



UNIVERSITAS INDONESIA

**ANALISIS TINGKAT PERSISTENSI KINERJA REKSA DANA
DAN HUBUNGANNYA DENGAN *STYLE ANALYSIS*
REKSA DANA SAHAM PERIODE TAHUN 2007 - 2011**

TESIS

**ABDUL AZIZ
1006792703**

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
JAKARTA
JULI 2012**



UNIVERSITAS INDONESIA

**ANALISIS TINGKAT PERSISTENSI KINERJA REKSA DANA
DAN HUBUNGANNYA DENGAN *STYLE ANALYSIS*
REKSA DANA SAHAM PERIODE TAHUN 2007 - 2011**

TESIS

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

**ABDUL AZIZ
1006792703**

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
KEKHUSUSAN MANAJEMEN KEUANGAN
JAKARTA
JULI 2012**

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

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

Nama : Abdul Aziz

NPM : 1006792703

Tanda Tangan : 

Tanggal : Juli 2012

HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh :
Nama : Abdul Aziz
NPM : 1006792703
Program Studi : Magister Manajemen
Judul Tesis : Analisis Tingkat Persistensi Kinerja Reksa Dana
Dan Hubungannya Dengan Style Analysis Reksa
Dana Saham Periode Tahun 2007 - 2011

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

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Eko Rizkianto, M.E.

(.....)

Penguji : Imo Gandakusuma, MBA.

(.....)

Penguji : Dr. Sylvia Veronica

(.....)

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : Juli 2012

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT, karena atas rahmat dan karunia-Nya, penulis dapat menyelesaikan tesis ini. Penulisan tesis ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk meraih gelas Magister Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia guna melengkapinya.

Ucapan terima kasih penulis sampaikan kepada Bapak Eko Rizkianto, M.E. selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, arahan, saran dan dukungan selama penulisan tesis yang membahas mengenai Analisis Tingkat Persistensi Kinerja Reksa Dana Dan Hubungannya Dengan *Style Analysis* Reksa Dana Saham Periode Tahun 2007 – 2011.

Ucapan terima kasih juga penulis sampaikan kepada kedua orang tua penulis yang telah mendoakan, mendorong, memberikan semangat dan dukungan kepada penulis selama masa perkuliahan sampai terselesaikannya penulisan tesis ini.

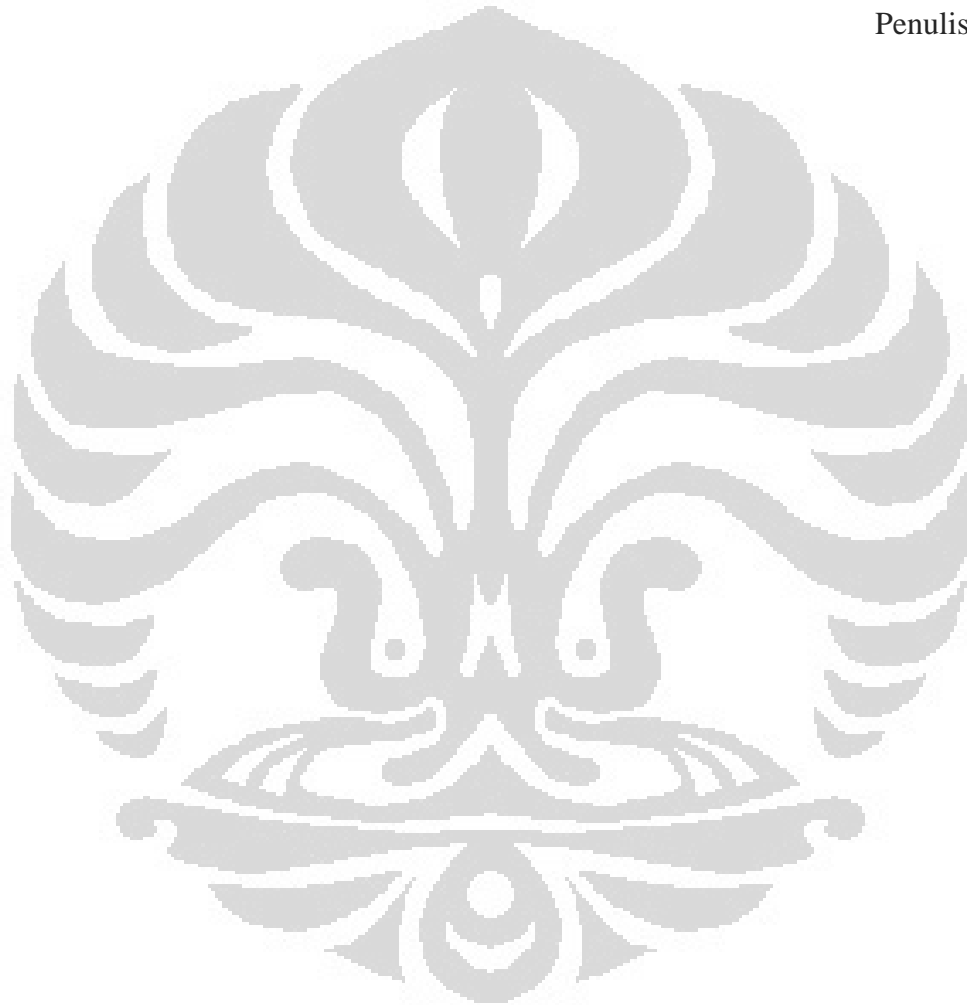
Selanjutnya penulis juga ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Rhenald Kasali, Ph.D. selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia
2. Segenap staf pengajar Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
3. Staf perpustakaan, bagian administrasi akademik dan karyawan Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
4. Teman - teman sesama bimbingan Bapak Eko Rizkianto.
5. Mbak Tin dan Mbak Mudah, kedua kakak penulis yang selalu memberikan dukungan dan semangat.
6. Semua pihak yang tidak bisa penulis sampaikan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa buku tesis ini masih jauh dari sempurna, namun penulis berharap semoga tesis ini bisa bermanfaat bagi perkembangan pengetahuan, terutama di bidang manajemen investasi.

Jakarta, Juli 2012

Penulis



HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

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

Nama : Abdul Aziz
NPM : 1006792703
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 Tingkat Persistensi Kinerja Reksa Dana Dan Hubungannya Dengan *Style Analysis* Reksa Dana Saham Periode Tahun 2007 – 2011

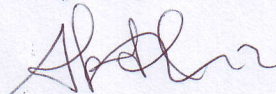
Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/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

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta

Pada tanggal :Juli 2012

Yang menyatakan



(Abdul Aziz)

ABSTRAK

Nama : Abdul Aziz
Program Studi : Magister Manajemen
Judul : Analisis Tingkat Persistensi Kinerja Reksa Dana Dan Hubungannya Dengan *Style Analysis* Reksa Dana Saham Periode Tahun 2007 – 2011

Tesis ini membahas analisis persistensi kinerja reksa dana saham dan *style analysis* untuk mengetahui eksposur dan *style drift* sampel. Pengukuran persistensi kinerja reksa dana dilakukan dengan metodologi nonparametrik berdasarkan tabel kontigensi. Data *return* tahunan reksa dana dikelompokkan menjadi *winner/ loser*. Hasil penghitungan menunjukkan bahwa periode 2009 – 2011 terjadi persistensi kinerja positif, namun kelompok *winner* diisi oleh reksa dana yang berbeda setiap tahunnya. Hal ini menunjukkan adanya ketidakpastian atas persistensi kinerja superior di masa mendatang. *Style analysis* menunjukkan eksposur masing-masing reksa dana terhadap sektoral industri. Sedangkan *rolling window*-nya menunjukkan bahwa reksa dana yang memiliki persistensi kinerja yang positif cenderung menjalankan strategi pasif.

Kata Kunci : Reksa Dana Saham, Persistensi, *Style Analysis*

ABSTRACT

Name : Abdul Aziz
Program Study : Master of Management
Title : Analysis of Mutual Fund Performance Persistence and The
Relation with Style Analysis On Equity Fund Period 2007 -
2011

The main objective of this thesis is to analyse performance persistence of equity funds and style analysis to determine exposure and the style drift of equity funds. The persistence of mutual fund performance is measured by non-parametric methodology based on contingency tables. Based on annual returns, mutual funds are grouped into winner / loser. The results show that the period 2009 - 2011 have significant positive persistence. But the winner contains different mutual fund in each year. It indicates that there is uncertainty over the persistence of superior performance in the future. Style analysis shows mutual fund exposure to industrial sector. Its rolling window indicates that the positive performance persistent mutual fund tends to run a passive strategy.

Keyword : Mutual Fund, Persistence, Style Analysis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
KATA PENGANTAR.....	iv
HALAMAN PERSETUJUAN KARYA ILMIAH.....	vi
ABSTRAK.....	vii
ABSTRACT.....	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR RUMUS.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
1. PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Pembatasan Masalah.....	5
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Manfaat Penelitian.....	6
1.5 Sistematika Penulisan.....	7
2. TINJAUAN PUSTAKA.....	9
2.1 Investasi.....	9
2.2 Risiko.....	11
2.2.1 Ukuran Risiko.....	13
2.2.2 Risiko dan Tingkat Pengembalian.....	13
2.3 Teori dan Manajemen Portofolio.....	14
2.3.1 Teori Portofolio.....	14
2.3.2 Manajemen Portofolio.....	15
2.4 Strategi Investasi.....	17
2.4.1 Strategi Pengelolaan Portofolio Aktif.....	17
2.4.2 Strategi Pengelolaan Portofolio Pasif.....	18
2.5 Persistensi Kinerja Reksa Dana.....	19
2.6 <i>Return Based Style Analysis</i>	22
2.6.1 <i>Equity Style Analysis</i>	23
2.6.2 <i>Pemodelan Return Based Style Analysis</i>	24
2.6.3 Keaktifan Manajer Investasi.....	26
2.7 Reksa Dana.....	27
2.8 Indeks Sektoral.....	31
3. METODE PENELITIAN.....	34
3.1 Pembatasan Data Sampel Reksa Dana.....	34
3.2 Pengumpulan Data.....	35
3.3 Metodologi.....	35
3.3.1 Nilai Aktiva Bersih.....	35
3.3.2 Tingkat Pengembalian Reksa Dana (<i>Return</i>).....	36
3.3.3 Tingkat Pengembalian Pasar (<i>Return Pasar</i>).....	36

3.3.4	Tingkat Pengembalian Sektoral (<i>Return Sektoral</i>).....	37
3.3.5	Tingkat Pengembalian Aset Bebas Risiko.....	37
3.3.6	Penentuan Persistensi Kinerja Reksa Dana.....	38
3.3.7	Penentuan Analisis <i>Rolling Window</i> Reksa Dana.....	39
4	ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	41
4.1	Analisis Persistensi Kinerja Reksa Dana.....	43
4.2	<i>Style Analysis</i> dan <i>Rolling Window</i> Reksa Dana.....	51
4.2.1	Eksposur Panin Dana Maksima.....	54
4.2.2	Eksposur Trim Kapital.....	55
4.2.3	Eksposur Schroder Dana Istimewa.....	57
4.2.4	Eksposur Danareksa Mawar.....	58
4.2.5	Eksposur Rencana Cerdas.....	59
4.2.6	Eksposur BNP Paribas Ekuitas.....	60
5	KESIMPULAN DAN SARAN.....	62
5.1	Kesimpulan.....	62
5.2	Keterbatasan Penelitian.....	63
5.3	Saran.....	63
	DAFTAR REFERENSI	65
	LAMPIRAN.....	68

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1.	Reksadana dan Dana Kelolaan per Bulan Desember 2011.....	41
Tabel 4.2.	Data Variabel <i>Return</i> Reksa Dana Tahunan.....	42
Tabel 4.3.	Pengelompokkan Kinerja Reksa Dana Berdasarkan Kategori <i>Winner – Loser</i> Periode 2007 – 2008.....	44
Tabel 4.4.	Pengelompokkan Kinerja Reksa Dana Berdasarkan Kategori <i>Winner – Loser</i> Periode 2008 – 2009.....	45
Tabel 4.5.	Pengelompokkan Kinerja Reksa Dana Berdasarkan Kategori <i>Winner – Loser</i> Periode 2009 – 2010.....	47
Tabel 4.6.	Pengelompokkan Kinerja Reksa Dana Berdasarkan Kategori <i>Winner – Loser</i> Periode 2010 – 2011.....	48
Tabel 4.7.	Data Tabulasi <i>Repeat Performer</i> dan <i>Odds Ratio</i>	49
Tabel 4.8.	Perbandingan Reksa Dana Kelompok <i>Winner – Winner</i> Antar Periode.....	49
Tabel 4.9.	<i>Style</i> Reksa Dana, Eksposur Terhadap Sektor Industri.....	53

DAFTAR GAMBAR

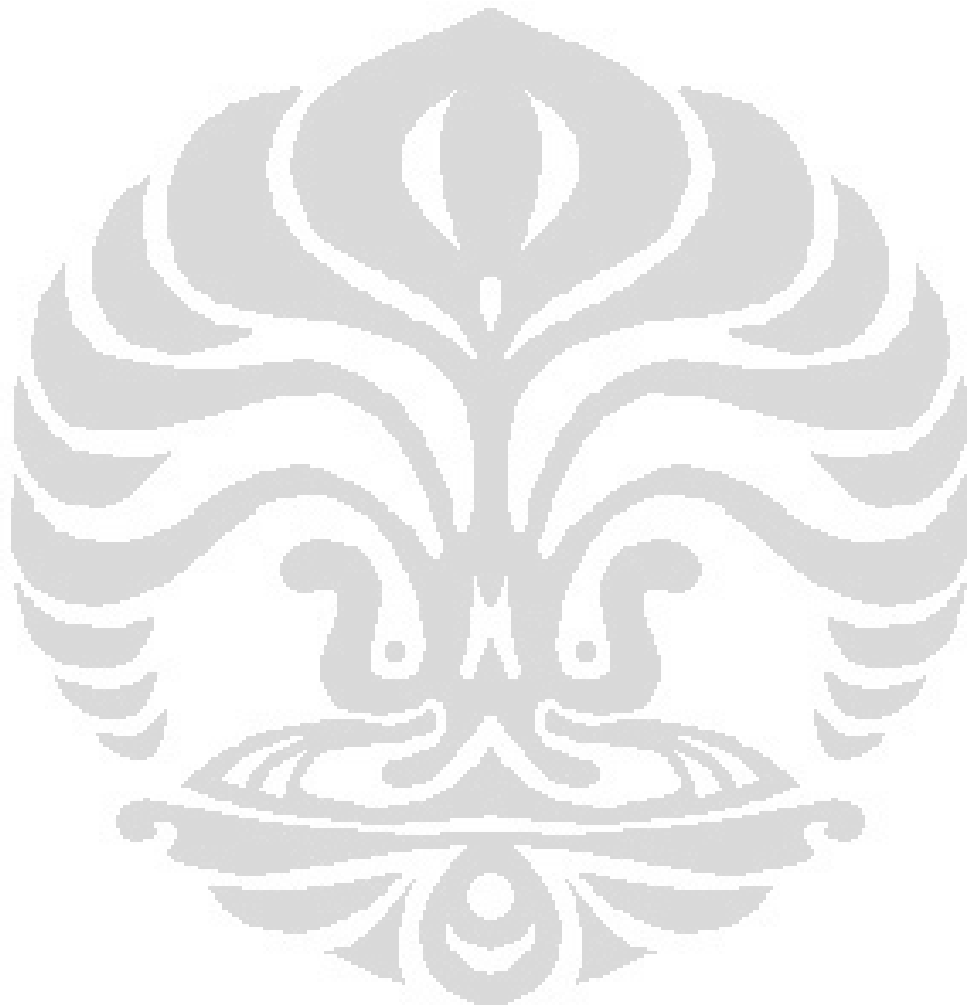
Gambar 1.1.	Tingkat Inflasi di Indonesia.....	1
Gambar 1.2	Perkembangan Jumlah Reksa Dana di Indonesia.....	3
Gambar 1.3.	Perkembangan NAV Reksa Dana di Indonesia.....	3
Gambar 1.4.	Komposisi dan NAV Reksadana.....	4
Gambar 2.1.	Proses Manajemen Portofolio.....	16
Gambar 2.2.	Mekanisme Kerja Reksa Dana.....	29
Gambar 4.1.	<i>Rolling Window</i> Panin Dana Maksima Bulanan Selama 23 Bulan.....	55
Gambar 4.2.	<i>Rolling Window</i> Trim Kapital Bulanan Selama 23 Bulan.....	56
Gambar 4.3.	<i>Rolling Window</i> Schroeder Dana Istimewa Bulanan Selama 23 Bulan.....	57
Gambar 4.4.	<i>Rolling Window</i> Danareksa Mawar Bulanan Selama 23 Bulan.....	58
Gambar 4.5.	<i>Rolling Window</i> Rencana Cerdas Bulanan Selama 23 Bulan.....	60
Gambar 4.6.	<i>Rolling Window</i> BNP Paribas Ekuitas Bulanan Selama 23 Bulan.....	61

DAFTAR RUMUS

Rumus 2.1	Rumus Varian.....	13
Rumus 2.2	Rumus Standar Deviasi.....	13
Rumus 2.3	Rumus Tingkat Pengembalian Portofolio.....	15
Rumus 2.4	Rumus <i>Odds Ratio</i>	21
Rumus 2.5	Rumus <i>Standard error log odds ratio</i>	21
Rumus 2.6	Rumus Z – statistik.....	21
Rumus 2.7	Rumus <i>Return Based Style Analysis</i>	24
Rumus 2.8	Rumus <i>R-Square</i>	27
Rumus 3.1	Rumus Perhitungan NAB Reksa Dana.....	36
Rumus 3.2	Rumus Tingkat Keuntungan Reksa Dana.....	36
Rumus 3.3	Rumus Tingkat Keuntungan Indeks Pasar.....	37
Rumus 3.4	Rumus Tingkat Keuntungan Indeks Sektoral.....	37
Rumus 3.5	Rumus Tingkat Keuntungan Aset bebas Risiko.....	37
Rumus 3.6	Rumus <i>Odds Ratio</i>	38
Rumus 3.7	Rumus <i>Standard error log odds ratio</i>	38
Rumus 3.8	Rumus Z – statistik.....	38
Rumus 3.9	Rumus <i>Return Based Style Analysis</i>	39
Rumus 3.10	Rumus <i>R-Square</i>	40

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1.	Indeks Sektoral 2007 – 2011.....	68
Lampiran 2.	Data Reksa Dana Sampel.....	72

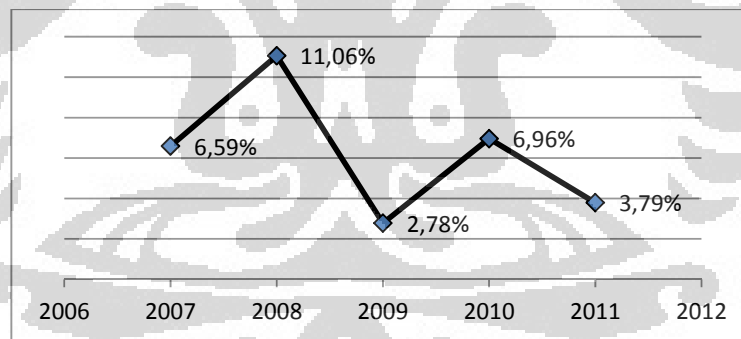


BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Nilai kekayaan jika dibiarkan akan semakin menyusut karena akan tergerus oleh inflasi. Seperti yang terlihat pada Gambar 1.1 pada tahun 2011 di tingkat inflasi yang terjadi di Indonesia mencapai 3,79%. Cara untuk mencegah penyusutan kekayaan akibat inflasi adalah dengan mengelola kekayaan tersebut sehingga dapat memberikan imbal balik yang nilainya lebih besar dari tingkat inflasi yang terjadi. Pengelolaan kekayaan dilakukan dengan cara melakukan investasi baik pada sektor riil maupun pada instrumen keuangan. Menurut Bodie, Kane dan Marcus (2011) investasi adalah komitmen atas uang atau aset lainnya dengan harapan akan mendapatkan keuntungan dimasa mendatang, misalnya seseorang membeli saham suatu perusahaan dengan harapan akan mendapatkan dividen atau kenaikan harga saham di masa mendatang.



Gambar 1.1 Tingkat Inflasi di Indonesia

Sumber : Data Badan Pusat Statistik (2012)

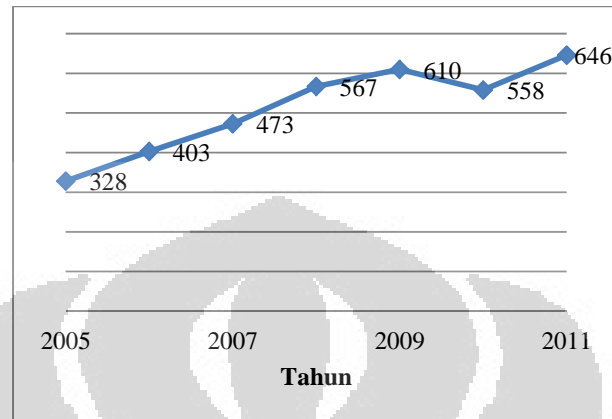
Tujuan utama seseorang melakukan investasi adalah untuk memperoleh imbal balik semaksimal mungkin atas dana atau aset yang diinvestasikan. Namun, di sisi lain investasi sangat terkait dengan situasi di masa mendatang yang penuh dengan ketidakpastian. Ketidakpastian inilah merupakan risiko yang harus dihadapi dalam melakukan investasi. Oleh karena itu, kegiatan investasi akan selalu dihadapkan pada dua hal yang berlawanan, yaitu tingkat imbal balik dan

tingkat risiko. Semakin tinggi imbal balik yang diharapkan maka semakin tinggi pula risiko yang harus dihadapi. Karena hal inilah seorang investor harus mengetahui dengan baik strategi investasi yang akan dilakukan untuk mengelola aset yang dimiliki, agar dapat memaksimalkan imbal balik dan meminimalkan risiko yang mungkin terjadi.

Salah satu instrumen investasi di sektor aset finansial adalah reksa dana. Sesuai dengan Undang-Undang No 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, definisi reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi. Reksa dana merupakan instrumen investasi yang memfasilitasi para investor yang memiliki keterbatasan waktu, pengetahuan dan akses ke sumber informasi serta keterbatasan dana, namun ingin berinvestasi di pasar modal. Di dalam produk reksa dana para investor mempercayakan dananya untuk dikelola oleh manajer investasi pada instrumen - instrumen pasar modal. Manajer investasi bertanggung jawab atas kegiatan investasi meliputi analisis dan pemilihan jenis investasi, mengambil keputusan investasi, memonitor pasar investasi, dan melakukan tindakan yang dibutuhkan untuk kepentingan investor.

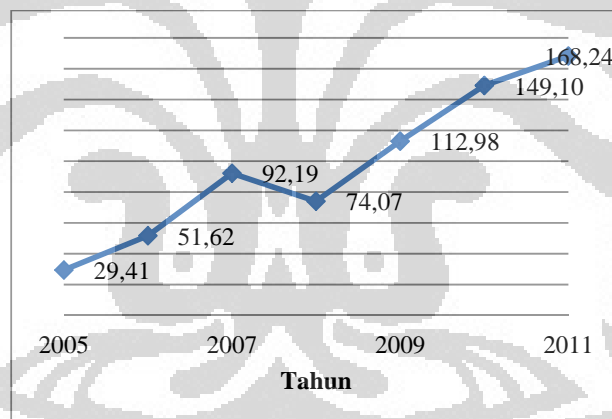
Industri reksa dana di Indonesia mulai lahir pertama kali sejak di berdirinya PT BDNI Reksadana pada tahun 1995. PT BDNI Reksa Dana dikelola oleh PT BDNI Sekuritas. BDNI Reksa dana mencatatkan 600.000 saham di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Reksa dana ini bersifat tertutup, transaksi jual beli-nya dilakukan melalui bursa seperti perusahaan publik lainnya. Pada tahun 1996, Bapepam mengeluarkan peraturan pelaksanaan reksa dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif. Peraturan ini mendorong berkembangnya reksa dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK). Pada tahun 1996 tercatat ada 24 reksa dana dengan total aset Rp 2,78 triliun dan berkembang dengan pesat pada tahun 1997 jumlah reksa dana tumbuh menjadi 76 reksa dana. Sejak saat itu industri reksa dana tumbuh dengan pesat, seperti yang terlihat pada Gambar 1.2 dan 1.3 tahun 2005 jumlah reksa dana mencapai 328 reksa dana dengan dana kelolaan mencapai Rp 29,41 triliun dan hanya dalam jangka waktu 6 tahun yaitu tahun 2011 jumlah reksa dana telah tumbuh menjadi

646 reksa dana dengan dana kelolaan sebesar Rp. 168,24 triliun (Pratomo, Nugraha, 2009).



Gambar 1.2 Perkembangan Jumlah Reksa Dana di Indonesia

Sumber : Statistik Pasar Modal Departemen Keuangan Minggu ke 4 Desember 2011

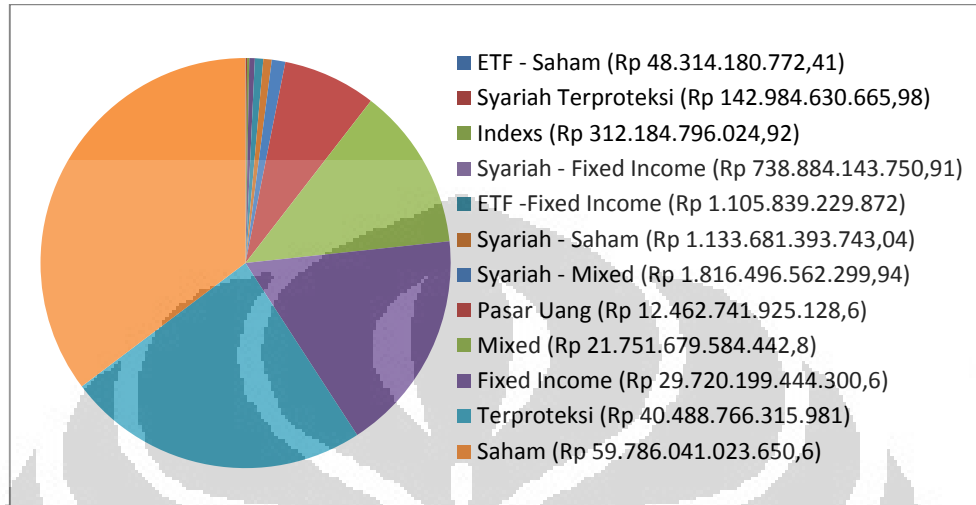


Gambar 1.3 Perkembangan NAV Reksa Dana di Indonesia

Sumber : Statistik Pasar Modal Departemen Keuangan Minggu ke 4 Desember 2011

Di Indonesia produk reksa ada beberapa jenis. Berdasarkan peraturan Bapepam & LK ada 4 jenis kategori reksa dana yaitu : reksa dana pasar uang, reksa dana pendapatan tetap, reksa dana saham dan reksa dana campuran. Namun pada perkembangannya terdapat jenis reksa dana terproteksi dan reksa dana penyertaan terbatas. Komposisi jenis reksa dana dan total NAV masing - masing per Bulan Desember 2011 dapat dilihat pada Gambar 1.4 di bawah ini. Reksa

dana saham terlihat memiliki total NAV terbesar jika dibandingkan dengan NAV jenis reksa dana lainnya.



Gambar 1.4 Komposisi dan NAV Reksa dana

Sumber : Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (2012)

Dengan semakin bertumbuhnya industri reksa dana dan semakin banyak produk reksa dana, mengharuskan investor jeli dalam memilih produk reksa dana yang akan digunakan untuk berinvestasi. Investor membutuhkan informasi yang lengkap mengenai produk reksa dana yang akan dipilihnya sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

Salah satu kriteria umum yang digunakan sebagai pertimbangan dalam memilih produk reksa dana adalah kinerja historis yang telah dicapai reksa dana tersebut. Kinerja historis digunakan untuk memprediksikan kinerja reksa dana pada masa yang akan datang. Banyak penelitian yang menjelaskan hubungan kinerja reksa dana di masa lalu dengan kinerjanya di masa yang akan datang, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Grinblatt & Titman (1992), Hendricks, Patel & Zeckhauser (1993). Penelitian tersebut menjelaskan bahwa kinerja reksa dana di masa lalu berkaitan dengan kinerjanya di masa yang akan datang, kinerja masa lalu dapat digunakan untuk memprediksi kinerja di masa yang akan datang. Penelitian lain yang dilakukan oleh Malkiel (1995) dan Brown & Goetzman (1995) menjelaskan bahwa persistensi kinerja reksa dana hanya berlangsung

dalam waktu singkat. Namun demikian persistensi kinerja reksa dana tetap perlu dipertimbangkan dan dapat dijadikan acuan untuk memprediksi potensi *return* reksa dana dimasa yang akan datang.

Faktor lain yang harus dipahami investor adalah bagaimana strategi manajer investasi dalam mengelola reksa dana. Setiap manajer investasi mempunyai strategi masing - masing yang mereka yakini strategi tersebut akan memberikan analisis yang paling optimal. Setidaknya pada instrumen saham ada 9 sektor industri yang bisa dipilih oleh manajer investasi untuk mengelolanya. Sebagian manajer investasi menanamkan dananya pada saham – saham sektor pertambangan, sebagian lainnya lebih suka di sektor keuangan dan sebagainya. Strategi manajer investasi suatu reksa dana dalam menginvestasikan dana kelolaannya pada sektor tertentu biasanya akan membentuk suatu pola, pola inilah disebut gaya investasi atau *style*. *Style* manajer investasi akan menyebabkan eksposur reksa dana pada sektor tertentu. Misal *style* reksa dana adalah saham - saham sektor infrastruktur maka eksposur reksa dana tersebut adalah saham infrastruktur. *Style* manajer investasi dan eksposur reksa dana akan mempengaruhi pada kinerja reksa dana dan persistensi kinerja reksa dana.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada penggunaan sampel reksa dana dan kelas aset yang menjadi eksposur reksa dana. Penelitian ini menggunakan sampel reksa dana saham dan sektor industri yang ada di Indonesia.

1.2. Pembatasan Masalah

Cakupan penelitian ini dibatasi hanya pada jenis reksa dana saham dengan pembatasan sebagai berikut :

- Sampel penelitian menggunakan jenis reksa dana saham
- Sampel reksa dana saham dipilih yang telah berusia dan beroperasi selama lima tahun.
- Periode pengamatan dilakukan dari bulan Januari 2007 hingga Desember 2011.

Dengan menggunakan data reksa dana saham yang beroperasi di Indonesia, penelitian ini mengangkat permasalahan - permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah reksa dana - reksa dana saham yang menjadi sampel memiliki kinerja yang konsisten antar periodenya? Apakah reksa dana dengan kinerja superior mampu mempertahankan kinerjanya pada periode selanjutnya ?
2. Bagaimana strategi manajer investasi (*style analysis* dan eksposur reksa dana) dalam mengelola reksa dana sehingga memiliki kinerja yang konsisten antar periode ?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah penelitian dan permasalahannya, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui tingkat persistensi kinerja reksa dana saham. Apakah reksa dana yang memiliki kinerja superior pada periode sebelumnya mampu meraih kinerja superior pada periode selanjutnya.
2. Untuk mengetahui *style analysis* dan eksposur reksa dana yang mampu mempertahankan superioritasan kinerjanya pada periode selanjutnya sehingga dapat strategi investasi dari masing - masing manajer investasi.

1.4. Manfaat Penelitian

Tesis ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi :

1. Bagi dunia akademik, diharapkan dapat memperkaya khasanah keilmuan di bidang manajemen investasi terutama mengenai persistensi kinerja dan *style analysis* reksa dana.
2. Bagi investor, diharapkan dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai persistensi kinerja dan *style analysis* reksa dana sehingga dapat

menjadi salah satu hal yang harus dipertimbangkan oleh investor sebelum memutuskan memilih produk – produk reksa dana.

1.5. Sistematika Penulisan

Karya akhir ini terdiri dari 5 (lima) bab yang saling mendukung dan berkaitan dengan sistematika sebagai berikut :

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan latar belakang masalah, pembatasan masalah, tujuan penelitian, metode penelitian, dan sistematika penulisan karya akhir ini.

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan tinjauan pustaka mengenai teori teori yang melandasi dan menjadi dasar pelaksanaan penelitian ini. Tinjauan pustaka dapat berasal dari berbagai sumber seperti buku, jurnal, maupun artikel. Teori teori yang digunakan dalam penelitian meliputi teori investasi, risiko investasi, portofolio, evaluasi kinerja portofolio, teori dan penelitian mengenai persistensi kinerja reksa dana dan *style analysis* reksa dana yang telah dilakukan sebelumnya baik di Indonesia maupun di luar negeri.

BAB 3 METODE PENELITIAN

Bab ini akan menjabarkan secara menyeluruh mengenai sumber data penelitian, penentuan kriteria pengambilan data penelitian, metode pengolahan data dan metodologi penelitian yang akan digunakan untuk menganalisis permasalahan sesuai dengan tujuan penelitian ini.

BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini akan mengkaji hasil perhitungan data berdasarkan metodologi penelitian dan melakukan analisis dari hasil pengujian sampel reksa dana dengan menitik beratkan pada persistensi kinerja reksa dana, *style analysis* reksa dana dan

eksposur sampel reksa dana serta hubungan persistensi dengan *style analysis* reksa dana tersebut.

BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini akan menyajikan kesimpulan dan saran dari hasil analisis permasalahan penelitian ini. Pada bab ini dapat disimpulkan mengenai persistensi kinerja reksa dana dan bagaimana *style* reksa dana yang dapat mempertahankan kinerja superioritasnya berdasarkan *style analysis*.



BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Investasi

Investasi merupakan komitmen atas penempatan dana dalam satu atau sejumlah aset dengan jangka waktu tertentu (Jones, 2004). Investasi menitikberatkan pada pengelolaan kekayaan investor yang merupakan jumlah keseluruhan pendapatan saat ini ditambah dengan *present value* dari seluruh penerimaan di masa yang akan datang. Inilah yang menjadi alasan bahwa konsep *present value* dan *compound interest* menjadi konsep penting dalam proses investasi.

Investasi juga dapat didefinisikan sebagai hal yang dilakukan investor atas kekayaannya sehingga seiring dengan berjalannya waktu nilai kekayaan investor tersebut bertambah (Reilly & Brown, 2006). Investasi berarti investor sengaja menyisihkan dana secara khusus selama jangka waktu tertentu dengan harapan akan mendapatkan penghasilan di masa yang akan datang sebagai imbal balik atas jangka waktu tersebut, perkiraan atas tingkat inflasi dan ketidakpastian penghasilan di masa mendatang. Ada beberapa hal yang mendasari investor melakukan investasi diantaranya yaitu adanya kebutuhan untuk masa depan, untuk menambah dan melindungi kekayaan yang telah dimiliki saat ini, karena adanya inflasi yang mengurangi nilai kekayaan.

Investasi sering dihubungkan dengan aset riil dan aset finansial khususnya efek yang dapat diperdagangkan. Aset riil adalah aset yang berwujud seperti emas, perak, properti, berlian, benda - benda seni dan lain sebagainya. Aset finansial adalah hak tagih kepada emiten baik emiten perusahaan atau emiten pemerintah. Sedangkan yang dimaksud efek yang dapat diperdagangkan adalah aset finansial yang dapat diperdagangkan dengan biaya yang rendah serta mudah pada pasar terstruktur dan terorganisir. Investor akan memperoleh keuntungan berupa selisih harga aset. Secara teknis investasi dapat dilakukan pada aset riil maupun aset finansial termasuk efek yang dapat diperdagangkan.

Selain tujuan, risiko dan *return*, dalam berinvestasi juga harus memperhatikan kendala investasi yang diantaranya sebagai berikut (Samsul, 2006):

a. Likuiditas

Likuiditas terkait dengan kebutuhan akan uang tunai pada waktu tertentu. Total biaya yang dibutuhkan untuk mengkonversi suatu aset menjadi uang tunai merupakan ukuran likuiditas aset tersebut, biaya rendah berarti likuiditas tinggi, dan biaya tinggi berarti likuiditas rendah. Biaya transaksi tertentu merupakan kerugian ekonomi bagi portofolio. Risiko kerugian karena adanya kebutuhan menjual aset yang relatif kurang *marketable* untuk memenuhi kebutuhan likuiditas disebut risiko likuiditas.

b. Rentang Waktu

Rentang waktu merupakan periode waktu yang sering dilekatkan pada tujuan investasi. Rentang waktu investasi terdiri dari jangka pendek, jangka panjang atau kombinasi keduanya. *Multi stage horizon* merupakan kombinasi antara jangka pendek dan jangka panjang, seperti pendanaan pendidikan anak.

c. Pajak

Masalah perpajakan terjadi apabila investor dihadapkan pada struktur pajak yang mengurangi jumlah total *return* yang sebenarnya dapat digunakan untuk membiayai kebutuhan saat ini atau untuk diinvestasikan kembali pada masa yang akan datang. Kebijakan perpajakan di suatu negara dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi.

d. Faktor Hukum dan Peraturan Perundang - undangan

Faktor hukum dan perundang - undangan merupakan faktor eksternal (berasal dari pemerintah, otoritas regulator atau pengawas di suatu negara) yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Misalnya peraturan reksa dana di pasar modal Indonesia yang mengatur batas kepemilikan unit reksa

sana untuk masing - masing investor hingga maksimum 2% dari total unit yang diterbitkan.

e. Faktor Internal Tertentu

Hal ini mencakup faktor-faktor internal selain yang telah disebutkan diatas, yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Sebagai contoh, pilihan portofolio investor perorangan dapat dipengaruhi kondisi - kondisi tertentu seperti kesehatan, keluarga yang harus ditanggung dan sebagainya. Pilihan portofolio juga dapat dipengaruhi oleh kapabilitas investor dalam sumber daya manusia maupun keuangan, termasuk waktu, minat, latar belakang dan kemampuan teknis yang dimiliki.

Meskipun semua faktor tersebut di atas mempengaruhi portofolio, dua faktor pertama berpengaruh secara langsung pada kemampuan untuk mengambil risiko, sehingga dapat menghambat tujuan risiko maupun tujuan *return* (Samsul, 2006).

2.2. Risiko

Risiko berarti ketidakpastian atas tingkat pengembalian yang diharapkan atas suatu investasi dimasa datang. Dalam suatu perusahaan risiko dapat berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Risiko yang berasal dari internal perusahaan adalah risiko - risiko yang berhubungan dengan kondisi spesifik perusahaan secara langsung seperti manajemen perusahaan, proses operasional perusahaan. Sedangkan risiko eksternal adalah risiko - risiko yang berhubungan dengan fakto luar perusahaan seperti kondisi politik suatu negara, makro ekonomi meliputi suku bunga, inflasi, nilai tukar dan lain - lain (Husnan, 1998).

