



**UNIVERSITAS INDONESIA**

**ANALISIS PEMILIHAN REKSADANA SAHAM  
DANA PENSIUN BANK ABC**

**TESIS**

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

**Febrio Akbar Aman**

**0806479950**

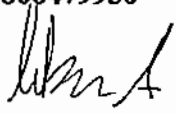
**FAKULTAS EKONOMI  
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
KEKHUSUSAN MANAJEMEN KEUANGAN  
JAKARTA  
DESEMBER 2010**

## HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

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

**Nama : Febrio Akbar Aman**

**NPM : 0806479950**

**Tanda Tangan:** 

**Tanggal : 28/12/2010**

## HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh :

Nama : Febrio Akbar Aman  
NPM : 0806479950  
Program Studi : Magister Manajemen  
Judul Tesis : Analisis Pemilihan Reksadana Saham Dana  
Pensiun Bank ABC

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.

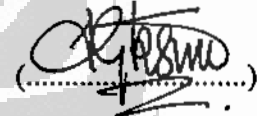
### DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Bpk Eko Rizkianto, ME.



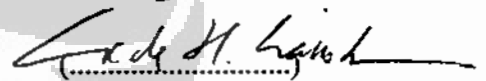
(.....)

Penguji : Bpk Imo Gandakusuma, MBA



(.....)

Penguji : Bpk Dr. Gede H. Wasistha



(.....)

Ditetapkan di :

Tanggal :

## KATA PENGANTAR

Puji syukur saya panjatkan kepada ALLAH SWT, karena atas berkat dan rahmat-Nya, saya dapat menyelesaikan tesis ini. Penelitian tesis ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Magister Manajemen, Jurusan Manajemen Keuangan, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Saya menyadari bahwa, tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan tesis ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikan tesis ini. Oleh karena itu, saya mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Eko Rizkianto S.E.,M.E., selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk mengarahkan saya dalam penyusunan tesis ini;
2. Bapak Prof. Rhenald Kasali, Ph.D, selaku ketua program Magister Manajemen FE-UI;
3. Ibu Dr. Tengku Ezni Balqiah, selaku sekretaris program Magister Manajemen FE-UI;
4. Ibu Elevita Yulianti, MSM, selaku editor yang telah membimbing dan mengarahkan penelitian tesis ini.
5. Seluruh tim dosen MM-UI, yang telah memberikan pengajaran, pendidikan, dan pengalaman yang sangat berharga bagi peneliti selama masa belajar di MM-UI;
6. Ayah, Ibu, Putri, dan segenap keluarga besar, untuk doa, kasih sayang, dan kesabaran, serta dukungan moral dan materil yang selalu diberikan kepada peneliti;
7. Bapak Laurensius Sutawijaya, selaku Kepala Divisi Investasi Dana Pensiun Bank ABC, atas arahan, masukan, bantuan dan kemudahan yang diberikan dalam pengumpulan data yang diperlukan dalam penyusunan tesis ini;
8. Seluruh pihak Dana Pensiun Bank ABC, atas izin dan kemudahan yang diberikan dalam pengumpulan data untuk tesis ini;

9. Vitriadini Malacania, atas dukungan, kasih sayang, dan doanya selama ini kepada peneliti;
10. Rekan-rekan F082 MM-UI, atas persahabatan, kebersamaan, dukungan dan masukan yang sangat berharga yang sulit dilupakan semasa studi dan penyusunan tesis, semoga persahabatan ini akan erat selamanya.
11. Teman-teman dalam *The Makers Family*; Mehdy, Ally, Zacky, Boim, Om Hazairin, Tante Ning, Mbah Ibu, keluarga besar Hartatiek, Indra, Dido, Lukman, Kani, Ulung, Renny, Anggi, Andi, Bayu, Ivan, Andien, dan masih banyak lagi yang tidak bisa disebutkan, atas doa, dukungan, dan persahabatan yang sangat berharga dan kebersamaan yang sudah seperti keluarga.
12. Ibu Mini, Bapak Harino, Bapak Rusmanto, Bapak Herman, dan Bapak Budi, para pengurus Perpustakaan MM-UI, serta seluruh staf dari MM-UI yang selalu memberikan kemudahan bagi peneliti selama menempuh pendidikan di Universitas Indonesia.

Akhir kata, saya berharap Tuhan Yang Maha Esa berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga tesis ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu.

Jakarta, Desember 2010

Febrio Akbar Aman

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

---

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

Nama : Febrio Akbar Aman  
NPM : 0806479950  
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 PEMILIHAN REKSADANA SAHAM DANA PENSIUN  
BANK ABC**

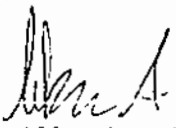
Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalih media/format-kan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas karya akhir saya tanpa meminta izin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai peneliti/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta

Pada tanggal : 28/12/2010

Yang menyatakan

  
(Febrio Akbar Aman)

## ABSTRAK

Nama : Febrio Akbar Aman  
Program Studi : Magister Manajemen  
Judul ANALISIS PEMILIHAN REKSADANA SAHAM DANA PENSIUN  
BANK ABC

Penelitian ini akan dilakukan pada Dana Pensiun Bank ABC, yaitu investasi Reksadana sahamnya. Penelitian ini akan melihat bagaimana Dana Pensiun Bank ABC memilih reksadana saham yang sesuai dengan arahan dari pengurus, pendiri, maupun pedoman investasi yang ada. Dana Pensiun Bank ABC juga menggunakan perusahaan jasa penilai investasi independen, yaitu PT. Infovesta Utama, sebagai *benchmark* dalam memilih investasi dalam reksadana sahamnya. Oleh karena itu, penelitian ingin melihat keefektifan pemilihan reksadana saham yang telah dilakukan Dana Pensiun Bank ABC dan PT. Infovesta Utama, dengan menggunakan metode *Risk-Adjusted Performance*, yaitu *Sharpe index*, *Jensen Index*, *Treynor index*, dan *information ratio*; dan juga metode *Market timing and Sensitivity*, dengan menggunakan *Treynor and Mazuy model*, dan *Henriksson and Merton model*. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa analisis pemilihan reksadana saham PT. Infovesta lebih baik dari Dana Pensiun Bank ABC, berdasarkan kedua metode penilaian di atas.

Kata kunci:

Reksadana Saham, Keefektifan pemilihan, metode *Risk-Adjusted Performance*, metode *Market timing and Sensitivity*

## ABSTRACT

Name : Febrio Akbar Aman  
Study Program: Magister Management  
Title ANALYSIS OF EQUITY FUNDS' SELECTION BY ABC BANK'S PENSION PLAN

This Study concentrates at ABC Bank's pension plan, which is the investment of equity fund. This Study want to see how ABC Bank's pension plan choosing their equity funds' investment which appropriate with the suggestion of the board of manager, founder, and investment handbook of ABC Bank's pension plan. Beside of that, ABC Bank's pension plan also use an independent ranking service corporation, PT. Invoesta Utama, as their benchmark in selecting their investment in equity fund. Because of that, this study want to analyse the effectiveness of equity funds' selection done by ABC Bank's pension plan and PT. Invoesta , with Risk-Adjusted Performance methods, using Sharpe index, Jensen Index, Treynor index, and information ratio; and Market timing and Sensitivity methods, using Treynor and Mazuy model, and Henriksson and Merton model. The result of the analysis with two methods used in this study is that PT. Invoesta Utama's analysis in selecting pension funds are much better than ABC Bank's pension plan.

**Key Words:**

Equity Fund, Effectiveness of selection, Risk-Adjusted Performance method, Market timing and Sensitivity method.

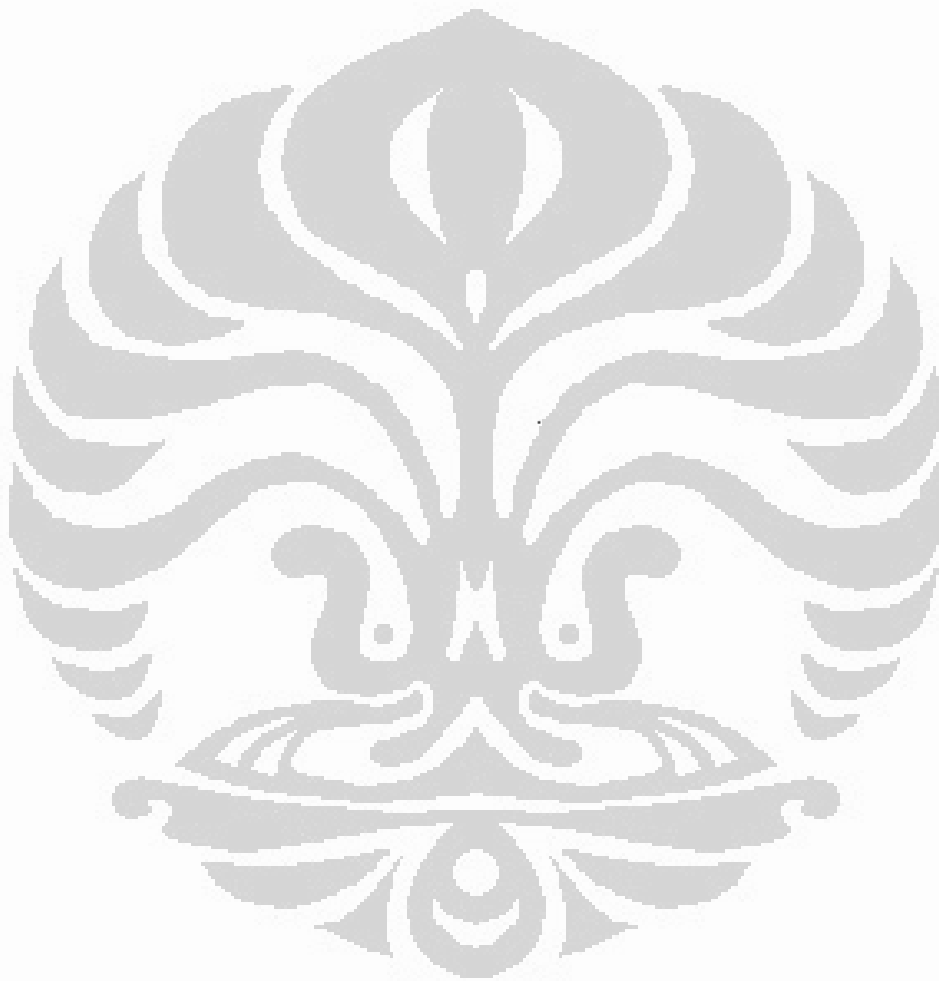


## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN .....	iii
KATA PENGANTAR .....	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH .....	vi
ABSTRAK .....	vii
DAFTAR ISI .....	ix
DAFTAR TABEL .....	xii
DAFTAR GAMBAR .....	xiv
DAFTAR RUMUS .....	xv
DAFTAR LAMPIRAN .....	xvi
1. PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	3
1.3 Tujuan Penelitian .....	4
1.4 Pembatasan Masalah .....	5
1.5 Sistematika Penelitian .....	5
2. LANDASAN TEORI .....	7
2.1 Gambaran Umum Program Dana Pensiun .....	7
2.1.1 Pengertian Dana Pensiun .....	7
2.1.2 Maksud dan Tujuan Dana Pensiun .....	8
2.1.3 Manfaat Pensiun .....	9
2.1.4 Jenis-jenis Program Dana Pensiun .....	10
2.1.5 Fungsi Dana Pensiun .....	13
2.1.6 Pendanaan Dana Pensiun .....	13
2.2 Investasi .....	13
2.2.1 Definisi Investasi .....	13
2.2.2 Jenis-Jenis Investasi .....	14
2.2.3 Tujuan Investasi .....	15
2.2.4 Proses Investasi .....	16
2.2.5 Risiko Investasi .....	17
2.2.6 Tipe-tipe Investor .....	19
2.3 Reksadana .....	19
2.3.1 Definisi Reksadana .....	19
2.3.2 Jenis-jenis Reksadana .....	21
2.3.3 Risiko Dalam Investasi Reksadana .....	24
2.3.4 Nilai Aktiva Bersih dan Unit Penyertaan .....	24

2.4 Metode Analisis <i>Performance</i> Reksadana.....	26
2.4.1 Metode <i>Risk-Adjusted Performance</i> .....	26
2.4.1.1 <i>Sharpe Index</i> .....	26
2.4.1.2 <i>Treynor Measure</i> .....	27
2.4.1.3 <i>Jensen Measure</i> .....	28
2.4.1.4 <i>Information Ratio</i> .....	29
2.4.1 Metode <i>Market Timing dan Selectivity</i> .....	29
2.4.2.1 Model <i>Treynor and Mazuy</i> .....	30
2.4.2.2 Model <i>Henriksson and Merton</i> .....	31
3. METODOLOGI PENELITIAN .....	32
3.1 Obyek Penelitian .....	32
3.1.1 Reksadana Saham Pilihan Dana Pensiun Bank ABC.....	32
3.1.1 Reksadana Saham Pilihan PT. Invofesta Utama .....	33
3.2 Sumber dan Pengumpulan Data.....	36
3.3 Langkah-langkah Penelitian .....	37
4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	40
4.1 Latar Belakang Dana Pensiun Bank ABC.....	40
4.1.1 Visi dan Misi Dana Pensiun Bank ABC.....	40
4.1.2 Maksud dan Tujuan Pendirian Dana Pensiun Bank ABC .....	41
4.2 Pedoman Investasi Dana Pensiun Bank ABC pada Reksadana.....	41
4.2.1 Tujuan Investasi Dana Pensiun Bank ABC dalam Reksadana...	42
4.2.2 Kriteria Pembelian Dana Pensiun Bank ABC dalam Reksadana	42
4.3 Manajer Investasi Reksadana Dana Pensiun Bank ABC .....	43
4.4 Pengawasan Data Reksadana Dana Pensiun Bank ABC.....	44
4.5 Hasil Analisis Regresi berdasar tiap Manajer Investasi .....	44
4.5.1 PT. Schroder <i>Investment Management</i> Indonesia.....	45
4.5.2 PT. BNP Paribas <i>Investment</i> .....	46
4.5.3 PT. Batavia Properindo Aset Manajemen .....	48
4.5.4 PT. Syailendra <i>Capital</i> .....	49
4.5.5 PT. Panin Sekuritas .....	51
4.5.6 PT. GMT Aset Manajemen.....	54
4.5.7 PT. Danareksa <i>Investment Management</i> .....	55
4.5.8 PT. Bahana TCW <i>Investment Management</i> .....	57
4.5.9 PT. Mandiri Manajemen Investasi .....	58
4.5.10 PT. NISP Sekuritas.....	59
4.5.11 PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia .....	61
4.5.12 PT. <i>First State Investments</i> Indonesia .....	62
4.6 <i>Ranking</i> Reksadana berdasar Masing-Masing Kriteria .....	64
4.6.1 <i>Ranking</i> berdasarkan <i>Sharpe Index</i> .....	64
4.6.2 <i>Ranking</i> berdasarkan <i>Treynor Measure</i> .....	65
4.6.3 <i>Ranking</i> berdasarkan <i>Jensen Measure</i> .....	67
4.6.4 <i>Ranking</i> berdasarkan <i>Information Ratio</i> .....	68
4.6.5 <i>Ranking</i> berdasarkan Model <i>Treynor and Mazuy</i> .....	69
4.6.6 <i>Ranking</i> berdasarkan Model <i>Henriksson and Merton</i> .....	70
4.6.7 <i>Ranking</i> berdasarkan Total Dana Kelolaan .....	72
4.6.8 <i>Ranking</i> berdasarkan Total Bobot masing-masing Kriteria.....	73

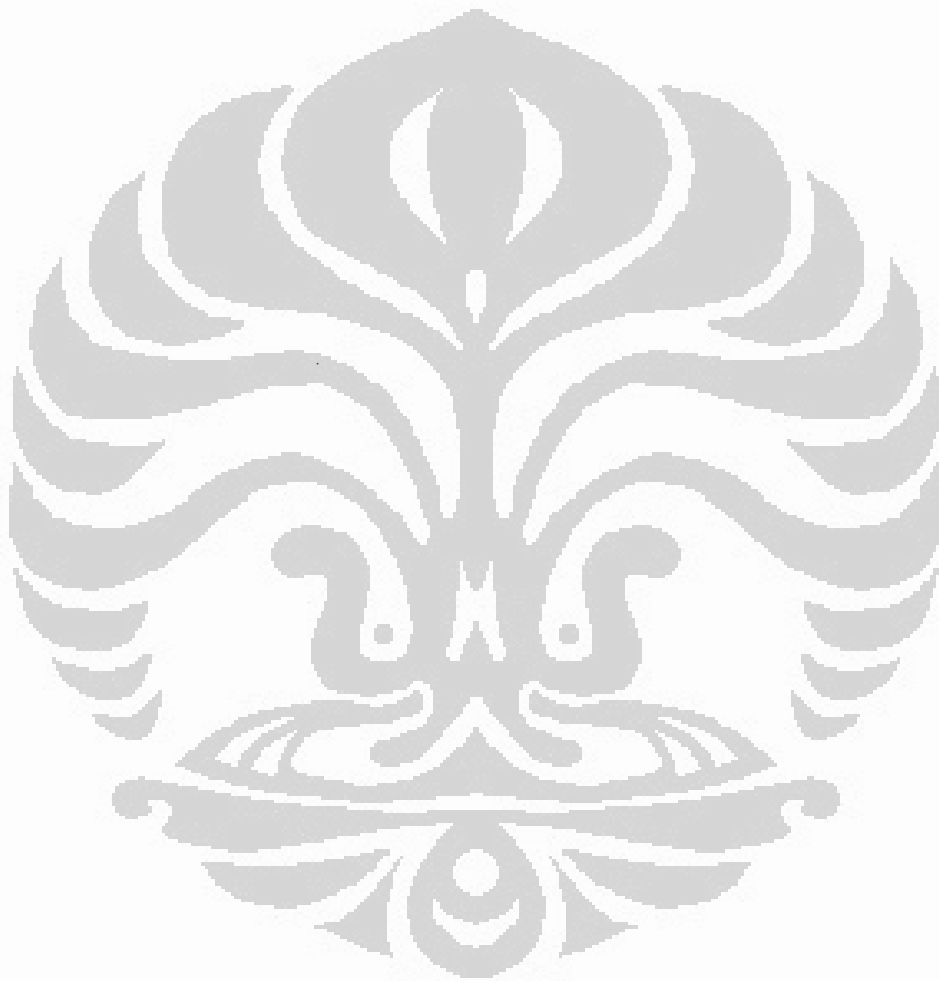
5. KESIMPULAN & SARAN .....	76
5.1 Kesimpulan .....	76
5.2 Saran .....	77
DAFTAR REFERENSI .....	79



## DAFTAR TABEL

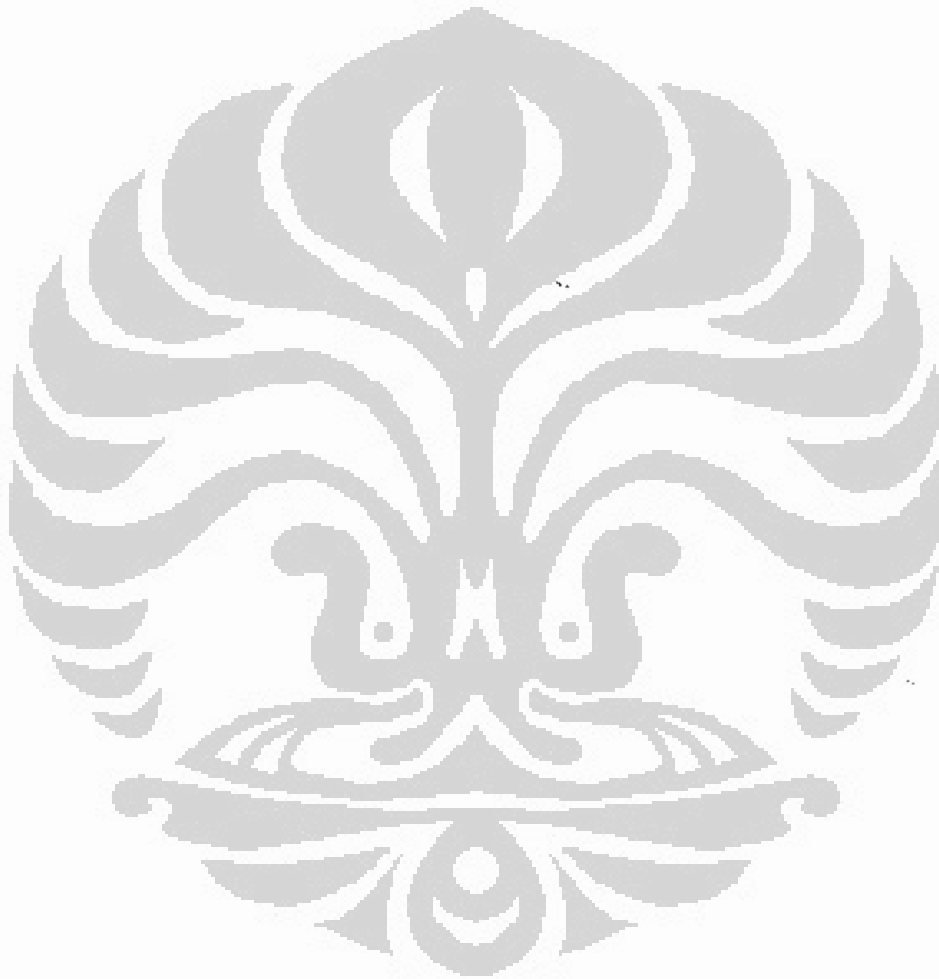
Tabel 3.1	Hasil Analisis Penilaian 3 (tiga) Tahun PT. Invofesta.....	35
Tabel 4.1	Proporsi Portfolio Reksadana Schroder Dana Prestasi Plus.....	45
Tabel 4.2	Portfolio Reksadana Schroder Dana Prestasi Plus.....	45
Tabel 4.3	Hasil regresi Reksadana Schroder Dana Prestasi Plus.....	46
Tabel 4.4	Proporsi Portfolio Reksadana BNP Paribas Ekuitas.....	46
Tabel 4.5	Portfolio Reksadana BNP Paribas Ekuitas.....	47
Tabel 4.6	Hasil regresi Reksadana BNP Paribas Ekuitas.....	47
Tabel 4.7	Proporsi Portfolio Reksadana Batavia Dana Saham Optimal.....	48
Tabel 4.8	Portfolio Reksadana Batavia Dana Saham Optimal.....	48
Tabel 4.9	Hasil regresi Reksadana Batavia Dana Saham Optimal.....	49
Tabel 4.10	Proporsi Portfolio Reksadana Syailendra <i>Eq Opportunity Fund..</i>	50
Tabel 4.11	Portfolio Reksadana Syailendra <i>Eq Opportunity Fund.....</i>	50
Tabel 4.12	Hasil regresi Reksadana Syailendra <i>Equity Opportunity Fund....</i>	50
Tabel 4.13	Proporsi Portfolio Reksadana Panin Dana Maksima.....	51
Tabel 4.14	Portfolio Reksadana Panin Dana Maksima.....	51
Tabel 4.15	Hasil regresi Reksadana Panin Dana Maksima.....	52
Tabel 4.16	Proporsi Portfolio Reksadana Panin Dana Prima.....	52
Tabel 4.17	Portfolio Reksadana Panin Dana Prima.....	53
Tabel 4.18	Hasil regresi Reksadana Panin Dana Prima.....	53
Tabel 4.19	Proporsi Portfolio Reksadana Reksadana GMT Dana Ekuitas.....	54
Tabel 4.20	Portfolio Reksadana GMT Dana Ekuitas.....	54
Tabel 4.21	Hasil regresi Reksadana GMT Dana Ekuitas.....	55
Tabel 4.22	Proporsi Portfolio Reksadana Danareksa Mawar.....	55
Tabel 4.23	Portfolio Reksadana Danareksa Mawar.....	56
Tabel 4.24	Hasil regresi Reksadana Reksadana Danareksa Mawar.....	56
Tabel 4.25	Hasil regresi Reksadana Dana Ekuitas Andalan.....	57
Tabel 4.26	Proporsi Portfolio Reksadana Mandiri Investa Atraktif.....	58
Tabel 4.27	Portfolio Reksadana Mandiri Investa Atraktif.....	58
Tabel 4.28	Hasil regresi Portfolio Reksadana Mandiri Investa Atraktif.....	59
Tabel 4.29	Proporsi Portfolio Reksadana NISP Indeks Saham Progresif.....	60
Tabel 4.30	Portfolio Reksadana NISP Indeks Saham Progresif.....	60
Tabel 4.31	Hasil regresi Reksadana NISP Indeks Saham Progresif.....	60
Tabel 4.32	Proporsi Portfolio Reksadana Manulife Saham Andalan.....	61
Tabel 4.33	Portfolio Reksadana Manulife Saham Andalan.....	61
Tabel 4.34	Hasil regresi Reksadana Manulife Saham Andalan.....	62
Tabel 4.35	Proporsi Portfolio Reksadana <i>First State Indoequity Sect Fund..</i>	63
Tabel 4.36	Portfolio Reksadana <i>First State Indoequity Sect Fund.....</i>	63
Tabel 4.37	Hasil regresi Reksadana <i>First State Indoequity Sect Fund.....</i>	63
Tabel 4.38	Tabel <i>Ranking Sharpe Index.....</i>	64
Tabel 4.39	Tabel <i>Ranking Treynor Measure.....</i>	66
Tabel 4.40	Tabel <i>Ranking Jensen Measure.....</i>	67
Tabel 4.41	Tabel <i>Ranking Information Ratio.....</i>	68
Tabel 4.42	Tabel <i>Ranking Model Treynor and Mazuy.....</i>	69
Tabel 4.43	Tabel <i>Ranking Model Henriksson and Merton.....</i>	71

Tabel 4.44	Tabel <i>Ranking</i> Dana AUM kelolaan Manajer Investasi.....	72
Tabel 4.45	Tabel <i>Ranking</i> Total Bobot Reksadana Saham .....	73



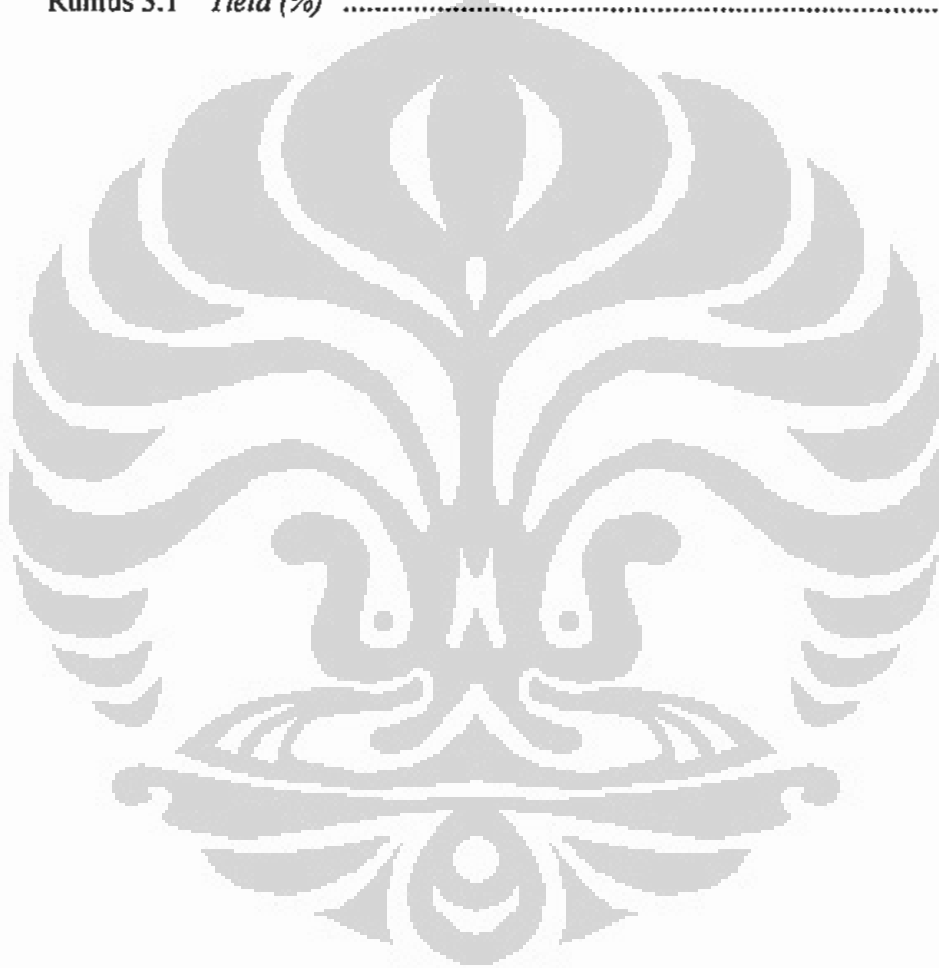
## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Hubungan antara Jumlah sekuritas dengan tingkat risiko .....	17
Gambar 3.1 Alur Metode Penelitian .....	39



## DAFTAR RUMUS

Rumus 2.1	Nilai aktiva bersih ( <i>net asset value</i> ) pada periode t .....	25
Rumus 2.2	NAV per unit penyertaan pada periode t.....	26
Rumus 2.3	Sharpe Index .....	27
Rumus 2.4	Treynor <i>Measure</i> .....	27
Rumus 2.5	Jensen <i>Measure</i> .....	28
Rumus 2.6	<i>Information Ratio</i> .....	29
Rumus 2.7	Model Treynor <i>and</i> Mazuy.....	30
Rumus 2.8	Model Henriksson <i>and</i> Merton.....	31
Rumus 3.1	<i>Yield (%)</i> .....	36



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Tabel Regresi Schroder Dana Prestasi Plus .....	81
Lampiran 2	Hasil Regresi Schroder Dana Prestasi Plus .....	82
Lampiran 3	Tabel Regresi BNP Paribas Ekuitas .....	83
Lampiran 4	Hasil Regresi BNP Paribas Ekuitas .....	84
Lampiran 5	Tabel Regresi Batavia Dana Saham Optimal .....	85
Lampiran 6	Hasil Regresi Batavia Dana Saham Optimal .....	86
Lampiran 7	Tabel Regresi Syailendra <i>Equity Opportunity Fund</i> .....	87
Lampiran 8	Hasil Regresi Syailendra <i>Equity Opportunity Fund</i> .....	88
Lampiran 9	Tabel Regresi Panin Dana Prima .....	89
Lampiran 10	Hasil Regresi Panin Dana Prima .....	90
Lampiran 11	Tabel Regresi Panin Dana Maksima .....	91
Lampiran 12	Hasil Regresi Panin Dana Maksima .....	92
Lampiran 13	Tabel Regresi Danareksa Mawar .....	93
Lampiran 14	Hasil Regresi Danareksa Mawar .....	94
Lampiran 15	Tabel Regresi Dana Ekuitas Andalan .....	95
Lampiran 16	Hasil Regresi Dana Ekuitas Andalan .....	96
Lampiran 17	Tabel Regresi Mandiri Investa Atraktif .....	97
Lampiran 18	Hasil Regresi Mandiri Investa Atraktif .....	98
Lampiran 19	Tabel Regresi NISP Indeks Saham Progresif .....	99
Lampiran 20	Hasil Regresi NISP Indeks Saham Progresif .....	100
Lampiran 21	Tabel Regresi Manulife Saham Andalan .....	101
Lampiran 22	Hasil Regresi Manulife Saham Andalan .....	102
Lampiran 23	Tabel Regresi <i>First State Indoequity Fund</i> .....	103
Lampiran 24	Hasil Regresi <i>First State Indoequity Fund</i> .....	104
Lampiran 25	Tabel Regresi GMT Dana Ekuitas .....	105
Lampiran 26	Hasil Regresi GMT Dana Ekuitas .....	106



# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Kesejahteraan pada masa purna tugas merupakan dambaan bagi setiap orang. Ini terlibat dari sikap serta tindakan hampir setiap individu untuk berusaha meningkatkan penghasilannya dengan berbagai cara agar dapat menyisihkan atau menginvestasikan penghasilan yang mereka dapatkan selama berkerja. Dalam upaya menjamin dan memelihara kesinambungan diantara pendapatan dan kesejahteraan karyawan dalam suatu perusahaan di hari tua, karyawan perlu mendapatkan perhatian dan penanganan yang lebih berdaya guna dan berhasil guna. Dalam masyarakat hubungan ini telah berkembang menjadi suatu bentuk tabungan yang dikhususkan untuk para pekerja formal atau karyawan yang bersifat untuk dinikmati hasilnya setelah karyawan yang bersangkutan memasuki masa purna tugas atau usia pensiun. Tabungan semacam ini dikenal sebagai manfaat pensiun, yang merupakan suatu tabungan yang diharapkan oleh masyarakat untuk memenuhi kesejahteraan hidupnya pada hari tua sampai pada akhir hayatnya. Karena itulah, institusi bisnis macam apapun perlu mengusahakan agar masalah penghargaan selama masa purna tugas pegawai atau karyawannya diatasi dengan cara manusiawi, yang kemudian kita kenal dengan sebutan Pensiun.

Bagi pihak perusahaan, program pensiun akan mencegah timbulnya problem Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) sebagai bagian dari program produktivitas perusahaan, dapat memelihara loyalitas karyawan, sehingga dapat menurunkan *turnover* karyawan, meningkatkan semangat produktivitas karyawan, dan meningkatkan kompetensi pasar Tenaga Kerja. Dengan demikian, adanya Dana Pensiun dapat menguntungkan ke dua belah pihak, yaitu karyawan dan pemberi kerja, apabila semua pihak konsisten dan memiliki perhatian besar mengenai hal ini.

Tugas yang harus dipikul Dana Pensiun adalah mengelola dan juga menginvestasikan dana yang telah dihimpun dari kontribusi yang telah dibayarkan

oleh pemberi kerja dan karyawan juga turut serta membayar kontribusi tersebut, sehingga jika suatu hari nanti terdapat karyawan dari suatu perusahaan yang sudah berusia pensiun, maka perusahaan tersebut dapat membayarkan tabungan manfaat pensiun kepada karyawan yang telah pensiun tersebut.

Oleh karena itu, pengelolaan suatu Dana Pensiun memerlukan penanganan secara profesional supaya dana atau kontribusi yang terkumpul itu dapat dimanfaatkan dan diinvestasikan dengan sebaik-baiknya yaitu kepada sektor-sektor yang aman, artinya sektor tersebut memiliki risiko investasi yang rendah atau bahkan tidak memiliki risiko sama sekali (*risk-free investment*), selain itu juga cepat dalam menghasilkan keuntungan sesuai dengan arahan investasi yang telah ditetapkan oleh para pendiri perusahaan.

Salah satu bentuk investasi yang dilakukan oleh lembaga Dana Pensiun pada umumnya yaitu Reksadana (*Mutual fund* atau *portfolio*), yang merupakan kumpulan investasi yang dihimpun dari investor yang selanjutnya diinvestasikan dalam *portfolio* efek oleh manajer investasi, yang diatur oleh Undang Undang no. 8 tahun 1995 mengenai pasar modal. Instrumen investasi yang biasa digunakan yaitu saham, obligasi, pasar uang, atau kombinasi dari instrumen-instrumen tersebut.

Penelitian kali ini akan dilakukan pada Dana Pensiun Bank ABC, dikhususkan pada Reksadana sahamnya, dengan melihat bagaimana Dana Pensiun Bank ABC memilih manajer investasi yang tepat, dalam artian dapat menghasilkan *return* yang besar, dan juga sesuai dengan arahan dari pengurus, pendiri, dewan pengawas, maupun peraturan investasi Dana Pensiun Bank ABC tersebut. Selain dari pada itu, Dana Pensiun Bank ABC juga menggunakan jasa suatu badan penilai investasi, yaitu PT. Infovesta, sebagai patokan untuk melihat kinerja manajer investasi reksadana saham dalam kurun waktu tertentu. Pada praktiknya, Dana Pensiun Bank ABC mempunyai standar khusus dalam menganalisis pemilihan manajer investasinya, yang hasil akhir pemilihannya terkadang berbeda dengan hasil yang dari apa yang telah diajukan oleh PT. Infovesta. Oleh karena itu, penelitian ini ingin melihat keefektifan dari standar dan analisis yang selama ini dilakukan oleh Dana Pensiun ABC, dibandingkan dengan hasil analisis dari PT. Infovesta, dengan

melakukan analisis yang akan dibantu dengan menggunakan metode *Risk-Adjusted Performance*, yaitu *Sharpe index*, *Jensen Index*, *Treynor index*, dan *information ratio*; dan juga metode *Market timing and Sensitivity*, dengan menggunakan *Treynor and Mazuy model*, dan *Henriksson and Merton model* dalam mengolah data reksadana saham yang telah dipilih oleh Dana Pensiun Bank ABC maupun PT. Infovesta.

