0.00010121	17	-4.2291E-05	31	0.00023875	18	-0.00012409	23	-0.00015344	33	-0.00035775	29	-4.0487E-06	26
Danareksa Syariah Berimbang	-8.4525E-05	22	0.02253643	5	0.00081012	12	-0.00111155	31	0.00040059	15	-0.00033651	28	0.00016311	20
First State Ind Balanced Fund	-0.00109267	28	0.00054692	19	-0.0005282	33	-0.00030094	25	-7.4194E-05	30	-0.00089302	36	-0.0004607	35
First State Ind Bond Fund	0.0440838	4	0.01411062	8	-0.00247995	38	0.00257435	5	0.00021763	17	0.00361754	10	0.00020305	19
Ganesha Abadi	-0.03943426	39	0.00073179	12	0.00106683	9	-0.00364133	37	0.00021763	17	0.00904658	5	0.00067172	14
Garuda Satu	-0.00073401	27	-0.00090604	37	-0.00084981	34	-0.00092877	29	-0.00156506	41	-0.00116768	37	-0.00101328	39
Investasi Reksa Premium	-0.06211819	40	-0.18258066	43	-1.52863761	43	-0.01152746	41	0.00021763	17	-0.00344411	38	0.0012238	8
ITB-Niaga	-0.00973919	36	-0.03358678	40	0.00378064	7	-0.00139972	35	0.00455129	8	0.00202448	12	0.00024161	16
Mega Dana Kombinasi	-0.00367043	32	-0.00034779	34	-0.00011231	28	-0.00101985	30	0.00021763	17	0.01260346	4	0.00617482	5
Manulife Dana Saham	0.0008173	10	0.00019882	23	0.00018575	20	0.00012244	18	-0.00022508	16	-0.00033024	27	0.00020568	18
Manulife Obligasi Unggulan	0.2877564	2	0.02098408	6	-0.00288097	39	-0.00114621	33	0.00668414	6	5.9983E-05	17	-0.00310423	42
Panin Dana Maksima	0.00057085	12	0.00084395	16	-0.00033837	31	0.00033934	16	0.00122461	13	0.00184277	13	0.0008863	12
Pendapatan Tetap Abadi	0.01843512	6	0.0022842	13	0.00085271	11	0.00064849	9	0.00482877	7	0.00267093	11	-0.00086664	38
Pendapatan Tetap Abadi 2	0.01011514	7	0.00387147	11	-0.00227185	36	0.00158957	7	0.007462	5	0.00491699	9	-0.0016792	41
Phinisi Dana Saham	0.00047219	13	0.00011656	24	0.00013353	23	0.00046061	14	0.00020565	22	-0.00038281	30	0.00012462	21
Reksa Dana PNM Amanah Syariah	0.0066871	8	0.02568873	3	0.30758633	1	0.0071676	3	0.02107561	3	0.02454193	1	0.00491532	7
Reksa Dana PNM Syariah	0.00013294	16	0.00025307	21	0.00048297	14	-0.00038903	27	-0.00022437	36	-0.00084193	34	-0.0002474	32
Reksa Dana Prima	-0.00934645	34	6.739E-05	27	-0.00154036	35	-0.00196202	36	-0.00055126	40	-0.00087096	35	-0.00063293	36
Reksadana ORI	0.0841372	3	0.01975556	7	-0.00572927	40	-0.00600217	39	0.02482711	1	-0.06476004	42	-0.00409031	43
Reksadana RIDO DUA	5.30201361	1	-0.00155938	38	-0.03024211	41	-0.01158337	42	-0.01689795	43	0.00652279	7	-0.00104519	40
Rencana Cerdas	0.00057698	11	0.00010697	25	-0.00015521	29	0.00041555	15	-0.00011227	31	-0.00020095	23	0.00010758	23
SAM Dana Berkembang	-0.00043606	24	-9.4088E-06	29	0.00017954	21	-0.0002695	24	-0.00011978	32	-0.01318509	39	0.00501916	6
Schroder Dana Istimewa	0.00044121	14	-2.3777E-05	30	0.00010459	24	0.00060985	10	0.00019421	23	0.00025366	15	0.00025383	15
Schroder Dana Kombinasi	-0.00131157	30	0.00032851	20	0.00050297	13	0.00056029	11	0.00041409	14	-2.298E-05	18	0.00012403	22
Schroder Dana Mantap Plus	-0.29180921	43	0.00947441	9	-0.00244303	37	0.00221645	6	0.00254076	11	0.00766042	6	0.00081486	13
Schroder Dana Prestasi	8.8137E-05	18	-5.8375E-05	32	7.1904E-05	25	0.00067038	8	0.00011763	26	-0.00026048	25	9.3101E-05	24
Schroder Dana Prestasi Plus	0.00024675	15	7.8539E-05	26	0.00015168	22	0.00055652	12	0.00021416	21	-5.4072E-05	19	0.00023512	17
Semesta Dana Maxima	-0.00312087	31	-0.00018616	33	-6.9589E-06	27	-0.00030289	26	0.00399956	10	0.00089816	14	0.00112128	9
Simas Satu	-2.6356E-05	20	-0.00067396	35	0.00033866	15	-0.00113766	32	-0.00022152	35	-0.00020713	24	-0.00037709	34
Tiga Pilar Dana Tetap	-0.09088164	41	-0.1699776	42	0.0263229	3	0.00393265	4	0.00416139	9	0.00543036	8	0.00111535	10