Menurut Husnan (1998) jenis-jenis pembagian risiko berdasarkan sumbernya adalah sebagai berikut :

a. Risiko Usaha/Bisnis

Ketidakpastian atas penerimaan pendapatan di masa yang akan datang karena sifat suatu usaha, makin tidak pasti suatu usaha tersebut menerima pendapatan, maka makin tidak pasti arus pendapatan yang diterima oleh investor.

b. Risiko Finansial

Ketidakpastian atas penerimaan pendapatan investor terkait dengan strategi pendanaan perusahaan tempat melakukan investasi misalnya pembayaran bunga pinjaman perusahaan akan mengurangi tingkat pengembalian investasi yang diterima investor.

c. Risiko Likuiditas

Ketidakpastian atas pendapatan yang diterima oleh investor karena dari sulitnya suatu aset dikonversi secara cepat menjadi uang (*cash*).

d. Risiko Nilai tukar

Ketidakpastian atas pendapatan yang akan diterima oleh investor karena perbedaan nilai tukar mata uang. Hal ini dapat terjadi jika investor menginvestasikan dalam bentuk mata uang yang berbeda.

e. Risiko suatu Negara/ Risiko Politis

Ketidakpastian atas pendapatan yang akan diterima oleh investor sebagai akibat kondisi politis dan ekonomi suatu negara.

Dalam teori investasi modern risiko dibagi menjadi dua tipe dasar (Bodie, Kane dan Markus, 2011) yaitu :

- a. Risiko sistematis, merupakan risiko yang dapat mempengaruhi semua bidang. Risiko ini tidak dapat dihilangkan atau diminimalisasi dengan diversifikasi.
- b. Risiko tidak sistematis, merupakan lawan dari risiko sistematis yaitu risiko yang dapat dikurangi atau dihilangkan dengan melakukan diversifikasi.

Sehingga total sebuah risiko adalah penjumlahan dari risiko sistematis dan tidak sistematis.

2.2.1. Ukuran Risiko

Risiko suatu investasi dapat diukur menggunakan varian atau standar deviasi. Varian atau standar deviasi merupakan ukuran statistik terhadap simpangan dari angka yang diperkirakan, makin besar varian atau standar deviasi berarti makin besar pula simpangan dari angka yang diperkirakan, sehingga makin besar juga ketidakpastiannya atau risikonya (Jones, 2004).

Varian atau standar deviasi dari tingkat pengembalian suatu aset dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Jones, 2004) :

$$\text{Varian } (\sigma^2) = \sum_{i=1}^m [R_i - E(R)]^2 p_i \quad \dots\dots\dots (2.1)$$

$$\text{Standar Deviasi } (\sigma) = \sqrt{\sigma^2} \quad \dots\dots\dots (2.2)$$

Keterangan :

$E(R)$: tingkat pengembalian yang diharapkan/ diperkirakan

R_i : tingkat pengembalian yang mungkin terjadi pada kejadian i

p : Probabilitas kejadian i .

2.2.2. Risiko dan Tingkat Pengembalian

Investor menaikkan tingkat pengembalian investasi yang diminta seiring dengan naiknya persepsi atas ketidakpastian/ risiko. Garis yang menggambarkan hubungan anatar risiko dan tingkat pengembalian atas semua alternatif investasi yang tersedia disebut dengan *Security Market Line (SML)* (Reilly & Brown, 2006).

Hubungan antar risiko dan tingkat pengembalian dapat berubah dengan tiga cara yaitu :

- a. Pergerakan sepanjang *Security Market line (SML)*
Menunjukkan perubahan karakteristik risiko suatu instrumen investasi yang spesifik contohnya adalah perubahan risiko usaha, finansial atau risiko sistematis (beta).
- b. Perubahan Kemiringan (*slope*) *Security Market Line*
Perubahan ini terjadi karena adanya perubahan sikap investor pada suatu risiko, perubahan ini menyiratkan bahwa investor bersedia menerima tingkat pengembalian yang lebih tinggi atas risiko yang sama.
- c. Perpindahan pada *Security Market Line*
Menggambarkan adanya perubahan pada tingkat pertumbuhan yang diperkirakan atau perubahan pada kondisi *market* atau inflasi.

2.3. Teori dan Manajemen Portofolio

2.6.1. Teori Portofolio

Portofolio adalah keseluruhan jumlah aset dan kewajiban yang dimiliki investor. Dasar teori portofolio adalah keinginan investor memaksimalkan tingkat pengembalian portofolio yang dimilikinya pada level risiko tertentu. Asumsi lainnya adalah investor pada dasarnya penghindar risiko (*risk averse*), yang berarti jika investor diberikan pilihan antara dua buah aset yang mempunyai tingkat pengembalian sama maka investor akan memilih aset yang memiliki risiko terendah (Bodie, Kane dan Markus, 2011).

Untuk menganalisa tingkat pengembalian dan risiko sebuah investasi maka harus mempertimbangkan keseluruhan portofolio yang dimiliki oleh investor. Perkiraan tingkat pengembalian dari sebuah portofolio dapat dihitung berdasarkan rata - rata tertimbang perkiraan tingkat pengembalian dari masing - masing aset yang terdapat dalam portofolio. Penghitungan tingkat pengembalian ini dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

$$E(R_p) = \sum_i^n w_i E(R_i) \dots\dots\dots (2.3)$$

Keterangan :

$E(R_p)$: Perkiraan tingkat pengembalian portofolio

w_i : Bobot aset ke i pada portofolio

$\sum w_i$: 1.0

$E(R_i)$: Tingkat pengembalian yang diharapkan/ diperkirakan

n : Jumlah aset dalam portofolio

Markowitz adalah orang pertama yang membuat ukuran tertentu atas risiko portofolio yang dihitung dari ekspektasi tingkat pengembalian dan risiko portofolio berdasarkan hubungan kovarian. Dalam model portofolio Markowitz, risiko portofolio harus memperhitungkan hubungan antar tingkat pengembalian masing - masing aset yang terdapat dalam portofolio, sehingga dalam satu waktu bila ada aset/efek yang memberi tingkat pengembalian rendah dapat dikompensasi oleh aset lain yang memberikan tingkat pengembalian tinggi. Berdasarkan hal ini dapat disimpulkan bahwa risiko atau standar deviasi atau varian dari portofolio Model Markowitz dihitung dengan mempertimbangkan bobot risiko masing-masing aset dan bobot tertimbang pergerakan bersama antar tingkat pengembalian aset dalam portofolio (Reilly & Brown, 2006).

2.3.2. Manajemen Portofolio

Proses manajemen portofolio adalah serangkaian langkah terintegrasi yang diambil dengan cara yang konsisten untuk mewujudkan portofolio yang sesuai untuk mencapai tujuan investor. *CFA Institute* membagi proses manajemen portofolio menjadi tiga tahap yaitu perencanaan, pelaksanaan dan tindakan monitor atau umpan balik (Maginn et al., 2003).

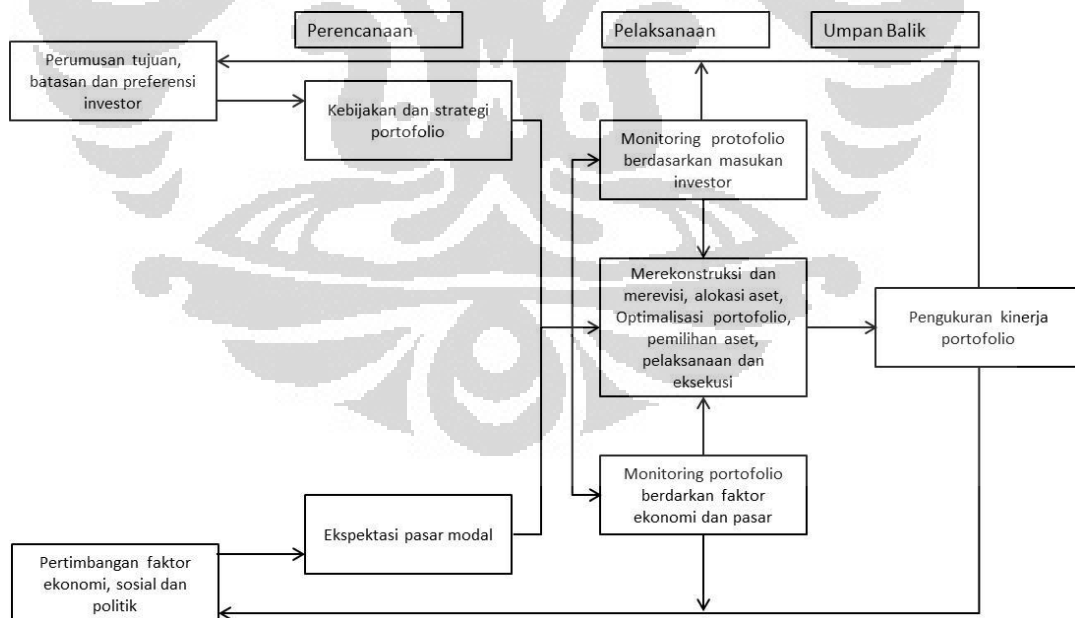
Berikut uraian proses manajemen portofolio seperti yang terlihat pada Gambar 2.1:

a. Tahap Perencanaan

Pada tahap ini dilakukan penentuan tujuan dan kebijakan investasi, penentuan ekspektasi risiko dan *return*, dan penetapan alokasi aset strategis. Di dalam reksa dana, tahapan ini dilaksanakan dalam bentuk kebijakan investasi dan alokasi aset yang dituangkan dalam bentuk prospektus.

b. Tahap Pelaksanaan

Pada tahap ini manajer investasi menyusun portofolio berdasarkan alokasi aset strategis yang tertuang pada prospektus. Pengintegrasian strategi investasi dengan ekspektasi untuk menyusun portofolio yang sesuai, pengambilan keputusan investasi oleh manajer investasi yang diimplementasikan oleh bagian perdagangan, dan revisi portofolio seiring dengan perubahan kondisi investor dan ekspektasi pasar modal. Dalam mengintegrasikan strategi dan ekspektasi, langkah penting yang memegang peranan kunci adalah optimasi portofolio (*portfolio optimization*) untuk mengkombinasikan aset secara efisien dalam rangka mencapai tujuan *risk* dan *return*



Gambar 2.1 Proses Manajemen Portofolio

Sumber : Bodie, Kane dan Markus (2011)

c. Tindakan Monitor atau Umpan Balik

Pada tahap ini dilakukan evaluasi secara berkala atas kinerja portofolio investasi untuk menilai kemajuan pencapaian tujuan investasi dan untuk menilai ketrampilan manajer investasi dalam mengelola portofolio. Selain itu juga dilakukan *monitoring* dan *rebalancing* sebagai tindakan umpan balik untuk mengelola peluang investasi yang ada sehingga tujuan investasi investor dapat tercapai.

2.4. Strategi Investasi

Dalam pengelolaan portofolio ada dua macam strategi yaitu strategi pengelolaan aktif dan strategi pengelolaan pasif (Bodie, Kane dan Markus, 2011).

2.4.1. Strategi Pengelolaan Portofolio Aktif

Pada strategi pengelolaan portofolio aktif, manajer investasi berusaha mendapatkan *reward to variability ratio* yang lebih baik daripada portofolio indeks pasar dengan mencari saham yang masih *undervalued*. Strategi aktif ini mengasumsikan pasar berada dalam kondisi yang tidak efisien sehingga harga saham tidak mencerminkan harga yang sebenarnya. Manajer investasi mencari saham - saham yang dianggap tidak berada pada harga yang wajar atau saham saham tersebut mengalami *underpriced* atau *overpriced*. Manajer investasi melakukan strategi dengan membeli saham/ sekuritas pada harga rendah dan menjualnya kembali pada saat harga tinggi. Manajer investasi juga dapat melakukan *cut loss* jika menurutnya ada saham/ sekuritas lain yang menjanjikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi daripada saham/ sekuritas yang dimilikinya. Dengan melakukan strategi aktif maka *turnover* perdagangan menjadi tinggi, risiko relatif tinggi dan membutuhkan biaya pengelolaan tinggi.

Ada dua persepsi penting yang harus dimiliki oleh manajer investasi yang menjalankan strategi pengelolaan portofolio aktif yaitu pertama, manajer investasi harus mempunyai ide yang baik mengenai alternatif investasi. Kedua, manajer investasi harus mempunyai persepsi yang berbeda dengan konsensus pasar dan pergerakan harga, sehingga manajer investasi harus mempunyai kemampuan

pemilihan saham yang tepat (*stock selection*) dan melakukan pembelian atau penjualan pada waktu yang tepat (*market timing*) (Morisson, 1976).

Stock Selection Ability yaitu kemampuan manajer investasi dalam melakukan pemilihan saham yang tepat untuk dimasukkan ke dalam portofolio yang dikelolanya atau untuk dikeluarkan dari portofolionya, sehingga portofolio tersebut memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi daripada tingkat pengembalian yang diberikan pasar.

Market Timing Ability yaitu kemampuan manajer investasi dalam memprediksi kondisi pasar akan naik atau turun (Henrikson, 1981), dan kapan tingkat pengembalian pasar lebih tinggi dari tingkat suku bunga bebas risiko ($r_m > r_f$) atau kapan tingkat pengembalian pasar lebih rendah dari tingkat suku bunga bebas risiko ($r_m < r_f$). Kemampuan *market timing* juga dapat diartikan sebagai kemampuan manajer investasi dalam pengelolaan portofolio dengan membeli saham - saham yang mempunyai *beta* diatas satu ($\beta > 1$) pada kondisi pasar sedang naik (*bullish*), dan membeli saham yang mempunyai *beta* kurang dari satu ($\beta < 1$) pada waktu kondisi pasar sedang turun (*bearish*).

2.4.2. Strategi Pengelolaan Portofolio Pasif

Strategi pengelolaan portofolio pasif adalah strategi membeli dan menahan saham (*buy and hold*) untuk jangka waktu yang cukup lama. Strategi ini dilakukan dengan pengertian bahwa saham merupakan investasi jangka panjang dan umumnya dapat memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan dengan instrumen investasi lainnya. Karena sistem pengelolaan dengan *buy and hold* maka *turn over* perdagangan rendah sehingga biaya pengelolaannya juga lebih rendah.

Strategi pasif ini mengasumsikan pasar berada pada level yang wajar dan semua informasi yang tersedia sudah terefleksi pada harga pasar. Manajer investasi yang menjalankan strategi pasif ini mengusahakan agar portofolio kelolaannya terdiversifikasi dengan baik, bukan untuk mencari saham – saham yang *underpriced* atau *overpriced*. Pembelian saham bertujuan agar portofolio menghasilkan tingkat pengembalian yang mengikuti tingkat pengembalian suatu

indeks yang telah ditetapkan sebelumnya. Oleh karena itu strategi pengelolaan pasif sering disebut *indexing*. Dalam strategi pasif ini diperlukan perubahan komposisi dari waktu ke waktu sehingga komposisi portofolio akan tetap sama dengan komposisi indeks yang menjadi *benchmark*. Tujuan dari strategi pasif ini bukan untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dari *benchmark* tetapi agar tingkat pengembalian dan risiko portofolio yang dibentuk sama dengan indeks.

Ada dua cara untuk membentuk portofolio berdasarkan strategi pengelolaan pasif yaitu sebagai berikut (Bodie, Kane dan Markus, 2011) :

a. Full replication

Cara penerapan strategi dengan membentuk portofolio yang setiap saham/aset pembentuk portofolio mempunyai bobot yang sama dengan suatu indeks yang menjadi acuan.

b. Sampling

Cara penerapan strategi pasif dengan membeli saham – saham tertentu yang merepresentasikan indeks.

2.5. Persistensi Kinerja Reksa Dana

Tujuan pengukuran kinerja reksa dana adalah untuk mengetahui seberapa bagus kinerjanya pada masa lalu sehingga dapat membantu seorang investor dalam memilih produk reksa dana mana yang akan dibeli sebagai sarana investasi kekayaan yang investor punya. Namun apakah data kinerja reksa dana di masa lalu dapat memprediksi kinerja reksa dana mendatang. Menurut Elton (2007) ada dua variabel yang digunakan untuk memprediksi kinerja reksa dana pada masa yang akan datang. Variabel tersebut adalah kinerja masa lalu dan jumlah biaya masa lalu. Hasil studi menunjukkan bahwa reksa dana berkinerja buruk akan memiliki biaya yang lebih tinggi dari pada yang berkinerja baik dan reksa dana berkinerja baik tidak akan menaikkan biaya seperti reksa dana berkinerja buruk.

Hal ini terjadi karena reksa dana berkinerja buruk harus mengeluarkan biaya lebih untuk program *marketing* dan distribusi supaya produknya dibeli oleh investor.

Variabel lainnya adalah kinerja masa lalu. seperti yang diketahui bahwa reksa dana dijual pada nilai net aset, nilai keahlian manajer investasi tidak termasuk didalamnya. Jika keahlian manajer investasi termasuk di dalam perhitungan penjualan reksa dana dan kinerjanya tetap dari waktu ke waktu maka kinerja masa mendatang dapat diprediksi menggunakan kinerja masa lalu. Karena persistensi kinerja reksa dana mungkin bisa terjadi karena manajer investasi memiliki keahlian yang lebih baik dari yang lain dan bekerja lebih keras dalam mengelola portofolionya (Elton et al., 2007).

Banyak penelitian yang telah dilakukan untuk mempelajari mengenai persistensi kinerja reksa dana. Grinblatt dan Titman (1992) menemukan bahwa ada persistensi positif pada kinerja reksa dana. Persistensi ini terjadi karena adanya perbedaan biaya transaksi antar reksa dana. Grinblatt and Titman menyimpulkan bahwa kinerja periode sebelumnya memberikan informasi yang berguna bagi investor (Fortin & Michelson, 2010).

Menurut Hendricks, Patel, dan Zeckhauser (1993) pertumbuhan kinerja relatif reksa dana "*no-load*" mengalami persistensi dalam waktu yang pendek, reksa dana dengan kinerja yang buruk akan menunjukkan kinerja yang buruk pada waktu selanjutnya, meskipun reksa dana dengan kinerja yang lebih baik tidak memberikan hasil yang signifikan (Fortin & Michelson, 2010).

Carhart (1997) menemukan bahwa hanya *top performing* reksa dana yang mampu mendapatkan kembali biaya investasinya dan memiliki persistensi kinerja pada jangka waktu pendek selama 1 sampai 12 bulan. Sedangkan reksa dana berkinerja buruk akan mengalami persistensi kinerja negatif dalam jangka waktu yang lama (Fortin & Michelson, 2010).

Brown & Goetzmann (1995) menemukan bahwa reksa dana yang berada pada *octile* bawah menunjukkan persistensi negatif secara signifikan sedangkan reksa dana yang berada di *octile* atas menunjukkan persistensi positif namun tidak signifikan. Reksa dana dengan kinerja buruk akan bertahan dari waktu ke waktu, meskipun persistensi reksa dana dengan kinerja positif tergantung pada jangka waktu penelitian (Fortin & Michelson, 2010).

Untuk mengetahui persistensi kinerja reksa dana dapat menggunakan metodologi nonparametrik berdasarkan tabel kontigensi. Pada tabel kontigensi reksa dana – reksa dana dikategorikan menjadi *winner* dan *loser*. Suatu reksa dan termasuk *winner* jika pada tahun tersebut mampu meraih *return* yang lebih besar dari nilai median *return* dari semua reksa dana yang diteliti. Sedangkan reksa dana yang pada tahun tersebut memiliki *return* lebih kecil dari nilai median *return* dari semua reksa dana yang diteliti. Pengkategorian yang sama dilakukan juga untuk tahun – tahun berikutnya. Jika pada tahun sebelumnya suatu reksa dana termasuk dalam kelompok *winner* dan pada tahun ini termasuk dalam kelompok *winner* maka reksa dana tersebut dikategorikan ke dalam kelompok *winner – winner*. Jika pada tahun sebelumnya termasuk dalam kelompok *winner* tetapi pada tahun sekarang termasuk di dalam kelompok *loser* maka dikategorikan ke dalam kelompok *winner – loser*. Jika pada tahun lalu termasuk dalam kelompok *loser* dan pada tahun sekarang termasuk ke dalam kelompok *winner* maka dikategorikan ke dalam kelompok *loser – winner*. Jika pada tahun lalu dan tahun sekarang termasuk dalam kelompok *loser – loser* maka dikategorikan ke dalam kelompok *loser – loser* ((Fortin & Michelson, 2010).

Untuk mengetahui persistensi kinerja setiap reksa dana dilakukan penghitungan *Nonparametric Odds Ratio* dan *Standard Error* dari *Log Odds Ratio*. Uji signifikansi persistensi ini dilakukan dengan asumsi bahwa tidak terdapat ketergantungan antar reksa dana (Fortin & Michelson, 2010).

$$\text{Odds ratio} = LN \frac{WW \times LL}{WL \times LW} \dots\dots\dots(2.4)$$

$$\text{Standard error log odds ratio} = \sqrt{\frac{1}{WW} + \frac{1}{WL} + \frac{1}{LW} + \frac{1}{LL}} \dots\dots\dots(2.5)$$

$$Z - \text{Statistik} = \frac{\text{Odds ratio}}{\text{Standard error}} \dots\dots\dots(2.6)$$

Keterangan :

WW : *Winner/ Winner*

WL : *Winner/ Loser*

LW : *Loser/ Winner*

LL : *Loser/ Loser*

2.6. *Return Based Style Analysis*

Dalam manajemen investasi *Return based style analysis* memiliki tiga manfaat utama yaitu (Kaplan, 2003) :

- a. Dapat memberikan informasi bagi manajer investasi mengenai kelas aset apa yang menjadi eksposur portofolio dalam pengalokasian aset pada periode tertentu.
- b. Dapat mengetahui tingkat keaktifan manajer investasi dalam mengelola dana investor.
- c. Menciptakan *benchmark* untuk mengukur kinerja setiap portofolio dalam mengungguli kinerja *benchmark* tersebut.

Berdasarkan *style analysis* dapat diketahui apakah preferensi manajer investasi sesuai dengan preferensi investor, apakah manajer investasi menjalankan strategi aktif atau pasif, dan portofolio mana yang menjadi unggulan diantara *peer-nya*.

Return based style analysis dikembangkan oleh William F. Sharpe pada tahun 1992. Sharpe menyatakan, “*an asset class factor model can help make order out of chaos*”, artinya *style analysis* dapat memperbaiki pengalokasian aset apabila pengaturan komposisi yang diterapkan secara aktual tidak sesuai dengan pengaturan komposisi yang diharapkan, atau apabila pengaturan komposisi tersebut tidak memberikan hasil yang efektif. Alokasi aset sendiri didefinisikan sebagai pengalokasian portofolio investor terhadap sejumlah kelas - kelas aset utama.

Menurut Ben Dor dan Jagannathan (2003), *Return based style analysis* dapat memberikan sebuah jalan untuk mengidentifikasi pencampuran aset yang dikelola *fund manager* dan membandingkannya dengan pencampuran aset yang

diberikan kinerja *benchmark* sehingga investor jadi dapat memahami *the nature of style* dan *selection bets* yang diambil oleh seorang manajer aktif.

2.6.1. *Equity Style Analysis*

Menurut Kaplan (2003) *style analysis* adalah metode yang digunakan untuk mengidentifikasi dan mendeskripsikan karakteristik dari portofolio investasi. Dengan *Style analysis*, investor dapat mengetahui apakah suatu portofolio berinvestasi pada *large cap*, *value oriented securities* atau berinvestasi pada *small-cap growth stocks* atau saham-saham kecil. Investor individu dapat menggunakan *style* untuk memahami tipe investasi apa yang sedang mereka beli dan kesesuaian investasi itu terhadap portofolio yang tengah beredar. Penasehat keuangan, manajer investasi dan akademisi menggunakan *style analysis* untuk membeli, mengklasifikasi dan mengkonstruksi investasi yang dikelola untuk mengamati *style drift* atau pergeseran *style*. Konstruksi *peer groups* dan pemilihan *benchmark style* yang spesifik adalah peranan lain dari *style analysis*.

Ada dua metode utama dari *equity style analysis*, yaitu : *Holding based* dan *Return Based*. Kedua metode ini memiliki ciri, keunggulan dan kelemahan yang berbeda-beda. *Holding based style tools* menentukan, mengklasifikasikan, membandingkan komposisi portofolio berdasarkan karakteristik atau atribut dari *underlying asset*-nya yang dapat dijadikan *performance benchmark*. Beberapa karakteristik umum yang sering digunakan adalah kapitalisasi pasar, *rasio book to market*, *historic earnings growth rate*, *dividend yield*, *duration*, *rating* dan sebagainya. Kelebihan utama dari *holding based* adalah dapat menggunakan periode penelitian yang lebih pendek dibandingkan dengan *return based* yang memerlukan periode yang lebih panjang, sedangkan kelemahan utama dari *holding based* adalah diperlukan komposisi aktual dari portofolio yang diteliti dan sulit untuk diaplikasikan karena hanya sedikit orang yang memiliki akses ke data portofolio *holding* dan tidak bisa melihat *style drift* dari waktu ke waktu. Maka dari itu *return based* menjadi metode yang secara luas banyak digunakan diantara para profesional, karena input yang dibutuhkan tersedia dengan mudah (Kaplan, 2003).

2.6.2. Pemodelan *Return Based Style Analysis*

Return based dibentuk dari *multi index/ factor model* yang menjelaskan bagaimana faktor - faktor seperti industri dan makro ekonomi mempengaruhi *return* baik terhadap aset sekuritas tunggal maupun dalam bentuk portofolio pada periode tertentu. *Return based style analysis* dituangkan dalam bentuk persamaan sebagai berikut (Sharpe, 1992) :

$$R_i = [b_{i1}F_1 + b_{i2}F_2 + \dots + b_{in}F_n] + e_i \dots\dots\dots(2.7)$$

R_i adalah *return* pada portofolio i yang merupakan variabel *dependen* pada persamaan ini. F merupakan indeks faktor dan menjadi variabel *independen* dalam persamaan. F_1 menunjukkan faktor/ kelas aset 1, F_2 nilai faktor 2, F_n nilai faktor ke n dan (e_i) adalah komponen non faktor dari *return* portofolio i . (e_i) menunjukkan *tracking error* dari portofolio dan variannya merupakan *tracking variance* dari portofolio. Nilai b_{i1} sampai b_{in} menunjukkan pengaruh/ sensitivitas indeks faktor F_1 sampai F_n terhadap *return* portofolio R_i . Dengan kata lain b_{in} menunjukkan besarnya eksposur/ *style* investasi terhadap portofolio. Yang dimaksud dengan faktor/ kelas aset dalam model ini adalah suatu kumpulan saham yang dikategorikan berdasarkan karakteristik tertentu dan dari kategori tersebut dapat dibentuk suatu indeks yang dapat menjadi acuan untuk aset-aset tunggal yang termasuk golongan indeks tersebut. Contohnya adalah indeks sektoral berdasarkan kelompok industrinya seperti indeks sektoral pertambangan, indeks sektoral keuangan. Sehingga, makna dari model *return based* adalah kombinasi partikuler dari sejumlah faktor/ indeks yang memberikan replikasi *return* dari suatu portofolio merupakan dari gabungan dari *return* indeks pada komposisi yang terbaik untuk portofolio tersebut (Atkinson & Choi, 2001).

Pada model *return base* ini menggunakan asumsi utama yaitu *return* non faktor satu aset (e_i) tidak saling berkorelasi. Faktor menjadi satu-satunya sumber korelasi diantara *returns*, sekilas model ini mirip dengan multi indeks tapi ada sejumlah perbedaan antar *return based* dan multi indeks. Pada model *style*, nilai koefisien pada multiregresi tidak hanya menunjukkan sensitivitas atau besaran

pengaruh faktor tapi turut menunjukkan bobot/ alokasi aset pada faktor tersebut. Sehingga setiap faktor yang berada di dalam model mewakili *return* pada kelas aset tersebut dan jumlah nilai koefisien semua faktor tersebut harus sama dengan 1 atau 100% karena merupakan pembobotan (Atkinson & Choi, 2001).

Apabila obyek adalah sekuritas tunggal maka *return* dari aset tersebut diwakili sebagai *return* dari sebuah portofolio yang diinvestasikan dalam sejumlah kelas aset/ indeks/ faktor/ sektor ditambah komponen residual (e_i). Jadi bagian yang diberi tanda kurung [] pada model diatas diartikan sebagai *return* yang dihasilkan dari *style* dan nilai (e_i) menunjukkan nilai *return* yang diperoleh dari *selection* (Sharpe, 1992) .

Menurut Sharpe (1992) sebaiknya dalam model *return based style analysis* sebaiknya seluruh kelas aset memenuhi tiga syarat yaitu *mutually exclusive*, *exhaustive* dan *have returns that differ*. *Mutual exclusive* adalah setiap faktor aset yang digunakan dalam model tidak boleh memiliki faktor pembentuk yang sama, artinya di dalam model tidak boleh ada dua saham yang berada dalam dua indeks sekaligus. Jika syarat ini tidak dipenuhi maka model ini akan memiliki tingkat korelasi yang tinggi antar variabel, yang mengakibatkan standar deviasi yang berada sehingga model tersebut tidak dapat diandalkan. Syarat *exhaustive* adalah seluruh faktor aset yang digunakan harus mencakup seluruh alokasi aset yang dipilih oleh manajer investasi. Maksudnya semua kelas aset yang dimodelkan sebaiknya secara holistik mencakup seluruh aset individu yang ditransaksikan di dalam pasar modal. Sedangkan syarat terakhir *have returns that differ* maksudnya adalah pemakaian faktor indeks yang berbeda-beda akan menghasilkan faktor yang berbeda - beda juga.

Seperti yang telah disampaikan sebelumnya, bobot portofolio yang dilambangkan dengan b_{in} diestimasi dengan menggunakan analisis *multiple regression*. Tapi untuk mendapatkan estimasi koefisien yang hampir merefleksikan strategi investasi aktual maka harus memenuhi sejumlah syarat diantaranya ada dua konstrain yang harus dipenuhi model ini yaitu (Sharpe, 1992)

:

$$\text{Konstrain 1} \quad : b_{i1} + b_{i2} + \dots + b_{in} = 1$$

$$\text{Konstrain 2} \quad : 0 \leq b_i \leq 1$$

Prinsip dasar dari *style* model adalah alokasi aset dan pembobotan setiap faktor untuk melihat kelas aset mana yang mendapat bobot tertinggi sebagai tanda eksposur utama portofolio, maka batasan pertama yaitu jumlah dari semua koefisien kelas aset yang dimodelkan harus sama dengan 1 atau 100%. Dengan penerapan batasan pertama saja tetap akan menimbulkan inkonsistensi. Sehingga diperlukan batasan kedua yaitu manajer investasi tidak boleh mengambil *short position* dalam sekuritas. Artinya nilai setiap koefisien dari kelas aset tidak boleh melebihi 1 dan tidak boleh bernilai negatif. Walaupun total semua koefisien kelas aset sama dengan 100 %, adanya koefisien yang bernilai negatif atau melebihi 1 maka tidak akan menggambarkan strategi investasi aktual. Konstrain ini sesuai di Indonesia karena *short sales* dilarang oleh Bapepam. Jika tidak ada konstrain yang diberikan pada faktor aset maka akan menghasilkan *weak style analysis*. Jika hanya ada satu konstrain yang diterapkan maka dinamakan *semi strong style analysis*. Dan jika menerapkan kedua konstrain tersebut maka akan menghasilkan *strong style analysis*. *Strong style analysis* inilah yang diperkenalkan oleh Sharpe. Karakteristik dari model ini adalah pencarian bobot optimal dengan adanya sejumlah konstrain yang tidak dapat dipenuhi oleh penghitungan regresi biasa, maka teknik pengelolaan data untuk model *style* ini menggunakan perhitungan *algoritma quadratic programming* (Atkinson & Choi, 2001).

2.6.3. Keaktifan Manajer Investasi

Style merupakan rata-rata dari pola investasi yang dapat ditangkap oleh model selama periode penelitian. Ada bagian-bagian yang tidak dapat dijelaskan oleh *style*. Apabila *style* mengindikasikan pengalokasian aset yang tetap selama periode waktu tertentu, maka bagian yang tidak dapat dijelaskan oleh *style* ini menunjukkan kebalikannya yaitu pola investasi yang cenderung berubah ubah dalam memilih dan mengatur komposisi aset secara sengaja dalam periode lebih pendek. Hal ini disebut *selection*. Prinsip dari *selection* ini menunjukkan tingkat keaktifan manajer portofolio dalam mengelola dana yang dipercayakan oleh investor. Semakin tinggi *selection*, berarti semakin tinggi kecenderungan manajer menerapkan strategi aktif dalam memilih dan mengatur komposisi portofolionya.

Pada *Model Style* ini, pengukuran yang berguna untuk mengidentifikasi strategi manajer investasi aktif dan manajer investasi pasif adalah R^2 , yaitu proporsi dari varians yang dapat dijelaskan oleh aset *Style benchmark* terpilih. Rumus perhitungan R^2 untuk portofolio adalah (Sharpe, 1992):

$$R^2 = 1 - \frac{\text{Varian}(e_i)}{\text{Varian}(Rd_i)} \dots\dots\dots(2.8)$$

Nilai R^2 mengindikasikan proporsi dari varians dari R_i yang dapat dijelaskan oleh kelas aset sejumlah n . Nilai R^2 pada model akan menunjukkan keaktifan manajer investasi. Nilai R^2 yang besar menunjukkan bahwa portofolio lebih dipengaruhi oleh *style*-nya. Apabila portofolio lebih dipengaruhi oleh *style*-nya maka dapat diduga bahwa manajer investasi tidak terlalu aktif dalam mengelola portofolio. Jika nilai R^2 semakin kecil maka menunjukkan bahwa portofolio lebih dipengaruhi oleh *selection*, ini menandakan bahwa manajer investasi tergolong aktif mengelola portofolio tersebut (Sharpe, 1992).

Selain menunjukkan tingkat keaktifan manajer investasi, nilai R^2 juga dapat menunjukkan bahwa kelas aset yang digunakan penelitian tidak cukup untuk menerka *style* portofolio sehingga dapat dikatakan bahwa model kurang kuat. Salah satu cara untuk menganalisis apakah rendahnya nilai R^2 diakibatkan oleh strategi aktif manajer investasi atau karena kurangnya faktor aset yang digunakan, dapat dilakukan dengan cara melakukan *Rolling Window*, yaitu membagi periode penelitian menjadi beberapa sub periode misalnya bulanan, *style* sub periode tersebut diukur dari sub - sub periode sebelumnya untuk melihat pergerakan, perubahan atau konsistensi *style*. Apabila manajer investasi melakukan strategi aktif dalam mengelola reksa dana, maka nilai R^2 pada *rolling window* tersebut akan kecil dan sebaliknya (Sharpe, 1992).

2.7. Reksa Dana

Berdasarkan Undang - Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal reksa dana didefinisikan sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio

efek oleh manager investasi. Di dalam undang – undang tersebut pengertian 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. Salah satu contoh portofolio disini adalah reksa dana.

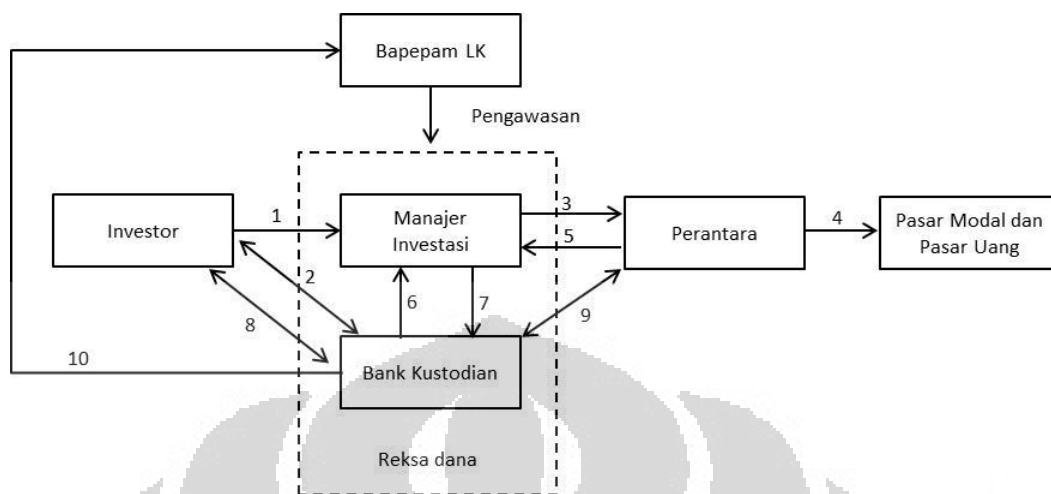
Reksa dana sebagai wahana investasi, menghimpun dana dari para investor dengan cara menerbitkan saham atau sering disebut unit penyertaan. Oleh manajer investasi dana investor yang terkumpul diinvestasikan ke dalam bentuk portofolio yang terdiri dari saham dan atau pasar uang, dan atau aset bebas risiko tergantung portofolio yang akan dibentuk.

Dalam pengelolaan reksa dana, selain manajer investasi terdapat juga bank kustodian. Peran bank kustodian adalah sebagai penyimpan kekayaan (*safe keeper*) dan sebagai administrator reksa dana. Dana investor yang terkumpul melalui reksa dana buka merupakan bagian dari kekayaan manager investasi dan bank kustodian sehingga tidak termasuk dalam neraca keuangan baik manager investasi maupun bank kustodian. (Pratomo & Nugraha, 2009).

Dalam pengelolaan suatu reksa dana, manajer investasi dan bank kustodian tidak diperkenankan berafiliasi, untuk menjaga independensi dari masing – masing pihak. Kewajiban dan tanggung jawab manajer investasi serta bank kustodian tercantum secara rinci didalam dokumen kontrak antara keduanya. (Pratomo & Nugraha, 2009).

Mekanisme kerja yang terjadi dalam reksa dana selain melibatkan manajer investasi, bank kustodian, dan investor juga melibatkan pelaku (perantara) di pasar modal yaitu broker dan underwriter, di pasar uang yaitu bank dan badan yang berperan dalam pengawasan yaitu Bapepam dan LK (Pratomo & Nugraha, 2009).

Mekanisme kerja reksa dana dapat dilihat pada Gambar 2.2. di bawah ini :



Gambar 2.2. Mekanisme Kerja Reksa Dana

Sumber : Pratomo & Nugraha (2009)

Keterangan mekanisme kerja reksa dana pada Gambar 2.2.