Hasil dari penelitian ini diharapkan berguna bagi Dana Pensiun Bank ABC maupun para pembaca untuk melihat bagaimana kinerja reksadana saham yang telah mereka percayakan maupun yang akan mereka pilih kedepannya dan memberi masukan yang bisa berguna dalam pemilihan manajer investasi reksadana saham tersebut.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berkaitan dengan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah yang akan di bahas yaitu:

1. Bagaimanakah keefektifan kinerja investasi tiap-tiap manajer investasi reksadana saham yang ingin diseleksi oleh Dana Pensiun Bank ABC dan yang telah dianalisis oleh PT. Infovesta per 30 Juni 2010, dalam kurun waktu 3 (tiga) tahun kebelakang, yaitu dimulai pada bulan awal Juli 2007 sampai akhir Juni 2010, dengan penilaian melalui metode *Risk-Adjusted Performance*, yaitu *Sharpe index*, *Jensen Index*, *Treynor index*, dan *information ratio*; dan juga metode *Market timing*, dengan menggunakan *Treynor and Mazuy model*, dan *Henriksson and Merton model*?
2. Manajer Investasi manakah yang memiliki posisi peringkat dan pembobotan yang terbaik dari penilaian melalui metode *Risk-Adjusted Performance* dan metode *Market timing*?
3. Berdasarkan *ranking* dan pembobotan atas hasil analisis pembobotan dari metode-metode yang digunakan dalam penelitian ini terhadap manajer investasi reksadana saham yang telah dipilih oleh Dana Pensiun Bank ABC dan PT. Infovesta per 30 Juni 2010, dalam kurun waktu 3 (tiga) tahun ke belakang, pilihan manakah yang lebih efektif dari kedua lembaga atau perusahaan tersebut

berdasarkan hasil *ranking* dan pembobotan dari metode-metode yang digunakan dalam penelitian ini?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini dapat dibedakan menjadi 2 macam, yaitu:

#### - Tujuan Umum

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis reksadana saham yang telah dipilih oleh Dana Pensiun Bank ABC maupun PT. Infovesta per 30 Juni 2010, dan melihat kinerjanya dalam kurun waktu 3 (tiga) tahun kebelakang, yaitu dimulai pada bulan awal Juli 2007 sampai akhir Juni 2010.

#### - Tujuan Khusus

1. Mengetahui bagaimanakah keefektifan kinerja investasi tiap-tiap manajer investasi reksadana Saham yang telah dipilih oleh Dana Pensiun Bank ABC dan PT. Infovesta per 30 Juni 2010, dalam kurun waktu 3 (tiga) tahun kebelakang, yaitu dimulai pada bulan awal Juli 2007 sampai akhir Juni 2010, dengan penilaian melalui metode *Risk-Adjusted Performance*, yaitu *Sharpe index*, *Jensen Index*, *Treynor index*, dan *information ratio*; dan juga metode *Market timing*, dengan menggunakan *Treynor and Mazuy model*, dan *Henriksson and Merton model*.
2. Mengetahui manajer investasi manakah yang terbaik dari penilaian melalui metode *Risk-Adjusted Performance*, yaitu *Sharpe index*, *Jensen Index*, *Treynor index*, dan *information ratio*; dan juga metode *Market timing*, dengan menggunakan *Treynor and Mazuy model*, dan *Henriksson and Merton model* secara *ranking* dan pembobotan.
3. Mengetahui pilihan dari pihak manakah yang lebih efektif, Dana Pensiun Bank ABC atau PT. Infovesta, berdasarkan hasil *ranking* dan pembobotan dari metode-metode yang digunakan dalam penelitian ini.

#### 1.4 Pembatasan Masalah

Pembatasan masalah dalam karya akhir ini dibatasi pada lingkup investasi reksadana saham yang telah dipilih oleh Dana Pensiun bank ABC maupun PT. Infovesta per 30 Juni 2010, dengan melihat kinerjanya dalam kurun waktu 3 (tiga) tahun kebelakang, yaitu dimulai pada bulan awal Juli 2007 sampai akhir Juni 2010, yang dibantu dengan menggunakan data dari IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) maupun SBI (sertifikat Bank Indonesia) dalam kurun waktu yang sama.

#### 1.5 Sistematika Penelitian

##### BAB 1 Pendahuluan

Pada bab ini membahas tentang latar belakang penelitian, tujuan dan manfaat penelitian, batasan masalah, sumber data, tehnik yang digunakan, dan sistematika penelitian.

##### BAB 2 Landasan Teori

Bab ini membahas tentang teori-teori yang terkait mengenai pengertian Dana Pensiun, Reksadana, dan metode-metode yang akan digunakan dalam menganalisis reksadana saham dari manajer investasi yang ingin diteliti.

##### BAB 3 Metodologi Penelitian

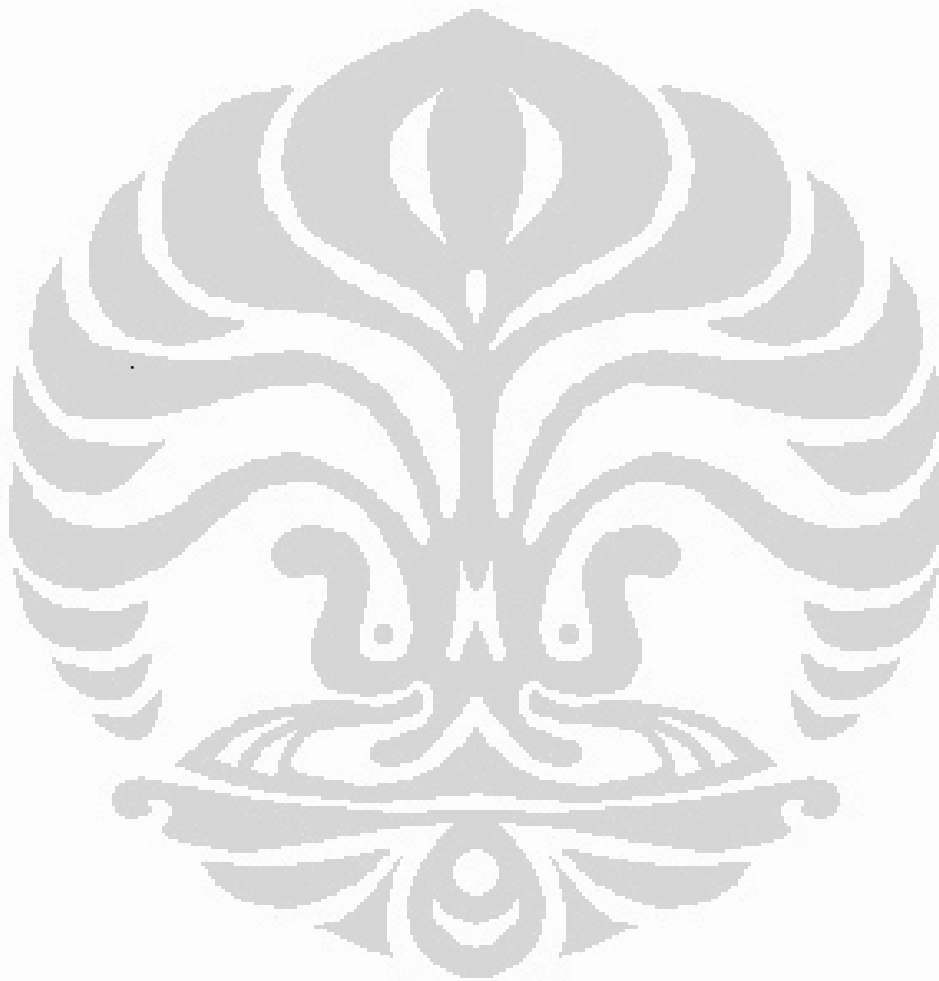
Bab ini berisi uraian tentang objek penelitian, sumber dan pengumpulan data, dan metode analisis data yang akan digunakan.

##### BAB 4 Analisis dan Pembahasan

Bab ini memuat gambaran umum Dana Pensiun Bank ABC sebagai obyek penelitian, yang juga memuat tentang standar pemilihan manajer investasi reksadana saham yang dimiliki oleh Dana Pensiun Bank ABC tersebut, serta analisis permasalahan dan pembahasan yang terkait dengan analisis *return* reksa dana saham dengan metode *Risk-Adjusted Performance*, yaitu *Sharpe index*, *Jensen Index*, *Treynor index*, dan *information ratio*; dan juga metode *Market timing* dan *Sensitivity*, dengan menggunakan *Treynor and Mazuy model*, dan *Henriksson and Merton model*.

## BAB 5 Kesimpulan dan Saran

Berisi mengenai kesimpulan yang didapat peneliti dalam melakukan penelitian dan saran – saran yang sesuai dengan analisa dan pembahasan yang telah dilakukan peneliti yang mungkin berguna bagi perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan.



## BAB 2

### LANDASAN TEORI

#### 2.1 Gambaran Umum Program Dana Pensiun

##### 2.1.1 Pengertian Dana Pensiun

Pada prinsipnya pensiun adalah suatu bentuk pemberian balas jasa yang diberikan oleh pihak pemberi kerja (*employer*) yang dalam hal ini adalah perusahaan, kepada para pegawainya atas jasa-jasa yang telah diberikan selama masa kerjanya. Di samping itu pensiun juga merupakan suatu alat untuk menghadapi risiko kerugian ekonomi yang disebabkan karena penurunan kemampuan menghasilkan pendapatan di masa tua.

Selanjutnya dibedakan antara istilah Dana Pensiun dan program Dana Pensiun (*pension plan*). Dana Pensiun menurut Widjaja (1995:5) adalah:

*"... suatu bentuk badan hukum baru yang bersifat mandiri, bertanggung jawab menghimpun dan mengelola dana milik peserta program pensiun"*

Di dalam PSAK No. 18 dinyatakan bahwa:

*"Dana Pensiun adalah badan hukum yang mengelola dan menjalankan program yang menjanjikan manfaat pensiun"*

Menurut Widjaja (1995:5) Program Dana Pensiun adalah:

*"...suatu program yang diselenggarakan oleh pemberi kerja (perusahaan atau pemerintah) untuk menyediakan jaminan hari tua dan untuk memberikan penghargaan atas jasa-jasa karyawan/pegawai yang telah bekerja selama bertahun-tahun"*

Jadi dapat disimpulkan Program Pensiun adalah program yang diadakan oleh perusahaan untuk memberi manfaat pensiun yang dapat ditentukan atau diestimasikan sebelumnya yang berasal dari hasil kegiatan perusahaan; sedangkan Dana Pensiun adalah badan hukum yang menjalankan investasi sebagai pengembangan dana untuk

membayar manfaat pensiun kepada peserta pensiun.

Jenis-jenis Dana Pensiun:

a. **Dana Pensiun Pemberi Kerja (DPPK)**

DPPK adalah Dana Pensiun yang dibentuk oleh orang atau badan yang mempekerjakan karyawan, untuk menyelenggarakan Program Pensiun Manfaat Pasti atau Program Pensiun Iuran Pasti, bagi kepentingan sebagian atau seluruh karyawannya sebagai peserta, dan yang menimbulkan kewajiban terhadap pemberi kerja.

b. **Dana Pensiun Lembaga Keuangan (DPLK)**

DPLK adalah Dana Pensiun yang dibentuk oleh bank atau perusahaan asuransi jiwa untuk menyelenggarakan Program Pensiun Iuran Pasti bagi perorangan, baik karyawan maupun pekerja mandiri terpisah dari Dana Pensiun pemberi kerja baik karyawan bank atau perusahaan asuransi jiwa yang bersangkutan.

### 2.1.2 Maksud dan Tujuan Dana Pensiun

Menurut Widjaja (1995), tujuan atau alasan dari penyelenggaraan program pensiun adalah sebagai berikut:

a. **Mempertahankan Pegawai**

Perusahaan besar modern menghadapi persaingan yang cukup kuat dalam menarik dan mempertahankan karyawan yang berkualitas. Perencanaan pensiun yang baik meningkatkan citra perusahaan dalam usaha menarik dan mempertahankan karyawan berkualitas.

b. **Efisiensi rencana pensiun**

Rencana pensiun menyangkut berbagai variasi penggunaannya, di samping umur pensiun, kematian, kecelakaan dan kecacatan. Menghadapi berbagai kemungkinan tersebut, perusahaan perlu pula merencanakan dana yang sesuai dan spesifik penggunaannya dan dengan demikian memilih rencana yang tepat dari segi biaya.

c. **Untuk meningkatkan semangat dan produktivitas karyawan dan untuk mengurangi tingkat *turnover* karyawan perusahaan.**



- d. Untuk memenuhi tanggung jawab sosial perusahaan.
- e. Menciptakan sumber dana baru yang bersifat jangka panjang untuk membiayai pembangunan.
- f. Membantu pemerintah dalam upaya meningkatkan kesejahteraan masyarakat di hari tua.

Maksud dan tujuan pembentukan Dana Pensiun menurut Peraturan Dana Pensiun Bank ABC adalah untuk memberikan kesejahteraan kepada Peserta dan Pihak Yang Berhak agar kesinambungan penghasilan Peserta pada hari tua setelah tidak berkerja lagi pada pemberi Kerja tetap terjamin dengan menyelenggarakan Program Pensiun Manfaat Pasti.

Pada dasarnya tujuan pokok semua program pensiun perusahaan adalah sama yaitu menyediakan santunan atau tunjangan kepada para karyawannya, karena itu masalah pokok yang menyangkut program pensiun adalah bagaimana menyediakan dana yang cukup untuk memenuhi kebutuhan para pensiunan, atau bagaimana mengelola dan mengembangkan Dana Pensiun itu yaitu melalui investasi sehingga hasil dari investasi itu dapat diberikan kepada karyawan pada saat ia pensiun.

Tugas Dana Pensiun yaitu:

- a. Mengelola dan menginvestasikan dana yang dihimpun dari kontribusi yang diberikan oleh pemberi kerja.
- b. Membayarkan manfaat pensiun kepada karyawan yang telah habis masa kerjanya.
- c. Bertanggung jawab kepada pemberi kerja untuk mengelola dana yang dikumpulkan sehingga pada waktunya dapat mencukupi pembayaran manfaat pensiun.

### 2.1.3 Manfaat Pensiun

Manfaat Pensiun menurut UU No. 11/1992 tentang Dana Pensiun adalah:

*“ Pembayaran berkala yang dibayarkan kepada peserta pada saat dan dengan cara yang ditetapkan dalam peraturan Dana Pensiun.”*

Manfaat dari Dana Pensiun dipandang dari pihak-pihak yang berkepentingan adalah:

- a. Bagi Peserta Dana Pensiun Lembaga Keuangan
  - Iuran dan hasil pengembangan dana diperuntukkan Peserta
  - Pembayaran iuran dapat dilakukan secara tidak teratur
  - Merupakan satu-satunya produk Hari Tua yang sangat transparan
- b. Bagi Perusahaan yang Karyawannya Menjadi Peserta Perusahaan tersebut mendapatkan kebebasan untuk:
  - Menunjuk pengurus yang bermutu dan bertanggung-jawab
  - Menyediakan pegawai dan gedung / kantor beserta kelengkapannya
  - Menyediakan dana awal (*Past Service Liabilities*)
- c. Bagi Pemerintah
  - Memudahkan proses regenerasi dari angkatan sebelumnya ke generasi-generasi berikutnya
  - Mempercepat terbentuknya hubungan industrial Pancasila
- d. Bagi Bank dan Perusahaan Asuransi Jiwa  
 Dengan adanya Dana Pensiun Lembaga Keuangan Bank dan Perusahaan Asuransi Jiwa sebagai pendiri maupun pengelola Dana Pensiun Lembaga Keuangan dapat:
  - Menciptakan sumber dana baru yang bersifat jangka panjang
  - Membantu pemerintah dalam penghimpunan dana untuk pembiayaan pembangunan.

#### 2.1.4 Jenis-jenis Program Dana Pensiun

Menurut Widjaja (1995), program Dana Pensiun dapat diklasifikasikan sebagai berikut:

- a. Berdasarkan jumlah pemberi kerja yang terlibat dalam program Dana Pensiun:
  - *Single Employer Plans* (Program satu perusahaan)  
 Yaitu program yang khusus dirancang untuk satu perusahaan.

- *Multiple Employer Plans* (Program Banyak Perusahaan)  
Yaitu merupakan suatu program pensiun yang diikuti beberapa perusahaan.
- b. Berdasarkan pola pengelolaan pensiun
- Melalui perusahaan itu sendiri  
Yaitu dengan membentuk dana cadangan pensiun pegawai
  - Melalui perusahaan asuransi  
Yaitu dengan menyerahkan segala pengelolaan Dana Pensiun kepada perusahaan asuransi.
  - Melalui lembaga profesional yang independen  
Misalnya pada bank yang berfungsi sebagai administrator dan pengelola manajemen Dana Pensiun.
  - Melalui Yayasan Dana Pensiun Pegawai  
Merupakan suatu badan yang terpisah dari perusahaan, yang didirikan melalui seorang notaris, dan para pendirinya merupakan wakil perusahaan dan wakil pegawai.
- c. Berdasarkan pendanaan (kontribusi pekerja)
- Program tanpa kontribusi (*non contributory plans*)  
Pada program ini, program pensiun didanai seluruhnya oleh perusahaan.
  - Program dengan kontribusi (*contributory plans*)  
Pada program ini, perusahaan diharuskan untuk memungut sebagian dari pendapatan karyawan sebagai kontribusi atau iuran untuk program tersebut dan selanjutnya perusahaan akan memberikan iurannya sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan.
- d. Berdasarkan pencadangan dana
- Program dengan cadangan dana (*funded plans*)  
Pada program ini, perusahaan diharuskan untuk menyisihkan dana tertentu untuk keperluan jaminan pensiun nanti dengan membayar kepada suatu lembaga keuangan yang berdiri sendiri atau yang terpisah dari perusahaan.
  - Program tanpa cadangan dana (*unfunded plans*)  
Pada program ini, dana seluruhnya dikelola oleh perusahaan sendiri dan

bukan oleh lembaga pengelola dana.

e. Berdasarkan penerimaan pensiun

- Program Jabatan

Jenis program ini ditujukan untuk karyawan yang mencapai masa pensiun, dengan memberikan santunan seperti: santunan pensiun karyawan baik karena pensiun normal, pensiun dipercepat, pensiun diperlambat atau karena sakit. Disamping itu juga memberikan santunan pensiun kepada para janda/duda atau ahli waris.

- Program Individual

Jenis program ini memberikan santunan kepada para direktur atau eksekutif, juga kepada seorang karyawan atau sejumlah kecil karyawan secara perseorangan.

- Program Pensiun Wiraswasta

Ditujukan kepada para wiraswasta atau pensiun pribadi, yang pembayaran santunannya ditangguhkan.

f. Berdasarkan jumlah dan saat pembayaran iuran

- Program Pensiun Iuran Pasti (PIIP)

Adalah program pensiun yang iurannya ditetapkan dalam peraturan Dana Pensiun dan seluruh iuran serta hasil pengembangannya dibukukan pada rekening masing-masing peserta sebagai manfaat pensiun.

- ❖ Iuran ditentukan lebih dahulu baru dihitung manfaatnya
- ❖ Pada saat pensiun dibelikan anuitas seumur hidup ke Perusahaan Asuransi Jiwa.

- Program Pensiun Manfaat Pasti (PPMP)

Adalah program pensiun yang manfaatnya ditetapkan dalam peraturan Dana Pensiun atau program pensiun lain yang bukan merupakan program pensiun iuran pasti.

- ❖ Manfaat pensiun ditentukan lebih dahulu baru dihitung iurannya
- ❖ Mengenal *past service liabilities* (PSL)
- ❖ Ada perhitungan aktuarial

Universitas Indonesia

### 2.1.5 Fungsi Dana Pensiun

Menurut Widjaja (1995), Program pensiun memiliki 3 fungsi, yaitu:

#### a. Fungsi Asuransi

Program pensiun memiliki fungsi asuransi karena memberikan jaminan kepada peserta untuk mengatasi risiko kehilangan pendapatan yang disebabkan oleh kematian atau usia pensiun.

#### b. Fungsi Tabungan

Program pensiun memiliki fungsi tabungan karena selama masa kerja karyawan harus membayar iuran (seperti premi).

#### c. Fungsi Pensiun

Program pensiun memiliki fungsi pensiun karena manfaat yang akan diterima oleh peserta dapat dilakukan secara berkala selama hidup.

### 2.1.6 Pendanaan Dana Pensiun

Menurut Widjaja (1995), Kekayaan program Dana Pensiun berasal dari beberapa sumber yaitu:

- a. Iuran pemberi kerja
- b. Iuran peserta
- c. Hasil investasi
- d. Pengalihan dari Dana Pensiun lain

Kekayaan Dana Pensiun dipupuk agar Dana Pensiun mampu memenuhi kewajiban pembiayaan program pensiun.

## 2.2 Investasi

### 2.2.1 Definisi Investasi

Banyak definisi Investasi yang beredar saat ini, apabila kita melihat dari beberapa sumber pustaka, dapat dilihat sebagai berikut:

- Pengertian Investasi secara luas adalah mengorbankan kekayaan kita saat ini untuk mendapatkan kekayaan masa datang. Pengorbanan yang terjadi adalah saat ini dan pasti, sedangkan pengembalian yang terjadi di masa datang belum tentu

### 2.1.5 Fungsi Dana Pensiun

Menurut Widjaja (1995), Program pensiun memiliki 3 fungsi, yaitu:

#### a. Fungsi Asuransi

Program pensiun memiliki fungsi asuransi karena memberikan jaminan kepada peserta untuk mengatasi risiko kehilangan pendapatan yang disebabkan oleh kematian atau usia pensiun.

#### b. Fungsi Tabungan

Program pensiun memiliki fungsi tabungan karena selama masa kerja karyawan harus membayar iuran (seperti premi).

#### c. Fungsi Pensiun

Program pensiun memiliki fungsi pensiun karena manfaat yang akan diterima oleh peserta dapat dilakukan secara berkala selama hidup.

### 2.1.6 Pendanaan Dana Pensiun

Menurut Widjaja (1995), Kekayaan program Dana Pensiun berasal dari beberapa sumber yaitu:

- a. Iuran pemberi kerja
- b. Iuran peserta
- c. Hasil investasi
- d. Pengalihan dari Dana Pensiun lain

Kekayaan Dana Pensiun dipupuk agar Dana Pensiun mampu memenuhi kewajiban pembiayaan program pensiun.

## 2.2 Investasi

### 2.2.1 Definisi Investasi

Banyak definisi Investasi yang beredar saat ini, apabila kita melihat dari beberapa sumber pustaka, dapat dilihat sebagai berikut:

- Pengertian Investasi secara luas adalah mengorbankan kekayaan kita saat ini untuk mendapatkan kekayaan masa datang. Pengorbanan yang terjadi adalah saat ini dan pasti, sedangkan pengembalian yang terjadi di masa datang belum tentu

terjadi dan besarnya tidak diketahui pasti (Sharpe, 2005).

- Investasi merupakan komitmen saat ini terhadap sumber daya (dana) yang kita miliki untuk suatu periode waktu tertentu dengan ekspektasi mendapatkan aliran dana masa depan yang mengkompensasi *time value of money*, ekspektasi inflasi sepanjang umur investasi dan juga menyediakan *premium* atas ketidakpastian aliran dana di masa depan (Reilly & Brown, 2006).
- investasi sebagai komitmen yang dilakukan di masa sekarang dengan menempatkan dana pada aset-aset finansial maupun non finansial selama periode waktu tertentu di masa mendatang (Jones, 2007).

Dari penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa investasi sangat berkaitan dengan risiko, karena adanya ketidakpastian di masa depan, waktu, karena pengorbanan dilakukan saat ini dan hasilnya akan diperoleh kemudian, sehingga faktor tingkat inflasi di masa depan pun juga berpengaruh, dan harapan investor akan tingkat *return* yang sebanding dengan risiko yang mereka hadapi atas penundaan pengeluaran di masa sekarang. Oleh karena itu, pemilihan instrumen investasi harus dilakukan secara cermat agar menghasilkan tingkat *return* seperti yang diharapkan oleh investor.

### 2.2.2 Jenis-Jenis Investasi

Menurut jenisnya, investasi dapat dibedakan menjadi dua jenis yaitu (Bodie, 2009):

#### a. *Real Asset*

Yang termasuk dalam *Real Asset* yaitu tanah, bangunan, pabrik, infrastruktur, pengetahuan, dan mesin yang digunakan untuk memproduksi barang dan diperlukan pekerja ahli untuk menggunakan sumber daya tersebut. Selain itu juga ada yang mengkategorikan komoditi termasuk sebagai *real asset* yang sering disebut sebagai komoditas berjangka atau *futures*.

#### b. *Financial Asset*

Yang termasuk dalam *Financial Asset* yaitu saham, obligasi, opsi, *warrant* dan lainnya yang tidak secara langsung memberi kontribusi pada produktivitas

kapasitas ekonomi, namun memberikan kontribusi secara tidak langsung melalui kepemilikan dan memfasilitasi transfer dana dalam peluang investasi, yang dikategorikan sebagai *financial asset* yang berbentuk investasi pada pasar modal, sedangkan jenis *financial asset* lainnya adalah investasi pada pasar uang, produk yang dijual adalah berupa SBPU (Surat Berharga Pasar Uang) valuta asing dan surat-surat berharga yang diterbitkan oleh industri perbankan seperti deposito, *commercial paper* dan lain sebagainya.

### 2.2.3 Tujuan Investasi

Secara luas tujuan orang melakukan investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah dengan nilai saat ini atas pendapatan yang akan diterima dimasa datang. Tandelilin (2002) menjelaskan bahwa alasan yang mendorong setiap orang untuk melakukan investasi adalah sebagai berikut:

a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang

Seorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang.

b. Mengurangi tekanan inflasi

Dengan melakukan investasi dalam pemilihan perusahaan atau obyek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.

c. Dorongan untuk menghemat pajak

Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.



#### 2.2.4 Proses Investasi

Sharpe, Alexander, dan Bailey (2005) menjelaskan bahwa terdapat 5 prosedur dalam membuat keputusan yang menjadi dasar proses investasi, yaitu:

##### a. Kebijakan Investasi

Tahap ini meliputi penentuan tujuan investasi dan banyaknya dana yang dapat diinvestasikan. Kebijakan ini terkait dengan risiko dan *return* investasi yang diharapkan investor. Selanjutnya tahap ini juga meliputi identifikasi potensi kategori aset keuangan yang akan membentuk portfolio investasi.

##### b. Analisis Sekuritas

Tahap ini meliputi penilaian terhadap sekuritas, baik secara individual maupun sekelompok sekuritas, yang termasuk dalam kategori luas aset keuangan yang telah diidentifikasi sebelumnya. Analisis sekuritas dapat dilakukan dengan menggunakan analisis teknikal maupun analisis fundamental.

##### c. Pembentukan Portfolio

Tahap ini meliputi identifikasi aset-aset khusus yang akan dijadikan investasi serta menentukan besarnya dana investor yang akan diinvestasikan dalam setiap aset tersebut. Pada tahap ini, masalah selektivitas, penentuan waktu, dan diversifikasi perlu menjadi perhatian investor untuk meminimalkan risiko.

##### d. Revisi Portfolio

Tahap ini berkenaan dengan pengulangan periodik dari 3 tahap sebelumnya, karena dari waktu ke waktu investor mungkin mengubah tujuan investasinya, sehingga portfolionya tidak lagi optimal. Oleh karena itu, investor dapat membentuk portfolio baru dengan menjual portfolio yang dimilikinya dan membeli portfolio lain yang belum dimiliki.

##### e. Evaluasi Kinerja Portfolio

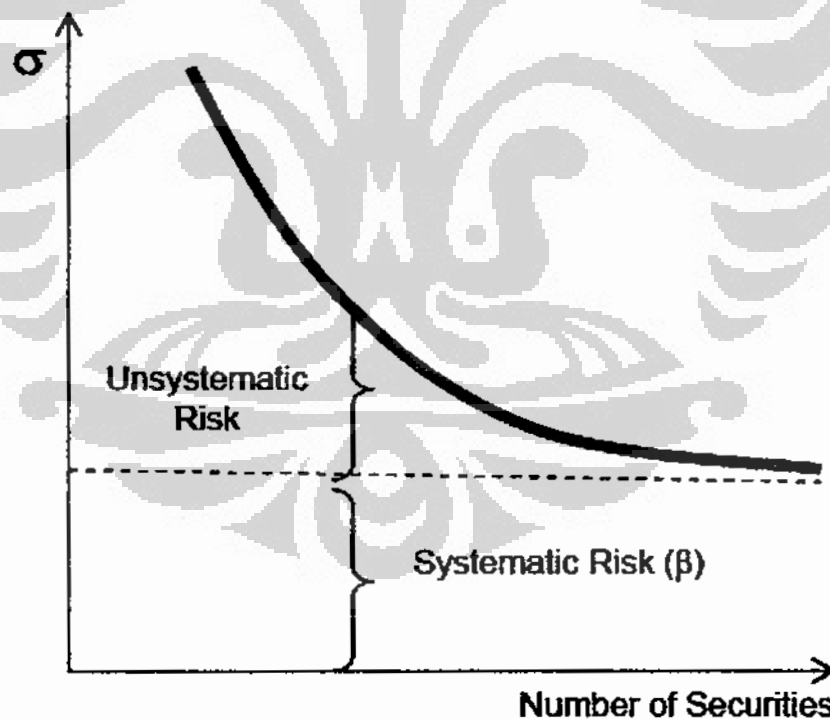
Tahap terakhir meliputi penentuan kinerja portfolio secara periodik, baik dari *return* yang dihasilkan maupun tingkat risiko yang dihadapi investor. Oleh sebab itu, diperlukan ukuran yang tepat untuk menilai *return* dan risiko investasi, serta standar (*benchmark*) yang relevan.

### 2.2.5 Risiko Investasi

Risiko didefinisikan sebagai adanya kemungkinan perbedaan penghasilan aktual dengan penghasilan yang diharapkan (Jones, 2007). Menurut teori, risiko investasi tidak bisa dihilangkan, karena ada yang disebut dengan *systematic risk* dan *unsystematic risk*, yang bisa dilakukan oleh seorang investor adalah meminimalkan risiko, salah satunya adalah dengan melakukan diversifikasi risiko atau disebut juga *diversifiable risk* atau *unsystematic risk*.

Risiko non sistematis ditentukan oleh beberapa faktor yaitu jenis industri, *common factor* (seperti *dividend yield* dan ukuran perusahaan), dan *specific/unique factor* sekuritas itu sendiri. Tapi ada juga risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi, seperti risiko pasar (*market risk*). Risiko semacam ini disebut *undiversifiable risk* atau risiko sistematis (*systematic risk*).

Hubungan antara risiko sistematis dan risiko non sistematis dapat dilihat dalam gambar 2.1



Sumber: Bodie, Zvi, Alex Kane, Alan J. Marcus, Investments, 8<sup>th</sup> edition, 2009.

**Gambar 2.1 Hubungan antara Jumlah sekuritas dengan tingkat risiko**

Sebelum memutuskan berinvestasi dan jenis investasi apa yang akan diambil oleh investor, maka perlu diketahui jenis-jenis risiko yang timbul dari tindakan investasi tersebut, sehingga diharapkan investor dapat mengatur risiko (*risk management*) tersebut, adapun risiko tersebut, diantaranya adalah (Fredman, 1993):

- a. *Default risk*, terjadi akibat perusahaan mengalami kerugian sehingga menyebabkan kebangkrutan, faktor-faktor yang dapat menyebabkan hal ini terjadi adalah: kondisi makro ekonomi suatu negara, kesalahan manajemen dan lainnya.
- b. *Interest rate risk*, ini merupakan risiko diluar kemampuan perusahaan, sehingga bisa digolongkan dalam *undiversifiable risk*, biasanya terjadi akibat kenaikan suku bunga sehingga mengakibatkan tingginya suku bunga kredit yang mengakibatkan terjadinya kredit macet.
- c. *Market risk*, sama halnya dengan *interest risk*, risiko ini juga tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi karena berdampak pada semua jenis investasi, kondisi *market risk* ini bisa terjadi baik pada saat kondisi pasar sedang *bullish* maupun *bearish*.
- d. *Purchasing power risk*, yang disebabkan oleh inflasi sehingga seluruh instrumen keuangan sangat dipengaruhi oleh risiko kekuatan pembeli (*purchasing power risk*) atau kejadian saat kekuatan pembeli dari satu mata uang berkurang.
- e. *Marketability risk*, yang disebabkan oleh adanya biaya-biaya tambahan, seperti *fee*, komisi atau diskon akibat transaksi suatu jenis investasi.
- f. *Management risk*, yang terjadi jika individu yang mengelola investasi melakukan tindakan yang menyebabkan penurunan nilai investasi. Risiko ini dapat dihindari dengan pengetahuan manajemen yang cukup sehingga bisa mengelola investasi dengan lebih baik.
- g. *Political risk*, sering juga disebut sebagai *country risk* yang terjadi akibat adanya perubahan kebijakan pemerintah sehingga mempengaruhi harga pasar dari investasi, tingkat stabilitas politik dalam negeri dan juga perekonomian secara makro.
- h. *Callability risk*, yaitu kemungkinan penyimpangan akibat adanya usaha untuk menjual kembali investasi karena hal-hal tertentu.
- i. *Convertability risk*, yaitu penyimpangan akibat adanya kesempatan untuk

mengubah satu bentuk investasi ke bentuk investasi lain, seperti mengubah obligasi menjadi saham.

### 2.2.6 Tipe-tipe Investor

Berdasarkan tingkat toleransi terhadap risiko, investor dibagi menjadi 3 (tiga) yaitu (Bodie, 2009):

- a. **Risk Seeker**, yaitu tipe investor yang menyukai risiko, mereka akan memilih investasi yang memberikan tingkat pengembalian yang sedikit lebih tinggi walaupun menghadapi tambahan risiko yang lebih besar. Pilihan investasi yang dilakukan adalah *high risk-high return*, seperti saham.
- b. **Risk Averter** yaitu tipe investor yang tidak menyukai risiko, mereka akan meminta tambahan keuntungan yang lebih besar untuk setiap kenaikan tingkat yang dihadapinya. Dengan demikian maka jika dihadapkan pada berbagai kombinasi tingkat keuntungan dan risiko, seorang investor yang *risk averter* akan memilih investasi yang memberikan keuntungan dengan risiko yang terkecil. Sikap *risk averter* inilah yang menjadi asumsi dalam penelitian finansial dan teori portfolio investasi, bahwa pada dasarnya seorang investor tidak menyukai risiko. Biasanya pilihan investasi yang dilakukan adalah *low risk-low return*, seperti tabungan, deposito, dan obligasi pemerintah.
- c. **Risk Neutral**, yaitu tipe investor yang netral terhadap risiko, mereka akan bersikap netral terhadap risiko, artinya investor akan meminta kenaikan tingkat pengembalian yang sama besarnya untuk setiap risiko yang dihadapi. Pilihan investasi yang cenderung dilakukan adalah *medium risk-medium return*, seperti reksadana.

## 2.3 Reksadana

### 2.3.1 Definisi Reksadana

Pada awalnya, istilah *Mutual Fund* atau yang biasa kita sebut dengan reksadana berasal dari kata *Fund*. Giles (2003) menyatakan bahwa reksadana adalah kumpulan dari uang yang dikontribusikan oleh para investor, baik perorangan

maupun perusahaan atau organisasi tertentu, yang diatur dan diinvestasikan seluruhnya, atas nama investor tersebut. Dalam kamus keuangan Reksadana didefinisikan sebagai portfolio aset keuangan yang terdiversifikasi, dicatatkan sebagai perusahaan investasi yang terbuka, yang menjual saham kepada masyarakat dengan harga penawaran dan penarikannya pada harga nilai aktiva bersihnya (*"Diversified portfolio of securities, registered as an open-end investment company, which sells shares to the public at an offering price and redeems them on demand at net asset value"*)<sup>1</sup>.

Reksadana (*mutual fund*) itu sendiri berasal dari kata "reksa" yang berarti jaga atau pelihara dan "dana" yang berarti uang. Menurut Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 pasal 1 ayat 27 dijelaskan bahwa, "Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portfolio efek oleh manajer investasi".

Dari definisi-definisi yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat dilihat bahwa reksadana memiliki beberapa karakteristik (Manurung,2008), yaitu:

- a. Kumpulan dana dan pemilik, pemilik reksadana adalah berbagai pihak yang menginvestasikan atau memasukkan dananya ke reksadana dengan berbagai variasi.
- b. Reksadana diinvestasikan kepada efek yang dikenal dengan instrumen investasi, seperti rekening Koran, deposito, surat utang jangka pendek yang dikenal dengan *Repurchase Agreement* (REPO), surat utang jangka panjang seperti *Medium Term Notes* (MTN), Obligasi dan Obligasi konversi, dan efek saham maupun ke efek yang berisiko tinggi seperti opsi, *future*, dan sebagainya, yang semuanya ini akan dilakukan sebagai alat investasi dan dilakukan alokasi asset yang berbeda-beda sesuai dengan tujuan investasi yaitu tingkat pengembalian yang diharapkan.
- c. Reksadana dikelola oleh manajer investasi, yang bisa sebagai perorangan, maupun sebagai lembaga yang harus memiliki izin perusahaan untuk mengelola dana, yang diperoleh dari Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal) bagi

---

<sup>1</sup> Manurung, Hayman Adler, Reksadana Investasiku, 2008, P-1.

perusahaan yang bergerak dan berusaha di Indonesia.

