

PENGUKURAN KINERJA REKSA DANA DENGAN MENGUNAKAN BESARAN ALPHA (α) HASIL PERHITUNGAN 'INDEKS JENSEN' DI PASAR MODAL INDONESIA

Sabar Warsini* , Titi Suhartati, Hayati Fatimah

Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Jakarta, Kampus Baru UI Depok 16425

Email : sabarwarsini@yahoo.com

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah memberikan edukasi serta pemahaman kepada masyarakat investor mengenai konsep dan teknik analisis pengukuran kinerja Reksa Dana, sehingga dapat digunakan sebagai acuan dalam menentukan strategi investasi khususnya investasi pada Reksa Dana. Dengan melakukan pengukuran kinerja Reksa Dana investor dapat memilih mana Reksa Dana yang layak untuk dijadikan sarana penempatan dananya. Model yang digunakan untuk pengukuran kinerja Reksa Dana dalam penelitian ini adalah model Jensen. Menurut Jensen kinerja Reksa Dana dapat dilihat dari besarnya alpha setiap Reksa Dana. Alpha merupakan selisih antara tingkat keuntungan yang diharapkan investor (Expected Return) dengan tingkat keuntungan minimum (Minimum Return). Apabila suatu Reksa Dana mempunyai alpha yang positif berarti mempunyai kinerja yang baik, sebaliknya Reksa Dana dengan alpha negative mengindikasikan kinerja yang tidak baik. Expected Return diukur dengan rata-rata dari return riil dan Minimum Return diukur dengan model CAPM yang menggunakan dasar rata-rata return pasar, beta Reksa Dana dan Risk Free Rate. Pengukuran kinerja terhadap 50 Reksa Dana Saham yang menjadi sampel menggunakan pengamatan data NAB selama 17 minggu dan diperoleh hasil 40 Reksa Dana (80%) mempunyai alpha positif, sedangkan 10 Reksa Dana (20%) lainnya mempunyai alpha negative. Dari analisis deskriptif diperoleh hasil NAB tertinggi sebesar Rp.11.182,30 per UP dan NAB terendah berada pada angka Rp. 897,30 per UP. Untuk angka Expected Return mingguan tertinggi sebesar 0,0938 dan terendah -0,0299 dengan rata-rata expected retrun mingguan dari 50 Reksa Dana tersebut sebesar 0,0300. Risiko setiap Reksa Dana diukur dengan menggunakan betanya, dan diperoleh hasil Reksa Dana dengan risiko tertinggi berada pada β sebesar -5,810231 yang berarti apabila return pasar pada minggu ini sebesar 1% maka Reksa Dana tersebut akan rugi -5,810231%, dan beta terendah -0,000290 yang berarti apabila return pasar minggu ini 1% maka Reksa Dana ini akan merugi -0,00029 %.

Kata kunci : return riil, return ekspektasi, beta Reksa Dana, return pasar, risk free

PENDAHULUAN

Reksa Dana adalah wahana yang digunakan untuk menghimpun dana masyarakat pemodal, kemudian dana yang terkumpul diinvestasikan kedalam portofolio efek oleh manajer investasi (MI). Portofolio efek yang menjadi sarana investasi Reksa Dana bisa berupa saham, obligasi, surat berharga pasar uang ataupun kombinasi diantaranya. Reksa Dana dijual kepada masyarakat umum dalam bentuk unit penyertaan (UP) dengan harga perdana Rp.1000 per UP, sesuai dengan peraturan Bapepam. Oleh karena itu Reksa Dana merupakan suatu alternative investasi yang cukup menarik dan

sangat cocok untuk pemodal kecil, karena dengan dana yang terbatas pemodal dapat berinvestasi pada berbagai surat berharga, yang biasanya memberikan keuntungan yang lebih besar dari produk simpanan Bank.

