

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA REKSADANA
SAHAM, PENDAPATAN TETAP, DAN CAMPURAN DENGAN
KINERJA PASAR DENGAN MENGGUNAKAN
METODE *SHARPE* DAN *TREYNOR*
(Studi Pada Reksadana Syariah Periode 2011-2013)**

SKRIPSI

**Disusun Untuk Memenuhi Tugas dan Melengkapi Syarat
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Strata 1 dalam Ilmu Ekonomi Islam**



**OLEH :
MOH SOLKHAN
(112411049)**

**PRODI EKONOMI ISLAM
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO
SEMARANG
2015**

Rahman El Junusi, S.E, MM.

Jl. Nusa Indah III/1106 Rt/Rw 004/005
Tambak Aji Ngaliyan Semarang 50185

A. Turmudzi, S.H, M.Ag.

Jl. Madukara II No.F-27 Perum Sukoharjo Indah
(PSI) Rt/Rw 05/08 Sukoharjo Margoharjo Pati

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Lamp. : 4 (empat) eks
Hal : Naskah Skripsi
A.n. Sdr. Moh Solkhan

Kepada Yth.
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Walisongo

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah saya memberikan bimbingan dan koreksi seperlunya, bersama ini saya kirim naskah skripsi saudara:

Nama : Moh Solkhan
NIM : 112411049
Jurusan : Ekonomi Islam
Judul : **ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA REKSADANA SAHAM, PENDAPATAN TETAP, DAN CAMPURAN DENGAN KINERJA PASAR (JII) DENGAN MENGGUNAKAN METODE SHARPE DAN TREYNOR.**

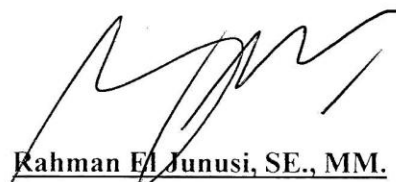
Dengan ini saya mohon kiranya skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqosahkan.

Demikian harap menjadi maklum.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Semarang, 29 April 2015

Pembimbing I



Rahman El Junusi, SE., MM.

NIP. 1691118 200003 1 001

Pembimbing II



A. Turmudi, SH., M.Ag.

NIP. 19690708 200501 1 004



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jl. Prof. Dr. Hamka Kampus III Ngaliyan Telp. (024) 7608454 Semarang 50185

PENGESAHAN

Nama : MOH SOLKHAN
NIM : 112411049
Fakultas/Jurusan : Ekonomi dan Bisnis Islam/ Ekonomi Islam
Judul Skripsi : “ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA REKSADANA SAHAM, PENDAPATAN TETAP, DAN CAMPURAN DENGAN KINERJA PASAR DENGAN MENGGUNAKAN METODE *SHARPE* DAN *TREYNOR*”.

Telah dimunaqasahkan oleh Dewan penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang dan dinyatakan lulus pada tanggal:

15 Juni 2015

Dan dapat diterima sebagai pelengkap ujian akhir guna memperoleh gelar Sarjana (Strata Satu/ S1) dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Semarang, 15 Juni 2015

Mengetahui

Ketua Sidang

H. Ade Yusuf Mujaddid, M.Ag.
NIP.19670119 199803 1 002

Sekretaris Sidang

Rahman El Junusi, SE., MM
NIP. 1691118 200003 1 001

Penguji I

H. Khoirul Anwar, M.Ag.
NIP. 19690420 199603 1 002

Penguji II

Heny Yuningrum, SE., M.Si
NIP. 19810609 200710 2 005

Pembimbing I

Rahman El Junusi, SE., MM.
NIP. 1691118 200003 1 001



Pembimbing II

A. Turmudi, SH., M.Ag.
NIP. 19690708 200501 1 004

MOTTO

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمتَ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ

إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ﴿١٨﴾

“ Hai orang-orang yang beriman , bertaqwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memerhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat) , dan bertaqwalah kepada Allah sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan ”

(QS.Al-Hasyr : 18)