- d. Reksadana merupakan instrumen investasi jangka menengah dan jangka panjang, karena umumnya reksadana melakukan investasi kepada instrumen investasi seperti *Medium Term Notes* (MTN), obligasi dan saham.
- e. Reksadana merupakan produk investasi yang berisiko, yang muncul dari instrumen investasi yang menjadi portfolio reksadana tersebut dan pengelola reksadana (manajer investasi) yang bersangkutan.

### 2.3.2 Jenis-jenis reksadana

Menurut Manurung (2008), apabila dilihat dari sifatnya, reksadana dibagi menjadi dua yaitu:

#### a. Reksadana tertutup

Merupakan reksadana yang transaksi perdagangan Unit penyertaan (bukti atas pembelian reksadana) dilakukan melalui bursa saham. Oleh karena itu, pemegang saham reksadana tertutup harus menjual ke Bursa melalui broker saham untuk mendapatkan dananya. Harga saham reksadana tertutup bervariasi sesuai dengan portfolionya dan biasanya harga tersebut selalu lebih rendah Nilai Aktiva Bersihnya (NAB) karena adanya biaya transaksi. Reksadana tertutup sudah tidak ada di Indonesia, sebelumnya hanya ada satu yang berdiri, yaitu Reksadana BDNI.

#### b. Reksadana terbuka

Merupakan reksadana yang pemegang unit penyertaannya dapat menjual unitnya langsung kepada manajer investasi terkecuali *Exchange Traded Fund* (ETF), yang merupakan produk reksadana yang diperdagangkan di bursa. Manajer investasi wajib membeli unit penyertaan yang dijual kembali oleh investor, yang harga unit penyertaan tersebut ditentukan oleh harga penutupan perdagangan pada hari yang bersangkutan. Oleh karena itu, investor tidak dapat melakukan arbitrase pada reksadana karena investor tidak mengetahui harga jual atau beli dari unit penyertaan dan akan diketahui esok harinya.

Sedangkan apabila kita melihat reksadana berdasarkan jenis investasinya, maka

reksadana dibagi menjadi empat, yaitu:

**a. Reksadana Saham (*Equity Fund*)**

Reksadana yang menginvestasikan sekurang-kurangnya 80% dari total dananya dalam bentuk efek yang bersifat ekuitas (saham), seperti diketahui bahwa saham memiliki volatilitas yang tinggi, sehingga ini juga berimbang terhadap reksadana saham, karena reksadana saham ini memiliki imbal hasil yang relatif paling tinggi dan risiko yang juga relatif paling tinggi jika dibandingkan dengan jenis reksadana lainnya.

Reksadana tipe ini cocok untuk investor yang memiliki horison investasi jangka panjang dan toleransi terhadap risiko sangat besar (*risk seeker*). Kinerja reksadana saham pada umumnya mencerminkan kinerja pasar saham secara keseluruhan. Biasanya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) digunakan sebagai acuan untuk menentukan kinerja reksadana saham. Semakin besar indeks reksadana saham dapat mengungguli IHSG maka kinerjanya semakin baik.

**b. Reksadana Pasar Uang (*Money Market Fund*)**

Reksadana yang menginvestasikan sekurang-kurangnya 80% dari total dananya dalam efek yang bersifat hutang dengan jatuh tempo kurang dari 1 tahun dengan tujuan untuk menjaga likuiditas dan pemeliharaan modal, seperti deposito, SBI, *commercial paper* dan surat hutang jangka pendek lain sehingga menempatkan reksadana pasar uang ini memiliki risiko dan imbal hasil relatif rendah dibanding Reksadana jenis lainnya, atau hampir setara dengan risiko menyimpan uang di bank. Reksadana pasar uang tidak menerapkan biaya pembelian dan penjualan kembali. Selain itu, nilai aktiva bersih per unit penyertaannya selalu Rp 1.000,- setiap hari. Hasil investasi dari reksadana ini dibagikan setiap hari dalam bentuk tambahan unit penyertaan yang dilaporkan oleh bank kustodian setiap akhir bulan. Pada umumnya reksadana pasar uang menjadi alternatif investasi dari tabungan dan deposito karena menawarkan bunga yang lebih menarik dan likuiditas yang tinggi. Reksadana pasar uang sangat sesuai untuk investasi jangka pendek (kurang dari 3 tahun), sebagai pelengkap deposito atau tabungan yang sudah ada. Keuntungan lain dari reksadana pasar uang adalah tidak adanya biaya pembelian

dan biaya penjualan kembali pada reksadana ini.

**c. Reksadana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Fund*)**

Merupakan reksadana yang menginvestasikan sekurang-kurangnya 80% dari portfolio yang dikelolanya ke dalam surat berharga berupa utang seperti sertifikat deposito, *commercial paper*, dan sertifikat obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan maupun pemerintah. Reksadana ini memiliki risiko rendah hingga menengah, karena nilai investasinya relatif tidak fluktuatif dan sebagian besar instrumen investasi dalam portfolionya berupa utang.

Tujuan dari reksadana ini adalah untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang stabil. Pada kondisi pasar obligasi yang likuid, indeks obligasi menjadi acuan kinerja reksadana pendapatan tetap. Sebagaimana halnya dengan reksadana saham, semakin besar indeks reksadana pendapatan tetap mengungguli indeks obligasi maka kinerjanya semakin baik. Risiko yang dihadapi adalah serupa dengan reksadana pasar uang yaitu risiko kredit dan likuiditas. Umumnya reksadana pendapatan tetap memberikan pembagian keuntungan berupa uang tunai (*dividen*) yang dibayarkan secara teratur, misalnya per tiga bulan, per enam bulan, tahunan atau *dividen* tersebut dapat diinvestasikan kembali dalam reksadana untuk meningkatkan nilai pokoknya. Reksadana pendapatan tetap sesuai untuk investasi jangka menengah (3-5 tahun) serta sesuai untuk investor yang tidak ingin mengambil risiko kehilangan sebagian atau seluruh nilai investasinya.

**d. Reksadana Campuran (*Balance Funds*)**

Merupakan reksadana yang menginvestasikan dananya pada kombinasi efek pasar uang, obligasi/utang, dan saham dengan perbandingan alokasi portfolio yang tidak dapat dikategorikan dalam ketiga jenis reksadana di atas. Potensi hasil dan risiko reksadana campuran secara teoritis berada di atas reksadana pendapatan tetap dan berada di bawah reksadana saham. Manajer investasi yang mengelola reksadana campuran dapat mengalihkan portfolionya ke dalam surat berharga lainnya apabila dipandang perlu untuk mempertahankan nilai investasi pemodal atau menghadapi situasi dan kondisi yang kurang menguntungkan.



Reksadana campuran sesuai untuk tujuan investasi jangka menengah dan jangka panjang serta sesuai untuk investor yang kurang berani menerima risiko investasi yang terlalu besar, namun ingin memperoleh *return* yang lebih besar daripada reksadana pendapatan tetap.

### 2.3.3 Risiko Dalam Investasi Reksadana

Menurut Manurung (2008), risiko yang biasa dihadapi para manajer investasi reksadana maupun para investor yaitu:

- a. Risiko ekonomi saat ini, yang menggambarkan situasi ekonomi yang dapat mempengaruhi nilai aktiva bersih reksadana.
- b. Risiko berfluktuasinya nilai aktiva bersih, risiko ini terjadi karena adanya perubahan portfolio maupun kebijakan pemerintah atas tingkat bunga yang tidak dapat dikendalikan manajer investasi.
- c. Risiko likuiditas, menyatakan kemampuan reksadana tidak dapat membayar karena portfolio yang tidak dapat dijual atau adanya beberapa investor yang bersama-sama melakukan pencairan reksadana.
- d. Risiko pertanggung jawaban atas harta/kekayaan reksadana, yang menguraikan risiko yang dihadapi investor karena perubahan nilai aktiva bersih karena adanya instrumen investasi yang tidak dibayar diakibatkan adanya bencana alam, sehingga dibutuhkan asuransi oleh bank kustodian.

### 2.3.4 Nilai Aktiva Bersih dan Unit Penyertaan

Menurut Manurung (2008) dan Bodie (2009), kinerja reksadana diukur berdasarkan Nilai Aktiva Bersih (NAB) dan Unit Penyertaan (UP) reksadana tersebut dalam periode tertentu. NAB adalah jumlah aktiva setelah dikurangi kewajiban-kewajiban yang timbul selama reksadana diperdagangkan. Aktiva reksadana berasal dari nilai portfolio reksadana, yang dapat berupa kas, deposito, Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), Sertifikat Bank Indonesia (SBI), saham, obligasi dan efek lainnya. Sementara kewajiban reksadana dapat berupa *fee* manajer investasi yang belum dibayar, *fee* bank kustodian yang belum dibayar, *fee* pialang yang belum dibayar,

pembelian efek yang belum dilunasi dan pajak-pajak yang belum dibayar. Nilai Aktiva Bersih diperoleh dengan membagi nilai total investasi Reksadana dengan total saham (untuk reksadana tertutup) atau dengan unit penyertaan (untuk reksadana terbuka) yang diterbitkan. Rumus penghitungan NAB atau *Net Asset Value* adalah:

$$NAV_t = NAK_t - TKW_t \quad (2.1)$$

Keterangan:

$NAV_t$  = Nilai aktiva bersih (*net asset value*) pada periode t

$NAK_t$  = Nilai aktiva pada periode t

$TKW_t$  = Total kewajiban reksadana pada periode t

Perhitungan NAB diserahkan kepada bank Kustodian sesuai peraturan yang diwajibkan Bapepam.. Naik turunnya NAB/unit, yang mencerminkan naik turunnya nilai investasi yang dimiliki investor, sangat bergantung dari hasil investasi reksadana, serta perubahan harga-harga instrumen yang membentuk portfolio reksadana. Oleh karena itu, perubahan NAB/unit selain ditentukan oleh kinerja manajer investasi, juga ditentukan oleh kondisi pasar investasi secara umum.

Unit Penyertaan (UP) adalah satuan kepemilikan investor atas reksadana. Setiap pemegang UP tidak boleh memiliki lebih dari 1% dari total UP yang beredar. Sedangkan NAB perunit penyertaan berarti nilai NAB dibagi dengan UP yang beredar (*outstanding*).

NAB perunit penyertaan merupakan tolak ukur kinerja reksadana, yang nilainya dapat naik atau turun tergantung pada kinerja aset yang merupakan portfolio reksadana tersebut. Di Indonesia besarnya NAB perunit penyertaan reksadana pada awal diterbitkan adalah Rp.1,000. Setiap sore (sekitar jam 6 sore) setelah perdagangan efek ditutup, manajer investasi menilai harga pasar wajar seluruh aset reksadana, termasuk keuntungan atau kerugian baik yang sudah direalisasikan atau belum. Selanjutnya data tersebut digunakan oleh bank kustodian untuk menghitung NAB perunit penyertaan yang dipublikasikan setiap hari dalam media masa. Rumus penghitungan NAB perunit penyertaan adalah sebagai berikut :

$$NAV/UPT = \frac{NAV_t}{NUPT} \quad (2.2)$$

Keterangan:

NAV/UPT = NAV per unit penyertaan pada periode t

NAV<sub>t</sub> = NAV pada periode t

NUPT = Jumlah unit penyertaan pada periode t

## 2.4 Metode Analisis *Performance* Reksadana

### 2.4.1 Metode *Risk-Adjusted Performance*

Menurut Manurung (2008) dan Bodie (2009), salah satu alat ukur kinerja reksadana adalah dengan menggunakan metode *Risk-Adjusted Performance*, yaitu dengan menghitung perbedaan dari return portfolio dengan return indeks yang di-adjust sesuai dengan risiko yang dimiliki reksadana tersebut. Hasil penghitungannya bisa dijadikan pembandingan (*benchmark*) antar reksadana yang ada untuk mengetahui seberapa efektifnya kinerja para manajer investasi dari reksadana tersebut dalam mengelola reksadananya.

#### 2.4.1.1 *Sharpe Index*

Menurut Manurung (2008) dan Bodie (2009), Indeks Sharpe digunakan untuk mengukur *excess return*, atau bisa disebut juga selisih dari rata-rata *return* investasi dengan investasi yang bebas risiko (*Risk Free*), untuk setiap unit risiko total dari suatu portfolio, yang diwakili oleh standar deviasi portfolio yang merupakan merupakan risiko total yang mana penjumlahan dari risiko pasar (*systematic risk/market risk*) dan risiko non sistematis (*unsystematic risk*), maka dapat dikatakan bahwa *Sharpe Index* mengukur seberapa besar penambahan hasil investasi yang diperoleh (*risk premium*) untuk setiap unit total risiko yang diambil. Jika portfolio sangat terdiversifikasi maka total risiko hampir sama dengan risiko sistematis karena risiko non sistematis mendekati nol, sehingga total risiko sama dengan risiko sistematis. Dalam metode ini, semakin besar nilai indeksnya, maka semakin efektif manajer investasi tersebut dalam menghasilkan *excess return* portfolio untuk setiap

unit total risiko. rumus yang biasa digunakan dalam metode ini yaitu:

$$S_p = \frac{\bar{r}_p - \bar{r}_f}{\sigma_p} \quad (2.3)$$

Keterangan:

$S_p$  = Indeks Sharpe

$\sigma_p$  = Standard Deviasi Portfolio

$\bar{r}_p$  = Rata-rata pengembalian dari portfolio

$\bar{r}_f$  = Rata-rata pengembalian dari investasi bebas risiko

#### 2.4.1.2 Treynor Measure

Menurut Manurung (2008) dan Bodie (2009), pengukuran Treynor digunakan untuk mengukur *excess return* atau bisa disebut juga selisih dari rata-rata return investasi dengan investasi yang bebas risiko (*Risk-Free*) untuk setiap unit risiko sistematis dari suatu portfolio, yang diwakili oleh *Beta* ( $\beta$ ), yang menggambarkan risiko dari pasar (*market risk*) dan menunjukkan kepekaan *return* portfolio terhadap pasar. Indeks Treynor mengasumsikan bahwa portfolio sangat terdiversifikasi. Dalam menghitung pengukuran Treynor diperlukan periode yang cukup panjang karena jika periodenya pendek maka akan memberikan hasil yang tidak representatif. Dalam metode ini, semakin besar nilai pengukurannya, maka semakin efektif manajer investasi tersebut dalam menghasilkan *excess return* portfolio untuk setiap unit risiko yang muncul dari pasar. Rumus yang biasa digunakan dalam pengukuran ini yaitu:

$$T_p = \frac{E(\bar{r}_p) - \bar{r}_f}{\beta_p} \quad (2.4)$$

Keterangan:

$T_p$  = Pengukuran Treynor

$\beta_p$  = *Beta* ( $\beta$ ) Portfolio

$E(\bar{r}_p)$  = Rata-rata pengembalian dari portfolio

$\bar{r}_f$  = Rata-rata pengembalian dari investasi bebas risiko

#### 2.4.1.3 Jensen Measure

Menurut Manurung (2008) dan Bodie (2009), pengukuran Jensen atau yang terkenal dengan *Jensen's Alpha*, digunakan untuk menilai sejauh mana manajer investasi dapat memberikan *return* portfolio yang melebihi *return market* di atas laba pasar atau *abnormal return* (selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan) sesuai dengan tingkat risiko dari portfolio tersebut. Tujuan pengukuran ini adalah untuk mengukur kesuksesan manajer investasi dalam pemilihan aset dalam portfolio yang memiliki tekanan risiko yang berbeda, yang dinyatakan oleh nilai *Alpha*, jika nilai alpha ( $\alpha$ ) bernilai positif maka manajer investasi tersebut memiliki *superior selection* dalam kinerjanya dan menunjukkan prestasi yang baik, sedangkan jika nilai alpha ( $\alpha$ ) bernilai negatif maka manajer investasi tersebut memiliki *inferior selection* dalam kinerjanya dan menunjukkan prestasi yang buruk. Pengukuran ini sebaiknya dihitung berdasarkan periode waktu yang lama, minimal 3 (tiga) tahun. Rumus yang biasa digunakan dalam pengukuran ini yaitu:

$$\alpha_p = \bar{r}_p - [\bar{r}_f + \beta_p (\bar{r}_M - \bar{r}_f)] \quad (2.5)$$

Keterangan:

$\alpha_p$  = *Alpha* portfolio

$\bar{r}_p$  = Rata-rata tingkat pengembalian portfolio

$\bar{r}_f$  = Rata-rata pengembalian dari investasi bebas risiko

$\bar{r}_M$  = Rata-rata tingkat pengembalian pasar

$\beta_p$  = *Beta* ( $\beta$ ) portfolio

#### 2.4.1.4 Information Ratio

Menurut Manurung (2008) dan Bodie (2009), *Information Ratio* merupakan pengembangan dari metode *Jensen's Alpha* yang membandingkan antara  $\alpha$  (*Alpha*) dari portfolio dengan risiko non sistematis yang sering disebut juga dengan "*tracking error*" pada industri tersebut dengan menilai sejauh mana manajer investasi dapat menghasilkan *abnormal return* portfolio untuk setiap unit risiko non sistematis, rasio ini cenderung digunakan untuk mengukur kinerja reksadana yang dikelola oleh manajer investasi dengan manajemen aktif. Dengan memperhitungkan risiko non sistematis, maka dapat dikatakan bahwa semakin besar nilai *information ratio* berarti semakin baik pula kinerja reksadana tersebut, sehingga *abnormal return* yang dihasilkan untuk setiap unit risiko non sistematis dari suatu portfolio semakin besar pula. Dengan menggunakan *information ratio* ini, maka *abnormal return* per unit *risk* pada prinsipnya dapat dipisahkan atau dibedakan dengan menggunakan portfolio indeks pasar. Rumus yang biasa digunakan dalam pengukuran ini yaitu:

$$IR = \frac{\alpha_p}{\sigma(e_p)} \quad (2.6)$$

Keterangan:

$IR$  = *Information Ratio*

$\sigma(e_p)$  = *Non systematic risk* Portfolio

$\alpha_p$  = *Alpha* portfolio

#### 2.4.2 Metode *Market Timing* dan *Selectivity*

Menurut Manurung (2008), Manajer investasi mempunyai peran yang penting dan vital dalam mengelola dan memilih investasi yang tepat dalam portfolio reksadananya. Manajer yang mempunyai kemampuan *superior selection* adalah manajer yang mempunyai kemampuan yang baik dalam teknik pemilihan saham, dan menentukan *timing* pada pasar modal dengan tepat. Sehingga dapat menentukan arah pasar dan memposisikan portfolio nya dengan maksimal. Oleh karena itu,

kemampuan *market timing* dan *selectivity* yang baik dan optimal sangatlah dibutuhkan oleh para manajer investasi tersebut.

Kemampuan *market timing* yang baik dapat menjadi modal untuk para manajer investasi dalam membaca pergerakan pasar, apakah pasar dalam situasi naik ( $\bar{r}_M > \bar{r}_f$ ) atau turun ( $\bar{r}_M < \bar{r}_f$ ), atau kemampuan manajer investasi dalam memasuki pasar disaat pasar dalam kondisi naik maupun turun. Kemampuan ini juga melibatkan kemampuan sang manajer investasi dalam melakukan pengaturan komponen investasinya yang terdiri dari aset yang berisiko tinggi dan aset yang bersifat *risk-free* disaat pasar dalam kondisi baik maupun buruk.

#### 2.4.2.1 Model Treynor and Mazuy

Menurut Manurung (2008) dan Bodie (2009), metode ini menyimpulkan tentang apabila seorang manajer investasi dapat memprediksi kondisi pasar, maka manajer investasi tersebut dapat meningkatkan risiko pada saat kondisi pasar naik dan menurunkan risiko pada saat pasar turun (memiliki kemampuan dalam merubah komposisi aset untuk portfolio disaat yang tepat) dan memiliki kemampuan dalam membaca pasar (membeli dan menjual aset di saat yang tepat). Metode ini menambahkan persamaan *quadratic* untuk menguji *market timing skill* dari manajer investasi yang ditunjukkan sebagai berikut:

$$\bar{r}_p - \bar{r}_f = \alpha + b(\bar{r}_M - \bar{r}_f) + c(\bar{r}_M - \bar{r}_f)^2 + e_p \quad (2.7)$$

Keterangan:

$\bar{r}_p$  = Rata-rata tingkat pengembalian portfolio

$\bar{r}_f$  = Rata-rata pengembalian dari investasi bebas risiko

$\bar{r}_M$  = Rata-rata tingkat pengembalian pasar

$\alpha_p$  = *Alpha* portfolio

Nilai  $\alpha$  (*Alpha*),  $b$ , dan  $c$  diestimasi melalui analisis regresi, apabila nilai  $c$  bernilai positif, maka dapat diasumsikan bahwa manajer investasi tersebut memiliki

kemampuan *market timing* dan sebaliknya, apabila negatif, kemampuan *market timing* manajer investasi tersebut buruk.

#### 2.4.2.2 Model Henriksson and Merton

Menurut Manurung (2008) dan Bodie (2009), metode ini mempunyai similaritas dengan metode Treynor and Mazuy, tetapi diaplikasikan dengan lebih simpel, yaitu dengan menggunakan *Dummy* ( $D$ ) sebagai variabelnya, yang ditunjukkan oleh rumus sebagai berikut:

$$\bar{r}_p - \bar{r}_f = \alpha + b(\bar{r}_M - \bar{r}_f) + c(\bar{r}_M - \bar{r}_f)D + e_p \quad (2.8)$$

Keterangan:

$\bar{r}_p$  = Rata-rata tingkat pengembalian portfolio

$\bar{r}_f$  = Rata-rata pengembalian dari investasi bebas risiko

$\bar{r}_M$  = Rata-rata tingkat pengembalian pasar

$\alpha_p$  = *Alpha* portfolio

Nilai  $\alpha$  (*Alpha*),  $b$ ,  $C$  dan  $D$  diestimasi melalui analisis regresi. Nilai  $D$  sama dengan 1 (satu) apabila pasar dalam situasi naik ( $\bar{r}_M > \bar{r}_f$ ), dan pasar dalam situasi turun ( $\bar{r}_M < \bar{r}_f$ ) atau bukan dalam situasi naik, maka nilai  $D$  sama dengan 0 (nol). Nilai  $C$  pun mempunyai asumsi yang sama, yaitu apabila bernilai positif, maka dapat diasumsikan bahwa manajer investasi tersebut memiliki kemampuan *market timing* dan sebaliknya, apabila negatif, kemampuan *market timing* manajer investasi tersebut buruk.



## BAB 3 METODOLOGI PENELITIAN

### 3.1 Obyek Penelitian

Penelitian ini menganalisis kinerja manajer investasi reksadana saham yang telah dipilih oleh Dana Pensiun Bank ABC dan PT. Invoesta Utama sebagai perusahaan independen yang menilai kinerja reksadana yang digunakan jasanya oleh Dana Pensiun Bank ABC, per 30 Juni 2010, dalam kurun waktu 3 (tiga) tahun ke belakang, yaitu dimulai pada bulan awal Juli 2007 sampai akhir Juni 2010.

#### 3.1.1 Reksadana Saham Pilihan Dana Pensiun Bank ABC

Bagian investasi dari lembaga Dana Pensiun Bank ABC telah menyeleksi para manajer investasi yang ingin mereka pilih berdasarkan kinerja mereka pada dalam kurun waktu 3 (tiga) tahun ke belakang, yaitu dimulai pada bulan awal Juli 2007 sampai akhir Juni 2010. Para manajer investasi tersebut yang terpilih adalah:

- a. PT. Schroder Investment Management Indonesia = Reksadana Schroder Dana Prestasi Plus.
- b. PT. BNP Paribas Investment = Reksadana BNP Paribas Ekuitas.
- c. PT. Batavia Prosperindo Aset Manajemen = Reksadana Batavia Dana Saham optimal.
- d. PT. Syailendra *Capital* = Reksadana Syailendra *Equity Opportunity Fund*.
- e. PT. Panin Sekuritas = Reksadana Panin Dana Maksima dan Reksadana Panin Dana Prima.
- f. PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia = Reksadana Manulife Saham Andalan.
- g. PT. *First State Investments* Indonesia = Reksadana *First State Indoequity Sectoral Fund*.
- h. PT. Danareksa *Investment Management* = Danareksa Mawar.
- i. PT. Bahana TCW *Investment Management* = Reksadana Dana Ekuitas Andalan.
- j. PT. Mandiri Manajemen Investasi = Reksadana Mandiri Investa Atraktif.
- k. PT. NISP Sekuritas = Reksadana NISP Indeks saham Progresif.

Dari kedua belas manajer investasi tersebut, bagian investasi Dana Pensiun Bank ABC telah melakukan analisis dan evaluasi atas kinerja mereka berdasarkan pedoman investasi Dana Pensiun Bank ABC dan arahan investasi dari Pengurus, Pendiri dan pengawas Dana Pensiun Bank ABC, yang pada akhirnya diputuskan beberapa calon manajer investasi yang sesuai dengan kriteria untuk berinvestasi dalam reksadana saham yang mereka kelola. Para manajer investasi tersebut yang terpilih yaitu:

- a. PT. Schroder Investment Management Indonesia = Reksadana Schroder Dana Prestasi Plus.
- b. PT. BNP Paribas Investment = Reksadana BNP Paribas Ekuitas.
- c. PT. Batavia Prosperindo Aset Manajemen = Reksadana Batavia Dana Saham Optimal.
- d. PT. Syailendra *Capital* = Reksadana Syailendra *Equity Opportunity Fund*.
- e. PT. Panin Sekuritas = Reksadana Panin Dana Maksima dan Reksadana Panin Dana Prima.

### 3.1.2 Reksadana Saham Pilihan PT. Infovesta Utama

PT. Infovesta Utama adalah perusahaan penyedia jasa informasi dan riset independen untuk reksadana dan obligasi yang berbasis On-line (melalui situs *internet*). PT. Infovesta Utama telah berpartisipasi dalam berbagai *event* pemeringkatan reksadana dan obligasi yang diselenggarakan media massa terkemuka seperti Majalah Investor dan Bisnis Indonesia. Sebagai pihak independen, PT. Infovesta Utama memberikan masukan tentang kriteria-kriteria kuantitatif dalam melakukan pemeringkatan, sekaligus juga sebagai pihak yang melakukan perhitungan berdasarkan kriteria yang ditetapkan. Sebagai penyedia jasa informasi, PT. Infovesta Utama juga melakukan edukasi terhadap investor melalui berbagai kegiatan *workshop* dan seminar terbuka tentang investasi. Dengan mendapatkan *user id* dan *password* untuk *log in* ke dalam situs [www.infovesta.com](http://www.infovesta.com), *User* dapat mengakses informasi seperti:

1. Data NAB / UP historis seluruh reksadana dari 2001 – sekarang beserta perhitungan *return*-nya.
2. Data jumlah dana kelolaan per reksadana dan per Manajer Investasi dari

tahun 2004.

3. Prospektus ringkas mengenai reksadana yang telah dirangkum.
4. Deskripsi singkat dan ringkas reksadana.
5. Perkembangan *Subscription*, *Redemption* dan Jumlah Dana Kelolaan serta Unit Penyertaan reksadana.
6. Perbandingan kinerja antar sesama reksadana dan perbandingan kinerja reksa dana dengan indeks.
7. Perbandingan kinerja antar kinerja reksa dana yang berlainan jenis.
8. Perbandingan profil reksadana.
9. Profil Manajer Investasi berdasarkan produk yang dikelola.
10. Grafik *return* bulanan dan *return* disetahunkan.
11. *Rating* reksadana.
12. Data indikator investasi yang bisa dipindahkan ke aplikasi excel seperti Inflasi, Deposito, IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan), Indeks Reksa Dana Saham, Indeks Reksa Dana Campuran, Indeks Reksa Dana Pendapatan Tetap, IGBI (Infovesta *Government Bond Index*), ICBI (Infovesta *Corporate Bond Index*), JII (Jakarta *Islamic Index*), Kompas-100, LQ-45, dan SBI (Sertifikat Bank Indonesia).
13. Analisis ranking reksadana berdasarkan *Sharpe Ratio*
14. Rating reksa dana menggunakan metode penilaian komprehensif
15. Durasi, *yield* dan *rating* obligasi.
16. Kumpulan Laporan keuangan emiten obligasi dan saham (akan datang).
17. Analisa emiten obligasi dengan menggunakan metode Altman *Z-Score*.
18. Rasionalisasi *rating* obligasi dari PEFINDO.
19. Detil emiten berdasarkan obligasi.
20. Keterangan mengenai obligasi yang akan terbit.
21. *Yield Curve* Obligasi.

Reksadana saham yang digunakan untuk analisis dari sisi PT. Infovesta Utama adalah reksadana saham unggulan posisi lima teratas yang belum pernah dibeli atau diinvestasikan sebelumnya oleh Dana Pensiun Bank ABC, yang telah dianalisis oleh PT. Infovesta Utama, dan diurutkan dari posisi yang tertinggi sampai yang terendah, dengan memperhitungkan *yield* dan bobot risiko sistimatis

atau *Beta* ( $\beta$ ) dari tiap-tiap portfolio, dalam kurun waktu 3 (tiga) tahun, yaitu dari awal Juli 2007 sampai akhir Juni 2010. Hasil dari analisis PT. Invoesta Utama tersebut adalah sebagai berikut:

**Tabel 3.1**  
**Hasil Analisis Penilaian 3 (tiga) Tahun PT. Invoesta**

Reksa Dana Saham	Manager Investasi	NAB/UP	1 hr (%)	1 mg (%)	1 bl (%)	3 bl (%)	6 bl (%)	YTD (%)
PanIn Dana Maksima	PT. PanIn Sekuritas Tbk	35011.89	0.93	2.17	4.5	8.43	33.84	44.19
GMT Dana Ekuitas	PT. GMT Aset Manajemen	2069.39	1.64	2.51	5.92	-1.09	6.01	10.87
Syallendra Equity Opportunity F	PT. Syallendra Capital	2116.76	1.23	1.9	7.12	6.39	20.67	28.16
Batavia Dana Saham Optimal	PT. Batavia Prosperindo	35081.02	1.18	1.91	5.48	4.4	16.55	20.08
Schroder Dana Prestasi Plus	PT. Schroder Investment	18201.05	1.13	1.56	4.08	4.41	13.94	16.94
Schroder Dana Istimewa	PT. Schroder Investment	4082.51	1.64	2.82	6.83	6.17	17.25	21.29
Phinisi Dana Saham	PT. Manulife Aset MI	14792.27	1.18	1.6	5.35	6.13	16.39	18.7
Pratama Saham	PT. Pratama Capital	3130.66	1.3	1.76	4.1	-4.89	5.22	9.77
Dana Ekuitas Andalan	PT. Bahana TCW	3061.15	1.37	1.88	6.12	4.9	12.89	16.27
Reksa Dana Grow-2-Prosper	PT. Corfina Capital	1744.85	1.35	2.31	6.65	0.78	13.25	16.34
Fortis Pesona	PT. BNP Paribas Invest	16260.14	1.23	1.67	4.5	4.06	16.09	19.71
Fortis Infrastruktur Plus	PT. BNP Paribas Invest	1991.72	1.3	1.24	5.59	2.89	15.38	17.96
Manulife Dana Saham	PT. Manulife Aset MI	8254.28	1.16	1.68	5.38	5.65	16.68	18.76
Fortis Ekuitas	PT. BNP Paribas Invest	11885.55	1.28	2.01	4.94	3.16	16.24	19.98
First State Indoequity Sectoral Fund	PT. First State Invest	3712.26	1.4	1.65	4.76	4.75	15.61	18.23
Rencana Cerdas	PT. CIP.adana Asset M	8714.41	1.27	1.75	5.8	5.02	16.24	19
Bahana Dana Prima	PT. Bahana TCW	10457.1	1.36	1.79	5.51	3.38	12.77	15.89
Dana Ekuitas Prima	PT. Bahana TCW	2883.8	1.51	2.28	6.51	1.9	10.73	13.9
Batavia Dana Saham Syariah	PT. Batavia Prosperindo	1366.52	1.49	1.95	2.96	-0.13	9.19	13.3
Danareksa Mawar	PT. Danareksa	5616.12	1.58	2	3.68	3.3	12.37	15.59
First State Dividend Yield F	PT. First State Invest	2797.07	1.3	1.74	4.94	6.74	16.38	18.05
Fortis Pesona Amanah	PT. BNP Paribas Invest	1489.48	1.81	2.49	3.15	1.7	13.39	17.48
IHSG	Index Harga Saham Gabungan	3042.02	1.07	1.66	4.01	4.01	16.54	20.03

Sumber : Hasil Olahan PT. Invoesta Utama

Dari data kinerja reksadana saham tersebut di atas, maka diambil lima besar Manajer Investasi dan Reksadana terbaik tahun 2010 untuk kategori penilaian 3 (tiga) tahun terakhir, yang akan masuk dalam pertimbangan pemilihan manajer investasi reksadana saham oleh Dana Pensiun Bank ABC, manajer investasi tersebut adalah:

- a. PT. Panin Sekuritas = Reksadana Panin Dana Maksima
- b. PT. GMT Aset Manajemen = Reksadana GMT Dana Ekuitas
- c. PT. Syailendra *Capital* = Reksadana Syailendra *Equity Opportunity Fund*
- d. PT. Batavia Prosperindo Aset Manajemen = Reksadana Batavia Dana Saham Optimal
- e. PT. Schroder *Investment Management* Indonesia = Reksadana Schroder Dana Prestasi Plus.

Hasil persentase dari tabel tersebut di dapat dari rumus sebagai berikut:

$$Yield (\%) = \frac{[(NAV_t) - (NAV_{t-1})]}{(NAV_{t-1})} \times 100\% \quad (3.1)$$

Keterangan:

*Yield (%)* = Hasil presentase kinerja reksadana saham berdasarkan NAB pada per periode tertentu

NAV = NAV per unit penyertaan pada periode t.

NAV<sub>t-1</sub> = NAV per unit penyertaan pada 1 (satu) periode sebelum periode t.

selain memperhitungkan *Yield*, PT. Invofesta Utama juga memperhitungkan bobot risiko pasar atau risiko sistimatis atau *Beta* ( $\beta$ ) dari tiap-tiap portfolio, yang dapat mempengaruhi peringkat dari reksadana saham pada tabel tersebut, dimana semakin besar tingkat risiko pasar atau risiko sistimatis atau *Beta* ( $\beta$ ) yang dimiliki oleh portfolio suatu reksadana saham, maka semakin turun peringkat reksadana saham tersebut dalam tabel tersebut.

### 3.2 Sumber dan Pengumpulan Data

Data yang digunakan peneliti dalam penelitian ini berupa data sekunder dalam kurun waktu 3 (tiga) tahun, yang diambil dalam skala waktu bulanan. Adapun data-data yang akan digunakan dalam penelitian ini antara lain meliputi:

- a. Nilai aktiva bersih (NAB) bulanan dari reksadana saham yang telah dipilih untuk dianalisis, yang diperoleh dari situs BAPEPAM-LK.
- b. Data harga bulanan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) digunakan sebagai *benchmark* yang digunakan untuk membandingkan kinerja dari produk reksadana saham yang mencerminkan sebagai risiko yang muncul dari pasar (*Market Risk*), yang diperoleh dari situs internet Yahoo! Finance. IHSG dipilih karena

mewakili total indeks semua saham yang listing di pasar modal Indonesia pada periode yang sama.

- c. Suku Bunga Bank Indonesia (SBI), yang digunakan sebagai *Risk Free rate return*, Data tingkat suku bunga SBI ini mencerminkan investasi pada aset bebas risiko (*risk-free assets*), hal ini dikarenakan Bank Indonesia adalah Bank Sentral Indonesia sehingga kemungkinan Bank Indonesia mengalami kebangkrutan sangatlah kecil. yang diperoleh dari situs internet Bank Indonesia.

### 3.3 Langkah-langkah Penelitian

Metode penelitian merupakan tahapan-tahapan yang dilakukan dalam penelitian, yang merupakan penjabaran dalam menyusun karya akhir agar lebih terarah dan memberikan gambaran yang jelas akan langkah-langkah yang telah dilakukan dalam penelitian penelitian.