Tahun 2004 sampai dengan awal tahun 2005 Reksa Dana di Indonesia mengalami pertumbuhan yang spektakuler ditandai dengan melonjaknya Nilai Aktiva Bersih (NAB) yang mencapai Rp.113,72 triliun, mengalami kenaikan 1.321,5 % dibanding NAB tahun 2001 yang hanya Rp. 8 triliun. Namun mulai Maret tahun 2005 Reksa Dana mengalami kemerosotan yang sangat tajam karena terjadi penjualan

kembali Reksa Dana oleh pemodal kepada penerbitnya (*Redemption*) secara besar-besaran sebagai dampak kenaikan suku bunga umum, sampai akhir tahun 2005 NAB tinggal Rp.29,4 triliun. Kemudian memasuki tahun 2006 perlahan-lahan Reksa Dana mulai bangkit kembali. Data statistik pasar modal menunjukkan kenaikan NAB berturut-turut adalah : tahun 2006 sebesar Rp.51,63 triliun, tahun 2007 sebesar Rp.92,19 triliun, tahun 2008 sedikit turun menjadi Rp.74,09 triliun karena imbas krisis keuangan global dan tahun 2009 kembali naik menjadi Rp.92,12 triliun, bahkan akhir tahun 2009 NAB ditutup pada nilai total Rp.116,732 triliun. Angka ini terus meningkat hingga pada April 2010 mencapai nilai Rp. 121,628 triliun (*Riset Pasar modal – Biro RISTI Bapepam-LK, 2010*). Dampak krisis keuangan global yang tidak berlarut-larut pada sector keuangan di Indonesia dan juga membaiknya pasar modal Indonesia yang ditandai dengan semakin meningkatnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) maka diperkirakan kedepannya industri Reksa Dana masih akan mengalami pertumbuhan.

Bangkitnya kembali industri Reksa Dana ini mampu mengembalikan kepercayaan masyarakat pemodal untuk kembali menanamkan dananya pada Reksa Dana. Hal ini terlihat dari peningkatan jumlah pemegang saham atau unit penyertaan (UP) Reksa Dana selama empat tahun terakhir berturut-turut : tahun 2006 pemegang UP sebanyak 202.991 pemodal, tahun 2007 meningkat menjadi 325.224 pemodal, tahun 2008 meningkat lagi menjadi 352.425 pemodal dan terakhir tahun 2009 meningkat menjadi 356.786 pemodal. (*Riset Pasar modal – Biro RISTI Bapepam-LK, 2009*). Dan memasuki tahun 2010 jumlah pemegang UP meningkat menjadi 356.919, terus mengalami peningkatan hingga pada April tahun 2010 jumlah pemegang UP mencapai angka 357.350 (*Riset Pasar modal – Biro RISTI Bapepam-LK, 2010*). Jumlah tersebut seimbang dengan jumlah investor ritel di pasar saham yang berkisar pada 350.000 an.

Peningkatan minat masyarakat pemodal terhadap Reksa Dana seperti tersebut diatas mengindikasikan bahwa Reksa Dana memang lebih menarik dibandingkan sarana investasi yang lain. Beberapa keunggulan yang menyebabkan Reksa Dana lebih menarik antara lain : *pertama*, dengan dana yang kecil

masyarakat bisa ikut berinvestasi pada berbagai surat berharga yang diperdagangkan di bursa efek karena jumlah investasi Reksa Dana sangat variatif bahkan ada yang mulai dari Rp.200.000 an saja, sungguh jumlah yang sangat kecil dibandingkan kalau berinvestasi langsung dengan membeli saham/obligasi di bursa efek, *kedua*, hasil investasi (*return*) Reksa Dana biasanya jauh diatas tingkat suku bunga simpanan dan hasil investasi Reksa Dana ini masih belum menjadi objek pajak penghasilan, *ketiga*, investor mempunyai akses untuk menyusun portofolio dari beragam instrument investasi dan diversifikasi dilakukan secara otomatis sehingga mengurangi risiko, *keempat*, investasi dikelola oleh Manajer Investasi (MI) yang professional karena dibawah pengawasan Bapepam, *kelima*, Reksa Dana merupakan instrument investasi yang mempunyai likuiditas tinggi karena sewaktu-waktu pemodal dapat memperjual-belikan UP yang dimiliki setiap hari bursa.

Meskipun Reksa Dana mempunyai banyak keunggulan tidak berarti Reksa Dana tidak mempunyai risiko. Pemodal harus menyadari bahwa setiap investasi selalu ada risikonya. Prinsip umum dalam berinvestasi adalah semakin tinggi tingkat keuntungan yang dijanjikan maka semakin tinggi pula risiko yang menyertai (*high risk high return*). Kenyataan menunjukkan bahwa masih banyak pemodal yang kurang mempunyai pengetahuan tentang instrument investasi, kurang memahami risiko investasi, sehingga sering pemodal memutuskan untuk menanamkan dananya hanya tergiur karena janji keuntungan yang lebih besar yang ditawarkan oleh manajer investasi atau agen-agen penjual Reksa Dana sehingga pada akhirnya bukan keuntungan yang dinikmati tetapi malah kehilangan dana yang diinvestasikan.