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirabbil'alamin....
Akhirnya saya sampai ke titik ini,
sepercik keberhasilan yang Engkau hadiahkan padaku ya Rabb
Tak henti-hentinya aku mengucapkan syukur pada_Mu
Serta shalawat dan salam kepada idola ku Rasulullah SAW dan para sahabat yang
mulia
Semoga sebuah karya sederhana ini menjadi amal shaleh bagiku dan menjadi
kebanggaan bagi keluargaku tercinta

Ku persembahkan karya ini untuk :

- Almamater tercinta, UIN Walisongo Semarang
- Dosen Pembimbing : Bapak Rahman El Junusi, SE, MM dan Bapak A.Turmudi, SH, M.Ag yang telah bersedia meluangkan waktu dan pikirannya dari awal penulisan skripsi hingga selesai.
- Kedua Orang Tua tercinta sebagai tanda bakti, hormat, dan rasa terima kasih yang tiada terhingga yang telah memberikan kasih sayang, segala dukungan, dan cinta kasih yang tiada terhingga yang tiada mungkin dapat ku balas hanya dengan selembar kertas yang bertuliskan kata cinta dan persembahan.
- Kedua kakakku tercinta (Ukhti Icha dan Ukhti Mimma), yang selalu membuatku termotivasi dan selalu menyirami ku dengan kasih sayang, selalu mendoakanku, selalu menasehatiku menjadi lebih baik.
- My Best Friend (Evant, Yoky, Yuly, Luky dan Ainy) terima kasih atas bantuan, doa, nasehat, hiburan, traktiran, ejekkan, dan semangat yang kalian berikan, aku tak akan melupakan semua yang telah kalian berikan selama ini.
- Keluarga Besar EI B Najah Wa Nawiroh Angkatan 2011 tersayang
- Keluarga Besar KSPM Walisongo
- Semua pihak yang senantiasa memberikan doa, dukungan, serta motivasi sehingga skripsi ini terselesaikan.
- Terakhir, untuk seseorang yang masih dalam misteri yang dijanjikan Ilahi, Sebagai tanda cinta kasihku, semoga engkau pilihan yang terbaik buatku dan masa depanku

Akhir kata, semoga skripsi ini membawa kebermanfaatannya. Jika hidup bisa kuceritakan di atas kertas, entah berapa banyak yang dibutuhkan hanya untuk mengucapkan terima kasih... :)

DEKLARASI

Dengan penuh kejujuran dan tanggung jawab, penulis menyatakan bahwa skripsi ini tidak berisi materi yang pernah ditulis oleh orang lain atau diterbitkan. Demikian juga skripsi ini tidak berisi satu pun pikiran-pikiran orang lain, kecuali informasi yang terdapat dalam referensi yang dijadikan bahan rujukan.

Semarang, 6 April 2015



Deklarator,

A handwritten signature in black ink, appearing to read "M. Solkhan".

Moh Solkhan

ABSTRAK

Semakin berkembangnya instrumen reksadana terutama reksadana syariah, masalah yang dihadapi dari masyarakat pemodal adalah bagaimana memilih alternatif reksadana syariah berdasarkan kinerja portopolio. Oleh karena itu pengukuran dan perbandingan reksadana syariah dengan *benchmark*-nya sangat perlu untuk dilakukan guna memberikan gambaran baru tentang kinerja reksadana syariah sebelum investor memutuskan untuk menanamkan modalnya di reksadana tersebut.

Berdasarkan latar belakang tersebut, akhirnya penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Saham, Pendapatan Tetap, dan Campuran dengan Kinerja Pasar (JII) dengan menggunakan Metode Sharpe dan Treynor”. Dengan tujuan untuk mengetahui apakah ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah dengan kinerja pasar dengan menggunakan Metode Sharpe dan Treynor. Penelitian ini dilakukan pada 6 reksadana syariah saham, 6 reksadana syariah pendapatan tetap, dan 8 reksadana syariah campuran. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji *Independent Sample T-test*.