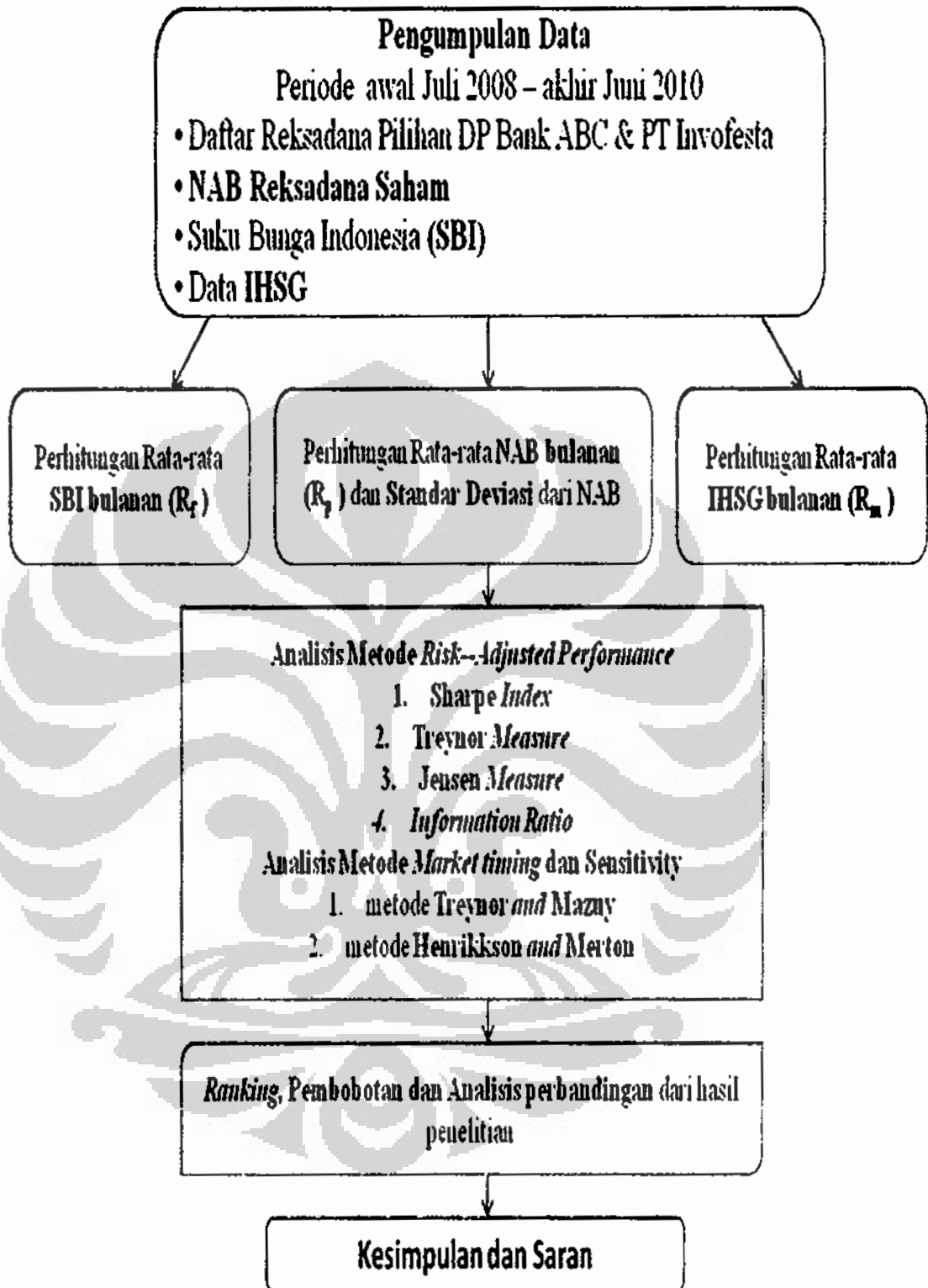
Seperti yang telah dibicarakan pada bab-bab terdahulu, metode penelitian yang akan digunakan dalam menganalisis penelitian ini yaitu dengan Metode *Risk-Adjusted Performance* dan Metode *Market Timing* dan *Selectivity* dari reksadana saham pilihan Dana Pensiun Bank ABC dan PT. Invofesta. Langkah-langkahnya meliputi:

1. Mengumpulkan daftar reksadana saham telah masuk seleksi dan ingin dianalisis, dan juga yang telah terpilih untuk diinvestasikan oleh Dana Pensiun Bank ABC, dan reksadana pilihan PT. Invofesta yang telah dianalisis dalam kurun waktu 3 (tiga) tahun, yaitu dari awal Juli 2007 sampai akhir Juni 2010.
2. Mengumpulkan data-data bulanan dari Nilai Aktiva Bersih (NAB), Suku Bunga Bank Indonesia (SBI), dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam kurun waktu 3 (tiga) tahun, yaitu dari awal Juli 2007 sampai akhir Juni 2010.
3. Menghitung Sharpe *Index* dan Treynor *Measure* melalui penghitungan yang menggunakan rumus-rumus yang sudah dibahas pada bab sebelumnya, dengan data-data yang berasal dari rata-rata NAB reksadana saham ( $\bar{r}_p$ ), rata-rata Nilai SBI bulanan ( $\bar{r}_f$ ), Standar deviasi dari rata-rata NAB reksadana saham  $\sigma(e_p)$ , dan nilai *Beta* ( $\beta$ ) portfolio yang didapat dari hasil regresi.
4. Menghitung Jensen's Alpha menggunakan metode regresi 2 (dua) variabel, yaitu

variabel dependen (y) yaitu  $(\bar{r}_p - \bar{r}_f)$ , dan variabel independen (x) yaitu  $(\bar{r}_M - \bar{r}_f)$ , dengan level kepercayaan (*confidence level*) 95%. Hasil dari penghitungan ini berupa Alpha yang digunakan untuk menghitung *Information Ratio*, dengan membagi Alpha dengan *Non systematic risk* Portfolio yang didapat dari hasil regresi pula.

5. Menghitung metode Treynor *and* Mazuy dengan menggunakan metode regresi 3 variabel, yaitu 1 (satu) variabel dependen (y) yaitu  $(\bar{r}_p - \bar{r}_f)$ , dan 2 (dua) variabel independen (x) yaitu  $(\bar{r}_M - \bar{r}_f)$  dan  $(\bar{r}_M - \bar{r}_f)^2$ , dengan level kepercayaan (*confidence level*) 95%.
6. Menghitung metode Henriksson *and* Merton dengan menggunakan metode regresi 3 variabel, yaitu 1 (satu) variabel dependen (y) yaitu  $(\bar{r}_p - \bar{r}_f)$ , dan 2 (dua) variabel independen (x) yaitu  $(\bar{r}_M - \bar{r}_f)$  dan  $(\bar{r}_M - \bar{r}_f)D$ , dengan level kepercayaan (*confidence level*) 95%.
7. Memberlakukan peringkat (*ranking*) dan pembobotan atas hasil peringkat (*ranking*), dari hasil tiap-tiap pengukuran dan metode yang digunakan dalam penelitian ini, atas reksadana saham pilihan Dana Pensiun Bank ABC dan PT. Invofesta.
8. Melakukan analisis perbandingan atas hasil *ranking* antara reksadana saham pilihan Dana Pensiun Bank ABC dan PT. Invofesta.
9. Membuat tabel dari hasil peringkat (*ranking*) dan pembobotan reksadana saham pilihan Dana Pensiun Bank ABC dan PT. Invofesta, dan melakukan analisis akhir dari hasil tabel tersebut.
10. Melakukan kesimpulan atas hasil penelitian yang telah dilakukan, dan memberikan saran atau masukan yang diharapkan berguna baik kepada Dana Pensiun Bank ABC, maupun para pembaca penelitian ini.

Gambar alur atau *summary* dari metode penelitian ini bisa dilihat sebagai berikut:



Sumber : Hasil Olahan Peneliti

**Gambar 3.1 Alur Metode Penelitian**



## **BAB 4**

### **ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Latar Belakang Dana Pensiun Bank ABC**

Menurut peraturan Dana Pensiun Bank ABC, Dana Pensiun Bank ABC adalah Dana Pensiun yang didirikan oleh PT. Bank Bank ABC (Persero) dengan bentuk Dana Pensiun Pemberi Kerja (DPPK) dan menyelenggarakan Program Pensiun Iuran Pasti (PPIP). Peserta Dana Pensiun Bank Mandiri adalah pegawai tetap Bank ABC.

Dana Pensiun Bank ABC didirikan berdasarkan Peraturan Dana Pensiun dari Dana Pensiun Bank ABC yang ditetapkan oleh pendiri dengan keputusan Direksi PT. Bank ABC (Persero) No. 004/KEP.DIR/1999 tanggal 26 April 1999 dan telah mendapat pengesahan dari Menteri Keuangan RI No. KEP-300/KM.17/1999 tanggal 14 Juli 1999 serta telah dimuat dalam tambahan berita Negara RI tanggal 3 Agustus 1999 No. 62.

Peraturan Perundangan yang mendasari Dana Pensiun Bank ABC adalah UU No.11 tahun 1992 tentang Dana Pensiun dan PP No. 76 tahun 1992 tentang Dana Pensiun Pemberi Kerja, serta peraturan pelaksanaannya yang antara lain diatur dengan Keputusan Menteri Keuangan RI dan Keputusan Dirjen Lembaga Keuangan.

##### **4.1.1 Visi dan Misi Dana Pensiun Bank ABC**

Menurut peraturan Dana Pensiun Bank ABC, visi dan misi Dana Pensiun Bank ABC adalah :

- Visi: Menjadi Dana Pensiun yang terpercaya dan terbaik dalam pengelolaan dana dan kualitas layanan kepada peserta.
- Misi: Mengelola dana dan memberikan pelayanan kepada Peserta secara professional, tanpa mengabaikan prinsip kehati-hatian.

#### 4.1.2 Maksud dan Tujuan Pendirian Dana Pensiun Bank ABC

Menurut peraturan Dana Pensiun Bank ABC, maksud dan tujuan pendirian Dana Pensiun Bank ABC adalah :

- Maksud didirikannya Dana Pensiun adalah untuk menyelenggarakan Program Pensiun Iuran pasti sebagaimana ditetapkan Peraturan Dana Pensiun.
- Tujuan didirikannya Dana Pensiun adalah untuk memberikan kesejahteraan kepada Peserta dan Pihak Yang Berhak agar kesinambungan penghasilan Peserta pada hari tua setelah tidak berkerja lagi pada Pemberi Kerja tetap terjamin.

#### 4.2 Pedoman Investasi Dana Pensiun Bank ABC pada Reksadana

Menurut buku pedoman investasi Pensiun Bank ABC, pedoman investasi Dana Pensiun Bank ABC pada reksadana adalah :

- Investasi pada unit penyertaan reksadana harus pada penyertaan reksadana dalam bentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) yang telah terdaftar di Bapepam & LK (Badan Pengawas Pasar Modal & Lembaga Keuangan)
- Reksadana yang dipilih harus dikelola oleh manajer investasi yang memenuhi ketentuan sebagai berikut:
  - a. Memiliki ijin untuk bertindak sebagai manajer investasi dari Bapepam&LK.
  - b. Memiliki lisensi WMI (Wakil Manajer Investasi).
  - c. Berpengalaman minimal 3 (tiga) tahun dalam memberikan jasa sebagai manajer investasi.
  - d. Mengelola dana atau *Asset Under Management* (AUM) minimal Rp. 1 (satu) Trilyun.
  - e. Mempunyai catatan *return* dan kinerja yang baik dan konsisten untuk produk-produk manajer investasi tersebut terhadap *benchmark*-nya
  - f. Dana kelolaan harus disimpan di bank kustodi yang independen, yang tidak terafiliasi dengan perusahaan manajer investasi pengelola dana manapun.

#### 4.2.1 Tujuan Investasi Dana Pensiun Bank ABC dalam Reksadana

Menurut buku pedoman investasi Pensiun Bank ABC, tujuan investasi Dana Pensiun Bank ABC dalam Reksadana adalah :

- a. Mengoptimalkan dan mengembangkan hasil retur atas dana yang ditempatkan atau diinvestasikan ke pasar modal (saham dan obligasi) dan pasar uang melalui reksadana.
- b. mengharapkan nilai tambah dari hasil bunga dan *capital gain* yang terwujud dalam Nilai Aktiva Bersih (NAB), yang diharapkan lebih besar dari rata-rata tingkat bunga deposito Dana Pensiun.
- c. Memanfaatkan keahlian manajer investasi yang tersedia di pasar, dengan demikian Dana Pensiun tidak perlu menyediakan pegawai dan sarannya dalam pengelolaan dana di pasar modal atau pasar uang.
- d. Memperkecil tingkat risiko melalui keahlian dan pengalaman manajer investasi.
- e. Antisipasi dalam menyiapkan alat likuiditas mingguan.

#### 4.2.2 Kriteria Pembelian Dana Pensiun Bank ABC dalam Reksadana

Menurut buku pedoman investasi Pensiun Bank ABC, criteria penempatan atau pembelian Dana Pensiun Bank ABC dalam Reksadana adalah :

- a. Penempatan dana Dana Pensiun untuk investasi pada reksadana hanya dapat dilakukan pada reksadana yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Maksimal penempatan pada reksadana sebesar 10-15% dari total nilai wajar investasi.
- c. Maksimal penempatan investasi pada satu pihak maksimal sebesar 20% dari jumlah investasi Dana Pensiun.
- d. Penunjukan emiten atau manajer investasi pengelola reksadana harus mendapat ijin dari Dewan Pengawas.

### 4.3 Manajer Investasi Reksadana Dana Pensiun Bank ABC

Manajer Investasi merupakan perusahaan sekuritas yang memberikan jasa dan layanannya sebagai pengelola dana untuk dikembangkan dalam kegiatan pasar modal atau pasar uang guna mendapatkan nilai tambah (*return*) yang optimal dan meminimalkan risiko investasi. Menurut buku pedoman investasi Pensiun Bank ABC, Manajer investasi reksadana Dana Pensiun Bank ABC harus memenuhi persyaratan sebagai berikut :

- a. Instansi atau pihak ketiga tersebut memiliki ijin untuk bertindak sebagai manajer investasi dari instansi yang berwenang (Bapepam & LK) dan telah memiliki pengalaman minimal 3 (tiga) tahun dalam memberikan jasa pengelolaan investasi
- b. Memiliki reputasi yang baik sebagai perusahaan pengelola aset.
- c. Manajer investasi atau tenaga ahli yang mengelola kekayaan Dana Pensiun minimal harus memiliki ijin Wakil Manajer Investasi (WMI) dari instansi yang berwenang serta memiliki reputasi yang cukup baik serta kompetensi yang menunjang keahliannya.
- d. Mampu mengelola portfolio investasi sesuai dengan ketentuan perundang-undangan di bidang investasi Dana Pensiun yaitu arahan investasi dari Pendiri Dana Pensiun dan SK Menteri Keuangan tentang investasi Dana Pensiun, serta mampu mencapai tingkat hasil investasi sesuai yang ditetapkan.
- e. Jumlah maksimum investasi yang dapat dikelola oleh pihak ketiga atau tenaga ahli adalah 30% dari jumlah investasi.
- f. Penunjukannya harus mendapat persetujuan Pendiri atau Dewan Pengawas.

Dana Pensiun Bank ABC melakukan kajian dan penilaian kinerja manajer investasi setiap 1 (satu) tahun sekali. Adapun kriteria yang menjadi dasar atau acuan dalam menilai kinerja manajer investasi tersebut adalah :

- a. *Benchmark* dalam pedoman investasi yang ditetapkan.
- b. Tingkat suku bunga deposito berjangka 1 (satu) tahun yang berlaku di bank pemerintah.
- c. Tertib administrasi dan pelaporan

- d. Penilaian dari pihak penilai yang independen atau konsultan penilai, yaitu PT. Invoesta Utama, sebagai perusahaan independen yang melakukan peringkat atau *rating* dan *ranking* dalam kinerja reksadana.

#### 4.4 Pengawasan Data Reksadana Dana Pensiun Bank ABC

Menurut buku pedoman investasi Pensiun Bank ABC, hal-hal yang dipantau dan dianalisis oleh bagian investasi Dana Pensiun Bank ABC pada saat pengumpulan dan pengawasan data reksadana sebelum dilakukan investasi kepada reksadana-reksadana tersebut adalah :

- a. Nilai Aktiva Bersih (NAB) dari tiap-tiap reksadana yang ingin diinvestasikan
- b. Kinerja manajer investasi yang sesuai dengan persyaratan Dana Pensiun Bank ABC, baik dari sisi legal maupun kemampuan pengelolaannya.
- c. Penilaian dari pihak penilai yang independen atau konsultan penilai, yaitu PT. Invoesta, sebagai perusahaan independen yang melakukan peringkat atau *rating* dan *ranking* dalam kinerja reksadana.
- d. Waktu pembelian Reksadana (*entry point*) yang tepat. Namun hal ini juga bergantung pada horizon investasi atau berapa lama investor ingin menginvestasikan dananya. Bagi Dana Pensiun umumnya sangat bergantung dari tingkat likuiditas dan *profile* usia pesertanya.
- e. Mempertimbangkan kondisi pasar dan kondisi makro yang terjadi di Indonesia dan Dunia, seperti pergerakan harga IHSG dan kondisi perekonomian dunia.
- f. Melakukan *break down* isi portfolio reksadana saham yang ingin diinvestasikan untuk melihat pergerakan saham-saham posisi 5-10 besar, untuk melihat fluktuatif dan pergerakan harga saham-saham tersebut.

#### 4.5 Hasil Analisis Regresi berdasar tiap Manajer Investasi

Setelah kita melihat bagaimana Dana Pensiun Bank ABC melakukan pemilihan manajer investasi reksadana saham yang sesuai dengan pedoman investasi yang telah ditetapkan oleh Dewan Pendiri dan Pengurus Dana Pensiun Bank ABC, melakukan pemantauan dan analisis terhadap kinerja manajer investasi tersebut, dan

menggunakan penilaian dari PT. Invoesta Utama sebagai perusahaan independen yang melakukan peringkat atau *rating* dan *ranking* dalam kinerja reksadana, maka peneliti akan menganalisis 13 (tiga belas) reksadana saham dari tiap-tiap manajer investasi yang telah masuk dalam seleksi dari Dana Pensiun Bank ABC dengan menggunakan Metode *Risk-Adjusted Performance*, *market timing* dan *selectivity* guna melihat keefektifan kinerja manajer investasi tersebut. Dari hasil analisis tersebut, akan dibuat peringkat manajer investasi dari total bobot yang didapat dari hasil tiap-tiap metode, yang akan dibandingkan dengan reksadana pilihan Dana Pensiun Bank ABC dan PT. Invoesta Utama.

#### 4.5.1 PT. Schroder Investment Management Indonesia

Produk reksadana yang digunakan dari Manajer Investasi ini yaitu Reksadana Schroder Dana Prestasi Plus, yang mulai dipasarkan tanggal 25 September 2000, dengan bank kustodian Deutsche Bank AG. Berikut tabel-tabel penjelasan tentang portfolio reksadana ini :

**Tabel 4.1**  
**Proporsi Portfolio Reksadana Schroder Dana Prestasi Plus**

Investasi pada Efek	Proporsi (%)
Pasar Uang	13,06
Obligasi	0,560
Saham	86,38

Sumber : Situs Portal Reksadana

**Tabel 4.2**  
**Portfolio Reksadana Schroder Dana Prestasi Plus**

Nama Efek	Jenis
TAMBANG BATUBARA BUKIT ASAM (PERSERO) Tbk	Saham
INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	Saham
BUMI RESOURCES Tbk	Saham
BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO) Tbk	Saham
PERUSAHAAN GAS NEGARA (PERSERO) Tbk	Saham
BANK MANDIRI ( PERSERO ) Tbk	Saham
UNILEVER INDONESIA Tbk	Saham
BANK CENTRAL ASIA Tbk	Saham
ASTRA INTERNATIONAL Tbk	Saham
TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk	Saham

Sumber : Situs Portal Reksadana

Berikut adalah tabel regresi Reksadana Schroder Dana Prestasi Plus dalam kurun waktu 3 (tiga) tahun, dimulai dari awal Juli 2007 sampai dengan akhir Juni 2010.

**Tabel 4.3**

**Tabel Hasil Regresi Reksadana Schroder Dana Prestasi Plus**

<i>Regression Methods</i>	<i>Results</i>	<i>P-Value</i>
<i>Risk-Adjusted Performance</i>		
Sharpe	0.117810359	
Treynor	0.011174637	
Jensen	0.006666759	
Information Ratio	0.458801966	
<i>Market Timing</i>		
<i>Regression's Result</i>		
Treynor & Mazuy	0.123432579	0.416232408
Henriksson & Merton	0.080764188	0.33940137
<i>SCL Regression Statistics</i>		
Alpha	0.006666759	0.010548536
Beta	0.950547104	5.07964E-28
$\sigma(e)$	0.014530799	
R-Sqr	0.975016556	

Sumber : Hasil Olahan Peneliti

Dengan melihat hasil regresi dari tiap-tiap metode di atas terhadap Reksadana Schroder Dana Prestasi Plus, bisa dikatakan bahwa kinerja PT. Schroder *Investment Management* Indonesia cukup baik dari sisi Metode *Risk-Adjusted Performance* dengan hasil yang positif, dibantu juga dengan nilai *Beta* ( $\beta$ ) yang signifikan, dan mempunyai kemampuan *market timing* dan *selectivity* yang baik, dengan hasil yang positif pula, meskipun tidak signifikan, bila dilihat dari hasil *P-Value* dari kedua metode yang digunakan.

#### 4.5.2 PT. BNP Paribas *Investment*

Produk reksadana yang digunakan dari Manajer Investasi ini adalah Reksadana BNP Paribas Ekuitas yang mulai dipasarkan tanggal 28 Februari 2001, dengan bank kustodian Deutsche Bank AG. Berikut tabel-tabel penjelasan tentang portfolio reksadana ini :

**Tabel 4.4**

**Proporsi Portfolio Reksadana BNP Paribas Ekuitas**

<b>Investasi pada Efek</b>	<b>Proporsi (%)</b>
Pasar Uang	1,350
Saham	98,55
Warrant dan Rights	0,100

Sumber : Situs Portal Reksadana

Berikut adalah tabel regresi Reksadana Schroder Dana Prestasi Plus dalam kurun waktu 3 (tiga) tahun, dimulai dari awal Juli 2007 sampai dengan akhir Juni 2010.

**Tabel 4.3**  
**Tabel Hasil Regresi Reksadana Schroder Dana Prestasi Plus**

<i>Regression Methods</i>	<i>Results</i>	<i>P-Value</i>
<i>Risk-Adjusted Performance</i>		
Sharpe	0.117810359	
Treynor	0.011174637	
Jensen	0.006666759	
Information Ratio	0.458801966	
<i>Market Timing</i>		
<i>Regression's Result</i>		
Treynor & Mazuy	0.123432579	0.416232408
Henriksson & Merton	0.080764188	0.33940137
<i>SCL Regression Statistics</i>		
Alpha	0.006666759	0.010548536
Beta	0.950547104	5.07964E-28
$\sigma(e)$	0.014530799	
R-Sqr	0.975016556	

Dengan melihat hasil regresi dari tiap-tiap metode di atas terhadap Reksadana Schroder Dana Prestasi Plus, bisa dikatakan bahwa kinerja PT. Schroder *Investment Management* Indonesia cukup baik dari sisi Metode *Risk-Adjusted Performance* dengan hasil yang positif, dibantu juga dengan nilai *Beta* ( $\beta$ ) yang signifikan, dan mempunyai kemampuan *market timing* dan *selectivity* yang baik, dengan hasil yang positif pula, meskipun tidak signifikan, bila dilihat dari hasil *P-Value* dari kedua metode yang digunakan.

#### 4.5.2 PT. BNP Paribas *Investment*

Produk reksadana yang digunakan dari Manajer Investasi ini adalah Reksadana BNP Paribas Ekuitas yang mulai dipasarkan tanggal 28 Februari 2001, dengan bank kustodian Deutsche Bank AG. Berikut tabel-tabel penjelasan tentang portfolio reksadana ini :

**Tabel 4.4**  
**Proporsi Portfolio Reksadana BNP Paribas Ekuitas**

<b>Investasi pada Efek</b>	<b>Proporsi (%)</b>
Pasar Uang	1,350
Saham	98,55
Warrant dan Rights	0,100

Sumber : Situs Portal Reksadana



**Tabel 4.5**  
**Portfolio Reksadana BNP Paribas Ekuitas**

Nama Efek	Jenis
MEDCO ENERGI INTERNASIONAL Tbk	Saham
INDO TAMBANGRAYA MEGAH Tbk	Saham
BUMI RESOURCES Tbk	Saham
UNITED TRACTORS Tbk	Saham
BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO) Tbk	Saham
PERUSAHAAN GAS NEGARA (PERSERO) Tbk	Saham
BANK MANDIRI ( PERSERO ) Tbk	Saham
TAMBANG BATUBARA BUKIT ASAM (PERSERO) Tbk	Saham
ASTRA INTERNATIONAL Tbk	Saham
TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk	Saham

Sumber : Situs Portal Reksadana

Berikut adalah tabel hasil regresi Reksadana BNP Paribas Ekuitas dalam kurun waktu 3 (tiga) tahun, yaitu dimulai dari awal Juli 2007 sampai dengan akhir Juni 2010.

**Tabel 4.6**  
**Tabel Hasil Regresi Reksadana BNP Paribas Ekuitas**

<i>Regression Methods</i>	<i>Results</i>	<i>P-Value</i>
<i>Risk-Adjusted Performance</i>		
Sharpe	0.083009768	
Treynor	0.007871042	
Jensen	0.004332747	
Information Ratio	0.253115609	
<i>Market Timing</i>		
<i>Regression's Result</i>		
Treynor & Mazuy	0.054729236	0.760658655
Henriksson & Merton	0.022656734	0.821238883
<i>SCL Regression Statistics</i>		
Alpha	0.004332747	0.144170812
Beta	1.16785405	1.31006E-28
$\sigma(e)$	0.017117659	
R-Sqr	0.976985149	

Dengan melihat hasil regresi dari tiap-tiap metode di atas terhadap Reksadana BNP Paribas Ekuitas, bisa dikatakan bahwa kinerja PT. BNP Paribas *Investment* cukup baik dari sisi Metode *Risk-Adjusted Performance* dengan hasil yang positif, dibantu juga dengan nilai *Beta* ( $\beta$ ) yang signifikan, tetapi mempunyai risiko

sistematis yang tinggi karena hasil *Beta* ( $\beta$ ) di atas satu ( $\beta > 1$ ), dan mempunyai kemampuan *market timing* dan *selectivity* yang baik, dengan hasil yang positif pula, meskipun tidak signifikan, bila dilihat dari hasil *P-Value* dari kedua metode yang digunakan.

#### 4.5.3 PT. Batavia Properindo Aset Manajemen

Produk reksadana yang digunakan dari Manajer Investasi ini adalah Reksadana Batavia Dana Saham Optimal dengan bank kustodian Deutsche Bank AG. Berikut tabel-tabel penjelasan tentang portfolio reksadana ini :

**Tabel 4.7**  
**Proporsi Portfolio Reksadana Batavia Dana Saham Optimal**

Investasi pada Efek	Proporsi (%)
Obligasi	12,01
Saham	87,95
Warrant dan Rights	0,040

Sumber : Situs Portal Reksadana

**Tabel 4.8**  
**Portfolio Reksadana Batavia Dana Saham Optimal**

Nama Efek	Jenis
BAYAN RESOURCES Tbk	Saham
INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA Tbk	Saham
MEDCO ENERGI INTERNASIONAL Tbk	Saham
BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO) Tbk	Saham
BAKRIELAND DEVELOPMENT Tbk	Saham
BANK MANDIRI ( PERSERO ) Tbk	Saham
PERUSAHAAN GAS NEGARA (PERSERO) Tbk	Saham
TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk	Saham
ASTRA INTERNATIONAL Tbk	Saham
OBLIGASI NEGARA REPUBLIK INDONESIA SERI ORI001	Instrument Hutang

Sumber : Situs Portal Reksadana

Berikut adalah tabel hasil regresi Reksadana Batavia Dana Saham Optimal dalam kurun waktu 3 (tiga) tahun, yaitu dimulai dari awal Juli 2007 sampai dengan akhir Juni 2010.

**Tabel 4.9**  
**Tabel Hasil Regresi Reksadana Batavia Dana Saham Optimal**

<i>Methods</i>	<i>Results</i>	<i>P-Value</i>
<i>Risk-Adjusted Performance</i>		
Sharpe	0.012449778	
Treynor	0.001230472	
Jensen	-0.003425476	
Information Ratio	-0.091776827	
<i>Market Timing</i>		
<i>Regression's Results</i>		
Treynor & Mazuy	0.456170533	0.239428766
Henriksson & Merton	0.165366105	0.447545621
<i>Regression Statistics</i>		
Alpha	-0.003425476	0.591178417
Beta ( $\beta$ )	1.168879972	5.02253E-18
$\sigma(e)$	0.037323979	
R-Sqr	0.899441748	

Dengan melihat hasil regresi dari tiap-tiap metode di atas terhadap Reksadana Batavia Dana Saham Optimal, bisa dikatakan bahwa kinerja PT. Batavia Properindo Aset Manajemen cukup baik dari sisi Metode Sharpe dan Treynor dengan hasil yang positif, tetapi lain halnya dengan hasil dari metode Jensen's Alpha dan *Information Ratio*, yang memberikan hasil yang negatif, sehingga dapat disimpulkan bahwa PT. Batavia Properindo Aset Manajemen tidak dapat menghasilkan *Abnormal Return*, karena hasil regresi yang negatif, yang menandakan bahwa *return* portfolio lebih kecil dari *return* pasar, meski tidak signifikan, apabila dilihat dari *P-Value* dari Alpha tersebut. Reksadana ini mempunyai nilai *Beta* ( $\beta$ ) yang signifikan dan mempunyai risiko sistematis yang tinggi karena hasil *Beta* ( $\beta$ ) di atas satu ( $\beta > 1$ ), dan mempunyai kemampuan *market timing* dan *selectivity* yang baik, dengan hasil yang positif pula, meskipun tidak signifikan, bila dilihat dari hasil *P-Value* dari kedua metode yang digunakan.

#### 4.5.4 PT. Syailendra Capital

Produk reksadana yang digunakan dari Manajer Investasi ini adalah Reksadana Syailendra *Equity Opportunity Fund* yang mulai dipasarkan tanggal 7 Juni 2007, dengan bank kustodian Deutsche Bank AG. Berikut tabel-tabel penjelasan tentang portfolio reksadana ini :

**Tabel 4.10**  
**Proporsi Portfolio Reksadana Syailendra Equity Opportunity Fund**

Investasi pada Efek	Proporsi (%)
Pasar Uang	1,420
Obligasi	2,190
Saham	91,18
Warrant dan Rights	5,210

Sumber : Situs Portal Reksadana

**Tabel 4.11**  
**Portfolio Reksadana Syailendra Equity Opportunity Fund**

Nama Efek	Jenis
INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA Tbk	Saham
ADARO ENERGY Tbk	Saham
BANK PAN INDONESIA Tbk	Saham
BANK MANDIRI ( PERSERO ) Tbk	Saham
PERUSAHAAN GAS NEGARA (PERSERO) Tbk	Saham
BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO) Tbk	Saham
UNITED TRACTORS Tbk	Saham
TAMBANG BATUBARA BUKIT ASAM (PERSERO) Tbk	Saham
TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk	Saham
INDOSAT Tbk	Saham

Sumber : Situs Portal Reksadana

Berikut adalah tabel hasil regresi Reksadana Syailendra *Equity Opportunity Fund* dalam kurun waktu 3 (tiga) tahun, yaitu dimulai dari awal Juli 2007 sampai dengan akhir Juni 2010.

**Tabel 4.12**  
**Tabel Hasil Regresi Reksadana Syailendra Equity Opportunity Fund**

Methods	Results	P-Value
<i>Risk-Adjusted Performance</i>		
Sharpe	0.116669940	
Treynor	0.011474221	
Jensen	0.008823433	
Information Ratio	0.242686423	
<i>Market Timing</i>		
<i>Regression's Results</i>		
Treynor & Mazuy	0.529115548	0.159302774
Henriksson & Merton	0.298034949	0.155211492
<i>Regression Statistics</i>		
Alpha	0.008823433	0.160893204
Beta ( $\beta$ )	1.206510207	8.86659E-19
$\sigma(\epsilon)$	0.036357343	
R-Sqr	0.909445965	

Dengan melihat hasil regresi dari tiap-tiap metode di atas terhadap Reksadana Syailendra *Equity Opportunity Fund*, bisa dikatakan bahwa kinerja PT. Syailendra

Dengan melihat hasil regresi dari tiap-tiap metode di atas terhadap Reksadana Syailendra *Equity Opportunity Fund*, bisa dikatakan bahwa kinerja PT. Syailendra *Capital* cukup baik dari sisi Metode *Risk-Adjusted Performance* dengan hasil yang positif, dibantu juga dengan nilai *Beta* ( $\beta$ ) yang signifikan, tetapi mempunyai risiko sistematis yang tinggi karena hasil *Beta* ( $\beta$ ) di atas satu ( $\beta > 1$ ), dan mempunyai kemampuan *market timing* dan *selectivity* yang baik, dengan hasil yang positif pula, meskipun tidak signifikan, bila dilihat dari hasil *P-Value* dari kedua metode yang digunakan.

#### 4.5.5 PT. Panin Sekuritas

Produk reksadana yang digunakan dari Manajer Investasi ini adalah Reksadana Panin Dana Maksima yang mulai dipasarkan tanggal 7 April 1997, dengan bank kustodian Deutsche Bank AG dan Reksadana Panin Dana Prima yang mulai dipasarkan tanggal 27 Desember 2007, dengan BCA sebagai bank kustodian. Berikut tabel-tabel penjelasan tentang portfolio reksadana Panin Dana Maksima.

**Tabel 4.13**  
**Proporsi Portfolio Reksadana Panin Dana Maksima**

Investasi pada Efek	Proporsi (%)
Pasar Uang	3,900
Saham	90,56
Warrant dan Rights	5,540

Sumber : Situs Portal Reksadana

**Tabel 4.14**  
**Portfolio Reksadana Panin Dana Maksima**

Nama Efek	Jenis
KALBE FARMA Tbk	Saham
ASTRA INTERNATIONAL Tbk	Saham
GAJAH TUNGGAL Tbk	Saham
MITRA ADIPERKASA Tbk	Saham
WARAN SERI IV BANK PAN INDONESIA Tbk	Saham
INDAH KIAT PULP AND PAPER Tbk	Saham
HANJAYA MANDALA SAMPOERNA Tbk	Saham
BANK MANDIRI ( PERSERO ) Tbk	Saham
BANK NEGARA INDONESIA Tbk	Saham
ASTRA OTOPARTS Tbk	Saham

Sumber : Situs Portal Reksadana

2010.

**Tabel 4.15**  
**Tabel Hasil Regresi Reksadana Panin Dana Maksima**

<i>Methods</i>	<i>Results</i>	<i>P-Value</i>
<i>Risk-Adjusted Performance</i>		
Sharpe	0.179926800	
Treynor	0.018347188	
Jensen	0.014006482	
Information Ratio	0.344386252	
<i>Market Timing</i>		
<i>Regression's Results</i>		
Treynor & Mazuy	0.166570007	0.696249277
Henriksson & Merton	0.120928533	0.611157175
<i>Regression Statistics</i>		
Alpha	0.014006482	0.049909450
Beta ( $\beta$ )	0.987334772	7.95403E-15
$\sigma(e)$	0.040670852	
R-Sqr	0.843129709	

Dengan melihat hasil regresi dari tiap-tiap metode di atas terhadap Reksadana Panin Dana Maksima, bisa dikatakan bahwa kinerja PT. Panin Sekuritas cukup baik dari sisi Metode *Risk-Adjusted Performance* dengan hasil yang positif, dibantu juga dengan nilai *Beta* ( $\beta$ ) yang signifikan, dan mempunyai kemampuan *market timing* dan *selectivity* yang baik, dengan hasil yang positif pula, meskipun tidak signifikan, bila dilihat dari hasil *P-Value* dari kedua metode yang digunakan.

Berikut tabel-tabel penjelasan tentang portfolio reksadana Panin Dana Prima.

**Tabel 4.16**  
**Proporsi Portfolio Reksadana Panin Dana Prima**

<b>Investasi pada Efek</b>	<b>Proporsi (%)</b>
Pasar Uang	7,090
Saham	91,82
Warrant dan Rights	1,090

Sumber : Situs Portal Reksadana

**Tabel 4.17**  
**Portfolio Reksadana Panin Dana Prima**

Nama Efek	Jenis
KALBE FARMA Tbk	Saham
INDAH KIAT PULP AND PAPER Tbk	Saham
SEMEN GRESIK Tbk	Saham
BANK DANAMON INDONESIA Tbk	Saham
DOCA PT BANK VICTORIA – SENAYAN	Pasar Uang
BANK CENTRAL ASIA Tbk	Saham
BANK MANDIRI ( PERSERO ) Tbk	Saham
ASTRA INTERNATIONAL Tbk	Saham
BANK NEGARA INDONESIA Tbk	Saham
BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO) Tbk	Saham

Sumber : Situs Portal Reksadana

Berikut adalah tabel hasil regresi Reksadana Panin Dana Prima dalam kurun waktu 2 (dua) setengah tahun, yaitu dimulai dari Desember 2007 sampai dengan akhir Juni 2010.