Beberapa aspek penting yang seharusnya menjadi perhatian pemodal sebelum menanamkan dananya adalah : tujuan investasi, risiko yang bisa ditolelir pemodal atas investasinya, jangka waktu investasi serta kebutuhan spesifik dari pemodal. Apabila pemodal telah memahami dan menentukan beberapa aspek seperti tersebut diatas maka pemodal dapat menanamkan dananya pada instrument investasi yang tepat. Kalau pilihannya adalah Reksa Dana maka langkah penting yang harus dilakukan oleh pemodal selain mempelajari prospectus Reksa Dana

adalah melakukan pengukuran kinerja Reksa Dana sehingga pemodal dapat memilih Reksa Dana yang layak. Ada tiga model pengukuran kinerja Reksa Dana yang lazim digunakan yaitu : Model Treynor, Model Sharpe dan Model Jensen (M. Samsul ,2006:363). Dari ketiga model tersebut model Jensen lebih spesifik, kinerja suatu Reksa Dana diukur dengan menggunakan dasar rata-rata *return* pasar (*market return, R_m*) karena perubahan *return* pasar akan sangat mempengaruhi perubahan *return* suatu Reksa Dana. Pengukuran kinerja Reksa Dana tidak hanya menggunakan *risk free rate (R_f)* sebagai pembanding Reksa Dana seperti kedua model yang lain. Menurut Jensen pemodal terlebih dahulu harus menetapkan *minimum rate of return* sebagai ukuran *expected return*. Pemodal akan membeli Reksa Dana apabila *return* yang diberikan Reksa Dana tersebut melebihi *minimum rate of return*. *Return* Reksa Dana dihitung dengan menggunakan nilai rata-rata *return* masa lalu, sedangkan *minimum rate of return* dihitung menggunakan formula *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*. Oleh Jensen kelebihan *return* suatu Reksa Dana di atas *minimum rate of return* dinyatakan dalam besaran alpha (α). Apabila alpha suatu Reksa Dana diperoleh angka positif mengindikasikan bahwa Reksa Dana tersebut layak dibeli.

Berdasarkan pada uraian tersebut di atas maka sangat penting dilakukan analisis pengukuran kinerja Reksa Dana yang ada di pasar modal Indonesia dengan menggunakan besaran alpha (α) seperti yang diformulasikan pada model Jensen. Karena dengan semakin banyaknya Reksa Dana berarti semakin banyak pilihan bagi pemodal, oleh karena itu pemodal harus lebih hati-hati dan cermat memilih Reksa Dana yang layak untuk dibeli agar tidak merugi dikemudian hari. Pilihan akan menjadi tepat apabila diawali dengan perencanaan yang baik, tujuan yang jelas serta analisis yang benar.

Yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah semakin banyak jenis dan jumlah Reksa Dana yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia maka pilihan pemodal menjadi semakin banyak. Tetapi karena tidak semua Reksa Dana merupakan Reksa Dana yang layak untuk dibeli maka pemodal harus lebih berhati-hati dan cermat dalam memilih Reksa Dana agar tidak menderita rugi. Langkah yang harus dilakukan oleh pemodal sebelum

menanamkan dananya pada Reksa Dana adalah melakukan analisis untuk mengukur kinerja suatu Reksa Dana dengan alat yang tepat, agar dapat mengetahui Reksa Dana yang layak sehingga dapat menentukan strategi yang tepat dalam berinvestasi.

