



**PENGARUH KEBIJAKAN ALOKASI ASSET, KAPITALISASI, DAN RISIKO
FLUKTUATIF (σ) TERHADAP KINERJA REKSADANA**

**(Studi empiris pada reksadana saham yang tercatat dan masih aktif di
BAPEPAM-LK periode 2012-2014)**

SKRIPSI

Oleh:

Muhammad Fajar A.

Nim: 110810301050

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS JEMBER**

2016



**PENGARUH KEBIJAKAN ALOKASI ASSET, KAPITALISASI, DAN RISIKO
FLUKTUATIF (σ) TERHADAP KINERJA REKSADANA**

**(Studi empiris pada reksadana saham yang tercatat dan masih aktif di
BAPEPAM-LK periode 2012-2014)**

SKRIPSI

diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat memperoleh
gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember

Oleh:

Muhammad Fajar A.

Nim: 110810301050

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS JEMBER**

2016

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah, segala puji hanya bagi Allah SWT. Dengan penuh rasa syukur dan kerendahan hati skripsi ini saya persembahkan untuk:

1. Orang tuaku tercinta, Ibunda Siti Mahmudah dan Ayahanda Nurkhamid, yang telah mencurahkan kasih sayang, doa dan semangat, dukungan dan segala pengorbanan yang diberikan kepada penulis serta kepercayaan penuh dan nasihat selama ini;
2. Kakak dan Adikku tersayang Iin Nurul Hidayati dan Ahmad Yuda Putra Risanto, serta Keluarga Besarku yang selalu memberikan semangat dan doa;
3. Sahabat-sahabatku yang selalu memberi dukungan, semangat, dan doa dalam pembuatan skripsi ini hingga akhir;
4. Guru-guruku sejak Taman Kanak-Kanak, MI, MTsN, SMAN hingga Perguruan Tinggi;
5. Almamaterku tercinta Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

MOTTO

“Allah tidak membebani seseorang itu melainkan sesuai dengan kesanggupannya”

(Q.S. Al-Baqarah: 286)

**Man Jadda Wa Jadda, Man Shabara Zhafira, Wa Man Sara Ala Darbi
Washala**

(Negeri 5 menara)

Dzikir, Fikir, Amal Sholeh

(Indonesian Moslem Student Movement)

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Fajar A.

NIM : 110810301050

Judul Skripsi : **PENGARUH KEBIJAKAN ALOKASI ASSET,
KAPITALISASI, DAN RISIKO FLUKTUATIF (σ) TERHADAP KINERJA
REKSADANA (Studi empiris pada reksadana saham yang tercatat dan masih
aktif di BAPEPAM-LK periode 2012-2014)**

Konsentrasi : Akuntansi Keuangan

Menyatakan bahwa skripsi yang telah saya buat merupakan hasil karya sendiri dan bukan karya jiplakan kecuali kutipan yang sudah saya sebutkan sumbernya. Saya bertanggungjawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat sebenar-benarnya, tanpa ada tekanan dan paksaan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata dikemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 9 November 2016

Yang menyatakan,

Muhammad Fajar A.

NIM 110810301050

SKRIPSI

**PENGARUH KEBIJAKAN ALOKASI ASSET, KAPITALISASI, DAN RISIKO
FLUKTUATIF (σ) TERHADAP KINERJA REKSADANA**

**(Studi empiris pada reksadana saham yang tercatat dan masih aktif di
BAPEPAM-LK periode 2012-2014)**

Oleh:

MUHAMMAD FAJAR A.

NIM 110810301050

Pembimbing

Dosen Pembimbing Utama : Nining Ika Wahyuni SE, M.Sc, Ak

Dosen Pembimbing Anggota : Novi Wulandari Widiyanti SE, M.Acc & Fin

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul Skripsi : PENGARUH KEBIJAKAN ALOKASI ASSET,
KAPITALISASI, DAN RISIKO FLUKTUATIF (σ)
TERHADAP KINERJA REKSADANA (Studi empiris
pada reksadana saham yang tercatat dan masih aktif di
BAPEPAM-LK periode 2012-2014)

Nama Mahasiswa : Muhammad Fajar A.
NIM : 110810301050
Jurusan : S-1 Akuntansi
Tanggal Persetujuan : 9 November 2016

Yang Menyetujui,

Pembimbing I,

Pembimbing II

Nining Ika Wahyuni SE, M.Sc, Ak
NIP. 198306242006041001

Novi Wulandari Widiyanti SE, M.Acc & Fin
NIP. 198011272005012003

Mengetahui,
Ketua Program Studi S1 Akuntansi,

Dr. Yosefa Sayekti M.Com.Ak
NIP. 196408091950032001

PENGESAHAN

JUDUL SKRIPSI

**PENGARUH KEBIJAKAN ALOKASI ASSET, KAPITALISASI, DAN RISIKO
FLUKTUATIF (σ) TERHADAP KINERJA REKSADANA**

**(Studi empiris pada reksadana saham yang tercatat dan masih aktif di BAPEPAM-LK
periode 2012-2014)**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Muhammad Fajar A.
NIM : 110810301050
Jurusan : S1 Akuntansi

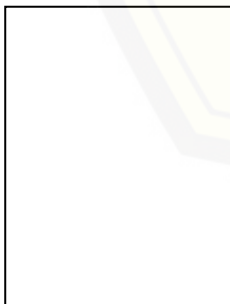
Telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal:

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Susunan Panitia Penguji

Ketua : Dr. Siti Maria W., M.Si, Ak (.....)
NIP. 196608051992012001
Sekretaris : Dr. Alwan Sri Kustono, SE, M.Si, Ak (.....)
NIP. 197204162001121001
Anggota : Nur Hisamudin, SE., MSA., Ak (.....)
NIP. 197910142009121001

Mengetahui / Menyetujui
Universitas Jember
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Dekan,



Dr. Muhammad Miqdad SE, MM, Ak
NIP. 197107271995121001

RINGKASAN

Pengaruh Kebijakan Alokasi Aset, Kapitalisasi, dan Risiko Fluktuatif (σ) Terhadap Kinerja Reksadana (Studi empiris pada reksadana saham yang tercatat dan masih aktif di BAPEPAM-LK periode 2012-2014); Muhammad Fajar A.; 2016; 56 Halaman; Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Reksadana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Pada reksadana, investor tidak mengetahui hasil yang akan diperoleh dari investasinya, yang bisa mereka lakukan hanya memperkirakan tingkat pengembalian yang akan mereka dapatkan dari tingkat risiko tertentu atau dengan kata lain mereka hanya bisa memperkirakan harapan tingkat pengembalian dari investasinya dan seberapa besar penyimpangan tingkat pengembalian nyata dari investasi yang telah mereka lakukan. Jadi disini penilaian kinerja reksadana menjadi hal yang penting bagi investor.

Saat ini, total NAB (Nilai Aktiva Bersih) reksadana mencapai 248.28 Triliun, penyumbang NAB terbesar adalah dari aktivitas reksadana saham yaitu sebesar 93.522 Triliun atau 37,66% dari total NAB seluruh reksadana. NAB tersebut mengalami peningkatan yang cukup besar dari NAB pada tahun 2014 yaitu sebesar 34.8 Triliun atau meningkat sekitar 14%. NAB bisa kita kaitkan dengan kinerja dari suatu reksadana, kinerja reksadana tidak selalu stabil atau pasang surut.

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu, metode *Jensen* biasa digunakan untuk menilai kinerja reksadana, karena metode *Jensen* dinilai cukup baik untuk menilai kinerja reksadana, khususnya reksadana saham yang banyak dipengaruhi oleh *return* pasar. “Apabila suatu portofolio dianggap telah terdiversifikasi dengan baik tentunya akan dipengaruhi oleh *return* pasar, sehingga metode *Jensen* lebih tepat digunakan untuk menilai kinerja reksadana saham”(Ristiandi, 2013).

Kinerja suatu reksadana tidak lepas dari faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja reksadana. Pertama, Kebijakan Alokasi Aset, Risiko investasi pada reksadana sangat tergantung terhadap kebijakan alokasi aset yang dilakukan oleh manajer investasi reksadana yaitu seberapa besar alokasi aset tertentu diletakkan atau didistribusikan kepada instrument

pasar uang, pasar modal, atau campuran dari keduanya. Masih terdapat perbedaan hasil penelitian antar penelitian – penelitian terdahulu mengenai pengaruh kebijakan alokasi aset terhadap kinerja reksadana.

Kedua, Kapitalisasi, Nindyaswara (2014) kapitalisasi merupakan jumlah sumber modal jangka panjang perusahaan. Dengan modal jangka panjang tersebut, manajemen investasi reksadana dapat melakukan investasi ke berbagai instrumen portofolio yang menguntungkan. Semakin besar modal jangka panjang yang dimiliki oleh suatu reksadana, maka kelangsungan hidup dan prospek reksadana tersebut semakin baik. Besar dan pertumbuhan dari suatu kapitalisasi reksadana bisa dikaitkan dengan semakin besar ukuran perusahaan tersebut yang mencerminkan bahwa reksadana tersebut memiliki kemampuan yang baik untuk melakukan investasi ke berbagai instrument investasi sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor. Masih terdapat perbedaan hasil penelitian antar penelitian – penelitian terdahulu mengenai pengaruh Kapitalisasi terhadap kinerja reksadana.

Ketiga, Risiko Fluktuatif (σ), Cahyono (dalam Dewi, 2006), standar deviasi merupakan pengukur fluktuasi kinerja reksadana yang lebih tepat dan berlaku untuk semua jenis reksadana karena turut memperhitungkan risiko sistematis dan non-sistematis. Standar deviasi mengukur besarnya penyimpangan dari hasil rata-rata. Semakin besar perubahan yang terjadi, maka standar deviasi portofolio tersebut akan semakin tinggi. Yang berarti semakin berfluktuasi juga portofolio tersebut. Masih terdapat perbedaan hasil penelitian antar penelitian – penelitian terdahulu mengenai pengaruh Risiko Fluktuatif (σ) terhadap kinerja reksadana.

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk menulis skripsi yang berjudul **“PENGARUH KEBIJAKAN ALOKASI ASET, KAPITALISASI, DAN RISIKO FLUKTUATIF (σ) TERHADAP KINERJA REKSADANA. (Studi empiris pada reksadana saham yang tercatat dan masih aktif di BAPEPAM-LK periode 2012-2014)”**.

Berdasarkan hasil analisis data diketahui bahwa Kebijakan Alokasi aset tidak berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham dengan koefisien sebesar -0,031 dan nilai signifikansi sebesar 0,786. Kapitalisasi tidak berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham dengan koefisien sebesar 0,036 dan nilai signifikansi sebesar 0,749. Risiko Fluktuatif (σ) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham dengan koefisien sebesar 0,793 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Kebijakan Alokasi Aset, Kapitalisasi, dan

Risiko Fluktuatif (σ) berpengaruh secara simultan terhadap kinerja reksadana saham yang ditunjukkan dengan nilai F sebesar 22,090 dan nilai signifikansi sebesar 0,00. Persamaan regresi berganda dalam penelitian ini dirumuskan: Kinerja reksadana = $0,207 - 0,031$ Kebijakan Alokasi Aset + $0,036$ Kapitalisasi + $0,793$ Risiko Fluktuatif (σ) + ϵ .



PRAKATA

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya, serta memberikan kemudahan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Kebijakan Alokasi Aset, Kapitalisasi, Dan Risiko Fluktuatif (σ) Terhadap Kinerja Reksadana. (Studi empiris pada reksadana saham yang tercatat dan masih aktif di BAPEPAM-LK periode 2012-2014)”. Sholawat serta salam selalu kita junjung pada baginda Rasulullah SAW. Penyusunan skripsi ini disusun guna memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi di Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Dalam penulisan skripsi ini tidak lepas dari bantuan semua pihak, baik itu berupa dorongan, nasehat, saran maupun kritik yang sangat membantu. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis dengan sepuh hati mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dr. Muhammad Miqdad SE, MM, Ak, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
2. Dr. Alwan Sri Kustono, S.E., M.Si, Ak, selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
3. Dr. Yosefa Sayekti M.Com.Ak, selaku Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
4. Dr. Whedy Prasetyo SE, M.SA, Ak, selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah bersedia meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, saran, kritik dan pengarahan dalam penyelesaian skripsi ini;
5. Nining Ika Wahyuni SE, M.Sc, Ak, selaku Dosen Pembimbing I yang telah memberikan bimbingan dan arahnya dalam penyelesaian skripsi ini;
6. Novi Wulandari Widiyanti SE, M.Acc & Fin, selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan bimbingan dan arahnya dalam penyelesaian skripsi ini;
7. Seluruh Bapak/Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis khususnya Jurusan Akuntansi yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat dan barokah;
8. Seluruh karyawan dan staff Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember khususnya pada Jurusan S1 Akuntansi;
9. Ayah kandungku Nurkhamid dan Ibu kandungku Siti Mahmudah yang telah mencurahkan seluruh cinta dan kasih sayangnya, memberikan semangat, dorongan moral, nasehat, fasilitas serta doa-doa terbaik untuk kesuksesan penulis;

10. Kakakku Iin Nurul Hidayati dan Adikku Ahmad Yuda Putra Risanto yang telah memberikan semangat dan doa-doa yang tulus;
11. Segenap keluarga besar penulis yang selalu mendukung dan memberikan motivasi bagi penulis;
12. Sahabat-sahabat penulis sejak di TK, MI, MTsN, SMAN serta Universitas Jember;
13. Sahabat-sahabat Jurusan Akuntansi Angkatan 2011;

Oleh karena itu penulis mohon kritik dan saran demi kemajuan penulisan berikutnya dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Jember, 9 November 2016

Penulis

Muhammad Fajar A.

NIM. 110810301050

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iii
HALAMAN MOTTO	iv
HALAMAN PERNYATAAN	v
HALAMAN PEMBIMBING	vi
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	vii
HALAMAN PENGESAHAN	viii
RINGKASAN	ix
PRAKATA	xii
DAFTAR ISI	xiv
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
BAB 1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Penelitian	5
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA	7
2.1 Investasi	7
2.2 Pengertian Reksadana	7
2.3 Bentuk Reksadana	8
2.4 Sifat Reksadana	8
2.5 Jenis-jenis Reksadana	9
2.6 Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana	11
2.7 Keuntungan dan Risiko Investasi di Reksadana	12
2.8 Kinerja Reksadana	14
2.9 Metode Jensen	16
2.10 Kebijakan lokasi aset	17
2.11 Kapitalisasi	18
2.12 Risiko Fluktuatif (σ)	18

2.13 Penelitian Terdahulu.....	19
2.14 Pengembangan Hipotesis	23
2.15 Kerangka Pemikiran	27
BAB 3. METODE PENELITIAN.....	28
3.1 Jenis Penelitian	28
3.1.1 Pendekatan Penelitian	28
3.1.2 Populasi dan Sampel	28
3.1.3 Teknik Pengumpulan Data.....	28
3.2 Variabel Penelitian	29
3.2.1 Variabel Terikat	29
3.2.1 Variabel Bebas	31
3.3 Metode Analisis.....	34
3.3.1 Uji Asumsi Klasik Terhadap Model Regresi	34
3.3.2 Analisis Regresi Linear Berganda.....	35
3.3.3 Uji Hipotesis secara Parsial (uji t).....	36
3.3.4 Uji Hipotesis Seacara Simultan (uji F)	36
3.3.5 Koefisien Determinasi (R^2).....	37
BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN.....	38
4.1 Gambaran Umum	38
4.2 Analisis Data	40
4.2.1 Statistik Deskriptif	40
4.2.2 Uji Asumsi Klasik.....	41
a. Uji Heterokedastisitas	41
b. Uji Autokorelasi	42
c. Uji Multikolinearitas.....	42
d. Uji Normalitas	43
4.2.3 Uji Hipotesis	43
a. Analisis Regresi Linear Berganda	43
b. Uji t.....	44
c. Uji F.....	46
d. koefisien Determinasi (Uji R^2)	46
4.3 Pembahasan	47
4.3.1 Kebijakan Alokasi Aset terhadap Kinerja Reksadana	47
4.3.2 Kapitalisasi terhadap Kinerja Reksadana.....	48

4.3.3 Risiko Fluktuatif (σ) terhadap Kinerja Reksadana	48
BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN	50
5.1 Kesimpulan	50
5.2 Keterbatasan	50
5.3 Saran	51
DAFTAR PUSTAKA	52
LAMPIRAN	



DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1 Daftar Sampel Reksadana Saham	39
Tabel 4.2 Analisis Data.....	40



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Daftar Sampel Reksadana Saham
- Lampiran 2.1. Nilai Aktiva Bersih per Unit Penyertaan Reksadana Saham
- Lampiran 2.2. Rata – Rata *Return* Reksadana Saham ($\overline{R_d}$)
- Lampiran 2.3. Rata – Rata Suku Bunga Bebas Risiko ($\overline{R_f}$) dalam %
- Lampiran 2.4. Rata - Rata *Return* Pasar ($\overline{R_m}$)
- Lampiran 2.5. Risiko Sistematis Portofolio atau Risiko Pasar (β)
- Lampiran 2.6. Kinerja Reksadana Saham (Metode Jensen)
- Lampiran 3. Kebijakan Alokasi Aset Tiap Reksadana Saham dalam (%)
- Lampiran 4. Kapitalisasi Reksadana Saham (per tahun)
- Lampiran 5. Risiko Fluktuatif (σ) Reksadana Saham
- Lampiran 6. Variabel Penelitian
- Lampiran 7. Statistik Deskriptif
- Lampiran 8. Uji Heteroskedastisitas
- Lampiran 9. Uji Autokorelasi
- Lampiran 10. Uji Multikolinearitas
- Lampiran 11. Uji Normalitas
- Lampiran 12. Hasil Uji Regresi Linear Berganda
- Lampiran 13. Hasil Uji Hipotesis Secara Parsial (uji t)
- Lampiran 14. Hasil Uji Hipotesis Secara Simultan (uji F)
- Lampiran 15. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

BAB 1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Reksadana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Reksadana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas. Selain itu Reksadana juga diharapkan dapat meningkatkan peran pemodal lokal untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia.

Mengacu kepada Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pasal 1 ayat (27) didefinisikan bahwa Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Ada tiga hal yang terkait dari definisi tersebut yaitu, Pertama, adanya dana dari masyarakat pemodal. Kedua, dana tersebut diinvestasikan dalam portofolio efek, dan Ketiga, dana tersebut dikelola oleh manajer investasi. Dengan demikian, dana yang ada dalam Reksadana merupakan dana bersama para pemodal, sedangkan manajer investasi adalah pihak yang dipercaya untuk mengelola dana tersebut.

Saat ini, total NAB (Nilai Aktiva Bersih) reksadana mencapai 248.28 Triliun, penyumbang NAB terbesar adalah dari aktivitas reksadana saham yaitu sebesar 93.522 Triliun atau 37,66% dari total NAB seluruh reksadana. NAB tersebut mengalami peningkatan yang cukup besar dari NAB pada tahun 2014 yaitu sebesar 34.8 Triliun atau meningkat sekitar 14%. NAB bisa kita kaitkan dengan kinerja dari suatu reksadana, kinerja reksadana tidak selalu stabil atau pasang surut (aria.bapepam.go.id/reksadana/index.asp) data diambil dan diolah tanggal 10 november 2015.

Pada reksadana, investor tidak mengetahui hasil yang akan diperoleh dari investasinya, yang bisa mereka lakukan hanya memperkirakan tingkat pengembalian yang akan mereka dapatkan dari tingkat risiko tertentu atau dengan kata lain mereka hanya bisa memperkirakan harapan tingkat pengembalian dari investasinya dan seberapa besar penyimpangan tingkat pengembalian nyata dari investasi yang telah mereka lakukan. Jadi disini penilaian kinerja reksadana menjadi hal yang penting bagi investor.

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu, metode *Jensen* biasa digunakan untuk menilai kinerja reksadana, karena metode *Jensen* dinilai cukup baik untuk menilai kinerja reksadana, khususnya reksadana saham yang banyak dipengaruhi oleh *return* pasar. Nindyaswara (2014), metode *Jensen* menggunakan faktor beta (β) dalam mengukur kinerja investasi suatu portofolio yang didasarkan atas pengembangan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Pengukuran dengan metode *Jensen* menilai kinerja manajer investasi berdasarkan atas seberapa besar manajer investasi tersebut mampu memberikan kinerja di atas kinerja pasar sesuai risiko yang dimilikinya. Semakin tinggi nilai positif alfa, semakin baik kinerjanya. Pernyataan ini didukung oleh Ristiandi (2013), bahwa apabila suatu portofolio dianggap telah terdiversifikasi dengan baik tentunya akan dipengaruhi oleh *return* pasar, sehingga metode *Jensen* lebih tepat digunakan untuk menilai kinerja reksadana saham.