**Tabel 4.18**  
**Tabel Hasil Regresi Reksadana Panin Dana Prima**

Methods	Results	P-Value
<i>Risk-Adjusted Performance</i>		
Sharpe	0.165669654	
Treynor	0.017033764	
Jensen	0.018580028	
Information Ratio	0.506217330	
<i>Market Timing</i>		
<i>Regression's Results</i>		
Treynor & Mazuy	0.191040116	0.628926243
Henriksson & Merton	0.141496577	0.529979420
<i>Regression Statistics</i>		
Alpha	0.018580028	0.009777540
Beta ( $\beta$ )	1.115953688	1.20221E-15
$\sigma(e)$	0.036703658	
R-Sqr	0.901879545	

Dengan melihat hasil regresi dari tiap-tiap metode di atas terhadap Reksadana Reksadana Panin Dana Prima, bisa dikatakan bahwa kinerja PT. Panin Sekuritas cukup baik dari sisi Metode *Risk-Adjusted Performance* dengan hasil yang positif, dibantu juga dengan nilai *Beta* ( $\beta$ ) yang signifikan, tetapi mempunyai risiko sistematis yang tinggi karena hasil *Beta* ( $\beta$ ) di atas satu ( $\beta > 1$ ), dan mempunyai

sistematis yang tinggi karena hasil *Beta* ( $\beta$ ) di atas satu ( $\beta > 1$ ), dan mempunyai kemampuan *market timing* dan *selectivity* yang baik, dengan hasil yang positif pula, meskipun tidak signifikan, bila dilihat dari hasil *P-Value* dari kedua metode yang digunakan.

#### 4.5.6 PT. GMT Aset Manajemen

Produk reksadana yang digunakan dari Manajer Investasi ini adalah Reksadana GMT Dana Ekuitas, yang mulai dipasarkan tanggal 23 April 2007, dengan bank kustodian Deutsche Bank AG. Berikut tabel-tabel penjelasan tentang portfolio reksadana ini.

**Tabel 4.19**  
**Proporsi Portfolio Reksadana GMT Dana Ekuitas**

Investasi pada Efek	Proporsi (%)
Pasar Uang	15,27
Saham	84,73

Sumber : Situs Portal Reksadana

**Tabel 4.20**  
**Portfolio Reksadana GMT Dana Ekuitas**

Nama Efek	Jenis
JASA MARGA (PERSERO) Tbk	Saham
BUMI RESOURCES Tbk	Saham
UNITED TRACTORS Tbk	Saham
BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO) Tbk	Saham
BANK MANDIRI ( PERSERO ) Tbk	Saham
TAMBANG BATUBARA BUKIT ASAM (PERSERO) Tbk	Saham
ASTRA INTERNATIONAL Tbk	Saham
DEUTSCHE BANK 10SEP08-11SEP08	Pasar Uang
VICTORIA 04SEP08-11SEP08	Pasar Uang
TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk	Saham

Sumber : Situs Portal Reksadana

Berikut adalah tabel hasil regresi Reksadana GMT Dana Ekuitas dalam kurun waktu 3 (tiga) tahun, yaitu dimulai dari awal Juli 2007 sampai dengan akhir Juni 2010.



**Tabel 4.21**  
**Tabel Hasil Regresi Reksadana GMT Dana Ekuitas**

<i>Methods</i>	<i>Results</i>	<i>P-Value</i>
<b><i>Risk-Adjusted Performance</i></b>		
Sharpe	0.127161542	
Treynor	0.012507566	
Jensen	0.008868498	
Information Ratio	0.275960441	
<b><i>Market Timing</i></b>		
<b><i>Regression's Results</i></b>		
Treynor & Mazuy	0.756674071	0.019286759
Henriksson & Merton	0.361704614	0.047607202
<b><i>Regression Statistics</i></b>		
Alpha	0.008868498	0.112406947
Beta ( $\beta$ )	1.062537002	9.90459E-19
$\sigma(e)$	0.032136844	
R-Sqr	0.908838075	

Dengan melihat hasil regresi dari tiap-tiap metode di atas terhadap Reksadana Reksadana GMT Dana Ekuitas, bisa dikatakan bahwa kinerja PT. GMT Aset Manajemen cukup baik dari sisi Metode *Risk-Adjusted Performance* dengan hasil yang positif, dibantu juga dengan nilai *Beta* ( $\beta$ ) yang signifikan, tetapi mempunyai risiko sistematis yang tinggi karena hasil *Beta* ( $\beta$ ) di atas satu ( $\beta > 1$ ), dan mempunyai kemampuan *market timing* dan *selectivity* yang baik, dengan hasil yang positif dan signifikan, bila dilihat dari hasil *P-Value* dari kedua metode yang digunakan.

#### 4.5.7 PT.Danareksa *Investment Management*

Produk reksadana yang digunakan dari Manajer Investasi ini adalah Reksadana Danareksa Mawar, dengan bank kustodian Citibank. Berikut tabel-tabel penjelasan tentang portfolio reksadana ini.

**Tabel 4.22**  
**Proporsi Portfolio Reksadana Danareksa Mawar**

Investasi pada Efek	Proporsi (%)
Obligasi	6,81
Saham	93,17
Warrant dan Rights	0,02

Sumber : Situs Portal Reksadana

**Tabel 4.23**  
**Portfolio Reksadana Danareksa Mawar**

Nama Efek	Jenis
UNILEVER INDONESIA Tbk	Saham
BANK CENTRAL ASIA Tbk	Saham
Cash at Citibank 1	Kas
BANK MANDIRI (PERSERO) Tbk	Saham
TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk	Saham
OBLIGASI ZERO KUPON SERI ZC0004	Instrument Hutang
BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO) Tbk	Saham
TAMBANG BATUBARA BUKIT ASAM (PERSERO) Tbk	Saham
ASTRA INTERNATIONAL Tbk	Saham
BUMI RESOURCES Tbk	Saham

Sumber : Situs Portal Reksadana

Berikut adalah tabel hasil regresi Reksadana Danareksa Mawar dalam kurun waktu 3 (tiga) tahun, yaitu dimulai dari awal Juli 2007 sampai dengan akhir Juni 2010.

**Tabel 4.24**  
**Tabel Hasil Regresi Reksadana Danareksa Mawar**

<i>Regression Methods</i>	<i>Results</i>	<i>P-Value</i>
<i>Risk-Adjusted Performance</i>		
Sharpe	0.063985931	
Treynor	0.006117905	
Jensen	0.002088348	
Information Ratio	0.100444856	
<i>Market Timing</i>		
<i>Regression's Result</i>		
Treynor & Mazuy	0.229574104	0.288839542
Henriksson & Merton	0.079828434	0.664875920
<i>SCL Regression Statistics</i>		
Alpha	0.002088348	0.556798867
Beta	1.067188163	1.18472E-24
$\sigma(e)$	0.020790988	
R-Sqr	0.958834483	

Dengan melihat hasil regresi dari tiap-tiap metode di atas terhadap Reksadana Reksadana Danareksa Mawar, bisa dikatakan bahwa kinerja PT.Danareksa *Investment Management* cukup baik dari sisi Metode *Risk-Adjusted Performance* dengan hasil yang positif, dibantu juga dengan nilai *Beta* ( $\beta$ ) yang signifikan, tetapi mempunyai risiko sistematis yang tinggi karena hasil *Beta* ( $\beta$ ) di atas satu ( $\beta > 1$ ), dan

mempunyai kemampuan *market timing* dan *selectivity* yang baik, dengan hasil yang positif pula, meskipun tidak signifikan, bila dilihat dari hasil *P-Value* dari kedua metode yang digunakan.

#### 4.5.8 PT. Bahana TCW *Investment Management*

Produk reksadana yang digunakan dari Manajer Investasi ini adalah Reksadana Dana Ekuitas Andalan, dengan bank kustodian PT. Bank CIMB Niaga, Tbk. Berikut adalah tabel hasil regresi Reksadana Dana Ekuitas Andalan dalam kurun waktu 3 (tiga) tahun, yaitu dimulai dari awal Juli 2007 sampai dengan akhir Juni 2010.

**Tabel 4.25**  
**Tabel Hasil Regresi Reksadana Dana Ekuitas Andalan**

<i>Regression Methods</i>	<i>Results</i>	<i>P-Value</i>
<i>Risk-Adjusted Performance</i>		
Sharpe	0.092334316	
Treynor	0.008715319	
Jensen	0.004874841	
Information Ratio	0.395407005	
<i>Market Timing</i>		
<i>Regression's Result</i>		
Treynor & Mazuy	0.119620513	0.352320038
Henriksson & Merton	0.080157763	0.262469399
<i>SCL Regression Statistics</i>		
Alpha	0.004874841	0.025662148
Beta	1.070385956	5.30154E-32
$\sigma(e)$	0.012328666	
R-Sqr	0.985227533	

Dengan melihat hasil regresi dari tiap-tiap metode di atas terhadap Reksadana Reksadana Dana Ekuitas Andalan, bisa dikatakan bahwa kinerja PT. Bahana TCW *Investment Management* cukup baik dari sisi Metode *Risk-Adjusted Performance* dengan hasil yang positif, dibantu juga dengan nilai *Beta* ( $\beta$ ) yang signifikan, tetapi mempunyai risiko sistematis yang tinggi karena hasil *Beta* ( $\beta$ ) di atas satu ( $\beta > 1$ ), dan mempunyai kemampuan *market timing* dan *selectivity* yang baik, dengan hasil yang positif pula, meskipun tidak signifikan, bila dilihat dari hasil *P-Value* dari kedua metode yang digunakan.

metode yang digunakan.

#### 4.5.9 PT. Mandiri Manajemen Investasi

Produk reksadana yang digunakan dari Manajer Investasi ini adalah Reksadana Mandiri Investa Atraktif, dengan bank kustodian *The Hongkong and Shanghai Banking Corporation*. Berikut tabel-tabel penjelasan tentang portfolio reksadana ini.

**Tabel 4.26**  
**Proporsi Portfolio Reksadana Mandiri Investa Atraktif**

Investasi pada Efek	Proporsi (%)
Pasar Uang	2,25
Saham	97,75

Sumber : Situs Portal Reksadana

**Tabel 4.27**  
**Portfolio Reksadana Mandiri Investa Atraktif**

Nama Efek	Jenis
INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA Tbk	Saham
UNITED TRACTORS Tbk	Saham
INDO TAMBANGRAYA MEGAH Tbk	Saham
BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO) Tbk	Saham
BANK MANDIRI ( PERSERO ) Tbk	Saham
BUMI RESOURCES Tbk	Saham
ASTRA INTERNATIONAL Tbk	Saham
PERUSAHAAN GAS NEGARA (PERSERO) Tbk	Saham
TAMBANG BATUBARA BUKIT ASAM (PERSERO) Tbk	Saham
TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk	Saham

Sumber : Situs Portal Reksadana

Berikut adalah tabel hasil regresi Reksadana Mandiri Investa Atraktif dalam kurun waktu 3 (tiga) tahun, yaitu dimulai dari awal Juli 2007 sampai dengan akhir Juni 2010.

**Tabel 4.28**  
**Tabel Hasil Regresi Reksadana Mandiri Investa Atraktif**

<i>Regression Methods</i>	<i>Results</i>	<i>P-Value</i>
<i>Risk-Adjusted Performance</i>		
Sharpe	0.046622218	
Treynor	0.004442130	
Jensen	0.000334618	
Information Ratio	0.016167719	
<i>Market Timing</i>		
<i>Regression's Result</i>		
<i>Treynor &amp; Mazuy</i>	-0.176938843	0.413210589
<i>Henriksson &amp; Merton</i>	-0.109808642	0.362109507
<i>SCL Regression Statistics</i>		
Alpha	0.000334618	0.924453213
Beta	1.190409948	3.15692E-26
$\sigma(e)$	0.020696652	
R-Sqr	0.966946343	

Dengan melihat hasil regresi dari tiap-tiap metode di atas terhadap Reksadana Reksadana Mandiri Investa Atraktif, bisa dikatakan bahwa kinerja PT. Mandiri Manajemen Investasi cukup baik dari sisi Metode *Risk-Adjusted Performance* dengan hasil yang positif, dibantu juga dengan nilai *Beta* ( $\beta$ ) yang signifikan, tetapi mempunyai risiko sistematis yang tinggi karena hasil *Beta* ( $\beta$ ) di atas satu ( $\beta > 1$ ), dan mempunyai kemampuan *market timing* dan *selectivity* yang buruk, dengan hasil yang negatif, meski tidak signifikan, bila dilihat dari hasil *P-Value* dari kedua metode yang digunakan.

#### 4.5.10 PT. NISP Sekuritas

Produk reksadana yang digunakan dari Manajer Investasi ini adalah Reksadana NISP Indeks Saham Progresif, dengan bank kustodian Citibank. Berikut tabel-tabel penjelasan tentang portfolio reksadana ini.

**Tabel 4.29**  
**Proporsi Portfolio Reksadana NISP Indeks Saham Progresif**

Investasi pada Efek	Proporsi (%)
Pasar Uang	13,82
PT Mandiri Manajemen Investasi	86,18

Sumber : Situs Portal Reksadana

**Tabel 4.30**  
**Portfolio Reksadana NISP Indeks Saham Progresif**

Nama Efek	Jenis
UNITED TRACTORS Tbk	Saham
MEDCO ENERGI INTERNASIONAL Tbk	Saham
BANK NEGARA INDONESIA Tbk	Saham
TAMBANG BATUBARA BUKIT ASAM (PERSERO) Tbk	Saham
BANK CENTRAL ASIA Tbk	Saham
BANK MANDIRI ( PERSERO ) Tbk	Saham
PERUSAHAAN GAS NEGARA (PERSERO) Tbk	Saham
BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO) Tbk	Saham
ASTRA INTERNATIONAL Tbk	Saham
TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk	Saham

Sumber : Situs Portal Reksadana

Berikut adalah tabel hasil regresi Reksadana NISP Indeks Saham Progresif dalam kurun waktu 2 (dua) setengah tahun, yaitu dimulai dari Desember 2007 sampai dengan akhir Juni 2010.

**Tabel 4.31**  
**Tabel Hasil Regresi NISP Indeks Saham Progresif**

<i>Regression Methods</i>	<i>Results</i>	<i>P-Value</i>
<i>Risk-Adjusted Performance</i>		
Sharpe	0.092077611	
Treynor	0.009115608	
Jensen	0.00866932	
Information Ratio	0.500130073	
<i>Market Timing</i>		
<i>Regression's Result</i>		
Treynor & Mauty	0.113827764	0.541551435
Henriksson & Merton	0.083749431	0.430234529
<i>SCL Regression Statistics</i>		
Alpha	0.00866932	0.010589839
Beta	0.992900885	6.42244E-23
$\sigma(e)$	0.017334131	
R-Sqr	0.969196192	

Dengan melihat hasil regresi dari tiap-tiap metode di atas terhadap Reksadana

Dengan melihat hasil regresi dari tiap-tiap metode di atas terhadap Reksadana Reksadana NISP Indeks Saham Progresif, bisa dikatakan bahwa kinerja PT. NISP Sekuritas cukup baik dari sisi Metode *Risk-Adjusted Performance* dengan hasil yang positif, dibantu juga dengan nilai *Beta* ( $\beta$ ) yang signifikan, tetapi mempunyai risiko sistematis yang tinggi karena hasil *Beta* ( $\beta$ ) di atas satu ( $\beta > 1$ ), dan mempunyai kemampuan *market timing* dan *selectivity* yang baik, dengan hasil yang positif pula, meskipun tidak signifikan, bila dilihat dari hasil *P-Value* dari kedua metode yang digunakan.

#### 4.5.11 PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia

Produk reksadana yang digunakan dari Manajer Investasi ini adalah Reksadana Manulife Saham Andalan, dengan bank kustodian *The Hongkong and Shanghai Banking Corporation*. Berikut tabel-tabel penjelasan tentang portfolio reksadana ini.

**Tabel 4.32**  
**Proporsi Portfolio Reksadana Manulife Saham Andalan**

Investasi pada Efek	Proporsi (%)
Pasar Uang	5,46
Obligasi	1,62
Saham	92,92

Sumber : Situs Portal Reksadana

**Tabel 4.33**  
**Portfolio Reksadana Manulife Saham Andalan**

Nama Efek	Jenis
INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	Saham
BUMI RESOURCES Tbk	Saham
PERUSAHAAN GAS NEGARA (PERSERO) Tbk	Saham
UNITED TRACTORS Tbk	Saham
TAMBANG BATUBARA BUKIT ASAM (PERSERO) Tbk	Saham
BANK MANDIRI ( PERSERO ) Tbk	Saham
BANK CENTRAL ASIA Tbk	Saham
ASTRA INTERNATIONAL Tbk	Saham
BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO) Tbk	Saham
TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk	Saham

Sumber : Situs Portal Reksadana

akhir Juni 2010.

**Tabel 4.34**  
**Tabel Hasil Regresi Manulife Saham Andalan**

<i>Regression Methods</i>	<i>Results</i>	<i>P-Value</i>
<i>Risk-Adjusted Performance</i>		
Sharpe	0.062554150	
Treynor	0.006064336	
Jensen	0.005725202	
Information Ratio	0.366704997	
<i>Market Timing</i>		
<i>Regression's Result</i>		
Treynor & Mazuy	0.147863739	0.374903466
Henriksson & Merton	0.069679702	0.460490510
<i>SCL Regression Statistics</i>		
Alpha	0.005725202	0.050376922
Beta	1.097302620	5.41629E-26
$\sigma(e)$	0.015612556	
R-Sqr	0.979362687	

Dengan melihat hasil regresi dari tiap-tiap metode di atas terhadap Reksadana Reksadana Manulife Saham Andalan, bisa dikatakan bahwa kinerja PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia cukup baik dari sisi Metode *Risk-Adjusted Performance* dengan hasil yang positif, dibantu juga dengan nilai *Beta* ( $\beta$ ) yang signifikan, tetapi mempunyai risiko sistematis yang tinggi karena hasil *Beta* ( $\beta$ ) di atas satu ( $\beta > 1$ ), dan mempunyai kemampuan *market timing* dan *selectivity* yang baik, dengan hasil yang positif pula, meskipun tidak signifikan, bila dilihat dari hasil *P-Value* dari kedua metode yang digunakan.

#### 4.5.12 PT. *First State Investments Indonesia*

Produk reksadana yang digunakan dari Manajer Investasi ini adalah Reksadana *First State Indoequity Sectoral Fund*, dengan bank kustodian Deutsche Bank AG. Berikut tabel-tabel penjelasan tentang portfolio reksadana ini.



**Tabel 4.35**  
**Proporsi Portfolio Reksadana *First State Indoequity Sectoral Fund***

Investasi pada Efek	Proporsi (%)
Saham	100,00

Sumber : Situs Portal Reksadana

**Tabel 4.36**  
**Portfolio Reksadana *First State Indoequity Sectoral Fund***

Nama Efek	Jenis
ADARO ENERGY Tbk	Saham
PERUSAHAAN GAS NEGARA (PERSERO) Tbk	Saham
INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	Saham
TAMBANG BATUBARA BUKIT ASAM (PERSERO) Tbk	Saham
BANK MANDIRI ( PERSERO ) Tbk	Saham
UNITED TRACTORS Tbk	Saham
BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO) Tbk	Saham
BANK CENTRAL ASIA Tbk	Saham
ASTRA INTERNATIONAL Tbk	Saham
TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk	Saham

Sumber : Situs Portal Reksadana

Berikut adalah tabel hasil regresi Reksadana *First State Indoequity Sectoral Fund* dalam kurun waktu 3 (tiga) tahun, yaitu dimulai dari awal Juli 2007 sampai dengan akhir Juni 2010.

**Tabel 4.37**  
**Tabel Hasil Regresi *First State Indoequity Sectoral Fund***

<i>Regression Methods</i>	<i>Results</i>	<i>P-Value</i>
<i>Risk-Adjusted Performance</i>		
Sharpe	0.080411621	
Treynor	0.007715629	
Jensen	0.003834642	
Information Ratio	0.168644444	
<i>Market Timing</i>		
<i>Regression's Result</i>		
<i>Treynor &amp; Mazuy</i>	-0.090337152	0.704929612
<i>Henriksson &amp; Merton</i>	-0.058348634	0.66098060
<i>SCL Regression Statistics</i>		
Alpha	0.003834642	0.326157565
Beta	1.078784971	1.42698E-23
$\sigma(e)$	0.022738026	
R-Sqr	0.953549782	

Universitas Indonesia

Dengan melihat hasil regresi dari tiap-tiap metode di atas terhadap Reksadana Reksadana *First State Indoequity Sectoral Fund*, bisa dikatakan bahwa kinerja PT. *First State Investments* Indonesia cukup baik dari sisi Metode *Risk-Adjusted Performance* dengan hasil yang positif, dibantu juga dengan nilai *Beta* ( $\beta$ ) yang signifikan, tetapi mempunyai risiko sistematis yang tinggi karena hasil *Beta* ( $\beta$ ) di atas satu ( $\beta > 1$ ), dan mempunyai kemampuan *market timing* dan *selectivity* yang buruk, dengan hasil yang negatif, meski tidak signifikan, bila dilihat dari hasil *P-Value* dari kedua metode yang digunakan.

#### 4.6 Ranking dan Pembobotan Reksadana berdasar Masing-Masing Kriteria

Dari hasil regresi ketiga belas reksadana yang telah diseleksi Dana Pensiun Bank ABC, maka dapat dibuat peringkat dan pemberian bobot atas tiap-tiap metode telah digunakan, yang akan dibandingkan kepada reksadana saham pilihan Dana Pensiun Bank ABC dan PT. Invoesta Utama, untuk melihat pilihan dari pihak mana kah yang lebih efektif.

##### 4.6.1 Ranking berdasarkan Sharpe Index

Berikut tabel peringkat dari Sharpe Index atas ketiga belas reksadana yang telah diseleksi Dana Pensiun Bank ABC, yang diurutkan, dan diberikan bobot atas peringkat tersebut dari yang terbesar sampai yang terkecil.

**Tabel 4.38**  
**Tabel Ranking Sharpe Index**

Peringkat	Manajer Investasi	Sharpe	Bobot
1	Panin Dana Maksima	0.179926800	13
2	Panin Dana Prima	0.165669654	12
3	GMT Dana Ekuitas	0.127161542	11
4	Schroder Dana Prestasi Plus	0.117810359	10
5	Syailendra Equity Opportunity Fund	0.116669940	9
6	Dana Ekuitas Andalan	0.092334316	8
7	NISP Indeks Saham Progresif	0.092077611	7
8	BNP Paribas Ekuitas	0.083009768	6
9	First State Indoequity Sectoral Fund	0.080411621	5
10	Danareksa Mawar	0.063985931	4
11	Manulife Saham Andalan	0.062554150	3
12	Mandiri Investa Atraktif	0.046622218	2
13	Batavia Dana Saham Optimal	0.012449778	1

Dari hasil peringkat di atas, dapat dilihat bahwa reksadana Panin Dana Maksima dan Panin Dana Prima keluaran PT. Panin Sekuritas menempati urutan teratas, sedangkan reksadana Batavia Dana Saham Optimal keluaran PT. Batavia Properindo Aset Manajemen menempati urutan terbawah berdasarkan metode Sharpe *Index*, maka dapat disimpulkan bahwa PT. Panin Sekuritas mempunyai keunggulan dalam menghasilkan *excess return* portfolio untuk setiap unit total risiko dibanding kedua belas manajer investasi lainnya.

Apabila kita bandingkan pilihan manajer investasi antara Dana Pensiun Bank ABC dan PT. Invofesta Utama, terdapat perbedaan pilihan yaitu PT. GMT Aset Manajemen (GMT Dana Ekuitas) yang merupakan hasil analisis PT. Invofesta, dan PT. BNP Paribas *Investment* (BNP Paribas Ekuitas) yang merupakan pilihan dari Dana Pensiun Bank ABC, dapat dilihat bahwa berdasarkan metode Sharpe *Index*, PT. GMT Aset Manajemen (GMT Dana Ekuitas) lebih unggul dalam menghasilkan *excess return* portfolio untuk setiap unit total risiko dibandingkan PT. BNP Paribas *Investment* (BNP Paribas Ekuitas), sehingga sehingga bisa dikatakan bahwa hasil analisis PT. Invofesta lebih baik dari pilihan Dana Pensiun Bank ABC bila dilihat dari metode Sharpe *Index*.

#### 4.6.2 *Ranking* berdasarkan Treynor *Measure*

Berikut tabel peringkat dari Treynor *Measure* atas ketiga belas reksadana yang telah diseleksi Dana Pensiun Bank ABC, yang diurutkan, dan diberikan bobot atas peringkat tersebut dari yang terbesar sampai yang terkecil.

**Tabel 4.39**  
**Tabel Ranking Treynor Measure**

Peringkat	Manajer Investasi	Treynor	Bobot
1	Panin Dana Maksima	0.018347188	13
2	Panin Dana Prima	0.017033764	12
3	GMT Dana Ekuitas	0.012507566	11
4	<i>Syallendra Equity Opportunity Fund</i>	0.011474221	10
5	Schroder Dana Prestasi Plus	0.011174637	9
6	NISP Indeks Saham Progresif	0.009115608	8
7	Dana Ekuitas Andalan	0.008715319	7
8	BNP Paribas Ekuitas	0.007871042	6
9	<i>First State Indoequity Sectoral Fund</i>	0.007715629	5
10	Danareksa Mawar	0.006117905	4
11	Manulife Saham Andalan	0.006064336	3
12	Mandiri Investa Atraktif	0.004442130	2
13	Batavia Dana Saham Optimal	0.001230472	1

Dari hasil peringkat di atas, dapat dilihat bahwa reksadana Panin Dana Maksima dan Panin Dana Prima keluaran PT. Panin Sekuritas menempati urutan teratas, sedangkan reksadana Batavia Dana Saham Optimal keluaran PT. Batavia Properindo Aset Manajemen menempati urutan terbawah berdasarkan metode Treynor Measure, maka dapat disimpulkan bahwa PT. Panin Sekuritas mempunyai keunggulan dalam menghasilkan *excess return* portfolio untuk setiap unit risiko yang muncul dari pasar dibanding kedua belas manajer investasi lainnya.

Apabila kita bandingkan pilihan manajer investasi antara Dana Pensiun Bank ABC dan PT. Infovesta Utama, terdapat perbedaan pilihan yaitu PT. GMT Aset Manajemen (GMT Dana Ekuitas) yang merupakan hasil analisis PT. Infovesta, dan PT. BNP Paribas *Investment* (BNP Paribas Ekuitas) yang merupakan pilihan dari Dana Pensiun Bank ABC, dapat dilihat bahwa berdasarkan metode Treynor Measure, PT. GMT Aset Manajemen (GMT Dana Ekuitas) lebih unggul dalam menghasilkan *excess return* portfolio untuk setiap unit risiko yang muncul dari pasar dibandingkan PT. BNP Paribas *Investment* (BNP Paribas Ekuitas), sehingga bisa dikatakan bahwa hasil analisis PT. Infovesta lebih baik dari pilihan Dana Pensiun Bank ABC bila dilihat dari metode Treynor Measure.

#### 4.6.3 *Ranking* berdasarkan *Jensen Measure*

Berikut tabel peringkat dari *Jensen Measure* atas ketiga belas reksadana yang telah diseleksi Dana Pensiun Bank ABC, yang diurutkan, dan diberikan bobot atas peringkat tersebut dari yang terbesar sampai yang terkecil.

**Tabel 4.40**  
**Tabel *Ranking Jensen Measure***

Peringkat	Manajer Investasi	Jensen	Bobot
1	Panin Dana Prima	0.018580028	13
2	Panin Dana Maksima	0.014006482	12
3	GMT Dana Ekuitas	0.008868498	11
4	<i>Syallendra Equity Opportunity Fund</i>	0.008823433	10
5	NISP Indeks Saham Progresif	0.008669320	9
6	Schroder Dana Prestasi Plus	0.006666759	8
7	Manulife Saham Andalan	0.005725202	7
8	Dana Ekuitas Andalan	0.004874841	6
9	BNP Paribas Ekuitas	0.004332747	5
10	<i>First State Indoequity Sectoral Fund</i>	0.003834642	4
11	Danareksa Mawar	0.002088348	3
12	Mandiri Investa Atraktif	0.000334618	2
13	Batavia Dana Saham Optimal	-0.003425476	1

Dari hasil peringkat di atas, dapat dilihat bahwa reksadana Panin Dana Prima dan Panin Dana Maksima keluaran PT. Panin Sekuritas menempati urutan teratas, sedangkan reksadana Batavia Dana Saham Optimal keluaran PT. Batavia Properindo Aset Manajemen menempati urutan terbawah dengan hasil yang negatif berdasarkan metode *Jensen Measure*, maka dapat disimpulkan bahwa PT. Panin Sekuritas mempunyai keunggulan dalam menghasilkan *abnormal return*, dan mempunyai kemampuan lebih baik dalam pemilihan aset dalam portfolio yang memiliki tekanan risiko yang berbeda (*Superior selection*) dibanding kedua belas manajer investasi lainnya.

Apabila kita bandingkan pilihan manajer investasi antara Dana Pensiun Bank ABC dan PT. Infovesta Utama, terdapat perbedaan pilihan yaitu PT. GMT Aset Manajemen (GMT Dana Ekuitas) yang merupakan hasil analisis PT. Infovesta, dan PT. BNP Paribas *Investment* (BNP Paribas Ekuitas) yang merupakan pilihan dari Dana Pensiun Bank ABC, dapat dilihat bahwa berdasarkan metode *Jensen Measure*

PT. GMT Aset Manajemen (GMT Dana Ekuitas) lebih unggul dalam menghasilkan *abnormal return*, dan mempunyai kemampuan lebih baik dalam pemilihan aset dalam portfolio yang memiliki tekanan risiko yang berbeda (*Superior selection*) dibandingkan PT. BNP Paribas *Investment* (BNP Paribas Ekuitas), sehingga bisa dikatakan bahwa hasil analisis PT. Invofesta lebih baik dari pilihan Dana Pensiun Bank ABC bila dilihat dari metode *Jensen Measure*.

#### 4.6.4 Ranking berdasarkan *Information Ratio*

Berikut tabel peringkat dari *Information Ratio* atas ketiga belas reksadana yang telah diseleksi Dana Pensiun Bank ABC, yang diurutkan, dan diberikan bobot atas peringkat tersebut dari yang terbesar sampai yang terkecil.

**Tabel 4.41**  
**Tabel Ranking *Information Ratio***

Peringkat	Manajer Investasi	<i>Information Ratio</i>	Bobot
1	Panin Dana Prima	0.506217330	13
2	NISP Indeks Saham Progresif	0.500130073	12
3	Schroder Dana Prestasi Plus	0.458801966	11
4	Dana Ekuitas Andalan	0.395407005	10
5	Manulife Saham Andalan	0.366704997	9
6	Panin Dana Maksima	0.344386252	8
7	GMT Dana Ekuitas	0.275960441	7
8	BNP Paribas Ekuitas	0.253115609	6
9	Syalendra <i>Equity Opportunity Fund</i>	0.242686423	5
10	<i>First State Indoequity Sectoral Fund</i>	0.168644444	4
11	Danareksa Mawar	0.100444856	3
12	Mandiri Investa Atraktif	0.016167719	2
13	Batavia Dana Saham Optimal	-0.091776827	1

Dari hasil peringkat di atas, dapat dilihat bahwa reksadana Panin Dana Panin Dana Prima keluaran PT. Panin Sekuritas menempati urutan teratas, sedangkan reksadana Batavia Dana Saham Optimal keluaran PT. Batavia Properindo Aset Manajemen menempati urutan terbawah dengan hasil yang negatif berdasarkan metode *Information Ratio*, maka dapat disimpulkan bahwa PT. Panin Sekuritas mempunyai keunggulan dalam menghasilkan *abnormal return* portfolio untuk setiap unit risiko non sistematis dibanding kedua belas manajer investasi lainnya.

Apabila kita bandingkan pilihan manajer investasi antara Dana Pensiun Bank ABC dan PT. Infovesta Utama, terdapat perbedaan pilihan yaitu PT. GMT Aset Manajemen (GMT Dana Ekuitas) yang merupakan hasil analisis PT. Infovesta, dan PT. BNP Paribas *Investment* (BNP Paribas Ekuitas) yang merupakan pilihan dari Dana Pensiun Bank ABC, dapat dilihat bahwa berdasarkan metode *Information Ratio* PT. GMT Aset Manajemen (GMT Dana Ekuitas) lebih unggul dalam menghasilkan *abnormal return* portfolio untuk setiap unit risiko non sistematis dibandingkan PT. BNP Paribas *Investment* (BNP Paribas Ekuitas) meski perbedaannya tidak terlalu signifikan, sehingga bisa dikatakan bahwa hasil analisis PT. Infovesta kurang lebih sama dengan pilihan Dana Pensiun Bank ABC bila dilihat dari metode *Information Ratio*.

#### 4.6.5 *Ranking* berdasarkan Model Treynor and Mazuy

Berikut tabel peringkat dari Model Treynor and Mazuy atas ketiga belas reksadana yang telah diseleksi Dana Pensiun Bank ABC, yang diurutkan, dan diberikan bobot atas peringkat tersebut dari yang terbesar sampai yang terkecil.

**Tabel 4.42**  
**Tabel *Ranking* Model Treynor and Mazuy**

Peringkat	Manajer Investasi	Treynor & Mazuy	Bobot
1	GMT Dana Ekuitas	0.756674071	13
2	Syallendra Equity Opportunity Fund	0.529115548	12
3	Batavia Dana Saham Optimal	0.456170533	11
4	Danareksa Mawar	0.229574104	10
5	Panin Dana Prima	0.191040116	9
6	Panin Dana Maksima	0.166570007	8
7	Manulife Saham Andalan	0.147863739	7
8	Schroder Dana Prestasi Plus	0.123432579	6
9	Dana Ekuitas Andalan	0.119620513	5
10	NISP Indeks Saham Progresif	0.113827764	4
11	BNP Paribas Ekuitas	0.054729236	3
12	First State Indoequity Sectoral Fund	-0.090337152	2
13	Mandiri Investa Atraktif	-0.176938843	1

Dari hasil peringkat di atas, dapat dilihat bahwa reksadana GMT Dana Ekuitas keluaran PT. GMT Aset Manajemen menempati urutan teratas, sedangkan reksadana Mandiri Investa Atraktif keluaran PT. Mandiri Manajemen Investasi menempati

urutan terbawah berdasarkan Metode Treynor *and* Mazuy, maka dapat disimpulkan bahwa PT. GMT Aset Manajemen mempunyai kemampuan *market timing* yang baik, yaitu dapat meningkatkan risiko portfolio pada saat kondisi pasar naik dan menurunkan risiko portfolio pada saat pasar turun (memiliki kemampuan dalam merubah komposisi aset untuk portfolio disaat yang tepat) dan memiliki kemampuan dalam membaca pasar (membeli dan menjual aset di saat yang tepat) dibanding kedua belas manajer investasi lainnya.

Apabila kita bandingkan pilihan manajer investasi antara Dana Pensiun Bank ABC dan PT. Infovesta Utama, terdapat perbedaan pilihan yaitu PT. GMT Aset Manajemen (GMT Dana Ekuitas) yang merupakan hasil analisis PT. Infovesta, dan PT. BNP Paribas *Investment* (BNP Paribas Ekuitas) yang merupakan pilihan dari Dana Pensiun Bank ABC, dapat dilihat bahwa berdasarkan Metode Treynor *and* Mazuy PT. GMT Aset Manajemen (GMT Dana Ekuitas) lebih unggul dengan signifikan dalam *market timing* atau kemampuan dalam membaca pasar dibandingkan PT. BNP Paribas *Investment* (BNP Paribas Ekuitas), sehingga bisa dikatakan bahwa hasil analisis PT. Infovesta lebih baik dari pilihan Dana Pensiun Bank ABC bila dilihat dari metode Treynor *and* Mazuy.

#### **4.6.6 Ranking berdasarkan Model Henriksson *and* Merton**

Berikut tabel peringkat dari Model Henriksson *and* Merton atas ketiga belas reksadana yang telah diseleksi Dana Pensiun Bank ABC, yang diurutkan, dan diberikan bobot atas peringkat tersebut dari yang terbesar sampai yang terkecil.