1. Permohonan pembelian (investasi) atau penjualan kembali (pencairan) unit penyertaan.
2. Penyetoran dana pembelian unit penyertaan atau pembayaran hasil penjualan kembali.
3. Perintah transaksi investasi.
4. Eksekusi transaksi investasi.
5. Konfirmasi transaksi.
6. Perintah penyelesaian transaksi.
7. Penyelesaian transaksi dan penyimpanan harta.
8. Informasi nilai aktiva bersih/ unit secara harian melalui media masa.
9. Laporan evaluasi harian dan bulanan.
10. Laporan bulanan kepada Bapepam & LK.

Berdasarkan alokasi dana yang diinvestasikan reksa dana dibagi menjadi empat jenis, yaitu (Pratomo & Nugraha, 2009) :

1. Reksa dana pasar uang

Jenis reksa dana ini menempatkan seluruh dana investasinya ke instrumen pasar uang yang mempunyai masa jatuh tempo kurang dari setahun, diantaranya adalah deposito berjangka, sertifikat deposito, Sertifikat Bank Indonesia dan Surat Berharga Pasar Uang (SBPU). Reksa dana ini memiliki tingkat pengembalian yang rendah namun relatif stabil. Karena sifatnya yang cukup likuid, reksa dana ini cocok untuk investasi jangka pendek.

2. Reksa dana saham

Reksa dana ini mempunyai portofolio pada instrumen investasi berbentuk saham dengan jumlah sekurang - kurangnya sebesar 80% dari total aset investasinya. Investor yang membeli reksa dana ini akan mendapatkan hasil keuntungan yang berbentuk dividen dan *capital gain*. Karena sebagian besar portofolionya ditempatkan di instrumen saham, reksa dana ini memiliki risiko fluktuasi yang cukup tinggi namun juga memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dari jenis reksa dana lainnya.

3. Reksa dana pendapatan tetap

Jenis reksa dana ini menempatkan portofolio investasinya pada efek pendapatan tetap yang berbentuk surat utang dan efek lainnya. Penempatan aset pada efek pendapatan tetap sekurang kurangnya sebesar 80 % dari total aset investasi. Reksa dana ini cocok untuk investor yang menghindari risiko tinggi, namun menginginkan tingkat pengembalian tertentu dan untuk investasi jangka pendek.

4. Reksa dana campuran

Janis reksa dana ini melakukan penempatan dana investasi pada efek utang dan efek saham dengan tidak ada batasan jumlah alokasi tetapi alokasinya tidak sama dengan jenis reksa dana pendapatan tetap dan reksa dana saham. Reksa dana ini memiliki karakteristik risiko yang moderat, cocok untuk investor yang belum berani mengambil ririko terlalu tinggi namun menginginkan tingkat pengembalian yang lebih besar dari reksa dana pendapatan tetap.

Menurut Jones (2004), secara umum investasi reksa dana mempunyai tujuan sebagai berikut :

1. *Income Fund*, bertujuan untuk memberikan distribusi pendapatan pada tiap periode
2. *Growth Fund*, bertujuan untuk meningkatkan nilai investasi dalam jangka panjang baik secara agresif maupun konservatif.
3. *Balance Fund*, bertujuan untuk meningkatkan nilai investasi namun tetap dapat mendistribusikan pendapatan yang memadai dalam jangka pendek.
4. *Sektor/ speciality fund*, dengan memanfaatkan karakteristik pada suatu sektor usaha tertentu dengan fokus investasi pada emiten atau sektor usaha tertentu.
5. *Index/ passive fund*, pemilihan dan alokasi aset ditujukan untuk mengikuti tingkat pengembalian tolak ukur (*benchmark*) tertentu.
6. *Small/ large capitalization fund*, fokus pada efek dari emiten yang mempunyai kapitalisasi dengan ukuran tertentu, dapat berupa kapitalisasi kecil/ besar.
7. *Islamic/ syariah fund*, fokus pada investasi pada efek dari emiten yang memenuhi ketentuan dan prinsip Syariah Islam.

2.3. Indeks Sektoral

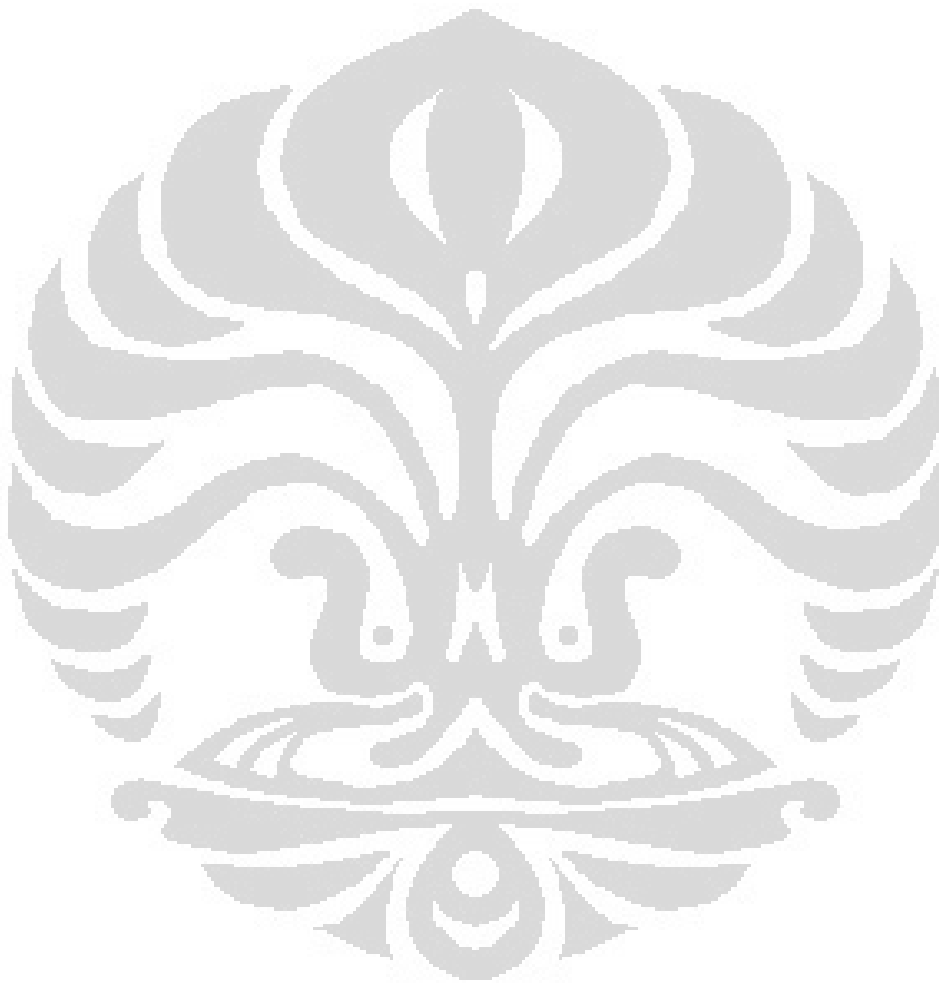
Indeks Sektoral Bursa Efek Indonesia merupakan data indeks yang digunakan sebagai faktor aset dalam pembentukan *model style analysis*, indeks sektoral tersebut adalah sebagai berikut (Kayo, 2012) :

1. *Mining* (sektor pertambangan) merupakan kelompok saham-saham dari perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan. Sektor ini terdiri dari subsektor minyak mentah dan gas alam, pertambangan logam dan mineral serta penggalian.

2. *Agriculture* (sektor pertanian) merupakan kelompok saham-saham dari perusahaan pertanian. Sektor ini terdiri dari subsektor perkebunan, peternakan, perikanan dan kehutanan.
3. *Consumer* (sektor barang konsumsi) merupakan kelompok saham-saham dari perusahaan yang bergerak di bidang konsumsi. Sektor ini terdiri dari subsektor makanan dan minuman manufaktur tembakau, farmasi, kosmetika dan peralatan rumah tangga.
4. *Miscellaneous Industry* (sektor aneka industri) yaitu terdiri dari saham-saham perusahaan yang bergerak dibidang aneka industri dengan subsektor mesin dan alat berat, otomotif dan suku cadang, tekstil dan garmen, alas kaki dan elektronika.
5. *Infrastructure* (sektor infrastruktur) merupakan kelompok saham – saham dari subsektor jalan tol, pelabuhan, bandar udara, telekomunikasi, transportasi dan konstruksi.
6. *Finance* (sektor keuangan) merupakan kelompok saham – saham dari perusahaan yang bergerak dibidang keuangan. Sektor ini terdiri dari subsektor bank, institusi keuangan, perusahaan sekuritas, asuransi, reksa dana dan perusahaan lain yang terkait dengan bidang keuangan.
7. *Trade & service* (sektor perdagangan dan jasa) merupakan kelompok saham – saham dari perusahaan yang bergerak di bidang industri perdagangan baik barang maupun jasa. Sektor ini terdiri dari subsektor perdagangan besar, perdagangan eceran, restoran, hotel dan pariwisata, subsektor perawatan kesehatan, serta sub sektor komputer.
8. *Basic Industry* (sektor industri dasar), terdiri dari saham – saham perusahaan yang bergerak di industri dasar. Sektor ini terdiri dari subsektor semen,

keramik, gelas dan porselen, produk logam, kimia, plastik dan pengepakan, makanan ternak, industri kayu dan subsektor kertas.

9. *Property* (sektor properti) terdiri dari saham – saham perusahaan yang bergerak di bidang properti.



BAB 3

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan dalam tiga tahapan yaitu studi pustaka, riset lapangan, analisis dan pembahasan.

a. Studi Pustaka

Studi pustaka dilakukan dengan penelusuran kepustakaan melalui buku buku teks, jurnal ilmiah, tesis, artikel, bahan bacaan termasuk melalui *website - website* mengenai investasi, reksa dana, manajemen portofolio, pengukuran kinerja baik dari dalam negeri maupun luar negeri.

b. Riset Lapangan

Riset lapangan dilakukan dengan pengumpulan data secara langsung dari berbagai sumber. Data yang dikumpulkan meliputi data NAB reksa dana, data indeks sektoral saham, data *BI rate*. Data - data diperoleh dari *website* www.bapepam.go.id, www.bi.go.id, www.portalreksadana.com, www.idx.co.id dan beberapa *website* lainnya. Data - data yang diambil dibatasi berdasarkan cakupan penelitian yang dilakukan.

c. Analisis dan Pembahasan

Data-data yang diperoleh diolah berdasarkan metode penelitian yang telah ditentukan. Setelah itu dilakukan analisis data berdasarkan tinjauan kepustakaan dan asumsi - asumsi sebagai bahan pemaparan pada pembahasan.

3.1. Pembatasan Data Sampel Reksa Dana

Dalam penelitian ini reksa dana yang menjadi sampel adalah reksa dana saham. Untuk menghindari *survivorship bias* dan *time horizon bias* maka dilakukan pembatasan waktu reksa dana. Sampel reksa dana saham yang dipilih adalah yang telah berusia dan beroperasi selama 5 tahun pada bulan Desember

2011, sehingga reksa dana saham yang menjadi sampel penelitian adalah yang telah beroperasi sebelum bulan Januari 2007.

Berdasarkan data www.portalreksadana.com saat ini di Indonesia terdapat 60 reksa dana saham. Dengan pembatasan – pembatasan tersebut diatas, maka diperoleh sampel reksa dana saham sebanyak 22 reksa dana.

3.2. Pengumpulan Data

- a. Data NAB reksa dana merupakan data olahan yang diperoleh dari Pusat Informasi Reksa Dana dari Badan Pengawas Pasar Modal melalui *website* www.bapepam.go.id.
- b. Data tolak ukur (*Benchmark*) yaitu data indeks harga saham gabungan diambil pada tiap awal bulan selama periode bulan Januari 2007 sampai dengan bulan Desember 2011, sumber data dari *yahoo finance* melalui *website* finance.yahoo.com. Sedangkan data tolak ukur suku bunga bebas risiko menggunakan suku bunga Bank Indonesia yang diperoleh dari Bank Indonesia melalui *website* www.bi.go.id.
- c. Data Indeks sektoral yang digunakan merupakan data hasil olahan oleh Bursa Efek Indonesia, data ini diperoleh melalui *website* www.idx.co.id.

3.3. Metodologi

3.3.1. Nilai Aktiva Bersih

Nilai Aktiva Bersih (NAB)/ unit reksa dana adalah nilai yang menunjukkan harga pembelian dan penjualan sebuah reksa dana. Pada umumnya harga jual dan harga beli reksa dana sama pada satu hari. Perhitungan NAB dilakukan oleh bank kustodian. Perhitungan ini sudah mencakup biaya-biaya yang menjadi beban pada reksa dana antara lain meliputi biaya pengelolaan investasi yang akan diterima oleh manajer investasi, biaya bank kustodian, biaya akuntan publik dan biaya-biaya lainnya. Semua biaya ini dikurangkan setiap hari dari reksa dana.

NAB per unit dihitung dengan cara NAB dibagi semua jumlah unit penyertaan yang beredar. Berikut rumus perhitungan NAB per unit (Pratomo & Nugraha, 2009) :

$$NAV_{t/unit} = \frac{(MVA_t - LIAB_t)}{NSO_t} \dots\dots\dots(3.1)$$

Keterangan :

- $NAV_{t/unit}$: *Net Asset Value*, NAB pada waktu t per unit penyertaan.
 MVA_t : *Market Value of Asset*, Nilai pasar wajar dari aktiva pada waktu t.
 $LIAB_t$: Kewajiban (*liability*) reksa dana pada waktu t.
 NSO_t : Jumlah unit penyertaan yang beredar pada waktu t.

3.3.2. Tingkat Pengembalian Reksa Dana (*Return*)

Tingkat pengembalian setiap reksa dana dihitung dari perubahan dari nilai aktiva bersih reksa dana tersebut. Berikut rumus perhitungan tingkat keuntungan reksa dana (Husnan, 1998) :

$$Rd_t = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}} \dots\dots\dots(3.2)$$

Keterangan

- Rd_t = *Return* reksa dana pada periode t.
 NAB_t = Nilai aktiva bersih per unit reksa dana pada periode t.
 NAB_{t-1} = Nilai aktiva bersih per unit reksa dana pada periode t-1.

3.3.3. Tingkat Pengembalian Pasar (*Return Pasar*)

Tingkat pengembalian investasi portofolio pasar dihitung dari perubahan Indeks Harga Saham Gabungan setiap periode. Berikut rumus perhitungan tingkat keuntungan pasar (Husnan, 1998) :

$$Rm_t = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \dots\dots\dots(3.3)$$

Keterangan

Rm_t = Return pasar pada periode t.

$IHSG_t$ = Nilai IHSG pada periode t.

$IHSG_{t-1}$ = Nilai IHSG pada periode t-1.

3.3.4. Tingkat Pengembalian Sektoral (*Return Sektoral*)

Tingkat keuntungan sektoral dihitung dari perubahan Indeks sektoral setiap periode. Berikut rumus perhitungan tingkat keuntungan sektoral (Husnan, 1998) :

$$Rs_t = \frac{IS_t - IS_{t-1}}{IS_{t-1}} \dots\dots\dots(3.4)$$

Keterangan

Rs_t = Return sektoral pada periode t.

IS_t = Nilai indeks sektoral pada periode t.

IS_{t-1} = Nilai indeks sektoral pada periode t-1.

3.3.5. Tingkat Pengembalian Aset Bebas Risiko

Tingkat keuntungan aset bebas risiko dihitung menggunakan data suku bunga bebas risiko yaitu suku bunga Bank Indonesia. Data suku bunga Bank Indonesia berupa suku bunga tahunan sedangkan untuk keperluan penelitian ini menggunakan data bulanan. Untuk mendapatkan data bulanan, maka data suku bunga tersebut dibagi 12 bulan. Berikut rumus perhitungan tingkat keuntungan aset bebas risiko :

$$Rf = \frac{RBI_t}{12} \dots\dots\dots(3.5)$$

Keterangan

R_f = *Return* aset bebas risiko.

RBI_t = Suku bunga bank Indonesia.

3.3.6. Penentuan Persistensi Kinerja Reksa Dana

Uji persistensi kinerja reksa dana dilakukan dengan menggunakan tabel kontigensi dua arah. Tabel dibentuk setelah dilakukan pengelompokan winner dan loser. *Winner/Loser* ditentukan dengan membandingkan setiap tingkat pengembalian reksa dana terhadap median dari tingkat pengembalian semua reksa dana. Jika tingkat pengembalian lebih tinggi atau sama dengan median maka reksa dana tersebut dikategorikan sebagai *winner*, jika tingkat pengembaliannya lebih rendah dari median maka dikategorikan sebagai *loser*. Selanjutnya berdasarkan data tahunan dilakukan tabulasi jumlah reksa dana yang memenuhi kategori *Winner/Winner*, *Winner/Loser*, *Loser/Winner* dan *Loser/Loser*. Untuk mengetahui persistensi kinerja setiap reksa dana dilakukan penghitungan *Nonparametric Odds Ratio* dan *Standard Error* dari *Log Odds Ratio*. Uji signifikansi persistensi ini dilakukan dengan asumsi bahwa tidak terdapat ketergantungan antar reksa dana (Fortin & Michelson, 2010).

$$Odds\ ratio = LN \frac{WW \times LL}{WL \times LW} \dots\dots\dots(3.6)$$

$$Standard\ error\ log\ odds\ ratio = \sqrt{\frac{1}{WW} + \frac{1}{WL} + \frac{1}{LW} + \frac{1}{LL}} \dots\dots\dots(3.7)$$

$$Z - Statistik = \frac{Odds\ ratio}{Standard\ error} \dots\dots\dots(3.8)$$

Keterangan :

WW : *Winner/ Winner*

WL : *Winner/ Loser*

LW : *Loser/ Winner*

LL : *Loser/ Loser*

3.3.7. Penentuan Analisis *Rolling Window* Reksa Dana

Style Analysis atau *asset allocation* sebuah reksa dana merupakan cara yang dilakukan oleh manager investasi dalam mengalokasikan aset yang dikelola ke sejumlah kelas aset atau sekuritas. Dengan *style analysis* dapat diketahui faktor yang mempengaruhi pergerakan *return* sebuah reksa dana. Faktor tersebut merupakan eksposur yang dihadapi reksa dana akibat investasi yang dilakukannya pada sejumlah sekuritas. (Sharpe,1992).

Style analysis sebuah reksa dana dapat ditentukan dengan menghitung regresi dengan *algoritma quadratic programming*, *Return* reksa dana (Rd) dijadikan sebagai variabel terikat, sedangkan *return* kelas aset yaitu *return* sektoral dan *return* aset bebas risiko dijadikan sebagai variabel bebas. Perhitungan dilakukan berdasarkan persamaan berikut (Sharpe,1992) :

$$Rd_t = [b_{i1}F_1 + b_{i2}F_2 + \dots + b_{in}F_n] + e_i \dots\dots\dots(3.9)$$

$$0 \leq b_{in} \leq 1$$

$$\sum b_{in} = 1$$

Keterangan :

- Rd_t : *Return* reksa dana pada periode t.
 F_n : Nilai faktor ke n.
 b_{in} : Faktor sensitivitas ke n terhadap Rd_t .
 e_i : *Unsystematic Residual*

Prinsip dari regresi dengan *algoritma quadratic programming* adalah mencari eksposur terbaik terhadap sejumlah kelas aset sekuritas. Eksposur terbaik diperoleh jika varian dari (e_i) memiliki nilai paling kecil. Adanya kendala bahwa nilai b_{ij} harus lebih besar atau sama dengan 0 dan kurang dari atau sama dengan 1 dimaksudkan agar model sesuai dengan kondisi yang ada dimana reksa dana dilarang melakukan *short sales*. Sedangkan jumlah keseluruhan b_{ij} sama dengan 1

menunjukkan bahwa seluruh dana diinvestasikan pada kelas aset. Sehingga dari hasil perhitungan dapat diketahui dimana saja manajer investasi sebuah reksa dana mengalokasikan dana kelolaan yang dimilikinya. Model ini berasumsi *Unsystematic residual* atau non faktor *return* (e_i) tidak memiliki korelasi dengan sesamanya, sehingga faktor F merupakan satu-satunya sumber yang berhubungan dengan *return*. Selain itu, model ini juga berasumsi bahwa tidak ada dividen, pajak dan biaya transaksi reksa dana.

Penghitungan regresi dengan *algoritma quadratic programming* pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *Excel Solver for asset allocation*. (Atkinson and Choi, 2001).

Pada penelitian ini menggunakan *return* dari kelas aset saham dan *return* bebas resiko, sebagai variabel bebas. Kelas aset saham menggunakan data indeks sektoral yaitu indeks saham dari sembilan kelompok yang merupakan kumpulan saham berdasarkan jenis kelompok industri operasi perusahaan. Hasil dari perhitungan nilai faktor ini diharapkan dapat memberikan gambaran porsi alokasi dana kelolaan reksa dana pada kelas aset saham dan aset bebas resiko.

Hasil perhitungan *style analysis* ini untuk mengetahui *asset allocation* yang dilakukan oleh manajer investasi. Pola investasi reksa dana pada setiap kelompok aset terlihat dalam koefisien b_{in} . Pola investasi ini berhubungan dengan gaya investasi seorang manajer investasi. Sedangkan komponen residual (e_i) dari *return* berhubungan dengan seleksi sekuritas, nilai residual ini terjadi sebagai akibat dari perbedaan seleksi yang dilakukan oleh manajer investasi dengan pasar.

Untuk mengetahui strategi keaktifan manajer investasi maka dihitung R^2 (*R-squared*). Nilai R^2 mengindikasikan proporsi dari varians dari R_i yang dapat dijelaskan oleh kelas aset sejumlah n . Nilai R^2 yang besar menunjukkan bahwa portofolio lebih dipengaruhi oleh *style*-nya. Jika nilai R^2 semakin kecil maka menunjukkan bahwa portofolio lebih dipengaruhi oleh *selection*. Nilai R^2 dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Sharpe,1992) :

$$R^2 = 1 - \frac{\text{Varian}(e_i)}{\text{Varian}(Rd_i)} \dots\dots\dots(3.10)$$

BAB 4

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Berikut ini akan diuraikan hasil penelitian dari analisis persistensi kinerja reksa dana dan *style analysis* dengan metodologi yang telah diuraikan pada Bab 3. Analisis penelitian mencakup dua inti pembahasan yaitu analisis persistensi kinerja reksa dana, kemudian dilanjutkan dengan analisis eksposur reksa dana berdasarkan hasil *style analysis*.

Tabel 4.1. Reksa Dana dan Dana Kelolaan per Bulan Desember 2011

	Reksa Dana	Dana Kelolaan (Rp)
1	Schroder Dana Prestasi Plus	11.087.901.484.962,10
2	Bnp Paribas Ekuitas	6.667.926.602.736,11
3	Panin Dana Maksima	4.757.655.753.605,42
4	Schroder Dana Istimewa	3.576.333.707.072,00
5	Manulife Dana Saham	3.082.769.775.945,61
6	First State Indoequity Sect Fun	1.675.310.591.031,29
7	Dana Ekuitas Andalan	964.541.957.324,43
8	Mandiri Investa Atraktif	845.550.174.085,00
9	Pratama Saham	556.805.502.390,01
10	Reksa Dana Dana Ekuitas Prima	538.281.728.879,33
11	Trim Kapital	465.437.733.416,23
12	Batavia Dana Saham	356.318.843.048,68
13	Danareksa Mawar	264.103.288.566,49
14	Bahana Dana Prima	193.883.562.470,88
15	Phinisi Dana Saham	132.432.110.312,02
16	Batavia Dana Saham Optimal	112.217.016.384,87
17	Rencana Cerdas	108.652.966.294,50
18	Reksa dana Dana Pratama Ekuitas	65.274.172.130,16
19	Reksa Dana AXA Citradinamis	56.467.255.779,78
20	Fs Indoequity Dividend Yield Fund	52.781.088.565,00
21	Bni Reksadana Berkembang	37.397.206.203,93
22	CIMB-Principal Equity Aggressive	28.400.917.731,71

Sumber : Hasil olahan peneliti.

Berdasarkan pembatasan sampel reksa dana yang telah disampaikan pada Bab 3 yaitu Sampel reksa dana saham yang telah berusia dan beroperasi selama 5

tahun pada Bulan Desember 2011, maka diperoleh sampel reksa dana saham sebanyak 22 reksa dana dengan periode dari bulan Januari 2007 sampai dengan Desember 2011. Data nama-nama reksa dana saham dan jumlah dana kelolaannya yang menjadi sampel dalam penelitian dapat dilihat pada Tabel 4.1.

Tabel 4.2. Data Variabel *Return* Reksa Dana Tahunan

No	Reksadana	2007	2008	2009	2010	2011
1	Panin Dana Maksima	27,93%	-36,10%	123,59%	102,10%	9,70%
2	Trim Kapital	73,37%	-56,86%	99,87%	38,61%	8,98%
3	Schroder Dana Istimewa	62,42%	-42,67%	98,59%	39,50%	5,63%
4	Danareksa Mawar	68,96%	-52,62%	94,41%	36,41%	5,09%
5	First State Indoequity Sect Fun	68,69%	-50,88%	95,86%	32,19%	4,15%
6	Fs Indoequity Dividend Yield Fund	58,40%	-50,62%	87,16%	30,63%	2,67%
7	Schroder Dana Prestasi Plus	63,37%	-41,85%	100,07%	33,75%	2,06%
8	Rencana Cerdas	55,02%	-48,15%	96,08%	40,66%	0,80%
9	BNP Paribas Ekuitas	89,55%	-54,38%	112,83%	39,45%	-0,04%
10	Bahana Dana Prima	74,82%	-52,31%	106,80%	31,08%	-0,25%
11	Phinisi Dana Saham	65,54%	-48,27%	100,91%	32,69%	-1,18%
12	Batavia Dana Saham Optimal	56,05%	-61,09%	100,67%	37,67%	-1,27%
13	CIMB-Principal Equity Aggressive	65,61%	-54,51%	96,40%	26,65%	-1,33%
14	Reksa Dana Dana Ekuitas Prima	77,32%	-52,10%	106,12%	33,85%	-1,62%
15	Manulife Dana Saham	65,09%	-49,68%	101,77%	33,83%	-2,12%
16	Reksa Dana AXA Citradinamis	62,05%	-54,23%	90,89%	26,34%	-2,33%
17	Batavia Dana Saham	54,54%	-43,77%	113,66%	33,09%	-2,37%
18	Mandiri Investa Atraktif	72,82%	-58,09%	103,81%	34,91%	-2,49%
19	Dana Ekuitas Andalan	69,60%	-48,20%	101,16%	32,54%	-3,55%
20	BNI Reksadana Berkembang	29,18%	-70,60%	92,21%	30,08%	-5,02%
21	Reksadana Dana Pratama Ekuitas	45,44%	-58,59%	137,57%	33,54%	-10,12%
22	Pratama Saham	81,79%	-58,33%	170,63%	38,21%	-10,89%
	Rata-rata	63,07%	-52,00%	105,96%	37,17%	-0,25%
	Median	65,32%	-52,21%	100,79%	33,79%	-1,23%
	Maksimum	89,55%	-36,10%	170,63%	102,10%	9,70%
	Minimum	27,93%	-70,60%	87,16%	26,34%	-10,89%
	Standar Deviasi	0,148	0,074	0,183	0,150	0,051

Sumber : Hasil olahan peneliti.

Data tingkat pengembalian tahunan masing – masing reksa dana sampel dapat dilihat di Tabel 4.2. Berdasarkan data tersebut pada tahun 2007 tingkat pengembalian tertinggi diraih oleh BNP Paribas Ekuitas yaitu sebesar 89,55% dan

yang terendah adalah Panin Dana Maksima sebesar 27,93%, pada tahun ini rata – rata tingkat pengembalian reksa dana sampel sebesar 63,07%. Sedangkan pada tahun 2008 semua reksa dana sampel mengalami tingkat pengembalian negatif. Hal ini karena dampak dari krisis *subprime mortgage* yang sedang melanda Amerika. Pada tahun ini penurunan terbesar harga unit reksa dana dialami oleh BNI Reksadana Berkembang, sebesar -70,6%. Namun pada tahun 2009 setelah krisis ekonomi di Amerika mulai mereda, semua reksa dana memberikan tingkat pengembalian yang cukup besar. Tingkat pengembalian tertinggi diraih oleh Pratama Saham yaitu sebesar 170,63%, sedangkan yang terendah dialami oleh Fs Indoequity Dividend Yield Fund dengan tingkat pengembalian sebesar 87,16%. Pada tahun 2010 tingkat pengembalian terbesar diraih oleh Panin Dana Maksima, sebesar 102,10%. Pencapaian *return* Panin Dana Maksima jauh melampaui reksa dana saham lainnya, pada saat itu rata – rata *return* hanya sebesar 37,17%. pada tahun yang sama tingkat pengembalian terendah sebesar 26,34% dialami oleh Reksa Dana AXA Citradinamis. Sedangkan pada tahun 2011 rata – rata tingkat pengembalian reksa dana mengalami penurunan bahkan sebagian besar memberikan tingkat pengembalian negatif yaitu dengan rata-rata sebesar -0,25%. Beberapa reksa dana yang masih memberikan *return* diantaranya Panin Dana Maksima sebesar 9,7%, Trim Kapital sebesar 8,98%, Schroder Dana Istimewa sebesar 8,98%, dan Danareksa Mawar sebesar 5,09%.

4.1. Analisis Persistensi Kinerja Reksa Dana

Berdasarkan data *return* reksa dana tahunan seperti yang terlihat pada Tabel 4.2, dilakukan penghitungan nilai median *return* per tahun dari semua reksa dana. Berdasarkan nilai median tersebut dilakukan pengelompokan reksa dana menjadi kelompok *Winner* dan *Loser*. Data pengelompokan *Winner* dan *Loser* reksa dana dapat dilihat pada Tabel 4.3, 4.4, 4.5, dan 4.6. Dari data tersebut dilakukan tabulasi jumlah reksa dana yang memenuhi kategori *Winner/Winner*, *Winner/Loser*, *Loser/Winner* dan *Loser/Loser*. Pada Tabel 4.7 terlihat hasil tabulasi data pengelompokan reksa dana *Winner – Loser*, hasil perhitungan *Odds Ratio*, *bootstrap probability value*. Berdasarkan tabel tersebut dapat diketahui

bahwa selama periode empat tahun dari 22 sampel reksa dana mengindikasikan persistensi kinerja yang signifikan.

Tabel 4.3. Pengelompokan Kinerja Reksa Dana Berdasarkan Kategori *Winner – Loser* Periode 2007 – 2008

<i>Winner - Winner</i>		2007	2008
1	Dana Ekuitas Andalan	69,60%	-48,2%
2	Phinisi Dana Saham	65,54%	-48,3%
3	First State Indoequity Sect Fund	68,69%	-50,9%
4	Reksa Dana Dana Ekuitas Prima	77,32%	-52,1%
<i>Winner - Loser</i>		2007	2008
1	Bahana Dana Prima	74,82%	-52,3%
2	Danareksa Mawar	68,96%	-52,6%
3	BNP Paribas Ekuitas	89,55%	-54,4%
4	CIMB-Principal Equity Aggressive	65,61%	-54,5%
5	Trim Kapital	73,37%	-56,9%
6	Mandiri Investa Atraktif	72,82%	-58,1%
7	Pratama Saham	81,79%	-58,3%
<i>Loser - Winner</i>		2007	2008
1	Panin Dana Maksima	27,93%	-36,1%
2	Schroder Dana Prestasi Plus	63,37%	-41,9%
3	Schroder Dana Istimewa	62,42%	-42,7%
4	Batavia Dana Saham	54,54%	-43,8%
5	Rencana Cerdas	55,02%	-48,2%
6	Manulife Dana Saham	65,09%	-49,7%
7	FS Indoequity Dividend Yield Fund	58,40%	-50,6%
<i>Loser - Loser</i>		2007	2008
1	Reksa Dana AXA Citradinamis	62,05%	-54,2%
2	Reksadana Dana Pratama Ekuitas	45,44%	-58,6%
3	Batavia Dana Saham Optimal	56,05%	-61,1%
4	BNI Reksadana Berkembang	29,18%	-70,6%

Sumber : Hasil olahan peneliti.

Seperti yang terlihat pada Tabel 4.3. pada periode 2007 – 2008 ada empat reksa dana yang mampu mempertahankan persistensi kinerjanya yaitu Dana Ekuitas Andalan, Phinisi Saham, First State Indoequity Sect Fund dan Reksa Dana Dana Ekuitas Prima. Keempat reksa dana ini mampu *return* negatif sebagai imbas dari gejolak bursa di Indonesia akibat krisis ekonomi yang terjadi di

Amerika. Selain ke empat reksa dana tersebut ada tujuh reksa dana lain yang juga mampu meminimalisir *return* negatif sehingga reksa dana – reksa dana ini berpindah dari kelompok *loser* ke kelompok *winner*. Reksa dana tersebut diantaranya Panin Dana Maksima, Schroder Dana Prestasi Plus, Schroder Dana Istimewa, Batavia Dana Saham, Rencana Cerdas, Manulife Dana Saham, dan FS Indoequity Dividend Yield Fund.

Tabel 4.4. Pengelompokan Kinerja Reksa Dana Berdasarkan Kategori *Winner – Loser* Periode 2008 – 2009

Winner - Winner		2008	2009
1	Panin Dana Maksima	-36,1%	123,6%
2	Batavia Dana Saham	-43,8%	113,7%
3	Reksa Dana Dana Ekuitas Prima	-52,1%	106,1%
4	Manulife Dana Saham	-49,7%	101,8%
5	Dana Ekuitas Andalan	-48,2%	101,2%
6	Phinisi Dana Saham	-48,3%	100,9%
Winner - Loser		2008	2009
1	Schroder Dana Prestasi Plus	-41,9%	100,1%
2	Schroder Dana Istimewa	-42,7%	98,6%
3	Rencana Cerdas	-48,2%	96,1%
4	First State Indoequity Sect Fund	-50,9%	95,9%
5	Fs Indoequity Dividend Yield Fund	-50,6%	87,2%
Loser - Winner		2008	2009
1	Pratama Saham	-58,3%	170,6%
2	Reksadana Dana Pratama Ekuitas	-58,6%	137,6%
3	Bnp Paribas Ekuitas	-54,4%	112,8%
4	Bahana Dana Prima	-52,3%	106,8%
5	Mandiri Investa Atraktif	-58,1%	103,8%
Loser - Loser		2008	2009
1	Batavia Dana Saham Optimal	-61,1%	100,7%
2	Trim Kapital	-56,9%	99,9%
3	Cimb-Principal Equity Aggressive	-54,5%	96,4%
4	Danareksa Mawar	-52,6%	94,4%
5	Bni Reksadana Berkembang	-70,6%	92,2%
6	Reksa Dana Axa Citradinamis	-54,2%	90,9%

Sumber : Hasil olahan peneliti.

Berdasarkan Tabel 4.4 pada periode 2008 - 2009 ada enam reksa dana yang berada didalam kelompok *winner – winner*, keenam reksa dana ini adalah reksa dana – reksa dana yang pada tahun 2008 mampu meminimalisir *return* negatif dan pada tahun 2009 mampu meraih *return* yang terbesar. Keenam reksa dana ini adalah Panin Dana Maksima, Batavia Dana Saham, Reksa Dana Dana Ekuitas Prima, Manulife Dana Saham, Dana Ekuitas Andalan, Phinisi Dana Saham. Sedangkan reksa dana yang mampu berpindah dari kelompok *loser* ke *winner* diantaranya adalah Pratama Saham, Reksadana Dana Pratama Ekuitas, BNP Paribas Ekuitas, Bahana Dana Prima, Mandiri Investa Atraktif. Sedangkan kesebelas reksa dana lainnya termasuk dalam kelompok *loser* pada tahun 2009.

Seperti yang terlihat pada Tabel 4.5, periode 2009 - 2010 ada enam reksa dana yang berada didalam kelompok *winner – winner*, keenam reksa dana ini adalah Panin Dana Maksima, BNP Paribas Ekuitas, Pratama Saham, Mandiri Investa Atraktif, Reksa Dana Dana Ekuitas Prima, Reksa Dana Dana Ekuitas Prima. Reksa dana – reksa dana ini adalah reksa dana yang mampu meraih *return* terbesar selama periode 2009 dan 2010. Selain itu ada lima reksa dana lain yang mampu meningkatkan *return*-nya sehingga dapat berpindah dari kelompok *loser* ke *winner*, reksa dana – reksa dana ini diantaranya adalah Rencana Cerdas, Schroder Dana Istimewa, Trim Kapital, Batavia Dana Saham Optimal, Danareksa Mawar.

Berdasarkan Tabel 4.6, terdapat enam reksa dana yang mampu mempertahankan kinerjanya sehingga masuk kelompok *winner – winner*. Reksa dana tersebut diantaranya adalah Panin Dana Maksima, Trim Kapital, Schroder Dana Istimewa, Danareksa Mawar, Rencana Cerdas, BNP Paribas Ekuitas. Keenam reksa dana ini mampu meraih *return* terbesar pada tahun 2010 dan mampu memberikan *return* yang positif pada tahun 2011, meskipun pada tahun 2011 sebagian besar reksa dana memberikan *return* negatif karena imbas krisis ekonomi yang terjadi di Eropa.

Tabel 4.5. Pengelompokkan Kinerja Reksa Dana Berdasarkan Kategori *Winner – Loser* Periode 2009 – 2010

Winner - Winner		2009	2010
1	Panin Dana Maksima	123,6%	102,1%
2	Bnp Paribas Ekuitas	112,8%	39,4%
3	Pratama Saham	170,6%	38,2%
4	Mandiri Investa Atraktif	103,8%	34,9%
5	Reksa Dana Dana Ekuitas Prima	106,1%	33,8%
6	Manulife Dana Saham	101,8%	33,8%
Winner - Loser		2009	2010
1	Reksadana Dana Pratama Ekuitas	137,6%	33,5%
2	Batavia Dana Saham	113,7%	33,1%
3	Phinisi Dana Saham	100,9%	32,7%
4	Dana Ekuitas Andalan	101,2%	32,5%
5	Bahana Dana Prima	106,8%	31,1%
Loser - Winner		2009	2010
1	Rencana Cerdas	96,1%	40,7%
2	Schroder Dana Istimewa	98,6%	39,5%
3	Trim Kapital	99,9%	38,6%
4	Batavia Dana Saham Optimal	100,7%	37,7%
5	Danareksa Mawar	94,4%	36,4%
Loser - Loser		2009	2010
1	Schroder Dana Prestasi Plus	100,1%	33,7%
2	First State Indoequity Sect Fun	95,9%	32,2%
3	Fs Indoequity Dividend Yield Fund	87,2%	30,6%
4	Bni Reksadana Berkembang	92,2%	30,1%
5	Cimb-Principal Equity Aggressive	96,4%	26,7%
6	Reksa Dana Axa Citradinamis	90,9%	26,3%

Sumber : Hasil olahan peneliti.