Penelitian Santosa dan Sjam (2012) menyatakan bahwa kinerja reksadana saham yang diukur dengan menggunakan metode *Jensen* mempunyai kinerja yang baik. Pradani *et al* (2012) mengevaluasi kinerja reksadana pendapatan tetap dengan menggunakan metode *Jensen* dan hasilnya adalah dari perhitungan kinerja 48 reksadana pendapatan tetap yang diteliti, reksadana yang memberikan kinerja positif selama periode pengamatan yaitu 5 reksadana, sedangkan 43 reksadana memberikan hasil yang negatif. Penelitian lainya Elvani dan Linawati (2013) menguji konsistensi kinerja reksadana saham di bursa efek menggunakan metode *Jensen* yang hasilnya adalah kinerja reksadana saham yang diukur dengan metode *Jensen* terhadap kinerja IHSG dan LQ-45 terbukti konsisten signifikan.

Kinerja suatu reksadana tidak lepas dari faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja reksadana. Maka dari itu pengujian atas faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja reksadana perlu dilakukan. Diantara berbagai faktor tersebut adalah kebijakan alokasi aset. Kebijakan alokasi aset antara reksadana yang satu dengan reksadana yang lain berbeda-beda, namun memiliki tujuan yang sama yaitu memperoleh hasil yang positif dari investasi yang telah dilakukan dan sebisa mungkin menghindari risiko/minimalisasi risiko. Keberhasilan akan suatu investasi sangat bergantung pada alokasi aset apakah akan berinvestasi di pasar modal, pasar uang, ataupun campuran dari keduanya. Dalam suatu investasi selalu ada dua sisi yang berlawanan yaitu keuntungan dan risiko. Risiko investasi pada reksadana sangat tergantung terhadap kebijakan alokasi aset yang dilakukan oleh manajer investasi reksadana yaitu seberapa besar alokasi aset tertentu diletakkan atau didistribusikan kepada instrument pasar uang, pasar modal, atau campuran dari keduanya.

Nurchahya dan Bandi (2010) menguji pengaruh kebijakan alokasi aset terhadap kinerja reksadana yang diukur dengan metode *sharpe*, berdasarkan analisis data dan pembahasan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa kebijakan alokasi aset (*asset allocation policy*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham, yang berarti jika *asset allocation policy* semakin tinggi maka kinerja reksadana saham akan semakin baik. Namun penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Purwanto (2012) yang menguji pengaruh kebijakan alokasi aset terhadap kinerja reksadana saham di Indonesia menunjukkan hasil yang berlawanan dari penelitian yang dilakukan oleh Nurchahya dan Bandi (2010) yaitu bahwa kebijakan alokasi aset memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksadana saham.

Faktor penting lainnya adalah kapitalisasi, Nindyaswara (2014) kapitalisasi merupakan jumlah sumber modal jangka panjang perusahaan. Dengan modal jangka panjang tersebut, manajemen investasi reksadana dapat melakukan investasi ke berbagai instrumen portofolio yang menguntungkan. Semakin besar modal jangka panjang yang dimiliki oleh suatu reksadana, maka kelangsungan hidup dan prospek reksadana tersebut semakin baik. Besar dan pertumbuhan dari suatu kapitalisasi reksadana bisa dikaitkan dengan semakin besar ukuran perusahaan tersebut yang mencerminkan bahwa reksadana tersebut memiliki kemampuan yang baik untuk melakukan investasi ke berbagai instrument investasi sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor. Investor percaya bahwa reksadana yang memiliki nilai kapitalisasi besar mempunyai prospek yang bagus, minim risiko, dan juga *return* yang positif. Namun pada penelitian Juido dan Pasaribu (2013) menunjukkan hasil yang berlawanan dari pernyataan di atas, yaitu portofolio berlikuiditas rendah memiliki kapitalisasi yang tinggi. Hal ini menjelaskan bahwa portofolio dengan kapitalisasi yang tinggi tidak mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi pada portofolio tersebut.

Selain dua faktor diatas, risiko merupakan faktor yang tidak bisa diabaikan dalam menilai sebuah kinerja. Investasi tidak lepas dari risiko yang selalu mengikutinya baik itu risiko sistematis maupun risiko non-sistematis. Cahyono (dalam Dewi, 2006), standar deviasi merupakan pengukur fluktuasi kinerja reksadana yang lebih tepat dan berlaku untuk semua jenis reksadana karena turut memperhitungkan risiko sistematis dan non-sistematis. Standar deviasi mengukur besarnya penyimpangan dari hasil rata-rata. Semakin besar perubahan yang terjadi, maka standar deviasi portofolio tersebut akan semakin tinggi. Yang berarti semakin berfluktuasi juga portofolio tersebut.

Risiko dari suatu investasi diukur dari besarnya nilai penyebaran (*variance*) atau standar deviasi dari tingkat pengembalian yang diharapkan. Semakin besar tingkat penyebaran, maka investasi tersebut juga semakin berisiko. Standar deviasi (σ) merupakan risiko fluktuasi reksadana yang dihasilkan karena berubah-ubahnya laba yang dihasilkan dari subperiode ke subperiode lainnya selama seluruh periode pengamatan. Hal yang paling mendasar mengenai hal yang mempengaruhi besar atau kecilnya risiko suatu portofolio adalah fluktuasi tingkat pengembalian portofolio tersebut. Semakin sering instrument tersebut mengalami fluktuasi yang tajam, maka semakin berisiko pula instrument tersebut. (Pradani *et al*, 2012).

Pradhipta (2015) menguji pengaruh tingkat risiko (σ) terhadap kinerja reksadana saham yang terdaftar di BAPEPAM-LK periode 2012-2014 yang diukur dengan metode *Sharpe*, berdasarkan analisis data dan pembahasan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa tingkat risiko (σ) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham, yang berarti semakin tinggi tingkat risiko (σ) maka kinerja reksadana saham semakin baik. Namun penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Purwanto (2012) yang menguji pengaruh tingkat risiko (σ) terhadap kinerja reksadana saham di Indonesia menunjukkan hasil yang berlawanan dari penelitian yang dilakukan oleh Pradhipta (2015) yaitu bahwa tingkat risiko (σ) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksadana saham.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti tertarik untuk menulis skripsi yang berjudul **“PENGARUH KEBIJAKAN ALOKASI ASET, KAPITALISASI, DAN RISIKO FLUKTUATIF (σ) TERHADAP KINERJA REKSADANA. (Studi empiris pada reksadana saham yang tercatat dan masih aktif di BAPEPAM-LK periode 2012-2014)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Kebijakan Alokasi Aset berpengaruh terhadap kinerja reksadana?
2. Apakah Kapitalisasi berpengaruh terhadap kinerja reksadana?
3. Apakah Risiko Fluktuatif (σ) berpengaruh terhadap kinerja reksadana?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Kebijakan Alokasi Aset terhadap kinerja reksadana,
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Kapitalisasi terhadap kinerja reksadana,
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Risiko Fluktuatif (σ) terhadap kinerja reksadana.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi pihak reksadana

Dengan adanya penelitian ini diharapkan pihak reksadana lebih memperhatikan informasi-informasi yang dapat digunakan oleh investor untuk mengambil keputusan investasinya, maka dengan begitu reksadana dapat mengoptimalkan nilai reksadananya dan juga mengoptimalkan keuntungan investasi dari modal yang telah dipercayakan oleh investor kepada reksadana yang bersangkutan.

2. Bagi pihak investor

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran ataupun referensi bagi pihak investor mengenai informasi yang dapat digunakan oleh investor untuk mengambil keputusan investasinya, sehingga investor dapat memilah-memilah dengan baik kemana investor akan berinvestasi kepada reksadana yang dapat menghasilkan keuntungan yang paling optimal

3. Bagi pemilik saham

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan dan juga pengetahuan mengenai informasi-informasi yang dapat digunakan dalam menentukan keputusan investasinya berdasarkan penilain kinerja masing-masing reksadana saham yang telah dilakukan dalam penelitian ini

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Investasi

Investasi adalah suatu kegiatan menanamkan modal, baik langsung maupun tidak langsung dengan harapan pada waktunya nanti pemilik modal mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas. Menginvestasikan sejumlah dana pada aset riil maupun aset finansial. (Pradani *et al*, 2012).

Sedangkan menurut Anik (dalam Sari, 2012), investasi dalam arti luas terdiri dari dua bagian utama yaitu investasi dalam bentuk riil (*real asset*) dan investasi dalam bentuk surat berharga atau sekuritas (*marketable securities* atau *financial assets*). Investasi riil adalah aktiva yang berwujud seperti emas, perak, intan, dan *real estate*. Sedangkan investasi finansial adalah surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang dikuasai oleh entitas.

2.2 Pengertian Reksadana

Reksa dana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Reksadana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas. Selain itu Reksadana juga diharapkan dapat meningkatkan peran pemodal lokal untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia. Umumnya, Reksadana diartikan sebagai Wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya di investasikan dalam portofolio Efek oleh Manajer Investasi. (Bursa Efek Indonesia)

Menurut Asril (dalam Nindyaswara, 2014), reksadana adalah salah satu bentuk investasi yang dalam bahasa asalnya disebut *mutual funds*, dimana para investor secara bersama-sama melakukan investasi mereka dalam suatu himpunan dana dan kemudian himpunan dana ini diinvestasikan dalam berbagai bentuk investasi seperti saham, obligasi, ataupun melalui tabungan atau sertifikat deposito di bank-bank.

2.3 Bentuk Reksadana

Berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 pasal 18, ayat (1), bentuk reksadana di Indonesia terdiri dari dua bentuk (Nindyaswara, 2014) yaitu:

1. Reksadana berbentuk Perseroan Terbatas (PT. Reksadana)

Pada reksadana berbentuk perseroan, perusahaan penerbit reksadana menghimpun dana dengan menjual saham dan selanjutnya dana hasil penjualan saham tersebut diinvestasikan pada berbagai jenis efek yang diperdagangkan baik di pasar modal maupun di pasar uang melalui manajer investasi. Investor yang memiliki saham reksadana perseroan akan menjadi pemegang saham perseroan tersebut dengan segala hak dan kewajiban yang melekat. Bentuk ini mempunyai ciri-ciri sebagai berikut :

- a. Bentuk hukumnya adalah Perseroan Terbatas.
- b. Pengelola kekayaan reksadana didasarkan pada kontrak antara direksi perusahaan dengan manajer investasi yang ditunjuk.
- c. Penyimpanan kekayaan reksadana didasarkan pada kontrak antara manajer investasi dengan Bank Kustodian.

2. Reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK)

Berbeda dengan reksadana perseroan yang menerbitkan saham, reksadana KIK menerbitkan unit penyertaan. Jadi, reksadana KIK adalah instrumen penghimpun dana investor dengan menerbitkan unit penyertaan untuk selanjutnya diinvestasikan pada berbagai efek yang diperdagangkan baik di pasar modal maupun di pasar uang. Bentuk ini bercirikan sebagai berikut :

- a. Bentuk hukumnya adalah Kontrak Investasi Kolektif.
- b. Pengelolaan reksadana dilakukan oleh manajer investasi berdasarkan kontrak.
- c. Penyimpanan kekayaan investasi kolektif dilaksanakan oleh Bank Kustodian berdasarkan kontrak.

2.4 Sifat Reksadana

Berdasarkan karakteristiknya, reksadana dapat digolongkan menjadi dua (Nindyaswara, 2014) yaitu:

1. Reksadana Terbuka (*Open-End Fund*)

Reksadana terbuka yaitu reksadana yang menawarkan dan membeli kembali saham-sahamnya dari pemodal sampai sejumlah modal yang sudah dikeluarkan. Pemegang saham atau unit reksadana yang bersifat terbuka ini dapat menjual kembali saham atau unit penyertaannya setiap saat apabila diinginkan. Manajer investasi reksadana, melalui bank kustodian, wajib membelinya sesuai dengan NAB per saham/unit pada saat tersebut. Keuntungan yang diharapkan oleh pemegang saham reksadana terbuka terdiri dari *dividen income*, *capital gain distribution*, dan *net change NAV*. *Dividen income* adalah dividen per saham yang diberikan kepada pemegang saham (jika ada). *Capital gain distribution* adalah *capital gain* hasil transaksi efek yang dibayarkan kepada pemegang saham reksadana, sedangkan *net charge NAV* adalah perubahan bersih *NAV* yang terjadi sampai hari itu. Risiko bagi pemegang saham ini adalah selain kemungkinan tidak ada *dividen income* dan *capital gain* adalah turunnya *net change NAV*.

2. Reksadana Tertutup (*Close-End Fund*)

Reksadana tertutup adalah reksadana yang tidak dapat membeli kembali saham-saham yang telah dijual kepada pemodal. Dengan katalain, pemegang saham tidak dapat menjual kembali sahamnya kepada manajer investasi. Apabila pemilik saham hendak menjual saham tersebut harus dilakukan melalui bursa efek tempat saham reksadana tersebut dicatatkan layaknya saham perusahaan publik lain. Harga pasar tidak selalu sama dengan NAB per unit penyertaannya, karena ada kalanya lebih besar (>) dari NAB per unit penyertaannya atau *at premium*, ataupun lebih kecil (<) dari NAB per unit penyertaan atau *at discount*.

2.5 Jenis-jenis Reksadana

Jenis-jenis reksadana berdasarkan peraturan bapepam nomor IV.C.3 tentang pedoman pengumuman harian nilai aktiva bersih reksadana terbuka diklasifikasikan dalam empat kategori berdasarkan portofolio investasinya (Ristiandi, 2013) yaitu:

1. Reksadana Pendapatan Tetap

Merupakan reksadana yang menginvestasikan dananya minimal 80% dari aktivanya dalam bentuk efek bersifat utang. Bersifat lebih stabil, yaitu reksadana yang berinvestasi pada instrumen *fixed income* yang berkualitas baik seperti sertifikat deposito (CD), Commercial Paper (CP), dan sertifikat obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan swasta, BUMN, pemerintah, dll, instrumen-instrumen tersebut memberikan tingkat suku bunga yang lebih tinggi dibandingkan tabungan bank. Reksadana berpendapatan tetap cocok untuk orang yang ingin berinvestasi jangka pendek atau yang tidak ingin mengambil risiko akan kehilangan sebagian nilai investasinya. Namun anda tidak dapat berharap akan mendapatkan keuntungan yang besar apabila anda mempertimbangkan tingkat inflasi pertahun.

2. Reksadana Saham

Merupakan reksadana yang menginvestasikan dananya minimal 80% dari aktivanya dalam bentuk efek bersifat ekuitas. Bersifat lebih jangka panjang, reksadana saham biasanya menginvestasikan dananya pada saham-saham yang dicatatkan di bursa, yang mewakili kepemilikan didalam perusahaan. Reksadana saham paling cocok untuk orang yang ingin berinvestasi jangka panjang, untuk beberapa tahun bahkan mungkin beberapa dekade. Ide dibelakang reksadana saham adalah harga-harga saham mengalami kecenderungan naik dan turun didalam jangka pendek, namun sejarah menunjukkan bahwa reksadana saham menghasilkan keuntungan yang lebih besar dalam jangka panjang dibandingkan dengan investasi pada *fixed income*. Jadi, sementara investasi anda pada reksadana saham mengalami penurunan ataupun kenaikan nilai setiap harinya, dalam jangka panjang hasilnya akan lebih besar daripada anda

menginvestasikannya dalam reksadana pasar uang atau reksadana campuran, khususnya jika diperbandingkan dengan tingkat inflasi tiap-tiap tahun.

3. Reksadana Pasar Uang

Reksadana jenis ini merupakan reksadana yang hanya melakukan investasi pada efek bersifat utang dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun. Tujuannya adalah untuk menjaga likuiditas dan pemeliharaan modal.

4. Reksadana Campuran

Merupakan reksadana yang melakukan investasi dalam efek bersifat ekuitas dan efek bersifat utang yang perbandingannya tidak termasuk dalam definisi reksadana di atas. Reksadana campuran berinvestasi baik pada instrumen *fixed income* jangka pendek maupun pada saham-saham perusahaan yang dicatatkan di bursa. Reksadana jenis ini mengoptimalkan keuntungannya melalui saham-saham di pasar modal, disisi lain sebagai penyangganya adalah melalui instrumen *fixed income*.

2.6 Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana

NAB (Nilai Aktiva Bersih) merupakan salah satu tolak ukur dalam memantau hasil dari suatu Reksa Dana. NAB per saham/unit penyertaan adalah harga wajar dari portofolio suatu Reksadana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi jumlah saham/unit penyertaan yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat tersebut.

Menurut Widjaja dan Mahayuni (dalam Sari dan Purwanto, 2012), nilai aktiva bersih terlihat pada harga satuan unit penyertaan yang menjadi indikator untung/ruginya investasi pada reksadana dan merupakan hasil strategi investasi yang dikerjakan oleh manajer investasi.

Nurchaya (2010), Dalam perhitungan NAB reksa dana telah dimasukkan semua biaya seperti biaya pengelolaan investasi oleh manajer investasi

(*investment management fee*), biaya bank kustodian, biaya akuntan publik, dan biaya-biaya lainnya. Pembebanan biaya-biaya tersebut selalu dikurangkan dari reksa dana setiap hari, sehingga NAB yang diumumkan oleh bank kustodian merupakan nilai investasi yang dimiliki investor. NAB reksa dana pada suatu periode dapat dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut.

$$\text{NAB} = \frac{\text{Nilai Pasar Wajar dari Aktiva-Kewajiban Reksadana}}{\text{Jumlah Unit yang Beredar}}$$

Dimana:

Nilai pasar wajar dari aktiva = Harga wajar dari portofolio yang dimiliki reksadana/harga pasar penutupan efek

Kewajiban Reksadana = Biaya manajer investasi, biaya bank kustodian, biaya akuntan publik, dll

NAB per unit = Nilai Aktiva Bersih per saham atau unit penyertaan pada periode tertentu.

2.7 Keuntungan dan Risiko Investasi di Reksadana

Adapun keuntungan dan Risiko yang diperoleh investor bila berinvestasi pada Reksadana menurut Cahyono (dalam Dewi, 2006) antara lain:

1. Keuntungan

a. Terjangkau

Reksadana merupakan produk investasi yang memberikan kesempatan bagi investor yang memiliki dana terbatas melakukan investasi di pasar modal

b. Sangat Likuid

Unit penyertaan reksadana memiliki likuiditas yang tinggi sehingga dapat dijual kembali sewaktu-waktu pada reksadana

c. Dikelola oleh Profesional dan Murah

Investor yang menempatkan dananya pada reksadana sebagian besar tidak memiliki waktu untuk melakukan analisa dan memiliki pengetahuan terbatas. Reksadana yang dikelola oleh para pelaku profesional membantu para investor untuk melakukannya dengan dukungan sarana dan prasarana yang menunjang. Selain itu, para pelaku profesional itu memiliki akses untuk mencari peluang investasi sehingga akan memperkecil risiko yang akan ditanggung oleh investor

d. Terdiversifikasi Secara Otomatis

Reksadana merupakan kumpulan dana dari para investor. Oleh karena itu, jumlah dana yang besar tersebut dapat dibeli berbagai macam surat-surat berharga. Maka secara otomatis, dengan reksadana investasi sudah terdiversifikasi

e. Kemudahan dalam Alokasi Aset

Dalam konsep investasi semakin banyak dana yang ditempatkan maka akan memperoleh banyak kemudahan dan akan memberikan hasil yang lebih besar. Demikian pula yang terjadi pada reksadana, karena memiliki jumlah dana yang besar maka reksadana memiliki banyak kemudahan

f. Lebih Aman, diatur Lebih Ketat

Reksadana lebih aman dibandingkan instrument investasi lainnya karena diatur secara ketat oleh peraturan yang ditetapkan oleh Bapepam. Selain itu, Bapepam juga menjadi pengawas atas investasi reksadana agar tidak melewati batas-batas yang telah ditentukan yang bertujuan untuk melindungi investor

g. Keterbukaan

Reksadana memberikan keterbukaan bagi para investornya. Setiap enam bulan sekali, perusahaan mengeluarkan laporan keuangan dan kondisi portofolio efek reksadana tersebut. Dengan demikian para investor dapat mengetahui posisi NAB, potensi risiko, dan hasilnya.