METODOLOGI PENELITIAN

- a. Populasi Penelitian
Yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah semua Reksa Dana yang aktif diperdagangkan di pasar modal Indonesia sampai dengan bulan Agustus 2010
- b. Sampel Penelitian
Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan cara *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Kriteria yang digunakan untuk penentuan sampelnya adalah (1) Reksa Dana yang dipilih adalah jenis Reksa Dana Saham karena Reksa Dana ini merupakan jenis investasi jangka panjang sehingga sangat perlu dilakukan pengukuran kinerjanya dan Reksa Dana Saham ini juga merupakan jenis Reksa Dana dengan NAB terbesar dibandingkan jenis Reksa Dana yang lain. (2) Reksa Dana saham tersebut merupakan Reksa Dana yang aktif diperdagangkan selama kurun waktu 2009 – bulan Agustus 2010. Dari kriteria yang ditetapkan diperoleh 73 Reksa Dana Saham. Dari 73 Reksa Dana ini yang memenuhi kelengkapan data sebanyak 50 Reksa Dana.
- c. Jenis dan Pengumpulan Data Penelitian
Dalam penelitian ini, jenis data dan cara pengumpulan data yang digunakan meliputi data kualitatif dan data kuantitatif. Data kualitatif berupa konsep atau teori tentang *return*, risiko serta model pengukuran kinerja Reksa Dana, data perkembangan Reksa Dana di Indonesia. Data kualitatif berupa konsep dan teori diperoleh dari studi pustaka melalui studi literature maupun penelusuran penelitian yang telah ada. Data perkembangan Reksa Dana dapat diperoleh dari statistic pasar modal yang disajikan oleh Biro RISTI- Bapepam LK. Data kuantitatif berupa: (1). data NAB Reksa Dana yang dapat diperoleh dari data laporan bulanan yang tersedia di website

Bapepam, data NAB sebagai dasar untuk menghitung *return* dan risiko Reksa Dana, (2). data IHSG sebagai dasar untuk menghitung *return* pasar, beta Reksa Dana, data IHSG ini dapat diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia, (3). data tingkat bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) sebagai tolok ukur *risk free rate*, R_f dapat diperoleh dari laporan bulanan yang tersedia di website Bank Indonesia., dan data kuantitatif lain yang relevan dengan penelitian ini diperoleh dari publikasi Reksa Dana yang disediakan kepada masyarakat melalui IDX-Statistic.

d. Model Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Model Pengukuran Kinerja Reksa Dana yang digunakan adalah Model Jensen. Setiap Reksa Dana dihitung alpha (α_i) dengan formula :

$$\alpha_i = (Rp_i) - E(R_i)$$

R_{pi} = *Return* Reksa Dana adalah rata-rata *return* yang dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut :

$$R_{pi} = \frac{\sum_{t=1}^n R_{pit}}{n}$$

R_{pit} = *Return riil* Reksa Dana I pada periode t yang dapat dihitung dengan formula sebagai berikut :

$$R_{pit} = \frac{NAB_t - NAB_{(t-1)}}{NAB_{(t-1)}}$$

$E(R_{pi})$ = *Minimum Rate of Return* Reksa Dana i dihitung menggunakan model *Capital Assets Pricing Models* (CAPM) dengan formula sebagai berikut:

$$ER_{pi} = R_f + \beta_i(ER_m - R_f)$$

R_m = *Return market* yang dihitung dengan menggunakan rata-rata *return* IHSG dengan menggunakan formula sebagai berikut :

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{(t-1)}}{IHSG_{(t-1)}}$$

Dimana :

NAB_t = Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana pada periode t

$NAB_{(t-1)}$ = Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana pada periode t-1

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada periode t

$IHSG_{(t-1)}$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada periode t-1

R_f = Rata-Rata tingkat suku bunga SBI sebagai ukuran *risk free rate*.

Setelah R_m setiap periode diperoleh kemudian dihitung rata-rata *return* pasar (ER_m) dengan formula :

$$ER_m = \frac{\sum_{t=1}^n R_{mt}}{n}$$

R_{mt} = *Return Pasar Riil* pada periode t.

e. Metode Analisis Data

Analisis Deskriptif digunakan untuk memaparkan data kualitatif seperti perkembangan Reksa Dana di Indonesia. Analisis deskriptif ini juga dilakukan untuk menggambarkan objek penelitian berdasarkan rata-rata NAB maupun rata-rata *return* . Analisis Kuantitatif, semua penghitungan unsur-unsur formula diatas seperti : perhitungan alpha (α), beta (β),

covarian, varian dan nilai rata-rata dari data mentah berupa NAB maupun IHSG serta R_f diselesaikan dengan formula statistic dan keuangan yang tersedia pada program EXCEL.

f. Analisis Kinerja Reksa Dana.