Dari Tabel 4.7 hasil perhitungan yang diperoleh menunjukkan bahwa pada periode tahun 2008 – 2009, 2009 – 2010 dan 2010 - 2011 terjadi persistensi kinerja yang positif. periode 2009 – 2010 dan 2010 – 2011 berdasarkan uji *t-statistic* menunjukkan persistensi yang signifikan. Namun pada periode 2008 – 2009 tidak menunjukkan signifikansi. Sedangkan pada periode tahun 2007-2008 menunjukkan persistensi negatif yang signifikan.

Tabel 4.6. Pengelompokkan Kinerja Reksa Dana Berdasarkan Kategori *Winner – Loser* Periode 2010 – 2011

Winner - Winner		2010	2011
1	Panin Dana Maksima	102,1%	9,7%
2	Trim Kapital	38,6%	9,0%
3	Schroder Dana Istimewa	39,5%	5,6%
4	Danareksa Mawar	36,4%	5,1%
5	Rencana Cerdas	40,7%	0,8%
6	BNP Paribas Ekuitas	39,4%	0,0%
Winner - Loser		2010	2011
1	Batavia Dana Saham Optimal	37,7%	-1,3%
2	Reksa Dana Dana Ekuitas Prima	33,8%	-1,6%
3	Manulife Dana Saham	33,8%	-2,1%
4	Mandiri Investa Atraktif	34,9%	-2,5%
5	Pratama Saham	38,2%	-10,9%
Loser - Winner		2010	2011
1	First State Indoequity Sect Fun	32,2%	4,1%
2	Fs Indoequity Dividend Yield Fund	30,6%	2,7%
3	Schroder Dana Prestasi Plus	33,7%	2,1%
4	Bahana Dana Prima	31,1%	-0,3%
5	Phinisi Dana Saham	32,7%	-1,2%
Loser - Loser		2010	2011
1	Cimb-Principal Equity Aggressive	26,7%	-1,3%
2	Reksa Dana Axa Citradinamis	26,3%	-2,3%
3	Batavia Dana Saham	33,1%	-2,4%
4	Dana Ekuitas Andalan	32,5%	-3,5%
5	Bni Reksadana Berkembang	30,1%	-5,0%
6	Reksadana Dana Pratama Ekuitas	33,5%	-10,1%

Sumber : Hasil olahan peneliti.

Penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Grinblatt & Titman (1992), Goetzmann & Ibbotson (1994), Hendricks, Patel & Zeckhouser (1993), Malkiel (1995) membuktikan bahwa ada persistensi kinerja reksa dana yang positif, reksa dana yang memiliki kinerja superior pada periode sebelumnya akan kembali meraih kinerja superior pada periode selanjutnya. Namun berdasarkan hasil penelitian Brown & Goetzman (1995) ditemukan bahwa persistensi kinerja

reksa dana hanya berlangsung dalam waktu yang pendek yaitu satu hingga tiga tahun.

Tabel 4.7. Data Tabulasi *Repeat Performer* dan *Odds Ratio*

Periode	WW	WL	LW	LL	Total	Odds Ratio	Standard Error	Z Statistic
2007 - 2008 Jumlah	4	7	7	4	22	-1,119	0,886	-1,263
persentase	18%	32%	32%	18%				
2008 - 2009 Jumlah	6	5	5	6	22	0,365	0,856	0,426
persentase	27%	23%	23%	27%				
2009 - 2010 Jumlah	6	5	5	6	22	0,365	0,856	0,426
persentase	27%	23%	23%	27%				
2010 - 2011 Jumlah	6	5	5	6	22	0,365	0,856	0,426
persentase	27%	23%	23%	27%				

Sumber : Hasil olahan peneliti.

Berdasarkan hasil perhitungan yang terdapat pada Tabel 4.7 terlihat bahwa periode tahun 2007 – 2008 menunjukkan persistensi kinerja negatif, Sedangkan pada periode 2008 – 2009 terjadi persistensi kinerja yang positif. Persistensi kinerja periode 2008 – 2009 berulang pada periode 2009 – 2010 dan 2010 - 2011 dengan tingkat persentase yang sama.

Tabel 4.8 Perbandingan Reksa Dana Kelompok *Winner – Winner* Antar Periode

2007 - 2008	2008 - 2009
Dana Ekuitas Andalan	Panin Dana Maksima
Phinisi Dana Saham	Batavia Dana Saham
First State Indoequity Sect Fund	Reksa Dana Dana Ekuitas Prima
Reksa Dana Dana Ekuitas Prima	Manulife Dana Saham
	Dana Ekuitas Andalan
	Phinisi Dana Saham
2009 - 2010	2010 - 2011
Panin Dana Maksima	Panin Dana Maksima
Bnp Paribas Ekuitas	Trim Kapital
Pratama Saham	Schroder Dana Istimewa
Mandiri Investa Atraktif	Danareksa Mawar
Reksa Dana Dana Ekuitas Prima	Rencana Cerdas
Manulife Dana Saham	Bnp Paribas Ekuitas

Sumber : Hasil olahan peneliti.

Berdasarkan Tabel 4.8 dapat diketahui bahwa reksa dana yang berada pada kelompok *winner* tidak sama setiap tahunnya. Hanya ada satu reksa dana yang selama tiga periode (2008 – 2011) secara konsisten berada di dalam kelompok *winner*, reksa dana ini adalah Panin Dana Maksima. Sedangkan reksa dana lainnya terjadi pergerakan yang dinamis dalam mengisi kelompok *winner*.

Sejalan dengan hasil penelitian Brown & Goetzman (1995), hasil perhitungan ini menjelaskan bahwa reksa dana yang memiliki kinerja *buruk* bisa memperbaiki kinerjanya pada periode selanjutnya sehingga meraih kinerja superior. Begitu juga dengan reksa dana yang memiliki kinerja superior ternyata tidak bisa mempertahankan kinerjanya pada periode selanjutnya. Hal ini bisa disebabkan oleh penggunaan strategi momentum oleh manajer investasi. Suatu strategi momentum bisa saja tepat dan berhasil pada satu waktu tertentu namun tidak tepat untuk periode selanjutnya. Ketepatan penggunaan strategi momentum tentu tidak terlepas dari adanya faktor risiko yang berpengaruh dalam pengambilan keputusan.

Kondisi ini menjelaskan bahwa ada ketidakpastian mengenai persistensi kinerja reksa dana. Dalam hal ini para investor harus menghadapi ketidakpastian ketika membeli reksa dana saham. Karena reksa dana yang saat ini memiliki kinerja superior belum tentu akan meraih kinerja superior juga pada periode selanjutnya. Dengan demikian ketidakpastian mengenai persistensi kinerja reksadna itu sendiri merupakan suatu bentuk risiko bagi investor.

4.2. *Style Analysis* dan *Rolling Window* Reksa Dana

Pembahasan selanjutnya mengenai analisis eksposur reksa dana berdasarkan metode *style analysis*. Dengan *return* reksa dana sebagai variabel terikat dan *return* indeks sektoral sebagai variabel bebas, hasil pengolahan *quadratic programming* memperlihatkan *style* masing - masing reksa dana. Hasil perhitungan *style analysis* tertuang pada Tabel 4.9.

Pengamatan eksposur reksa dana berguna untuk mengetahui risiko setiap kelas aset terhadap keputusan alokasi dana investor. Berdasarkan data eksposur tersebut dapat diketahui di sektor mana saja manajer investasi suatu reksa dana

menginvestasikan dana kelolaannya. Eksposur ini merupakan *style* dari manajer investasi. Perbedaan *style* disebabkan perbedaan pandangan manajer investasi terhadap suatu risiko, perbedaan pandangan manajer investasi terhadap karakteristik setiap industri sesuai dengan kapasitasnya sebagai manajer investasi, perbedaan persepsi manajer terhadap kondisi pasar, termasuk juga kemampuan manajer investasi.

Pandangan manajer investasi terhadap risiko berbeda, tergantung tingkat toleransi seseorang terhadap risiko. Ada orang yang memiliki sifat *risk averse*, orang – orang dengan sifat ini cenderung menghindari risiko. Ada yang memiliki sifat *risk lover*, tipe orang ini akan senang pada sekuritas/ instrumen yang memiliki risiko lebih tinggi karena *return* yang akan diperoleh juga lebih tinggi. Sedangkan *risk neutral*, tipe ini cenderung tidak memperhatikan besarnya risiko. Perbedaan pandangan risiko ini tentunya mempengaruhi pola investasi manajer investasi reksa dana.

Perbedaan pandangan manajer investasi terhadap karakteristik setiap industri. Masing- masing industri memiliki karakteristik berbeda, seperti kondisi pasar, siklus bisnis, sumber daya yang diperlukan, biaya produksi dan aspek-aspek lainnya. Tidak semua manajer investasi memahami karakteristik semua sektor industri dengan baik. Hal ini menyebabkan manajer investasi tidak mendiversifikasikan reksa dana pada semua sektor.

Pemahaman manajer investasi terhadap kondisi pasar juga mempengaruhi keputusan investasi reksa dana. Seorang manajer investasi yang memahami pasar dengan baik maka dapat melakukan antisipasi terhadap perubahan kondisi pasar.

Hasil perhitungan *quadratic programming* menunjukkan nilai *R-Squared* berada diantara 90,35% dan 98,63%. Model dari perhitungan ini menjelaskan bahwa variasi *return* reksa dana sebesar 90,35% sampai dengan 98,63%. Nilai selisihnya yaitu $(1 - R\text{-Squared})$ yang berkisar antara 1,37% sampai dengan 9,65% tidak dapat menjelaskan variasi *return* reksa dana. Nilai selisih tersebut menjelaskan adanya faktor *selection* yaitu perbedaan dalam pemilihan kelas aset dalam pengelolaan dana investasi reksa dana. Dengan nilai *R-Squared* yang besar mendekati 100%, diduga semua reksa dana memiliki strategi pasif dalam menginvestasikan dana kelolaannya. Yang dimaksud dengan strategi pasif adalah

manajer investasi reksa dana menginvestasikan dana kelolaan mengikuti pola tertentu, pola tersebut dijadikan patokan selama berinvestasi dan manajer cenderung mengikuti patokan tersebut tanpa banyak melakukan perubahan permilahan saham yang diberikan patokan tersebut. Pola investasi tersebut dipertahankan dari waktu ke waktu. Kalaupun terjadi perubahan investasi, perubahan tersebut biasanya bersifat minor dan sementara.

Berdasarkan Tabel 4.9 terlihat sektor industri pertambangan secara rata-rata mempengaruhi reksa dana saham sebesar 22,05%. Semua reksa dana memiliki eksposur pada sektor ini, BNI Reksa Dana Berkembang memiliki eksposur terbesar diantara yang lainnya yaitu sebesar 52,21% dan reksa dana Schroder Dana Istimewa memiliki eksposur terkecil yaitu sebesar 6,59%. Sektor ini menjadi primadona bagi para manajer investasi meskipun sebenarnya sektor ini memiliki sensitivitas terhadap perekonomian global karena sektor ini berorientasi pada ekspor ke luar negeri.

Eksposur yang paling berpengaruh terhadap semua reksa dana setelah sektor industri pertambangan adalah sektor infrastruktur dengan rata - rata nilai eksposur sebesar 17.68%. Eksposur paling rendah terjadi pada sektor perdagangan dan jasa. Sektor ini tidak begitu diminati oleh para manajer investasi, terbukti dengan rata rata nilai eksposur hanya sebesar 0,88%, tidak semua reksa dana memiliki eksposur pada sektor ini.

Tabel 4.9 Style Reksa Dana, Eksposur Terhadap Sektor Industri

Reksa dana	Agri- culture	Mining	Basic Industry	Miscellaneous Industry	Consumer Goods	Property	Infra- structure	Finance	Trade& Services	RF	R-Squared
Dana Ekuitas Andalan	9,47%	18,16%	15,05%	4,86%	3,36%	0,17%	24,39%	24,51%	0,03%	0,00%	98,63%
Manulife Dana Saham	5,80%	16,25%	13,27%	11,23%	10,93%	0,20%	28,10%	12,98%	1,24%	0,00%	98,56%
Bahana Dana Prima	11,82%	19,40%	17,84%	8,84%	0,59%	0,00%	19,53%	21,97%	0,00%	0,00%	98,36%
Phimisi Dana Saham	9,19%	14,28%	11,74%	10,31%	10,94%	0,00%	31,82%	11,48%	0,18%	0,05%	98,31%
Schroder Dana Istimewa	4,01%	6,59%	13,49%	15,99%	14,85%	5,30%	25,87%	11,54%	2,36%	0,00%	98,29%
Schroder Dana Prestasi Plus	6,17%	9,75%	12,14%	12,10%	16,74%	0,20%	26,43%	15,86%	0,40%	0,22%	98,25%
BNP Paribas Ekuitas	13,13%	19,83%	24,01%	12,55%	0,63%	1,00%	15,47%	13,23%	0,16%	0,00%	98,20%
Rd Dana Ekuitas Prima	11,87%	20,32%	17,48%	10,15%	0,00%	0,17%	21,93%	18,08%	0,00%	0,00%	98,14%
Cimb-Principal Equity Aggressive	13,71%	20,19%	12,43%	8,01%	11,49%	0,26%	20,90%	12,84%	0,17%	0,00%	98,09%
Danareksa Mawar	10,19%	24,23%	10,13%	8,69%	14,26%	3,25%	18,08%	10,96%	0,20%	0,00%	97,92%
Mandiri Investa Atraktif	15,90%	22,72%	18,80%	10,82%	0,90%	0,00%	19,64%	10,73%	0,50%	0,00%	97,77%
Fs Indoequity Dividend Yield Fund	16,30%	9,63%	18,21%	5,40%	12,56%	0,00%	17,49%	15,61%	4,79%	0,00%	96,89%
Trim Kapital	10,74%	27,76%	17,44%	11,48%	0,00%	6,65%	9,83%	15,97%	0,13%	0,00%	96,80%
Rencana Cerdas	10,35%	15,57%	18,52%	7,37%	10,91%	0,27%	30,17%	4,35%	2,49%	0,00%	96,44%
First State Indoequity Sect Fun	13,69%	10,60%	17,94%	6,93%	7,67%	0,00%	20,36%	16,28%	6,54%	0,00%	96,40%
Reksa Dana Axa Citradinamis	10,27%	25,24%	6,11%	6,46%	9,30%	0,00%	28,74%	13,19%	0,21%	0,49%	96,17%
Batavia Dana Saham	10,61%	18,66%	12,06%	3,48%	6,45%	8,47%	10,69%	29,59%	0,00%	0,00%	93,55%
Batavia Dana Saham Optimal	12,66%	28,35%	10,26%	4,58%	1,68%	22,50%	12,49%	7,47%	0,00%	0,00%	93,34%
Panin Dana Maksima	1,01%	17,72%	16,11%	1,87%	11,68%	21,61%	0,00%	30,00%	0,00%	0,00%	92,48%
Reksadana Dana Pratama Ekuitas	7,22%	41,59%	11,19%	8,53%	0,00%	11,82%	6,94%	12,71%	0,00%	0,00%	91,98%
Pratama Saham	8,24%	45,99%	14,50%	10,96%	0,00%	7,19%	0,00%	13,11%	0,00%	0,00%	91,69%
Bni Reksadana Berkembang	4,98%	52,21%	0,00%	0,00%	0,89%	11,53%	0,00%	30,40%	0,00%	0,00%	90,35%
Rata-rata	9,88%	22,05%	14,03%	8,21%	6,63%	4,57%	17,68%	16,04%	0,88%	0,03%	96,21%
Minimum	1,01%	6,59%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	4,35%	0,00%	0,00%	90,35%
Maksimum	16,30%	52,21%	24,01%	15,99%	16,74%	22,50%	31,82%	30,40%	6,54%	0,49%	98,63%

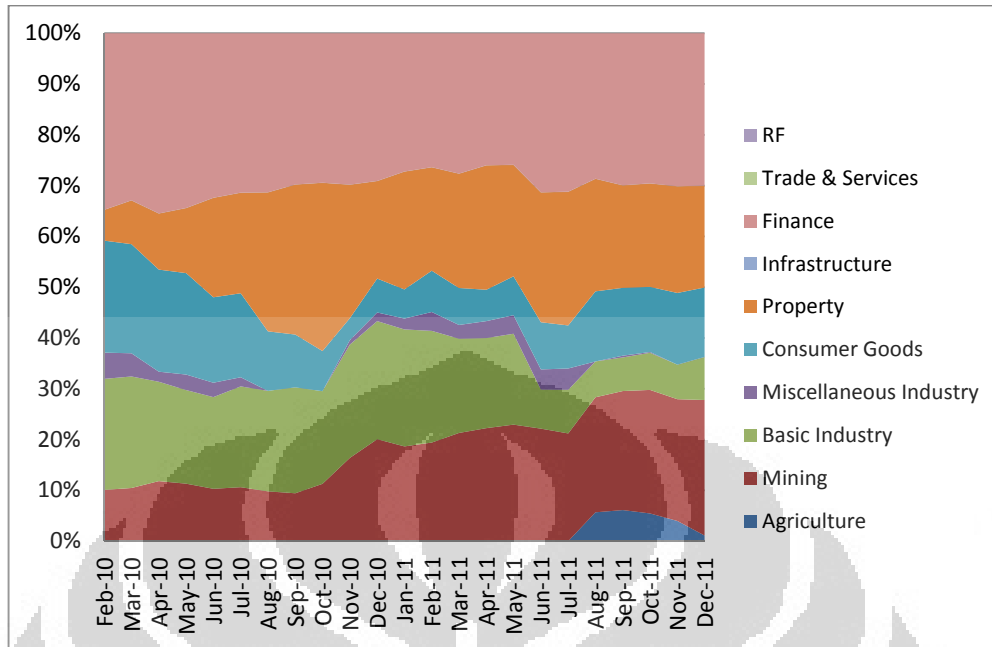
Sumber : Hasil olahan peneliti

Sebagai kelanjutan dari analisis persistensi kinerja reksa dana maka akan dilakukan analisis *Rolling Window* untuk mengamati tren pergerakan *style* reksa dana dari waktu ke waktu dan juga mengamati apakah terjadi *style drift* atau tidak. *Rolling Window* yang dibuat untuk penelitian ini difokuskan pada reksa dana yang mampu mempertahankan persistensi kinerjanya. Berdasarkan data Tabel 4.7 pada periode 2009 – 2010 dan 2010 - 2011 terjadi persistensi kinerja yang positif yang signifikan dan seperti yang terlibat pada Tabel 4.8 tahun 2010 ada 6 reksa dana yang mampu menjaga persistensi kinerjanya sehingga pada tahun 2011 tetap menjadi reksa dana yang memiliki *return* yang terbesar diantara reksa dana lainnya, keenam reksa dana ini yaitu Panin Dana Maksima, Trim Kapital, Schroder Dana Istimewa, Danareksa Mawar, Rencana Cerdas dan BNP Paribas Ekuitas. Keenam reksa dana tersebut yang akan dilihat pergerakan *Rolling Window*-nya. Penghitungan *rolling window* pada penelitian ini menggunakan periode selama 23 bulan, *style* suatu reksa dana pada bulan t diukur oleh sejumlah kelas aset dari bulan $t-36$ sampai bulan ke $t-1$ sehingga akan dihasilkan 23 titik *window*. Adanya ketentuan perhitungan tersebut maka *rolling window* hanya bisa dilakukan dari tahun 2010 dan 2011.

4.2.1. Eksposur Panin Dana Maksima

Berdasarkan Tabel 4.4 selama periode penelitian rata – rata eksposur terbesar Panin Dana Maksima terletak pada sektor keuangan yaitu sebesar 30,00%. Eksposur terbesar berikutnya terletak pada sektor properti dengan nilai sebesar 21,61%. Eksposur selanjutnya pada sektor pertambangan sebesar 17,72%, industri dasar sebesar 16,11%, dan pada sektor barang konsumsi sebesar 11,68%.

Model tersebut memiliki nilai rata - rata *R-Squared* 92,48% yang berarti *Style* dengan model sektor industri yang dihasilkan dapat menjelaskan bahwa 92,48% merupakan variasi *return* dan sisanya sebesar 8,52% dijelaskan oleh *selection*. Berdasarkan nilai *selection* cukup rendah, maka patut diduga strategi yang digunakan oleh manager investasi dalam mengelola reksa dana lebih cenderung ke arah strategi pasif.



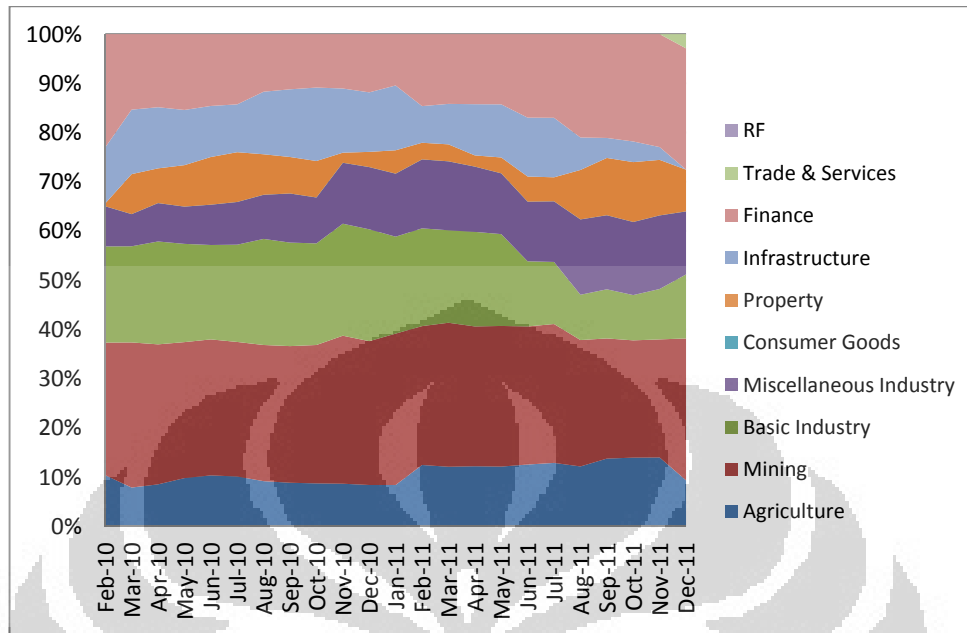
Gambar 4.1. *Rolling Window* Panin Dana Maksima Bulanan Selama 23 Bulan

Sumber : Hasil olahan peneliti.

Rolling Window Panin Dana Maksima menunjukkan gambaran *style drift* yang cukup tajam namun eksposur sektor keuangan masih mendominasi selama periode pengamatan. Alokasi pada sektor properti cenderung meningkat begitu juga alokasi pada sektor pertambangan. Namun sebaliknya, panin cenderung mengurangi alokasinya pada sektor infrastruktur mengikuti fase pasar. Pada fase pasar *bearish*, eksposur panin pada industri dasar berkurang.

4.2.2. Eksposur Trim Kapital

Berdasarkan Tabel 4.4 rata - rata eksposur terbesar Trim kapital terletak pada sektor pertambangan yaitu sebesar 27,76%, rata – rata eksposur terbesar kedua yaitu sektor industri dasar dengan nilai sebesar 17,44%. Eksposur pada sektor keuangan juga cukup besar yaitu sebesar 15,97%. Alokasi lainnya pada sektor industri aneka rata - rata sebesar 11,48%, sektor pertanian sebesar 10,74%, sektor infrastruktur sebesar 9,83 % sektor properti sebesar 6,65% dan eksposur paling kecil pada sektor perdagangan dan jasa sebesar 0,13%.



Gambar 4.2. *Rolling Window Trim Kapital Bulanan Selama 23 Bulan*

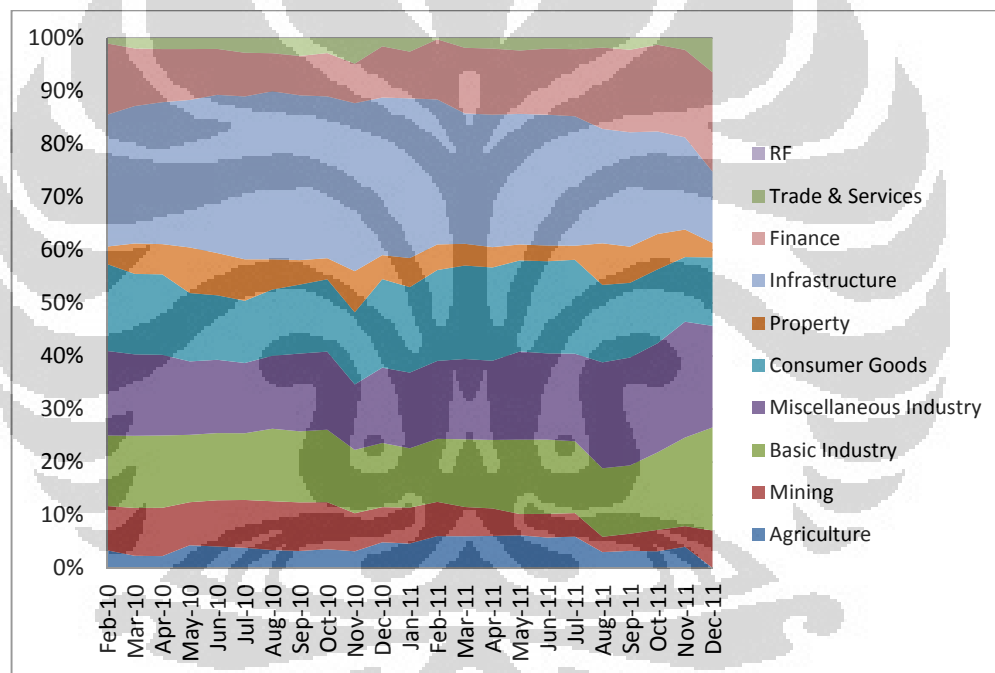
Sumber : Hasil olahan peneliti.

Model tersebut memiliki nilai rata - rata *R-Squared* 96,80% yang berarti *Style Analysis* menghasilkan *style* yang dapat menjelaskan variasi *return* Reksa dana Trim Kapital. Pada sektor industri, sebesar 96.80% merupakan variasi *return* dan sisanya 3,2% dijelaskan oleh *selection*. Nilai *selection* cukup rendah, maka patut diduga strategi yang digunakan oleh manager investasi dalam mengelola reksa dana lebih cenderung ke arah strategi pasif, tidak sering mengubah alokasi aset kelolaannya.

Rolling Window Trim Kapital menunjukkan adanya *style drift*. Eksposur pada sektor pertambangan dapat dibilang cukup konsisten selama periode pengamatan. Begitu juga pada sektor pertanian cenderung tidak mengalami perubahan. Sedangkan sektor lainnya cenderung mengikuti kondisi pasar.

4.2.3. Eksposur Schroder Dana Istimewa

Berdasarkan Tabel 4.9 Reksa dana Schroder Dana Istimewa memiliki eksposur pada semua sektor industri, rata – rata eksposur terbesar pada sektor infrastruktur dengan nilai sebesar 25,87%, eksposur terbesar berikutnya terletak pada dua sektor dengan nilai eksposur yang tidak jauh berbeda yaitu pada sektor industri aneka sebesar 15,99% dan sektor barang konsumsi sebesar 14,85%. Eksposur lainnya berturut turut terletak pada sektor industri dasar 13,49%, keuangan 11,54%, pertambangan 6,59%, properti 5,30%, pertanian 4,01% dan eksposur paling kecil pada sektor keuangan sebesar 2,36%.



Gambar 4.3. *Rolling Window* Schroder Dana Istimewa Bulanan Selama 23 Bulan

Sumber : Hasil olahan peneliti.

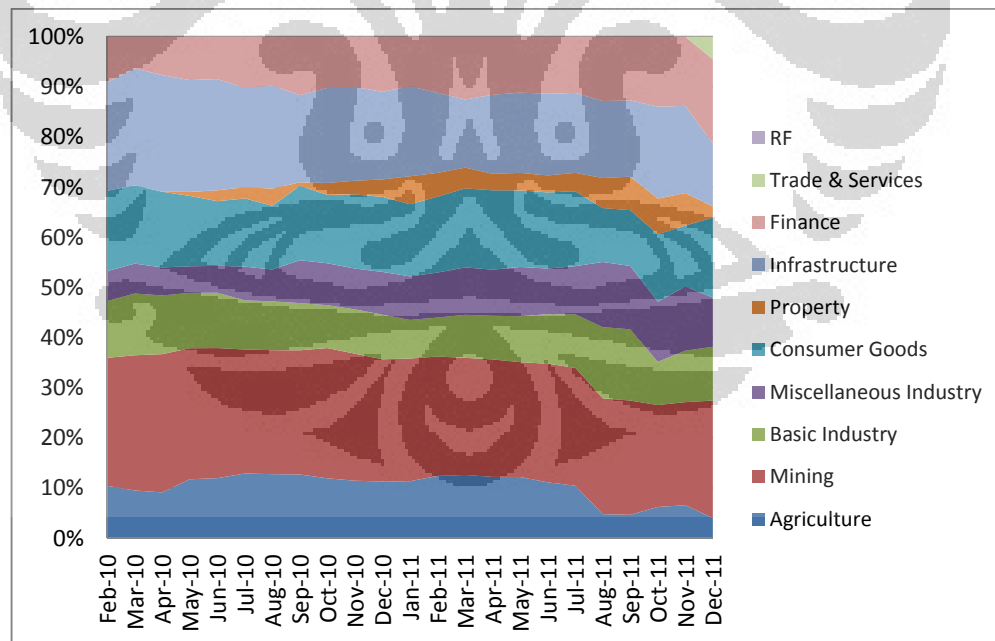
Model tersebut memiliki nilai *R-Squared* rata - rata 98,29% yang berarti *Style Analysis* menghasilkan *style* yang dapat menjelaskan variasi *return* Reksa dana Schroder Dana Istimewa. Pada sektor industri, sebesar 98,29% merupakan variasi *return* dan sisanya 1,71% dijelaskan oleh *selection*. Dilihat dari rendahnya nilai *selection* dapat dikatakan bahwa Manager investasi reksa dana Schroder

Dana Istimewa menjalankan strategi pasif, tidak sering mengubah alokasi aset kelolaannya.

Rolling Window Schroder Dana Istimewa menunjukkan adanya *style drift*. Eksposur pada semua sektor tempat alokasi pengelolaan cenderung konsisten dengan alokasi pada sektor infrastruktur memiliki nilai paling besar. Pada fase pasar bullish alokasi pada sektor industri dasar dan industri aneka mengalami peningkatan, namun sebaliknya alokasi sektor infrastuktur berkurang.

4.2.4. Eksposur Danareksa Mawar

Berdasarkan Tabel 4.3. reksa dana Danareksa Mawar memiliki rata – rata eksposur terbesar pada sektor pertambangan sebesar 24,23%. Rata – rata eksposur terbesar berikutnya terletak pada sektor infrastruktur sebesar 18,08% dan barang konsumsi sebesar 14,26%. Eksposur lainnya berturut-turut terletak pada sektor keuangan 10,96%, pertanian 10,19%, industri dasar 10,13%, dan industri aneka sebesar 8,69%.



Gambar 4.4. *Rolling Window* Danareksa Mawar Bulanan Selama 23 Bulan

Sumber : Hasil olahan peneliti.

Model tersebut memiliki nilai *R-Squared* rata – rata 97,92% yang berarti *Style Analysis* menghasilkan *style* yang dapat menjelaskan variasi *return* Reksa dana Danareksa Mawar. Pada sektor industri, sebesar 97,92% merupakan variasi *return* dan sisanya 2,08% dijelaskan oleh *selection*. Dilihat dari rendahnya nilai *selection* dapat dikatakan bahwa Manager investasi Reksa dana Danareksa Mawar menjalankan strategi pasif, tidak sering mengubah alokasi aset kelolaannya.

Rolling Window Danareksa Mawar menunjukkan adanya *style drift* dengan eksposur sektor pertambangan cukup dominan. Alokasi pada sektor lainnya cenderung konstan. Danareksa mengurangi eksposur pada sektor infrastruktur dan menambah investasinya pada sektor properti dan keuangan.

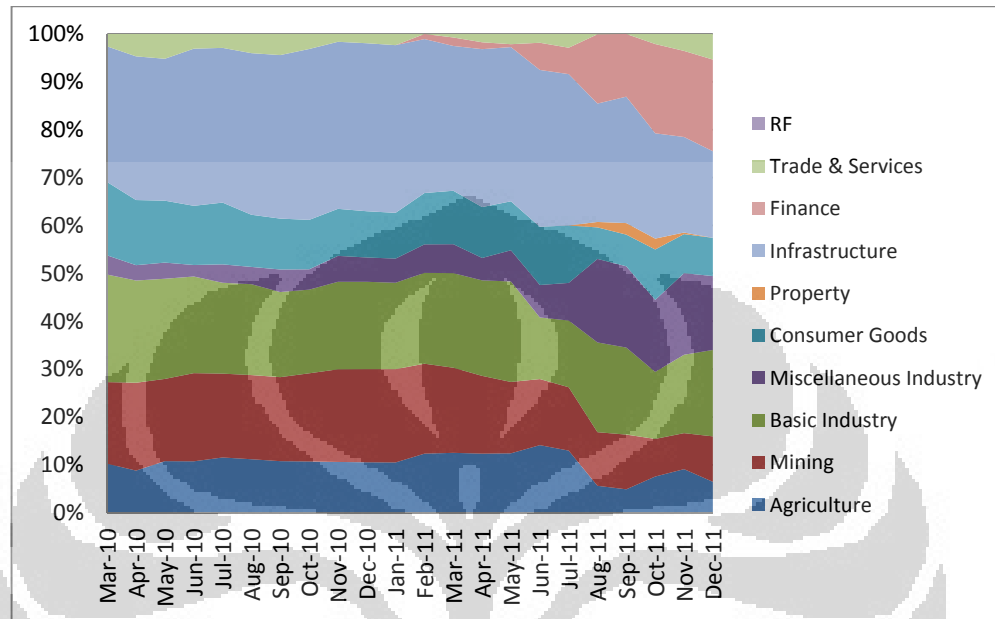
4.2.5. Eksposur Rencana Cerdas

Berdasarkan tabel 4.9 Reksa dana Rencana Cerdas memiliki rata – rata eksposur terbesar terletak pada sektor infrastruktur dengan nilai sebesar 30,17%. Eksposur terbesar berikutnya terletak pada industri dasar sebesar 18,52%. Rencana Cerdas terkena eksposur dari semua sektor. Secara berturut-turut eksposur lainnya terletak pada sektor pertambangan 15,57%, sektor barang konsumsi 10,91%, sektor pertanian 10,35%. Eksposur terkecil terletak pada sektor properti, sebesar 0,27%.

Model tersebut memiliki nilai *R-Squared* rata – rata 96,44% yang berarti *Style Analysis* menghasilkan *style* yang dapat menjelaskan variasi *return* Reksa dana Rencana Cerdas. Pada sektor industri, sebesar 96,44% merupakan variasi *return* dan sisanya 3,56% dijelaskan oleh *selection*. Nilai *selection* cukup rendah, maka patut diduga strategi yang digunakan oleh manager investasi dalam mengelola reksa dana lebih cenderung ke arah strategi pasif, tidak sering mengubah alokasi aset kelolaannya.

Rolling Window Rencana Cerdas menunjukkan adanya *style drift*. Eksposur pada semua sektor tempat alokasi pengelolaan cenderung konsisten dengan eksposur pada sektor infrastruktur memiliki nilai paling besar. Pada fase pasar bearish eksposur pada sektor industri pertambangan dan pertanian

mengalami penurunan, sebaliknya eksposur pada sektor keuangan dan industri aneka mengalami peningkatan.



Gambar 4.5. *Rolling Window* Rencana Cerdas Bulanan Selama 23 Bulan

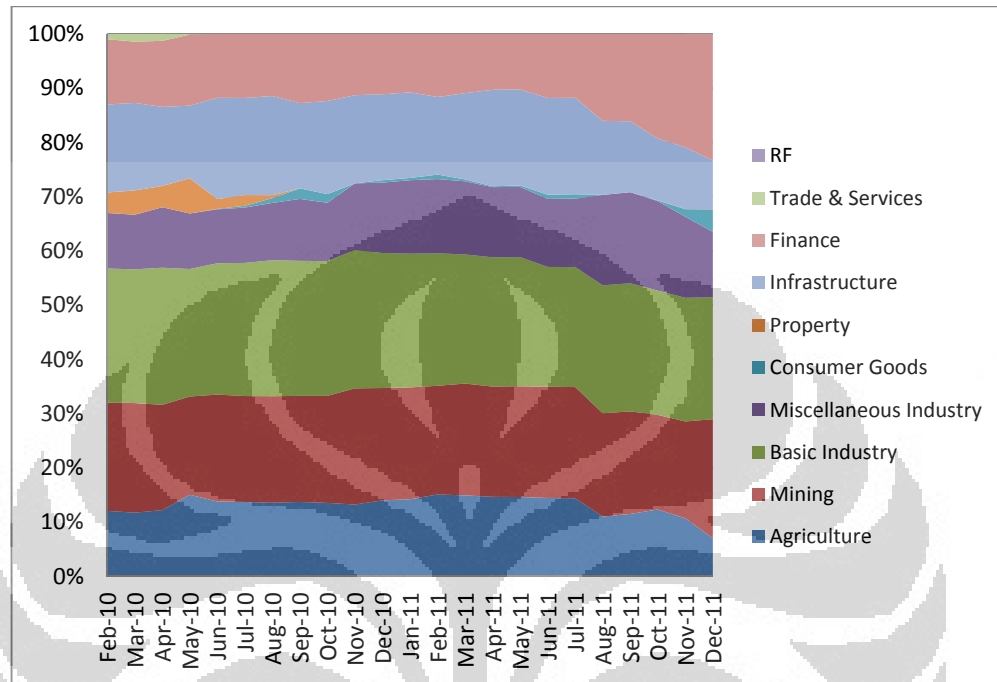
Sumber : Hasil olahan peneliti.

4.2.6. Eksposur BNP Paribas Ekuitas

Berdasarkan Tabel 4.9. Reksa dana BNP Paribas Ekuitas memiliki rata – rata eksposur pada semua sektor industri. Rata – rata eksposur terbesar terletak pada sektor industri dasar sebesar 24,01% diikuti sektor pertambangan sebesar 19,83%. Eksposur terkecil terletak pada sektor perdagangan dan jasa yaitu sebesar 0,16%. Eksposur lainnya berturut-turut terletak pada sektor infrastruktur sebesar 15,47%, keuangan sebesar 13,23%, pertanian 13,13%, industri aneka 12,55%, properti sebesar 1%, dan sektor barang konsumsi sebesar 0,63%.