2. Risiko

a. Risiko Berkurangnya Nilai Unit Penyertaan

Tidak ada jaminan bahwa dalam mengelola dana, perusahaan manajer investasi akan terus memberi hasil. Nilai unit penyertaan reksadana dapat naik atau turun sejalan dengan kenaikan dan penurunan harga efek ekuitas dan efek yang menjadi sarana investasi reksadana tersebut, misalnya melemahnya kinerja emiten ekuitas dapat membuat harga saham turun dan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi turunya nilai unit penyertaan

b. Risiko Perubahan Kondisi Ekonomi dan Politik

Perubahan kondisi ekonomi dan politik yang terjadi di Indonesia sangat berpengaruh terhadap pandangan umum terhadap perusahaan-perusahaan di Indonesia termasuk perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek di Indonesia. Akhirnya, pandangan umum tersebut dapat membuat para investor tersebut melikuidasi portofolio efeknya sehingga harga efek tersebut turun

c. Risiko Likuiditas

Perusahaan manajer investasi wajib membeli kembali unit penyertaan dari investor. Untuk memenuhi kewajiban ini PMI bisa menjual sebagian portofolio investasinya. Jika pada suatu saat PMI tidak mempunyai uang tunai, yang cukup besar untuk membeli kembali UP dari investor dan pada saat yang sama PMI tersebut diizinkan meminjam guna melunasinya. Namun, pinjaman tersebut dibatasi dan disesuaikan dengan kondisi PMI yang bersangkutan. Artinya, jika setelah meminjam sejumlah dana, penjualan kembali oleh investor terus berlangsung maka bisa jadi penjualan kembali tersebut akan tertunda sampai kondisi memungkinkan

d. Risiko Wanprestasi

Risiko yang muncul karena kegagalan pihak yang terkait; emiten, bank kustodian, pialang dalam memenuhi kewajibannya. Kegagalan ini dapat menurunkan NAB reksadana

e. Risiko Berkaitan dengan Peraturan

Adanya peraturan yang membatasi reksadana dalam berinvestasi membuat reksadana sulit untuk menghindari risiko yang mungkin dihadapinya. Misalnya ada peraturan tidak diperbolehkan membeli efek di luar negeri mengakibatkan jika pasar di Indonesia sedang turun, pengelola tidak dapat memindahkan dananya ke pasar modal luar negeri.

2.8 Kinerja Reksadana

“Kinerja adalah sebuah hal yang menjadi tolak ukur, baik atau tidaknya, bertumbuh atau tidaknya suatu organisasi”(Santosa dan Sjam, 2012). Pengukuran kinerja dilakukan untuk melakukan evaluasi portofolio secara kualitatif dan kuantitatif. Hasil pengukuran akan menunjukkan keberhasilan manajer dalam mencapai tujuan investasi telah ditetapkan dan dapat pula dipakai untuk melakukan komparasi dengan suatu *benchmark* maupun portofolio lainnya. Evaluasi kinerja portofolio merupakan tahapan penting dalam proses keputusan investasi. Setiap manajer investasi harus mampu menunjukkan kepada para investornya akan kinerja portofolio yang dikelolanya. Pengukuran kinerja portofolio dilakukan guna melihat kemampuan dari manajer investasi dalam memilih dan menyeleksi sekuritas yang ada didalam portofolio. Kemampuan seorang manajer investasi bisa dilihat dalam dua hal, pertama Kemampuan dari manajer investasi atau analis sekuritas meningkatkan tingkat pengembalian portofolio yang dikelolanya melalui prediksi harga sekuritas yang tepat di masa datang dan yang kedua kemampuan dari manajer investasi menekan risiko yang terjadi atas pembentukan portofolio (diversifikasi yang optimal). (Ristiandi, 2013)

Penilaian kinerja portofolio menurut Pratomo dan Nugroho (dalam Nurcahya , 2010), ada dua cara, yaitu dengan perbandingan langsung (*direct comparison*

raw performance) dan dengan menggunakan parameter tertentu (*one parameter performancemeasure*).

1. Melakukan Perbandingan Langsung

Cara ini dilakukan dengan membandingkan kinerja suatu portofolio yang biasanya diwakili oleh reksadana (*mutual fund*) terhadap portofolio lain yang mempunyai risiko yang kurang lebih sama. Membandingkan kinerja biasanya menggunakan tolak ukur (*benchmark*) tertentu. Misalnya: untuk reksadana pasar uang menggunakan tolak ukur tingkat suku bunga deposito, reksadana pendapatan tetap menggunakan tolak ukur indeks obligasi, dan reksadana saham menggunakan tolak ukur IHSG.

2. Menggunakan Parameter Tertentu

Penilaian kinerja ini mempertimbangkan risiko sebagai parameter. Beberapa metode penilaian kinerja portofolio ini menurut Ristiandi (2013), antara lain:

- a. ***Sharpe Measure (Reward to Variability Ratio/RVAR)***

Rasio ini diperkenalkan oleh William F. Sharpe pada tahun 1966. Ia menjelaskan bahwa *Sharpe Measure* adalah salah satu metode pengukuran kinerja portofolio dengan memasukkan unsur risiko dan mendasarkan perhitungannya pada konsep garis pasar modal sebagai patok duga. Rasio ini diperoleh dengan cara membagi premi risiko portofolio dengan risiko totalnya yang diwakili oleh standar deviasi.

Premi risiko adalah perbedaan (selisih) antara rata-rata kinerja yang dihasilkan portofolio dengan rata-rata kinerja investasi bebas risiko. Sedangkan standar deviasi merupakan risiko fluktuasi portofolio akibat berubah-ubahnya *return* yang dihasilkan selama periode tertentu. Pada dasarnya, *Sharpe Measure* mengukur seberapa besar penambahan hasil investasi yang diperoleh untuk setiap unit risiko yang diambil. Semakin besar nilai *Sharpe Measure* mengindikasikan semakin besar pula kompensasi yang akan diterima oleh investor atas setiap unit risiko yang diambil.

- b. ***Treynor Index (Reward to Volatility/RVOL)***

Metode pengukuran ini diperkenalkan oleh Jack Treynor pada tahun 1965. Berbeda dengan *Sharpe Measure*, indeks ini menggunakan konsep garis pasar sekuritas sebagai patok duga. *Treynor Index* membedakan antara risiko total dengan risiko sistematis, yang secara sederhana mengasumsikan bahwa apabila suatu portofolio telah terdiversifikasi dengan baik maka risiko individual telah terhapus sehingga risiko yang dianggap relevan pada portofolio tersebut adalah risiko sistematis atau beta. *Treynor Index* mengukur besarnya kompensasi yang didapatkan atas keputusan investasi di aset berisiko pada setiap terjadinya pengaruh perubahan pasar terhadap aset. Semakin besar nilai *Treynor Index* mengindikasikan semakin besar pula kompensasi yang akan diterima pada setiap terjadinya satu unit fluktuasi pasar.

c. Jensen Alpha (*Differential Return Measure*)

Ukuran kinerja portofolio ini diperkenalkan oleh Michael C. Jensen pada tahun 1967. *Jensen Alpha* menunjukkan selisih antara tingkat *return* aktual yang diperoleh portofolio dengan *return* portofolio pasar. Jensen merumuskan *differential return measure* yang dilandasi oleh konsep CAPM. Sama halnya dengan *Treynor Index*, metode ini juga menggunakan *security market line* sebagai patok duga.

Nilai alpha yang positif dan signifikan menunjukkan kinerja portofolio yang superior, sebaliknya apabila nilai alpha negatif dan signifikan menunjukkan kinerja portofolio yang inferior. Nilai alpha bisa juga tidak signifikan berbeda dengan nol, yang artinya kinerja portofolio sama dengan kinerja portofolio pasar.

2.9 Metode Jensen

Metode *Jensen* menggunakan faktor beta (β) dalam mengukur kinerja investasi suatu portofolio yang didasarkan atas pengembangan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Pengukuran dengan metode *Jensen* menilai kinerja manajer investasi berdasarkan atas seberapa besar manajer investasi tersebut

mampu memberikan kinerja di atas kinerja pasar sesuai risiko yang dimilikinya. Semakin tinggi nilai positif alfa, semakin baik kinerjanya. (Nindyaswara, 2014)

Metode *Jensen* dihitung dengan menggunakan rumus (Pratomo dan Nugraha dalam Nindyaswara, 2014)

$$(R_d - R_f) = \text{Alfa} + \beta \times (R_m - R_f)$$

$$\text{Alfa} = (R_d - R_f) - \beta \times (R_m - R_f)$$

Dimana:

R_d = *Return* portofolio reksadana, merupakan tingkat pengembalian yang dihasilkan reksadana dari investasi yang telah dilakukan, dalam hal ini diwakili oleh Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana

R_f = *Return* bebas risiko, merupakan tingkat pengembalian masa depan yang sudah bisa dipastikan saat ini, dalam hal ini diwakili oleh Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

R_m = *Return* pasar, merupakan tingkat pengembalian yang diperoleh investor dari investasi pada saham-saham yang tercermin dari perubahan indeks harga untuk periode tertentu, dalam hal ini diwakili oleh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

β = Risiko sistematis portofolio, disebut juga risiko pasar, risiko ini mempengaruhi semua perusahaan dan berdampak pada semua perusahaan dalam suatu perekonomian.

2.10 Kebijakan lokasi aset

Droetz dan Kohler (dalam Nurcahya, 2010), kebijakan alokasi aset merupakan penentuan alokasi aset yang menyangkut pendistribusian dana yang

dimiliki pada berbagai kelas-kelas aset yang tersedia. Adapun kebijakan alokasi aset yang diambil menurut Ristiandi (2013) dapat dibedakan kedalam instrument pasar uang dan instrument pasar modal atau gabungan diantara keduanya dengan komposisi tertentu.

Nurchaya dan Bandi (2010), Kebijakan alokasi aset untuk masing-masing reksadana saham tercantum dalam prospektus masing-masing reksadana yang disebut sebagai kebijakan investasi. Terdapat peraturan Bapepam Nomor IV.C.3 Tahun 1997 yang mengatur bahwa: "Reksadana saham adalah reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% (delapan puluh per seratus) dari aktivitya dalam efek bersifat ekuitas". Berdasarkan pada peraturan inilah para manajer investasi menentukan kebijakan alokasi aset untuk reksadana saham yang dikelolanya.

Alat ukur untuk menghitung pengaruh kebijakan alokasi aset terhadap kinerja reksadana digunakan model analisis regresi yang model matematiknya dikembangkan berdasarkan *Asset Class Factor Model* (Sharpe dalam Nurchaya dan Bandi, 2010). Model ini untuk menentukan seberapa efektif manajer investasi reksadana melakukan fungsinya dari kebijakan alokasi aset (*Asset Allocation Policy*). Kebijakan alokasi aset yang dianalisis dengan menggunakan 3 variabel, yaitu: $X_1 = b_{11}F_{1t}$ = alokasi aset untuk saham, $X_2 = b_{22}F_{2t}$ = alokasi aset untuk obligasi, dan $X_3 = b_{13}F_{3t}$ = alokasi aset untuk deposito.

Berikut rumus *Asset class factor model* (Sharpe dalam Nurchaya dan Bandi, 2010):

$$R_{it} = [b_{i1}F_{1t} + b_{i2}F_{2t} + b_{i3}F_{3t}] + \varepsilon_{it}$$

dimana:

R_{it} = *return* aset i pada periode t, b_{i1} = proporsi dana reksa dana i untuk alokasi aset kelas aset 1, yaitu saham, b_{i2} = proporsi dana reksa dana i untuk alokasi aset kelas aset 2, yaitu obligasi, b_{i3} = proporsi dana reksa dana i untuk alokasi aset

kelas aset 3, yaitu deposito, $F_{1t} = \text{return}$ yang diperoleh dari indeks kelas aset 1, yaitu IHSG pada periode t , $F_{2t} = \text{return}$ yang diperoleh dari indeks kelas aset 2, yaitu tingkat bunga deposito 12 bulan pada periode t , $F_{3t} = \text{return}$ yang diperoleh dari indeks kelas aset 3, yaitu tingkat bunga deposito 3 bulan pada periode t , dan $\varepsilon_{it} = \text{error term}$ (pemilihan sekuritas) yang meliputi *timing* dan *stock picking*.

2.11 Kapitalisasi

Nindyaswara (2014), Kapitalisasi adalah jumlah semua sumber modal jangka panjang perusahaan, dihitung dengan cara mengurangi kewajiban lancar dari total aktiva. Dapat diartikan bahwa total aset diperoleh dari penjumlahan kewajiban lancar (hutang lancar) dengan kapitalisasi. Jones (dalam Nindyaswara, 2014), menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi hutang dalam struktur modal, semakin besar laba yang akan digunakan untuk membayar bunga, dan semakin besar risiko bagi kelangsungan hidup perusahaan.

Kapitalisasi dihitung dengan menggunakan rumus (Elviandari dalam Nindyaswara, 2014):

$$\text{Kapitalisasi} = \text{Total Aktiva} - \text{Kewajiban Lancar}$$

2.12 Risiko Fluktuatif (σ)

Risiko dari suatu investasi diukur dari besarnya nilai penyebaran (*variance*) atau standar deviasi dari tingkat pengembalian yang diharapkan. Semakin besar tingkat penyebaran, maka investasi tersebut juga semakin berisiko. Standar deviasi (σ) merupakan risiko fluktuasi reksadana yang dihasilkan karena berubah-ubahnya laba yang dihasilkan dari subperiode ke subperiode lainnya selama seluruh periode pengamatan. Hal yang paling mendasar mengenai hal yang mempengaruhi besar atau kecilnya risiko suatu portofolio adalah fluktuasi tingkat pengembalian portofolio tersebut. Semakin sering instrument tersebut mengalami fluktuasi yang tajam, maka semakin berisiko pula instrument tersebut. (Pradani *et al*, 2012)

Cahyono (dalam Dewi, 2006), standar deviasi merupakan pengukur fluktuasi kinerja reksadana yang lebih tepat dan berlaku untuk semua jenis reksadana karena turut memperhitungkan risiko sistematis dan non-sistematis. Standar deviasi mengukur besarnya penyimpangan dari hasil rata-rata. Semakin besar perubahan yang terjadi, maka standar deviasi portofolio tersebut akan semakin tinggi. Yang berarti semakin berfluktuasi juga portofolio tersebut.

Rumus menghitung standar deviasi adalah sebagai berikut:

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum(Rd - \bar{R}d)^2}{n-1}}$$

Dimana:

σ = Standar deviasi

Rd = *Return* portofolio reksadana, merupakan tingkat pengembalian yang dihasilkan reksadana dari investasi yang telah dilakukan, dalam hal ini diwakili oleh Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana

$\bar{R}d$ = Rata-rata *return* portofolio Reksadana

n = Banyak data

2.13 Penelitian Terdahulu

No	Tahun	Nama Peneliti	Judul penelitian	Variabel Penelitian	Periode Penelitian	Populasi dan Sampel	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	2012	Magdalena Santosa dan Amelina Apricia Sjam	Penilaian Kinerja Produk Reksadana dengan Menggunakan Metode Perhitungan	Kinerja Reksadana	2008-2009	Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh produk reksadana yang ditawarkan	Analisis deskriptif, Perhitungan dengan metode Jensen Alpha, Sharpe Ratio,	Kinerja produk reksadana yang diukur menggunakan metode

			n Jensen Alpha, Sharpe Ratio, Treynor ratio, M-Squared (M^2), dan Information Ratio			oleh PT NISP Aset Management. Penentuan sampel dalam penelitian menggunakan metode <i>purposive sampling-judgement sampling</i> .	Treynor Ratio, M-Squared (M^2), dan Information Ratio	Jensen Alpha, Sharpe Ratio, Treynor Ratio, M-Squared (M^2), dan Information Ratio, studi kasus pada PT.NISP Aset Management Bandung Tahun 2008-2009, dinilai berkinerja baik
2	2012	Fittaning Intan Pradandkk	Evaluasi Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap Berdasarkan Metode Sharpe, Metode Treynor, dan Metode Jensen	Kinerja Reksadana Pendapatan TeTap	2011	Populasi pada penelitian ini adalah seluruh reksadana pendapatan tetap yang terdaftar di Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM). Penentuan sampel dalam penelitian	Analisis deskriptif, Perhitungan dengan menggunakan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen	Dari perhitungan kinerja 48 reksadana pendapatan tetap yang diteliti, reksadana yang memberikan kinerja

						<p>ini menggunakan metode <i>purposive sampling</i>, Sampel yang terpilih dalam penelitian ini sebanyak 48 reksadana 124 populasi</p>		<p>positif selama periode pengamatan berdasarkan metode <i>Sharpe</i> yaitu terdapat 1 reksa dana, metode <i>Treynor</i> 1 reksa dana, metode <i>Jensen</i> 5 reksa dana. Reksa dana yang memberikan kinerja negatif selama periode pengamatan berdasarkan metode <i>Sharpe</i> terdapat 47 reksa dana, metode <i>Treynor</i> 47 reksa dana,</p>
--	--	--	--	--	--	---	--	--

								metode <i>Jensen</i> terdapat 43 reksa dana.
3	2015	Anggit Pradhipta	Analisis Pengaruh Alokasi Aset, Tingkat Risiko dan Indeks Harga Saham Gabungan Terhadap Kinerja Reksadana Saham yang Terdaftar di BAPEPAM-LK	Kinerja Reksadana Saham Alokasi Aset, Tingkat Risiko, IHSG	2012-2014	Populasi dalam penelitian ini adalah semua reksadana yang efektif yang terdaftar di BAPEPAM-LK selama periode Januari 2012 hingga Desember 2014 Sampel dipilih dengan menggunakan metode <i>purposive sampling-judgement sampling</i>	Analisis deskriptif, Perhitungan dengan menggunakan Analisis Regresi Linear Berganda	Tingkat Risiko dan IHSG Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham dan Alokasi Aset tidak Berpengaruh Signifikan Terhadap Kinerja Reksa Dana saham
4	2010	Ginting Prasetya Enka Nurcahya dan Bandi	Reksa Dana di Indonesia: Analisis Kebijakan Alokasi Aset, Pemilihan Saham, dan Tingkat Risiko	Kebijakan Alokasi Aset, Pemilihan Sekuritas, dan Tingkat Risiko Kinerja Reksadana Saham	2006-2008	Populasi dalam penelitian ini adalah reksadana saham yang terdaftar di Badan Pengawas Pasar Modal(BAPEPAM). Sampel	Analisis statistik deskriptif dengan menggunakan alat pengukuran analisis regresi linear berganda	Kebijakan Alokasi Aset, Pemilihan Saham, dan Tingkat Risiko Berpengaruh Positif dan

						dipilih menggunakan metode <i>proportional purposive sampling</i>		Signifikan Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham
5	2013	Ristiandi	Pengaruh Kebijakan Alokasi Aset dan Pemilihan Sekuritas Terhadap Kinerja Reksadana Campuran Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK)	Kebijakan Alokasi Aset dan Pemilihan Sekuritas Kinerja Reksadana Campuran Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif	2009-2011	Populasi dalam penelitian ini adalah reksadana campuran berbentuk kontrak investasi kolektif yang terdaftar di Badan Pengawas Pasar Modal (BAP EPAM). Sampel dipilih dengan menggunakan metode <i>purposive sampling-judgement sampling</i>	Analisis statistik deskriptif dengan menggunakan alat pengukuran analisis regresi linear berganda	Kebijakan Alokasi Aset dan Pemilihan sekuritas secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja reksadana campuran

2.14 Pengembangan Hipotesis

2.14.1 Analisis Pengaruh Kebijakan Alokasi Aset terhadap Kinerja Reksadana Saham

Kebijakan alokasi aset merupakan suatu kebijakan yang diambil oleh manajer investasi untuk melakukan ataupun mengelola dana dari investor. “Kebijakan alokasi aset merupakan penentuan alokasi aset yang

menyangkut pendistribusian dana yang dimiliki pada berbagai kelas-kelas aset yang tersedia”(Drobetz dan Kohler, dalam Nurcahya, 2010). Nurcahya (2010), Kebijakan alokasi aset untuk masing-masing reksadana saham tercantum dalam prospektus masing-masing reksadana yang disebut sebagai kebijakan investasi.