**Tabel 4.43**  
**Tabel Ranking Model Henriksson and Merton**

Peringkat	Manajer Investasi	Henriksson & Merton	Bobot
1	GMT Dana Ekuitas	0.361704614	13
2	Syailendra Equity Opportunity Fund	0.298034949	12
3	Batavia Dana Saham Optimal	0.165366105	11
4	Pania Dana Prima	0.141496577	10
5	Pania Dana Maksima	0.120928533	9
6	NISP Indeks Saham Progresif	0.083749431	8
7	Schroder Dana Prestasi Plus	0.080764188	7
8	Dana Ekuitas Andalan	0.080157763	6
9	Danareksa Mawar	0.079828434	5
10	Manulife Saham Andalan	0.069679702	4
11	BNP Paribas Ekuitas	0.022656734	3
12	First State Indonesia Sectoral Fund	-0.058348634	2
13	Mandiri Investa Atraktif	-0.109808642	1

Dari hasil peringkat di atas, dapat dilihat bahwa reksadana GMT Dana Ekuitas keluaran PT. GMT Aset Manajemen menempati urutan teratas, sedangkan reksadana Mandiri Investa Atraktif keluaran PT. Mandiri Manajemen Investasi menempati urutan terbawah berdasarkan Metode Henriksson and Merton yang merupakan pengembangan dari metode Treynor and Mazuy, maka dapat disimpulkan bahwa PT. GMT Aset Manajemen mempunyai kemampuan *market timing* yang baik, yaitu dapat meningkatkan risiko portfolio pada saat kondisi pasar naik dan menurunkan risiko portfolio pada saat pasar turun (memiliki kemampuan dalam merubah komposisi aset untuk portfolio disaat yang tepat) dan memiliki kemampuan dalam membaca pasar (membeli dan menjual aset di saat yang tepat) dibanding kedua belas manajer investasi lainnya.

Apabila kita bandingkan pilihan manajer investasi antara Dana Pensiun Bank ABC dan PT. Infovesta Utama, terdapat perbedaan pilihan yaitu PT. GMT Aset Manajemen (GMT Dana Ekuitas) yang merupakan hasil analisis PT. Infovesta, dan PT. BNP Paribas *Investment* (BNP Paribas Ekuitas) yang merupakan pilihan dari Dana Pensiun Bank ABC, dapat dilihat bahwa berdasarkan Metode Henriksson and Merton PT. GMT Aset Manajemen (GMT Dana Ekuitas) lebih unggul dengan signifikan dalam *market timing* atau kemampuan dalam membaca pasar dibandingkan

signifikan dalam *market timing* atau kemampuan dalam membaca pasar dibandingkan PT. BNP Paribas *Investment* (BNP Paribas Ekuitas), sehingga bisa dikatakan bahwa hasil analisis PT. Invoesta lebih baik dari pilihan Dana Pensiun Bank ABC bila dilihat dari Metode Henriksson *and* Merton.

#### 4.6.7 *Ranking* berdasarkan Total Dana Kelolaan

Berikut tabel peringkat dari Total Dana Kelolaan, atau biasa disebut *Asset Under Management* (AUM), atas kedua belas manajer investasi yang telah diseleksi Dana Pensiun Bank ABC, yang diurutkan, dan diberikan bobot atas peringkat tersebut dari yang terbesar sampai yang terkecil.

**Tabel 4.44**  
**Tabel *Ranking* Dana AUM kelolaan Manajer Investasi**

No	Manajer Investasi	Total AUM Kelolaan (Rupiah)	Bobot
1	Schroder <i>Investment Management</i> Indonesia	28,489,941,488,986	13
2	BNP Paribas <i>Investment</i>	16,779,250,011,683	12
3	Mandiri Manajemen Investasi	15,220,589,619,030	11
4	Bahana TCW <i>Investment Management</i>	9,046,668,511,610	10
5	Manulife Aset Manajemen Indonesia	8,216,768,811,911	9
6	Batavia Prosperindo Aset Manajemen	5,240,040,790,010	8
7	Danareksa <i>Investment Management</i>	5,053,514,792,080	7
8	Panin Sekuritas	3,001,780,861,937	6 dan 5
9	NISP Sekuritas	2,420,567,210,664	4
10	Syallendra <i>Capital</i>	2.074.000.000.000	3
11	<i>First State Investment</i> Indonesia	1,941,834,773,911	2
12	GMT Aset Manajemen	335,152,279,342	1

Sumber : Situs Bapepam&LK

Dari hasil peringkat di atas dan analisis yang telah dilakukan peneliti, dapat diasumsikan bahwa kinerja manajer investasi tidak selalu berbanding lurus dengan besarnya total dana kelolaan (AUM). Namun demikian, manajer investasi dengan kinerja terbaik akan menjadi tumpuan kepercayaan investor sehingga akan tercermin dari besarnya total dana kelolaan (AUM) manajer investasi tersebut. Manajer Investasi PT. Panin Sekuritas dikenakan 2 (dua) angka bobot, karena ada 2 (dua) reksadana saham yang diseleksi oleh pihak Dana Pensiun Bank ABC, yaitu reksadana

Apabila kita bandingkan pilihan manajer investasi antara Dana Pensiun Bank ABC dan PT. Infovesta Utama, terdapat perbedaan pilihan yaitu PT. GMT Aset Manajemen (GMT Dana Ekuitas) yang merupakan hasil analisis PT. Infovesta, dan PT. BNP Paribas *Investment* (BNP Paribas Ekuitas) yang merupakan pilihan dari Dana Pensiun Bank ABC, dapat dilihat bahwa berdasarkan total dana kelolaan (AUM), maka dapat dilihat bahwa PT. BNP Paribas *Investment* memiliki total dana kelolaan (AUM) yang jauh lebih besar dari PT. GMT Aset Manajemen, sehingga bisa disimpulkan bahwa PT. BNP Paribas *Investment* memiliki kepercayaan yang lebih baik dari para investor untuk menanamkan modalnya jika dibandingkan PT. GMT Aset Manajemen, yang memiliki total dana kelolaannya (AUM) yang jauh lebih rendah dibanding PT. BNP Paribas *Investment*, dan di bawah 1 (satu) triliun rupiah, yang tidak sesuai dengan pedoman investasi Dana Pensiun Bank ABC.

#### 4.6.8 *Ranking* berdasarkan Total Bobot masing-masing Kriteria

Setelah tiap-tiap reksadana saham seleksi Dana Pensiun Bank ABC diberikan peringkat dan bobot untuk masing-masing metode, maka peneliti membuat pemeringkatan kembali berdasarkan total bobot untuk tiap-tiap reksadana saham tersebut.

**Tabel 4.45**  
**Tabel *Ranking* Total Bobot Reksadana Saham**

Peringkat	Manajer Investasi	Bobot Hasil dari Pemeringkatan						Total AUM	Total Bobot
		Sharpe	Treynor	Jensen	Information Ratio	Treynor & Mazuy	Henriksson & Merton		
1	Panin Dana Prima	12	12	13	13	9	10	6	75
2	Panin Dana Maksima	13	13	12	8	8	9	5	68
3	GMT Dana Ekuitas	11	11	11	7	13	13	1	67
4	Schroder Dana Prestasi Plus	10	9	8	11	6	7	13	64
5	Syallendra Equity Opportunity Fund	9	10	10	5	12	12	3	61
6	Dana Ekuitas Andalan	8	7	6	10	5	6	10	52
7	NISP Indeks Saham Progresif	7	8	9	12	4	8	4	52
8	Manulife Saham Andalan	3	3	7	9	7	4	9	42
9	BNP Paribas Ekuitas	6	6	5	6	3	3	12	41
10	Danareksa Mawar	4	4	3	3	10	5	7	36
11	Batavia Dana Saham Optimal	1	1	1	1	11	11	8	34
12	First State Indoequity Sectoral Fund	5	5	4	4	2	2	2	24
13	Mandiri Investa Atraktif	2	2	2	2	1	1	11	21

Pemeringkatan dan pemberian total bobot pada tabel diatas mengacu pada penelitian sebelumnya (*Performance of German Mutual Funds*, Saidov, 2007), dimana dilakukan pemeringkatan atas total bobot dari tiap-tiap metode dalam penelitian ini, dan total dana kelolaan (AUM) yang biasa menjadi patokan awal para investor atau masyarakat dalam memandang kinerja suatu reksadana saham. Dari tabel tersebut, bisa dilihat bahwa reksadana Panin Dana Prima dan reksadana Panin Dana Maksima keluaran PT. Panin Sekuritas menempati peringkat teratas, sedangkan Reksadana Mandiri Investa Atraktif keluaran PT. Mandiri Manajemen Investasi menempati urutan terbawah, sehingga dapat disimpulkan bahwa, dengan didasari oleh metode-metode dan analisis yang digunakan peneliti dalam penelitian kali ini, PT. Panin Sekuritas mempunyai kinerja paling baik diantara ketiga belas reksadana saham yang masuk seleksi Dana Pensiun Bank ABC.

Apabila kita ingin membandingkan keenam reksadana saham yang dipilih oleh Dana Pensiun Bank ABC setelah dilakukan analisis dan evaluasi oleh bagian investasi Dana Pensiun tersebut, dan kelima reksadana pilihan PT. Invofesta Utama yang telah dicantumkan peneliti pada bab sebelumnya, dengan hasil dari tabel pemeringkat reksadana saham berdasarkan total bobot tiap-tiap reksadana saham tersebut, maka pilihan dari kedua belah pihak sama-sama mendekati dari hasil pemeringkatan total bobot tersebut. hal ini dapat dilihat dari:

- Dari sisi PT. Invofesta Utama, keempat reksadana saham hasil pilihan perusahaan tersebut (Panin Dana Maksima, GMT Dana Ekuitas, Schroder Dana Prestasi Plus, dan Syailendra *Equity Opportunity Fund*) menempati peringkat lima besar dalam tabel pemeringkatan total bobot.
- Dari sisi PT. Dana Pensiun Bank ABC, terdapat 4 (empat) reksadana saham (Panin Dana Maksima, Panin Dana Prima, Schroder Dana Prestasi Plus, dan Syailendra *Equity Opportunity Fund*) hasil analisis dari bagian investasi Dana Pensiun Bank ABC tersebut.

Apabila dilihat dari sisi manajer investasi, perbedaan pilihan dari pihak PT. Invofesta Utama dan Dana Pensiun Bank ABC bila dibandingkan dengan peringkat 5

(lima) besar reksadana saham berdasarkan total bobot, terletak pada PT. GMT Aset Manajemen. Bagian investasi dari Dana Pensiun Bank ABC tidak memilih PT. GMT Aset Manajemen sebagai calon manajer investasi karena total dana kelolaannya (AUM) di bawah 1 (satu) triliun rupiah, yang tidak sesuai dengan pedoman investasi Dana Pensiun Bank ABC, padahal apabila kita melihat kinerja reksadana GMT Dana Ekuitas kelolaan PT. GMT Aset Manajemen tersebut, didasarkan oleh metode dan analisis yang dilakukan peneliti, reksadana ini mempunyai keunggulan *market timing* dan *selectivity* yang baik, yaitu dapat meningkatkan risiko portfolio pada saat kondisi pasar naik dan menurunkan risiko portfolio pada saat pasar turun (memiliki kemampuan dalam merubah komposisi aset untuk portfolio disaat yang tepat) dan memiliki kemampuan dalam membaca pasar (membeli dan menjual aset di saat yang tepat) dibanding kedua belas manajer investasi lainnya, meski dana kelolaannya paling kecil dibanding kedua belas manajer investasi lainnya, sehingga bisa simpulkan bahwa bahwa kinerja manajer investasi tidak selalu berbanding lurus dengan besarnya total dana kelolaan (AUM).

## BAB 5

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan terhadap manajer investasi reksadana saham yang telah dipilih oleh Dana Pensiun Bank ABC dan PT. Invofesta sebagai perusahaan independen yang melakukan peringkat kinerja reksadana, dengan menggunakan Metode *Risk-Adjusted Performance*, *market timing* dan *selectivity*, untuk periode awal Juli 2007 sampai dengan akhir Juni 2010, maka dapat diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Dari hasil analisis metode *Risk-Adjusted Performance*, *market timing* dan *selectivity* terhadap ketiga belas manajer investasi, 10 (sepuluh) manajer investasi memiliki kinerja yang baik, sedangkan 3 (tiga) manajer investasi lainnya mempunyai kinerja yang kurang baik, manajer investasi tersebut ialah PT. Batavia Properindo Aset Manajemen, PT. Mandiri Manajemen Investasi dan PT. *First State Investments* Indonesia. PT. Batavia Properindo Aset Manajemen memiliki analisis metode Jensen's Alpha dan *Information Ratio* yang negatif, sehingga dapat disimpulkan bahwa PT. Batavia Properindo Aset Manajemen tidak dapat menghasilkan *Abnormal Return*, yang menandakan bahwa *return* portfolio lebih kecil dari *return* pasar, meski tidak signifikan, apabila dilihat dari *P-Value* dari Alpha tersebut. Sedangkan PT. Mandiri Manajemen Investasi dan PT. *First State Investments* Indonesia memiliki hasil regresi dari metode *market timing* dan *selectivity* yang negatif pula, sehingga kemampuan manajer investasi tersebut dalam mengelola risiko portfolio berdasarkan kondisi pasar yang terjadi kurang baik, meski tidak signifikan, apabila dilihat dari *P-Value* dari hasil regresi tersebut.
2. Berdasarkan *ranking* atas hasil regresi dan analisis terhadap kinerja kedua belas manajer investasi, PT. Panin Sekuritas menempati peringkat teratas, sedangkan PT. Mandiri Manajemen Investasi menempati urutan terbawah, sehingga dapat disimpulkan bahwa, dengan didasari oleh metode-metode dan analisis yang

digunakan peneliti dalam penelitian kali ini, PT. Panin Sekuritas mempunyai kinerja paling baik di antara ketigabelas reksadana saham yang masuk seleksi Dana Pensiun Bank ABC.

3. Apabila kita bandingkan dari pilihan-pilihan manajer investasi yang telah dibuat oleh Dana Pensiun Bank ABC dan PT. Invofesta, dengan hasil dari tabel pemeringkat reksadana saham berdasarkan total bobot tiap-tiap reksadana saham yang telah dilakukan oleh peneliti, maka pilihan dari kedua belah pihak sama-sama mendekati dari hasil pemeringkatan total bobot tersebut. Perbedaan yang signifikan terletak pada PT. GMT Aset Manajemen, yang tidak masuk pilihan akhir Dana Pensiun Bank ABC, karena total dana kelolaannya (AUM) di bawah 1 (satu) triliun rupiah, sehingga tidak sesuai dengan pedoman investasi Dana Pensiun tersebut.

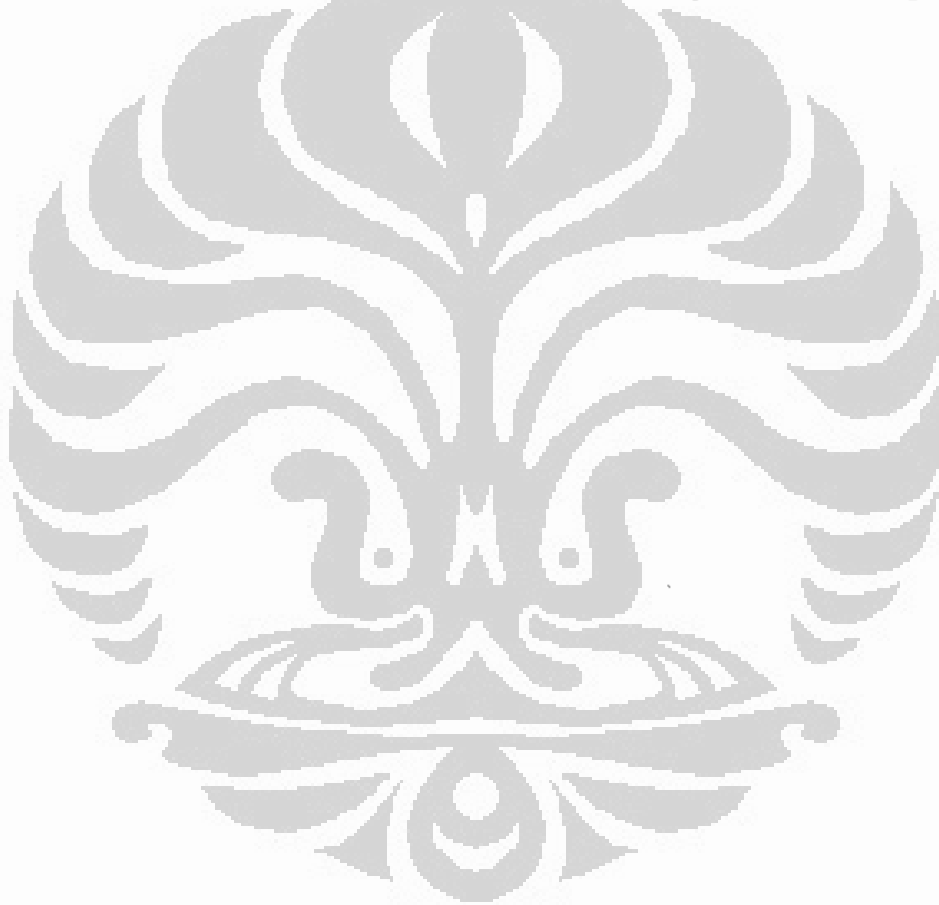
## 5.2 Saran

Terkait dengan kesimpulan yang telah dijabarkan di atas, maka saran-saran yang dapat diberikan oleh penulis adalah sebagai berikut:

1. Untuk Dana Pensiun Bank ABC, sebaiknya bagian investasi dari Dana Pensiun Bank ABC melakukan analisis atas metode *Risk-Adjusted Performance*, *market timing* dan *selectivity* dalam menilai kinerja manajer investasi yang diinginkan, sehingga dapat menambah pertimbangan mereka dalam melakukan penilaian kinerja atas tiap-tiap manajer investasi yang ingin mereka investasikan, dan mempertimbangkan isi pedoman investasi mereka, dimana mereka hanya memilih manajer investasi total dana kelolaannya (AUM) di atas 1 (satu) triliun rupiah, hal ini dapat dibuktikan pada PT. GMT Aset Manajemen dalam penelitian ini, karena reksadana ini mempunyai keunggulan *market timing* dan *selectivity* yang baik tetapi tidak masuk pilihan Dana Pensiun Bank ABC karena total dana kelolaannya (AUM) di bawah 1 (satu) triliun rupiah. Selain itu, bagian investasi dari Dana Pensiun Bank ABC sebaiknya mempertimbangkan PT. Batavia Properindo Aset Manajemen yang telah masuk pilihan akhir sebagai reksadana saham yang ingin mereka investasikan, karena manajer investasi tersebut

memiliki kinerja yang kurang baik, apabila didasarkan oleh analisis metode Jensen's *Alpha* dan *Information Ratio* yang hasilnya negatif. Dan juga, dapat mempercayakan keputusan PT. Infovesta Utama sebagai lembaga independen peneringkat reksadana dalam memberikan informasi mengenai kinerja reksadana.

2. Untuk penelitian selanjutnya, diharapkan jangka waktu yang lebih panjang dalam menganalisis kinerja manajer investasi yang ingin diteliti, dan juga melakukan analisis fundamental secara keseluruhan, baik makro ekonomi maupun mikro ekonomi, seperti memperhitungkan pergerakan IHSG, laju inflasi, biaya transaksi reksadana dan hal lainnya dalam penentuan manajer investasi yang efektif.





## DAFTAR REFERENSI

- Bank Indonesia <<http://www.bi.go.id>>.
- Bapepam&LK <<http://www.bapepam.go.id/reksadana/>>
- Bodie, Zvi, Alex Kane, and Alan J. Marcus. *Investments (8<sup>th</sup> edition.)*. New York: The McGraw-Hill Companies Inc., 2009.
- Fredman, Albert, *How Mutual Fund Work*, New York Institute of Finance, 1993.
- Giles, M. S., Alexeeva, E and S. Buston, *Managing Collective Investment Funds (2<sup>nd</sup> Edition)*, John Wiley & Sons, Singapore, 2003.
- Ikatan Akuntansi Indonesia ( IAI ). *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat, 2004 .
- Jones, Charles P. *Investments (10<sup>th</sup> edition)*. Manhattan: John Wiley & Sons (Asia) Pte. Ltd, 2007.
- Manurung, Hayman Adler, *Reksadana Investasiku*, Penerbit Buku Kompas, 2008.
- Portal Reksadana <<http://www.portalreksadana.com/>>
- Reilly, Frank. & Keith C Brown. *Investment Analysis and Portfolio Management. (8<sup>th</sup> edition)*. USA: Thomson South-western Investments, 2006.
- Republik Indonesia. 1992. *Undang – Undang no. 11 Tentang Dana Pensiun*, Jakarta, 1992 .
- Saidov, Tulkin. *Performance Of German Mutual Fund. University of Ulm. Jerman*, 2007.

Sharpe, William F, Gordon J Alexander, Heffrey V Bailey., *Investment (6<sup>th</sup> Ed)*,  
Prentice Hall, New Jersey, 2005.

Tandelilin, Eduardus. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta:  
BPFE, 2002.

Tunggal, Amin Widjaya. *Dasar Akuntansi Dana Pensiun*. (Edisi ke satu), Rineka  
Cipta, Jakarta, 1996.

Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (Bab IV tentang  
Reksadana).

Yahoo! Finance <<http://www.finance.yahoo.com>>



### Lampiran I Tabel Regresi Schroder Dana Prestasi Plus

Resume Aktifitas Reksadana Tahun 2007-2010		RD Code : 0090829		DATA FOR REGRESSION		
No.	Bulan	NAV	%	$R_p - R_f$	$R_{p,t} - R_{f,t}$	$(R_{p,t} - R_{f,t})^2$
1	July - 2007	11,042.75	8.25%	2348.67		
2	August - 2007	10,547.02	-4.49%	2194.34	-5.18%	0.00%
3	September - 2007	11,293.87	7.08%	2359.21	6.39%	6.83%
4	October - 2007	12,900.10	14.22%	2543.49	13.53%	11.36%
5	November - 2007	13,123.68	1.73%	2688.33	1.05%	1.01%
6	December - 2007	13,379.55	1.93%	2748.83	1.28%	1.47%
7	January - 2008	12,939.00	-3.29%	2627.25	-3.96%	-4.99%
8	February - 2008	13,373.68	3.36%	2721.94	2.70%	2.94%
9	March - 2008	11,939.23	-10.73%	2447.3	-11.39%	-10.75%
10	April - 2008	11,244.78	-5.82%	2304.52	-6.48%	-6.50%
11	May - 2008	12,004.45	6.76%	2444.35	6.06%	5.38%
12	June - 2008	11,473.38	-4.47%	2349.1	-5.15%	-4.62%
13	July - 2008	11,393.91	-0.69%	2304.51	-1.46%	-2.67%
14	August - 2008	10,954.01	-3.86%	2165.94	-6.01%	-6.79%
15	September - 2008	9,547.09	-12.85%	1832.51	-13.66%	-16.20%
16	October - 2008	6,827.71	-28.48%	1256.7	-29.40%	-32.34%
17	November - 2008	7,072.20	3.58%	1241.54	2.64%	2.14%
18	December - 2008	7,779.63	10.00%	1355.61	9.10%	8.27%
19	January - 2009	7,807.99	0.36%	1332.67	-0.43%	-2.47%
20	February - 2009	7,491.96	-4.18%	1285.48	-4.90%	-4.27%
21	March - 2009	8,343.65	11.52%	1434.07	10.83%	10.87%
22	April - 2009	9,892.14	18.56%	1722.77	17.93%	19.50%
23	May - 2009	10,945.82	10.65%	1918.83	10.05%	10.66%
24	June - 2009	11,722.98	7.10%	2025.78	5.74%	5.16%
25	July - 2009	13,940.08	18.91%	2323.24	18.35%	14.07%
26	August - 2009	14,006.30	0.48%	2341.54	-0.07%	0.24%
27	September - 2009	14,956.54	6.78%	2467.59	6.24%	4.84%
28	October - 2009	14,508.96	-3.01%	2367.7	-3.95%	-4.59%
29	November - 2009	14,784.24	1.98%	2415.84	1.44%	1.49%
30	December - 2009	15,564.43	5.21%	2534.36	4.67%	4.37%
31	January - 2010	15,919.67	2.28%	2610.8	3.02%	2.48%
32	February - 2010	15,511.71	-2.50%	2548.03	-3.03%	-2.90%
33	March - 2010	16,669.46	7.39%	2777.3	8.96%	8.43%
34	April - 2010	17,673.38	6.02%	2971.25	5.49%	6.45%
35	May - 2010	16,746.94	-5.24%	2796.96	-5.87%	-6.39%
36	June - 2010	17,397.80	3.89%	2913.68	4.17%	3.61%

Average 0.0172  
 STD 0.0902  
 Sharpe 0.117810359  
 Treynor 0.011174637  
 Jensen 0.006666759  
 Information Ratio 0.458801966

Lampiran 2 Hasil Regresi Schroder Dana Prestasi Plus

SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.98743266
R Square	0.975016556
Adjusted R Square	0.974254482
Standard Error	0.014330799
Observations	35

ANOVA					
	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	0.27192716	0.27192716	1287.6174719	5.07964E-28
Residual	33	0.006967756	0.000211144		
Total	34	0.27894915			

Coefficients					
	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	0.006666759	0.002154625	0.010548536	0.001664649	0.011668869
X Variable 1	0.950547104	0.026487248	35.88997164	5.07964E-28	0.896683794

TREYNOR & MADDY  
SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.987601842
R Square	0.975535215
Adjusted R Square	0.9740065166
Standard Error	0.014602123
Observations	35

ANOVA					
	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	2	0.272071811	0.136035906	638.001242	1.64684E-26
Residual	31	0.006823704	0.000219922		
Total	34	0.278894915			

Coefficients					
	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	0.005559184	0.00381287	1.378374512	0.066785481	-0.000170344
X Variable 1	0.9611135	0.079547476	31.5277686	4.31795E-25	0.90092726
X Variable 2	0.123432579	0.1498596	0.02654803	0.416137408	-0.181821435

HENRIKSON & MERTON  
SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.987790429
R Square	0.975279932
Adjusted R Square	0.970213053
Standard Error	0.014543897
Observations	35

ANOVA					
	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	2	0.272126117	0.136063058	643.2482615	1.44923E-26
Residual	32	0.006768798	0.000211515		
Total	34	0.278894915			

Coefficients					
	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	0.01818029	0.0383129	0.326364914	-0.003085353	0.011822912
X Variable 1	0.217153849	0.0434556	21.10553457	2.97356E-20	0.819637688
X Variable 2	0.080764188	0.06983737	0.33940137	-0.088663496	0.250391973

## Lampiran 3 Tabel Regresi BNP PARIBAS EKUITAS

Resume Aktivitas Reksadana Tahun 2007-2010			RD Code : 0089763			MAY			DATA FOR REGRESSION					
No.	Bulan	Uraian	R <sub>t</sub>	R <sub>avg</sub>	R <sub>dev</sub>	R <sub>reg</sub>	R <sub>err</sub>	R <sub>adj</sub>	R <sub>beta</sub>	R <sub>alpha</sub>	R <sub>beta</sub> <sup>2</sup>	R <sub>alpha</sub> <sup>2</sup>	R <sub>beta</sub> <sup>2</sup>	R <sub>alpha</sub> <sup>2</sup>
1	July - 2007	8,134,25	8.25%	8.25%	2348.67	-5.59%	-7.26%	0.0000	-7.26%	0.0000	0.0000	-7.26%	0.53%	
2	August - 2007	7,735.41	-4.90%	8.25%	2194.34	6.69%	6.99%	0.69%	8.77%	0.6883	0.6883	6.83%	0.47%	
3	September - 2007	6,466.95	9.46%	8.25%	2359.21	6.69%	6.99%	0.69%	13.91%	11.36%	0.1136	11.36%	1.29%	
4	October - 2007	9,703.25	14.60%	8.25%	2643.49	6.69%	6.99%	0.69%	3.21%	1.01%	0.0101	1.01%	0.01%	
5	November - 2007	10,081.01	3.89%	8.25%	2688.33	6.69%	6.99%	0.69%	3.44%	1.47%	0.0147	1.47%	0.02%	
6	December - 2007	10,202.65	1.21%	8.00%	2745.83	6.77%	6.77%	0.00%	-3.44%	-4.99%	0.0000	-4.99%	0.25%	
7	January - 2008	9,919.29	-2.78%	7.99%	2627.25	6.68%	6.68%	0.00%	1.96%	2.94%	0.0294	2.94%	0.09%	
8	February - 2008	10,178.87	2.62%	7.96%	2721.94	6.66%	6.66%	0.00%	-13.35%	-10.75%	0.0000	-10.75%	1.16%	
9	March - 2008	8,887.05	-12.69%	7.99%	2447.3	6.67%	6.67%	0.00%	-7.47%	-5.50%	0.0000	-5.50%	0.42%	
10	April - 2008	8,282.28	-6.81%	8.31%	2304.52	6.69%	6.69%	0.00%	10.01%	5.38%	0.0538	5.38%	0.29%	
11	May - 2008	9,168.82	10.76%	8.73%	2444.35	6.73%	6.73%	0.00%	-4.14%	-4.62%	0.0000	-4.62%	0.21%	
12	June - 2008	8,856.24	-3.41%	9.23%	2349.1	6.77%	6.77%	0.00%	-5.08%	-2.67%	0.0000	-2.67%	0.07%	
13	July - 2008	8,474.15	-4.31%	9.28%	2304.51	6.77%	6.77%	0.00%	-7.98%	-6.79%	0.0000	-6.79%	0.46%	
14	August - 2008	7,863.35	-7.21%	9.71%	2165.94	6.81%	6.81%	0.00%	-20.31%	-15.20%	0.0000	-15.20%	2.63%	
15	September - 2008	6,329.62	-19.50%	10.98%	1832.51	6.90%	6.90%	0.00%	-36.79%	-32.34%	0.0000	-32.34%	10.46%	
16	October - 2008	4,059.12	-35.87%	11.24%	1255.7	6.94%	6.94%	0.00%	1.70%	-2.14%	0.0000	-2.14%	0.05%	
17	November - 2008	4,165.96	2.63%	10.83%	1241.54	6.96%	6.96%	0.00%	10.82%	8.27%	0.0827	8.27%	0.68%	
18	December - 2008	4,654.50	11.73%	9.50%	1355.41	6.79%	6.79%	0.00%	-0.95%	-2.47%	0.0000	-2.47%	0.06%	
19	January - 2009	4,647.15	-0.16%	8.74%	1352.67	6.73%	6.73%	0.00%	4.54%	-4.27%	0.0000	-4.27%	0.18%	
20	February - 2009	4,469.84	-3.82%	8.21%	1285.48	6.68%	6.68%	0.00%	10.55%	10.87%	0.1087	10.87%	1.18%	
21	March - 2009	4,972.00	11.23%	7.59%	1434.07	6.63%	6.63%	0.00%	24.12%	19.50%	0.1950	19.50%	3.80%	
22	April - 2009	6,202.69	24.75%	7.59%	1722.77	6.60%	6.60%	0.00%	16.72%	10.66%	0.1066	10.66%	1.14%	
23	May - 2009	7,277.38	17.33%	6.58%	2026.78	6.56%	6.56%	0.00%	17.20%	14.07%	0.1407	14.07%	1.98%	
24	June - 2009	7,676.30	5.48%	6.58%	2151.83	6.55%	6.55%	0.00%	-0.06%	0.24%	0.0024	0.24%	0.00%	
25	July - 2009	9,039.66	17.76%	6.48%	2415.84	6.54%	6.54%	0.00%	5.41%	4.84%	0.0484	4.84%	0.23%	
26	August - 2009	9,084.05	0.49%	6.48%	2323.24	6.55%	6.55%	0.00%	-0.08%	-4.59%	0.0000	-4.59%	0.21%	
27	September - 2009	9,624.90	5.95%	6.48%	2467.59	6.49%	6.49%	0.00%	4.31%	4.37%	0.0149	4.37%	0.02%	
28	October - 2009	9,284.17	-3.54%	6.46%	2415.84	6.47%	6.47%	0.00%	2.35%	2.48%	0.0248	2.48%	0.06%	
29	November - 2009	9,448.03	1.77%	6.45%	2367.77	6.49%	6.49%	0.00%	-2.35%	-2.90%	0.0000	-2.90%	0.08%	
30	December - 2009	9,906.12	4.85%	6.45%	2534.36	6.48%	6.48%	0.00%	8.25%	8.43%	0.0843	8.43%	0.71%	
31	January - 2010	10,192.05	2.89%	6.35%	2610.8	6.53%	6.53%	0.00%	6.51%	6.45%	0.0645	6.45%	0.42%	
32	February - 2010	10,006.99	-1.82%	6.29%	2549.03	6.53%	6.53%	0.00%	-7.80%	-6.39%	0.0000	-6.39%	0.41%	
33	March - 2010	10,884.58	8.78%	6.29%	2777.3	6.52%	6.52%	0.00%	3.66%	3.61%	0.0361	3.61%	0.13%	
34	April - 2010	11,650.35	7.04%	6.29%	2971.25	6.53%	6.53%	0.00%						
35	May - 2010	10,802.12	-7.28%	6.29%	2796.96	6.52%	6.52%	0.00%						
36	June - 2010	11,257.34	4.21%	6.70%	2913.68	6.56%	6.56%	0.00%						

Average 0.0158  
 STD 0.1107  
 Sharpe 0.083009768  
 Treynor 0.007871042  
 Jensen 0.004332747  
 Information Ratio 0.253115609

Lampiran 4 Hasil Regresi BNP PARIBAS EKUITAS

SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.988425591
R Square	0.976985149
Adjusted R Square	0.976287729
Standard Error	0.017137659
Observations	35

ANOVA					
	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	0.410470965	0.410470965	1400.856743	1.31008E-28
Residual	33	0.009669047	0.000293014		
Total	34	0.420140013			

Coefficients						
	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Upper 95.0%
Intercept	0.004332747	0.001896324	1.485846803	0.144370812	-0.001559869	0.010223362
X Variable 1	1.16785405	0.031202666	37.4282082	1.10086E-28	1.404371748	1.104371748

TREYHON & MAJUY  
SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.98845983
R Square	0.977052936
Adjusted R Square	0.975618638
Standard Error	0.017357484
Observations	35

ANOVA					
	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	2	0.410499403	0.205249702	681.2539117	5.91105E-27
Residual	32	0.009641032	0.000301282		
Total	34	0.420140013			

Coefficients						
	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Upper 95.0%
Intercept	0.003841099	0.003343647	1.148524885	0.259990407	-0.002369046	0.010652484
X Variable 1	1.172519223	0.031279963	33.381833108	1.874937E-26	1.10099599	1.246082257
X Variable 2	0.054729236	0.178197485	0.307230314	0.762658855	-0.308174948	0.178197485

HENRIKSON & HEYTON  
SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.988444442
R Square	0.977022415
Adjusted R Square	0.975586316
Standard Error	0.017346985
Observations	35

ANOVA					
	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	2	0.410466622	0.205233311	680.3308023	6.03768E-27
Residual	32	0.009653812	0.000301662		
Total	34	0.420120435			

Coefficients						
	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Upper 95.0%
Intercept	0.004533818	0.004574501	0.773347005	0.445183151	-0.002786173	0.012833069
X Variable 1	1.158486258	0.031496658	22.322464339	4.45187E-21	1.652778226	1.26419629
X Variable 2	0.022658734	0.099452008	0.227801574	0.821738883	-0.179910375	0.235233844