Model tersebut memiliki nilai *R-Squared* rata – rata 98,20% yang berarti *Style Analysis* menghasilkan *style* yang dapat menjelaskan variasi *return* Reksa dana BNP Paribas Ekuitas. Pada sektor industri, sebesar 98,20% merupakan variasi *return* dan sisanya 1,8 % dijelaskan oleh *selection*. Dilihat dari rendahnya nilai *selection* dapat dikatakan bahwa Manager investasi Reksa dana BNP Paribas

Ekuitas menjalankan strategi pasif dengan tidak sering mengubah alokasi aset kelolaannya.



Gambar 4.6. *Rolling Window* BNP Paribas Ekuitas Bulanan Selama 23 Bulan

Sumber : Hasil olahan peneliti.

Rolling Window BNP Paribas Ekuitas menunjukkan adanya *style drift*. Eksposur pada semua sektor tempat alokasi pengelolaan cenderung tetap dengan eksposur terbesar terletak pada sektor industri dasar. Di awal periode terdapat eksposur pada sektor perdagangan dan jasa dan properti, namun tidak berlangsung lama karena BNP menarik dana kelolaannya dari kedua sektor tersebut. Pada akhir periode BNP menambah eksposur pada sektor keuangan dengan mengurangi eksposur pada sektor infrastruktur dan industri aneka.

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Dari uraian Bab 4 dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan penilaian persistensi kinerja reksadana diperoleh hasil bahwa pada periode 2008 - 2011 menunjukkan persistensi kinerja positif. Namun, reksa dana yang termasuk kelompok *winner* berbeda - beda, hanya Panin Dana Maksima yang mampu berada di dalam kelompok *winner* selama periode tersebut. Hal ini mengindikasikan adanya ketidakpastian atas persistensi kinerja superior pada masa yang akan datang. Persistensi kinerja superior hanya terjadi dalam jangka waktu pendek yaitu selama 1 tahun.
2. Reksa dana-reksa dana yang memiliki persistensi kinerja yang positif dan termasuk *repeat winner* yaitu Panin Dana Maksima, Trim Kapital, Schroder Dana Istimewa, Danareksa Mawar, Rencana Cerdas dan BNP Paribas Ekuitas. Berdasarkan *style analysis* dan *rolling window* diketahui bahwa manager investasi dari keenam reksa dana tersebut cenderung menjalankan strategi pasif.

Berdasarkan *style analysis* Panin Dana Maksima memiliki eksposur terbesar pada sektor keuangan 30,00 %, Trim Kapital memiliki eksposur terbesar pada sektor pertambangan 27,76%, Schroder Dana Istimewa memiliki eksposur terbesar pada sektor infrastruktur 25,87%, Danareksa Mawar memiliki eksposur terbesar pada sektor pertambangan sebesar 24.23%, Rencana Cerdas memiliki eksposur terbesar pada sektor infrastruktur sebesar 30,17%, dan BNP Paribas Ekuitas memiliki eksposur terbesar pada sektor industri dasar sebesar 24,01%.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki kelemahan dan keterbatasan, diantaranya sebagai berikut :

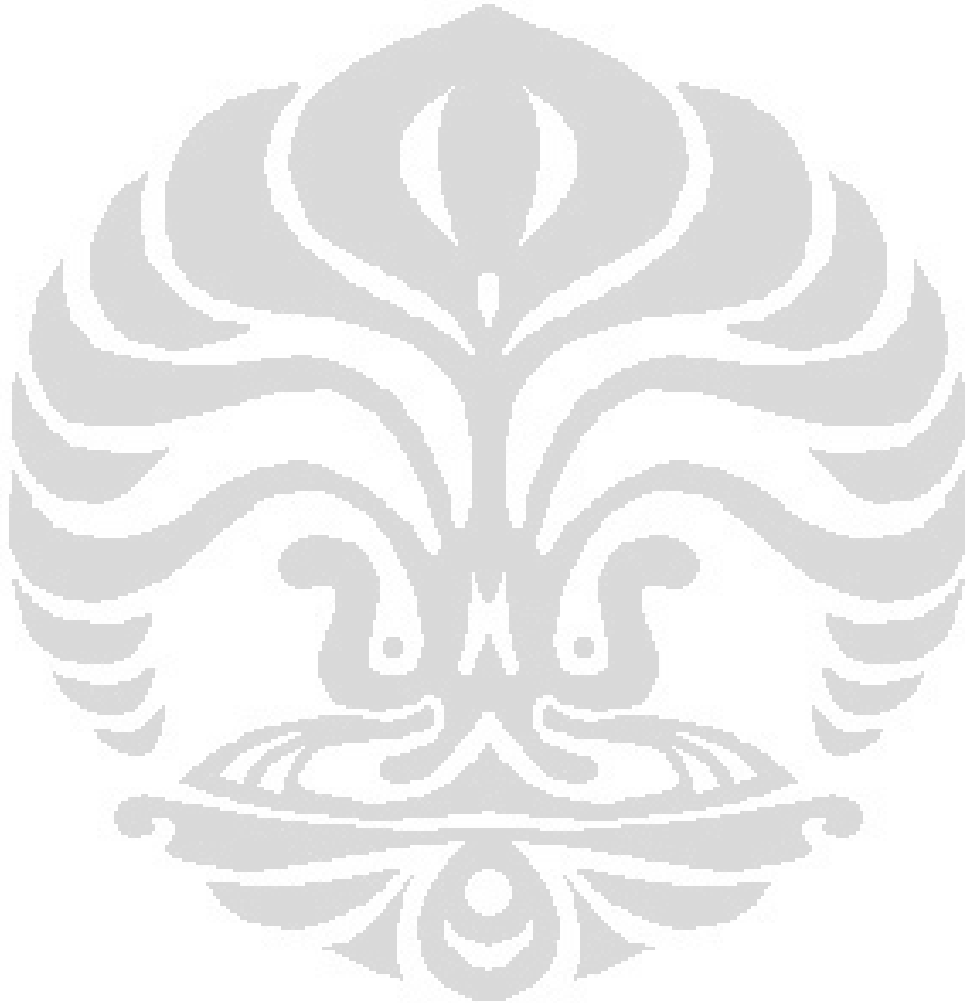
1. Perhitungan presistensi kinerja reksa dana hanya menggunakan satu model perhitungan *return* reksa dana yaitu perhitungan *raw performance*.
2. Perhitungan persistensi dan *style analysis* pada penelitian tidak mempertimbangkan faktor yang terkait dengan keahlian manajer investasi dan kondisi makroekonomi selama periode penelitian.
3. Perhitungan eksposur dalam *style analysis* reksa dana tidak dibandingkan dengan konsisi faktual eksposur reksa dana.

5.3. Saran

Sesuai hasil pengamatan yang telah disimpulkan di atas, maka ada beberapa saran yang diajukan diantaranya sebagai berikut :

1. Penelitian ini menggunakan reksa dana saham sebagai sampel penelitian, untuk berikutnya bisa dilakukan penelitian yang sama namun menggunakan jenis reksa dana lain misalnya reksa dana campuran dan reksa dana pendapatan tetap.
2. Perhitungan persistensi kinerja reksa dana pada penelitian ini dilakukan berdasarkan perhitungan *return* bulanan reksa dana. Untuk berikutnya bisa dilakukan penelitian yang sama menggunakan metode lain seperti *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*.
3. Terkait dengan uji persistensi kinerja reksadana dan *style* reksadana, perlu dipertimbangkan untuk dilakukan penelitian lebih lanjut seberapa besar pengaruh keahlian manajer investasi terhadap persistensi kinerja reksadana dan seberapa besar pengaruh faktor-faktor lainnya termasuk faktor makroekonomi.

4. Persistensi kinerja reksadana seharusnya menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi reksadana karena kinerja superior pada periode sebelumnya akan persisten pada jangka waktu pendek.



DAFTAR REFERENSI

- Atkinson, S.M. & Y.K. Choi. (2001). Investment style of portofolio management : excel applications. *Journal of Applied Finance*, 2001. p61-69.
- Bank Indonesia. *Laporan inflasi (indeks harga konsumen)*. Mei, 2012.
<http://www.bi.go.id/web/id/Moneter/BI+Rate/Data+BI+Rate/>
- Bapepam. *Statistik NAB Reksa dana*. Mei, 2012.
<http://www.bapepam.go.id/reksadana/statistik.asp?page=statistik-nab-rd>
- Bapepam. *Komposisi NAB reksa dana*. Mei, 2012.
<http://www.bapepam.go.id/reksadana/statistik.asp?page=komposisi-nab>
- Ben Dor, A. & R. Jagannathan. (2003). *Style analysis : asset allocation and performance measurement*. New York : John – Wiley & Sons. Inc.
- Bodie, Z., A. Kane, & A.J. Marcus (2011) *Investment*, 9th ed. USA : McGraw-Hill.
- Brown, S.J., & Goetzmann, D.N. (1995). Performance persistence. *The Journal of Finance*. Vol L. No.2.
- Bursa Efek Indonesia. (2007). *IDX Statistics 2007*. Mei, 2012.
<http://www.idx.co.id/Home/Publication/Statistic/tabid/140/language/id-ID/Default.aspx>
- Bursa Efek Indonesia. (2008). *IDX Statistics 2008*. Mei, 2012.
<http://www.idx.co.id/Home/Publication/Statistic/tabid/140/language/id-ID/Default.aspx>
- Bursa Efek Indonesia. (2009). *IDX Statistics 2009*. Mei, 2012.
<http://www.idx.co.id/Home/Publication/Statistic/tabid/140/language/id-ID/Default.aspx>
- Bursa Efek Indonesia. (2010). *IDX Statistics 2010*. Mei, 2012.
<http://www.idx.co.id/Home/Publication/Statistic/tabid/140/language/id-ID/Default.aspx>
- Bursa Efek Indonesia. (2011). *IDX Statistics 2011*. Mei, 2012.
<http://www.idx.co.id/Home/Publication/Statistic/tabid/140/language/id-ID/Default.aspx>

- Carhart, Mark M. (1997). On persistence in mutual fund performance, *Journal of Finance*, 52, 57-82.
- Elton, Edwin J., Gruber, Martin J., Brown, Stephen J., Goetzmann, William N., (2007), *Modern portfolio theory and investment analysis*, 7th ed, New York : John – Wiley & Sons. Inc.
- Fortin, Rich. & Michelson, Stuart. (2010) Mutual fund performance persistence still true? *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, vol. 14. No. 4, pp 29 – 41.
- Grinblatt, M., & Titman, S. (1992). The Persistence of mutual fund performance, *The Journal of Finance*. Vol XLVII. No. 5.
- Goetzmann, W.N., & Ibbotson, R.G. (1994). Do the winner repeat? *The Journal of Finance*. Vol L. No. 2.
- Hendricks, D., Patel, J., & Zeckhauser, R. (1993). Hot hands in mutual funds : short-run persistence of relative performance, 1974 – 1988. *The Journal of Finance*. Vol XLVII. No. 5.
- Henriksson, Roy D. & R.C. Merton. (1981). On market timing and investment performance, *Journal of Business* 54, Oktober.
- Husnan, Suad. (1998). Dasar-dasar teori portofolio dan analisa sekuritas. Edisi ke 3 Yogyakarta : UPP AMP YKPN
- Jones, Charles P, (2004). *Investment analysis and management*. 9th ed. Singapura: Willey and Son.
- Kaplan, Paul D (2003). Holding-based and return-based style models, *Morningstar Research Paper*, Juni.
- Kayo, Edison S. (n.d). Daftar Sektor di Bursa Efek Indonesia (BEI). Mei 2012. <http://sahamok.com/pasar-modal/emiten/bei-sektor/>
- Levin, Richard I, & David S. Rubin. (1998). *Statistic for management*, Edisi ke 7, New Jersey : Prentice Hall International Inc.
- Maginn, John L., Donald L. Turtle, Dennis W. McLeavey, & Jerald E. Pinto. (2003). *Charters financial analyst program (Portofolio management I: The portofolio management process and the invesment policy statement)*. Amerika Serikat : Association for Invesment Management and Research.

- Malkiel, B.G. (1995). Return from investing industri equity mutual funds 1971 to 1991. *The Journal of Finance*. Vol I. No. 2.
- Morrison, Russel J. (1976). Speculation : its nature and implications for portofolio management. *Financial Analysts Journal*, Januari – Februari.
- Portalreksadana. *Portalreksadana matrix reksadana saham*. Mei,2012.
<http://www.portalreksadana.com/rdmatrix/list/3/diamond>;
<http://www.portalreksadana.com/rdmatrix/list/3/gold>;
<http://www.portalreksadana.com/rdmatrix/list/3/bronze>;
<http://www.portalreksadana.com/rdmatrix/list/3/rock>
- Pratomo, Eko. (2007). *Berwisata ke dunia reksa dana*. Jakarta : Gramedia
- Pratomo, Eko P & Nugraha, U. (2009). *Reksa dana solusi perencanaan investasi di era modern*. Jakarta : Gramedia.
- Reilly, Frank K., & Keith C. Brown. (2006). *Investment analysis and portofolio management 8th*. Singapura : Thompson Learning Inc., 2006.
- Samsul, Mohamad (2006). *Pasar modal dan manajemen portofolio*. Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Sharpe, William F. (1992). "Asset allocation: management style and performance measurement". *Journal of Portofolio Management*, Vol 18. No. 2 (Winter 1992), pp 7 - 19.
- Undang - Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal.
- Yahoo finance. *Composite index historical price*. Mei, 2012.
<http://finance.yahoo.com/q/hp?s=%5EJKSE+Historical+Prices>

Tabel Indeks Sektoral 2007 - 2011

Periode	Agriculture		Mining		Basic Industry		Miscellaneous		Consumer Goods	
	Indeks (Rp)	R1	Indeks (Rp)	R2	Indeks (Rp)	R3	Indeks (Rp)	R4	Indeks (Rp)	R5
Jan-07	1,182.43		995.17		145.29		273.11		390.25	
Feb-07	1,195.18	1.08%	1,128.17	13.36%	149.35	2.80%	272.74	-0.14%	385.22	-1.29%
Mar-07	1,221.73	2.22%	1,346.42	19.35%	145.59	-2.52%	257.50	-5.59%	385.83	0.16%
Apr-07	1,661.52	36.00%	1,494.03	10.96%	155.93	7.11%	279.73	8.64%	391.80	1.55%
May-07	1,772.36	6.67%	1,529.37	2.37%	170.27	9.20%	313.37	12.03%	411.99	5.15%
Jun-07	1,680.12	-5.20%	1,647.04	7.69%	196.10	15.17%	324.96	3.70%	437.01	6.07%
Jul-07	1,834.96	9.22%	1,821.51	10.59%	214.35	9.31%	362.47	11.54%	453.84	3.85%
Aug-07	1,686.61	-8.08%	1,649.77	-9.43%	198.35	-7.47%	342.86	-5.41%	415.46	-8.46%
Sep-07	1,843.72	9.31%	2,023.91	22.68%	205.86	3.79%	372.70	8.70%	421.42	1.43%
Oct-07	2,266.30	22.92%	2,702.98	33.55%	236.86	15.06%	451.79	21.22%	429.80	1.99%
Nov-07	2,602.87	14.85%	3,140.36	16.18%	237.45	0.25%	443.42	-1.85%	426.85	-0.69%
Dec-07	2,754.76	5.84%	3,270.09	4.13%	238.05	0.25%	477.35	7.65%	436.04	2.15%
Jan-08	3,208.54	16.47%	3,140.90	-3.95%	224.71	-5.61%	473.55	-0.80%	438.13	0.48%
Feb-08	3,387.69	5.58%	3,554.74	13.18%	215.82	-3.96%	483.05	2.01%	430.08	-1.84%
Mar-08	2,897.64	-14.47%	2,840.04	-20.11%	196.96	-8.74%	427.33	-11.54%	405.01	-5.83%
Apr-08	2,750.02	-5.09%	2,954.52	4.03%	176.63	-10.32%	366.02	-14.35%	394.39	-2.62%
May-08	2,935.80	6.76%	3,388.29	14.68%	217.22	22.98%	387.98	6.00%	414.54	5.11%
Jun-08	3,061.06	4.27%	3,415.96	0.82%	200.05	-7.90%	360.65	-7.04%	398.29	-3.92%
Jul-08	2,308.99	-24.57%	2,995.30	-12.31%	209.49	4.72%	411.99	14.24%	390.81	-1.88%
Aug-08	1,845.45	-20.08%	2,577.22	-13.96%	196.50	-6.20%	386.07	-6.29%	396.01	1.33%
Sep-08	1,489.57	-19.28%	1,833.24	-28.87%	162.93	-17.08%	326.15	-15.52%	381.36	-3.70%
Oct-08	738.17	-50.44%	1,095.87	-40.22%	112.18	-31.15%	199.97	-38.69%	321.92	-15.59%
Nov-08	803.89	8.90%	897.51	-18.10%	114.45	2.02%	215.82	7.93%	320.90	-0.32%
Dec-08	918.77	14.29%	877.68	-2.21%	134.99	17.94%	214.94	-0.41%	326.84	1.85%
Jan-09	969.43	5.51%	922.16	5.07%	126.39	-6.37%	246.57	14.72%	337.85	3.37%
Feb-09	1,046.64	7.96%	963.89	4.53%	124.08	-1.83%	220.41	-10.61%	346.16	2.46%
Mar-09	1,073.19	2.54%	1,005.54	4.32%	134.66	8.53%	264.01	19.78%	351.27	1.48%
Apr-09	1,333.25	24.23%	1,444.46	43.65%	151.15	12.25%	316.67	19.95%	381.32	8.56%
May-09	1,576.52	18.25%	1,818.96	25.93%	182.05	20.44%	362.72	14.54%	433.73	13.74%
Jun-09	1,527.00	-3.14%	1,848.54	1.63%	192.92	5.98%	416.21	14.75%	495.73	14.29%

Lampiran 1 : Indeks Sektoral 2007 – 2011 (lanjutan)

Jul-09	1.659.55	8.68%	2.144.91	16.03%	222.80	15.48%	504.60	21.24%	591.20	19.26%
Aug-09	1.797.12	8.29%	2.140.43	-0.21%	229.12	2.84%	538.05	6.63%	559.18	-5.42%
Sep-09	1.784.21	-0.72%	2.238.59	4.59%	238.46	4.08%	584.96	8.72%	597.63	6.88%
Oct-09	1.725.33	-3.30%	2.085.22	-6.85%	252.88	6.05%	551.76	-5.67%	575.40	-3.72%
Nov-09	1.745.19	1.15%	2.129.87	2.14%	254.40	0.60%	561.22	1.71%	625.73	8.75%
Dec-09	1.753.09	0.45%	2.203.48	3.46%	273.93	7.68%	601.47	7.17%	671.31	7.28%
Jan-10	1.850.31	5.55%	2.236.40	1.49%	280.11	2.6%	626.53	4.17%	699.78	4.24%
Feb-10	1.856.36	0.33%	2.178.87	-2.57%	277.64	-0.88%	627.41	0.14%	717.93	2.59%
Mar-10	1.923.60	3.62%	2.430.26	11.54%	292.34	5.29%	702.31	11.94%	738.14	2.81%
Apr-10	1.932.17	0.45%	2.576.58	6.02%	315.46	7.91%	800.06	13.92%	821.59	11.31%
May-10	1.645.39	-14.84%	2.275.26	-11.69%	295.66	-6.27%	724.87	-9.40%	889.81	8.30%
Jun-10	1.660.50	0.92%	2.238.86	-1.60%	312.02	5.53%	809.20	11.63%	959.04	7.78%
Jul-10	1.677.17	1.00%	2.274.82	1.61%	340.13	9.01%	858.56	6.10%	1.001.30	4.41%
Aug-10	1.742.85	3.92%	2.304.95	1.32%	352.01	3.49%	833.29	-2.94%	1.005.91	0.46%
Sep-10	1.964.15	12.70%	2.631.90	14.18%	404.68	14.96%	1.002.70	20.33%	1.176.56	16.96%
Oct-10	2.218.97	12.97%	2.758.16	4.80%	398.75	-1.47%	1.000.66	-0.20%	1.179.98	0.29%
Nov-10	2.139.62	-3.58%	2.870.84	4.09%	390.90	-1.97%	932.59	-6.80%	1.070.01	-9.32%
Dec-10	2.284.32	6.76%	3.274.16	14.05%	387.25	-0.93%	967.02	3.69%	1.094.65	2.30%
Jan-11	2.040.52	-10.67%	3.043.51	-7.04%	338.48	-12.59%	873.52	-9.67%	1.010.14	-7.72%
Feb-11	1.978.54	-3.04%	3.128.11	2.78%	351.19	3.75%	920.38	5.36%	1.037.19	2.68%
Mar-11	2.127.73	7.54%	3.162.21	1.09%	389.20	10.82%	1.001.73	8.84%	1.106.57	6.69%
Apr-11	2.201.93	3.49%	3.257.34	3.01%	400.51	2.91%	1.008.97	0.72%	1.118.38	1.07%
May-11	2.384.39	8.29%	3.236.32	-0.65%	405.24	1.18%	1.064.34	5.49%	1.122.50	0.37%
Jun-11	2.318.69	-2.76%	3.254.45	0.56%	403.01	-0.55%	1.142.15	7.31%	1.180.26	5.15%
Jul-11	2.456.07	5.92%	3.362.55	3.32%	415.87	3.19%	1.291.49	13.08%	1.254.02	6.25%
Aug-11	2.247.99	-8.47%	2.883.57	-14.24%	400.76	-3.63%	1.203.92	-6.78%	1.285.18	2.49%
Sep-11	2.044.69	-9.04%	2.487.20	-13.75%	362.49	-9.55%	1.143.42	-5.03%	1.204.24	-6.30%
Oct-11	2.155.05	5.40%	2.725.10	9.56%	396.34	9.34%	1.236.11	8.11%	1.241.53	3.10%
Nov-11	2.174.27	0.89%	2.492.26	-8.54%	373.37	-5.80%	1.260.70	1.99%	1.320.59	6.37%
Dec-11	2.146.04	-1.30%	2.532.38	1.61%	408.27	9.35%	1.311.15	4.00%	1.315.96	-0.35%
Rata-rata		1.92%		2.54%		2.22%		3.30%		2.27%
Maksimum		36.00%		43.65%		22.98%		21.24%		19.26%
Minimum		-50.44%		-40.22%		-31.15%		-38.69%		-15.59%
Standar deviasi		0.12681		0.13658		0.0941		0.10793		0.062335

Sumber : www.idx.co.id

Lampiran 1 : Indeks Sektoral 2007 – 2011 (lanjutan)

Tabel Indeks Sektoral 2007 - 2011

Periode	Property		Infrastructure		Finance		Trade & Services	
	Indeks (Rp)	R6	Indeks (Rp)	R7	Indeks (Rp)	R8	Indeks (Rp)	R9
Jan-07	123.10		705.83		201.12		289.14	
Feb-07	136.19	10.63%	675.61	-4.28%	189.11	-5.97%	292.73	1.24%
Mar-07	143.43	5.32%	729.74	8.01%	197.42	4.39%	304.26	3.94%
Apr-07	168.69	17.61%	788.22	8.01%	213.78	8.29%	340.83	12.02%
May-07	201.04	19.18%	753.21	-4.44%	226.40	5.91%	374.68	9.93%
Jun-07	211.72	5.31%	750.43	-0.37%	223.14	-1.44%	367.38	-1.95%
Jul-07	247.47	16.89%	826.16	10.09%	249.49	11.81%	398.74	8.54%
Aug-07	225.65	-8.82%	806.31	-2.40%	234.42	-6.04%	352.40	-11.62%
Sep-07	242.83	7.62%	853.05	5.80%	246.49	5.15%	368.91	4.68%
Oct-07	247.31	1.84%	886.65	3.94%	268.57	8.96%	403.06	9.26%
Nov-07	232.09	-6.15%	881.87	-0.54%	260.24	-3.10%	388.28	-3.67%
Dec-07	251.82	8.50%	874.07	-0.88%	260.57	0.13%	392.24	1.02%
Jan-08	229.56	-8.84%	775.13	-11.32%	244.62	-6.12%	396.53	1.09%
Feb-08	229.52	-0.02%	801.60	3.41%	248.47	1.57%	396.15	-0.10%
Mar-08	195.60	-14.78%	781.75	-2.48%	232.27	-6.52%	368.07	-7.09%
Apr-08	177.72	-9.14%	701.61	-10.25%	215.91	-7.05%	351.88	-4.40%
May-08	184.27	3.69%	689.84	-1.68%	217.81	0.88%	372.03	5.73%
Jun-08	168.53	-8.54%	652.81	-5.37%	203.74	-6.46%	356.76	-4.10%
Jul-08	174.70	3.66%	655.31	0.38%	228.24	12.02%	316.91	-11.17%
Aug-08	164.41	-5.89%	653.41	-0.29%	224.93	-1.45%	295.34	-6.80%
Sep-08	142.42	-13.38%	570.91	-12.63%	203.37	-9.59%	261.33	-11.52%
Oct-08	101.35	-28.84%	407.13	-28.69%	151.79	-25.36%	158.76	-39.25%
Nov-08	105.63	4.23%	438.08	7.60%	150.90	-0.59%	137.78	-13.21%
Dec-08	103.49	-2.03%	490.35	11.93%	176.33	16.86%	148.33	7.65%
Jan-09	96.03	-7.21%	481.30	-1.84%	161.24	-8.56%	147.60	-0.49%
Feb-09	96.85	0.86%	446.29	-7.27%	145.31	-9.88%	144.11	-2.36%
Mar-09	99.74	2.98%	524.83	17.60%	172.71	18.86%	161.65	12.17%
Apr-09	112.32	12.61%	588.88	12.20%	215.73	24.91%	185.56	14.79%
May-09	130.99	16.62%	602.59	2.33%	227.65	5.52%	205.21	10.59%
Jun-09	144.79	10.54%	610.53	1.32%	243.66	7.03%	217.84	6.16%

Lampiran 1 : Indeks Sektoral 2007 – 2011 (lanjutan)

Jul-09	159.98	10.49%	696.33	14.05%	272.79	11.95%	250.01	14.77%
Aug-09	157.96	-1.26%	674.12	-3.19%	280.46	2.81%	259.85	3.94%
Sep-09	162.82	3.08%	700.34	3.89%	304.67	8.63%	276.20	6.29%
Oct-09	153.99	-5.43%	669.85	-4.35%	288.32	-5.37%	256.38	-7.18%
Nov-09	143.64	-6.72%	693.02	3.46%	293.48	1.79%	248.47	-3.08%
Dec-09	146.80	2.20%	728.53	5.12%	301.42	2.71%	275.76	10.98%
Jan-10	153.49	4.56%	729.43	0.12%	311.66	3.39%	299.44	8.59%
Feb-10	150.23	-2.12%	667.94	-8.43%	302.74	-2.86%	304.36	1.64%
Mar-10	166.38	10.75%	697.79	4.47%	345.50	14.12%	327.72	7.67%
Apr-10	182.12	9.46%	699.92	0.31%	373.16	8.00%	348.99	6.49%
May-10	154.50	-15.17%	670.11	-4.26%	357.30	-4.25%	316.45	-9.32%
Jun-10	163.38	5.75%	678.12	1.20%	377.18	5.56%	317.02	0.18%
Jul-10	168.26	2.98%	743.61	9.66%	395.52	4.86%	329.67	3.99%
Aug-10	170.90	1.57%	749.67	0.81%	396.52	0.25%	320.06	-2.91%
Sep-10	193.28	13.09%	807.82	7.76%	447.70	12.91%	382.92	19.64%
Oct-10	202.41	4.72%	845.43	4.66%	467.68	4.46%	407.21	6.34%
Nov-10	203.22	0.40%	806.63	-4.59%	452.98	-3.14%	417.99	2.65%
Dec-10	203.10	-0.06%	819.21	1.56%	466.67	3.02%	474.08	13.42%
Jan-11	179.29	-11.72%	776.29	-5.24%	422.03	-9.56%	473.60	-0.10%
Feb-11	179.40	0.06%	741.80	-4.44%	432.29	2.43%	500.29	5.64%
Mar-11	194.24	8.27%	758.35	2.23%	482.76	11.68%	484.40	-3.18%
Apr-11	208.42	7.30%	799.73	5.46%	511.42	5.93%	497.36	2.67%
May-11	209.39	0.47%	793.77	-0.74%	501.57	-1.92%	514.09	3.36%
Jun-11	207.44	-0.93%	776.26	-2.21%	506.87	1.06%	529.86	3.07%
Jul-11	232.44	12.05%	780.35	0.53%	543.19	7.17%	585.18	10.44%
Aug-11	229.23	-1.38%	711.34	-8.84%	507.12	-6.64%	524.67	-10.34%
Sep-11	205.86	-10.20%	694.38	-2.38%	466.60	-7.99%	493.08	-6.02%
Oct-11	215.08	4.48%	703.72	1.35%	509.93	9.29%	529.21	7.33%
Nov-11	203.42	-5.43%	694.04	-1.38%	482.97	-5.29%	550.61	4.04%
Dec-11	229.25	12.70%	699.45	0.78%	491.78	1.82%	582.19	5.73%
Rata-rata		1.50%		0.26%		1.88%		1.66%
Maksimum		19.18%		17.60%		24.91%		19.64%
Minimum		-28.84%		-28.69%		-25.36%		-39.25%
Standar deviasi		0.093089		0.0728		0.08498		0.092232

Sumber : www.idx.co.id

Lampiran 2 : Data Reksa Dana Sampel

Panin Dana Maksima					
No.	Periode	Total NAV (Rp)	Jumlah Unit	NAB (Rp)	Return
1	January - 2007	301,681,788,506	22,708,898	13,284.74	
2	February - 2007	357,083,047,120	27,364,087	13,049.33	-1.77%
3	March - 2007	408,796,730,424	30,915,475	13,223.05	1.33%
4	April - 2007	411,459,775,189	28,861,258	14,256.47	7.82%
5	May - 2007	425,494,406,305	28,320,064	15,024.49	5.39%
6	June - 2007	510,995,624,408	32,489,927	15,727.82	4.68%
7	July - 2007	646,954,554,395	38,312,605	16,886.21	7.37%
8	August - 2007	688,112,356,793	43,099,402	15,965.71	-5.45%
9	September - 2007	732,830,035,726	44,283,786	16,548.50	3.65%
10	October - 2007	704,334,617,141	40,613,457	17,342.40	4.80%
11	November - 2007	610,706,208,748	36,735,283	16,624.51	-4.14%
12	December - 2007	607,761,946,630	35,760,263	16,995.46	2.23%
13	January - 2008	520,886,583,569	33,451,438	15,571.43	-8.38%
14	February - 2008	479,151,422,529	30,891,133	15,510.97	-0.39%
15	March - 2008	449,866,259,729	30,771,702	14,619.48	-5.75%
16	April - 2008	424,729,873,260	30,437,398	13,954.21	-4.55%
17	May - 2008	477,418,998,389	29,851,118	15,993.34	14.61%
18	June - 2008	471,455,577,726	29,720,525	15,862.96	-0.82%
19	July - 2008	503,654,071,187	29,268,360	17,208.14	8.48%
20	August - 2008	478,616,853,597	29,006,638	16,500.25	-4.11%
21	September - 2008	414,453,284,003	28,927,749	14,327.19	-13.17%
22	October - 2008	285,351,779,506	28,271,376	10,093.31	-29.55%
23	November - 2008	283,850,230,516	28,221,731	10,057.86	-0.35%
24	December - 2008	307,279,757,179	28,294,856	10,859.92	7.97%
25	January - 2009	302,925,717,726	28,060,055	10,795.62	-0.59%
26	February - 2009	298,061,501,668	28,039,161	10,630.19	-1.53%
27	March - 2009	312,857,350,202	27,038,000	11,571.02	8.85%
28	April - 2009	396,707,947,132	26,986,716	14,700.12	27.04%
29	May - 2009	466,836,233,253	26,568,478	17,571.06	19.53%
30	June - 2009	465,165,422,212	24,235,466	19,193.58	9.23%
31	July - 2009	509,540,425,905	23,362,245	21,810.42	13.63%
32	August - 2009	520,599,741,628	23,775,364	21,896.60	0.40%
33	September - 2009	564,887,336,308	23,622,482	23,913.12	9.21%
34	October - 2009	540,489,068,600	23,698,159	22,807.22	-4.62%
35	November - 2009	570,566,152,957	24,184,400	23,592.32	3.44%
36	December - 2009	582,403,247,174	23,985,387	24,281.59	2.92%
37	January - 2010	587,138,882,848	22,357,622	26,261.24	8.15%
38	February - 2010	608,413,343,770	23,151,996	26,279.09	0.07%
39	March - 2010	741,857,473,245	25,290,727	29,333.18	11.62%
40	April - 2010	910,638,708,255	27,214,596	33,461.41	14.07%
41	May - 2010	1,077,310,553,121	33,766,274	31,904.93	-4.65%
42	June - 2010	975,042,303,347	29,208,699	33,381.92	4.63%
43	July - 2010	1,016,259,468,056	27,976,688	36,325.22	8.82%
44	August - 2010	1,199,605,288,351	30,290,705	39,603.08	9.02%
45	September - 2010	1,361,433,356,149	29,800,524	45,684.88	15.36%
46	October - 2010	1,626,019,813,334	33,606,815	48,383.63	5.91%
47	November - 2010	1,787,039,414,617	37,440,814	47,729.72	-1.35%
48	December - 2010	2,170,074,915,500	44,222,205	49,072.06	2.81%
49	January - 2011	2,258,793,214,880	48,832,581	46,255.86	-5.74%
50	February - 2011	2,369,926,273,045	51,032,346	46,439.69	0.40%
51	March - 2011	2,722,080,210,888	53,232,178	51,135.99	10.11%
52	April - 2011	3,074,365,268,142	57,555,685	53,415.49	4.46%
53	May - 2011	3,505,924,370,452	64,677,297	54,206.41	1.48%
54	June - 2011	3,678,852,698,032	66,565,363	55,266.77	1.96%
55	July - 2011	3,972,240,981,981	66,746,064	59,512.74	7.68%
56	August - 2011	4,361,362,532,816	78,381,239	55,642.94	-6.50%
57	September - 2011	4,186,685,151,687	83,539,389	50,116.30	-9.93%
58	October - 2011	4,665,068,995,553	85,797,681	54,372.90	8.49%
59	November - 2011	4,599,623,912,033	87,662,862	52,469.47	-3.50%
60	December - 2011	4,757,655,753,605	88,381,550	53,830.87	2.59%

Sumber : www.bapepam.go.id

Lampiran 2 : Data Reksa Dana Sampel (lanjutan)

TRIM Kapital					
No.	Periode	Total NAV (Rp)	Jumlah Unit	NAB (Rp)	Return
1	January - 2007	556,868,316,806.30	182,617,515.23	3,049.37	
2	February - 2007	557,547,389,232.17	192,250,943.24	2,900.10	-4.90%
3	March - 2007	643,000,704,238.32	205,302,664.06	3,131.96	7.99%
4	April - 2007	587,340,650,668.64	170,023,008.94	3,454.48	10.30%
5	May - 2007	577,472,026,785.09	156,968,913.79	3,678.89	6.50%
6	June - 2007	617,738,217,161.96	161,015,470.36	3,836.51	4.28%
7	July - 2007	746,450,652,591.92	173,636,710.40	4,298.92	12.05%
8	August - 2007	804,285,757,360.03	205,904,193.07	3,906.12	-9.14%
9	September - 2007	950,106,257,678.26	220,808,303.68	4,302.86	10.16%
10	October - 2007	1,006,760,129,732.99	203,709,052.77	4,942.15	14.86%
11	November - 2007	1,130,792,521,960.57	214,843,813.93	5,263.32	6.50%
12	December - 2007	1,256,753,563,412.71	237,725,929.80	5,286.56	0.44%
13	January - 2008	1,251,521,627,950.89	251,143,984.69	4,983.28	-5.74%
14	February - 2008	1,325,409,000,669.64	259,675,469.83	5,104.10	2.42%
15	March - 2008	1,164,150,119,583.55	270,314,811.77	4,306.65	-15.62%
16	April - 2008	1,085,551,713,686.24	268,202,705.96	4,047.50	-6.02%
17	May - 2008	1,160,210,827,961.05	256,667,475.47	4,520.29	11.68%
18	June - 2008	1,084,477,570,830.21	250,426,156.10	4,330.53	-4.20%
19	July - 2008	1,042,917,556,883.54	249,265,345.20	4,183.97	-3.38%
20	August - 2008	970,485,396,894.84	248,942,291.57	3,898.44	-6.82%
21	September - 2008	780,204,196,650.28	245,562,924.72	3,177.21	-18.50%
22	October - 2008	491,355,022,956.27	239,102,102.95	2,055.00	-35.32%
23	November - 2008	504,131,788,080.28	240,834,995.33	2,093.27	1.86%
24	December - 2008	544,223,892,362.42	238,615,290.27	2,280.76	8.96%
25	January - 2009	535,455,072,403.91	235,062,627.27	2,277.93	-0.12%
26	February - 2009	513,138,164,593.53	233,769,167.12	2,195.06	-3.64%
27	March - 2009	571,261,212,551.53	234,440,705.53	2,436.70	11.01%
28	April - 2009	713,705,070,348.08	229,247,084.55	3,113.26	27.77%
29	May - 2009	840,137,785,348.88	227,358,859.75	3,695.21	18.69%
30	June - 2009	852,876,744,707.87	225,698,624.17	3,778.83	2.26%
31	July - 2009	958,897,911,177.44	219,207,829.24	4,374.38	15.76%
32	August - 2009	937,563,358,633.32	213,361,132.46	4,394.26	0.45%
33	September - 2009	889,919,061,740.50	190,720,440.69	4,666.09	6.19%
34	October - 2009	822,562,199,512.42	187,720,535.65	4,381.84	-6.09%
35	November - 2009	805,690,000,140.61	185,264,798.92	4,348.86	-0.75%
36	December - 2009	769,856,881,444.13	168,883,891.72	4,558.50	4.82%
37	January - 2010	739,167,595,292.36	157,706,463.89	4,686.98	2.82%
38	February - 2010	717,972,949,217.10	157,064,497.12	4,571.20	-2.47%
39	March - 2010	693,421,465,979.07	140,700,012.19	4,928.37	7.81%
40	April - 2010	674,478,386,029.23	127,704,007.63	5,281.58	7.17%
41	May - 2010	574,599,411,276.15	124,900,531.72	4,600.46	-12.90%
42	June - 2010	577,462,448,457.63	120,373,196.76	4,797.27	4.28%
43	July - 2010	545,456,386,933.68	105,642,169.28	5,163.24	7.63%
44	August - 2010	463,318,872,456.66	90,491,527.71	5,120.02	-0.84%
45	September - 2010	428,908,730,280.12	74,969,070.15	5,721.14	11.74%
46	October - 2010	422,529,329,636.68	71,667,993.11	5,895.65	3.05%
47	November - 2010	412,608,520,178.22	71,285,273.87	5,788.13	-1.82%
48	December - 2010	481,062,379,708.19	76,135,928.36	6,318.47	9.16%
49	January - 2011	444,622,125,760.66	79,205,772.13	5,613.51	-11.16%
50	February - 2011	470,608,849,491.94	81,628,602.83	5,765.24	2.70%
51	March - 2011	510,665,535,075.40	82,663,462.19	6,177.65	7.15%
52	April - 2011	502,321,731,783.02	77,706,448.00	6,464.35	4.64%
53	May - 2011	502,676,149,747.13	77,849,785.47	6,457.00	-0.11%
54	June - 2011	483,659,785,075.33	73,894,544.51	6,545.27	1.37%
55	July - 2011	472,375,400,131.37	65,084,085.53	7,257.92	10.89%
56	August - 2011	475,787,297,880.38	69,151,696.72	6,880.34	-5.20%
57	September - 2011	438,925,935,974.56	70,182,379.60	6,254.08	-9.10%
58	October - 2011	470,724,493,754.57	68,530,007.92	6,868.88	9.83%
59	November - 2011	459,176,756,193.13	69,110,708.22	6,644.08	-3.27%
60	December - 2011	465,437,733,416.23	67,595,358.20	6,885.65	3.64%