Hasil dari penelitian ini adalah tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah saham dengan kinerja pasar (JII) menggunakan metode Sharpe dengan nilai signifikansi $> \alpha$ ($0,424 > 0,05$) dan Treynor ($0,329 > 0,05$). Sedangkan untuk kinerja reksadana syariah pendapatan tetap dan campuran mengindikasikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana syariah pendapatan tetap dan campuran dengan kinerja pasar (JII) menggunakan metode Sharpe dengan nilai signifikansi $< \alpha$ ($0,012 < 0,05$) dan campuran ($0,034 < 0,05$). Untuk kinerja reksadana syariah pendapatan tetap dengan menggunakan metode Treynor tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah pendapatan tetap dengan kinerja pasar (JII), dengan nilai signifikansi $> \alpha$ ($0,234 > 0,05$) dan juga tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah campuran dengan kinerja pasar menggunakan metode treynor, dengan nilai signifikansi $> \alpha$ ($0,341 > 0,05$).

Kata Kunci : Kinerja Reksadana Syariah, Kinerja Pasar (JII), Sharpe, dan Treynor.

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Alhamdulillah, puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT, Sang Pemberi nikmat, rahmat serta hidayah yang tiada terhingga, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul : **“ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA REKSADANA SAHAM, PENDAPATAN TETAP, DAN CAMPURAN DENGAN KINERJA PASAR (JII) DENGAN MENGGUNAKAN METODE *SHARPE* DAN *TREYNOR*”** dengan baik tanpa banyak menuai kendala yang berarti. Shalawat serta salam semoga selalu tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW, serta keluarga, sahabat-sahabat dan pengikutnya.

Skripsi ini diajukan guna memenuhi tugas dan syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu (S.1) dalam jurusan Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.

Ucapan terima kasih penulis sampaikan kepada semua pihak yang telah memberikan pengarahan, bimbingan dengan moral dan bantuan apapun yang sangat besar bagi penulis. Ucapan terima kasih terutama penulis sampaikan kepada :

1. Prof. Dr. H. Muhibbin, M.Ag., selaku Rektor UIN Walisongo Semarang.
2. Dr. H. Imam Yahya, M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang.
3. H. Nur Fatoni, M.Ag selaku Kepala Jurusan Ekonomi Islam dan H. Ahmad.Furqon, Lc., M.Ag., selaku Sekjur Ekonomi Islam.
4. Rahman El Junusi, SE., MM selaku pembimbing I, serta Turmudzi, M.Ag selaku pembimbing II, yang telah sabar dan bersedia meluangkan waktu, memberikan bimbingan dan pengarahan dalam menyusun skripsi ini.
5. Segenap Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang, yang telah membekali berbagai pengetahuan, sehingga penulis mampu menyelesaikan penulisan skripsi ini.

6. Ibu dan Ayah tercinta dan seluruh keluarga yang senantiasa memberikan dorongan baik moril maupun materiil, serta kasih sayang dan do'a yang tiada henti-hentinya.
7. Teman-teman seperjuangan terima kasih karena kalian adalah sahabat yang paling baik dan jangan pernah terputus tali persahabatan kita.

Kiranya tiada kata yang terucap dari penulis selain panjatkan do'a semoga Allah SWT membalas atas jasa dan amalnya dengan balasan yang setimpal. Semoga kebaikan dan ketulusan mereka semua menjadi amal ibadah disisi Allah SWT.

Akhirnya, Penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan kemanfaatan dan menambah khazanah keilmuan, khususnya bagi penulis dan bagi para pembaca pada umumnya.