Alat ukur untuk menghitung pengaruh kebijakan alokasi aset terhadap kinerja reksadana digunakan model analisis regresi yang model matematikanya dikembangkan berdasarkan *Asset Class Factor Model* (Sharpe dalam Nurcahya dan bandi, 2010). Model ini untuk menentukan seberapa efektif manajer investasi reksadana melakukan fungsinya dari kebijakan alokasi aset (*Asset Allocation Policy*). Kebijakan alokasi aset yang dianalisis dengan menggunakan 3 variabel, yaitu: $X_1 = b_{11}F_{1t}$ = alokasi aset untuk saham, $X_2 = b_{21}F_{2t}$ = alokasi aset untuk obligasi, dan $X_3 = b_{31}F_{3t}$ = alokasi aset untuk deposito.

Terdapat peraturan Bapepam Nomor IV.C.3 Tahun 1997 yang mengatur bahwa: ”Reksadana saham adalah reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% (delapan puluh per seratus) dari aktivitya dalam efek bersifat ekuitas”. Berdasarkan pada peraturan inilah para manajer investasi menentukan kebijakan alokasi aset untuk reksadana saham yang dikelolanya. Keberhasilan akan suatu investasi sangat bergantung pada alokasi aset apakah akan berinvestasi di pasar modal, pasar uang, ataupun campuran dari keduanya. Pengukuran yang dilakukan oleh Nurcahya dan Bandi (2010) terhadap kebijakan alokasi aset dengan menggunakan model *Asset Class Factor Model* (Sharpe dalam Nurcahya dan Bandi, 2010), penelitian yang dilakukan terhadap kinerja reksadana saham periode 2006-2008 dengan menggunakan pengukuran Analisis regresi linear berganda di dapat sampel sebanyak 21 reksadana saham pertahunya sehingga total sampel sebanyak 63 reksadana saham dan hasil dari penelitian ini adalah kebijakan alokasi aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham, yang berarti jika kebijakan

alokasi aset semakin tinggi maka kinerja reksadana semakin baik. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian dari Ristiandi (2013) yang mengukur pengaruh kebijakan alokasi aset terhadap kinerja reksadana, total sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 36 reksadana, penelitian ini mengukur kinerja reksadana dengan menggunakan metode *Treynor Index* yang mana hasilnya adalah Koefisien model regresi memiliki nilai konstanta sebesar -0,598 dengan nilai t hitung sebesar -1,191 dan nilai sig. sebesar 0,242. Koefisien regresi saham adalah sebesar 0,345 dengan nilai t hitung sebesar 4,120 dan nilai sig. sebesar 0,000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tingkat signifikansi $< 0,05$ yang berarti bahwa kebijakan alokasi aset terhadap Saham berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap Kinerja Reksadana. Penelitian lainnya mulyana (Tanpa Tahun) yang meneliti pengaruh kebijakan alokasi aset terhadap kinerja reksadana juga menghasilkan kesimpulan bahwa kebijakan alokasi aset berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Kebijakan alokasi aset berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham

2.14.2 Analisis Pengaruh Kapitalisasi terhadap Kinerja Reksadana Saham

Downes (dalam Miranty, 2012) menyatakan bahwa *Market Value* merupakan harga yang berlaku bagi sekuritas. *Market Value* (kapitalisasi) mencerminkan nilai kekayaan perusahaan saat ini yang melakukan suatu pengukuran terhadap *size* (ukuran) perusahaan. Semakin besar *Market Value* dimiliki perusahaan, maka semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Investor akan menahan investasi lebih lama pada perusahaan yang memiliki *Market Value* besar karena investor menganggap perusahaan yang demikian ini mempunyai keuangan yang stabil, risiko yang minim, prospek yang bagus, dan juga *return* yang positif. Dengan memiliki modal yang besar tersebut juga akan memudahkan manajemen investasi untuk mengalokasikan dananya ke berbagai instrument investasi

(diversifikasi) sehingga dapat meminimalisir risiko dan juga menghasilkan *return* yang positif bagi investor.

Semakin besar aset akan semakin memudahkan terciptanya *economic of scale* yang dapat berdampak pada penurunan biaya-biaya yang dibebankan kepada nasabah secara tidak langsung seperti biaya manajemen, biaya kustodian, biaya transaksi, dan biaya-biaya lainnya. Juga biaya tetap seperti biaya auditor, dengan semakin besarnya dana yang dikelola secara presentase juga akan menurun. Hal ini berdampak positif pada kinerja atau hasil investasi yang diberikan kepada investor. “Besarnya kecilnya suatu reksadana akan mempresentasikan jumlah kapitalisasi pasar pada reksadana”(winingrum, 2011).

Nindyaswara (2014), Kapitalisasi adalah jumlah semua sumber modal jangka panjang perusahaan, dihitung dengan cara mengurangi kewajiban lancar dari total aktiva. Dapat diartikan bahwa total aset diperoleh dari penjumlahan kewajiban lancar (hutang lancar) dengan kapitalisasi. Jones (dalam Nindyaswara , 2014), menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi hutang dalam struktur modal, semakin besar laba yang akan digunakan untuk membayar bunga, dan semakin besar risiko bagi kelangsungan hidup perusahaan.

Pratiwi (2011) menguji pengaruh ukuran reksadana (kapitalisasi) terhadap kinerja reksadana yang terdaftar di BAPEPAM-LK periode 2005 - 2007 yang diukur dengan metode *Sharpe*, berdasarkan analisis data dan pembahasan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa ukuran reksadana (kapitalisasi) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana, yang berarti semakin besar ukuran reksadana (kapitalisasi) maka kinerja reksadana semakin baik. Berdasarkan uraian diatas maka, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2 : Kapitalisasi berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham

2.14.3 Analisis Pengaruh Risiko Fluktuatif (σ) terhadap Reksadana Saham

Risiko dari suatu investasi diukur dari besarnya nilai penyebaran (*variance*) atau standar deviasi dari tingkat pengembalian yang diharapkan. Semakin besar tingkat penyebaran, maka investasi tersebut juga semakin berisiko. Standar deviasi (σ) merupakan risiko fluktuasi reksadana yang dihasilkan karena berubah-ubahnya laba yang dihasilkan dari subperiode ke subperiode lainnya selama seluruh periode pengamatan. Hal yang paling mendasar mengenai hal yang mempengaruhi besar atau kecilnya risiko suatu portofolio adalah fluktuasi tingkat pengembalian portofolio tersebut. Semakin sering instrument tersebut mengalami fluktuasi yang tajam, maka semakin berisiko pula instrument tersebut (Pradani *et al*, 2012).

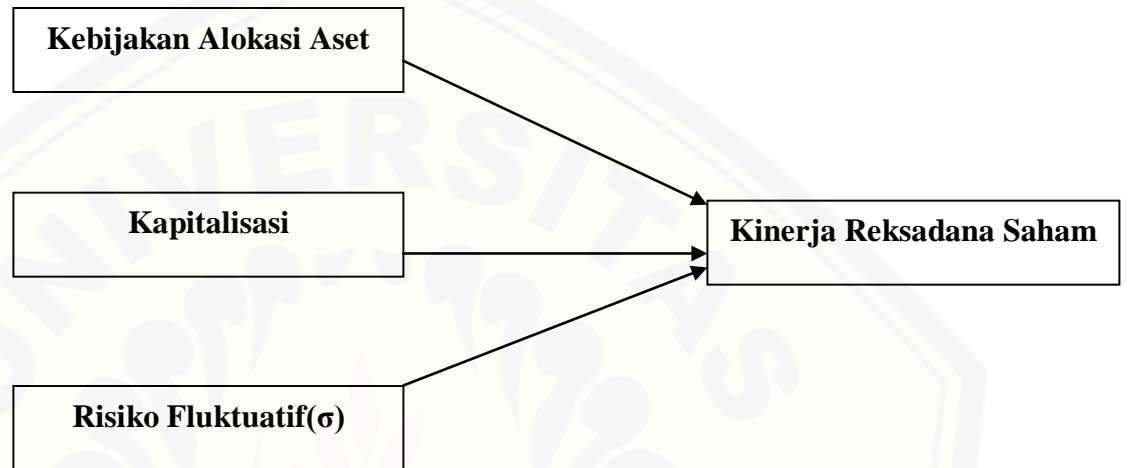
Cahyono (dalam Dewi, 2006) standar deviasi merupakan pengukur fluktuasi kinerja reksadana yang lebih tepat dan berlaku untuk semua jenis reksadana karena turut memperhitungkan risiko sistematis dan non-sistematis. Standar deviasi mengukur besarnya penyimpangan dari hasil rata-rata. Semakin besar perubahan yang terjadi, maka standar deviasi portofolio tersebut akan semakin tinggi. Yang berarti semakin berfluktuasi juga portofolio tersebut.

Pradhipta (2015) menguji pengaruh tingkat risiko (σ) terhadap kinerja reksadana saham yang terdaftar di BAPEPAM-LK periode 2012-2014 yang diukur dengan metode *Sharpe*, berdasarkan analisis data dan pembahasan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa tingkat risiko (σ) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham, yang berarti semakin tinggi tingkat risiko (σ) maka kinerja reksadana saham semakin baik.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3 : Risiko Fluktuatif (σ) berpengaruh terhadap Kinerja Reksadana Saham

2.15 Kerangka Pemikiran



BAB 3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

3.1.1 Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan statistik deskriptif, yaitu statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud untuk membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi. Yang termasuk dalam statistik deskriptif adalah penyajian data dengan tabel, grafik, diagram lingkaran, pictogram, perhitungan modus, median, mean, persentase, dan standar deviasi (Sanusi, 2014).

3.1.2 Populasi dan Sampel

Populasi dan sampel dalam penelitian adalah seluruh reksadana saham yang terdaftar dan masih aktif di BAPEPAM-LK periode 2012-2014. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling yaitu cara pengambilan sampel yang didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan tertentu, terutama pertimbangan yang diberikan oleh sekelompok pakar (Sanusi, 2014).

Adapun hal-hal yang menjadi pertimbangan dalam penelitian ini antara lain: (Nurchaya, 2010)

1. Sampel yang dipilih harus memiliki tanggal efektif (terpenuhinya tata cara dan persyaratan pendaftaran dalam rangka penawaran umum reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif) sebelum periode penelitian, yaitu januari 2012,
2. Sampel yang dipilih beroperasi selama periode penelitian, yaitu januari 2012 hingga desember 2014,
3. Sampel masih aktif mengelola dananya dalam bentuk reksadana saham,
4. Ketersediaan data sesuai dengan periode pengamatan penelitian ini

3.1.3 Teknik Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini merupakan data historis yang dikumpulkan dengan menggunakan metode dokumentasi, yaitu metode yang dilakukan dengan melakukan klarifikasi dan kategorisasi bahan tertulis yang berhubungan dengan masalah penelitian yang mempelajari dokumen atau data yang diperlukan, dilanjutkan dengan pencatatan dan penghitungan. Data yang diperlukan dalam penelitian ini secara terperinci adalah sebagai berikut (Nurchaya, 2010).

- a. Tingkat pengembalian (*return*). *Return* portofolio menggunakan menggunakan nilai aktiva bersih (NAB)/unit. Data NAB/unit setiap reksadana saham per bulan berasal dari website www.aria.bapepam.go.id
- b. Suku bunga bebas risiko (*R_f*). Tingkat pengembalian investasi bebas risiko ini diasumsikan sama dengan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Data SBI periode januari 2012 hingga desember 2014 berasal dari situs resmi Bank Indonesia, yaitu www.bi.go.id
- c. Data bulanan perkembangan IHSG untuk januari 2012 hingga desember 2014 berasal dari website www.finance.yahoo.com
- d. Data suku bunga deposito diambil dari website www.lps.go.id
- e. Data proporsi alokasi aset diperoleh dari masing-masing prospektus reksadana saham.

3.2 Variabel Penelitian

3.2.1 Variabel Terikat

Kinerja reksadana merupakan sebuah tolak ukur dari tingkat keberhasilan manajer investasi reksadana dalam mengelola modal dari investor. Dalam penelitian ini untuk mengetahui kinerja reksadana

menggunakan metode *Jensen*. Adapun formulanya adalah sebagai berikut:

$$(R_d - R_f) = \text{Alfa} + \beta \times (R_m - R_f)$$

$$\text{Alfa} = (R_d - R_f) - \beta \times (R_m - R_f)$$

Dimana:

Alfa = Alpha Jensen

R_d = Rata-rata *return* portofolio reksadana (NAB)

R_f = Rata-rata *return* bebas risiko (SBI)

R_m = Rata-rata *return* pasar (IHSG)

β = Risiko sistematis portofolio

Adapun langkah-langkah untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel kebijakan alokasi asset, kapitalisasi, dan risiko fluktuatif (σ) terhadap kinerja reksadana yaitu:

- a. Mencari *return* per unit masing-masing reksadana per bulan, yaitu dengan menggunakan rumus berikut.

$$R_{d,t} = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$$

Dimana:

$R_{d,t}$ = *Return* portofolio reksadana pada periode t,

NAB_t = Nilai aktiva bersih reksadana pada periode t, dan

NAB_{t-1} = Nilai aktiva bersih reksadana pada periode t-1.

- b. Rata-rata Suku bunga bebas risiko (R_f), penelitian ini dibatasi pada rata-rata suku bunga SBI berjangka 9 bulan, data yang digunakan adalah data bulanan.

$$\bar{R}_f = \frac{\text{Sukubunga}}{n}$$

Dimana:

R_f = Rata-rata sukubunga bebas risiko suatu periode

Sukubunga = *Return* SBI

N = banyak data

- c. IHSg per bulan sebagai *return* pasar di hitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut.

$$R_{m,t} = \frac{IHSg_t - IHSg_{t-1}}{IHSg_{t-1}}$$

Dimana:

$R_{m,t}$ = *Return* pasar pada periode t

$IHSg_t$ = Indeks harga saham gabungan pada periode t

$IHSg_{t-1}$ = Indeks harga saham gabungan pada periode $t-1$

- d. Beta (β), merupakan risiko pasar yang dapat di hitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut.

$$\beta = \frac{\sum(R_d - \bar{R}_d)(R_m - \bar{R}_m)}{\sum(R_m - \bar{R}_m)^2}$$

Dimana:

β = Risiko sistematis portofolio

R_d = *Return* portofolio reksadana

\bar{R}_d = Rata-rata *return* portofolio reksadana

R_m = *Return* pasar

\bar{R}_m = Rata-rata *return* pasar

e. Rata-rata *return* portofolio reksadana saham.

$$\bar{R}_d = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n R_{dt}$$

Dimana:

\bar{R}_d = Rata-rata *return* portofolio

n = Banyak sampel reksadana saham

R_{dt} = *Return* portofolio reksadana pada periode t

3.2.2 Variabel Bebas

Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel lain, adapun variabel bebas dalam penelitian ini antara lain:

a. Kebijakan Alokasi Aset

Nurchaya (2010), Kebijakan alokasi aset untuk masing-masing reksadana saham tercantum dalam prospektus masing-masing reksadana yang disebut sebagai kebijakan investasi. Terdapat peraturan Bapepam Nomor IV.C.3 Tahun 1997 yang mengatur bahwa: "Reksadana saham adalah reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% (delapan puluh per seratus) dari aktivasnya dalam efek bersifat ekuitas". Berdasarkan pada peraturan inilah para manajer investasi menentukan kebijakan alokasi aset untuk reksadana saham yang dikelolanya. Kebijakan alokasi aset yang dianalisis dengan menggunakan 3 variabel, yaitu: $X_1 = b_{11}F_{1t} =$ alokasi aset untuk saham, $X_2 = b_{21}F_{2t} =$ alokasi aset untuk obligasi,

dan $X_3 = b_{i3}F_{3t}$ = alokasi aset untuk deposito. Adapun formula untuk menentukan kebijakan alokasi aset adalah sebagai berikut:

Asset class factor model (Sharpe dalam Nurcahya dan Bandi, 2010):

$$R_{it} = [b_{i1}F_{1t} + b_{i2}F_{2t} + b_{i3}F_{3t}] + \varepsilon_{it}$$

dimana:

R_{it} = *return* aset i pada periode t ,

b_{i1} = proporsi dana reksa dana i untuk alokasi aset kelas aset 1, yaitu saham,

b_{i2} = proporsi dana reksa dana i untuk alokasi aset kelas aset 2, yaitu obligasi,

b_{i3} = proporsi dana reksa dana i untuk alokasi aset kelas aset 3, yaitu deposito, F_{1t} = *return* yang diperoleh dari indeks kelas aset 1, yaitu IHSG pada periode t ,

F_{2t} = *return* yang diperoleh dari indeks kelas aset 2, yaitu tingkat bunga deposito 12 bulan pada periode t ,

F_{3t} = *return* yang diperoleh dari indeks kelas aset 3, yaitu tingkat bunga deposito 3 bulan pada periode t , dan

ε_{it} = *error term* (pemilihan sekuritas) yang meliputi *timing* dan *stock picking*.

b. Kapitalisasi

Menurut Nindyaswara (2014), Kapitalisasi adalah jumlah semua sumber modal jangka panjang perusahaan, dihitung dengan cara mengurangi kewajiban lancar dari total aktiva. Jones (dalam

Nindyaswara, 2014), menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi hutang dalam struktur modal, semakin besar laba yang akan digunakan untuk membayar bunga, dan semakin besar risiko bagi kelangsungan hidup perusahaan. Adapun rumus untuk memperoleh nilai kapitalisasi adalah sebagai berikut:

$$\text{Kapitalisasi} = \text{Total Aktiva} - \text{Kewajiban Lancar}$$

c. Risiko Fluktuatif (σ)

Risiko dari suatu investasi diukur dari besarnya nilai penyebaran (*variance*) atau standar deviasi dari tingkat pengembalian yang diharapkan. Semakin besar tingkat penyebaran, maka investasi tersebut juga semakin berisiko. Standar deviasi (σ) merupakan risiko fluktuasi reksadana yang dihasilkan karena berubah-ubahnya laba yang dihasilkan dari subperiode ke subperiode lainnya selama seluruh periode pengamatan. Hal yang paling mendasar mengenai hal yang mempengaruhi besar atau kecilnya risiko suatu portofolio adalah fluktuasi tingkat pengembalian portofolio tersebut. Semakin sering instrument tersebut mengalami fluktuasi yang tajam, maka semakin berisiko pula instrument tersebut. (Pradani *et al*, 2012)

Rumus menghitung standar deviasi adalah sebagai berikut:

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum(Rd - \bar{Rd})^2}{n-1}}$$

Dimana:

σ = Standar deviasi

Rd = *Return* reksadana

\bar{Rd} = Rata-rata *return* Reksadana

n = Banyak data

3.3 Metode Analisis

3.3.1 Uji Asumsi Klasik Terhadap Model Regresi

3.3.1.1 Gejala Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain jika variance dari residual satu pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Untuk mengetahui apakah terjadi heteroskedastisitas dalam pengujian dapat diketahui dari nilai signifikansinya. Jika nilai signifikansi (sig) $> 0,05$, maka tidak terjadi heterokedastisitas (Ghozali, 2011:125).

3.3.1.2 Gejala Autokorelasi

Gejala autokorelasi dideteksi dengan melakukan uji *Durbin Watson (d)*. Hasil perhitungan *Durbib Watson (d)* dibandingkan dengan nilai d_{tabel} pada $\alpha = 0,05$. Tabel d memiliki dua nilai, yaitu nilai batas atas (d_u) dan nilai batas bawah (d_L) untuk berbagai nilai n dan k (Sanusi, 2014).

Jika :

$d < d_L$; terjadi autokorelasi positif

$d > 4 - d_L$; terjadi autokorelasi negatif

$d_u < d < 4 - d_u$; tidak terjadi autokorelasi

$d_L \leq d \leq d_u$ atau $4 - d_u \leq d \leq 4 - d_L$; pengujian tidak meyakinkan

3.3.1.3 Gejala Multikolinearitas

Pendeteksian terhadap Multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai VIF dari hasil analisis regresi. Jika nilai VIF > 10, terdapat gejala Multikolinearitas yang tinggi (Sanusi, 2014).

3.3.1.4 Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan untuk melihat apakah data yang dipakai dalam penelitian ini terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Ghozali, 2005).