Sumber : www.bapepam.go.id

Lampiran 2 : Data Reksa Dana Sampel (lanjutan)

SCHRODER DANA ISTIMEWA					
No.	Periode	Total NAV (Rp)	Jumlah Unit	NAB (Rp)	Return
1	January - 2007	809,118,304,823.00	444,521,192.57	1,820.20	
2	February - 2007	820,064,839,230.00	458,753,771.01	1,787.59	-1.79%
3	March - 2007	877,720,963,334.00	473,085,667.44	1,855.31	3.79%
4	April - 2007	763,681,773,898.00	383,675,538.33	1,990.44	7.28%
5	May - 2007	801,046,493,624.00	376,800,612.37	2,125.92	6.81%
6	June - 2007	884,364,875,442.00	398,514,370.42	2,219.15	4.39%
7	July - 2007	1,058,063,462,965.00	425,855,840.07	2,484.56	11.96%
8	August - 2007	946,662,364,345.00	403,393,016.15	2,346.75	-5.55%
9	September - 2007	1,003,218,721,480.00	395,863,482.91	2,534.25	7.99%
10	October - 2007	1,013,465,893,708.00	350,590,838.17	2,890.74	14.07%
11	November - 2007	957,218,813,597.00	328,824,789.81	2,911.03	0.70%
12	December - 2007	935,196,364,440.00	316,323,484.81	2,956.46	1.56%
13	January - 2008	840,583,636,872.00	297,295,724.92	2,827.43	-4.36%
14	February - 2008	822,526,896,600.00	283,779,722.54	2,898.47	2.51%
15	March - 2008	839,523,220,305.00	317,099,466.30	2,647.51	-8.66%
16	April - 2008	790,389,779,910.00	317,834,407.24	2,486.80	-6.07%
17	May - 2008	797,259,331,153.00	302,092,701.27	2,639.12	6.13%
18	June - 2008	742,852,920,186.00	297,615,017.33	2,496.02	-5.42%
19	July - 2008	719,502,516,078.00	287,074,228.12	2,506.33	0.41%
20	August - 2008	697,555,145,931.00	287,843,622.11	2,423.38	-3.31%
21	September - 2008	607,828,942,925.00	286,341,667.37	2,122.74	-12.41%
22	October - 2008	405,252,038,301.00	270,946,739.45	1,495.69	-29.54%
23	November - 2008	421,351,796,771.00	270,292,538.15	1,558.87	4.22%
24	December - 2008	454,669,110,935.00	268,257,714.42	1,694.90	8.73%
25	January - 2009	453,712,105,288.00	268,631,634.09	1,688.97	-0.35%
26	February - 2009	431,350,143,393.00	266,972,807.49	1,615.71	-4.34%
27	March - 2009	465,166,517,876.00	257,201,885.53	1,808.57	11.94%
28	April - 2009	553,228,097,363.00	260,757,358.07	2,121.62	17.31%
29	May - 2009	628,235,321,751.00	264,684,789.89	2,373.52	11.87%
30	June - 2009	693,183,801,646.00	270,436,881.62	2,563.20	7.99%
31	July - 2009	831,572,776,348.00	272,423,505.05	3,052.50	19.09%
32	August - 2009	856,242,707,252.00	279,879,434.93	3,059.33	0.22%
33	September - 2009	929,786,514,104.00	285,010,171.04	3,262.29	6.63%
34	October - 2009	996,738,335,283.00	315,829,590.21	3,155.94	-3.26%
35	November - 2009	999,700,837,250.00	311,375,100.93	3,210.60	1.73%
36	December - 2009	958,968,147,537.00	284,900,218.61	3,365.98	4.84%
37	January - 2010	1,011,690,339,899.00	291,940,232.39	3,465.40	2.95%
38	February - 2010	1,076,906,042,244.00	317,012,474.37	3,397.05	-1.97%
39	March - 2010	960,271,027,175.00	263,320,653.05	3,646.77	7.35%
40	April - 2010	1,064,381,453,920.00	273,034,011.95	3,898.35	6.90%
41	May - 2010	1,109,640,757,838.00	303,071,993.86	3,661.31	-6.08%
42	June - 2010	966,888,599,489.00	254,747,794.60	3,795.47	3.66%
43	July - 2010	927,606,584,626.00	225,588,522.39	4,111.94	8.34%
44	August - 2010	958,653,675,560.00	234,415,569.71	4,089.55	-0.54%
45	September - 2010	1,094,064,040,912.00	235,439,481.96	4,646.90	13.63%
46	October - 2010	1,298,148,215,776.00	270,246,697.53	4,803.57	3.37%
47	November - 2010	1,418,345,199,605.00	314,794,050.99	4,505.63	-6.20%
48	December - 2010	1,677,658,002,727.00	357,279,297.13	4,695.65	4.22%
49	January - 2011	1,606,646,524,448.00	380,741,057.08	4,219.79	-10.13%
50	February - 2011	1,681,783,248,859.00	387,562,019.52	4,339.39	2.83%
51	March - 2011	1,926,475,162,781.00	414,705,383.31	4,645.41	7.05%
52	April - 2011	1,904,563,110,909.00	398,391,229.36	4,780.64	2.91%
53	May - 2011	1,990,976,571,275.00	415,806,506.47	4,788.23	0.16%
54	June - 2011	2,006,749,491,145.00	409,358,658.76	4,902.18	2.38%
55	July - 2011	2,092,427,308,333.00	389,991,381.14	5,365.32	9.45%
56	August - 2011	2,509,406,664,546.00	500,943,547.65	5,009.36	-6.63%
57	September - 2011	2,671,718,077,359.00	584,108,590.22	4,574.01	-8.69%
58	October - 2011	3,086,107,268,120.00	623,381,306.69	4,950.59	8.23%
59	November - 2011	3,096,032,851,440.00	643,513,425.49	4,811.14	-2.82%
60	December - 2011	3,576,333,707,072.00	721,021,247.56	4,960.09	3.10%

Sumber : www.bapepam.go.id

Lampiran 2 : Data Reksa Dana Sampel (lanjutan)

Danareksa Mawar					
No.	Periode	Total NAV (Rp)	Jumlah Unit	NAB (Rp)	Return
1	January - 2007	74,282,703,888.87	23,793,446.82	3,121.98	
2	February - 2007	75,063,243,231.75	24,449,601.11	3,070.12	-1.66%
3	March - 2007	83,747,471,414.05	25,700,631.52	3,258.58	6.14%
4	April - 2007	76,740,075,243.12	21,855,089.54	3,511.31	7.76%
5	May - 2007	78,676,578,608.95	21,706,002.13	3,624.65	3.23%
6	June - 2007	83,610,540,477.90	22,059,078.91	3,790.30	4.57%
7	July - 2007	109,752,518,008.15	26,618,315.44	4,123.20	8.78%
8	August - 2007	116,753,034,245.42	29,982,061.82	3,894.10	-5.56%
9	September - 2007	132,976,790,076.90	31,720,335.14	4,192.16	7.65%
10	October - 2007	154,433,106,047.93	31,358,771.33	4,924.72	17.47%
11	November - 2007	235,144,662,985.38	44,987,235.39	5,226.92	6.14%
12	December - 2007	265,263,499,217.32	50,286,903.67	5,275.00	0.92%
13	January - 2008	356,269,531,356.40	69,821,993.78	5,102.54	-3.27%
14	February - 2008	354,475,185,658.44	66,499,161.53	5,330.52	4.47%
15	March - 2008	364,312,531,160.37	78,377,565.22	4,648.17	-12.80%
16	April - 2008	353,015,706,342.51	79,407,227.90	4,445.64	-4.36%
17	May - 2008	384,671,056,668.59	80,741,920.70	4,764.20	7.17%
18	June - 2008	377,470,662,254.42	81,083,044.90	4,655.36	-2.28%
19	July - 2008	352,206,365,745.88	79,968,266.10	4,404.33	-5.39%
20	August - 2008	329,138,647,415.13	80,298,108.06	4,098.96	-6.93%
21	September - 2008	265,892,607,791.11	79,945,823.18	3,325.91	-18.86%
22	October - 2008	182,139,208,224.62	79,686,223.94	2,285.71	-31.28%
23	November - 2008	184,962,258,996.07	79,564,364.42	2,324.69	1.71%
24	December - 2008	193,012,183,145.07	77,233,112.25	2,499.09	7.50%
25	January - 2009	190,835,558,432.70	76,693,705.23	2,488.28	-0.43%
26	February - 2009	186,792,399,466.25	76,452,465.01	2,443.25	-1.81%
27	March - 2009	200,324,577,871.86	75,992,263.11	2,636.12	7.89%
28	April - 2009	247,216,731,797.56	76,214,867.35	3,243.68	23.05%
29	May - 2009	282,839,791,742.21	76,276,952.10	3,708.06	14.32%
30	June - 2009	301,790,212,000.52	77,435,286.40	3,897.32	5.10%
31	July - 2009	349,168,414,881.43	76,194,859.18	4,582.57	17.58%
32	August - 2009	342,331,239,038.46	74,480,176.59	4,596.27	0.30%
33	September - 2009	329,593,721,336.40	67,807,155.97	4,860.75	5.75%
34	October - 2009	308,293,358,921.44	66,824,710.13	4,613.46	-5.09%
35	November - 2009	301,228,418,683.80	64,325,426.94	4,682.88	1.50%
36	December - 2009	302,671,424,093.33	62,296,225.77	4,858.58	3.75%
37	January - 2010	295,342,898,302.89	59,675,185.20	4,949.17	1.86%
38	February - 2010	283,910,593,935.26	59,359,063.15	4,782.94	-3.36%
39	March - 2010	282,994,314,276.56	54,636,493.45	5,179.58	8.29%
40	April - 2010	274,507,294,121.87	49,651,957.44	5,528.63	6.74%
41	May - 2010	242,994,322,392.84	47,449,233.92	5,121.14	-7.37%
42	June - 2010	242,020,589,210.38	44,772,316.36	5,405.59	5.55%
43	July - 2010	222,930,236,415.24	39,277,771.09	5,675.74	5.00%
44	August - 2010	182,219,681,768.25	32,902,828.10	5,538.12	-2.42%
45	September - 2010	199,149,810,319.32	31,491,843.78	6,323.85	14.19%
46	October - 2010	198,054,317,897.88	30,554,311.57	6,482.04	2.50%
47	November - 2010	201,660,444,239.77	32,133,860.99	6,275.64	-3.18%
48	December - 2010	229,403,984,930.36	34,612,951.16	6,627.69	5.61%
49	January - 2011	227,035,026,409.57	37,719,926.72	6,018.97	-9.18%
50	February - 2011	254,639,099,081.76	41,181,610.80	6,183.32	2.73%
51	March - 2011	280,533,634,231.04	43,095,112.29	6,509.64	5.28%
52	April - 2011	287,830,522,916.40	42,781,936.50	6,727.85	3.35%
53	May - 2011	282,721,921,507.61	42,410,939.24	6,666.25	-0.92%
54	June - 2011	287,228,737,795.51	42,672,420.33	6,731.02	0.97%
55	July - 2011	276,476,587,655.15	39,141,998.78	7,063.43	4.94%
56	August - 2011	263,411,555,745.33	39,879,620.76	6,605.17	-6.49%
57	September - 2011	253,396,725,188.79	40,266,979.47	6,292.92	-4.73%
58	October - 2011	262,715,775,905.73	38,773,291.20	6,775.69	7.67%
59	November - 2011	259,615,337,510.19	38,802,806.68	6,690.63	-1.26%
60	December - 2011	264,103,288,566.49	37,918,906.43	6,964.95	4.10%

Sumber : www.bapepam.go.id

Lampiran 2 : Data Reksa Dana Sampel (lanjutan)

First State Indoequity sect fun					
No.	Periode	Total NAV (Rp)	Jumlah Unit	NAB (Rp)	Return
1	January - 2007	583,934,659,075.00	301,853,131.78	1,934.50	
2	February - 2007	620,322,219,947.00	320,151,820.39	1,937.59	0.16%
3	March - 2007	693,418,456,677.00	345,382,919.33	2,007.68	3.62%
4	April - 2007	639,546,430,639.00	298,029,144.00	2,145.92	6.89%
5	May - 2007	630,956,792,082.00	282,848,049.07	2,230.73	3.95%
6	June - 2007	735,386,504,104.00	311,845,841.59	2,358.17	5.71%
7	July - 2007	895,062,460,405.00	350,207,738.63	2,555.80	8.38%
8	August - 2007	879,645,287,963.00	371,059,191.72	2,370.63	-7.25%
9	September - 2007	959,650,467,955.00	373,671,904.85	2,568.16	8.33%
10	October - 2007	1,046,956,677,076.00	347,051,184.69	3,016.72	17.47%
11	November - 2007	1,240,953,656,203.00	383,856,146.50	3,232.86	7.16%
12	December - 2007	1,346,964,136,448.00	412,766,210.37	3,263.26	0.94%
13	January - 2008	1,899,470,129,797.00	584,550,458.74	3,249.45	-0.42%
14	February - 2008	1,797,312,308,140.00	535,742,605.26	3,354.81	3.24%
15	March - 2008	1,936,485,473,130.00	676,868,155.30	2,860.95	-14.72%
16	April - 2008	1,908,798,069,108.00	702,985,355.43	2,715.27	-5.09%
17	May - 2008	1,987,202,287,180.78	668,204,740.59	2,973.94	9.53%
18	June - 2008	1,974,787,748,450.61	686,125,375.47	2,878.17	-3.22%
19	July - 2008	1,835,224,872,580.56	687,408,488.81	2,669.77	-7.24%
20	August - 2008	1,734,980,516,564.48	694,204,995.42	2,499.23	-6.39%
21	September - 2008	1,476,932,965,019.16	696,428,363.32	2,120.72	-15.14%
22	October - 2008	957,281,880,944.30	681,017,857.22	1,405.66	-33.72%
23	November - 2008	971,888,743,324.78	687,686,057.77	1,413.27	0.54%
24	December - 2008	1,105,174,077,816.40	689,411,829.07	1,603.07	13.43%
25	January - 2009	1,108,672,992,954.30	693,820,404.36	1,597.93	-0.32%
26	February - 2009	1,050,542,395,197.76	695,025,259.44	1,511.52	-5.41%
27	March - 2009	1,174,361,879,385.24	694,808,067.79	1,690.20	11.82%
28	April - 2009	1,398,396,104,230.04	695,773,003.44	2,009.85	18.91%
29	May - 2009	1,540,678,907,879.79	697,617,969.36	2,208.49	9.88%
30	June - 2009	1,629,942,148,384.74	695,228,535.21	2,344.47	6.16%
31	July - 2009	1,864,866,311,946.26	674,141,738.57	2,766.28	17.99%
32	August - 2009	1,815,995,874,912.48	649,059,585.54	2,797.89	1.14%
33	September - 2009	1,871,192,805,437.69	630,093,294.80	2,969.71	6.14%
34	October - 2009	1,814,067,181,918.34	625,498,224.39	2,900.20	-2.34%
35	November - 2009	1,875,883,167,551.67	629,412,306.96	2,980.37	2.76%
36	December - 2009	1,884,786,003,339.16	600,292,227.94	3,139.78	5.35%
37	January - 2010	1,759,176,218,917.48	549,853,394.15	3,199.36	1.90%
38	February - 2010	1,705,292,924,339.07	547,379,769.98	3,115.37	-2.62%
39	March - 2010	1,553,651,244,974.79	458,599,805.99	3,387.81	8.75%
40	April - 2010	1,489,909,582,817.86	416,364,188.98	3,578.38	5.63%
41	May - 2010	1,351,910,627,065.20	401,976,516.29	3,363.16	-6.01%
42	June - 2010	1,336,766,300,217.82	378,358,254.44	3,533.07	5.05%
43	July - 2010	1,326,198,654,150.94	356,393,003.78	3,721.17	5.32%
44	August - 2010	1,260,340,412,141.17	344,252,564.32	3,661.09	-1.61%
45	September - 2010	1,419,053,214,297.49	350,295,825.49	4,051.01	10.65%
46	October - 2010	1,421,633,704,635.36	339,699,697.30	4,184.97	3.31%
47	November - 2010	1,389,809,465,800.00	346,604,760.28	4,009.78	-4.19%
48	December - 2010	1,524,773,286,590.13	367,368,426.44	4,150.53	3.51%
49	January - 2011	1,389,274,633,591.89	370,746,051.29	3,747.24	-9.72%
50	February - 2011	1,449,859,154,923.32	377,785,286.41	3,837.79	2.42%
51	March - 2011	1,531,772,258,948.07	375,241,789.79	4,082.09	6.37%
52	April - 2011	1,572,551,755,486.54	372,979,654.93	4,216.19	3.28%
53	May - 2011	1,576,873,080,088.54	371,819,632.50	4,240.96	0.59%
54	June - 2011	1,599,160,432,205.45	368,666,751.21	4,337.69	2.28%
55	July - 2011	1,665,949,191,616.16	362,469,445.74	4,596.11	5.96%
56	August - 2011	1,649,823,832,719.62	385,008,656.59	4,285.16	-6.77%
57	September - 2011	1,544,974,811,958.53	390,101,280.91	3,960.45	-7.58%
58	October - 2011	1,696,639,343,551.81	395,467,189.45	4,290.22	8.33%
59	November - 2011	1,766,685,251,570.15	422,057,420.44	4,185.89	-2.43%
60	December - 2011	1,675,310,591,031.29	387,556,562.99	4,322.75	3.27%

Sumber : www.bapepam.go.id

Lampiran 2 : Data Reksa Dana Sampel (lanjutan)

FS INDEEQUITY DIVIDEND YIELD FUND						
No.	Periode	Total NAV (Rp)	Jumlah Unit	NAB (Rp)	Return	
1	January - 2007	41,281,028,508.00	25,504,101.70	1,618.60		
2	February - 2007	41,317,454,610.00	25,538,004.93	1,617.88		-0.04%
3	March - 2007	42,547,215,072.00	25,491,108.78	1,669.10		3.17%
4	April - 2007	43,097,274,117.00	24,331,623.07	1,771.25		6.12%
5	May - 2007	43,457,835,039.00	23,667,009.43	1,836.22		3.67%
6	June - 2007	46,942,989,074.00	24,003,463.53	1,955.68		6.51%
7	July - 2007	51,635,835,165.00	24,813,852.46	2,080.93		6.40%
8	August - 2007	48,481,420,035.00	25,179,805.68	1,925.41		-7.47%
9	September - 2007	47,065,687,758.00	22,775,608.67	2,066.50		7.33%
10	October - 2007	52,246,086,478.00	21,669,572.74	2,411.03		16.67%
11	November - 2007	55,530,552,294.00	21,776,559.75	2,550.01		5.76%
12	December - 2007	54,715,734,092.00	21,341,022.24	2,563.88		0.54%
13	January - 2008	56,125,657,151.00	21,858,721.70	2,567.66		0.15%
14	February - 2008	56,460,668,697.00	21,181,616.55	2,665.55		3.81%
15	March - 2008	53,021,981,921.00	22,947,786.45	2,310.55		-13.32%
16	April - 2008	50,283,834,248.00	23,129,567.85	2,174.01		-5.91%
17	May - 2008	53,849,127,674.00	22,897,384.43	2,351.76		8.18%
18	June - 2008	52,115,280,423.00	22,996,210.39	2,266.26		-3.64%
19	July - 2008	48,886,247,859.00	23,128,768.83	2,113.66		-6.73%
20	August - 2008	46,411,575,528.00	23,400,305.08	1,983.37		-6.16%
21	September - 2008	39,742,390,805.00	23,230,769.01	1,710.77		-13.74%
22	October - 2008	26,397,615,467.00	23,671,383.65	1,115.17		-34.81%
23	November - 2008	27,002,234,559.00	24,068,832.49	1,121.88		0.60%
24	December - 2008	30,922,712,099.00	24,425,112.46	1,266.02		12.85%
25	January - 2009	30,985,222,577.00	24,607,844.39	1,259.16		-0.54%
26	February - 2009	29,525,146,151.00	24,880,425.74	1,186.68		-5.76%
27	March - 2009	32,615,446,513.00	25,177,904.37	1,295.40		9.16%
28	April - 2009	38,641,126,595.00	25,142,130.49	1,536.91		18.64%
29	May - 2009	43,649,431,280.00	25,314,637.58	1,724.28		12.19%
30	June - 2009	41,718,545,023.00	23,144,923.70	1,802.49		4.54%
31	July - 2009	48,734,616,269.00	23,192,176.76	2,101.34		16.58%
32	August - 2009	49,410,908,839.00	23,205,294.35	2,129.29		1.33%
33	September - 2009	52,498,594,016.00	23,321,697.21	2,251.06		5.72%
34	October - 2009	50,933,148,205.00	23,226,359.01	2,192.90		-2.58%
35	November - 2009	51,073,045,537.00	22,726,821.39	2,247.26		2.48%
36	December - 2009	53,433,238,557.00	22,550,939.74	2,369.45		5.44%
37	January - 2010	51,558,898,841.00	21,481,215.43	2,400.19		1.30%
38	February - 2010	51,111,745,540.00	21,910,040.26	2,332.80		-2.81%
39	March - 2010	50,669,248,747.00	20,132,423.22	2,516.80		7.89%
40	April - 2010	49,064,512,060.00	18,564,845.65	2,642.87		5.01%
41	May - 2010	43,780,616,940.00	17,259,685.73	2,536.58		-4.02%
42	June - 2010	45,766,845,518.00	17,191,792.00	2,662.13		4.95%
43	July - 2010	47,777,346,136.00	17,044,933.99	2,803.02		5.29%
44	August - 2010	45,933,445,908.00	16,681,585.31	2,753.54		-1.77%
45	September - 2010	50,536,327,993.00	16,575,356.42	3,048.88		10.73%
46	October - 2010	51,955,952,024.00	16,502,764.90	3,148.32		3.26%
47	November - 2010	52,204,828,252.00	17,571,585.20	2,970.98		-5.63%
48	December - 2010	54,142,428,302.00	17,492,480.66	3,095.18		4.18%
49	January - 2011	48,731,087,892.00	17,443,705.22	2,793.62		-9.74%
50	February - 2011	49,803,862,456.00	17,371,921.33	2,866.92		2.62%
51	March - 2011	52,011,376,847.00	17,143,028.46	3,033.97		5.83%
52	April - 2011	52,142,454,261.00	16,655,895.48	3,130.57		3.18%
53	May - 2011	52,013,824,969.00	16,547,679.58	3,143.27		0.41%
54	June - 2011	55,106,623,045.00	17,160,260.35	3,211.29		2.16%
55	July - 2011	56,852,053,946.00	16,755,047.97	3,393.13		5.66%
56	August - 2011	52,565,074,638.00	16,725,608.37	3,142.79		-7.38%
57	September - 2011	48,945,567,846.00	16,811,905.60	2,911.36		-7.36%
58	October - 2011	52,982,618,566.00	16,815,951.10	3,150.74		8.22%
59	November - 2011	51,901,032,016.00	16,859,790.14	3,078.39		-2.30%
60	December - 2011	52,781,088,565.00	16,609,930.45	3,177.68		3.23%

Sumber : www.bapepam.go.id

Lampiran 2 : Data Reksa Dana Sampel (lanjutan)

Schroder Dana Prestasi Plus					
No.	Periode	Total NAV (Rp)	Jumlah Unit	NAB (Rp)	Return
1	January - 2007	3,840,452,749,826.00	468,946,171.88	8,189.54	
2	February - 2007	3,928,619,015,200.00	488,625,032.30	8,040.15	-1.82%
3	March - 2007	4,248,473,724,831.00	504,892,877.88	8,414.60	4.66%
4	April - 2007	4,083,796,201,439.00	451,752,870.77	9,039.89	7.43%
5	May - 2007	4,222,207,716,037.00	442,614,343.24	9,539.25	5.52%
6	June - 2007	4,700,995,640,479.00	471,822,769.29	9,963.48	4.45%
7	July - 2007	6,080,189,326,359.00	550,604,568.67	11,042.75	10.83%
8	August - 2007	6,862,919,299,100.00	650,697,766.31	10,547.02	-4.49%
9	September - 2007	7,643,033,784,726.00	676,741,512.00	11,293.87	7.08%
10	October - 2007	8,496,510,826,895.00	658,639,043.26	12,900.10	14.22%
11	November - 2007	8,951,588,951,501.00	682,094,410.27	13,123.68	1.73%
12	December - 2007	9,475,089,524,275.00	708,176,742.03	13,379.55	1.95%
13	January - 2008	9,564,700,287,264.00	739,214,698.87	12,939.00	-3.29%
14	February - 2008	9,556,127,361,063.00	714,547,362.13	13,373.68	3.36%
15	March - 2008	9,037,014,902,707.00	756,917,587.63	11,939.23	-10.73%
16	April - 2008	8,626,277,170,728.00	767,136,157.19	11,244.78	-5.82%
17	May - 2008	9,162,854,359,867.00	763,287,974.63	12,004.45	6.76%
18	June - 2008	8,769,528,430,610.87	764,337,268.74	11,473.38	-4.42%
19	July - 2008	8,491,315,415,600.05	745,250,190.37	11,393.91	-0.69%
20	August - 2008	8,190,979,998,467.67	747,719,939.47	10,954.61	-3.86%
21	September - 2008	7,194,121,349,594.06	753,540,844.28	9,547.09	-12.85%
22	October - 2008	5,022,218,353,727.89	735,563,689.64	6,827.71	-28.48%
23	November - 2008	5,289,489,667,030.56	747,926,998.26	7,072.20	3.58%
24	December - 2008	5,836,806,701,306.04	750,268,050.37	7,779.63	10.00%
25	January - 2009	5,865,102,863,516.85	751,167,058.47	7,807.99	0.36%
26	February - 2009	5,643,483,028,148.57	754,276,491.39	7,481.98	-4.18%
27	March - 2009	6,197,570,130,312.56	742,788,645.76	8,343.65	11.52%
28	April - 2009	7,497,285,107,210.85	757,903,483.88	9,892.14	18.56%
29	May - 2009	8,440,164,033,773.58	771,085,689.83	10,945.82	10.65%
30	June - 2009	9,077,023,954,430.55	774,292,968.96	11,722.98	7.10%
31	July - 2009	10,525,148,219,096.60	755,027,741.87	13,940.08	18.91%
32	August - 2009	10,227,941,490,530.40	730,238,625.19	14,006.30	0.48%
33	September - 2009	10,974,821,253,996.90	733,780,940.97	14,956.54	6.78%
34	October - 2009	10,918,070,190,069.20	752,609,333.15	14,506.96	-3.01%
35	November - 2009	11,247,998,254,907.60	760,295,931.26	14,794.24	1.98%
36	December - 2009	11,533,499,612,796.30	741,016,583.38	15,564.43	5.21%
37	January - 2010	11,500,070,585,974.60	722,381,226.13	15,919.67	2.28%
38	February - 2010	11,663,046,030,042.70	751,402,159.08	15,521.71	-2.50%
39	March - 2010	12,024,466,689,388.90	721,346,931.19	16,669.46	7.39%
40	April - 2010	12,503,646,021,460.30	707,486,854.99	17,673.33	6.02%
41	May - 2010	12,064,951,652,254.00	720,427,322.15	16,746.94	-5.24%
42	June - 2010	11,894,110,141,775.70	683,656,168.18	17,397.80	3.89%
43	July - 2010	12,141,470,550,816.10	661,476,638.90	18,355.10	5.50%
44	August - 2010	12,035,177,712,073.40	660,892,775.49	18,210.48	-0.79%
45	September - 2010	13,235,104,625,968.10	651,942,081.80	20,301.04	11.48%
46	October - 2010	13,675,428,536,376.70	655,532,236.19	20,861.57	2.76%
47	November - 2010	13,393,802,627,279.80	672,765,986.87	19,908.56	-4.57%
48	December - 2010	14,441,248,538,413.70	693,716,831.82	20,817.21	4.56%
49	January - 2011	13,741,576,120,290.90	725,108,337.12	18,951.07	-8.96%
50	February - 2011	14,375,100,860,309.60	740,023,442.90	19,425.20	2.50%
51	March - 2011	15,473,349,366,049.30	747,640,684.18	20,696.24	6.54%
52	April - 2011	15,922,308,326,436.40	747,531,166.41	21,299.86	2.92%
53	May - 2011	16,088,775,913,376.50	756,748,018.42	21,260.41	-0.19%
54	June - 2011	16,167,245,716,147.30	750,372,592.10	21,545.62	1.34%
55	July - 2011	16,742,317,749,341.70	729,388,757.73	22,953.90	6.54%
56	August - 2011	16,224,450,307,617.20	762,301,593.32	21,283.51	-7.28%
57	September - 2011	15,334,977,119,510.90	782,453,053.45	19,598.59	-7.92%
58	October - 2011	13,128,253,798,177.40	617,097,839.39	21,274.19	8.55%
59	November - 2011	11,132,620,789,487.80	540,642,108.64	20,591.48	-3.21%
60	December - 2011	11,087,901,484,962.10	521,895,915.84	21,245.43	3.18%

Sumber : www.bapepam.go.id

Lampiran 2 : Data Reksa Dana Sampel (lanjutan)

Rencana Cerdas					
No.	Periode	Total NAV (Rp)	Jumlah Unit	NAB (Rp)	Return
1	January - 2007	41,396,586,643.00	8,908,497.75	4,646.87	
2	February - 2007	32,879,047,743.00	7,329,741.03	4,485.70	-3.47%
3	March - 2007	33,970,432,109.00	7,285,923.84	4,662.47	3.94%
4	April - 2007	32,045,161,610.00	6,343,957.95	5,051.29	8.34%
5	May - 2007	38,764,988,794.00	7,233,158.63	5,359.34	6.10%
6	June - 2007	46,509,044,057.00	8,196,350.14	5,674.36	5.88%
7	July - 2007	49,949,881,404.00	8,310,598.82	6,010.38	5.92%
8	August - 2007	48,483,884,560.00	8,746,581.14	5,543.18	-7.77%
9	September - 2007	54,322,942,288.00	9,091,202.66	5,975.33	7.80%
10	October - 2007	61,370,209,700.00	9,072,147.56	6,764.68	13.21%
11	November - 2007	56,425,248,718.00	7,982,972.44	7,068.20	4.49%
12	December - 2007	58,308,565,939.00	8,094,571.40	7,203.42	1.91%
13	January - 2008	57,301,680,559.00	8,297,199.27	6,906.15	-4.13%
14	February - 2008	59,696,099,779.00	8,254,449.18	7,231.99	4.72%
15	March - 2008	52,441,706,269.00	8,342,228.47	6,286.29	-13.08%
16	April - 2008	50,202,749,789.00	8,355,500.05	6,008.35	-4.42%
17	May - 2008	55,488,222,747.00	8,318,025.57	6,670.84	11.03%
18	June - 2008	53,225,889,466.96	8,087,622.34	6,581.15	-1.34%
19	July - 2008	49,112,987,027.31	8,088,639.37	6,071.85	-7.74%
20	August - 2008	46,287,653,670.14	8,082,927.75	5,726.60	-5.69%
21	September - 2008	37,656,345,767.51	8,029,099.51	4,689.98	-18.10%
22	October - 2008	26,212,266,558.54	8,025,069.12	3,266.30	-30.36%
23	November - 2008	26,954,311,830.09	8,027,882.37	3,357.59	-2.79%
24	December - 2008	29,681,267,941.13	7,947,092.94	3,734.86	11.24%
25	January - 2009	29,916,337,831.63	7,927,903.22	3,773.55	1.04%
26	February - 2009	28,673,766,327.00	7,916,067.63	3,622.22	-4.01%
27	March - 2009	31,948,426,169.53	7,916,788.99	4,035.53	11.41%
28	April - 2009	37,389,217,733.02	7,818,219.47	4,782.32	18.51%
29	May - 2009	41,740,052,557.38	7,834,864.14	5,327.48	11.40%
30	June - 2009	43,780,624,443.45	7,840,744.41	5,583.73	4.81%
31	July - 2009	51,304,275,203.00	7,758,643.46	6,612.53	18.42%
32	August - 2009	50,246,045,648.58	7,557,482.90	6,648.52	0.54%
33	September - 2009	51,618,151,698.98	7,387,772.72	6,986.97	5.09%
34	October - 2009	50,052,744,984.07	7,443,581.54	6,724.28	-3.76%
35	November - 2009	51,083,963,497.15	7,392,303.40	6,910.43	2.77%
36	December - 2009	54,002,805,689.61	7,374,219.91	7,323.19	5.97%
37	January - 2010	54,425,171,819.53	7,307,524.08	7,447.83	1.70%
38	February - 2010	67,889,110,326.44	9,332,384.80	7,274.57	-2.33%
39	March - 2010	73,957,149,214.17	9,369,509.56	7,893.39	8.51%
40	April - 2010	77,871,288,679.05	9,270,788.25	8,399.64	6.41%
41	May - 2010	72,514,436,893.37	9,243,881.08	7,844.59	-6.61%
42	June - 2010	65,768,236,565.35	7,991,567.56	8,229.70	4.91%
43	July - 2010	69,171,252,675.76	7,893,544.36	8,763.02	6.48%
44	August - 2010	68,940,616,259.92	7,972,020.53	8,647.82	-1.31%
45	September - 2010	77,023,546,322.79	7,959,819.22	9,676.54	11.90%
46	October - 2010	80,279,276,397.11	8,015,598.40	10,015.38	3.50%
47	November - 2010	78,585,103,180.67	8,025,371.52	9,792.08	-2.23%
48	December - 2010	90,346,769,710.30	8,770,995.32	10,300.63	5.19%
49	January - 2011	91,157,735,474.24	9,889,789.94	9,217.36	-10.52%
50	February - 2011	92,884,700,175.89	9,992,951.64	9,295.02	0.84%
51	March - 2011	106,081,896,752.11	10,703,129.05	9,911.30	6.63%
52	April - 2011	111,678,397,503.20	11,001,288.26	10,151.39	2.42%
53	May - 2011	114,840,210,059.64	11,297,755.50	10,164.87	0.13%
54	June - 2011	116,802,743,337.11	11,296,865.26	10,339.39	1.72%
55	July - 2011	125,733,918,176.39	11,130,534.45	11,296.31	9.26%
56	August - 2011	121,407,973,694.32	11,459,046.26	10,594.95	-6.21%
57	September - 2011	111,259,334,671.41	11,478,239.09	9,693.07	-8.51%
58	October - 2011	120,598,899,498.51	11,516,306.58	10,472.01	8.04%
59	November - 2011	116,750,471,333.85	11,497,373.80	10,154.53	-3.03%
60	December - 2011	108,652,966,294.50	10,464,369.29	10,383.14	2.25%

Sumber : www.bapepam.go.id

Lampiran 2 : Data Reksa Dana Sampel (lanjutan)