Lampiran 5 Tabel Regresi BATAVIA DANA SAHAM OPTIMAL

No.	Bulan	NAV		R <sub>t</sub>	DATA FOR REGRESSION		R <sub>t</sub> -R <sub>f</sub>	R <sub>t</sub> -R <sub>f</sub>	(R <sub>t</sub> -R <sub>f</sub> ) <sup>2</sup>		
		NAB	Bekas		R <sub>t</sub> -R <sub>f</sub>	R <sub>t</sub> -R <sub>f</sub>					
1	July - 2007	1.415.20	2348.67	8.25%	8.25%	-5.77%	-8.66%	-7.16%	0.0000	-7.26%	0.53%
2	August - 2007	1.299.49	2194.34	8.25%	8.25%	6.69%	6.83%	6.83%	0.0683	6.83%	0.47%
3	September - 2007	1.425.90	2359.21	8.25%	8.25%	6.69%	10.11%	11.36%	0.1136	11.36%	1.29%
4	October - 2007	1.579.87	2643.49	8.25%	8.25%	6.69%	1.70%	-2.02%	0.0101	1.01%	0.01%
5	November - 2007	1.588.79	2688.33	8.00%	8.00%	6.67%	1.70%	5.33%	0.0147	1.47%	0.02%
6	December - 2007	1.652.28	2745.83	8.00%	8.00%	6.67%	1.70%	1.47%	0.0000	-4.99%	0.25%
7	January - 2008	1.512.96	2627.25	2.62%	7.93%	0.66%	-3.32%	1.95%	0.0294	2.94%	0.09%
8	February - 2008	1.552.53	2721.94	7.96%	7.96%	0.66%	3.60%	1.95%	0.0000	-10.75%	1.16%
9	March - 2008	1.291.44	2447.3	7.96%	7.96%	0.66%	-10.09%	-17.48%	-0.75%	0.0000	0.42%
10	April - 2008	1.209.11	2447.3	7.96%	7.96%	0.66%	-5.83%	-7.04%	0.0000	-6.50%	0.42%
11	May - 2008	1.328.76	2304.52	8.31%	8.31%	0.69%	6.07%	9.20%	0.0538	5.38%	0.29%
12	June - 2008	1.314.32	2448.35	1.09%	8.31%	0.73%	6.07%	9.20%	0.0000	-4.62%	0.21%
13	July - 2008	1.228.85	2349.1	-6.50%	9.23%	0.77%	-3.90%	-1.81%	0.0000	-2.67%	0.07%
14	August - 2008	1.099.42	2304.51	-10.53%	9.23%	0.77%	-1.90%	-2.77%	0.0000	-6.75%	0.46%
15	September - 2008	886.16	2165.94	-19.40%	9.26%	0.77%	-6.01%	-11.31%	-0.75%	0.0000	2.63%
16	October - 2008	582.40	1832.51	-34.28%	9.71%	0.81%	-15.39%	-20.21%	-16.20%	-16.20%	10.46%
17	November - 2008	623.16	1256.7	7.00%	10.98%	0.92%	-31.42%	-35.19%	0.0000	-32.34%	10.46%
18	December - 2008	642.66	1241.54	3.16%	11.24%	0.94%	-2.14%	6.06%	0.0000	-2.14%	0.05%
19	January - 2009	615.90	1355.41	-4.15%	10.83%	0.90%	9.17%	2.65%	0.0827	8.27%	0.68%
20	February - 2009	618.54	1332.67	0.43%	9.50%	0.79%	-1.68%	-4.99%	-2.47%	0.0000	0.06%
21	March - 2009	672.33	1285.48	8.70%	8.74%	0.73%	-3.54%	-0.30%	0.0000	-4.27%	0.18%
22	April - 2009	877.24	1434.07	30.48%	7.59%	0.63%	11.56%	8.01%	10.87%	10.87%	1.18%
23	May - 2009	1.058.06	1722.77	20.61%	7.25%	0.60%	20.13%	29.85%	19.50%	19.50%	3.80%
24	June - 2009	1.063.74	1916.83	0.54%	6.95%	0.58%	11.26%	20.01%	10.66%	10.66%	1.14%
25	July - 2009	1.229.21	2026.78	15.56%	6.71%	0.56%	5.74%	-0.04%	5.16%	0.0516	0.27%
26	August - 2009	1.234.93	2323.24	0.47%	6.59%	0.55%	14.63%	15.00%	14.07%	14.07%	1.98%
27	September - 2009	1.299.92	2341.54	5.26%	6.48%	0.54%	0.79%	-0.08%	0.24%	0.0024	0.00%
28	October - 2009	1.224.54	2467.59	-5.80%	6.48%	0.54%	5.38%	4.72%	0.0484	4.84%	0.23%
29	November - 2009	1.229.45	2367.7	0.40%	6.49%	0.54%	-4.05%	-6.34%	0.0000	-4.59%	0.21%
30	December - 2009	1.290.03	2415.84	4.93%	6.47%	0.54%	2.03%	-0.14%	1.49%	0.0149	0.02%
31	January - 2010	1.326.28	2534.36	2.81%	6.46%	0.54%	4.91%	4.39%	4.37%	4.37%	1.91%
32	February - 2010	1.302.57	2610.8	-1.79%	6.45%	0.54%	3.03%	2.27%	2.48%	0.0248	0.06%
33	March - 2010	1.417.97	2549.03	8.66%	6.41%	0.53%	-2.37%	-2.90%	0.0000	-2.90%	0.08%
34	April - 2010	1.521.45	2777.3	7.30%	6.28%	0.52%	8.96%	8.34%	0.0843	8.43%	0.71%
35	May - 2010	1.418.61	2971.25	-6.76%	6.35%	0.53%	6.98%	6.77%	6.45%	6.45%	0.42%
36	June - 2010	1.476.39	2796.96	4.07%	6.29%	0.52%	-5.87%	-7.28%	-6.39%	-6.39%	0.41%
			2913.68		6.70%	0.56%	4.17%	3.51%	0.0361	3.61%	0.13%

Average 0.0080  
 STD 0.1155  
 Sharpe 0.012449778  
 Treynor 0.001230472  
 Jensen -0.003425476  
 Information Ratio -0.091776827

Lampiran 6 Hasil Regresi BATAVIA DANA SAHAM OPTIMAL

SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.840389028
R Square	0.899417148
Adjusted R Square	0.896396128
Standard Error	0.037313979
Observations	35

ANOVA				
df	SS	MS	F	Significance F
Regression	0.41182453	0.41182453	295.187941	5.02253E-13
Residual	0.04397163	0.00191078		
Total	0.457146073			

Coefficients					
	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	-0.002415476	0.006115252	0.391378417	-0.014271294	0.009840433
X Variable 1	1.186879972	0.080035454	17.18045184	5.02253E-18	1.030466801

TREYHON & MIZTUY  
SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.950664891
R Square	0.803763354
Adjusted R Square	0.87748564
Standard Error	0.03707928
Observations	35

ANOVA				
df	SS	MS	F	Significance F
Regression	0.411841316	0.411841316	150.1560338	5.44312E-17
Residual	0.043959317	0.001317473		
Total	0.457146073			

Coefficients					
	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	-0.007518378	0.007142743	-1.051580241	0.300111648	-0.022087445
X Variable 1	1.207802044	0.075020126	16.09827015	6.44816E-17	1.055084899
X Variable 2	0.558170533	0.389539254	1.438746371	0.1594272166	-0.31898213

HERMUSON & MERTON  
SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.948150412
R Square	0.90126242
Adjusted R Square	0.890965383
Standard Error	0.037317249
Observations	35

ANOVA				
df	SS	MS	F	Significance F
Regression	0.41202548	0.41202548	146.0719709	8.1555E-17
Residual	0.043137327	0.001405648		
Total	0.457146073			

Coefficients					
	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	-0.002326643	0.009893166	-0.233613111	0.818679646	-0.021940843
X Variable 1	1.100506691	0.113131704	9.806947416	3.64474E-11	0.871528045
X Variable 2	0.185366105	0.215048113	0.769077249	0.447545831	-0.272669912



Lampiran 7 Tabel Regresi SYAILENDRA EQUITY Opp. Fund

No.	Bulan	NAV	R <sub>t</sub>	R <sub>t</sub> - R <sub>f</sub>	DATA FOR REGRESSION		
					R <sub>t</sub> - R <sub>f</sub>	R <sub>t</sub> - R <sub>f</sub>	(R <sub>t</sub> - R <sub>f</sub> ) <sup>2</sup>
1	July - 2007	1.239.39	8.25%	2348.67			
2	August - 2007	1.174.75	-5.22%	2194.34	-5.90%	-7.26%	0.0000
3	September - 2007	1.255.86	10.27%	2359.21	9.58%	6.83%	0.0683
4	October - 2007	1.468.89	13.40%	2643.49	12.71%	11.36%	0.1136
5	November - 2007	1.613.34	9.83%	2608.33	9.15%	1.01%	0.0101
6	December - 2007	1.613.81	0.03%	2745.83	-2.14%	1.47%	0.0147
7	January - 2008	1.577.42	-2.27%	2627.25	-4.32%	-4.99%	0.0000
8	February - 2008	1.620.19	2.73%	2721.98	3.60%	2.94%	0.0294
9	March - 2008	1.451.68	-10.40%	2447.3	-10.09%	-10.75%	0.0000
10	April - 2008	1.402.43	-3.39%	2304.52	-4.06%	-5.50%	0.0000
11	May - 2008	1.582.26	12.82%	2444.35	6.07%	5.38%	0.0538
12	June - 2008	1.525.91	-3.56%	2349.1	-3.90%	-4.63%	0.0000
13	July - 2008	1.499.69	-1.72%	2304.51	-1.90%	-2.67%	0.0000
14	August - 2008	1.410.74	-5.93%	2185.94	-6.01%	-6.79%	0.0000
15	September - 2008	1.167.01	-17.28%	1832.51	-15.59%	-16.20%	0.0000
16	October - 2008	747.36	-35.96%	1256.7	-31.42%	-32.34%	0.0000
17	November - 2008	759.67	1.65%	1241.54	0.71%	-2.14%	0.0000
18	December - 2008	855.77	12.65%	1355.41	9.17%	6.27%	0.0827
19	January - 2009	828.45	-3.15%	1332.67	-1.68%	-2.47%	0.0000
20	February - 2009	786.26	-5.09%	1285.48	-3.54%	-4.27%	0.0000
21	March - 2009	858.03	10.40%	1434.07	9.71%	10.87%	0.1087
22	April - 2009	1.195.91	37.77%	1722.77	20.13%	19.50%	0.1950
23	May - 2009	1.386.46	15.93%	1916.83	11.26%	10.66%	0.1066
24	June - 2009	1.433.21	3.37%	2026.78	5.74%	5.16%	0.0516
25	July - 2009	1.642.28	14.59%	2323.24	14.63%	14.07%	0.1407
26	August - 2009	1.677.58	2.15%	2341.54	0.79%	1.60%	0.0024
27	September - 2009	1.757.28	4.75%	2467.59	5.38%	4.84%	0.0484
28	October - 2009	1.633.23	-7.06%	2367.7	-4.05%	-4.59%	0.0000
29	November - 2009	1.558.00	-4.61%	2415.84	2.03%	1.49%	0.0149
30	December - 2009	1.651.69	6.01%	2534.36	4.91%	4.37%	0.0437
31	January - 2010	1.740.94	5.40%	2610.8	3.02%	2.48%	0.0248
32	February - 2010	1.713.14	-1.60%	2549.03	-2.37%	-2.90%	0.0000
33	March - 2010	1.844.74	7.68%	2777.3	8.96%	7.16%	0.0843
34	April - 2010	2.010.39	8.98%	2971.25	6.98%	6.45%	0.0645
35	May - 2010	1.878.41	-6.56%	2796.96	-5.87%	-7.09%	0.0000
36	June - 2010	1.971.67	4.96%	2913.68	4.17%	3.61%	0.0361

Average 0.0204  
 STD 0.1187  
 Sharpe 0.116668940  
 Treynor 0.01147421  
 Jensen 0.008823433  
 Information Ratio 0.242686423

Lampiran 8 Hasil Regresi SYAILENDRA EQUITY Opp. Fund

SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.933648764
R Square	0.89445965
Adjusted R Square	0.86791304
Standard Error	0.038337343
Observations	35

ANOVA		df	SS	MS	F	Significance F
Regression		1	0.43093996	0.43093996	331.4233978	8.86659E-19
Residual		33	0.00363128	0.00011004		
Total		34	0.481715256			

Coefficients		Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	0.00843433	0.000151697	54.4093104	0.000000000	0.0071287	0.0097321
X Variable 1	1.20831007	0.066273435	18.26503496	8.86659E-19	1.07167589	1.34514452

TREYNOR & MALLY

SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.956337433
R Square	0.914963862
Adjusted R Square	0.90569103
Standard Error	0.033778497
Observations	35

ANOVA		df	SS	MS	F	Significance F
Regression		2	0.440752051	0.220376025	172.5552883	7.47578E-18
Residual		32	0.049883205	0.00155901		
Total		34	0.481715256			

Coefficients		Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	0.004076047	0.000492184	8.19400063	0.000000000	0.00308386	0.00506823
X Variable 1	1.251804917	0.071397864	17.56669948	5.6208E-18	1.1043351	1.39927475
X Variable 2	0.529115548	0.107189734	4.93868788	0.000002774	0.318815461	0.740015626

HENRIKSSON & MERTON

SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.964591033
R Square	0.931507023
Adjusted R Square	0.909752119
Standard Error	0.033756103
Observations	35

ANOVA		df	SS	MS	F	Significance F
Regression		2	0.44000329	0.220001645	172.3909492	7.32756E-18
Residual		32	0.040911966	0.001278489		
Total		34	0.481715256			

Coefficients		Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	-0.007681959	0.000419209	-18.33072822	0.000000000	-0.00852034	-0.00684358
X Variable 1	1.043278258	0.106483189	9.79774801	1.5167E-11	0.84566629	1.24089042
X Variable 2	0.298034849	0.04733584	6.32311492	0.000002774	0.20399317	0.39207652

Lampiran 9 Tabel Regresi PANIN DANA PRIMA

No.		Bulan	MAE	MAE Budget	%	R <sup>2</sup>	R <sup>2</sup> Budget	R <sup>2</sup> Error	R <sup>2</sup> Error	R <sup>2</sup> Error	(R <sup>2</sup> Error) <sup>2</sup>	
1	December - 2007	1.001.24	8.00%	8.00%	-4.32%	0.67%	0.67%	-4.32%	-5.05%	0.0000	-4.99%	0.25%
2	January - 2008	957.38	8.00%	8.00%	1.53%	0.66%	0.66%	3.60%	0.87%	0.0294	2.94%	0.09%
3	February - 2008	972.00	8.83%	8.83%	-8.83%	0.66%	0.66%	-10.09%	-9.50%	0.0000	-10.75%	1.16%
4	March - 2008	886.15	8.83%	8.83%	-5.64%	0.67%	0.67%	-5.83%	-7.30%	0.0000	-6.50%	0.42%
5	April - 2008	827.35	8.93%	8.93%	-4.88%	0.67%	0.67%	6.07%	8.24%	0.0538	5.38%	0.29%
6	May - 2008	901.24	8.93%	8.93%	5.04%	0.73%	0.73%	-3.90%	-5.11%	0.0000	-4.62%	0.21%
7	June - 2008	861.77	9.23%	9.23%	-3.78%	0.77%	0.77%	-1.90%	4.27%	0.0000	-2.67%	0.07%
8	July - 2008	905.22	9.23%	9.23%	11.24%	0.77%	0.77%	-6.01%	-4.56%	0.0000	-6.79%	0.46%
9	August - 2008	870.97	9.23%	9.23%	-11.73%	0.81%	0.81%	-15.39%	-12.54%	0.0000	-16.20%	2.63%
10	September - 2008	788.81	10.58%	10.58%	-34.57%	0.92%	0.92%	-31.42%	-35.49%	0.0000	-32.34%	10.46%
11	October - 2008	503.01	11.24%	11.24%	12.91%	0.94%	0.94%	-1.21%	5.66%	0.0000	-2.14%	0.05%
12	November - 2008	536.19	10.83%	10.83%	-0.17%	0.90%	0.90%	-1.68%	12.01%	0.0827	8.27%	0.68%
13	December - 2008	605.41	9.50%	9.50%	2.14%	0.79%	0.79%	-1.68%	-0.96%	0.0000	-2.47%	0.06%
14	January - 2009	604.38	8.21%	8.21%	7.03%	0.73%	0.73%	3.54%	1.41%	0.0000	-4.27%	0.18%
15	February - 2009	617.31	8.21%	8.21%	32.66%	0.65%	0.65%	11.56%	6.34%	0.1087	10.87%	1.18%
16	March - 2009	660.65	7.25%	7.25%	7.65%	0.60%	0.60%	11.26%	20.72%	0.1066	10.66%	1.14%
17	April - 2009	876.43	1.44.65	1.44.65	14.46%	0.58%	0.58%	5.74%	7.07%	0.0516	5.16%	0.27%
18	May - 2009	1.063.35	1.310.11	1.310.11	0.48%	0.56%	0.56%	14.63%	13.90%	0.1407	14.07%	1.98%
19	June - 2009	1.144.65	1.316.40	1.316.40	7.50%	0.55%	0.55%	0.79%	-0.07%	0.0024	0.24%	0.00%
20	July - 2009	1.316.40	6.48%	6.48%	-3.97%	0.54%	0.54%	5.38%	6.96%	0.0484	4.84%	0.23%
21	August - 2009	1.415.14	6.49%	6.49%	2.05%	0.54%	0.54%	-4.05%	-4.51%	0.0000	-4.59%	0.21%
22	September - 2009	1.359.01	6.47%	6.47%	6.89%	0.46%	0.46%	2.03%	1.51%	0.0749	1.49%	0.07%
23	October - 2009	1.366.86	6.45%	6.45%	6.89%	0.54%	0.54%	4.91%	2.15%	0.0437	4.37%	0.19%
24	November - 2009	1.424.21	6.41%	6.41%	0.42%	0.53%	0.53%	3.02%	6.58%	0.0248	2.48%	0.06%
25	December - 2009	1.522.43	6.28%	6.28%	9.63%	0.53%	0.53%	-2.37%	-0.12%	0.0000	-2.90%	0.08%
26	January - 2010	1.528.76	6.28%	6.28%	8.28%	0.53%	0.53%	8.96%	9.10%	0.0843	8.43%	0.71%
27	February - 2010	1.675.92	6.35%	6.35%	-6.45%	0.52%	0.52%	5.87%	7.75%	0.0645	6.45%	0.42%
28	March - 2010	1.814.64	6.29%	6.29%	3.40%	0.58%	0.58%	-5.87%	-6.97%	0.0000	-6.39%	0.41%
29	April - 2010	1.697.63	6.70%	6.70%	3.40%	0.58%	0.58%	4.17%	2.85%	0.0361	3.61%	0.13%
30	May - 2010	1.755.43	0.0256	0.1147	0.165669654	0.017033764	0.018580028	0.50621733				
31	June - 2010											

Average 0.0256  
 STD 0.1147  
 Sharpe 0.165669654  
 Treynor 0.017033764  
 Jensen 0.018580028  
 Information Ratio 0.50621733

Lampiran 10 Hasil Regresi PANIN DANA PRIMA

SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.94871389
R Square	0.901879545
Adjusted R Square	0.898375143
Standard Error	0.038703654
Observations	30

ANOVA					
	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	0.346709473	0.346709473	257.2633363	1.20221E-15
Residual	28	0.037720438	0.001347158		
Total	29	0.384429911			

Coefficients					
	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	0.018482028	0.067901284	2.774644441	0.00977754	0.004832855
X Variable 1	1.115953688	0.009565097	15.04253392	1.20221E-15	0.979462184

TREYTOR & MAZLY  
SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.950226428
R Square	0.902740228
Adjusted R Square	0.895533798
Standard Error	0.03721884
Observations	30

ANOVA					
	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	2	0.347040345	0.173520172	135.3035304	2.3721E-14
Residual	27	0.037389566	0.001384799		
Total	29	0.384429911			

Coefficients					
	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	0.018800288	0.007768297	2.17656454	0.03819005	0.000984749
X Variable 1	1.133810187	0.079496036	14.27493659	4.2431E-14	0.979840184
X Variable 2	0.191040116	0.190830119	0.438805773	0.628958243	-0.610877449

HENDIKSON & MEANTON  
SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.950446135
R Square	0.903318884
Adjusted R Square	0.896180061
Standard Error	0.037100099
Observations	30

ANOVA					
	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	2	0.347266643	0.173633321	136.1487447	2.0019E-14
Residual	27	0.037183269	0.001376417		
Total	29	0.384429911			

Coefficients					
	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	0.018471597	0.010504485	1.782437003	0.105920073	-0.006082236
X Variable 1	1.069786417	0.073791504	9.233791504	6.1006E-10	0.828417599
X Variable 2	0.141496577	0.222396243	0.635234365	0.52997542	-0.314822815

Lampiran 11 Tabel Regresi PANIN DANA MAKSIMA

No.	Bulan	MAV		R <sub>adj</sub>	R <sub>adj</sub> <sup>2</sup>	DATA FOR REGRESSION		R <sub>adj</sub> <sup>2</sup>	(R <sub>adj</sub> <sup>2</sup> ) <sup>2</sup>	
		M <sub>t</sub>	M <sub>t-1</sub>			R <sub>t</sub> -R <sub>t-1</sub>	R <sub>t-1</sub> -R <sub>t-2</sub>			
1	July - 2007	16.866.21	16.866.21	8.25%	2348.67	-6.57%	-7.26%	0.0000	-7.26%	0.53%
2	August - 2007	15.965.71	15.965.71	-5.45%	2194.34	7.51%	2.96%	0.0683	6.83%	0.47%
3	September - 2007	16.548.50	16.548.50	3.65%	2359.21	12.05%	4.11%	0.1136	11.36%	1.29%
4	October - 2007	17.342.40	17.342.40	4.80%	2543.49	1.70%	-4.83%	0.0101	1.01%	0.01%
5	November - 2007	16.624.51	16.624.51	-4.14%	2688.33	2.14%	3.56%	0.0147	1.47%	0.02%
6	December - 2007	16.995.46	16.995.46	2.23%	2745.83	-4.32%	-9.05%	0.0000	-4.99%	0.25%
7	January - 2008	15.571.43	15.571.43	-8.36%	2672.25	3.60%	-1.05%	0.0294	2.94%	0.09%
8	February - 2008	15.510.97	15.510.97	-0.39%	2721.94	-10.09%	-6.41%	0.0000	-10.75%	1.16%
9	March - 2008	14.619.48	14.619.48	-5.75%	2447.3	0.66%	0.67%	0.0000	0.67%	0.00%
10	April - 2008	13.954.21	13.954.21	-4.55%	2304.52	-5.83%	-5.22%	0.0000	-6.50%	0.42%
11	May - 2008	15.993.34	15.993.34	14.61%	2444.35	6.07%	13.92%	0.0538	5.38%	0.29%
12	June - 2008	15.862.96	15.862.96	-0.82%	2349.1	0.73%	0.77%	0.0000	-4.62%	0.21%
13	July - 2008	17.208.14	17.208.14	8.48%	2304.51	-3.90%	-1.54%	0.0000	-2.67%	0.07%
14	August - 2008	16.500.25	16.500.25	-4.11%	2165.84	-6.01%	-4.89%	0.0000	-6.79%	0.46%
15	September - 2008	14.327.19	14.327.19	-13.17%	1832.51	-15.39%	-13.98%	0.0000	-16.20%	2.63%
16	October - 2008	10.093.31	10.093.31	-29.55%	1256.7	-31.42%	-30.47%	0.0000	-32.34%	10.46%
17	November - 2008	10.057.86	10.057.86	-0.35%	1241.54	-1.21%	-1.29%	0.0000	-2.14%	0.05%
18	December - 2008	10.859.92	10.859.92	7.97%	1355.41	9.17%	7.07%	0.0827	8.27%	0.68%
19	January - 2009	10.795.62	10.795.62	-0.59%	1332.67	-1.68%	-1.38%	0.0000	-2.47%	0.06%
20	February - 2009	10.630.19	10.630.19	-1.53%	1285.48	-3.54%	-2.26%	0.0000	-4.27%	0.18%
21	March - 2009	11.571.02	11.571.02	8.85%	1434.07	11.56%	8.17%	0.1087	10.87%	1.18%
22	April - 2009	14.700.12	14.700.12	27.04%	1722.77	20.13%	26.41%	0.1950	19.50%	3.80%
23	May - 2009	17.571.06	17.571.06	19.53%	1916.83	11.26%	18.93%	0.1066	10.66%	1.14%
24	June - 2009	19.193.58	19.193.58	9.23%	2026.78	5.74%	8.65%	0.0916	9.16%	1.03%
25	July - 2009	21.810.42	21.810.42	13.63%	2341.54	0.58%	0.79%	0.0024	0.24%	0.00%
26	August - 2009	21.856.60	21.856.60	0.40%	2323.24	14.63%	13.07%	0.1407	14.07%	1.98%
27	September - 2009	23.913.12	23.913.12	9.21%	2467.59	5.38%	8.67%	0.0484	4.84%	0.23%
28	October - 2009	22.807.22	22.807.22	-4.62%	2367.7	-4.05%	-5.17%	0.0000	-4.59%	0.21%
29	November - 2009	23.592.32	23.592.32	3.44%	2415.84	2.03%	2.90%	0.0149	1.49%	0.02%
30	December - 2009	24.281.59	24.281.59	2.92%	2534.36	4.91%	2.36%	0.0437	4.37%	0.19%
31	January - 2010	26.261.24	26.261.24	8.15%	2610.8	3.02%	7.62%	0.0248	2.48%	0.06%
32	February - 2010	26.279.09	26.279.09	0.07%	2549.03	-0.53%	-0.47%	0.0000	-2.90%	0.08%
33	March - 2010	29.333.18	29.333.18	11.62%	2777.3	8.96%	11.10%	0.0843	8.43%	0.71%
34	April - 2010	33.461.41	33.461.41	14.07%	2971.25	6.98%	13.54%	0.0645	6.45%	0.42%
35	May - 2010	31.904.93	31.904.93	-4.65%	2795.96	-5.87%	-5.18%	0.0000	-6.39%	0.41%
36	June - 2010	33.381.92	33.381.92	4.63%	2913.68	4.17%	4.07%	0.0361	3.61%	0.13%

Average 0.02147  
 STD 0.1007  
 Sharpa 0.179926800  
 Treynor 0.018347188  
 Jensen 0.014006482  
 Information Ratio 0.344386152

Lampiran 12 Hasil Regresi PANIN DANA MAKSIMA

SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.91870948
R Square	0.844125709
Adjusted R Square	0.83876084
Standard Error	0.040870832
Observations	35

ANOVA		df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	0.291382471	0.291382473	177.364881	7.95408E-15	
Residual	33	0.0545853	0.001654118			
Total	34	0.345967772				

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 95.0%	Upper 95.0%
Intercept	0.01400682	0.006882546	2.03326804	0.0490945	5.87078E-05	0.020007094	3.87078E-05	0.028007094
X Variable 1	0.987314772	0.07413625	13.3178407	7.95408E-15	0.836500437	1.1381166106	0.836500437	1.1381166106

TRENDOR & MAZUY  
SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.918613066
R Square	0.843886246
Adjusted R Square	0.834126667
Standard Error	0.041201687
Observations	35

ANOVA		df	SS	MS	F	Significance F
Regression	2	0.293485887	0.146742944	86.48696214	1.24662E-13	
Residual	32	0.054123425	0.001691357			
Total	34	0.347609312				

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 95.0%	Upper 95.0%
Intercept	0.012511945	0.007924854	1.57618853	0.124760878	-0.009454877	0.029467808	-0.009454877	0.029467808
X Variable 1	1.051597929	0.063171787	12.0138209	1.23814E-13	0.881177156	1.221016272	0.881177156	1.221016272
X Variable 2	0.166570002	0.421847083	0.395026028	0.696249277	-0.684241313	1.07288327	-0.684241313	1.07288327

HENDUDDON & HERTON  
SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.918718858
R Square	0.844113566
Adjusted R Square	0.838487289
Standard Error	0.04132333
Observations	35

ANOVA		df	SS	MS	F	Significance F
Regression	2	0.293485887	0.146742944	86.48696214	1.24662E-13	
Residual	32	0.054123425	0.001691357			
Total	34	0.347609312				

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 95.0%	Upper 95.0%
Intercept	0.009742266	0.008015421	0.899104696	0.375109379	-0.01328866	0.031813398	-0.01328866	0.031813398
X Variable 1	0.91734921	0.122899043	7.42684954	1.06628E-08	0.686997783	1.147672079	0.686997783	1.147672079
X Variable 2	0.120918533	0.23511722	0.513435811	0.61137173	-0.338804043	0.60066141	-0.338804043	0.60066141

### Lampiran 13 Tabel Regresi Danareksa Mawar

Resume Aktivitas Reksadana Tahun 2007-2010  
RD Code : RDMW

No.	Bulan	NAV		%	DATA FOR REGRESSION			
		MAB	Bulan		R <sub>1</sub> -R <sub>2</sub>	R <sub>1</sub> -R <sub>2</sub>	R <sub>1</sub> -R <sub>2</sub>	(R <sub>1</sub> -R <sub>2</sub> )/R <sub>2</sub>
1	July - 2007	4123.20	2348.67	8.25%				
2	August - 2007	3894.10	2194.34	8.25%	0.69%	-6.57%	-7.26%	0.0000
3	September - 2007	4192.16	2359.21	8.25%	0.69%	7.51%	6.83%	0.0683
4	October - 2007	4924.72	2843.49	17.47%	0.69%	12.05%	11.36%	0.1136
5	November - 2007	5226.92	2688.33	6.14%	0.69%	1.70%	1.01%	0.0101
6	December - 2007	5275.00	2745.83	0.92%	0.67%	2.14%	1.47%	0.0147
7	January - 2008	5101.54	2627.25	-3.27%	0.67%	-4.32%	-4.99%	0.0000
8	February - 2008	5330.52	2721.94	4.47%	0.66%	3.60%	2.94%	0.0294
9	March - 2008	4648.17	2447.3	-12.80%	0.66%	-10.09%	-10.75%	0.0000
10	April - 2008	4445.64	2304.52	-4.36%	0.67%	-8.83%	-6.50%	0.0000
11	May - 2008	4764.20	2444.35	7.17%	0.69%	6.07%	5.38%	0.0538
12	June - 2008	4655.36	2349.1	-2.28%	0.73%	-3.90%	-4.62%	0.0000
13	July - 2008	4404.33	2304.51	-5.99%	0.77%	-1.90%	-2.67%	0.0000
14	August - 2008	4098.96	2165.94	-6.93%	0.77%	-6.01%	-6.79%	0.0000
15	September - 2008	3925.91	1832.51	-18.86%	0.81%	-15.39%	-16.20%	0.0000
16	October - 2008	2285.71	1256.7	-31.28%	0.92%	-31.42%	-32.34%	0.0000
17	November - 2008	2324.69	1241.54	1.71%	0.94%	-1.21%	-2.14%	0.0000
18	December - 2008	2499.09	1355.41	7.50%	0.90%	9.17%	8.27%	0.0827
19	January - 2009	2443.25	1332.67	-0.43%	0.79%	-1.68%	-2.47%	0.0000
20	February - 2009	2636.12	1285.46	7.89%	0.73%	-3.54%	-4.27%	0.0000
21	March - 2009	3708.05	1434.07	23.05%	0.68%	11.56%	10.87%	0.1087
22	April - 2009	3243.68	1722.77	14.33%	0.63%	20.13%	19.50%	0.1950
23	May - 2009	3897.32	1916.83	5.10%	0.60%	11.26%	10.66%	0.1066
24	June - 2009	4582.57	2056.78	17.58%	0.58%	5.74%	5.16%	0.0516
25	July - 2009	4596.27	2323.24	0.30%	0.58%	14.63%	14.07%	0.1407
26	August - 2009	4860.75	2341.54	5.75%	0.55%	0.79%	0.24%	0.0024
27	September - 2009	4613.46	2467.59	-5.09%	0.54%	5.38%	4.84%	0.0484
28	October - 2009	4682.88	2367.7	1.50%	0.54%	-4.05%	-4.59%	0.0000
29	November - 2009	4858.58	2415.84	3.75%	0.54%	2.03%	1.49%	0.0149
30	December - 2009	4949.17	2534.36	1.86%	0.54%	4.91%	4.37%	0.0437
31	January - 2010	4782.94	2610.8	-3.36%	0.53%	3.02%	2.48%	0.0248
32	February - 2010	5179.58	2549.03	8.29%	0.52%	-2.37%	-2.90%	0.0000
33	March - 2010	5528.63	2777.3	6.24%	0.53%	8.96%	8.43%	0.0843
34	April - 2010	5121.14	2971.25	-7.37%	0.52%	6.96%	6.45%	0.0645
35	May - 2010	5405.59	2796.95	5.55%	0.56%	-5.87%	-6.39%	0.0000
36	June - 2010		2913.68		0.56%	4.17%	3.61%	0.0361

Average 0.0131  
 STD 0.1010  
 Sharpe 0.063985931  
 Treynor 0.006117905  
 Jensen 0.002088348  
 Information Ratio 0.10044856

Lampiran 14 Hasil Regresi Danareksa Mawar

SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.37981898
R Square	0.14231333
Adjusted R Square	0.094834483
Standard Error	0.030790949
Observations	35

ANOVA		df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	0.343757163	0.343757163	79.23339906	1.184716E-24	
Residual	33	0.014264751	0.000432325			
Total	34	0.358021914				

Intercept	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
1	0.002088348	0.0001517855	13.84642415	0.567928867	0.00164782	0.002528872
X Variable 1	1.007188163	0.03784654	26.71908193	1.184716E-24	0.990083004	1.144291322

TARTIKOR & MAZLU

SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.96053335
R Square	0.961442798
Adjusted R Square	0.959807223
Standard Error	0.000797277
Observations	35

ANOVA		df	SS	MS	F	Significance F
Regression	2	0.343258153	0.171629076	199.0102629	2.388146E-23	
Residual	32	0.013764361	0.000430156			
Total	34	0.357022514				

Intercept	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
1	2.85347E-05	0.0019951483	0.007143267	0.994344894	-0.00109782	0.00816646
X Variable 1	1.06484076	0.011964951	15.89753913	4.89488E-23	1.021556879	1.172124643
X Variable 2	0.219574104	0.212848991	1.078577367	0.288339542	-0.203945101	0.643131109

HERMUSON & MARITON

SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.96009762
R Square	0.960589662
Adjusted R Square	0.954134516
Standard Error	0.030569008
Observations	35

ANOVA		df	SS	MS	F	Significance F
Regression	2	0.342952136	0.171476068	383.8884495	3.33869E-23	
Residual	32	0.014070378	0.000439679			
Total	34	0.357022514				

Intercept	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
1	-0.000724485	0.000531813	-1.33132881	0.898174018	-0.001878306	0.000423336
X Variable 1	1.03418111	0.04383314	18.59646418	3.16917E-17	0.966641541	1.10180206
X Variable 2	0.07982814	0.130665161	0.60487392	0.549893416	-0.164738294	0.314793162



### Lampiran 15 Tabel Regresi Dana Ekuitas Andalan

Resume Aktivitas Reksadana Tahun 2007-2010		RD Code : 00042C		MAV		DATA FOR REGRESSION				
No.	Bulan	NAV Bulanan	%	R <sub>1</sub> -R <sub>2</sub>	R <sub>2</sub> -R <sub>1</sub>	R <sub>1</sub> -R <sub>2</sub>	R <sub>2</sub> -R <sub>1</sub>	(R <sub>1</sub> -R <sub>2</sub> ) <sup>2</sup>	(R <sub>2</sub> -R <sub>1</sub> ) <sup>2</sup>	
1	July - 2007	1985.65	8.25%	2348.67	0.69%	-6.57%	-4.94%	0.0000	-7.26%	0.53%
2	August - 2007	1901.12	-4.26%	2194.34	0.69%	7.51%	8.50%	0.0663	6.83%	0.47%
3	September - 2007	2075.83	9.19%	2359.21	0.69%	12.05%	14.28%	0.1136	11.36%	1.29%
4	October - 2007	2386.58	14.97%	2643.49	0.69%	1.70%	2.82%	0.0101	1.01%	0.01%
5	November - 2007	2470.41	3.51%	2688.33	0.67%	2.14%	1.61%	0.0147	1.47%	0.02%
6	December - 2007	2516.62	2.28%	2745.83	0.60%	-4.32%	-4.70%	0.0000	-4.99%	0.25%
7	January - 2008	2437.33	-3.53%	2627.25	0.66%	3.60%	2.98%	0.0294	2.94%	0.09%
8	February - 2008	2526.00	3.64%	2447.9	0.67%	-10.09%	-12.16%	0.0000	-10.75%	1.16%
9	March - 2008	2235.62	-11.50%	2304.52	0.67%	-5.83%	-5.44%	0.0000	-6.50%	0.42%
10	April - 2008	2128.85	-4.70%	2444.35	0.69%	6.07%	7.93%	0.0538	5.38%	0.29%
11	May - 2008	2312.46	8.63%	2349.1	0.73%	-3.90%	-4.62%	0.0000	-4.62%	0.21%
12	June - 2008	2222.54	-3.89%	2304.51	0.77%	-1.90%	-3.39%	0.0000	-2.67%	0.07%
13	July - 2008	2164.31	-2.62%	2165.94	0.77%	-6.01%	-6.22%	0.0000	-6.79%	0.46%
14	August - 2008	2046.39	-5.45%	1832.51	0.81%	-15.39%	-17.06%	0.0000	-16.20%	2.63%
15	September - 2008	1713.78	-16.15%	1236.7	0.92%	-31.42%	-33.61%	0.0000	-32.34%	10.46%
16	October - 2008	1153.48	-31.69%	1241.54	0.94%	-2.1%	0.20%	0.0000	-2.14%	0.05%
17	November - 2008	1166.60	1.14%	1355.41	0.90%	9.17%	11.29%	0.0817	8.27%	0.68%
18	December - 2008	1308.82	12.19%	1332.67	0.79%	-1.66%	-2.19%	0.0000	-2.47%	0.06%
19	January - 2009	1290.55	-1.40%	1285.48	0.73%	-3.54%	-3.76%	0.0000	-4.27%	0.18%
20	February - 2009	1251.45	-3.03%	1434.07	0.68%	11.56%	12.00%	0.1087	10.87%	1.18%
21	March - 2009	1410.21	12.69%	1722.77	0.63%	20.13%	22.67%	0.1950	19.50%	3.80%
22	April - 2009	1738.77	23.30%	1926.83	0.60%	11.26%	11.81%	0.1066	10.66%	1.14%
23	May - 2009	1954.64	12.41%	2026.78	0.59%	5.74%	5.54%	0.0516	5.16%	0.27%
24	June - 2009	2074.29	6.12%	2323.24	0.56%	14.63%	15.21%	0.1407	14.07%	1.98%
25	July - 2009	2401.35	15.77%	2341.54	0.55%	0.79%	0.69%	0.0024	0.24%	0.00%
26	August - 2009	2430.97	1.23%	2467.59	0.54%	5.38%	5.12%	0.0484	4.84%	0.23%
27	September - 2009	2568.56	5.60%	2367.7	0.54%	-4.05%	-4.37%	0.0000	-4.59%	0.21%
28	October - 2009	2470.11	-3.81%	2415.84	0.47%	2.03%	1.72%	0.0149	1.49%	0.02%
29	November - 2009	2525.92	2.26%	2534.36	0.54%	4.91%	3.70%	0.0437	4.37%	0.19%
30	December - 2009	2632.86	4.33%	2610.8	0.54%	-2.37%	1.76%	0.0248	2.48%	0.06%
31	January - 2010	2693.29	2.30%	2549.03	0.53%	-2.77%	-5.66%	0.0000	-2.90%	0.08%
32	February - 2010	2555.31	-5.11%	2777.3	0.52%	8.96%	8.43%	0.0843	8.43%	0.71%
33	March - 2010	2796.17	9.43%	2971.25	0.53%	6.98%	4.85%	0.0645	6.45%	0.42%
34	April - 2010	2946.59	5.38%	2796.96	0.52%	-5.87%	-6.50%	0.0000	-6.39%	0.41%
35	May - 2010	2770.58	-5.97%	2913.68	0.56%	4.17%	3.19%	0.0361	3.61%	0.13%
36	June - 2010	2874.45	3.75%							