Pedoman pengambilan keputusan:

- a. nilai sig atau signifikansi atau nilai probabilitas < 0,05.
Distribusi adalah tidak normal
- b. nilai sig atau signifikansi atau nilai probabilitas > 0,05.
Distribusi adalah normal

3.3.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi merupakan analisis yang menyatakan hubungan kausalitas dan memperkirakan nilai variabel bebas dan variabel terikat. Adapun persamaan dari regresi linear berganda adalah

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Dimana:

Y = kinerja reksadana saham

X₁ = kebijakan alokasi asset (Saham, Obligasi, dan Deposito)

X_2	= kapitalisasi
X_3	= risiko fluktuatif
a	= Konstanta
$b_1b_2b_3$	= Koefisien regresi
e	= <i>error term</i>

untuk mempermudah penghitungan, dalam penelitian ini digunakan software SPSS

3.3.3 Uji Hipotesis secara Parsial (uji t)

Ghozali (2005), Pengujian secara parsial menggunakan uji t (pengujian signifikansi secara parsial).

Langkah-langkah yang ditempuh dalam pengujian ini adalah:

1. Menyusun hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a)
 - a. $H_0 : \beta_1 = 0$, diduga variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen
 - b. $H_0 : \beta_1 \neq 0$, diduga variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen
2. Menentukan tingkat signifikansi α sebesar 0,05
3. Membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel}
 - a. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ maka H_0 diterima atau menolak H_a , artinya bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen
 - b. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ maka H_0 ditolak atau menerima H_a , artinya bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen
4. Berdasarkan probabilitas
 H_a akan diterima jika nilai probabilitasnya kurang dari 0,05 (α)

3.3.4 Uji Hipotesis Secara Simultan (uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2005). Langkah-langkah pengujian ini adalah:

1. Menyusun hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a)
 - a. $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$, artinya secara bersama-sama variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen
 - b. $H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq 0$, artinya secara bersama-sama variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen
2. Menentukan tingkat signifikansi yaitu sebesar 0,05 (α)
3. Membandingkan F_{hitung} dengan F_{tabel}
 - a. Bila $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya bahwa secara bersama-sama variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen
 - b. Bila $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya bahwa secara bersama-sama variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen
4. Berdasarkan probabilitas
 H_a akan diterima jika nilai probabilitas kurang dari 0,05 (α)

3.3.5 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai koefisien determinasi yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2005).

BAB 5. KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Kebijakan Alokasi Aset, Kapitalisasi, dan Risiko Fluktuatif terhadap Kinerja Reksadana Saham. Berdasarkan pembahasan pada bab 4, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Kebijakan Alokasi Aset tidak berpengaruh terhadap Kinerja Reksadana saham, hal ini dapat dibuktikan dengan hasil analisis statistik untuk variabel Kebijakan Alokasi Aset diketahui bahwa nilai t hitung sebesar $-0,276$. Hasil statistik uji t untuk variabel Kebijakan Alokasi aset diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.786 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha = 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Alokasi Aset tidak berpengaruh terhadap Kinerja Reksadana Saham,
2. Kapitalisasi tidak berpengaruh terhadap Kinerja Reksadana saham, hal ini dapat dibuktikan dengan hasil analisis statistik untuk variabel Kapitalisasi diketahui bahwa nilai t hitung sebesar $0,324$. Hasil statistik uji t untuk variabel Kapitalisasi diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.749 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha = 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa Kapitalisasi tidak berpengaruh terhadap Kinerja Reksadana Saham,
3. Risiko Fluktuatif (σ) berpengaruh terhadap Kinerja Reksadana saham, hal ini dapat dibuktikan dengan hasil analisis statistik untuk variabel Risiko Fluktuatif (σ) diketahui bahwa nilai t hitung sebesar $8,040$. Hasil statistik uji t untuk variabel Risiko Fluktuatif (σ) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha = 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa Risiko Fluktuatif (σ) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Reksadana Saham.

5.2 Keterbatasan

Penelitian ini mempunyai keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian. Keterbatasan tersebut adalah

1. Penentuan jumlah sampel tidak dilakukan secara acak, tetapi dilakukan berdasarkan kriteria tertentu (purposive sampling). Adanya kriteria reksadana saham yang melaporkan prospektus portofolio yang lengkap dengan rentang waktu tersebut menyebabkan terbatasnya jumlah sampel yang digunakan, sehingga hasil penelitian ini kurang dapat mewakili keadaan reksadana saham secara keseluruhan,
2. Variabel yang digunakan hanya 3 variabel yaitu Kebijakan Alokasi Aset, Kapitalisasi, dan Risiko Fluktuatif (σ), sedangkan masih banyak variabel yang belum diteliti,
3. Rentang periode penelitian hanya tiga tahun.

5.3 Saran

Berdasarkan keterbatasan dalam penelitian ini, maka saran untuk penelitian-penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan teknik pengambilan sampel yang lebih representative,
2. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat mempertimbangkan variabel independen lainnya seperti Pemilihan Saham, Market Timing dan IHSG,
3. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah tahun observasi menggunakan rentang tahun yang paling baru, sehingga dapat lebih mengetahui keadaan reksadana saham saat ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Amalia, D. dan Sihombing, P. 2014. Analisis Kemampuan *Stock Selection* dan *Market Timing* Pada Reksa Dana Saham di Indonesia Periode Januari 2008-Juli 2013. *Jurnal Universitas Trisakti*.
- Dewi, N. I. K. 2006. “Kajian Kinerja Reksadana Saham Berdana Kelolaan Besar (Periode Desember 2004-Desember 2005)”. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Institut Pertanian Bogor.
- Elvani, V. dan Linawati, N. 2013. Uji Konsistensi Kinerja Reksadana Saham di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012. *Finesta*. Vol. 1 (2): 130-135.
- Ghozali, I. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Peneliti Universitas Diponegoro.
- Juido, K. dan Pasaribu, R. B. F. 2013. *Value At Risk* Portofolio Saham Likuid: Kapitalisasi Besar dan Kapitalisasi Kecil (Studi Kasus Saham LQ-45 di BEI Januari 2011-Desember 2012). *Jurnal Universitas Gunadarma*.
- Larasati, P. M. D. dan Riyanti, R. S. 2013. Evaluasi Kinerja Reksadana Saham di Indonesia Menggunakan *Jensen's Alpha dan Fama - French Three Factor Model* Periode Januari 2007 – Desember 2011. *Jurnal Universitas Indonesia*.
- Miranty, N. 2012. “Pengaruh DER, Kapitalisasi Pasar, dan Turnover Ratio Terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2005-2010”. Skripsi. Depok: Universitas Indonesia.
- Mulyana, D. (Tanpa Tahun). Pengaruh Kebijakan Alokasi Aset dan Pemilihan Sekuritas Terhadap Kinerja Reksadana Terbuka Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif. *Jurnal Universitas Siliwangi Tasik Malaya*.
- Nindyaswara, A. T. 2014. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Reksadana Saham di Indonesia Periode Tahun 2011-2013”. Skripsi. Semarang: Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Nurchaya, G. P. E. dan Bandi. 2010. Reksadana di Indonesia: Analisis Kebijakan Alokasi Aset, Pemilihan Saham, dan Tingkat Risiko. *SNA XIII*.
- Pradani, F. I., Hidayat, R. R., dan Topowijoyo. 2012. Evaluasi Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Berdasarkan Metode Sharpe, Metode Treynor Dan Metode Jensen. *Jurnal Universitas Brawijaya Malang*.

Pradhipta, A. 2015. “Pengaruh Alokasi Aset, Tingkat Risiko Dan Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Terhadap Kinerja Reksadana Saham Yang Terdaftar Di Bapepam- Lk”. Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta.

Pratiwi, A. E. W. 2011. “Pengaruh Expense Ratio, Turnover Ratio, Ukuran Reksadana, dan Cash Flow Terhadap Kinerja Reksadana (Periode 2005-2007)”. Skripsi. Universitas Diponegoro.

Ristiandi. 2013. “Pengaruh Kebijakan Alokasi Aset dan Pemilihan Sekuritas Terhadap Kinerja Reksadana Campuran Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (Kik)”. Skripsi. Jakarta: Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.

Santosa, M. dan Sjam, A. A. 2012. Penilaian Kinerja Produk Reksadana dengan Menggunakan Metode Perhitungan *Jensen Alpha*, *Sharpe Ratio*, *Treynor Ratio*, M^2 , dan *Information Ratio*. *Jurnal Universitas Kristen Maranatha*.

Sanusi, A. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.

Sari, A. P. N. dan Purwanto, A. 2012. Analisis Kebijakan Alokasi Aset, Kinerja Manajer Investasi dan Tingkat Risiko Terhadap Kinerja Reksadana Saham di Indonesia. *Jurnal Universitas Diponegoro*.

Winingrum. 2011. “Analisis *Stock Selection Skill*, *Market Timing Ability*, *Size* Reksadana, *Umur Reksadana*, dan *Expense Ratio* Terhadap Kinerja Reksadana Saham yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2006-2010”. Skripsi. Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.

<http://www.aria.bapepam.go.id/reksadana/>

<http://www.bi.go.id>

<http://www.finance.yahoo.com>

<http://www.lps.go.id>

<http://www.unej.ac.id>

LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Reksadana Saham

No	NAMA REKSADANA	Tanggal Efektif
1	Cimb Principal Equity Aggressive	17 Juni 2005
2	First State Indoequity Sectoral Fund	24 Desember 2004
3	First State Indoequity Value Select Fund	29 Februari 2008
4	FS Indoequity Dividen Yield Fund	11 Agustus 2005
5	Manulife Dana Saham	16 Juli 2003
6	Manulife Saham Andalan	06 Agustus 2007
7	MNC Dana Ekuitas	03 April 2008
8	Panin Dana Prima	27 Desember 2007

Lampiran 2.1. Nilai Aktiva Bersih (NAB) per Unit Penyertaan (UP) Reksadana Saham

Data NAB reksadana dan jumlah unit penyertaan reksadana terdapat pada situs BAPEPAM-LK (www.aria.bapepam.go.id). NAB per unit = NAB reksadana dibagi dengan jumlah Unit Penyertaan Reksadana

1. NAB, UP dan NAB/UP reksadana saham Cimb Principal Equity Aggressive

No	Nilai Aktiva Bersih (NAB)			Nilai Unit Penyertaan (UP)		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
1	28756410076	43371463964	45719986637	10116766	14597236,02	16751195,51
2	31248616571	48300917403	51629831609	10993220,25	15150279,46	17616928,63
3	27035577046	49262473831	69174576931	9240532,88	15050084,1	22672803,75
4	36770155263	54130075336	105776276978	12552872,93	16100706,34	34332723,3
5	38081691263	59476073310	133193627122	14352607,67	17277857,11	43231728,86
6	43447988757	56261622166	131053120189	15956165,73	17606442,89	43383163,08
7	41999562460	47946046491	127019359760	14758498,32	16534003,13	39525268,92
8	37494677132	41899409470	125462115419	13659048,87	16475819,67	38533464,03
9	38188249641	43097663001	94667648602	13326268,94	16543578,6	29537810,83
10	39178925422	45018752931	89509071601	13389351,39	16506877,33	27458144,08
11	43380333236	41190217665	78704463564	14909839,82	16454206,41	22994604,48
12	43135487417	43484967077	101557806197	14883975,03	16525047,01	28555491,78

NO	NAB/Unit Penyertaan		
	2012	2013	2014
1	2842,450846	2971,210708	2729,356637
2	2842,535295	3188,120558	2930,69426
3	2925,75952	3273,235784	3050,993503
4	2929,222296	3361,968984	3080,917178
5	2653,29424	3442,329273	3080,922985
6	2722,95923	3195,513286	3020,82907
7	2845,788342	2899,845011	3213,624176
8	2745,043047	2543,084976	3255,926208
9	2865,637022	2605,099177	3204,964956
10	2926,125716	2727,27252	3259,836912
11	2909,510348	2503,324478	3422,736131
12	2898,116083	2631,457995	3556,506993

2. NAB, UP dan NAB/UP reksadana saham First State Indoequity Sectoral Fund

No	Nilai Aktiva Bersih (NAB)			Nilai Unit Penyertaan (UP)		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
1	1695733020232	2250933927501	1773370551309	384061032	467648179	373698229
2	1748290570471	2301398578792	2068013791949	389147510	445696782	415700828
3	1831269760943	2482473487866	1977777592745	392410289	468079646	385983502
4	1849510866700	2474370379816	1625730839873	397064602	454745579	314081184
5	1785253265366	2417417140559	1549923193559	421450956	448620588	296911811
6	1907076070170	1994712910115	1536925198680	431947892	384272541	296710782
7	2039682988664	1851534842166	1542842530527	440481967	376741163	281699503
8	1914546791846	1663170241587	1518269940363	426112287	371293784	275618034
9	2120700928737	1780954404488	1491546029864	453385006	387842225	271983562
10	2612390005131	1817133677319	1553050517307	548701459	377574336	284924653
11	2333138880917	1752919035636	1522580922450	501679807	389281147	273458789
12	2308775412525	1758239780880	1475821597835	489629411	391667578	262545816

No	NAB/Unit Penyertaan		
	2012	2013	2014
1	4415,269656	4813,306303	4745,461479
2	4492,616615	5163,597029	4974,764666
3	4666,722079	5303,527953	5123,995153
4	4657,95958	5441,219206	5176,148467
5	4235,969188	5388,555952	5220,146639
6	4415,060486	5190,880686	5179,876474
7	4630,570921	4914,607221	5476,908963
8	4493,056998	4479,391553	5508,601589
9	4677,483598	4591,955928	5483,956528
10	4761,040749	4812,651453	5450,741103
11	4650,653361	4502,964116	5567,862438
12	4715,352801	4489,1124	5621,196402

3. NAB, UP dan NAB/UP reksadana saham First State Indoequity Value Select Fund

No	Nilai Aktiva Bersih (NAB)			Nilai Unit Penyertaan (UP)		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
1	73292939927	63519629927	99637124291	55087416,86	43616164,41	70906527,18
2	80745041238	65465837157	104837451340	59876952,27	41753057,24	70629368,88
3	80672605717	65502181756	115101082995	57453149,96	40736526,91	75550763,4
4	88495790074	71438031151	115120054023	63381429,84	43305129,94	74147376,61
5	80752690355	68033795415	107927803549	63931769,51	41587467,49	68887322,85
6	85380478374	65407578155	107013638342	64777272,61	41608225,51	69410212,51
7	83320600510	62243265660	99990902157	59933978,38	41822187,61	61572489,49
8	76196032991	58755681776	112286445725	56765132,06	43363233	68320174,77
9	76398469843	59554752626	117663520422	54360977,18	42984772,94	73048857,13
10	71945924164	62424564872	115743155185	50147957,69	42695992,82	72325891,74
11	72967698646	52989858437	115439062754	51869166,59	39085309,36	70658381,54
12	79196896451	97794467269	115283407257	55596204,31	73020917,87	69944882,71

No	NAB/Unit Penyertaan		
	2012	2013	2014
1	1330,484239	1456,332321	1405,189737
2	1348,516218	1567,929189	1484,332269
3	1404,145913	1607,947136	1523,493315
4	1396,241617	1649,643616	1552,584316
5	1263,107387	1635,920616	1566,729539
6	1318,062261	1571,986725	1541,756385
7	1390,206403	1488,283354	1623,954188
8	1342,303457	1354,965433	1643,532765
9	1405,391768	1385,484872	1610,75101
10	1434,673065	1462,070812	1600,300424
11	1406,764431	1355,748728	1633,763189
12	1424,50186	1339,266475	1648,203597

4. NAB, UP dan NAB/UP reksadana saham FS Indoequity Dividen Yield Fund

No	Nilai Aktiva Bersih (NAB)			Nilai Unit Penyertaan (UP)		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
1	54141356168	102695645390	398353469929	16621957,39	28274321	111827279
2	58623592784	91491645745	435764175325	17766508,79	23441037	116851354
3	59946135824	85462588127	478415606636	17602479,62	21426410	123933968
4	59473307848	90835651565	490087882499	17496428,51	22039529	125200759
5	51140150903	101417788744	476691652076	16495904,01	24649767	120137495
6	53538114792	432458593568	497574774900	16525216,53	112287070	125942132
7	56207114743	416754076187	650714341786	16431643,35	113004670	155610236
8	55514558157	381733004971	679078061080	16610877,89	113026900	161975094
9	58455418798	389960546384	688181486416	16728414,46	112892434	163792827
10	71347512755	407223385583	553797765033	20051458,31	112635677	132564304
11	93483820800	378810182299	583937784295	26746996,09	112054978	137003676
12	102778781329	376153563139	549773987186	29049568,99	111933907	127019912

No	NAB/Unit Penyertaan		
	2012	2013	2014
1	3257,219045	3632,117121	3562,220899
2	3299,66869	3903,054537	3729,218035
3	3405,550645	3988,656459	3860,246006
4	3399,168454	4121,487855	3914,416222
5	3100,172678	4114,350762	3967,884079
6	3239,782952	3851,365916	3950,820639
7	3420,663019	3687,936767	4181,693677
8	3342,060457	3377,364191	4192,484452
9	3494,378917	3454,266434	4201,536173
10	3558,220637	3615,403186	4177,578353
11	3495,114759	3380,574337	4262,205228
12	3538,048408	3360,49703	4328,250404

5. NAB, UP dan NAB/UP reksadana saham Manulife Dana Saham

No	Nilai Aktiva Bersih (NAB)			Nilai Unit Penyertaan (UP)		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
1	3071828863458	3125059474590	2508045552037	330549931	300393910	249422303
2	3085455658260	3181439317098	2571296138817	326110930	285173511	242251676
3	3134184197133	3234638632259	2626772428042	320029789	282107424	238111977
4	3122536566715	3206979377955	2668328627824	317684024	273260172	237469751
5	2882344340799	3122249166714	2636990625125	319061217	261155242	231877649
6	2972351702236	2977678235632	2636737324059	318857567	263543878	234235753
7	3090290547425	2806584840268	2622907676857	314522628	261232972	222785312
8	2986885547571	2593400085043	2543882133509	312239176	262234990	214951879
9	3102216897703	2566711692288	2501734845274	311351604	258246236	212638569
10	3174337259517	2690664990914	2489564235581	310075243	258231597	212924760
11	3188466285546	2525279286064	2479313061668	312172111	257876200	207203920
12	3186558735611	2464039731881	2460487746382	312468516	253156317	203572599

No	NAB/Unit Penyertaan		
	2012	2013	2014
1	9293,085767	10403,20515	10055,41814
2	9461,368428	11156,15297	10614,15213
3	9793,413933	11465,98195	11031,66862
4	9829,063891	11735,99267	11236,49902
5	9033,828588	11955,52937	11372,33638
6	9321,879145	11298,60522	11256,76712
7	9825,336156	10743,60874	11773,25227
8	9566,017905	9889,60353	11834,65874
9	9963,709383	9939,009114	11765,19791
10	10237,3128	10419,58082	11692,22518
11	10213,80891	9792,603151	11965,57028
12	10198,01539	9733,273742	12086,537

6. NAB, UP dan NAB/UP reksadana saham Manulife Saham Andalan

No	Nilai Aktiva Bersih (NAB)			Nilai Unit Penyertaan (UP)		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
1	1488448463660	1377764651622	1849061854146	964771038	804736016	1149625037
2	1484887750361	1348008423172	1898350770322	942659105	723893130	1117299709
3	1447274575274	1582533877360	1923436520983	887132766	822095051	1088189920
4	1409268732117	1479775436391	1920913044907	862548641	758037223	1065054298
5	1283253575330	1745618027215	1839832033323	869358408	859978842	1004612017
6	1323934288158	2009272337152	1865682684114	867035241	1063620983	1033550912
7	1346047462802	1946312953996	1818398285455	840698771	1096571881	952163741
8	1162946404878	1824904536898	1718295199661	753534605	1144857513	894339836
9	1168451001564	1844863896509	1879726294057	719840195	1139444440	980150502
10	1313954096730	1934510906172	2263691600508	782786675	1137862870	1188040225
11	1331292821226	1816464217562	2226595984357	787464183	1150068174	1141418024
12	1454461493369	1805460489944	2467056382064	879455377	1154242621	1250513968

No	NAB/Unit Penyertaan		
	2012	2013	2014
1	1542,799696	1712,070323	1608,404301
2	1575,211805	1862,164961	1699,052416
3	1631,406968	1925,001101	1767,555907
4	1633,842621	1952,114475	1803,582266
5	1476,092673	2029,838343	1831,385652
6	1526,9671	1889,08678	1805,119287
7	1601,105544	1774,90686	1909,753762
8	1543,321828	1594,001451	1921,30008
9	1623,208886	1619,0907	1917,793533
10	1678,559611	1700,126577	1905,399795
11	1690,607459	1579,440471	1950,727899
12	1653,820684	1564,19496	1972,833926