Penilaian Reksa Dana adalah dengan melihat hasil pengukuran besaran alpha (α) nya, apabila Reksa Dana mempunyai alpha (α) yang positif berarti Reksa Dana tersebut mempunyai *excess return* yang merupakan selisih antara *Expected Return* dengan *Minimum Return*. Hal ini mengindikasikan bahwa Reksa Dana tersebut layak dibeli karena akan member keuntungan dimasa yang akan datang.

1. Perkembangan Reksa Dana di Indonesia. Hampir dalam satu decade terakhir sebelum terkena dampak dari adanya krisis keuangan global sebagai imbas dari krisis keuangan yang terjadi di Amerika yang dipicu macetnya *suprime mortgage*, maka perkembangan Reksa Dana di Indonesia sangatlah menggembirakan. Perkembangan yang pesat ini disebabkan karena memang kondisi pasar modal Indonesia yang juga membaik, suku bunga bank yang relative rendah dan juga secara umum variabel-variabel perkembangan ekonomi secara makro membaik. Perkembangan Reksa Dana selama lima tahun terakhir ini bisa dilihat dari semakin meningkatnya jumlah Reksa Dana dan meningkatnya NAB dari tahun ke tahun. Perkembangan Reksa Dana di Indonesia nampak seperti pada tabel 1. berikut:

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1

Perkembangan Jumlah Reksa Dana dan NAB di Indonesia

Periode	Jumlah Reksadana	NAB (RP. Juta)	Jumlah Pemegang Saham / UP	Jumlah Saham/UP yang beredar
2005	328	29.405.732,20	254.660	21.262.143.379,98
2006	403	51.620.077,40	202.991	36.140.102.795,60
2007	473	92.190.634,60	325.224	53.589.967.474,74
2008	567	74.065.811,15	352.429	60.976.090.770,24
2009	610	112.983.345,09	357.192	69.978.061.139,63
Jan 2010	619	112.603.668,65	356.919	70.064.998.952,79
Feb 2010	617	113.269.274,79	364.466	70.813.491.801,36
Mar 2010	619	113.965.482,28	357.350	70.604.352.543,17
Apr 2010	622	121.628.194,32	374.522	72.880.247.370,35

Sumber : Statistik Pasar Modal – Biro RISTI Bapepam-LK.

Dari data tabel 5.1 diatas terlihat bahwa dari tahun 2005 sampai dengan 2010 baik jumlah Reksa Dana maupun total NAB selalu mengalami kenaikan dari tahun ke tahun. Kecuali tahun 2008 NAB mengalami penurunan karena

secara rata-rata harga surat berharga dipasar modal juga mengalami penurunan sebagai dampak adanya krisis keuangan global dan adanya kasus gagal bayar (*default*) obligasi swasta, sehingga sampai pertengahan tahun 2008 Reksa

Dana hanya sedikit mengalami peningkatan.

2. Analisis Deskripsi Reksa Dana

Dari pengamatan selama 17 minggu dalam kurun waktu bulan Mei sampai dengan September tahun 2010 diperoleh data NAB mingguan, gambaran yang ada adalah NAB rata-rata mingguan terbesar Rp. 11.182,30 per Unit Penyertaan, dan nilai rata-rata NAB mingguan terkecil Rp. 897,30 per Unit Penyertaan.

Dengan menggunakan program EXCEL dilakukan penghitungan *return riil* dan diperoleh hasil seperti nampak pada lampiran 2. Kemudian dari *return riil* selama 17 minggu diperoleh rata-rata return yang menjadi nilai ekspektasi return bagi pemodal. Return ekspektasi mingguan tertinggi sebesar 0,0938, dan return ekspektasi mingguan terkecil sebesar -0,0299. Rata-rata return ekspektasi mingguan dari 50 jenis Reksa Dana Saham tersebut sebesar 0,0300.

Risiko Reksa Dana diukur dengan menggunakan beta masing-masing Reksa Dana yang menunjukkan besarnya risiko spesifik yang melekat pada Reksa Dana tersebut dikaitkan dengan kondisi perubahan yang terjadi pada pasar. Semakin besar beta (β) semakin besar risikonya. Dari 50 Reksa Dana yang menjadi sampel beta paling besar adalah -5.810231 yang berarti apabila return pasar periode ini 1% , maka kerugian Reksa Dana tersebut sebesar $-5.810231 \times 1\% = -5.810231\%$, sedangkan Reksa Dana dengan risiko terendah nilai betanya sebesar -0.000290

yang berarti apabila periode ini return pasar sebesar 1 % maka return Reksa Dana tersebut sebesar -0.00029 %.