Semarang, 6 April 2015

Penulis

Moh Solkhan
NIM. 112411049

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN MOTTO	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN DEKLARASI	vi
HALAMAN ABSTRAK	vii
HALAMAN KATA PENGANTAR	viii
HALAMAN DAFTAR ISI	x
HALAMAN TABEL	xii
HALAMAN GAMBAR	xiv
HALAMAN LAMPIRAN-LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	12
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	13
1.4 Sistematika Penulisan	14
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Investasi	16
2.1.1 Pengertian Investasi	16
2.1.2 Investasi dalam Perspektif Syariah	16
2.2 Reksadana	22
2.2.1 Definisi Reksadana	22
2.2.2 Sejarah Reksadana	24
2.2.3 Bentuk Reksadana	27
2.2.4 Jenis-Jenis Reksadana	28
2.2.5 Manfaat Reksadana	31
2.2.6 Risiko Investasi Reksadana	33
2.2.7 Pengelolaan Reksadana	35
2.2.8 Nilai Aktiva Bersih (NAB)	41
2.2.9 <i>Benchmark</i>	43
2.3 Reksadana Syariah	44
2.3.1 Definisi Reksadana Syariah	44
2.3.2 Prinsip-Prinsip Reksadana Syariah	46
2.3.3 Mekanisme Reksadana Syariah	48
2.4 Pengukuran Kinerja Reksadana	49
2.4.1 Dasar-Dasar Pengukuran Kinerja Reksadana	49
2.4.2 Perhitungan Kinerja Reksa Dana	51
2.4.2.1 Metode Sharpe	51
2.4.2.2 Metode Treynor	52
2.5 Penelitian Terdahulu	54
2.6 Kerangka Pikir	56
2.7 Hipotesis	56

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data	57
3.2 Populasi dan Sampel	58
3.2.1 Populasi	58
3.2.1 Sampel	58
3.3 Teknik Pengumpulan Data	61
3.4 Teknik Analisis Data	62
3.4.1 Analisis Kinerja Reksadana dengan Metode Sharpe ...	62
3.4.2 Analisis Kinerja Reksadana dengan Metode Treynor ..	63
3.4.3 Analisis Penentuan Kinerja	64
3.4.4 Analisis dan Pengujian Hipotesis	65
3.4.4.1 Uji Normalitas	65
3.4.4.2 Uji Beda T-test	66
3.5 Definisi Operasional Variable	67
3.5.1 <i>Return</i> Reksadana	67
3.5.2 <i>Return</i> JII	68
3.5.3 Standar Deviasi	68
3.5.4 <i>Risk Free</i>	69
3.5.5 Metode Sharpe	69
3.5.6 Metode Treynor	70

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian	71
4.1.1 Perkembangan Reksadana di Indonesia	71
4.1.2 Profil Perusahaan	73
4.2 Deskripsi Variable Penelitian	90
4.2.1 Kinerja Reksadana Syariah Saham	90
4.2.2 Kinerja Reksadana Syariah Pendapatan Tetap	92
4.2.3 Kinerja Reksadana Syariah Campuran	93
4.2.4 Kinerja Pasar (JII)	94
4.3 Hasil Analisis Data dan Uji Hipotesis	95
4.3.1 Uji Normalitas Data	95
4.3.2 Uji Hipotesis	102
4.3.2.1 Uji Hipotesis 1	102
4.3.2.2 Uji Hipotesis 2	108
4.3.2.3 Uji Hipotesis 3	113
4.4 Pembahasan	123
4.4.1 Kinerja Reksadana Syariah Berdasarkan Metode Sharpe.....	123
4.4.2 Kinerja Reksadana Syariah Berdasarkan Metode Treynor.....	125
4.4.3 Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dengan Kinerja Pasar (JII) dengan menggunakan Metode Sharpe dan Treynor	128