7. NAB, UP dan NAB/UP reksadana saham MNC Dana Ekuitas

No	Nilai Aktiva Bersih (NAB)			Nilai Unit Penyertaan (UP)		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
1	209708058078	968640014350	803998407671	81845712	297082683	248662258
2	193862892686	919845086924	840366636110	71377190	263411494	248018853
3	350458151963	933210212559	829311544374	122039680	256678252	238077472
4	462760983494	935255125212	778928015530	158210054	252052672	227105956
5	442691395052	945714943526	712012170133	163703624	251159179	204440380
6	467278850226	926783842660	610223279967	166657012	261764515	175245252
7	549887323410	880371971926	603128656685	185697561	263775022	170172547
8	543981081626	824632096037	603999110108	189859562	265217041	169611140
9	701816831653	802817712456	587410027596	225703958	255035918	163085666
10	983165035685	836036270450	532357946753	305108232	254961472	148079550
11	926559120863	780104612782	492648287996	284143314	248922715	137276401
12	950651751434	779422752316	421189270601	293608094	249273612	116618777

No	NAB/Unit Penyertaan		
	2012	2013	2014
1	2562,236348	3260,506484	3233,294893
2	2716,034251	3492,046126	3388,317564
3	2871,673799	3635,719833	3483,368403
4	2924,978364	3710,554292	3429,800036
5	2704,224764	3765,400674	3482,737456
6	2803,83552	3540,525126	3482,110199
7	2961,198417	3337,586579	3544,218318
8	2865,17611	3109,27267	3561,081597
9	3109,457347	3147,861361	3601,849514
10	3222,348443	3279,069039	3595,080805
11	3260,886586	3133,922968	3588,732547
12	3237,825427	3126,776024	3611,676293

8. NAB, UP dan NAB/UP reksadana saham Panin Dana Prima

No	Nilai Aktiva Bersih (NAB)			Nilai Unit Penyertaan (UP)		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
1	881631999197	943930058974	2152492874669	349790291	326714857	719289146
2	908573059526	1090046037204	2366968787746	349682746	346608962	739235447
3	911625307775	1229573980894	2067693868334	342404713	373799060	629113895
4	953189204576	1230942658597	1648513858041	345539588	354557778	506569379
5	1263022981538	1448481429432	1653760175394	489671932	392422031	510400613
6	1315817447415	1922350007930	1507421116978	506191365	564737090	471251532
7	1342262280369	1746429401737	1455980282830	495539173	552071231	431087242
8	1345648711333	1603283420516	1441164708975	520182701	582168741	421484780
9	1395165341420	1768621501656	1488821435432	524000088	601687593	445305831
10	1164808691627	1988863996599	1631136910087	430270679	648657190	483216797
11	1128096304030	2039972709734	1704840806572	415500920	719427449	492698937
12	915324777241	2044973101402	1731777789108	331283465	719590023	497197361

No	NAB/Unit Penyertaan		
	2012	201	2014
1	2520,458748	2889,1556	2992,52795
2	2598,278214	3144,887058	3201,914621
3	2662,420443	3289,398273	3286,67652
4	2758,552816	3471,768873	3254,27064
5	2579,324847	3691,131783	3240,121846
6	2599,446647	3403,973359	3198,761203
7	2708,690561	3163,413169	3377,46085
8	2586,87709	2753,984041	3419,256823
9	2662,528832	2939,434886	3343,368385
10	2707,153308	3066,124955	3375,579907
11	2715,027214	2835,550287	3460,208007
12	2762,965476	2841,85861	3483,079206

Lampiran 2.2. *Return per unit masing-masing reksadana saham (Rd,t)*

$$Rd,t = \frac{NABt - NABt-1}{NABt-1}$$

1. *Return Reksadana Saham Cimb Principal Equity Aggressive*

a. Rd 2012

$$1. \frac{2842,450846 - 2782,169693}{2782,169693} = 0,021666958$$

$$2. \frac{2842,535295 - 2842,450846}{2842,450846} = 2,97101E-05$$

$$3. \frac{2925,75952 - 2842,535295}{2842,535295} = 0,029278168$$

$$4. \frac{2929,222296 - 2925,75952}{2925,75952} = 0,001183548$$

$$5. \frac{2653,29424 - 2929,222296}{2929,222296} = -0,094198401$$

$$6. \frac{2722,95923 - 2653,29424}{2653,29424} = 0,026256036$$

$$7. \frac{2845,788342 - 2722,95923}{2722,95923} = 0,045108685$$

$$8. \frac{2745,043047 - 2845,788342}{2845,788342} = -0,035401542$$

$$9. \frac{2865,637022 - 2745,043047}{2745,043047} = 0,043931542$$

$$10. \frac{2926,125716 - 2865,637022}{2865,637022} = 0,021108289$$

$$11. \frac{2909,510348 - 2926,125716}{2926,125716} = -0,005678282$$

$$12. \frac{2898,116083 - 2909,510348}{2909,510348} = -0,003916214$$

b. Rd 2013

$$1. \frac{2971,210708 - 2898,116083}{2898,116083} = 0,025221427$$

$$2. \frac{3188,120558 - 2971,210708}{2971,210708} = 0,07300386$$

$$3. \frac{3273,235784 - 3188,120558}{3188,120558} = 0,026697619$$

$$4. \frac{3361,968984 - 3273,235784}{3273,235784} = 0,02710871$$

$$5. \frac{3442,329273 - 3361,968984}{3361,968984} = 0,023902746$$

$$6. \frac{3195,513286 - 3442,329273}{3442,329273} = -0,071700284$$

$$7. \frac{2899,845011 - 3195,513286}{3195,513286} = -0,092526066$$

$$8. \frac{2543,084976 - 2899,845011}{2899,845011} = -0,123027277$$

$$9. \frac{2605,099177 - 2543,084976}{2543,084976} = 0,024385422$$

$$10. \frac{2727,27252 - 2605,099177}{2605,099177} = 0,04689777$$

$$11. \frac{2503,324478 - 2727,27252}{2727,27252} = -0,082114288$$

$$12. \frac{2631,457995 - 2503,324478}{2503,324478} = 0,051185341$$

c. Rd 2014

$$1. \frac{2729,356637 - 2631,457995}{2631,457995} = 0,037203194$$

$$2. \frac{2930,69426 - 2729,356637}{2729,356637} = 0,073767429$$

$$3. \frac{3050,993503 - 2930,69426}{2930,69426} = 0,041048036$$

$$4. \frac{3080,917178 - 3050,993503}{3050,993503} = 0,009807846$$

$$5. \frac{3080,922985 - 3080,917178}{3080,917178} = 1,88484$$

$$6. \frac{3020,82907 - 3080,922985}{3080,922985} = -0,019505166$$

$$7. \frac{3213,624176 - 3020,82907}{3020,82907} = 0,063821918$$

$$8. \frac{3255,926208 - 3213,624176}{3213,624176} = 0,013163341$$

$$9. \frac{3204,964956 - 3255,926208}{3255,926208} = -0,015651845$$

$$10. \frac{3259,836912 - 3204,964956}{3204,964956} = 0,017120922$$

$$11. \frac{3422,736131 - 3259,836912}{3259,836912} = 0,049971585$$

$$12. \frac{3556,506993 - 3422,736131}{3422,736131} = 0,039083019$$

2. Return Reksadana Saham First State Indoequity Sectoral Fund

a. Rd 2012

1. $\frac{4415,269656-4322,751183}{4322,751183} = 0,021402683$

2. $\frac{4492,616615-4415,269656}{4415,269656} = 0,01751806$

3. $\frac{4666,722079-4492,616615}{4492,616615} = 0,038753688$

4. $\frac{4657,95958-4666,722079}{4666,722079} = -0,001877656$

5. $\frac{4235,969188-4657,95958}{4657,95958} = -0,090595546$

6. $\frac{4415,060486-4235,969188}{4235,969188} = 0,042278707$

7. $\frac{4630,570921-4415,060486}{4415,060486} = 0,048812567$

8. $\frac{4493,056998-4630,570921}{4630,570921} = -0,029696969$

9. $\frac{4677,483598-4493,056998}{4493,056998} = 0,04104702$

10. $\frac{4761,040749-4677,483598}{4677,483598} = 0,017863697$

11. $\frac{4650,653361-4761,040749}{4761,040749} = -0,023185558$

12. $\frac{4715,352801-4650,653361}{4650,653361} = 0,013911903$

b. Rd 2013

$$1. \frac{4813,306303 - 4715,352801}{4715,352801} = 0,020773313$$

$$2. \frac{5163,597029 - 4813,306303}{4813,306303} = 0,07277549$$

$$3. \frac{5303,527953 - 5163,597029}{5163,597029} = 0,027099505$$

$$4. \frac{5441,219206 - 5303,527953}{5303,527953} = 0,0259622$$

$$5. \frac{5388,555952 - 5441,219206}{5441,219206} = -0,009678576$$

$$6. \frac{5190,880686 - 5388,555952}{5388,555952} = -0,036684275$$

$$7. \frac{4914,607221 - 5190,880686}{5190,880686} = -0,05322285$$

$$8. \frac{4479,391553 - 4914,607221}{4914,607221} = -0,088555534$$

$$9. \frac{4591,955928 - 4479,391553}{4479,391553} = 0,025129389$$

$$10. \frac{4812,651453 - 4591,955928}{4591,955928} = 0,048061333$$

$$11. \frac{4502,964116 - 4812,651453}{4812,651453} = -0,06434859$$

$$12. \frac{4489,1124 - 4502,964116}{4502,964116} = -0,003076133$$

c. Rd 2014

$$1. \frac{4745,461479-4489,1124}{4489,1124} = 0,057104625$$

$$2. \frac{4974,764666-4745,461479}{4745,461479} = 0,048320524$$

$$3. \frac{5123,995513-4974,764666}{4974,764666} = 0,029997497$$

$$4. \frac{5176,148467-5123,995513}{5123,995513} = 0,010178252$$

$$5. \frac{5220,146639-5176,148467}{5176,148467} = 0,008500176$$

$$6. \frac{5179,676474-5220,146639}{5220,146639} = -0,007714374$$

$$7. \frac{5476,908963-5179,676474}{5179,676474} = 0,057343547$$

$$8. \frac{5508,601589-5476,908963}{5476,908963} = 0,00578659$$

$$9. \frac{5483,956328-5508,601589}{5508,601589} = -0,004473923$$

$$10. \frac{5450,741103-5483,956328}{5483,956328} = -0,006056836$$

$$11. \frac{5567,862438-5450,741103}{5450,741103} = 0,021487231$$

$$12. \frac{5621,196402-5567,862438}{5567,862438} = 0,009578894$$

3. *Return Reksadana Saham Firs State Indoequity Value Select*

Fund

a. Rd 2012

1. $\frac{1330,484239-1306,121318}{1306,121318} = 0,018652878$

2. $\frac{1348,516218-1330,484239}{1330,484239} = 0,013552944$

3. $\frac{1404,145913-1348,516218}{1348,516218} = 0,041252522$

4. $\frac{1396,241617-1404,145913}{1404,145913} = -0,005629256$

5. $\frac{1263,107387-1396,241617}{1396,241617} = -0,095351856$

6. $\frac{1318,062261-1263,107387}{1263,107387} = 0,043507681$

7. $\frac{1390,206403-1318,062261}{1318,062261} = 0,054735004$

8. $\frac{1342,303457-1390,206403}{1390,206403} = -0,034457435$

9. $\frac{1405,391768-1342,303457}{1342,303457} = 0,047000036$

10. $\frac{1434,673065-1405,391768}{1405,391768} = 0,020834971$

11. $\frac{1406,764431-1434,673065}{1434,673065} = -0,019452957$

12. $\frac{1424,50186-1406,764431}{1406,764431} = 0,01260867$

b. Rd 2013

$$1. \frac{1456,332321-1424,50186}{1424,50186} = 0,022344976$$

$$2. \frac{1567,929189-1456,332321}{1456,332321} = 0,076628711$$

$$3. \frac{1607,947136-1567,929189}{1567,929189} = 0,025522802$$

$$4. \frac{1649,643616-1607,947136}{1607,947136} = 0,0259315$$

$$5. \frac{1635,920616-1649,643616}{1649,643616} = -0,008318767$$

$$6. \frac{1571,986725-1635,920616}{1635,920616} = -0,039081292$$

$$7. \frac{1488,283354-1571,986725}{1571,986725} = -0,053246869$$

$$8. \frac{1354,965433-1488,283354}{1488,283354} = -0,089578319$$

$$9. \frac{1385,484872-1354,965433}{1354,965433} = 0,022524146$$

$$10. \frac{1462,070812-1385,484872}{1385,484872} = 0,055277355$$

$$11. \frac{1355,748728-1462,070812}{1462,070812} = -0,072720201$$

$$12. \frac{1339,266475-1355,748728}{1355,748728} = -0,012157306$$

c. Rd 2014

$$1. \frac{1405,189737-1339,266475}{1339,266475} = 0,04922341$$

$$2. \frac{1484,332269-1405,189737}{1405,189737} = 0,056321598$$

$$3. \frac{1523,493315- 1484,332269}{1484,332269} = 0,026382938$$

$$4. \frac{1552,584316- 1523,493315}{1523,493315} = 0,019094932$$

$$5. \frac{1566,729539- 1552,584316}{1552,584316} = 0,00911076$$

$$6. \frac{1541,756385- 1566,729539}{1566,729539} = -0,015939671$$

$$7. \frac{1623,954188- 1541,756385}{1541,756385} = 0,053314391$$

$$8. \frac{1643,532765-1623,954188}{1623,954188} = 0,012056114$$

$$9. \frac{1610,75101- 1643,532765}{1643,532765} = -0,019945909$$

$$10. \frac{1600,300424-1610,75101}{1610,75101} = -0,006488021$$

$$11. \frac{1633,763189- 1600,300424}{1600,300424} = 0,020910302$$

$$12. \frac{1648,203597- 1633,763189}{1633,763189} = 0,00883874$$

4. Return Reksadana Saham FS Indoequity Dividen Yield Fund

a. Rd 2012

1. $\frac{3257,219045-3177,682696}{3177,682696} = 0,02502967$

2. $\frac{3299,66869-3257,219045}{3257,219045} = 0,013032481$

3. $\frac{3405,550645-3299,66869}{3299,66869} = 0,032088663$

4. $\frac{3399,168454-3405,550645}{3405,550645} = -0,001874056$

5. $\frac{3100,172678-3399,168454}{3399,168454} = -0,087961447$

6. $\frac{3239,782952-3100,172678}{3100,172678} = 0,045033064$

7. $\frac{3420,663019-3239,782952}{3239,782952} = 0,055830921$

8. $\frac{3342,060457-3420,663019}{3420,663019} = -0,02297875$

9. $\frac{3494,378917-3342,060457}{3342,060457} = 0,045576213$

10. $\frac{3558,220637-3494,378917}{3494,378917} = 0,018269833$

11. $\frac{3495,114759-3558,220637}{3558,220637} = -0,017735235$

12. $\frac{3538,048408-3495,114759}{3495,114759} = 0,012283903$

b. Rd 2013

1. $\frac{3632,117121 - 3538,048408}{3538,048408} = 0,02658774$
2. $\frac{3903,054537 - 3632,117121}{3632,117121} = 0,074594901$
3. $\frac{3988,656459 - 3903,054537}{3903,054537} = 0,021932033$
4. $\frac{4121,487855 - 3988,656459}{3988,656459} = 0,03330229$
5. $\frac{4114,350762 - 4121,487855}{4121,487855} = -0,001731679$
6. $\frac{3851,365916 - 4114,350762}{4114,350762} = -0,063918917$
7. $\frac{3687,936767 - 3851,365916}{3851,365916} = -0,042434075$
8. $\frac{3377,364191 - 3687,936767}{3687,936767} = -0,084213097$
9. $\frac{3454,266434 - 3377,364191}{3377,364191} = 0,0227699$
10. $\frac{3615,403186 - 3454,266434}{3454,266434} = 0,046648617$
11. $\frac{3380,574337 - 3615,403186}{3615,403186} = -0,064952327$
12. $\frac{3360,49703 - 3380,574337}{3380,574337} = -0,005939023$