BNP PARIBAS EKUITAS					
No.	Periode	Total NAV (Rp)	Jumlah Unit	NAB (Rp)	Return
1	January - 2007	653,734,626,452.00	121,453,261.37	5,382.60	
2	February - 2007	761,488,502,096.00	138,827,264.85	5,485.15	1.91%
3	March - 2007	981,400,250,915.00	168,633,302.92	5,819.73	6.10%
4	April - 2007	1,050,994,965,748.00	163,842,254.61	6,414.68	10.22%
5	May - 2007	1,296,824,200,125.00	185,663,718.76	6,984.80	8.89%
6	June - 2007	1,875,722,731,972.00	256,803,851.21	7,304.11	4.57%
7	July - 2007	3,009,417,497,042.00	369,968,762.78	8,134.25	11.37%
8	August - 2007	3,946,049,386,875.00	510,128,283.00	7,735.41	-4.90%
9	September - 2007	4,697,254,179,480.00	554,775,309.78	8,466.95	9.46%
10	October - 2007	4,963,098,993,491.00	511,488,442.03	9,703.25	14.60%
11	November - 2007	5,490,915,017,036.00	544,678,980.20	10,081.01	3.89%
12	December - 2007	5,887,788,048,777.00	577,084,054.11	10,202.65	1.21%
13	January - 2008	6,681,659,584,895.00	673,602,551.24	9,919.29	-2.78%
14	February - 2008	6,149,029,250,468.00	604,097,694.58	10,178.87	2.62%
15	March - 2008	6,898,033,644,156.00	776,189,419.84	8,887.05	-12.69%
16	April - 2008	6,605,901,256,046.00	797,594,817.46	8,282.28	-6.81%
17	May - 2008	6,967,673,250,056.00	759,931,277.95	9,168.82	10.70%
18	June - 2008	6,702,650,617,597.44	756,827,948.64	8,856.24	-3.41%
19	July - 2008	6,436,479,088,418.87	759,543,056.23	8,474.15	-4.31%
20	August - 2008	6,041,545,789,354.73	768,316,703.69	7,863.35	-7.21%
21	September - 2008	4,903,848,405,366.25	774,746,679.40	6,329.62	-19.50%
22	October - 2008	3,010,471,820,141.70	741,656,287.67	4,059.12	-35.87%
23	November - 2008	3,114,868,402,540.02	747,695,560.67	4,165.96	-2.63%
24	December - 2008	3,463,067,466,709.16	744,026,444.33	4,654.50	11.73%
25	January - 2009	3,467,804,146,188.17	746,221,468.41	4,647.15	-0.16%
26	February - 2009	3,324,384,300,867.62	743,736,780.00	4,469.84	-3.82%
27	March - 2009	3,615,798,602,720.30	727,231,651.45	4,972.00	11.23%
28	April - 2009	4,549,307,435,613.98	733,441,351.50	6,202.69	24.75%
29	May - 2009	5,469,737,509,712.42	751,608,114.28	7,277.38	17.33%
30	June - 2009	5,804,451,924,552.03	756,152,780.19	7,676.30	5.48%
31	July - 2009	6,778,286,721,231.54	749,838,710.51	9,039.66	17.76%
32	August - 2009	6,650,137,998,804.10	732,067,311.84	9,084.05	0.49%
33	September - 2009	6,864,764,820,687.68	713,229,896.53	9,624.90	5.95%
34	October - 2009	6,774,213,395,261.28	729,652,276.55	9,284.17	-3.54%
35	November - 2009	6,824,665,190,180.00	722,337,028.41	9,448.03	1.77%
36	December - 2009	6,718,458,414,297.06	678,213,044.31	9,906.12	4.85%
37	January - 2010	6,313,716,555,555.15	619,474,820.33	10,192.05	2.89%
38	February - 2010	6,541,130,942,544.64	653,695,367.95	10,006.39	-1.82%
39	March - 2010	6,341,330,648,023.33	582,597,890.14	10,884.58	8.78%
40	April - 2010	6,678,831,260,359.34	573,272,962.87	11,650.35	7.04%
41	May - 2010	6,540,039,508,292.65	605,440,178.11	10,802.12	-7.28%
42	June - 2010	5,927,357,081,362.72	526,532,499.53	11,257.34	4.21%
43	July - 2010	5,708,813,816,555.31	477,119,837.28	11,965.16	6.29%
44	August - 2010	5,504,307,569,280.87	460,714,852.38	11,947.32	-0.15%
45	September - 2010	5,927,903,892,824.07	443,466,897.27	13,367.18	11.88%
46	October - 2010	6,248,061,455,482.64	450,525,970.68	13,868.37	3.75%
47	November - 2010	6,395,032,022,469.69	483,772,331.05	13,219.09	-4.68%
48	December - 2010	7,109,049,635,540.76	514,631,241.73	13,813.87	4.50%
49	January - 2011	6,725,148,242,931.12	538,719,384.24	12,483.58	-9.63%
50	February - 2011	7,065,419,850,473.96	561,980,476.97	12,572.36	0.71%
51	March - 2011	7,539,217,915,252.13	561,253,937.63	13,432.81	6.84%
52	April - 2011	7,576,804,095,481.90	545,525,489.32	13,889.00	3.40%
53	May - 2011	7,585,508,573,351.10	544,383,688.09	13,934.12	0.32%
54	June - 2011	7,528,932,964,225.52	537,632,654.43	14,003.86	0.50%
55	July - 2011	7,052,561,549,714.59	470,108,377.96	15,001.99	7.13%
56	August - 2011	6,889,935,360,539.82	498,237,409.85	13,828.62	-7.82%
57	September - 2011	6,367,806,311,063.71	507,634,075.25	12,544.09	-9.29%
58	October - 2011	6,785,803,262,043.30	495,903,122.79	13,683.73	9.09%
59	November - 2011	6,633,234,041,112.13	499,306,815.64	13,284.89	-2.91%
60	December - 2011	6,667,926,602,736.11	482,873,063.70	13,808.86	3.94%

Sumber : www.bapepam.go.id

Lampiran 2 : Data Reksa Dana Sampel (lanjutan)

Bahana Dana Prima					
No.	Periode	Total NAV (Rp)	Jumlah Unit	NAB (Rp)	Return
1	January - 2007	129,077,006,280.00	24,661,736.73	5,233.90	
2	February - 2007	128,300,296,856.00	24,790,706.97	5,175.34	-1.12%
3	March - 2007	134,066,603,426.00	24,256,426.18	5,527.06	6.80%
4	April - 2007	132,811,889,972.00	22,146,421.66	5,996.99	8.50%
5	May - 2007	132,133,411,663.00	21,076,269.21	6,269.30	4.54%
6	June - 2007	130,813,293,071.00	20,075,543.00	6,516.05	3.94%
7	July - 2007	165,722,084,418.00	22,748,153.31	7,285.08	11.80%
8	August - 2007	188,739,995,784.00	27,727,448.33	6,806.97	-6.56%
9	September - 2007	218,109,288,731.00	29,328,254.06	7,436.83	9.25%
10	October - 2007	226,850,838,425.00	26,006,634.05	8,722.81	17.29%
11	November - 2007	243,443,460,806.00	26,809,354.78	9,080.54	4.10%
12	December - 2007	249,440,393,153.00	27,262,061.66	9,149.73	0.76%
13	January - 2008	288,861,633,420.00	32,461,580.76	8,898.57	-2.74%
14	February - 2008	296,245,067,114.00	32,249,347.89	9,186.08	3.23%
15	March - 2008	267,372,703,404.00	33,315,818.94	8,025.40	-12.64%
16	April - 2008	263,586,513,914.00	35,181,536.94	7,492.18	-6.64%
17	May - 2008	274,304,895,355.78	33,406,456.79	8,211.13	9.60%
18	June - 2008	287,073,611,562.98	36,617,980.43	7,839.69	-4.52%
19	July - 2008	277,884,325,605.66	36,558,623.12	7,601.06	-3.04%
20	August - 2008	266,444,637,765.94	37,161,220.88	7,169.96	-5.67%
21	September - 2008	222,296,589,155.62	37,572,075.20	5,916.54	-17.48%
22	October - 2008	141,531,063,908.98	37,126,061.67	3,812.18	-35.57%
23	November - 2008	142,719,200,726.24	36,660,305.07	3,893.02	2.12%
24	December - 2008	163,385,019,476.73	37,446,043.60	4,363.21	12.08%
25	January - 2009	150,484,632,259.61	34,986,825.16	4,301.18	-1.42%
26	February - 2009	138,470,534,557.17	33,096,751.19	4,183.81	-2.73%
27	March - 2009	167,488,516,739.37	35,593,993.48	4,705.53	12.47%
28	April - 2009	199,018,957,812.42	33,713,765.39	5,903.20	25.45%
29	May - 2009	231,985,444,112.81	34,525,464.78	6,719.26	13.82%
30	June - 2009	235,413,722,803.45	33,161,930.24	7,098.91	5.65%
31	July - 2009	267,125,350,099.34	32,314,345.70	8,266.46	16.45%
32	August - 2009	248,684,882,799.34	29,996,846.17	8,290.37	0.29%
33	September - 2009	270,166,493,143.20	30,821,267.22	8,765.59	5.73%
34	October - 2009	286,729,429,537.05	33,998,880.80	8,433.50	-3.79%
35	November - 2009	292,233,388,124.47	33,934,143.54	8,611.78	2.11%
36	December - 2009	303,396,190,076.32	33,624,626.58	9,023.04	4.78%
37	January - 2010	315,903,773,909.89	34,284,481.16	9,214.19	2.12%
38	February - 2010	341,966,101,425.53	38,322,800.02	8,923.31	-3.16%
39	March - 2010	359,533,319,911.26	37,159,401.39	9,675.43	8.43%
40	April - 2010	361,268,739,765.33	35,437,056.44	10,194.66	5.37%
41	May - 2010	365,590,915,315.71	38,446,237.45	9,509.15	-6.72%
42	June - 2010	355,249,982,533.25	35,994,843.74	9,869.47	3.79%
43	July - 2010	357,238,693,790.24	33,983,086.95	10,512.25	6.51%
44	August - 2010	369,705,805,801.92	35,882,305.52	10,303.29	-1.99%
45	September - 2010	410,716,905,944.93	35,850,137.11	11,456.49	11.19%
46	October - 2010	415,834,927,804.25	34,976,230.73	11,889.07	3.78%
47	November - 2010	409,697,322,189.48	36,173,412.52	11,325.92	-4.74%
48	December - 2010	376,508,086,398.07	31,834,059.63	11,827.21	4.43%
49	January - 2011	330,846,090,980.13	31,167,616.48	10,615.06	-10.25%
50	February - 2011	334,576,508,035.67	31,045,951.00	10,776.82	1.52%
51	March - 2011	354,904,610,128.23	30,823,375.54	11,514.14	6.84%
52	April - 2011	366,275,201,566.22	30,666,419.08	11,943.85	3.73%
53	May - 2011	340,199,934,144.09	28,666,476.72	11,867.52	-0.64%
54	June - 2011	307,527,355,380.50	25,565,540.10	12,028.98	1.36%
55	July - 2011	288,180,711,183.46	22,466,775.32	12,826.97	6.63%
56	August - 2011	267,892,053,100.83	22,442,920.33	11,936.60	-6.94%
57	September - 2011	225,704,609,483.45	20,477,093.83	11,022.30	-7.66%
58	October - 2011	243,507,178,039.46	20,473,291.43	11,893.89	7.91%
59	November - 2011	234,551,533,771.67	20,429,349.48	11,481.11	-3.47%
60	December - 2011	193,883,562,470.88	16,434,628.79	11,797.26	2.75%

Sumber : www.bapepam.go.id

Lampiran 2 : Data Reksa Dana Sampel (lanjutan)

Phinisi Dana Saham					
No.	Periode	Total NAV (Rp)	Jumlah Unit	NAB (Rp)	Return
1	January - 2007	70,063,933,742.00	9,673,846.30	7,242.61	
2	February - 2007	68,745,115,413.00	9,672,526.67	7,107.26	-1.87%
3	March - 2007	72,886,756,385.00	9,670,834.98	7,536.76	6.04%
4	April - 2007	79,892,603,536.00	9,670,659.14	8,261.34	9.61%
5	May - 2007	81,717,664,249.00	9,666,279.93	8,453.89	2.33%
6	June - 2007	84,135,640,805.00	9,665,856.82	8,704.42	2.96%
7	July - 2007	91,932,945,395.00	9,657,314.29	9,519.51	9.36%
8	August - 2007	86,644,951,214.00	9,650,740.43	8,978.06	-5.69%
9	September - 2007	93,666,287,102.00	9,650,567.93	9,705.78	8.11%
10	October - 2007	109,791,685,468.00	9,642,902.25	11,385.75	17.31%
11	November - 2007	110,443,810,457.00	9,343,047.37	11,820.96	3.82%
12	December - 2007	111,946,907,779.00	9,336,884.45	11,989.75	1.43%
13	January - 2008	108,675,681,896.00	9,336,661.59	11,639.67	-2.92%
14	February - 2008	112,517,889,110.00	9,335,394.39	12,052.83	3.55%
15	March - 2008	99,947,191,195.00	9,327,671.03	10,715.13	-11.10%
16	April - 2008	93,950,426,951.00	9,290,322.47	10,112.72	-5.62%
17	May - 2008	100,760,703,393.04	9,290,322.47	10,845.77	7.25%
18	June - 2008	97,420,382,084.53	9,290,076.75	10,486.50	-3.31%
19	July - 2008	93,980,446,316.86	9,273,896.12	10,133.87	-3.36%
20	August - 2008	89,391,839,317.75	9,273,896.12	9,639.08	-4.88%
21	September - 2008	75,213,937,585.31	9,233,759.42	8,145.54	-15.49%
22	October - 2008	50,998,104,414.87	9,178,848.90	5,556.05	-31.79%
23	November - 2008	52,090,934,176.59	9,179,625.96	5,674.62	2.13%
24	December - 2008	56,939,434,438.62	9,179,625.96	6,202.81	9.31%
25	January - 2009	57,135,473,344.39	9,179,098.80	6,224.52	0.35%
26	February - 2009	55,193,559,499.44	9,178,593.08	6,013.29	-3.39%
27	March - 2009	62,443,868,056.76	9,178,682.08	6,803.14	13.14%
28	April - 2009	74,218,389,965.30	9,170,619.96	8,093.06	18.96%
29	May - 2009	82,341,802,010.78	9,171,304.31	8,978.20	10.94%
30	June - 2009	86,625,367,654.55	9,173,030.24	9,443.48	5.18%
31	July - 2009	101,612,698,420.71	9,164,048.04	11,088.19	17.42%
32	August - 2009	102,140,259,165.64	9,162,765.40	11,147.32	0.53%
33	September - 2009	108,468,632,803.82	9,161,575.68	11,839.52	6.21%
34	October - 2009	105,946,404,239.00	9,160,096.66	11,566.08	-2.31%
35	November - 2009	109,035,856,217.80	9,160,031.43	11,903.44	2.92%
36	December - 2009	110,146,357,909.60	8,838,414.24	12,462.23	4.69%
37	January - 2010	111,123,311,233.21	8,775,002.36	12,663.62	1.62%
38	February - 2010	108,680,185,817.41	8,772,147.97	12,389.23	-2.17%
39	March - 2010	117,781,035,486.10	8,760,298.96	13,444.86	8.52%
40	April - 2010	123,263,164,095.77	8,759,062.90	14,072.64	4.67%
41	May - 2010	117,751,942,271.20	8,759,085.80	13,443.41	-4.47%
42	June - 2010	122,873,698,238.89	8,758,529.80	14,029.03	4.36%
43	July - 2010	120,996,123,317.34	8,165,632.21	14,817.73	5.62%
44	August - 2010	119,671,435,510.69	8,164,144.14	14,658.17	-1.08%
45	September - 2010	131,825,508,318.95	8,160,852.75	16,153.40	10.20%
46	October - 2010	136,913,523,125.35	8,159,279.42	16,780.10	3.88%
47	November - 2010	130,182,771,071.74	8,158,048.70	15,957.59	-4.90%
48	December - 2010	134,894,545,021.70	8,157,845.16	16,535.56	3.62%
49	January - 2011	121,691,524,591.10	8,157,756.45	14,917.28	-9.79%
50	February - 2011	123,889,513,874.92	8,156,833.16	15,188.43	1.82%
51	March - 2011	130,607,029,673.55	8,154,500.92	16,016.56	5.45%
52	April - 2011	134,953,505,554.81	8,150,502.34	16,557.69	3.38%
53	May - 2011	134,261,713,443.23	8,148,023.52	16,477.83	-0.48%
54	June - 2011	136,390,418,908.37	8,147,728.26	16,739.69	1.59%
55	July - 2011	144,039,124,869.13	8,147,545.47	17,678.84	5.61%
56	August - 2011	133,446,776,404.04	8,139,518.72	16,394.92	-7.26%
57	September - 2011	121,519,855,531.75	8,139,208.63	14,930.18	-8.93%
58	October - 2011	132,311,973,142.44	8,137,208.63	16,260.12	8.91%
59	November - 2011	127,755,419,642.69	8,105,289.33	15,761.98	-3.06%
60	December - 2011	132,432,110,312.02	8,104,679.33	16,340.20	3.67%

Sumber : www.bapepam.go.id

Lampiran 2 : Data Reksa Dana Sampel (lanjutan)

BATAVIA DANA SAHAM OPTIMAL					
No.	Periode	Total NAV (Rp)	Jumlah Unit	NAB (Rp)	Return
1	January - 2007	71,473,983,436.00	67,505,137.75	1,058.79	
2	February - 2007	69,082,420,448.00	66,452,975.78	1,039.57	-1.82%
3	March - 2007	73,178,674,842.00	67,205,571.10	1,088.88	4.74%
4	April - 2007	68,565,141,755.00	57,568,164.24	1,191.03	9.38%
5	May - 2007	75,252,770,294.00	59,993,845.02	1,254.34	5.32%
6	June - 2007	92,330,398,234.00	72,820,671.39	1,267.91	1.08%
7	July - 2007	116,486,520,010.00	82,310,932.15	1,415.20	11.62%
8	August - 2007	120,788,597,234.00	92,950,988.06	1,299.49	-8.18%
9	September - 2007	134,271,849,519.00	94,166,242.54	1,425.90	9.73%
10	October - 2007	137,658,192,491.00	87,132,447.66	1,579.87	10.80%
11	November - 2007	165,868,768,065.00	106,408,339.01	1,558.79	-1.33%
12	December - 2007	157,254,453,632.00	95,174,262.12	1,652.28	6.00%
13	January - 2008	143,902,557,936.00	95,113,004.42	1,512.96	-8.43%
14	February - 2008	134,435,891,805.00	86,591,373.12	1,552.53	2.62%
15	March - 2008	112,937,802,607.00	87,451,319.81	1,291.44	-16.82%
16	April - 2008	104,832,972,221.00	86,702,632.66	1,209.11	-6.37%
17	May - 2008	114,044,442,351.29	85,827,833.91	1,328.76	9.90%
18	June - 2008	112,734,059,029.25	85,773,560.44	1,314.32	-1.09%
19	July - 2008	103,125,283,120.49	83,920,340.83	1,228.85	-6.50%
20	August - 2008	93,235,851,445.64	84,804,652.03	1,099.42	-10.53%
21	September - 2008	75,149,589,994.11	84,803,915.97	886.16	-19.40%
22	October - 2008	48,576,737,213.70	83,407,668.95	582.40	-34.28%
23	November - 2008	51,709,745,034.25	82,980,207.33	623.16	7.00%
24	December - 2008	53,229,239,444.83	82,801,167.20	642.86	3.16%
25	January - 2009	51,079,522,787.90	82,935,291.92	615.90	-4.19%
26	February - 2009	51,266,952,159.96	82,884,282.22	618.54	0.43%
27	March - 2009	53,829,650,122.57	80,064,702.51	672.33	8.70%
28	April - 2009	69,855,529,580.92	79,630,934.35	877.24	30.48%
29	May - 2009	84,615,433,553.00	79,971,903.68	1,058.06	20.61%
30	June - 2009	85,454,602,942.01	80,333,976.35	1,063.74	0.54%
31	July - 2009	86,148,972,971.72	70,084,957.33	1,229.21	15.56%
32	August - 2009	84,614,766,757.66	68,517,595.30	1,234.93	0.47%
33	September - 2009	89,399,937,965.38	68,773,223.86	1,299.92	5.26%
34	October - 2009	79,956,236,312.14	65,294,984.45	1,224.54	-5.80%
35	November - 2009	82,490,420,443.83	67,095,454.24	1,229.45	0.40%
36	December - 2009	85,184,392,478.70	66,032,790.23	1,290.03	4.93%
37	January - 2010	83,849,635,976.23	63,221,860.09	1,326.28	2.81%
38	February - 2010	81,607,206,660.83	62,650,988.81	1,302.57	-1.79%
39	March - 2010	86,244,853,154.92	60,822,895.11	1,417.97	8.86%
40	April - 2010	86,891,613,976.14	57,111,006.30	1,521.45	7.30%
41	May - 2010	104,052,447,615.55	73,348,299.87	1,418.61	-6.76%
42	June - 2010	109,394,092,791.68	74,095,855.06	1,476.39	4.07%
43	July - 2010	68,628,369,351.92	43,673,998.18	1,571.38	6.43%
44	August - 2010	66,639,887,928.35	42,738,122.04	1,559.26	-0.77%
45	September - 2010	67,816,420,550.41	39,165,871.05	1,731.52	11.05%
46	October - 2010	78,491,598,230.51	44,194,709.00	1,776.04	2.57%
47	November - 2010	86,994,893,300.41	51,309,009.73	1,695.51	-4.53%
48	December - 2010	96,200,025,056.20	54,167,884.36	1,775.96	4.74%
49	January - 2011	107,788,313,803.30	67,947,578.24	1,586.35	-10.68%
50	February - 2011	110,594,865,071.95	68,035,723.07	1,625.54	2.47%
51	March - 2011	118,532,057,256.02	67,952,789.23	1,744.33	7.31%
52	April - 2011	121,659,278,885.79	67,715,816.62	1,796.62	3.00%
53	May - 2011	119,704,072,401.69	67,040,310.12	1,785.55	-0.62%
54	June - 2011	120,951,501,318.33	67,001,096.49	1,805.22	1.10%
55	July - 2011	104,666,772,413.37	55,070,710.53	1,900.59	5.28%
56	August - 2011	107,788,325,699.74	61,141,398.50	1,762.94	-7.24%
57	September - 2011	99,046,755,134.87	61,131,485.42	1,620.22	-8.10%
58	October - 2011	107,637,317,703.43	61,131,485.42	1,760.75	8.67%
59	November - 2011	109,953,379,240.92	64,672,414.43	1,700.16	-3.44%
60	December - 2011	112,217,016,384.87	63,998,721.13	1,753.43	3.13%

Sumber : www.bapepam.go.id

Lampiran 2 : Data Reksa Dana Sampel (lanjutan)

CIMB-PRINCIPAL EQUITY AGGRESSIVE					
No.	Periode	Total NAV (Rp)	Jumlah Unit	NAB (Rp)	Return
1	January - 2007	43,912,114,761.00	29,183,785.67	1,504.68	
2	February - 2007	43,822,423,939.00	29,738,823.05	1,473.58	-2.07%
3	March - 2007	50,209,868,165.00	32,060,074.33	1,566.12	6.28%
4	April - 2007	53,876,497,280.00	31,299,125.40	1,721.34	9.91%
5	May - 2007	57,469,473,070.00	31,682,788.46	1,813.90	5.38%
6	June - 2007	60,817,191,720.00	32,999,244.39	1,842.99	1.60%
7	July - 2007	69,569,458,161.00	34,019,219.50	2,045.00	10.96%
8	August - 2007	66,185,204,295.00	35,459,334.32	1,866.51	-8.73%
9	September - 2007	72,605,333,173.00	35,559,783.42	2,041.78	9.39%
10	October - 2007	81,247,328,203.00	34,332,614.03	2,366.48	15.90%
11	November - 2007	82,463,458,419.00	33,464,376.11	2,464.22	4.13%
12	December - 2007	83,983,919,488.00	33,703,222.64	2,491.87	1.12%
13	January - 2008	73,567,320,292.00	30,828,773.12	2,386.32	-4.24%
14	February - 2008	71,506,480,280.00	29,324,082.07	2,438.49	2.19%
15	March - 2008	62,365,244,993.00	29,914,343.59	2,084.79	-14.50%
16	April - 2008	58,061,545,124.00	29,271,116.49	1,983.58	-4.85%
17	May - 2008	61,488,558,255.68	28,339,662.39	2,169.70	9.38%
18	June - 2008	57,748,397,859.85	27,265,579.52	2,118.00	-2.38%
19	July - 2008	63,420,042,876.84	32,240,172.49	1,967.11	-7.12%
20	August - 2008	59,413,259,683.11	32,278,417.92	1,840.65	-6.43%
21	September - 2008	48,647,796,167.93	32,232,892.33	1,509.26	-18.00%
22	October - 2008	28,942,383,767.32	28,477,750.72	1,016.32	-32.66%
23	November - 2008	29,283,241,006.54	28,307,914.99	1,034.45	1.78%
24	December - 2008	32,315,096,313.00	28,506,754.18	1,133.59	9.58%
25	January - 2009	32,623,053,178.80	28,530,874.99	1,143.43	0.87%
26	February - 2009	31,603,215,038.38	28,479,099.16	1,109.70	-2.95%
27	March - 2009	34,699,362,547.91	28,377,705.54	1,222.77	10.19%
28	April - 2009	42,619,893,214.35	28,378,782.67	1,501.82	22.82%
29	May - 2009	48,154,984,272.81	28,313,679.26	1,700.77	13.25%
30	June - 2009	50,564,174,754.74	28,401,815.77	1,780.31	4.68%
31	July - 2009	63,326,783,053.88	30,572,734.06	2,071.35	16.35%
32	August - 2009	67,036,520,960.92	32,181,981.18	2,083.05	0.56%
33	September - 2009	79,265,156,640.75	36,023,004.59	2,200.40	5.63%
34	October - 2009	73,266,280,009.89	34,757,527.91	2,107.93	-4.20%
35	November - 2009	77,922,675,897.15	36,472,756.85	2,136.46	1.35%
36	December - 2009	76,400,095,223.68	34,315,420.40	2,226.41	4.21%
37	January - 2010	74,188,971,747.51	32,690,119.42	2,269.46	1.93%
38	February - 2010	72,477,331,542.87	32,802,722.49	2,209.49	-2.64%
39	March - 2010	55,297,003,180.66	23,185,245.71	2,385.01	7.94%
40	April - 2010	56,906,306,289.43	22,678,370.72	2,509.28	5.21%
41	May - 2010	53,419,795,185.22	22,566,511.12	2,367.22	-5.66%
42	June - 2010	51,159,419,804.57	20,794,559.97	2,460.23	3.93%
43	July - 2010	41,071,901,706.88	15,976,983.46	2,570.69	4.49%
44	August - 2010	35,934,275,881.27	14,201,543.10	2,530.31	-1.57%
45	September - 2010	37,391,433,100.36	13,286,284.69	2,814.29	11.22%
46	October - 2010	37,000,459,337.69	12,846,550.48	2,880.19	2.34%
47	November - 2010	35,705,651,560.17	13,116,707.35	2,722.15	-5.49%
48	December - 2010	35,147,436,516.38	12,464,489.42	2,819.81	3.59%
49	January - 2011	31,809,599,073.03	12,346,880.25	2,576.33	-8.63%
50	February - 2011	31,701,100,406.91	12,321,371.53	2,572.85	-0.13%
51	March - 2011	32,775,933,493.22	12,024,772.11	2,725.70	5.94%
52	April - 2011	31,096,087,793.29	11,054,163.71	2,813.07	3.21%
53	May - 2011	30,152,657,259.04	10,673,119.68	2,825.10	0.43%
54	June - 2011	30,536,710,810.75	10,617,666.58	2,876.03	1.80%
55	July - 2011	29,764,957,993.68	9,853,192.57	3,020.84	5.04%
56	August - 2011	27,186,084,089.55	9,704,672.96	2,801.34	-7.27%
57	September - 2011	24,703,773,581.41	9,594,272.17	2,574.85	-8.09%
58	October - 2011	26,493,546,036.34	9,514,045.70	2,784.68	8.15%
59	November - 2011	25,421,578,048.84	9,384,402.23	2,708.92	-2.72%
60	December - 2011	28,400,917,731.71	10,208,190.32	2,782.17	2.70%

Sumber : www.bapepam.go.id

Lampiran 2 : Data Reksa Dana Sampel (lanjutan)

REKSA DANA DANA EKUITAS PRIMA					
No.	Periode	Total NAV (Rp)	Jumlah Unit	NAB (Rp)	Return
1	January - 2007	25,832,942,084.96	17,861,668.39	1,446.28	
2	February - 2007	26,051,399,790.58	17,861,668.39	1,458.51	0.85%
3	March - 2007	27,638,489,689.25	17,773,950.47	1,555.00	6.62%
4	April - 2007	29,658,166,662.66	17,541,970.43	1,690.70	8.73%
5	May - 2007	21,517,357,008.84	12,132,948.36	1,773.46	4.90%
6	June - 2007	23,140,942,698.69	12,493,929.42	1,852.17	4.44%
7	July - 2007	30,386,642,648.31	14,661,803.02	2,072.50	11.90%
8	August - 2007	89,141,458,413.36	46,029,882.57	1,936.60	-6.56%
9	September - 2007	121,499,906,062.50	57,500,022.60	2,113.04	9.11%
10	October - 2007	165,793,675,531.66	67,763,903.83	2,446.64	15.79%
11	November - 2007	161,281,776,928.80	63,090,893.39	2,556.34	4.48%
12	December - 2007	160,133,361,203.88	62,441,828.92	2,564.52	0.32%
13	January - 2008	171,361,242,180.18	68,273,690.87	2,509.92	-2.13%
14	February - 2008	157,041,203,584.61	60,485,363.49	2,596.35	3.44%
15	March - 2008	165,988,412,188.09	72,742,342.93	2,281.87	-12.11%
16	April - 2008	164,207,326,615.80	76,663,176.71	2,141.93	-6.13%
17	May - 2008	175,870,595,439.48	74,441,106.79	2,362.55	10.30%
18	June - 2008	189,140,822,823.61	83,719,459.72	2,259.22	-4.37%
19	July - 2008	182,802,155,433.25	83,386,854.98	2,192.22	-2.97%
20	August - 2008	172,157,013,832.34	83,436,431.09	2,063.33	-5.88%
21	September - 2008	202,470,602,897.06	120,582,440.43	1,679.11	-18.62%
22	October - 2008	127,366,714,990.64	118,218,526.40	1,077.38	-35.84%
23	November - 2008	130,067,393,497.45	118,211,367.37	1,100.30	-2.13%
24	December - 2008	145,211,927,178.62	118,211,367.37	1,228.41	11.64%
25	January - 2009	141,011,752,404.64	115,792,320.38	1,217.80	-0.86%
26	February - 2009	136,830,332,906.89	115,792,320.38	1,181.69	-2.97%
27	March - 2009	153,901,682,888.74	115,635,636.72	1,330.92	12.63%
28	April - 2009	183,549,402,314.77	110,245,281.65	1,664.92	25.10%
29	May - 2009	227,136,156,902.85	119,860,292.29	1,895.01	13.82%
30	June - 2009	232,265,622,730.37	115,796,736.61	2,005.80	5.85%
31	July - 2009	277,471,183,914.65	118,031,160.45	2,350.83	17.20%
32	August - 2009	229,955,987,086.14	97,996,814.67	2,346.57	-0.18%
33	September - 2009	220,955,317,299.51	88,824,837.99	2,487.54	6.01%
34	October - 2009	210,085,995,570.54	88,244,649.88	2,380.72	-4.29%
35	November - 2009	202,703,500,990.05	83,543,960.50	2,426.31	1.91%
36	December - 2009	200,361,563,946.65	79,132,809.02	2,531.97	4.35%
37	January - 2010	188,419,674,418.25	72,795,856.00	2,588.33	2.23%
38	February - 2010	231,746,630,711.36	92,725,232.30	2,499.28	-3.44%
39	March - 2010	261,987,792,908.37	96,904,142.43	2,703.58	8.17%
40	April - 2010	238,824,303,356.44	84,036,237.40	2,841.92	5.12%
41	May - 2010	243,263,530,722.28	93,963,249.41	2,588.92	-8.90%
42	June - 2010	247,903,746,859.79	92,061,087.01	2,692.82	4.01%
43	July - 2010	253,060,502,705.52	87,147,709.14	2,903.81	7.84%
44	August - 2010	216,127,222,032.31	75,670,557.75	2,856.16	-1.64%
45	September - 2010	266,941,226,791.35	84,243,434.24	3,168.69	10.94%
46	October - 2010	254,682,771,651.10	76,159,508.95	3,344.07	5.53%
47	November - 2010	237,871,863,219.37	73,315,599.57	3,244.49	-2.98%
48	December - 2010	297,552,006,741.82	87,800,098.10	3,388.97	4.45%
49	January - 2011	340,504,656,523.69	111,919,669.93	3,042.40	-10.23%
50	February - 2011	360,359,447,514.87	117,090,128.48	3,077.62	1.16%
51	March - 2011	374,716,293,586.98	113,766,288.87	3,293.74	7.02%
52	April - 2011	392,611,527,782.53	115,291,760.26	3,405.37	3.39%
53	May - 2011	383,595,697,159.52	112,823,061.86	3,399.98	-0.16%
54	June - 2011	366,417,441,343.36	106,795,408.02	3,431.02	0.91%
55	July - 2011	379,814,118,995.16	102,385,652.17	3,709.64	8.12%
56	August - 2011	520,236,673,131.52	151,439,359.43	3,435.28	-7.40%
57	September - 2011	473,128,771,618.34	151,830,687.00	3,116.16	-9.29%
58	October - 2011	571,650,895,367.85	168,485,604.18	3,392.88	8.88%
59	November - 2011	521,312,958,509.08	161,484,581.02	3,228.25	-4.85%
60	December - 2011	538,281,728,879.33	161,448,014.17	3,334.09	3.28%

Sumber : www.bapepam.go.id

Lampiran 2 : Data Reksa Dana Sampel (lanjutan)

Manulife Dana Saham					
No.	Periode	Total NAV (Rp)	Jumlah Unit	NAB (Rp)	Return
1	January - 2007	1,169,535,004,222.00	282,044,995.30	4,146.63	
2	February - 2007	1,246,961,276,175.00	305,656,518.55	4,079.62	-1.62%
3	March - 2007	1,418,850,456,796.00	330,199,806.03	4,296.95	5.33%
4	April - 2007	1,366,600,877,245.00	292,778,103.44	4,667.70	8.63%
5	May - 2007	1,537,538,041,069.00	313,474,302.96	4,904.83	5.08%
6	June - 2007	1,707,111,283,699.00	338,578,384.98	5,042.00	2.80%
7	July - 2007	2,121,469,368,624.00	375,753,093.99	5,645.91	11.98%
8	August - 2007	2,454,268,936,935.00	466,284,466.52	5,263.46	-6.77%
9	September - 2007	2,749,602,138,766.00	482,699,399.89	5,696.30	8.22%
10	October - 2007	2,905,020,377,009.00	443,602,332.84	6,548.70	14.96%
11	November - 2007	2,954,226,617,661.00	438,562,339.04	6,736.16	2.86%
12	December - 2007	3,001,459,884,617.00	438,455,205.67	6,845.53	1.62%
13	January - 2008	2,881,918,940,491.00	435,587,972.76	6,616.16	-3.35%
14	February - 2008	2,747,914,388,729.00	403,673,419.72	6,807.27	2.89%
15	March - 2008	2,572,208,174,512.00	427,117,557.68	6,022.25	-11.53%
16	April - 2008	2,413,549,509,262.00	425,957,110.41	5,666.18	-5.91%
17	May - 2008	2,456,204,174,300.34	406,908,340.55	6,036.26	6.53%
18	June - 2008	2,310,467,791,196.44	401,581,042.65	5,753.43	-4.69%
19	July - 2008	2,188,082,248,027.03	391,328,045.39	5,591.43	-2.82%
20	August - 2008	2,078,499,286,842.30	389,132,362.07	5,341.37	-4.47%
21	September - 2008	1,716,132,386,021.01	382,404,164.67	4,487.75	-15.98%
22	October - 2008	1,453,676,131,782.56	370,793,322.96	3,111.37	-30.67%
23	November - 2008	1,173,841,518,261.03	371,914,945.75	3,156.21	1.44%
24	December - 2008	1,274,738,969,191.83	370,050,547.75	3,444.77	9.14%
25	January - 2009	1,277,900,709,188.36	370,913,621.00	3,445.28	0.01%
26	February - 2009	1,218,947,832,556.70	368,275,652.05	3,309.88	-3.93%
27	March - 2009	1,368,835,209,739.19	365,669,245.65	3,743.37	13.10%
28	April - 2009	1,651,893,619,743.86	368,576,632.96	4,481.82	19.73%
29	May - 2009	1,875,355,932,450.24	369,725,063.82	5,072.30	13.18%
30	June - 2009	1,947,948,745,141.10	365,735,275.50	5,326.12	5.00%
31	July - 2009	2,249,273,445,913.68	357,901,608.98	6,284.61	18.00%
32	August - 2009	2,178,126,701,185.32	344,601,267.36	6,320.72	0.57%
33	September - 2009	2,263,062,911,312.92	336,669,634.48	6,721.91	6.35%
34	October - 2009	2,211,929,594,855.73	339,906,656.75	6,507.46	-3.19%
35	November - 2009	2,204,990,373,685.46	332,139,969.08	6,638.74	2.02%
36	December - 2009	2,163,146,433,254.14	311,228,756.25	6,950.34	4.69%
37	January - 2010	1,946,864,872,501.12	276,057,424.90	7,052.39	1.47%
38	February - 2010	1,913,655,379,432.56	276,626,750.09	6,917.82	-1.91%
39	March - 2010	1,972,043,193,686.30	262,463,842.68	7,513.58	8.61%
40	April - 2010	2,034,252,352,396.62	257,489,181.66	7,900.34	5.15%
41	May - 2010	1,996,509,991,139.81	266,284,519.34	7,497.66	-5.10%
42	June - 2010	2,011,328,042,866.23	257,070,000.51	7,824.05	4.35%
43	July - 2010	1,964,006,265,509.31	237,825,112.21	8,258.20	5.55%
44	August - 2010	1,889,254,405,135.29	231,214,772.05	8,170.99	-1.06%
45	September - 2010	2,115,743,661,907.87	232,574,513.10	9,097.06	11.33%
46	October - 2010	2,263,284,462,363.52	239,995,052.61	9,430.55	3.67%
47	November - 2010	2,312,318,990,566.91	256,622,063.13	9,010.60	-4.45%
48	December - 2010	2,540,515,577,799.84	273,129,909.18	9,301.49	3.23%
49	January - 2011	2,720,755,177,936.74	320,880,037.54	8,479.04	-8.84%
50	February - 2011	2,825,170,747,425.95	328,293,867.85	8,605.62	1.49%
51	March - 2011	3,081,123,224,409.90	344,034,704.42	8,955.85	4.07%
52	April - 2011	3,355,796,461,939.93	363,805,455.69	9,224.15	3.00%
53	May - 2011	3,453,915,619,656.84	376,358,218.08	9,177.20	-0.51%
54	June - 2011	3,383,059,974,750.10	364,040,787.96	9,293.08	1.26%
55	July - 2011	3,466,069,323,079.35	351,570,362.35	9,858.82	6.09%
56	August - 2011	3,177,444,923,448.56	347,084,346.29	9,154.68	-7.14%
57	September - 2011	2,897,778,330,368.47	345,490,853.93	8,387.42	-8.38%
58	October - 2011	3,129,821,512,591.07	344,570,796.92	9,083.25	8.30%
59	November - 2011	3,023,560,035,429.30	342,758,920.38	8,821.24	-2.88%
60	December - 2011	3,082,769,775,945.61	338,615,500.76	9,104.04	3.21%

Sumber : www.bapepam.go.id

Lampiran 2 : Data Reksa Dana Sampel (lanjutan)