Average 0.0159  
 STD 0.1010  
 Sharpe 0.092334316  
 Treynor 0.008715319  
 Jensen 0.004874841  
 Information Ratio 0.395407005

Lampiran 16 Hasil Regresi DANA EKUITAS ANDALAN

SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0,992805315
R Square	0,985663019
Adjusted R Square	0,983375333
Standard Error	0,013338666
Observations	35

ANOVA		df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	0,34818943	0,34818943	3263,7908	3,30154E+32	
Residual	33	0,009015868	0,000273232			
Total	34	0,357205302				

Coefficients		Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	0,00474941	0,001986033	2,36907811	0,025443148	0,000830797	0,008668034
X Variable 1	1,07038356	0,021073324	47,87960197	3,30154E-32	1,028310263	1,112456877

TREYHOB & MAZLY

SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0,993000481
R Square	0,986040361
Adjusted R Square	0,983378529
Standard Error	0,01349106
Observations	35

ANOVA		df	SS	MS	F	Significance F
Regression	2	0,34899819	0,174499095	1330,93313	2,05591E+30	
Residual	32	0,00480014	0,000150033			
Total	34	0,35379833				

Coefficients		Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	0,001801569	0,00178981	1,00692443	0,318420718	-0,001946013	0,005547873
X Variable 1	1,069826017	0,021698484	47,249811	3,30154E-32	1,027127518	1,112544516
X Variable 2	0,119420513	0,120237194	0,993000481	0,325330038	-0,13834793	0,37775237

HERBESKON & MERTON

SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0,992087223
R Square	0,984222333
Adjusted R Square	0,981541122
Standard Error	0,013277795
Observations	35

ANOVA		df	SS	MS	F	Significance F
Regression	2	0,34620943	0,173104715	1145,292223	1,86011E-30	
Residual	32	0,00419888	0,000131215			
Total	34	0,35040831				

Coefficients		Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	0,003044195	0,002335015	0,833555782	0,40873372	-0,002637371	0,008663731
X Variable 1	1,07143439	0,021668379	47,28604794	3,30154E-32	1,028310263	1,112456877
X Variable 2	0,060157163	0,070175044	1,140778125	0,252469399	-0,04981207	0,170297232

Lampiran 17 Tabel Regresi Mandiri Investa

Resume Aktivitas Reksadana Tahun 2007-2010  
RD Code : 035600055431

No.	Bulan	NAV	NAV	NAV	DATA FOR REGRESSION					
					$R_p - R_f$	$R_{p,t} - R_{f,t}$	$R_{p,t} - R_p$	$(R_{p,t} - R_p)^2$		
1	July - 2007	2562.60	2548.67	8.25%	0.69%	-6.57%	-7.16%	0.0000	-7.20%	0.53%
2	August - 2007	2419.61	2194.34	8.25%	0.69%	7.51%	6.83%	0.0643	6.83%	0.47%
3	September - 2007	2613.94	2359.21	8.25%	0.69%	12.05%	11.36%	0.1136	11.36%	1.25%
4	October - 2007	3023.91	2643.69	8.25%	0.69%	3.23%	1.01%	0.0101	1.01%	0.01%
5	November - 2007	3142.45	2688.33	8.00%	0.67%	2.14%	1.47%	0.0147	1.47%	0.02%
6	December - 2007	3207.39	2745.63	8.00%	0.67%	-4.32%	-4.99%	0.0000	-4.99%	0.25%
7	January - 2008	3076.10	2627.25	7.93%	0.67%	3.60%	2.94%	0.0294	2.94%	0.09%
8	February - 2008	3171.64	2721.94	7.93%	0.66%	-10.09%	-10.75%	0.0000	-10.75%	1.16%
9	March - 2008	2705.55	2447.3	7.96%	0.66%	-5.83%	-6.50%	0.0000	-6.50%	0.42%
10	April - 2008	2565.57	2304.52	7.99%	0.67%	6.07%	5.38%	0.0538	5.38%	0.29%
11	May - 2008	2877.31	2444.35	8.31%	0.69%	-3.90%	-4.62%	0.0000	-4.62%	0.21%
12	June - 2008	2785.11	2444.35	8.37%	0.73%	-3.90%	-4.62%	0.0000	-4.62%	0.21%
13	July - 2008	2613.18	2304.51	8.21%	0.77%	-1.90%	-2.67%	0.0000	-2.67%	0.07%
14	August - 2008	2434.27	2165.94	8.85%	0.77%	-6.01%	-6.79%	0.0000	-6.79%	0.46%
15	September - 2008	1943.83	1832.51	9.71%	0.81%	-15.39%	-16.20%	0.0000	-16.20%	2.63%
16	October - 2008	1189.11	1256.7	-38.83%	0.92%	-31.42%	-32.34%	0.0000	-32.34%	10.46%
17	November - 2008	1198.95	1241.54	0.91%	0.94%	-1.21%	-2.14%	0.0000	-2.14%	0.05%
18	December - 2008	1344.15	1355.41	12.02%	0.90%	9.17%	8.27%	0.0827	8.27%	0.68%
19	January - 2009	1366.60	1332.67	1.67%	0.79%	-1.68%	-2.47%	0.0000	-2.47%	0.06%
20	February - 2009	1327.14	1285.48	-2.89%	0.73%	-3.54%	-4.27%	0.0000	-4.27%	0.18%
21	March - 2009	1469.68	1434.07	10.74%	0.68%	11.56%	10.87%	0.1087	10.87%	1.18%
22	April - 2009	1842.13	1722.77	25.34%	0.63%	20.13%	19.50%	0.1950	19.50%	3.80%
23	May - 2009	2099.58	1916.83	13.98%	0.60%	13.37%	10.66%	0.1066	10.66%	1.14%
24	June - 2009	2204.04	2026.78	4.98%	0.58%	5.74%	5.16%	0.0516	5.16%	0.27%
25	July - 2009	2572.24	2323.24	16.71%	0.56%	14.63%	14.07%	0.1407	14.07%	1.98%
26	August - 2009	2581.78	2341.54	0.37%	0.55%	0.79%	0.24%	0.0024	0.24%	0.00%
27	September - 2009	2692.15	2467.59	4.28%	0.54%	5.38%	4.84%	0.0484	4.84%	0.23%
28	October - 2009	2581.37	2367.7	-4.12%	0.54%	-4.05%	-4.59%	0.0000	-4.59%	0.21%
29	November - 2009	2632.86	2415.84	1.99%	0.47%	2.03%	1.49%	0.0149	1.49%	0.02%
30	December - 2009	2739.55	2534.36	4.05%	0.54%	4.01%	4.37%	0.0437	4.37%	0.19%
31	January - 2010	2794.36	2610.8	2.00%	0.54%	3.02%	2.48%	0.0248	2.48%	0.06%
32	February - 2010	2736.37	2549.03	-2.01%	0.53%	-2.37%	-2.90%	0.0000	-2.90%	0.08%
33	March - 2010	2945.45	2777.3	7.57%	0.52%	8.96%	8.43%	0.0843	8.43%	0.71%
34	April - 2010	3091.06	2971.25	4.94%	0.53%	6.98%	6.45%	0.0645	6.45%	0.42%
35	May - 2010	2889.83	2796.96	-6.51%	0.52%	-5.87%	-6.39%	0.0000	-6.39%	0.41%
36	June - 2010	3043.67	2913.68	5.32%	0.56%	4.17%	3.61%	0.0361	3.61%	0.13%

Average 0.0119  
 STD 0.1134  
 Sharpe 0.046622218  
 Treynor 0.00444213  
 Jensen 0.000334618  
 Information Ratio 0.016167719

**Lampiran 18 Hasil Regresi MANDIRI INVESTA**

**SUMMARY OUTPUT**

Regression Statistics	
Multiple R	0.91322456
R Square	0.987918509
Adjusted R Square	0.965046141
Standard Error	0.026896652
Observations	35

ANOVA					
	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	0.42679731	0.42679731	976.000496	3.15601E-26
Residual	33	0.01415197	0.00042884		
Total	34	0.44094928			

Coefficients					
	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	0.000334818	0.003501893	0.095553362	0.924432123	-0.007900037
X Variable 1	1.190209948	0.037216581	31.53341331	3.156931E-26	1.118624642

**TREYCOR & MAZUI**

**SUMMARY OUTPUT**

Regression Statistics	
Multiple R	0.91412783
R Square	0.96593114
Adjusted R Square	0.966620184
Standard Error	0.020793199
Observations	35

ANOVA					
	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	2	0.42576973	0.21288486	493.4216241	8.76186E-25
Residual	32	0.01388835	0.00043401		
Total	34	0.43965808			

Coefficients					
	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	0.001922167	0.004025907	0.479831198	0.634605576	-0.000637598
X Variable 1	1.175481171	0.042079602	27.9295182	4.82154E-24	1.089549826
X Variable 2	-0.176918643	0.11320334	-0.820963709	0.419210549	-0.611661843

**HENRIKSDON & MEPTON**

**SUMMARY OUTPUT**

Regression Statistics	
Multiple R	0.964352615
R Square	0.969792118
Adjusted R Square	0.965002394
Standard Error	0.020743236
Observations	35

ANOVA					
	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	2	0.426047517	0.213023758	496.0927345	8.35819E-25
Residual	32	0.013787811	0.000430764		
Total	34	0.440835328			

Coefficients					
	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	0.004002721	0.025064139	0.164178163	0.447018549	-0.006224365
X Variable 1	1.131812101	0.061979438	19.34602241	1.30294E-19	1.10957745
X Variable 2	-0.109006642	0.187676215	-0.574578016	0.571096507	-0.31729541

Lampiran 19 Tabel Regresi NISP INDEKS SAHAM

Resume Aktivitas Reksadana Tahun 2007-2010										
RD Code : NISP										
No.	Bulan	MAY		R <sub>t</sub>	R <sub>t</sub> - R <sub>t-1</sub>	R <sub>t</sub> - R <sub>t-2</sub>	DATA FOR REGRESSION			
		MAI	Mei				R <sub>t</sub> - R <sub>t</sub>	R <sub>t</sub> - R <sub>t-1</sub>	(R <sub>t</sub> - R <sub>t-1</sub> ) <sup>2</sup>	
1	December - 2007	1000.79		8.00%						
2	January - 2008	998.33		-0.25%						
3	February - 2008	1019.22		2.09%						
4	March - 2008	931.52		-8.60%						
5	April - 2008	892.29		-4.21%						
6	May - 2008	977.35		9.53%						
7	June - 2008	953.39		-2.45%						
8	July - 2008	929.05		-2.55%						
9	August - 2008	885.89		-4.54%						
10	September - 2008	750.12		-15.42%						
11	October - 2008	522.55		-30.34%						
12	November - 2008	542.79		3.87%						
13	December - 2008	599.63		10.47%						
14	January - 2009	599.55		-0.01%						
15	February - 2009	583.59		-2.66%						
16	March - 2009	645.95		10.69%						
17	April - 2009	801.96		24.15%						
18	May - 2009	885.65		10.56%						
19	June - 2009	940.01		6.92%						
20	July - 2009	1110.21		17.11%						
21	August - 2009	1111.54		0.12%						
22	September - 2009	1172.89		5.52%						
23	October - 2009	1140.79		-2.74%						
24	November - 2009	1168.68		2.44%						
25	December - 2009	1211.75		3.69%						
26	January - 2010	1233.29		1.78%						
27	February - 2010	1205.08		-2.25%						
28	March - 2010	1310.85		8.78%						
29	April - 2010	1381.65		5.40%						
30	May - 2010	1315.72		-4.77%						
31	June - 2010	1375.46		4.54%						

Average 0.0156  
 STD 0.0583  
 Sharpe 0.092077611  
 Treynor 0.009115608  
 Jensen 0.00866932  
 Information Ratio 0.500130073

0.0066

Lampiran 20 Hasil Regresi NISP INDEKS SAHAM.

SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.98501895
R Square	0.970254393
Adjusted R Square	0.969194192
Standard Error	0.017134131
Observations	30

ANOVA					
	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	0.274448356	0.274448356	913.4420543	6.432144E-23
Residual	28	0.006413119	0.000229047		
Total	29	0.280861475			

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	0.00964832	0.00116479	2.739301411	0.010608389	0.007318453	0.011980199
X Variable 1	0.99250865	0.018523721	50.22220394	6.42744E-23	0.955696269	1.029321063

TREYCOR & MACY

SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.865237715
R Square	0.748778642
Adjusted R Square	0.848501819
Standard Error	0.017948353
Observations	30

ANOVA					
	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	2	0.27458133	0.137290665	446.8267864	3.03229E-21
Residual	27	0.00695754	0.000257683		
Total	29	0.281538873			

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	0.007608483	0.001630874	2.095906446	0.045031531	0.004348945	0.010868021
X Variable 1	1.001590354	0.017417487	26.823333083	5.33545E-21	0.956775863	1.046404845
X Variable 2	0.113827764	0.184094569	0.618711563	0.541551825	-0.249302066	0.491558614

HENRIKSON & MERTON

SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.985387146
R Square	0.970994412
Adjusted R Square	0.968796442
Standard Error	0.017448344
Observations	30

ANOVA					
	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	2	0.274659048	0.137329524	451.1966004	1.78975E-21
Residual	27	0.006218028	0.000229931		
Total	29	0.280877076			

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	0.005645726	0.001904715	2.931117703	0.004489918	0.001781371	0.009509981
X Variable 1	0.99355497	0.017633182	56.3484416	0.489832187	1.044855816	0.942254128
X Variable 2	0.081549433	0.104581566	0.780066415	0.440214529	-0.126813965	0.290318065

Lampiran 21 Tabel Regresi MANULIFE SAHAM ANDALAN

Resume Aktivitas (Aktivitas) Tahun 2007-2010									
No.	Bulan	MAU	%	MAB	MAB/Endapan	DATA FOR REGRESSION			
						R <sub>p</sub> -R <sub>y</sub>	R <sub>p</sub> -R <sub>y</sub>	R <sub>p</sub> -R <sub>y</sub>	(R <sub>p</sub> -R <sub>y</sub> )/M <sub>2</sub>
1	November - 2007	1.011.11	8.25%	2688.33					
2	December - 2007	1.028.97	1.77%	2745.83	0.67%	2.14%	1.10%	1.47%	0.0147
3	January - 2008	1.007.65	-2.07%	2627.25	-0.32%	-4.32%	-2.74%	-4.99%	-0.25%
4	February - 2008	1.045.65	3.77%	2721.94	0.66%	3.60%	3.11%	2.94%	0.0294
5	March - 2008	909.53	-12.98%	2447.3	-0.66%	-10.09%	-13.64%	-10.75%	-0.0000
6	April - 2008	853.30	-6.22%	2304.52	-0.67%	-5.83%	-6.89%	-6.50%	-0.42%
7	May - 2008	927.57	8.70%	2444.35	0.69%	6.07%	8.01%	5.38%	0.0538
8	June - 2008	887.37	-4.33%	2349.1	-0.73%	-3.90%	-5.06%	-4.62%	-0.21%
9	July - 2008	857.45	-3.37%	2304.51	-0.77%	-3.90%	-4.14%	-2.67%	0.0000
10	August - 2008	816.09	-4.82%	2185.94	-0.77%	-6.01%	-5.60%	-6.79%	-0.46%
11	September - 2008	674.04	-17.41%	1832.51	-0.81%	-15.39%	-18.22%	-16.20%	-0.0000
12	October - 2008	452.13	-32.92%	1256.7	-0.92%	-31.42%	-33.84%	-32.34%	-0.0000
13	November - 2008	486.94	3.28%	1241.54	0.94%	-1.21%	2.34%	-2.14%	0.0000
14	December - 2008	520.76	11.53%	1355.41	0.90%	9.17%	10.62%	8.27%	0.0827
15	January - 2009	517.43	-0.64%	1332.67	0.79%	-1.68%	-1.43%	-2.47%	0.0000
16	February - 2009	495.94	-4.15%	1285.48	0.73%	-3.54%	-4.88%	-4.27%	0.0000
17	March - 2009	566.97	14.32%	1434.07	0.68%	11.56%	13.64%	10.87%	0.1087
18	April - 2009	699.91	23.45%	1722.77	0.63%	20.13%	22.82%	19.50%	0.1950
19	May - 2009	799.72	14.26%	1916.83	0.60%	11.26%	13.66%	10.66%	0.1066
20	June - 2009	858.29	4.82%	2026.78	0.58%	5.74%	4.24%	5.16%	0.0516
21	July - 2009	988.35	17.90%	2323.24	0.56%	14.63%	17.34%	14.07%	0.1407
22	August - 2009	998.14	0.99%	2341.54	0.55%	0.79%	0.44%	0.24%	0.0024
23	September - 2009	1.058.91	6.09%	2467.59	0.54%	5.36%	4.84%	0.0484	0.0000
24	October - 2009	1.031.33	-2.60%	2367.7	0.54%	-4.05%	-3.15%	-4.59%	-0.21%
25	November - 2009	1.062.15	2.99%	2415.84	0.54%	2.03%	2.45%	1.49%	0.0349
26	December - 2009	1.114.23	4.90%	2534.36	0.54%	4.91%	4.37%	4.37%	0.0437
27	January - 2010	1.138.63	2.15%	2610.8	0.54%	3.02%	1.65%	2.48%	0.0248
28	February - 2010	1.117.03	-1.90%	2549.03	0.53%	-2.37%	-2.43%	-2.90%	-0.0000
29	March - 2010	1.213.89	8.67%	2777.3	0.52%	8.96%	8.15%	8.43%	0.0843
30	April - 2010	1.272.70	4.84%	2971.25	0.52%	6.98%	4.32%	6.45%	0.0645
31	May - 2010	1.204.77	-5.34%	2796.96	0.52%	-5.87%	-5.86%	-6.39%	-0.0000
32	June - 2010	1.268.16	5.26%	2913.68	0.51%	4.17%	4.70%	3.61%	0.0361

Average 0.0132  
 STD 0.1064  
 Sharpe 0.062554150  
 Treynor 0.006064336  
 Jensen 0.005725202  
 Information Ratio 0.366704997

Lampiran 22 Hasil Regresi MANULIFE SAHAM ANDALAN

SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.989627549
R Square	0.979362687
Adjusted R Square	0.978651055
Standard Error	0.015613556
Observations	31

ANOVA

	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	0.315456664	0.315456664	1378.21187	5.41629E-26
Residual	29	0.007048005	0.000243072		
Total	30	0.322504669			

Coefficients		Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	0.00211202	0.002180421	2.041645365	0.060376922	-1.00504E-05	1.00920E-05
X Variable 1	1.02726202	0.029257834	37.829748277	5.41629E-26	1.01860095	1.03592399

TREYMON & MAJID  
SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.94892174
R Square	0.899945052
Adjusted R Square	0.878532355
Standard Error	0.015663117
Observations	31

ANOVA

	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	2	0.115664339	0.057832169	684.0820748	1.70156E-24
Residual	28	0.004849331	0.000173191		
Total	30	0.120513670			

Coefficients		Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	0.00434471	0.003182046	1.37787937	0.179154396	-0.002183655	0.010902337
X Variable 1	1.111160304	0.013142338	87.92664819	4.79575E-24	1.042709458	1.17965515
X Variable 2	0.147863719	0.037981843	0.901707889	0.374902468	-0.180237875	0.483765354

HENDERSON & HERTON  
SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.919811984
R Square	0.879767357
Adjusted R Square	0.874322168
Standard Error	0.015731355
Observations	31

ANOVA

	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	2	0.315456664	0.157728332	677.9511268	1.92436E-24
Residual	28	0.006848005	0.000244573		
Total	30	0.322304669			

Coefficients		Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	0.00170799	0.001391554	0.755337872	0.456124119	-0.000959707	0.003518699
X Variable 1	1.08446675	0.017444559	21.4472886	1.97415E-19	0.971891831	1.197047119
X Variable 2	0.085079202	0.011111379	0.744347866	0.460490051	-0.131050309	0.280600913



Lampiran 23 Tabel Regresi FIRST STATE INDOEQUITY Sc. Fd.

Resume Aktivitas Reksadana Tahun 2007-2010  
RD Code : 0098566

No.	Bulan	MAY		R <sub>e</sub>	R <sub>e</sub> -R <sub>f</sub>	R <sub>e</sub> -R <sub>f</sub>	DATA FOR REGRESSION		R <sub>e</sub> -R <sub>f</sub>	(R <sub>e</sub> -R <sub>f</sub> ) <sup>2</sup>
		MAS	Polman				R <sub>e</sub> -R <sub>f</sub>	R <sub>e</sub> -R <sub>f</sub>		
1	July - 2007	2,555.60		8.25%		2348.67				
2	August - 2007	2,370.63		-7.25%	0.69%	2194.34	-6.57%	-7.93%	0.0000	-7.26%
3	September - 2	2,568.16		8.33%	0.69%	2359.21	7.51%	7.64%	0.0683	6.83%
4	October - 2007	3,016.72		17.47%	0.69%	2643.49	12.05%	16.78%	0.1136	11.36%
5	November - 2	3,232.86		7.16%	0.69%	2688.33	1.70%	6.48%	0.0101	1.01%
6	December - 20	3,263.26		0.94%	0.67%	2745.83	2.14%	0.27%	0.0000	0.00%
7	January - 2008	3,249.45		-0.42%	0.67%	2627.25	-4.32%	-1.09%	0.0000	-0.99%
8	February - 2008	3,354.81		3.24%	0.66%	2721.94	3.60%	2.58%	0.0294	2.94%
9	March - 2008	2,860.95		-14.72%	0.66%	2447.3	-10.09%	-15.38%	0.0000	-10.75%
10	April - 2008	2,715.27		-5.09%	0.67%	2304.52	-5.83%	-5.76%	0.0000	-5.50%
11	May - 2008	2,973.94		9.53%	0.69%	2444.35	6.07%	8.83%	0.0538	5.38%
12	June - 2008	2,878.17		-3.23%	0.73%	2349.1	-3.90%	-3.95%	0.0000	-4.62%
13	July - 2008	2,669.77		-7.24%	0.77%	2304.51	-1.90%	-2.67%	0.0000	-2.67%
14	August - 2008	2,459.23		-6.39%	0.77%	2165.94	-6.01%	-7.16%	0.0000	-6.79%
15	September - 2	2,120.72		-15.14%	0.81%	1832.51	-15.39%	-15.95%	0.0000	-16.20%
16	October - 2008	1,405.66		-33.72%	0.92%	1256.7	-31.42%	-34.63%	0.0000	-32.34%
17	November - 2	1,413.27		0.54%	0.94%	1241.54	-1.21%	-0.40%	0.0000	-2.14%
18	December - 20	1,603.07		13.43%	0.90%	1355.41	9.17%	12.53%	0.0827	8.27%
19	January - 2009	1,597.93		-0.32%	0.79%	1332.67	-1.68%	-1.11%	0.0000	-2.47%
20	February - 2009	1,511.52		-5.41%	0.73%	1285.48	-3.54%	-5.14%	0.0000	-4.27%
21	March - 2009	1,690.20		11.82%	0.69%	1434.07	11.56%	11.44%	0.0877	10.87%
22	April - 2009	2,009.85		18.91%	0.63%	1722.77	20.13%	18.20%	0.1950	19.50%
23	May - 2009	2,208.49		9.88%	0.60%	1916.83	11.26%	9.28%	0.1066	10.66%
24	June - 2009	2,344.47		6.16%	0.58%	2026.78	5.74%	5.58%	0.0516	5.16%
25	July - 2009	2,766.28		17.99%	0.56%	2323.24	14.63%	17.43%	0.1407	14.07%
26	August - 2009	2,797.89		1.14%	0.55%	2341.54	0.79%	0.59%	0.0024	0.24%
27	September - 2	2,969.71		6.14%	0.48%	2467.59	5.38%	5.60%	0.0484	4.84%
28	October - 2009	2,900.20		-2.34%	0.54%	2367.7	-4.05%	-2.88%	0.0000	-4.59%
29	November - 2	2,980.37		2.76%	0.47%	2415.84	2.03%	2.23%	0.0149	1.49%
30	December - 20	3,139.78		5.35%	0.54%	2534.36	4.91%	4.81%	0.0437	4.37%
31	January - 2010	3,199.36		1.90%	0.54%	2610.8	3.02%	1.36%	0.0248	2.48%
32	February - 2010	3,115.37		-2.62%	0.53%	2549.03	-2.37%	-3.16%	0.0000	-2.90%
33	March - 2010	3,387.81		8.75%	0.52%	2777.3	8.66%	8.23%	0.0843	8.43%
34	April - 2010	3,578.38		5.63%	0.53%	2971.25	6.98%	5.10%	0.0645	6.45%
35	May - 2010	3,363.16		-6.01%	0.52%	2796.96	-5.87%	-6.54%	0.0000	-6.39%
36	June - 2010	3,533.07		5.05%	0.56%	2913.68	4.17%	4.49%	0.0361	3.61%

Average 0.0149  
 STD 0.1035  
 Sharpe 0.080411621  
 Treynor 0.007715629  
 Jensen 0.003834642  
 Information Ratio 0.16864444

Lampiran 24 Hasil Regresi FIRST STATE INDEQUITY Sc. Fd.

SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.916498716
R Square	0.839849783
Adjusted R Square	0.821422
Standard Error	0.027738026
Observations	35

ANOVA					
	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	0.350247215	0.350247215	677.4180016	1.42698E-23
Residual	33	0.017961544	0.000544135		
Total	34	0.367208759			

Coefficients					
	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	0.001834642	0.9671102	0.34157545	-0.0039274	0.00166203
X Variable 1	1.079784971	26.02703919	1.42698E-23	0.99499055	1.03110817

TREYDOK & MAZLY  
SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.97466874
R Square	0.931740725
Adjusted R Square	0.92007077
Standard Error	0.013038085
Observations	35

ANOVA					
	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	2	0.320125006	0.160062503	330.036183	4.34493E-23
Residual	32	0.016884107	0.000527535		
Total	34	0.337009114			

Coefficients					
	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	0.00443174	0.04499553	0.503080318	-0.004394583	0.013649033
X Variable 1	1.071051696	22.97527017	1.86661E-21	0.976094569	1.166008423
X Variable 2	-0.090337152	0.216436721	0.704939613	-0.57194259	0.391268446

HENRIKSON & HERTON  
SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.976643465
R Square	0.953832459
Adjusted R Square	0.95094703
Standard Error	0.023020128
Observations	35

ANOVA					
	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	2	0.35033117	0.175165585	310.5641321	4.25971E-23
Residual	32	0.016957744	0.000529929		
Total	34	0.367288914			

Coefficients					
	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	0.005492148	0.02664187	0.18512842	-0.00440217	0.013444513
X Variable 1	1.03910154	0.048781073	16.0344956	7.90011617	0.961862664
X Variable 2	-0.058344834	0.11180994	-0.442872408	0.6659806	-0.318436495

Lampiran 25 Tabel Regresi GMT DANA EKUITAS

Resume Aktivitas Reksadana Tahun 2007-2010		DATA FOR REGRESSION											
RD Code : 0085209													
No.	Bulan	MAO (Mudanan)	MAV	$R_p$	$R_p - R_f$	$R_p - R_f$	$R_p - R_f$	$R_p - R_f$	$R_p - R_f$	$R_p - R_f$	$(R_p - R_f)^2$		
1	July - 2007	1.172.56	8.25%	2348.67	-6.57%	-7.12%	-7.12%	-7.12%	-7.12%	-7.12%	0.0000	-7.26%	0.53%
2	August - 2007	1.097.11	8.25%	2194.24	0.69%	6.83%	6.83%	6.83%	6.83%	6.83%	0.0683	6.83%	0.47%
3	September - 2007	1.179.03	8.25%	2359.21	7.51%	14.67%	14.67%	14.67%	14.67%	14.67%	0.1136	11.36%	1.29%
4	October - 2007	1.360.14	8.25%	2843.49	0.69%	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%	1.70%	0.0101	1.01%	0.01%
5	November - 2007	1.444.22	8.25%	2688.33	0.69%	2.14%	2.14%	2.14%	2.14%	2.14%	0.0147	1.47%	0.02%
6	December - 2007	1.471.40	8.00%	2745.83	0.67%	-3.21%	-3.21%	-3.21%	-3.21%	-3.21%	0.0000	-4.99%	0.25%
7	January - 2008	1.460.01	8.00%	2627.25	0.67%	3.60%	3.60%	3.60%	3.60%	3.60%	0.0130	2.94%	0.09%
8	February - 2008	1.487.19	7.93%	2721.94	0.66%	-10.09%	-10.09%	-10.09%	-10.09%	-10.09%	0.0000	-10.75%	1.16%
9	March - 2008	1.330.14	7.96%	2447.3	0.67%	-5.83%	-5.83%	-5.83%	-5.83%	-5.83%	0.0000	-6.50%	0.42%
10	April - 2008	1.288.37	7.99%	2304.52	0.69%	6.07%	6.07%	6.07%	6.07%	6.07%	0.0368	5.38%	0.29%
11	May - 2008	1.421.34	8.31%	2444.35	0.73%	-3.90%	-3.90%	-3.90%	-3.90%	-3.90%	0.0000	-4.67%	0.21%
12	June - 2008	1.386.39	2.46%	2349.1	0.73%	-3.90%	-3.90%	-3.90%	-3.90%	-3.90%	0.0000	-2.67%	0.07%
13	July - 2008	1.314.84	5.16%	2304.51	0.77%	-1.90%	-1.90%	-1.90%	-1.90%	-1.90%	0.0000	-6.79%	0.46%
14	August - 2008	1.224.72	9.28%	2165.94	0.77%	-6.01%	-6.01%	-6.01%	-6.01%	-6.01%	0.0000	-16.20%	2.63%
15	September - 2008	1.018.91	9.71%	1837.51	0.81%	-15.39%	-15.39%	-15.39%	-15.39%	-15.39%	0.0000	-32.34%	10.46%
16	October - 2008	728.88	10.98%	1256.7	0.92%	-31.47%	-31.47%	-31.47%	-31.47%	-31.47%	0.0000	-2.41%	0.05%
17	November - 2008	753.25	3.34%	1241.54	0.94%	9.17%	9.17%	9.17%	9.17%	9.17%	0.0837	8.27%	0.68%
18	December - 2008	837.37	9.84%	1355.41	0.96%	-1.68%	-1.68%	-1.68%	-1.68%	-1.68%	0.0000	-2.47%	0.06%
19	January - 2009	833.80	0.78%	1332.67	0.79%	-9.54%	-9.54%	-9.54%	-9.54%	-9.54%	0.0000	-4.27%	0.18%
20	February - 2009	837.23	8.41%	1285.48	0.73%	11.56%	11.56%	11.56%	11.56%	11.56%	0.1087	10.87%	1.18%
21	March - 2009	903.70	7.94%	1434.07	0.68%	31.47%	31.47%	31.47%	31.47%	31.47%	0.1950	19.50%	3.80%
22	April - 2009	1.193.77	7.59%	1722.77	0.63%	17.13%	17.13%	17.13%	17.13%	17.13%	0.1066	10.66%	1.14%
23	May - 2009	1.405.51	17.74%	1916.83	0.60%	3.59%	3.59%	3.59%	3.59%	3.59%	0.0536	5.16%	0.27%
24	June - 2009	1.464.08	4.17%	2026.78	0.58%	16.14%	16.14%	16.14%	16.14%	16.14%	0.1407	14.07%	1.98%
25	July - 2009	1.708.64	16.70%	2323.24	0.56%	1.08%	1.08%	1.08%	1.08%	1.08%	0.0024	0.24%	0.00%
26	August - 2009	1.736.52	1.63%	2341.54	0.55%	3.69%	3.69%	3.69%	3.69%	3.69%	0.0484	4.84%	0.23%
27	September - 2009	1.810.00	4.23%	2467.59	0.54%	-2.99%	-2.99%	-2.99%	-2.99%	-2.99%	0.0000	-4.59%	0.21%
28	October - 2009	1.765.71	-2.45%	2367.7	0.54%	4.91%	4.91%	4.91%	4.91%	4.91%	0.0149	1.49%	0.02%
29	November - 2009	1.802.65	2.05%	2415.84	0.47%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	0.0437	4.37%	0.19%
30	December - 2009	1.866.42	3.54%	2534.36	0.54%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	0.0248	2.48%	0.06%
31	January - 2010	1.922.38	3.00%	2610.8	0.54%	-3.20%	-3.20%	-3.20%	-3.20%	-3.20%	0.0000	-2.90%	0.08%
32	February - 2010	1.869.57	-2.75%	2549.03	0.53%	8.43%	8.43%	8.43%	8.43%	8.43%	0.0643	6.43%	0.71%
33	March - 2010	2.006.28	7.31%	2777.3	0.52%	6.45%	6.45%	6.45%	6.45%	6.45%	0.0845	6.45%	0.42%
34	April - 2010	2.100.51	4.70%	2971.25	0.53%	-5.87%	-5.87%	-5.87%	-5.87%	-5.87%	0.0000	-6.39%	0.41%
35	May - 2010	1.877.80	-10.60%	2796.96	0.52%	4.17%	4.17%	4.17%	4.17%	4.17%	0.0361	3.61%	0.13%
36	June - 2010	1.942.84	3.40%	2913.68	0.56%	2.91%	2.91%	2.91%	2.91%	2.91%	0.0361	3.61%	0.13%

Average 0.0199  
 STD 0.1045  
 Sharpe 0.127161542  
 Treynor 0.012507566  
 Jensen 0.008868498  
 Information Ratio 0.275960441

Lampiran 26 Hasil Regresi GMT DANA EKUITAS

SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.95331993
R Square	0.90838075
Adjusted R Square	0.906075592
Standard Error	0.031316444
Observations	35

ANOVA		df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	0.319776569	319.776569	319.776569	9.90499E+19	
Residual	33	0.034081633	0.001032777			
Total	34	0.373858202				

Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	0.003886498	1.630682787	0.11206947	-0.002194351	0.009991346
X Variable 1	1.062537902	18.13817063	9.90499E+19	0.943154764	1.18171924

TREYNOR & MAZZU

SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.960925796
R Square	0.913178346
Adjusted R Square	0.914589535
Standard Error	0.029919445
Observations	35

ANOVA		df	SS	MS	F	Significance F
Regression	2	0.348212543	174.1062543	87.05312715	1.4113E+18	
Residual	32	0.016648419	0.000519982			
Total	34	0.373858202				

Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	0.002079186	0.007763519	0.71061494	-0.009460518	0.013811979
X Variable 1	1.12311776	0.069642341	16.02075178	0.949071519	1.009991367
X Variable 2	0.736674071	0.307059594	2.402138035	0.019288739	0.131214149

HERRIKULSON & MERTON

SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.958911668
R Square	0.919511973
Adjusted R Square	0.914481469
Standard Error	0.030645081
Observations	35

ANOVA		df	SS	MS	F	Significance F
Regression	2	0.241767092	120.883546	60.441773	1.0242E+18	
Residual	32	0.01009111	0.000315347			
Total	34	0.373858202				

Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%
Intercept	-0.003886498	-0.00078064	0.964472033	-0.004662846	0.000094051
X Variable 1	0.912984401	0.091621961	1.47321E+11	0.716325	1.099616303
X Variable 2	0.361706614	0.175583209	2.062017969	0.047407202	0.004053119