c. Rd 2014

$$1. \frac{3562,220899-3360,49703}{3360,49703} = 0,060027986$$

$$2. \frac{3729,218035-3562,220899}{3562,220899} = 0,046880062$$

$$3. \frac{3860,246006-3729,218035}{3729,218035} = 0,035135508$$

$$4. \frac{3914,416222-3860,246006}{3860,246006} = 0,014032841$$

$$5. \frac{3967,884079-3914,416222}{3914,416222} = 0,013659216$$

$$6. \frac{3950,820639-3967,884079}{3967,884079} = -0,004300388$$

$$7. \frac{4181,693677-3950,820639}{3950,820639} = 0,05843673$$

$$8. \frac{4192,484452-4181,693677}{4181,693677} = 0,002580479$$

$$9. \frac{4201,536173-4192,484452}{4192,484452} = 0,002159035$$

$$10. \frac{4177,578353-4201,536173}{4201,536173} = -0,005702157$$

$$11. \frac{4262,205228-4177,578353}{4177,578353} = 0,0202574$$

$$12. \frac{4328,250404-4262,205228}{4262,205228} = 0,015495541$$

5. Return Reksadana Saham Manulife Dana Saham

a. Rd 2012

1. $\frac{9293,085767-9104,042104}{9104,042104} = 0,020764805$

2. $\frac{9461,368428-9293,085767}{9293,085767} = 0,018108373$

3. $\frac{9793,413933- 9461,368428}{9461,368428} = 0,035094871$

4. $\frac{9829,063891- 9793,413933}{9793,413933} = 0,003640197$

5. $\frac{9033,828588- 9829,063891}{9829,063891} = -0,080906515$

6. $\frac{9321,879145- 9033,828588}{9033,828588} = 0,031885767$

7. $\frac{9825,336156- 9321,879145}{9321,879145} = 0,054008103$

8. $\frac{9566,017905- 9825,336156}{9825,336156} = -0,026392812$

9. $\frac{9963,709383- 9566,017905}{9566,017905} = 0,041573357$

10. $\frac{10237,3128 - 9963,709383}{9963,709383} = 0,027459996$

11. $\frac{10213,80891 - 10237,3128}{10237,3128} = -0,002295904$

12. $\frac{10198,01539- 10213,80891}{10213,80891} = -0,001546291$

b. Rd 2013

$$1. \frac{10403,20515 - 10198,01539}{10198,01539} = 0,020120558$$

$$2. \frac{11156,15297 - 10403,20515}{10403,20515} = 0,072376523$$

$$3. \frac{11465,98195 - 11156,15297}{11156,15297} = 0,027772027$$

$$4. \frac{11735,99267 - 11465,98195}{11465,98195} = 0,023548853$$

$$5. \frac{11955,52937 - 11735,99267}{11735,99267} = 0,018706274$$

$$6. \frac{11298,60522 - 11955,52937}{11955,52937} = -0,054947307$$

$$7. \frac{10743,60874 - 11298,60522}{11298,60522} = -0,049120796$$

$$8. \frac{9889,60353 - 10743,60874}{10743,60874} = -0,079489604$$

$$9. \frac{9939,009114 - 9889,60353}{9889,60353} = 0,004995709$$

$$10. \frac{10419,58082 - 9939,009114}{9939,009114} = 0,048352074$$

$$11. \frac{9792,603151 - 10419,58082}{10419,58082} = -0,060173022$$

$$12. \frac{9733,273742 - 9792,603151}{9792,603151} = -0,006058594$$

c. Rd 2014

$$1. \frac{10055,41814-9733,273742}{9733,273742} = 0,033097229$$

$$2. \frac{10614,15213-10055,41814}{10055,41814} = 0,055565466$$

$$3. \frac{11031,66862-10614,15213}{10614,15213} = 0,039335831$$

$$4. \frac{11236,49902-11031,66862}{11031,66862} = 0,01856749$$

$$5. \frac{11372,33638-11236,49902}{11236,49902} = 0,01208894$$

$$6. \frac{11256,76712-11372,33638}{11372,33638} = -0,010162314$$

$$7. \frac{11773,25227-11256,76712}{11256,76712} = 0,045882191$$

$$8. \frac{11834,65874-11773,25227}{11773,25227} = 0,005215762$$

$$9. \frac{11765,19791-11834,65874}{11834,65874} = -0,005869273$$

$$10. \frac{11692,22518-11765,19791}{11765,19791} = -0,006202422$$

$$11. \frac{11965,57028-11692,22518}{11692,22518} = 0,023378364$$

$$12. \frac{12086,537-11965,57028}{11965,57028} = 0,010109566$$

6. Return Reksadana Saham manulife Saham Andalan

a. Rd 2012

1. $\frac{1542,799696-1497,912825}{1497,912825} = 0,029966277$

2. $\frac{1575,211805-1542,799696}{1542,799696} = 0,021008631$

3. $\frac{1631,406968- 1575,211805}{1575,211805} = 0,035674671$

4. $\frac{1633,842621- 1631,406968}{1631,406968} = 0,001492977$

5. $\frac{1476,092673- 1633,842621}{1633,842621} = -0,096551495$

6. $\frac{1526,9671- 1476,092673}{1476,092673} = 0,034465605$

7. $\frac{1601,105544-1526,9671}{1526,9671} = 0,048552745$

8. $\frac{1543,321828- 1601,105544}{1601,105544} = -0,036089885$

9. $\frac{1623,208886- 1543,321828}{1543,321828} = 0,051763058$

10. $\frac{1678,559611- 1623,208886}{1623,208886} = 0,03409957$

11. $\frac{1690,607459- 1678,559611}{1678,559611} = 0,007177492$

12. $\frac{1653,820684- 1690,607459}{1690,607459} = -0,021759501$

b. Rd 2013

$$1. \frac{1712,070323-1653,820684}{1653,820684} = 0,035221254$$

$$2. \frac{1862,164961-1712,070323}{1712,070323} = 0,087668501$$

$$3. \frac{1925,001101- 1862,164961}{1862,164961} = 0,033743595$$

$$4. \frac{1952,114475- 1925,001101}{1925,001101} = 0,014084862$$

$$5. \frac{2029,838343- 1952,114475}{1952,114475} = 0,03981522$$

$$6. \frac{1889,08678-2029,838343}{2029,838343} = -0,069341267$$

$$7. \frac{1774,90686- 1889,08678}{1889,08678} = -0,060441861$$

$$8. \frac{1594,001451- 1774,90686}{1774,90686} = -0,101923888$$

$$9. \frac{1619,0907- 1594,001451}{1594,001451} = 0,01573979$$

$$10. \frac{1700,126577-1619,0907}{1619,0907} = 0,050050239$$

$$11. \frac{1579,440471- 1700,126577}{1700,126577} = -0,070986542$$

$$12. \frac{1564,19496- 1579,440471}{1579,440471} = -0,009652476$$

c. Rd 2014

$$1. \frac{1608,404301-1564,19496}{1564,19496} = 0,028263319$$

$$2. \frac{1699,052416-1608,404301}{1608,404301} = 0,056359035$$

$$3. \frac{1767,555907-1699,052416}{1699,052416} = 0,040318645$$

$$4. \frac{1803,582266-1767,555907}{1767,555907} = 0,02038202$$

$$5. \frac{1831,385652-1803,582266}{1803,582266} = 0,015415646$$

$$6. \frac{1805,119287-1831,385652}{1831,385652} = -0,014342345$$

$$7. \frac{1909,753762-1805,119287}{1805,119287} = 0,057965408$$

$$8. \frac{1921,30008-1909,753762}{1909,753762} = 0,006045973$$

$$9. \frac{1917,793533-1921,30008}{1921,30008} = -0,001825091$$

$$10. \frac{1905,399795-1917,793533}{1917,793533} = -0,006462499$$

$$11. \frac{1950,727899-1905,399795}{1905,399795} = 0,023789288$$

$$12. \frac{1972,833926-1950,727899}{1950,727899} = 0,011332194$$

7. Return Reksadana Saham MNC Dana Ekuitas

a. Rd 2012

1. $\frac{2562,236348-2481,141687}{2481,141687} = 0,032684414$

2. $\frac{2716,034251-2562,236348}{2562,236348} = 0,06002487$

3. $\frac{2871,673799-2716,034251}{2716,034251} = 0,057303971$

4. $\frac{2924,978364-2871,673799}{2871,673799} = 0,018562194$

5. $\frac{2704,224764-2924,978364}{2924,978364} = -0,075471874$

6. $\frac{2803,83552-2704,224764}{2704,224764} = 0,036835235$

7. $\frac{2961,198417-2803,83552}{2803,83552} = 0,056124155$

8. $\frac{2865,17611-2961,198417}{2961,198417} = -0,03242684$

9. $\frac{3109,457347-2865,17611}{2865,17611} = 0,085258716$

10. $\frac{3222,348443-3109,457347}{3109,457347} = 0,036305723$

11. $\frac{3260,886586-3222,348443}{3222,348443} = 0,011959645$

12. $\frac{3237,825427-3260,886586}{3260,886586} = -0,007072052$

b. Rd 2013

$$1. \frac{3260,506484-3237,825427}{3237,825427} = 0,007005028$$

$$2. \frac{3492,046126-3260,506484}{3260,506484} = 0,071013397$$

$$3. \frac{3635,719833-3492,046126}{3492,046126} = 0,04114313$$

$$4. \frac{3710,554292-3635,719833}{3635,719833} = 0,02058312$$

$$5. \frac{3765,400674-3710,554292}{3710,554292} = 0,014781183$$

$$6. \frac{3540,525126-3765,400674}{3765,400674} = -0,059721546$$

$$7. \frac{3337,586579-3540,525126}{3540,525126} = -0,05731877$$

$$8. \frac{3109,27267-3337,586579}{3337,586579} = -0,068406887$$

$$9. \frac{3147,861361-3109,27267}{3109,27267} = 0,012410842$$

$$10. \frac{3279,069039-3147,861361}{3147,861361} = 0,04168153$$

$$11. \frac{3133,922968-3279,069039}{3279,069039} = -0,044264414$$

$$12. \frac{3126,776024-3133,922968}{3133,922968} = -0,002280511$$

c. Rd 2014

$$1. \frac{3233,294893 - 3126,776024}{3126,776024} = 0,034066677$$

$$2. \frac{3388,317564 - 3233,294893}{3233,294893} = 0,047945726$$

$$3. \frac{3483,368403 - 3388,317564}{3388,317564} = 0,028052518$$

$$4. \frac{3429,800036 - 3483,368403}{3483,368403} = -0,015378324$$

$$5. \frac{3482,737456 - 3429,800036}{3429,800036} = 0,01543455$$

$$6. \frac{3482,110199 - 3482,737456}{3482,737456} = -0,000180104$$

$$7. \frac{3544,218318 - 3482,110199}{3482,110199} = 0,017836345$$

$$8. \frac{3561,081597 - 3544,218318}{3544,218318} = 0,004757969$$

$$9. \frac{3601,849514 - 3561,081597}{3561,081597} = 0,011448184$$

$$10. \frac{3595,080805 - 3601,849514}{3601,849514} = -0,001879232$$

$$11. \frac{3588,732547 - 3595,080805}{3595,080805} = -0,001765818$$

$$12. \frac{3611,676293 - 3588,732547}{3588,732547} = 0,006393273$$

8. Return Reksadana Saham Panin Dana Prima

a. Rd 2012

1. $\frac{2520,458748-2487,265387}{2487,265387} = 0,013345323$
2. $\frac{2598,278214-2520,458748}{2520,458748} = 0,03087512$
3. $\frac{2662,420443-2598,278214}{2598,278214} = 0,024686436$
4. $\frac{2758,552816-2662,420443}{2662,420443} = 0,036107135$
5. $\frac{2579,324847-2758,552816}{2758,552816} = -0,064971738$
6. $\frac{2599,446647-2579,324847}{2579,324847} = 0,007801189$
7. $\frac{2708,690561-2599,446647}{2599,446647} = 0,042025834$
8. $\frac{2586,87709-2708,690561}{2708,690561} = -0,04497135$
9. $\frac{2662,528832-2586,87709}{2586,87709} = 0,029244428$
10. $\frac{2707,153308-2662,528832}{2662,528832} = 0,016760185$
11. $\frac{2715,027214-2707,153308}{2707,153308} = 0,002908555$
12. $\frac{2762,965476-2715,027214}{2715,027214} = 0,017656642$

b. Rd 2013

$$1. \frac{2889,1556 - 2762,965476}{2762,965476} = 0,045671987$$

$$2. \frac{3144,887058 - 2889,1556}{2889,1556} = 0,088514256$$

$$3. \frac{3289,398273 - 3144,887058}{3144,887058} = 0,045951162$$

$$4. \frac{3471,768873 - 3289,398273}{3289,398273} = 0,055441933$$

$$5. \frac{3691,131783 - 3471,768873}{3471,768873} = 0,063184768$$

$$6. \frac{3403,973359 - 3691,131783}{3691,131783} = -0,07779685$$

$$7. \frac{3163,413169 - 3403,973359}{3403,973359} = -0,070670409$$

$$8. \frac{2753,984041 - 3163,413169}{3163,413169} = -0,129426384$$

$$9. \frac{2939,434886 - 2753,984041}{2753,984041} = 0,067339114$$

$$10. \frac{3066,124955 - 2939,434886}{2939,434886} = 0,043100145$$

$$11. \frac{2835,550287 - 3066,124955}{3066,124955} = -0,075200675$$

$$12. \frac{2841,85861 - 2835,550287}{2835,550287} = 0,002224726$$

c. Rd 2014

1. $\frac{2992,52795 - 2841,85861}{2841,85861} = 0,053017887$
2. $\frac{3201,914621 - 2992,52795}{2992,52795} = 0,06996983$
3. $\frac{3286,67652 - 3201,914621}{3201,914621} = 0,026472255$
4. $\frac{3254,27064 - 3286,67652}{3286,67652} = -0,009859772$
5. $\frac{3240,121846 - 3254,27064}{3254,27064} = -0,004347762$
6. $\frac{3198,761203 - 3240,121846}{3240,121846} = -0,01276515$
7. $\frac{3377,46085 - 3198,761203}{3198,761203} = 0,05565266$
8. $\frac{3419,256823 - 3377,46085}{3377,46085} = 0,012374969$
9. $\frac{3343,368385 - 3419,256823}{3419,256823} = -0,022194425$
10. $\frac{3375,579907 - 3343,368385}{3343,368385} = 0,009634452$
11. $\frac{3460,208007 - 3375,579907}{3375,579907} = 0,025070685$
12. $\frac{3483,079206 - 3460,208007}{3460,208007} = 0,006609776$

Lampiran 2.3. Rata – Rata *Return* Reksadana Saham (\bar{Rd})

$$\bar{Rd} = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n Rdt$$

1. Cimb Principal Equity Aggressive

$$\bar{Rd} \text{ 2012} = \frac{0,049368497}{12} = 0,004114041$$

$$\bar{Rd} \text{ 2013} = \frac{-0,070965021}{12} = -0,005913752$$

$$\bar{Rd} \text{ 2014} = \frac{0,309832165}{12} = 0,025819347$$

2. First State Indoequity Sectoral Fund

$$\bar{Rd} \text{ 2012} = \frac{0,096232595}{12} = 0,008019383$$

$$\bar{Rd} \text{ 2013} = \frac{-0,035764727}{12} = -0,002980394$$

$$\bar{Rd} \text{ 2014} = \frac{0,230052202}{12} = 0,019171017$$

3. First State Indoequity Value Select Fund

$$\bar{Rd} \text{ 2012} = \frac{0,097253203}{12} = 0,008104434$$

$$\bar{Rd} \text{ 2013} = \frac{-0,046873264}{12} = -0,003906105$$

$$\bar{Rd} \text{ 2014} = \frac{0,212879583}{12} = 0,017739965$$

4. FS Indoequity Dividen Yield Fund

$$\bar{Rd} \text{ 2012} = \frac{0,11659526}{12} = 0,009716272$$

$$\bar{Rd} \text{ 2013} = \frac{-0,037353636}{12} = -0,003112803$$

$$\bar{Rd} \text{ 2014} = \frac{0,258662253}{12} = 0,021555188$$

5. Manulife Dana Saham

$$\bar{R}d\ 2012 = \frac{0,121393948}{12} = 0,010116162$$

$$\bar{R}d\ 2013 = \frac{-0,033917306}{12} = -0,002826442$$

$$\bar{R}d\ 2014 = \frac{0,22100683}{12} = 0,018417236$$

6. Manulife Saham Andalan

$$\bar{R}d\ 2012 = \frac{0,109800144}{12} = 0,009150012$$

$$\bar{R}d\ 2013 = \frac{-0,036022573}{12} = -0,003001881$$

$$\bar{R}d\ 2014 = \frac{0,237241592}{12} = 0,019770133$$

7. MNC Dana Ekuitas

$$\bar{R}d\ 2012 = \frac{0,280088155}{12} = 0,02334068$$

$$\bar{R}d\ 2013 = \frac{-0,023373898}{12} = -0,001947825$$

$$\bar{R}d\ 2014 = \frac{0,146731763}{12} = 0,012227647$$

8. Panin Dana Prima

$$\bar{R}d\ 2012 = \frac{0,11146776}{12} = 0,00928898$$

$$\bar{R}d\ 2013 = \frac{0,058333773}{12} = 0,004861148$$

$$\bar{R}d\ 2014 = \frac{0,209848011}{12} = 0,017487334$$

No	Nama Reksadana	2012	2013	2014
1	Cimb Principal Equity Aggressive	0,004114041	-0,005913752	0,025819347
2	First State Indoequity Sectoral Fund	0,008019383	-0,002980394	0,019171017
3	First State Indoequity Value Select Fund	0,008104434	-0,003906105	0,017739965
4	FS Indoequity Dividen Yield Fund	0,009716272	-0,003112803	0,021555188
5	Manulife Dana Saham	0,010116162	-0,002826442	0,018417236
6	Manulife Saham Andalan	0,009150012	-0,003001881	0,019770133
7	MNC Dana Ekuitas	0,02334068	-0,001947825	0,012227647
8	Panin Dana Prima	0,00928898	0,004861148	0,017487334

Lampiran 2.4. Rata – Rata Suku Bunga Bebas Risiko (\bar{R}_f) dalam %

Data suku bungan bebas risiko (R_f) diperoleh dari situs resmi Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id

$$\bar{R}_f = \frac{\text{Sukubunga}}{n}$$

n

$$\begin{aligned}
 1. \quad a. \bar{R}_f \text{ 2014/th} &= \frac{84,51787}{12} = 7,043155833 \\
 &b. \bar{R}_f \text{ 2014/bln} = \frac{7,043155833}{12} = 0,58692965 \\
 2. \quad a. \bar{R}_f \text{ 2013/th} &= \frac{69,329975}{12} = 5,777497917 \\
 &b. \bar{R}_f \text{ 2013/bln} = \frac{5,777497917}{12} = 0,48145816 \\
 3. \quad a. \bar{R}_f \text{ 2012/th} &= \frac{53,00434}{12} = 4,417028333 \\
 &b. \bar{R}_f \text{ 2012/bln} = \frac{4,41702833}{12} = 0,36808569
 \end{aligned}$$

Bulan	2014	2013	2012
Jan	7,23217	4,84021	4,88325
Feb	7,17434	4,86119	3,8229
Mar	7,12591	4,8695	3,82637
Apr	7,13529	4,89075	3,9257
Mei	7,14912	5,02275	4,23785
Jun	7,13715	5,27558	4,32005
Jul	7,09418	5,52051	4,45727
Agus	6,97263	5,85743	4,54005
Sep	6,88248	6,782495	4,67165
Okt	6,84809	6,97261	4,74612
Nop	6,86651	7,22	4,77039
Des	6,9	7,21695	4,80274
Σ	84,51787	69,329975	53,00434
Rata-rata sbi/th	7,043155833	5,777497917	4,417028333
Rata –rata sbi/bln	0,58692965	0,48145816	0,36808569

Lampiran 2.7. IHSG (Data bulanan perkembangan IHSG untuk januari 2012 hingga desember 2014 berasal dari website

www.finance.yahoo.com)

No	IHSG		
	2012	2013	2014
1	3941,693115	4453,703125	4418,756836
2	3985,209961	4795,789062	4620,21582
3	4121,550781	4940,98584	4768,276855
4	4180,731934	5034,070801	4840,145996
5	3832,823975	5068,62793	4893,908203
6	3955,576904	4818,89502	4878,582031
7	4142,336914	4610,376953	5088,801758
8	4060,331055	4195,088867	5136,862793
9	4262,561035	4316,175781	5137,579102
10	4350,291016	4510,630859	5089,546875
11	4276,141113	4256,436035	5149,888184
12	4316,687012	4274,176758	5226,946777

Lampiran 2.6. Return Pasar (Rm)

$$R_{m,t} = \frac{IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1}}{IHS_{Gt-1}}$$

IHS_{Gt-1}

a. Rm 2012

1. $\frac{3941,693115 - 3821,991943}{3821,991943} = 0,031319054$
2. $\frac{3985,209961 - 3941,693115}{3941,693115} = 0,011040141$
3. $\frac{4121,550781 - 3985,209961}{3985,209961} = 0,034211703$
4. $\frac{4180,731934 - 4121,550781}{4121,550781} = 0,014358953$
5. $\frac{3832,823975 - 4180,731934}{4180,731934} = -0,083216998$
6. $\frac{3955,576904 - 3832,823975}{3832,823975} = 0,032026759$
7. $\frac{4142,2336914 - 3955,576904}{3955,576904} = 0,047214354$
8. $\frac{4060,331055 - 4142,2336914}{4142,2336914} = -0,019797004$
9. $\frac{4262,561035 - 4060,331055}{4060,331055} = 0,049806279$
10. $\frac{4350,291016 - 4262,561035}{4262,561035} = 0,020581519$
11. $\frac{4276,141113 - 4350,291016}{4350,291016} = -0,017044814$
12. $\frac{4316,687012 - 4276,141113}{4276,141113} = 0,00948189$

b. Rm 2013

1. $\frac{4453,703125 - 4316,687012}{4316,687012} = 0,031741035$
2. $\frac{4795,789062 - 4453,703125}{4453,703125} = 0,076809326$
3. $\frac{4940,98584 - 4795,789062}{4795,789062} = 0,030275889$
4. $\frac{5034,070801 - 4940,98584}{4940,98584} = 0,01883935$
5. $\frac{5068,62793 - 5034,070801}{5034,070801} = 0,006864640$
6. $\frac{4818,89502 - 5068,62793}{5068,62793} = -0,049270318$
7. $\frac{4610,376953 - 4818,89502}{4818,89502} = -0,04327093$
8. $\frac{4195,088867 - 4610,376953}{4610,376953} = -0,090076818$
9. $\frac{4316,175781 - 4195,088867}{4195,088867} = 0,028863969$
10. $\frac{4510,630859 - 4316,175781}{4316,175781} = 0,045052632$
11. $\frac{4256,436035 - 4510,630859}{4510,630859} = -0,056354606$
12. $\frac{4274,176758 - 4256,436035}{4256,436035} = 0,004167976$

c. Rm 2014

1. $\frac{4418,756836 - 4274,176758}{4274,176758} = 0,033826415$
2. $\frac{4620,21582 - 4418,756836}{4418,756836} = 0,045519779$
3. $\frac{4768,276855 - 4620,21582}{4620,21582} = 0,032046346$
4. $\frac{4840,145996 - 4768,276855}{4768,276855} = 0,015072351$
5. $\frac{4893,908203 - 4840,145996}{4840,145996} = 0,011107559$
6. $\frac{4878,582031 - 4893,908203}{4893,908203} = -0,003131684$
7. $\frac{5088,801758 - 4878,582031}{4878,582031} = 0,043090334$
8. $\frac{5136,862793 - 5088,801758}{5088,801758} = 0,00944447$
9. $\frac{5137,579102 - 5136,862793}{5136,862793} = 0,000139445$
10. $\frac{5089,546875 - 5137,579102}{5137,579102} = -0,009349195$
11. $\frac{5149,888184 - 5089,546875}{5089,546875} = 0,01185593$
12. $\frac{5226,946777 - 5149,888184}{5149,888184} = 0,014963158$