Reksa Dana AXA Citradinamis					
No.	Periode	Total NAV (Rp)	Jumlah Unit	NAB (Rp)	Return
1	January - 2007	3,202,343,741.00	1,599,136.46	2,002.55	
2	February - 2007	3,135,065,745.00	1,603,122.34	1,955.60	-2.34%
3	March - 2007	3,307,849,290.00	1,602,261.23	2,064.49	5.57%
4	April - 2007	3,571,049,395.00	1,594,675.13	2,239.36	8.47%
5	May - 2007	3,611,385,855.00	1,585,510.31	2,277.74	1.71%
6	June - 2007	3,683,731,275.00	1,584,583.26	2,324.73	2.06%
7	July - 2007	4,500,030,769.00	1,769,342.67	2,543.33	9.40%
8	August - 2007	4,320,615,568.00	1,771,772.15	2,438.58	-4.12%
9	September - 2007	4,762,899,786.00	1,792,020.25	2,657.84	8.99%
10	October - 2007	5,568,495,718.00	1,803,492.86	3,087.62	16.17%
11	November - 2007	6,061,058,419.00	1,891,911.78	3,203.67	3.76%
12	December - 2007	6,217,665,553.00	1,915,965.41	3,245.19	1.30%
13	January - 2008	5,929,746,407.00	1,942,295.45	3,052.96	-5.92%
14	February - 2008	6,040,404,091.00	1,876,801.03	3,218.46	5.42%
15	March - 2008	5,302,644,935.00	1,925,083.66	2,754.50	-14.42%
16	April - 2008	5,356,104,856.00	1,971,772.18	2,716.39	-1.38%
17	May - 2008	5,727,741,321.09	1,912,310.46	2,995.19	10.26%
18	June - 2008	5,660,722,484.62	1,909,154.38	2,965.04	-1.01%
19	July - 2008	5,126,520,646.42	1,918,333.66	2,672.38	-9.87%
20	August - 2008	4,702,200,206.43	1,934,670.67	2,430.49	-9.05%
21	September - 2008	3,822,006,024.45	1,922,315.44	1,988.23	-18.20%
22	October - 2008	2,627,305,016.04	1,920,140.17	1,368.29	-31.18%
23	November - 2008	2,627,508,927.08	1,903,970.39	1,380.02	0.86%
24	December - 2008	2,828,097,582.03	1,903,970.39	1,485.37	7.63%
25	January - 2009	1,207,738,233.04	806,934.77	1,496.70	0.76%
26	February - 2009	1,152,509,725.35	816,908.44	1,410.82	-5.74%
27	March - 2009	1,286,017,223.95	816,908.44	1,574.25	11.58%
28	April - 2009	1,583,732,868.80	812,145.70	1,950.06	23.87%
29	May - 2009	1,845,055,690.50	859,831.29	2,145.83	10.04%
30	June - 2009	1,895,004,235.46	842,476.59	2,249.33	4.82%
31	July - 2009	2,222,171,592.80	849,348.09	2,616.33	16.32%
32	August - 2009	2,071,283,239.78	793,309.95	2,610.94	-0.21%
33	September - 2009	2,076,052,679.83	751,642.63	2,762.02	5.79%
34	October - 2009	2,034,603,948.56	760,442.99	2,675.55	-3.13%
35	November - 2009	2,101,446,583.58	767,152.99	2,739.28	2.38%
36	December - 2009	2,105,701,321.33	742,626.36	2,835.48	3.51%
37	January - 2010	2,103,328,212.19	727,702.07	2,890.37	1.94%
38	February - 2010	2,852,205,693.94	1,017,452.42	2,803.28	-3.01%
39	March - 2010	47,242,488,847.05	15,501,391.46	3,047.63	8.72%
40	April - 2010	61,682,816,648.54	19,411,776.27	3,177.60	4.26%
41	May - 2010	58,600,130,323.43	19,736,239.24	2,969.16	-6.56%
42	June - 2010	62,082,271,929.08	20,094,061.31	3,089.58	4.06%
43	July - 2010	72,056,677,915.55	22,224,534.77	3,242.21	4.94%
44	August - 2010	69,673,467,163.56	21,784,445.28	3,198.31	-1.35%
45	September - 2010	78,510,543,670.43	22,156,435.51	3,543.46	10.79%
46	October - 2010	78,559,901,139.04	21,507,707.67	3,652.64	3.08%
47	November - 2010	75,672,851,053.41	21,786,312.98	3,473.41	-4.91%
48	December - 2010	81,126,855,881.37	22,646,118.34	3,582.37	3.14%
49	January - 2011	73,200,760,849.00	22,672,039.19	3,228.68	-9.87%
50	February - 2011	75,330,140,287.53	22,807,696.18	3,302.84	2.30%
51	March - 2011	78,737,722,610.26	22,689,118.60	3,470.29	5.07%
52	April - 2011	75,371,650,727.81	21,106,369.48	3,571.04	2.90%
53	May - 2011	65,979,526,008.26	18,388,787.28	3,588.03	0.48%
54	June - 2011	66,680,547,474.20	18,382,169.56	3,627.46	1.10%
55	July - 2011	71,385,263,884.01	18,672,807.91	3,822.95	5.39%
56	August - 2011	67,997,394,684.36	19,094,619.01	3,561.08	-6.85%
57	September - 2011	62,485,174,248.89	19,111,911.41	3,269.44	-8.19%
58	October - 2011	67,317,371,376.25	19,167,809.84	3,512.00	7.42%
59	November - 2011	61,076,302,172.60	17,869,654.60	3,417.88	-2.68%
60	December - 2011	56,467,255,779.78	16,138,866.78	3,498.84	2.37%

Sumber : www.bapepam.go.id

Lampiran 2 : Data Reksa Dana Sampel (lanjutan)

BATAVIA DANA SAHAM					
No.	Periode	Total NAV (Rp)	Jumlah Unit	NAB (Rp)	Return
1	January - 2007	148,033,981,045.00	9,409,128.60	15,733.02	
2	February - 2007	145,268,389,538.00	9,319,790.92	15,587.09	-0.93%
3	March - 2007	146,046,859,904.00	8,948,801.16	16,320.27	4.70%
4	April - 2007	144,652,336,313.00	8,205,911.58	17,627.82	8.01%
5	May - 2007	144,578,292,353.00	7,847,612.30	18,423.22	4.51%
6	June - 2007	145,057,112,806.00	7,721,337.86	18,786.53	1.97%
7	July - 2007	148,800,592,083.00	7,147,547.99	20,818.41	10.82%
8	August - 2007	140,213,507,392.00	7,286,514.34	19,242.88	-7.57%
9	September - 2007	133,070,130,455.00	6,350,144.38	20,955.45	8.90%
10	October - 2007	156,989,462,501.00	6,672,329.84	23,528.43	12.28%
11	November - 2007	170,281,532,062.00	7,232,092.78	23,545.26	0.07%
12	December - 2007	163,999,520,005.00	6,744,998.27	24,314.24	3.27%
13	January - 2008	153,064,369,650.00	6,682,696.80	22,904.58	-5.80%
14	February - 2008	150,392,741,938.00	6,330,684.07	23,756.16	3.72%
15	March - 2008	130,826,686,745.00	6,317,522.65	20,708.54	-12.83%
16	April - 2008	123,101,091,902.00	6,309,145.15	19,511.53	-5.78%
17	May - 2008	132,641,165,581.18	6,244,857.46	21,240.06	8.86%
18	June - 2008	135,487,370,398.93	6,535,842.86	20,729.90	-2.40%
19	July - 2008	133,950,996,173.30	6,677,888.51	20,058.88	-3.24%
20	August - 2008	127,509,753,560.16	6,903,627.33	18,469.96	-7.92%
21	September - 2008	110,314,740,496.62	6,947,507.42	15,878.32	-14.03%
22	October - 2008	75,878,637,206.63	6,626,312.49	11,451.11	-27.88%
23	November - 2008	82,023,775,482.23	6,644,581.29	12,344.46	-7.80%
24	December - 2008	90,586,890,707.81	6,625,258.11	13,672.96	10.76%
25	January - 2009	87,669,467,095.48	6,654,713.71	13,174.04	-3.65%
26	February - 2009	84,696,393,632.97	6,645,202.20	12,745.50	-3.25%
27	March - 2009	69,287,376,437.06	4,893,805.95	14,158.18	11.08%
28	April - 2009	89,853,114,570.15	4,857,304.73	18,498.55	30.66%
29	May - 2009	103,204,855,092.62	4,715,819.04	21,884.82	18.31%
30	June - 2009	96,033,930,563.87	4,099,623.52	23,425.06	7.04%
31	July - 2009	110,412,070,224.43	4,018,554.09	27,475.57	17.29%
32	August - 2009	115,943,662,394.48	4,226,311.44	27,433.77	-0.15%
33	September - 2009	123,194,630,739.74	4,271,603.26	28,840.37	5.13%
34	October - 2009	126,138,913,015.47	4,586,886.11	27,499.90	-4.65%
35	November - 2009	132,998,016,746.08	4,769,104.65	27,887.42	1.41%
36	December - 2009	134,224,970,040.17	4,594,581.82	29,213.75	4.76%
37	January - 2010	120,633,421,629.07	4,033,822.39	29,905.49	2.37%
38	February - 2010	130,894,462,313.13	4,468,511.90	29,292.63	-2.05%
39	March - 2010	144,429,049,049.43	4,529,875.84	31,883.67	8.85%
40	April - 2010	156,385,935,613.06	4,600,115.82	33,996.09	6.63%
41	May - 2010	111,541,784,016.66	3,518,271.20	31,703.58	-6.74%
42	June - 2010	103,905,453,859.86	3,135,641.10	33,136.91	4.52%
43	July - 2010	109,658,106,041.37	3,114,532.12	35,208.53	6.25%
44	August - 2010	99,371,170,844.14	2,860,234.48	34,742.32	-1.32%
45	September - 2010	109,461,407,104.20	2,835,459.14	38,604.47	11.12%
46	October - 2010	116,373,306,313.17	2,934,078.66	39,662.64	2.74%
47	November - 2010	113,865,082,964.73	3,037,093.68	37,491.46	-5.47%
48	December - 2010	134,803,019,501.10	3,467,209.13	38,879.40	3.70%
49	January - 2011	249,972,500,157.79	7,181,387.19	34,808.39	-10.47%
50	February - 2011	260,447,628,275.48	7,317,004.48	35,594.84	2.26%
51	March - 2011	308,857,074,305.50	8,140,907.62	37,938.90	6.59%
52	April - 2011	347,837,739,523.18	8,897,445.83	39,094.11	3.04%
53	May - 2011	379,982,276,533.80	9,756,275.71	38,947.47	-0.38%
54	June - 2011	363,607,950,263.01	9,193,687.76	39,549.74	1.55%
55	July - 2011	300,868,279,933.32	7,249,624.21	41,501.22	4.93%
56	August - 2011	336,903,749,543.76	8,812,870.34	38,228.61	-7.89%
57	September - 2011	313,038,987,890.75	8,842,100.37	35,403.24	-7.39%
58	October - 2011	336,010,328,860.68	8,785,505.84	38,245.99	8.03%
59	November - 2011	323,526,995,553.00	8,761,086.91	36,927.72	-3.45%
60	December - 2011	356,318,843,048.68	9,386,840.04	37,959.40	2.79%

Sumber : www.bapepam.go.id

Lampiran 2 : Data Reksa Dana Sampel (lanjutan)

MANDIRI INVESTA ATRAKTIF					
No.	Periode	Total NAV (Rp)	Jumlah Unit	NAB (Rp)	Return
1	January - 2007	117,550,910,051.00	63,337,855.76	1,855.93	
2	February - 2007	133,113,506,375.00	73,152,562.64	1,819.67	-1.95%
3	March - 2007	148,105,723,255.00	77,826,305.48	1,903.03	4.58%
4	April - 2007	155,539,949,832.00	74,382,307.84	2,091.09	9.88%
5	May - 2007	191,089,406,492.00	86,947,937.93	2,197.75	5.10%
6	June - 2007	245,506,028,703.00	107,287,939.00	2,288.29	4.12%
7	July - 2007	400,336,886,956.00	156,222,746.54	2,562.60	11.99%
8	August - 2007	535,695,206,103.00	221,947,313.76	2,413.61	-5.81%
9	September - 2007	645,303,804,430.00	246,870,583.90	2,613.94	8.30%
10	October - 2007	695,052,404,560.00	229,852,222.29	3,023.91	15.68%
11	November - 2007	859,234,085,604.00	273,428,095.69	3,142.45	3.92%
12	December - 2007	1,035,933,642,986.00	322,983,512.13	3,207.39	2.07%
13	January - 2008	1,258,583,420,817.00	409,149,103.22	3,076.10	-4.09%
14	February - 2008	1,311,096,024,646.00	413,380,522.38	3,171.64	3.11%
15	March - 2008	1,258,257,599,016.00	465,066,007.30	2,705.55	-14.70%
16	April - 2008	1,236,361,550,413.00	481,905,646.67	2,565.57	-5.17%
17	May - 2008	1,377,565,182,964.00	478,768,821.32	2,877.31	12.15%
18	June - 2008	1,343,519,844,511.00	482,220,218.39	2,786.11	-3.17%
19	July - 2008	1,281,457,452,432.00	490,382,778.58	2,613.18	-6.21%
20	August - 2008	1,196,820,794,339.00	491,654,257.85	2,434.27	-6.85%
21	September - 2008	959,564,510,875.00	493,645,489.88	1,943.83	-20.15%
22	October - 2008	584,305,812,979.00	491,381,471.42	1,189.11	-38.83%
23	November - 2008	590,375,224,600.00	492,000,222.72	1,199.95	0.91%
24	December - 2008	661,244,287,178.00	491,940,711.35	1,344.15	12.02%
25	January - 2009	672,242,085,189.00	491,909,434.40	1,366.60	1.67%
26	February - 2009	649,756,449,237.00	489,593,243.14	1,327.14	-2.89%
27	March - 2009	714,902,817,754.00	486,433,340.97	1,469.68	10.74%
28	April - 2009	895,011,210,350.00	485,857,372.41	1,842.13	25.34%
29	May - 2009	1,051,585,631,693.00	500,855,550.92	2,099.58	13.98%
30	June - 2009	1,115,047,210,677.00	505,911,698.68	2,204.04	4.98%
31	July - 2009	1,295,419,195,866.00	503,614,296.29	2,572.24	16.71%
32	August - 2009	1,248,698,741,538.00	483,657,994.47	2,581.78	0.37%
33	September - 2009	1,238,368,925,574.00	459,991,982.39	2,692.15	4.28%
34	October - 2009	1,155,268,231,457.00	447,540,724.14	2,581.37	-4.12%
35	November - 2009	1,148,856,726,085.00	436,352,528.73	2,632.86	1.99%
36	December - 2009	1,141,566,025,799.00	416,699,101.15	2,739.55	4.05%
37	January - 2010	1,112,682,668,466.00	398,188,036.63	2,794.36	2.00%
38	February - 2010	1,111,757,374,674.00	406,021,339.36	2,738.17	-2.01%
39	March - 2010	1,139,961,553,744.00	387,024,442.56	2,945.45	7.57%
40	April - 2010	1,068,927,674,684.00	345,812,798.32	3,091.06	4.94%
41	May - 2010	963,776,678,118.00	333,506,304.06	2,889.83	-6.51%
42	June - 2010	927,615,118,024.00	304,768,829.59	3,043.67	5.32%
43	July - 2010	819,012,353,583.00	257,004,390.23	3,186.76	4.70%
44	August - 2010	739,053,636,686.00	233,731,615.54	3,161.98	-0.78%
45	September - 2010	770,190,558,481.00	220,613,306.64	3,491.13	10.41%
46	October - 2010	713,221,679,697.00	196,767,709.88	3,624.69	3.83%
47	November - 2010	690,396,135,708.00	196,940,312.33	3,505.61	-3.29%
48	December - 2010	719,872,774,295.00	194,781,371.61	3,695.80	5.43%
49	January - 2011	742,634,785,286.00	221,272,976.66	3,356.19	-9.19%
50	February - 2011	802,660,656,560.00	237,228,884.16	3,383.49	0.81%
51	March - 2011	874,546,883,172.00	242,901,640.29	3,600.42	6.41%
52	April - 2011	874,056,270,217.00	237,086,874.59	3,686.65	2.40%
53	May - 2011	860,139,933,758.00	232,922,288.76	3,692.82	0.17%
54	June - 2011	866,238,262,506.00	232,772,129.59	3,721.40	0.77%
55	July - 2011	776,714,943,321.00	196,846,471.93	3,945.79	6.03%
56	August - 2011	906,954,374,841.00	246,107,602.58	3,685.19	-6.60%
57	September - 2011	854,007,890,982.00	253,137,429.04	3,373.69	-8.45%
58	October - 2011	819,056,717,597.00	224,452,509.74	3,649.13	8.16%
59	November - 2011	776,144,330,654.00	222,404,548.06	3,489.79	-4.37%
60	December - 2011	845,550,174,085.00	234,635,338.14	3,603.68	3.26%

Sumber : www.bapepam.go.id

Lampiran 2 : Data Reksa Dana Sampel (lanjutan)

DANA EKUITAS ANDALAN					
No.	Periode	Total NAV (Rp)	Jumlah Unit	NAB (Rp)	Return
1	January - 2007	297,951,607,763.55	200,000,000.00	1,489.76	
2	February - 2007	292,403,966,689.31	200,000,000.00	1,462.02	-1.86%
3	March - 2007	305,933,177,199.69	200,000,000.00	1,529.67	4.63%
4	April - 2007	81,935,658,980.96	50,000,000.00	1,638.71	7.13%
5	May - 2007	85,470,372,943.23	50,000,000.00	1,709.41	4.31%
6	June - 2007	89,686,227,404.15	50,011,496.74	1,793.31	4.91%
7	July - 2007	197,011,370,588.76	99,217,806.02	1,985.65	10.73%
8	August - 2007	188,624,606,937.61	99,217,806.02	1,901.12	-4.26%
9	September - 2007	231,287,738,424.41	111,419,463.30	2,075.83	9.19%
10	October - 2007	348,850,837,901.77	146,171,965.24	2,386.58	14.97%
11	November - 2007	237,583,821,002.64	96,171,965.24	2,470.41	3.51%
12	December - 2007	242,990,250,050.03	96,171,965.24	2,526.62	2.28%
13	January - 2008	367,434,372,891.17	150,752,962.37	2,437.33	-3.53%
14	February - 2008	380,822,079,798.06	150,760,819.43	2,526.00	3.64%
15	March - 2008	409,632,955,394.90	183,229,855.88	2,235.62	-11.50%
16	April - 2008	390,088,951,977.62	183,239,580.51	2,128.85	-4.78%
17	May - 2008	423,734,816,239.07	183,239,580.51	2,312.46	8.63%
18	June - 2008	407,257,898,935.76	183,239,580.51	2,222.54	-3.89%
19	July - 2008	448,786,202,552.24	207,357,666.52	2,164.31	-2.62%
20	August - 2008	424,439,829,968.63	207,409,282.97	2,046.39	-5.45%
21	September - 2008	355,806,454,413.01	207,614,732.92	1,713.78	-16.25%
22	October - 2008	239,500,364,370.14	207,632,748.07	1,153.48	-32.69%
23	November - 2008	242,225,128,765.59	207,632,748.07	1,166.60	1.14%
24	December - 2008	271,754,286,543.84	207,632,748.07	1,308.82	12.19%
25	January - 2009	267,960,081,790.39	207,632,748.07	1,290.55	-1.40%
26	February - 2009	259,842,271,326.56	207,632,748.07	1,251.45	-3.03%
27	March - 2009	292,843,109,661.60	207,658,742.08	1,410.21	12.69%
28	April - 2009	361,071,675,525.60	207,658,742.08	1,738.77	23.30%
29	May - 2009	405,909,013,314.92	207,664,087.81	1,954.64	12.41%
30	June - 2009	430,626,907,000.67	207,602,226.10	2,074.29	6.12%
31	July - 2009	498,536,725,500.94	207,606,681.67	2,401.35	15.77%
32	August - 2009	504,539,618,350.05	207,546,642.46	2,430.97	1.23%
33	September - 2009	533,111,509,815.28	207,552,325.11	2,568.56	5.66%
34	October - 2009	512,677,878,602.83	207,552,328.38	2,470.11	-3.83%
35	November - 2009	524,199,174,528.07	207,528,190.51	2,525.92	2.26%
36	December - 2009	546,463,050,305.75	207,554,759.07	2,632.86	4.23%
37	January - 2010	558,945,225,854.63	207,532,186.63	2,693.29	2.30%
38	February - 2010	592,708,831,370.57	231,951,979.48	2,555.31	-5.12%
39	March - 2010	660,793,675,329.94	236,320,590.49	2,796.17	9.43%
40	April - 2010	696,473,271,988.85	236,365,751.54	2,946.59	5.38%
41	May - 2010	654,873,470,250.01	236,366,746.98	2,770.58	-5.97%
42	June - 2010	594,022,772,555.09	206,655,834.33	2,874.45	3.75%
43	July - 2010	603,416,906,264.37	196,367,568.66	3,072.89	6.90%
44	August - 2010	622,456,478,991.21	205,334,751.91	3,031.42	-1.35%
45	September - 2010	767,048,696,362.93	229,547,220.32	3,341.57	10.23%
46	October - 2010	770,539,608,292.60	221,316,676.49	3,481.62	4.19%
47	November - 2010	845,139,202,988.05	253,584,929.60	3,332.77	-4.28%
48	December - 2010	937,053,304,048.33	268,518,816.03	3,489.71	4.71%
49	January - 2011	890,288,219,615.04	285,146,900.96	3,122.21	-10.53%
50	February - 2011	905,053,444,161.00	286,056,643.66	3,163.90	1.34%
51	March - 2011	798,696,713,743.70	236,631,137.69	3,375.28	6.68%
52	April - 2011	881,274,842,921.88	252,513,895.21	3,490.01	3.40%
53	May - 2011	958,763,660,525.20	274,607,663.46	3,491.39	0.04%
54	June - 2011	1,003,430,663,699.89	285,114,796.12	3,519.39	0.80%
55	July - 2011	998,436,006,784.14	270,528,824.04	3,690.68	4.87%
56	August - 2011	1,056,661,988,725.68	309,583,015.25	3,413.18	-7.52%
57	September - 2011	960,728,569,516.88	306,797,279.92	3,131.48	-8.25%
58	October - 2011	1,095,914,444,523.57	323,376,049.10	3,388.98	8.22%
59	November - 2011	1,027,841,923,387.02	313,347,858.52	3,280.19	-3.21%
60	December - 2011	964,541,957,324.43	286,568,051.02	3,365.84	2.61%

Sumber : www.bapepam.go.id

Lampiran 2 : Data Reksa Dana Sampel (lanjutan)

BNI Reksadana Berkembang					
No.	Periode	Total NAV (Rp)	Jumlah Unit	NAB (Rp)	Return
1	January - 2007	108,544,840,183.17	47,495,966.45	2,285.35	
2	February - 2007	87,233,381,511.37	38,545,619.07	2,263.12	-0.97%
3	March - 2007	83,014,528,715.44	34,765,159.64	2,387.87	5.51%
4	April - 2007	77,673,135,251.61	30,707,969.48	2,529.41	5.93%
5	May - 2007	76,055,842,142.57	29,531,515.45	2,575.41	1.82%
6	June - 2007	67,407,396,882.05	26,099,446.75	2,582.71	0.28%
7	July - 2007	64,537,160,451.65	24,168,148.10	2,670.34	3.39%
8	August - 2007	84,309,183,502.59	32,744,596.25	2,574.75	-3.58%
9	September - 2007	88,844,465,914.45	31,601,183.78	2,811.43	9.19%
10	October - 2007	66,356,990,154.73	22,043,029.72	3,010.34	7.08%
11	November - 2007	69,382,380,726.61	23,150,613.92	2,997.00	-0.44%
12	December - 2007	72,306,012,259.97	24,492,054.69	2,952.22	-1.49%
13	January - 2008	75,173,337,191.17	28,872,643.75	2,603.62	-11.81%
14	February - 2008	75,913,070,174.67	28,966,275.74	2,620.74	0.66%
15	March - 2008	70,712,383,389.81	31,869,889.87	2,218.78	-15.34%
16	April - 2008	68,533,312,672.71	32,228,058.13	2,126.51	-4.16%
17	May - 2008	68,795,829,937.15	30,886,588.65	2,227.37	4.74%
18	June - 2008	66,091,224,926.39	31,248,545.60	2,115.02	-5.04%
19	July - 2008	63,184,562,625.34	31,017,629.43	2,037.05	-3.69%
20	August - 2008	57,060,860,537.19	30,988,152.59	1,841.38	-9.61%
21	September - 2008	44,637,139,956.73	30,557,442.85	1,460.76	-20.67%
22	October - 2008	26,806,032,654.61	29,889,353.16	896.84	-38.60%
23	November - 2008	24,640,405,797.43	30,224,297.87	815.25	-9.10%
24	December - 2008	26,282,288,084.41	30,284,282.56	867.85	6.45%
25	January - 2009	25,890,113,910.27	30,324,173.97	853.78	-1.62%
26	February - 2009	26,507,805,450.84	30,308,947.47	874.59	2.44%
27	March - 2009	27,790,740,480.07	30,357,206.23	915.46	4.67%
28	April - 2009	40,096,181,180.61	30,472,477.57	1,315.82	43.73%
29	May - 2009	48,302,053,669.08	30,431,573.66	1,587.23	20.63%
30	June - 2009	50,048,794,506.44	30,323,561.44	1,650.49	3.99%
31	July - 2009	56,888,710,022.87	30,146,268.07	1,887.09	14.33%
32	August - 2009	54,769,489,743.22	28,836,925.39	1,899.28	0.65%
33	September - 2009	54,229,014,090.07	27,872,217.21	1,945.63	2.44%
34	October - 2009	49,783,252,069.57	28,556,614.38	1,743.32	-10.40%
35	November - 2009	47,254,045,902.14	28,777,662.46	1,642.04	-5.81%
36	December - 2009	46,338,816,806.49	27,778,977.97	1,668.13	1.59%
37	January - 2010	41,925,124,212.73	24,978,789.33	1,678.43	0.62%
38	February - 2010	38,446,430,692.40	23,894,648.33	1,609.00	-4.14%
39	March - 2010	39,593,667,023.23	23,458,974.25	1,687.78	4.90%
40	April - 2010	41,632,849,719.95	22,956,628.56	1,813.54	7.45%
41	May - 2010	33,719,469,174.18	20,743,868.05	1,625.52	-10.37%
42	June - 2010	35,126,769,910.96	20,700,342.24	1,696.92	4.39%
43	July - 2010	31,159,147,372.89	17,392,829.87	1,791.49	5.57%
44	August - 2010	27,553,166,471.72	15,334,853.59	1,796.77	0.29%
45	September - 2010	26,406,248,408.24	13,689,349.94	1,928.96	7.36%
46	October - 2010	8,075,682,420.80	3,896,287.40	2,072.66	7.45%
47	November - 2010	33,103,832,873.88	15,367,983.91	2,154.08	3.93%
48	December - 2010	34,057,068,799.92	15,695,735.47	2,169.83	0.73%
49	January - 2011	30,493,824,375.72	15,707,916.85	1,941.30	-10.53%
50	February - 2011	30,202,167,687.48	15,480,505.58	1,950.98	0.50%
51	March - 2011	32,868,117,845.13	15,546,105.67	2,114.23	8.37%
52	April - 2011	33,345,884,715.43	15,589,508.86	2,139.00	1.17%
53	May - 2011	36,903,504,925.30	17,167,718.56	2,149.59	0.50%
54	June - 2011	36,335,432,942.94	16,981,917.66	2,139.65	-0.46%
55	July - 2011	38,881,871,212.06	16,966,663.44	2,291.66	7.10%
56	August - 2011	38,587,795,127.28	18,034,785.93	2,139.63	-6.63%
57	September - 2011	35,603,852,326.28	18,217,973.04	1,954.33	-8.66%
58	October - 2011	38,670,997,890.53	18,211,400.70	2,123.45	8.65%
59	November - 2011	37,127,713,780.44	18,206,458.36	2,039.26	-3.96%
60	December - 2011	37,397,206,203.93	18,146,329.94	2,060.87	1.06%

Sumber : www.bapepam.go.id

Lampiran 2 : Data Reksa Dana Sampel (lanjutan)

REKSADANA DANA PRATAMA EKUITAS					
No.	Periode	Total NAV (Rp)	Jumlah Unit	NAB (Rp)	Return
1	January - 2007	274,502,122,847.00	87,044,443.01	3,153.59	
2	February - 2007	269,911,793,843.00	87,279,638.12	3,092.49	-1.94%
3	March - 2007	279,607,555,961.00	88,996,278.25	3,141.79	1.59%
4	April - 2007	256,655,381,040.00	74,401,761.35	3,449.59	9.80%
5	May - 2007	244,618,548,793.00	65,259,401.57	3,748.40	8.66%
6	June - 2007	225,443,059,297.00	60,217,903.93	3,743.79	-0.12%
7	July - 2007	135,041,992,602.00	32,540,520.73	4,149.96	10.85%
8	August - 2007	126,599,403,276.00	33,415,796.87	3,788.61	-8.71%
9	September - 2007	131,232,003,721.00	31,560,446.98	4,158.12	9.75%
10	October - 2007	131,111,395,293.00	29,319,097.57	4,471.88	7.55%
11	November - 2007	122,417,765,234.00	26,716,288.91	4,582.14	2.47%
12	December - 2007	103,248,760,299.00	22,511,482.52	4,586.49	0.10%
13	January - 2008	98,536,185,116.00	24,007,256.31	4,104.43	-10.51%
14	February - 2008	97,913,014,586.00	23,432,127.81	4,178.58	1.81%
15	March - 2008	81,416,821,493.00	22,592,884.61	3,603.65	-13.76%
16	April - 2008	77,935,294,266.00	22,624,340.50	3,444.75	-4.41%
17	May - 2008	75,433,598,898.00	20,140,757.43	3,745.32	8.73%
18	June - 2008	72,057,004,441.12	19,992,516.48	3,604.20	-3.77%
19	July - 2008	73,782,843,844.51	19,940,298.64	3,700.19	2.66%
20	August - 2008	68,955,377,746.48	19,911,556.18	3,463.08	-6.41%
21	September - 2008	54,985,644,185.64	20,003,870.97	2,748.75	-20.63%
22	October - 2008	33,504,218,894.87	19,481,819.72	1,719.77	-37.43%
23	November - 2008	34,366,606,384.52	19,481,819.72	1,764.03	2.57%
24	December - 2008	35,511,515,639.14	18,699,719.58	1,899.04	7.65%
25	January - 2009	36,278,117,919.91	18,666,873.60	1,943.45	2.34%
26	February - 2009	37,177,632,513.93	18,666,873.60	1,991.64	2.48%
27	March - 2009	40,451,534,405.28	18,583,493.15	2,176.75	9.29%
28	April - 2009	55,376,017,202.41	18,519,621.06	2,990.13	37.37%
29	May - 2009	70,615,141,182.07	18,488,588.77	3,819.39	27.73%
30	June - 2009	65,888,201,709.88	16,999,932.08	3,875.79	1.48%
31	July - 2009	75,591,836,594.66	16,887,124.25	4,476.30	15.49%
32	August - 2009	71,717,370,828.26	15,999,665.63	4,482.43	0.14%
33	September - 2009	78,046,086,081.47	16,574,913.96	4,708.69	5.05%
34	October - 2009	76,201,522,771.41	17,566,632.47	4,337.86	-7.88%
35	November - 2009	74,908,111,481.80	17,254,200.54	4,341.44	0.08%
36	December - 2009	76,400,796,094.92	16,934,506.29	4,511.55	3.92%
37	January - 2010	75,641,748,071.73	16,369,956.33	4,620.77	2.42%
38	February - 2010	72,132,606,498.68	16,275,548.57	4,431.96	-4.09%
39	March - 2010	76,043,469,352.44	15,802,946.12	4,811.98	8.57%
40	April - 2010	78,149,480,129.16	15,270,269.08	5,117.75	6.35%
41	May - 2010	68,344,625,562.52	15,001,344.55	4,555.90	-10.98%
42	June - 2010	67,851,913,810.12	14,678,983.35	4,622.39	1.46%
43	July - 2010	66,165,758,255.19	13,328,748.96	4,964.14	7.39%
44	August - 2010	58,791,672,564.49	11,881,278.25	4,948.26	-0.32%
45	September - 2010	64,163,208,697.73	11,396,533.08	5,630.06	13.78%
46	October - 2010	62,730,574,022.80	10,762,654.27	5,828.54	3.53%
47	November - 2010	53,991,767,001.91	9,459,240.01	5,707.83	-2.07%
48	December - 2010	57,524,256,136.96	9,547,974.23	6,024.76	5.55%
49	January - 2011	57,208,136,323.32	10,255,990.50	5,578.02	-7.42%
50	February - 2011	57,088,932,281.82	10,255,990.50	5,566.40	-0.21%
51	March - 2011	59,304,265,654.26	10,105,634.49	5,868.44	5.43%
52	April - 2011	59,122,064,484.59	9,773,586.56	6,049.17	3.08%
53	May - 2011	66,545,237,496.64	11,034,700.65	6,030.54	-0.31%
54	June - 2011	75,538,703,283.10	12,912,947.82	5,849.84	-3.00%
55	July - 2011	77,662,084,319.58	12,415,934.89	6,255.03	6.93%
56	August - 2011	69,323,340,086.51	12,281,235.96	5,644.66	-9.76%
57	September - 2011	59,392,743,494.53	12,172,193.98	4,879.38	-13.56%
58	October - 2011	65,088,883,872.35	12,120,065.42	5,370.34	10.06%
59	November - 2011	61,608,380,611.49	12,107,073.94	5,088.63	-5.25%
60	December - 2011	65,274,172,130.16	12,054,251.41	5,415.03	6.41%

Sumber : www.bapepam.go.id

Lampiran 2 : Data Reksa Dana Sampel (lanjutan)

PRATAMA SAHAM					
No.	Periode	Total NAV (Rp)	Jumlah Unit	NAB (Rp)	Return
1	January - 2007	75,770,910,649.00	54,467,166.73	1,391.13	
2	February - 2007	83,900,765,214.00	60,658,386.54	1,383.17	-0.57%
3	March - 2007	89,980,003,382.00	63,712,107.24	1,412.29	2.11%
4	April - 2007	98,009,151,555.00	62,509,128.07	1,567.92	11.02%
5	May - 2007	112,712,029,588.00	64,676,138.17	1,742.71	11.15%
6	June - 2007	119,255,689,994.00	67,437,997.49	1,768.38	1.47%
7	July - 2007	153,417,409,248.00	74,944,410.22	2,047.08	15.76%
8	August - 2007	159,520,173,903.00	83,292,648.51	1,915.18	-6.44%
9	September - 2007	187,983,815,384.00	88,122,215.48	2,133.22	11.38%
10	October - 2007	218,875,888,537.00	93,395,893.15	2,343.53	9.86%
11	November - 2007	246,857,042,284.00	99,846,927.64	2,472.35	5.50%
12	December - 2007	254,937,560,179.00	100,810,897.23	2,528.87	2.29%
13	January - 2008	267,844,275,031.00	113,372,944.76	2,362.51	-6.58%
14	February - 2008	274,852,788,931.00	113,389,817.87	2,423.96	2.60%
15	March - 2008	251,776,587,949.00	120,814,574.54	2,083.99	-14.03%
16	April - 2008	242,265,416,596.00	121,237,718.33	1,998.27	-4.11%
17	May - 2008	271,099,994,756.00	121,042,620.15	2,239.71	12.08%
18	June - 2008	255,454,584,675.54	121,002,505.19	2,111.15	-5.74%
19	July - 2008	260,186,046,879.52	120,720,896.92	2,155.27	2.09%
20	August - 2008	240,650,533,523.76	120,745,620.06	1,993.04	-7.53%
21	September - 2008	190,550,995,060.88	120,756,823.25	1,577.97	-20.83%
22	October - 2008	113,403,645,908.98	120,407,581.90	941.83	-40.31%
23	November - 2008	115,607,237,979.80	120,407,581.90	960.13	1.94%
24	December - 2008	125,525,076,232.74	119,114,626.48	1,053.82	9.76%
25	January - 2009	127,841,861,524.86	118,939,009.07	1,074.85	2.00%
26	February - 2009	130,667,797,824.46	118,861,373.86	1,099.33	2.28%
27	March - 2009	144,350,273,780.86	118,861,373.86	1,214.44	10.47%
28	April - 2009	204,835,643,055.26	119,302,354.75	1,716.95	41.38%
29	May - 2009	292,114,184,190.69	129,865,065.95	2,249.37	31.01%
30	June - 2009	287,691,315,289.71	121,717,445.39	2,363.60	5.08%
31	July - 2009	337,306,208,824.60	121,012,904.46	2,787.36	17.93%
32	August - 2009	354,092,379,250.57	126,266,127.60	2,804.33	0.61%
33	September - 2009	393,157,132,936.49	133,151,083.80	2,952.71	5.29%
34	October - 2009	394,623,357,193.85	143,767,477.74	2,744.87	-7.04%
35	November - 2009	416,989,844,202.62	150,960,100.42	2,762.25	0.63%
36	December - 2009	424,580,338,327.84	148,873,835.19	2,851.95	3.25%
37	January - 2010	464,890,466,499.90	158,347,588.88	2,935.89	2.94%
38	February - 2010	471,326,907,795.96	166,735,526.61	2,826.79	-3.72%
39	March - 2010	501,913,532,372.38	162,072,413.67	3,096.85	9.55%
40	April - 2010	551,028,830,069.71	166,670,045.21	3,306.11	6.76%
41	May - 2010	478,718,294,602.79	163,716,775.48	2,924.06	-11.56%
42	June - 2010	455,484,290,327.48	153,523,155.79	2,966.88	1.46%
43	July - 2010	473,558,464,458.04	148,700,687.38	3,184.64	7.34%
44	August - 2010	467,761,120,939.91	147,830,138.36	3,164.18	-0.64%
45	September - 2010	501,954,935,111.39	138,453,714.96	3,625.43	14.58%
46	October - 2010	515,694,740,652.83	136,778,294.05	3,770.30	4.00%
47	November - 2010	502,755,349,961.41	135,215,504.73	3,718.18	-1.38%
48	December - 2010	572,561,567,624.31	145,256,504.18	3,941.73	6.01%
49	January - 2011	548,652,340,183.52	151,049,864.68	3,632.26	-7.85%
50	February - 2011	561,725,257,131.69	154,970,984.87	3,624.71	-0.21%
51	March - 2011	614,670,838,328.48	159,858,631.98	3,845.09	6.08%
52	April - 2011	620,112,166,421.37	155,851,029.32	3,978.88	3.48%
53	May - 2011	615,768,532,234.03	155,703,371.09	3,954.75	-0.61%
54	June - 2011	612,629,453,498.11	160,335,427.79	3,820.92	-3.38%
55	July - 2011	617,840,340,908.78	150,306,449.30	4,110.54	7.58%
56	August - 2011	575,575,888,776.76	157,520,825.27	3,653.97	-11.11%
57	September - 2011	500,561,739,436.83	159,914,430.05	3,130.18	-14.33%
58	October - 2011	551,973,968,760.16	158,944,339.36	3,472.75	10.94%
59	November - 2011	529,529,912,521.73	161,327,259.75	3,282.33	-5.48%
60	December - 2011	556,805,502,390.01	158,524,448.83	3,512.43	7.01%

Sumber : www.bapepam.go.id