3. Penilaian Kinerja Reksa Dana Menggunakan besaran Alpha.

Dengan menggunakan R_f sebesar 0.0083 dan dari hasil perhitungan rata-rata return pasar diperoleh sebesar 0.0174 serta beta masing-masing Reksa Dana dimasukkan kedalam rumus CAPM didapat hasil return minimum untuk 50 Reksa Dana. Setelah data return minimum diketahui dan data rata-rata return Reksa Dana diketahui maka dapat dihitung besaran alpha untuk masing-masing Reksa Dana. Hasilnya nampak pada tabel 2 berikut. Dengan memperhatikan angka besaran alpha maka dapat dilakukan penilaian kinerja terhadap 50 jenis Reksa Dana Saham dengan hasil 40 Reksa Dana mempunyai angka besaran alpha yang positif yang berarti Reksa Dana tersebut layak untuk dijadikan sebagai sarana investasi, sedangkan 10 dari 50 Reksa Dana mempunyai kinerja yang tidak baik yaitu ditandai dengan besaran alpha yang negative.

KESIMPULAN

Penilaian kinerja terhadap 50 Reksa Dana Saham yang menjadi sampel penelitian dapat disimpulkan bahwa 80 % dari Reksa Dana tersebut mempunyai kinerja yang baik yang ditunjukkan dengan besaran alpha yang positif. Sisanya yang 20 % dari Reksa Dana tersebut mempunyai kinerja yang tidak baik karena mempunyai besaran alpha yang negative.

Table 2
Alpha Reksa Dana Saham

No	Nama RD Saham	Return Ekspektasi	Return Minimum	Alpha RD	+ / (-)
1	AAA Blue Chip VF	-0.0136	0.0083	-0.0219	Neg
2	Bahana Dana Prima	0.0362	-0.0017	0.0379	Pos

3	Batasa Equity Syariah	0.0322	-0.0010	0.0332	Pos
4	BIG Bhakti Ekuitas	0.0195	0.0023	0.0172	Pos
5	BNI Dana Berkembang	0.0130	-0.0050	0.0180	Pos
6	Capital Equity Fund	0.0938	0.0216	0.0722	Pos
7	Cipta Syariah Equity	0.0048	0.0116	-0.0068	Neg
8	Dana Ekuitas Andalan	0.0482	-0.0116	0.0598	Pos
9	Dana Ekuitas Prima	-0.0191	-0.0001	-0.0190	Neg
10	Dana Pratama Ekuitas	0.0089	0.0065	0.0024	Pos
11	Dana Sentosa	0.0335	0.0098	0.0237	Pos
12	Danareksa Mawar	0.0290	0.0089	0.0201	Pos
13	Danareksa Mawar Agresif	0.0413	0.0138	0.0275	Pos
14	Danareksa Mawar Fokus	-0.0158	0.0172	-0.0330	Neg
15	EURO Pregine Equity	0.0521	-0.0042	0.0563	Pos
16	First Dividend Yield Fund	-0.0299	0.0110	-0.0409	Neg
17	F S Indoequity Peka	0.0559	-0.0049	0.0608	Pos
18	F S Indoequity Sectoral	0.0898	0.0077	0.0821	Pos
19	F S Indoequity Value select	0.0104	0.0055	0.0049	Pos
20	Fortis Ekuitas	0.0110	-0.0076	0.0186	Pos
21	Fortis Infrastruktur Plus	0.0205	-0.0059	0.0264	Pos
22	Fortis maxi Saham	0.0845	-0.0007	0.0852	Pos
23	Fortis Pesona Amanah	-0.0013	0.0165	-0.0178	Neg
24	Fortis Solaris	0.0335	-0.0203	0.0538	Pos
25	GMT Dana Ekuitas	-0.0140	0.0013	-0.0153	Neg
26	HPAM Ultima Ekuitas	0.0482	0.0083	0.0399	Pos
27	Jisawi Saham	0.0461	0.0113	0.0348	Pos
28	Lautandhana Equity	0.0037	0.0000	0.0037	Pos
29	Lautandhana Equity prog.	0.0782	-0.0278	0.1060	Pos
30	Makinta Growth Fund	0.0408	0.0218	0.0190	Pos
31	Makinta Mantap	0.0178	-0.0031	0.0209	Pos
32	Mandiri Investa Atraktif	0.0747	-0.0446	0.1193	Pos
33	Mandiri Inves Atrakstif Sy	0.0164	0.0090	0.0074	Pos
34	Mandiri Investa UGM	0.0215	0.0079	0.0136	Pos
35	Manulife Dana Saham	0.0077	-0.0180	0.0257	Pos
36	Manulife Saham andalan	0.0336	0.0174	0.0162	Pos
37	Manulife Syariah Amanah	0.0519	0.0192	0.0327	Pos
38	Mega Dana Saham	0.0393	0.0055	0.0338	Pos