Lampiran 2.7. Rata - Rata *Return* Pasar (\bar{R}_m)

$$\bar{R}_m = \frac{R_m}{n}$$

1. \bar{R}_m 2012 = $\frac{0,129981836}{12} = 0,01083182$
2. \bar{R}_m 2013 = $\frac{0,003642154}{12} = 0,000303513$
3. \bar{R}_m 2014 = $\frac{0,204656908}{12} = 0,017054742$

No	Tahun	\bar{R}_m
1	2012	0,01083182
2	2013	0,000303513
3	2014	0,017054742

Lampiran 2.8. Risiko Sistematis Portofolio atau Risiko Pasar (β)

$$\beta = \frac{\sum(Rd - R_d)(\bar{R}_m - R_m)}{\sum(R_m - R_m)^2}$$

1. Cimb Principal Equity Aggressive

$$\beta_{2012} = \frac{0,014963099}{0,014470159} = 1,034065953$$

$$\beta_{2013} = \frac{0,033120639}{0,025616422} = 1,292945544$$

$$\beta_{2014} = \frac{0,004543064}{0,003210795} = 1,41493418$$

2. First State Indoequity Sectoral Fund

$$\beta_{2012} = \frac{0,015545965}{0,014470159} = 1,074346521$$

$$\beta_{2013} = \frac{0,025279936}{0,025616422} = 0,98686444$$

$$\beta_{2014} = \frac{0,003730119}{0,003210795} = 1,161742886$$

3. First State Indoequity Value Select Fund

$$\beta_{2012} = \frac{0,016590697}{0,014470159} = 1,146545583$$

$$\beta_{2013} = \frac{0,026399631}{0,025616422} = 1,030574474$$

$$\beta_{2014} = \frac{0,004159854}{0,003210795} = 1,295583703$$

4. FS Indoequity Dividen Yield Fund

$$\beta_{2012} = \frac{0,015311348}{0,014470159} = 1,058132671$$

$$\beta_{2013} = \frac{0,025811364}{0,025616422} = 1,007610034$$

$$\beta_{2014} = \frac{0,003623281}{0,003210795} = 1,128468215$$

5. Manulife Dana Saham

$$\beta_{2012} = \frac{0,014036972}{0,014470159} = 0,970063395$$

$$\beta_{2013} = \frac{0,024515339}{0,025616422} = 0,957016495$$

$$\beta_{2014} = \frac{0,003833565}{0,003210795} = 1,193961038$$

6. Manulife Saham Andalan

$$\beta_{2012} = \frac{0,015854501}{0,014470159} = 1,095668726$$

$$\beta_{2013} = \frac{0,029994271}{0,025616422} = 1,170900086$$

$$\beta_{2014} = \frac{0,004206107}{0,003210795} = 1,309989045$$

7. MNC Dana Ekuitas

$$\beta_{2012} = \frac{0,01614545}{0,014470159} = 1,115775542$$

$$\beta_{2013} = \frac{0,023417473}{0,025616422} = 0,914158615$$

$$\beta_{2014} = \frac{0,002182839}{0,003210795} = 0,679843661$$

8. Panin Dana Prima

$$\beta_{2012} = \frac{0,011274267}{0,014470159} = 0,779139078$$

$$\beta_{2013} = \frac{0,0363825}{0,025616422} = 1,420280321$$

$$\beta_{2014} = \frac{0,004272981}{0,003210795} = 1,330816906$$

No	Nama Reksadana	2012	2013	2014
1	Cimb Principal Equity Aggressive	1,034065953	1,292945544	1,41493418
2	First State Indoequity Sectoral Fund	1,074346521	0,98686444	1,161742886
3	First State Indoequity Value Select Fund	1,146545583	1,030574474	1,295583703
4	FS Indoequity Dividen Yield Fund	1,058132671	1,007610034	1,128468215
5	Manulife Dana Saham	0,970063395	0,957016495	1,193961038
6	Manulife Saham Andalan	1,095668726	1,170900086	1,309989045
7	MNC Dana Ekuitas	1,115775542	0,914158615	0,679843661
8	Panin Dana Prima	0,779139078	1,420280321	1,330816906

Lampiran 2.9. Kinerja Reksadana Saham (Metode Jensen)

$$\text{Alfa} = (R_d - R_f) - \beta \times (R_m - R_f)$$

1. Cimb Principal Equity Aggressive

$$\text{Alfa 2012} = (-0,067913237) - 1,034065953 \times (0,028231223) = -0,097106183$$

$$\text{Alfa 2013} = (-0,066519202) - 1,292945544 \times (-0,08587386) = 0,044511023$$

$$\text{Alfa 2014} = (-0,019385831) - 1,41493418 \times (0,126660209) = -0,198601691$$

2. First State Indoequity Sectoral Fund

$$\text{Alfa 2012} = (-0,063628839) - 1,074346521 \times (0,028231223) = -0,092821786$$

$$\text{Alfa 2013} = (-0,062914801) - 0,98686444 \times (-0,08587386) = 0,048115423$$

$$\text{Alfa 2014} = (-0,028447776) - 1,161742886 \times (0,126660209) = -0,207663635$$

3. First State Indoequity Value Select Fund

$$\text{Alfa 2012} = (-0,063286074) - 1,146545583 \times (0,028231223) = -0,092479021$$

$$\text{Alfa 2013} = (-0,064067546) - 1,030574474 \times (-0,08587386) = 0,046962678$$

$$\text{Alfa 2014} = (-0,029292449) - 1,295583703 \times (0,126660209) = -0,208508309$$

4. FS Indoequity Dividen Yield Fund

$$\text{Alfa 2012} = (-0,062107414) - 1,058132671 \times (0,028231223) = -0,091300361$$

$$\text{Alfa 2013} = (-0,063587832) - 1,007610034 \times (-0,08587386) = 0,047442393$$

$$\text{Alfa 2014} = (-0,026112623) - 1,128468215 \times (0,126660209) = -0,205328482$$

5. Manulife Dana Saham

$$\text{Alfa 2012} = (-0,061283454) - 0,970063395 \times (0,028231223) = -0,090476401$$

$$\text{Alfa 2013} = (-0,062687512) - 0,957016495 \times (-0,08587386) = 0,048342712$$

$$\text{Alfa 2014} = (-0,027087592) - 1,193961038 \times (0,126660209) = -0,206303452$$

6. Manulife Saham Andalan

$$\text{Alfa 2012} = (-0,063173934) - 1,095668726 \times (0,028231223) = -0,092366881$$

$$\text{Alfa 2013} = (-0,064251691) - 1,170900086 \times (-0,08587386) = 0,046778534$$

$$\text{Alfa 2014} = (-0,025172259) - 1,309989045 \times (0,126660209) = -0,204388118$$

7. MNC Dana Ekuitas

$$\text{Alfa 2012} = (-0,047940309) - 1,115775542 \times (0,028231223) = -0,077133256$$

$$\text{Alfa 2013} = (-0,0605367) - 0,914158615 \times (-0,08587386) = 0,050493525$$

$$\text{Alfa 2014} = (-0,033928003) - 0,679843661 \times (0,126660209) = -0,213143862$$

8. Panin Dana Prima

$$\text{Alfa 2012} = (-0,061511337) - 0,779139078 \times (0,028231223) = -0,090704284$$

$$\text{Alfa 2013} = (-0,056623908) - 1,420280321 \times (-0,08587386) = 0,054406317$$

$$\text{Alfa 2014} = (-0,029912999) - 1,330816906 \times (0,126660209) = -0,209128859$$

No	Nama Reksadana	2012	2013	2014
1	Cimb Principal Equity Aggressive	-0,097106183	0,044511023	-0,198601691
2	First State Indoequity Sectoral Fund	-0,092821786	0,048115423	-0,207663635
3	First State Indoequity Value Select Fund	-0,092479021	0,046962678	-0,208508309
4	FS Indoequity Dividen Yield Fund	-0,091300361	0,047442393	-0,205328482
5	Manulife Dana Saham	-0,090476401	0,048342712	-0,206303452
6	Manulife Saham Andalan	-0,092366881	0,046778534	-0,204388118
7	MNC Dana Ekuitas	-0,077133256	0,050493525	-0,213143862
8	Panin Dana Prima	-0,090704284	0,054406317	-0,209128859

Lampiran 3. Kebijakan Alokasi Aset Tiap Reksadana Saham dalam

$$R_{it} = [b_{i1}F_{1t} + b_{i2}F_{2t} + b_{i3}F_{3t}] + \varepsilon_{it}$$

Hasil perhitungan kebijakan alokasi aset tiap reksadana:

1. Cimb Principal Equity Aggressive

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.576 ^a	.603	.576	.16728

a. Predictors: (Constant), X1, X2, X3

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.476 ^a	.503	.458	.16728

a. Predictors: (Constant), X1, X2, X3

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.488 ^a	.658	.473	.04716

a. Predictors: (Constant), X1, X2, X3

2. First State Indoequity Sectoral Fund

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.576 ^a	.655	.403	.16728

a. Predictors: (Constant), X1, X2, X3

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.651 ^a	.830	.661	.04716

a. Predictors: (Constant), X1, X2, X3

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.511 ^a	.630	.455	.04716

a. Predictors: (Constant), X1, X2, X3

3. First State Indoequity Value Select Fund

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.476 ^a	.503	.406	.16728

a. Predictors: (Constant), X1, X2, X3

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.911 ^a	.658	.615	.04716

a. Predictors: (Constant), X1, X2, X3

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.652 ^a	.430	.522	.04716

a. Predictors: (Constant), X1, X2, X3

4. FS Indoequity Dividen Yield Fund

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.651 ^a	.830	.611	.04716

a. Predictors: (Constant), X1, X2, X3

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.511 ^a	.630	.471	.04716

a. Predictors: (Constant), X1, X2, X3

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.453 ^a	.258	.504	.04716

a. Predictors: (Constant), X1, X2, X3

5. Manulife Dana Saham

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.911 ^a	.658	.630	.04716

a. Predictors: (Constant), X1, X2, X3

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.566 ^a	.503	.816	.16728

a. Predictors: (Constant), X1, X2, X3

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.431 ^a	.730	.492	.04716

a. Predictors: (Constant), X1, X2, X3

6. Manulife Saham Andalan

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.511 ^a	.630	.840	.04716

a. Predictors: (Constant), X1, X2, X3

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.476 ^a	.675	.466	.16728

a. Predictors: (Constant), X1, X2, X3

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.576 ^a	.603	.661	.16728

a. Predictors: (Constant), X1, X2, X3

7. MNC Dana Ekuitas

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.476 ^a	.603	.720	.16728

a. Predictors: (Constant), X1, X2, X3

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.576 ^a	.463	.667	.16728

a. Predictors: (Constant), X1, X2, X3

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.576 ^a	.655	.614	.16728

a. Predictors: (Constant), X1, X2, X3

8. Panin Dana Prima

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.576 ^a	.655	.771	.16728

a. Predictors: (Constant), X1, X2, X3

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.651 ^a	.830	.710	.04716

a. Predictors: (Constant), X1, X2, X3

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.476 ^a	.503	.572	.16728

a. Predictors: (Constant), X1, X2, X3

No	Nama Reksadana	2012	2013	2014
1	Cimb Principal Equity Aggressive	57,6	45,8	47,3
2	First State Indoequity Sectoral Fund	40,3	66,1	45,5
3	First State Indoequity Value Select Fund	40,6	61,5	52,2
4	FS Indoequity Dividen Yield Fund	61,1	47,1	50,4
5	Manulife Dana Saham	63,0	81,6	49,2
6	Manulife Saham Andalan	84,0	46,6	66,1
7	MNC Dana Ekuitas	72,0	66,7	61,4
8	Panin Dana Prima	77,1	71,0	57,2

Lampiran 4. Kapitalisasi Reksadana Saham (per tahun)

Kapitalisasi = Total Aktiva – Kewajiban Lancar

Data Total Nilai Aktiva Bersih (Kapitalisasi) reksadana terdapat pada situs BAPEPAM-LK (www.aria.bapepam.go.id).

No	Nama Reksadana	2012	2013	2014
1	Cimb Principal Equity Aggressive	43.135.487.417,13	43.484.967.076,79	101.557.806.196,54
2	First State Indoequity Sectoral Fund	2.308.775.412.524,76	1.758.239.780.879,83	1.475.821.597.835,04
3	First State Indoequity Value Select Fund	79.196.896.450,65	97.794.467.269,12	115.283.407.256,66
4	FS Indoequity Dividen Yield Fund	102.778.781.329,00	376.153.563.139,12	549.773.987.186,20
5	Manulife Dana Saham	3.186.558.735.610,71	2.464.039.731.881,05	2.460.487.746.382,48
6	Manulife Saham Andalan	1.454.461.493.368,85	1.805.460.489.944,00	2.467.056.382.064,00
7	MNC Dana Ekuitas	950.651.751.433,84	779.422.752.316,04	421.189.270.600,79
8	Panin Dana Prima	915.324.777.240,64	2.044.973.101.401,67	1.731.777.789.107,63

Lampiran 5. Risiko Fluktuatif (σ) Reksadana Saham

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum(Rd - Rd)^2}{n-1}}$$

1. Cimb Principal Equity Aggressive

$$\sigma_{2012} = \sqrt{\frac{0,016062752}{11}} = 0,040078363$$

$$\sigma_{2013} = \sqrt{\frac{0,047501934}{11}} = 0,068921647$$

$$\sigma_{2014} = \sqrt{\frac{0,009655519}{11}} = 0,031073332$$

2. First State Indoequity Sectoral Fund

$$\sigma_{2012} = \sqrt{\frac{0,017297909}{11}} = 0,041590755$$

$$\sigma_{2013} = \sqrt{\frac{0,025619842}{11}} = 0,050616047$$

$$\sigma_{2014} = \sqrt{\frac{0,004682839}{11}} = 0,021639869$$

3. First State Indoequity Value Select Fund

$$\sigma_{2012} = \sqrt{\frac{0,01970413}{11}} = 0,044389334$$

$$\sigma_{2013} = \sqrt{\frac{0,028215259}{11}} = 0,053118038$$

$$\sigma_{2014} = \sqrt{\frac{0,0060781}{11}} = 0,024653803$$

4. FS Indoequity Dividen Yield Fund

$$\sigma_{2012} = \sqrt{\frac{0,016727553}{11}} = 0,040899332$$

$$\sigma_{2013} = \sqrt{\frac{0,026712536}{11}} = 0,051684171$$

$$\sigma_{2014} = \sqrt{\frac{0,004356522}{11}} = 0,020872284$$

5. Manulife Dana Saham

$$\sigma_{2012} = \sqrt{\frac{0,014318328}{11}} = 0,037839567$$

$$\sigma_{2013} = \sqrt{\frac{0,024419693}{11}} = 0,049416285$$

$$\sigma_{2014} = \sqrt{\frac{0,004873043}{11}} = 0,02207497$$

6. Manulife Saham Andalan

$$\sigma_{2012} = \sqrt{\frac{0,019673975}{11}} = 0,044355354$$

$$\sigma_{2013} = \sqrt{\frac{0,036881541}{11}} = 0,060730175$$

$$\sigma_{2014} = \sqrt{\frac{0,0058265173}{11}} = 0,02413818$$

7. MNC Dana Ekuitas

$$\sigma_{2012} = \sqrt{\frac{0,021701326}{11}} = 0,046584682$$

$$\sigma_{2013} = \sqrt{\frac{0,022681435}{11}} = 0,04762503$$

$$\sigma_{2014} = \sqrt{\frac{0,002925898}{11}} = 0,017105255$$

8. Panin Dana Prima

$$\sigma_{2012} = \sqrt{\frac{0,01151828}{11}} = 0,033938591$$

$$\sigma_{2013} = \sqrt{\frac{0,056847946}{11}} = 0,075397577$$

$$\sigma_{2014} = \sqrt{\frac{0,008171364}{11}} = 0,028585598$$

No	Nama Reksadana	2012	2013	2014
1	Cimb Principal Equity Aggressive	0,040078363	0,068921647	0,031073332
2	First State Indoequity Sectoral Fund	0,041590755	0,050616047	0,021639869
3	First State Indoequity Value Select Fund	0,044389334	0,053118038	0,024653803
4	FS Indoequity Dividen Yield Fund	0,040899332	0,051684171	0,020872284
5	Manulife Dana Saham	0,037839567	0,049416285	0,02207497
6	Manulife Saham Andalan	0,044355354	0,060730175	0,02413818
7	MNC Dana Ekuitas	0,046584682	0,04762503	0,017105255
8	Panin Dana Prima	0,033938591	0,075397577	0,028585598

Lampiran 6. Variabel Penelitian

Tahun	N	Variabel Dependen	Variabel Independen		
		Kinerja Reksadana Saham (Y)	Kebijakan Alokasi Aset (X1)	Kapitalisasi (X2)	Risiko Fluktuatif (σ) (X3)
2012	1	-0,097106183	57,6	43.135.487.417,13	0,040078363
	2	-0,092821786	40,3	2.308.775.412.524,76	0,041590755
	3	-0,092479021	40,6	79.196.896.450,65	0,044389334
	4	-0,091300361	61,1	102.778.781.329,00	0,040899332
	5	-0,090476401	63,0	3.186.558.735.610,71	0,037839567
	6	-0,092366881	84,0	1.454.461.493.368,85	0,044355354
	7	-0,077133256	72,0	950.651.751.433,84	0,046584682
	8	-0,090704284	77,1	915.324.777.240,64	0,033938591
2013	9	0,044511023	45,8	43.484.967.076,79	0,068921647
	10	0,048115423	66,1	1.758.239.780.879,83	0,050616047
	11	0,046962678	61,5	97.794.467.269,12	0,053118038
	12	0,047442393	47,1	376.153.563.139,12	0,051684171
	13	0,048342712	81,6	2.464.039.731.881,05	0,049416285
	14	0,046778534	46,6	1.805.460.489.944,00	0,060730175
	15	0,050493525	66,7	779.422.752.316,04	0,04762503
	16	0,054406317	71,0	2.044.973.101.401,67	0,075397577
2014	17	-0,198601691	47,3	101.557.806.196,54	0,031073332
	18	-0,207663635	45,5	1.475.821.597.835,04	0,021639869
	19	-0,208508309	52,2	115.283.407.256,66	0,024653803
	20	-0,205328482	50,4	549.773.987.186,20	0,020872284
	21	-0,206303452	49,2	2.460.487.746.382,48	0,02207497
	22	-0,204388118	66,1	2.467.056.382.064,00	0,02413818
	23	-0,213143862	61,4	421.189.270.600,79	0,017105255
	24	-0,209128859	57,2	1.731.777.789.107,63	0,028585598

--	--	--	--	--	--

Lampiran 7. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	24	.40	.84	.5881	.12626
X2	24	.04	3.19	1.1576	.98903
X3	24	.02	.07	.0396	.01445
Y	24	-.01	.02	-.0008	.00525
Valid N (listwise)	24				

Lampiran 8. Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.370	.055		6.760	.000
VAR00001	-0.064	.058	-.235	-1.102	.284
VAR00002	.020	.057	.076	.359	.723
VAR00003	-.077	.050	-.316	-1.527	.142

a. Dependent Variable: RES2

Lampiran 9. Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.876 ^a	.768	.733	.51633399	1.909

a. Predictors: (Constant), X1, X2, X3

b. Dependent Variable: Y

Lampiran 10. Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.207	..108		2.909	.021		
VAR00001	-.031	.114	-.031	-.276	.786	.898	1.113
VAR00002	.036	.112	.036	.324	.749	.922	1.085
VAR00003	.793	.099	.883	8.040	.000	.962	1.040

a. Dependent Variable: Y

Lampiran 11. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		24
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.04320089
Most Extreme Differences	Absolute	.131
	Positive	.131
	Negative	-.084
Test Statistic		.131
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Lampiran 12. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.207	.108		2.909	.021
X1	-.031	.114	-.031	-.276	.786
X2	.036	.112	.036	324	.749
X3	.793	.099	.883	8.040	.000

a. Dependent Variable: Y

Lampiran 13. Hasil Uji Hipotesis Secara Parsial (uji t)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.207	.108		2.909	.021
VAR00001	-.031	.114	-.031	-.276	.786
VAR00002	.036	.112	.036	324	.749
VAR00003	0.793	.099	.883	8.040	.000

a. Dependent Variable: Y

Lampiran 14. Hasil Uji Hipotesis Secara Simultan (uji F)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	17.668	3	5.889	22.090	.000 ^b
	Residual	5.332	20	.267		
	Total	23.000	23			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X1, X2, X3

Lampiran 15. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.876 ^a	.768	.733	.51633399

a. Predictors: (Constant), X1, X2, X3