BAB V PENUTUP

5.1 Kesimpulan	131
5.2 Saran	134
5.3 Penutup	136

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perkembangan Reksa Dana Syariah 2003-2013	6
Tabel 1.2 NAB Reksa Dana Syariah	8
Table 1.3 Total NAB Reksa Dana Syariah 2011-2014	9
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	54
Tabel 3.1 Reksa Dana yang menjadi Sampel Penelitian	60
Tabel 4.1 Rata-Rata Return Reksadana Syariah Saham	91
Tabel 4.2 Rata-Rata Return Reksadana Syariah Pendapatan Tetap	92
Tabel 4.3 Rata-Rata Return Reksadana Syariah Campuran	93
Tabel 4.4 Rata-Rata Benchmark dan SBI	95
Tabel 4.5 Uji Normalitas Reksadana Syariah Saham (Sharpe)	96
Tabel 4.6 Uji Normalitas Reksadana Syariah Saham (Treynor)	97
Tabel 4.7 Uji Normalitas Reksadana Syariah Pendapatan Tetap (Sharpe)	98
Tabel 4.8 Uji Normalitas Reksadana Syariah Pendapatan Tetap (Treynor) ...	99
Tabel 4.9 Uji Normalitas Reksadana Syariah Campuran (Sharpe)	100
Tabel 4.10 Uji Normalitas Reksadana Syariah Campuran (Treynor)	101
Tabel 4.11 Kinerja Reksadana Syariah Saham (Sharpe)	103
Tabel 4.12 Kinerja Reksadana Syariah Pendapatan Tetap (Sharpe)	104
Tabel 4.13 Kinerja Reksadana Syariah Campuran (Sharpe)	106
Tabel 4.14 Kinerja 3 Reksadana Syariah (Sharpe)	107
Tabel 4.15 Kinerja Reksadana Syariah Saham (Treynor)	109
Tabel 4.16 Kinerja Reksadana Syariah Pendapatan Tetap (Treynor)	110
Tabel 4.17 Kinerja Reksadana Syariah Campuran (Treynor)	111
Tabel 4.18 Kinerja 3 Reksadana Syariah (Treynor)	112
Tabel 4.19 Uji t Kinerja Reksadana Syariah Saham (Sharpe)	114
Tabel 4.20 Uji t Kinerja Reksadana Syariah Saham (Treynor)	116
Tabel 4.21 Uji t Kinerja Reksadana Syariah Pendapatan Tetap (Sharpe)	118
Tabel 4.22 Uji t Kinerja Reksadana Syariah Pendapatan Tetap (Treynor)	119
Tabel 4.23 Uji t Kinerja Reksadana Syariah Campuran (Sharpe)	121
Tabel 4.24 Uji t Kinerja Reksadana Syariah Campuran (Treynor)	122

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Investasi Langsung dan Tidak Langsung	18
Gambar 2.2 Mekanisme Kerja Reksa Dana	41
Gambar 2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis	56

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data NAB Reksadana Syariah Saham

Lampiran 2 : Data NAB Reksadana Syariah Pendapatan Tetap

Lampiran 3 : Data NAB Reksadana Syariah Campuran

Lampiran 4 : Data *Benchmark* (JII) dan SBI

Lampiran 5 : Hasil Perhitungan Metode Sharpe dan Treynor

Lampiran 6 : Hasil Uji Normalitas

Lampiran 7 : Hasil Uji *Independent Sample T-test*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi telah menjadi suatu kebutuhan yang penting bagi masyarakat modern. Setiap investor mengharapkan keuntungan yang besar dari investasi yang dilakukannya. Namun keuntungan yang besar dari suatu investasi disertai dengan risiko yang besar pula. Oleh karena itu, setiap investor perlu memperhatikan aspek risiko dan *return* setiap investasi yang akan dilakukannya. Salah satu berinvestasi yang paling *familiar* di telinga kita yaitu investasi di pasar modal.

Pasar modal (*Capital Market*) merupakan tempat berbagai pihak, khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan.¹ Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan dapat memperoleh imbal hasil, sedangkan pihak emiten dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana tersebut dari operasi perusahaan.

Di era globalisasi ini banyak sekali investor yang tidak memiliki banyak waktu dalam mengelola dananya dan keterbatasan

¹ Irham Fahmi, *Manajemen Investasi*, Jakarta : Salemba Empat, 2012, h. 52.

keahlian untuk menghitung resiko atas investasi yang mereka lakukan. Hal tersebut sekarang bukan menjadi masalah yang besar yang menghalangi para investor untuk melakukan investasi karena para calon investor dapat memberikan kepercayaanya kepada Manajer Investasi untuk mengelola dana yang mereka miliki. Pada tahun 1995 diperkenalkan sebuah instrument investasi baru yang disebut Reksadana.

Saat ini reksadana merupakan alternatif investasi terbesar di Amerika Serikat mengalahkan industri perbankan yang selama ini menjadi pilihan utama masyarakat. Porsi investasi pada reksadana mencapai 45% dari total seluruh investasi meningkat dari hanya 5% dari tahun 1950-an. Di Australia investor reksadana sudah lebih banyak ketimbang anggota serikat buruh. Di daratan Eropa reksadana mengalami *booming* seiring dengan anjloknya tingkat suku bunga.²

Menurut UU Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 Reksadana merupakan wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portopolio efek oleh manajer investasi yang telah mendapat izin dari BAPEPAM. Portopolio investasi dari reksadana dapat terdiri atas berbagai macam instrumen surat berharga seperti saham, obligasi, instrumen pasar uang, atau campuran dari instrumen-instrumen di atas.