39	Mega Dana Saham Syariah	0.0629	0.0245	0.0384	Pos
40	Niko Saham Nusantara	0.0550	-0.0128	0.0678	Pos
41	NISP Indeks Saham Prog.	0.0216	0.0194	0.0022	Pos
42	Panin Dana Maksima	0.0738	0.0269	0.0469	Pos
43	Panin Dana Prima	0.0101	-0.0006	0.0107	Pos
44	Paramitra Premium	-0.0056	0.0053	-0.0109	Neg
45	Pinisi Dana Saham	0.0316	0.0051	0.0265	Pos
46	PMA Ekuitas Syariah	-0.0017	0.0101	-0.0118	Neg
47	Pratama Saham	0.0220	0.0046	0.0174	Pos
48	RD AXA Citradinamis	-0.0096	-0.0079	-0.0017	Neg
49	RD Bahana Equity Sm	0.0774	0.0109	0.0665	Pos
50	RD Batavia Dana Shm	0.0562	-0.0048	0.0610	Pos

Sumber ‘; Data diolah

DA -----

- [1] Ang Robert, 1997, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Jakarta, Medio Soft Indonesia
- [2] Asril Sitompul, 2000, *Reksa Dana, Pengantar dan Pengenalan Umum*, Bandung, Citra Aditya Bakti.
- [3] Bapepam, 2003, *Panduan Investasi Di Pasar Modal Indonesia*
- [4] Donald R.Cooper, Pamela S.Schindler, 2006, *Metode Riset Bisnis*, Jakarta, Media Global Edukasi.
- [5] Frank J. Fabozzi, 2000. *Manajemen Investasi*, edisi Bahasa Indonesia, Jakarta, Salemba empat.
- [6] Harianto Farid, Siswanto Sudono, 1998. *Perangkat dan Teknis Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*.
- [7] Hartono M. Yogiarto, 2000, *Teori Portofolio dan analisis Investasi*, Edisi 2, Jogyakarta, BPFE
- [8] Muhamad Samsul, 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*, Jakarta, Penerbit Erlangga.
- [9] Munansa. KH, 2003. *Kamus Istilah Ekonomi dan Pasar Modal*, Jakarta, Arikha Media Cipta.
- [10] Sabar Warsini, 2009, *Manajemen Investasi*, Jakarta, Semesta Media.
- [11] Taufik Hidayat, 2010, *Buku Pintar Investasi Reksa Dana, Saham, Stock Options, Valas, Emas*, Jakarta, Media Kita.
- [12] Willam F Sharpe, Gordon J Alexander, Jefry V Baily, 2005, *Investasi*, edisi keenam Bahasa Indonesia, jilid 1 Jakarta, PT Indeks.
- [13], 2000 *Cetak Biru Pasar Modal Indonesia*, Capital Market Society
- [14], *IDX Statistics*, 2009. Jakarta, Bursa Efek Indonesia.
- [15], *IDX Statistics*, 2010. Jakarta, Bursa Efek Indonesia.
- [16]Daftar Laporan Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana 2010, Bapepam-LK.
- [19], *Statistik Pasar Modal 2009*, Jakarta. Biro RISTI Bapepam - LK, Departemen Keuangan Republik Indonesia.
- [20] *Statistik Pasar Modal 2010*, Jakarta. Biro RISTI Bapepam - LK, Departemen Keuangan Republik Indonesia.