² Eko Priyo P, *Reksadana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*, Jakarta : PT Gramedia, 2007, h. 215

Reksadana merupakan perusahaan yang menanamkan modalnya dalam berbagai portofolio saham beragam (*diversified portfolio*). Seorang investor yang melakukan investasi melalui reksadana berarti ia telah melakukan diversifikasi investasi yang dapat menaikkan *expected return* dan meminimalkan risiko.³

Dari uraian di atas secara jelas disebutkan bahwa reksadana tersebut mempunyai beberapa karakteristik yaitu : pertama, kumpulan dana dan pemilik, di mana pemilik reksadana adalah berbagai pihak yang menginvestasikan atau memasukkan dananya ke reksadana dengan berbagai variasi. Kedua, diinvestasikan kepada efek yang dikenal dengan instrumen investasi. Ketiga, reksadana tersebut dikelola oleh Manajer Investasi. Keempat, reksadana merupakan instrumen investasi jangka menengah dan panjang. Kelima, reksadana merupakan produk investasi yang berisiko.⁴ Dengan seiring perkembangan zaman, sekarang telah ada reksadana syariah yang dapat dijadikan pilihan dalam berinvestasi.

Reksadana syariah merupakan reksadana yang berbasiskan prinsip syariah dengan menginvestasikan dana yang berhasil dihimpunnya kedalam portopolio efek yang tentunya tidak bertentangan dengan prinsip syariah, selain tidak boleh melakukan

³ Budi Untung, *Hukum Bisnis Pasar Modal*, Yogyakarta : CV. Andi Offset, 2011, h. 207.

⁴ Adler Haymans, *Reksadana Investasiku*, Jakarta : Kompas, 2008, h. 2-5.

transaksi yang bersifat spekulatif, harus bersih dari sifat haram dan menerapkan prinsip kehati-hatian.⁵

Jenis reksadana yang ditawarkan di pasar modal Indonesia yaitu sebagai berikut :

a) Reksadana Pasar Uang

Jenis reksadana yang hanya melakukan investasi pada efek bersifat utang dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun. Reksadana ini memiliki resiko paling rendah di banding dengan reksadana lainnya.

b) Reksadana Pendapatan Tetap

Reksadana yang melakukan investasi minimal 80% dari aktivasinya dalam bentuk efek bersifat utang (obligasi) sisanya dalam bentuk efek utang lainnya. Resiko yang dimiliki oleh reksadana ini sedikit lebih tinggi dibandingkan dengan reksadana pasar uang tetapi lebih rendah dari reksadana saham.

c) Reksadana Saham

Reksadana yang melakukan investasi minimal 80% dari aktivasinya dalam bentuk efek bersifat ekuitas (saham). Tingkat resiko yang dimiliki pun paling tinggi dibandingkan dengan reksadana lain. Ini disebabkan karena saham mempunyai kecenderungan selalu berfluktuasi, tetapi untuk jangka panjang memberikan keuntungan (*return*) yang tinggi.

⁵ M. Irsan Nasarudin, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta : Prenada, 2006, h. 211.

d) Reksadana Campuran

Reksadana yang melakukan investasi dalam bentuk efek bersifat ekuitas (saham) dan bersifat utang (obligasi), dengan komposisi portopolio investasi yang bervariasi baik dalam bentuk efek utang, saham maupun pasar uang. Tingkat resiko yang dimiliki oleh reksadana campuran relatif lebih tinggi dibandingkan reksadana pendapatan tetap.⁶

Pertumbuhan reksadana syariah bergerak kian lincah. Dibandingkan produk-produk reksadana konvensional, tingkat pertumbuhan produk reksadana syariah terbilang lebih cemerlang, baik dari segi jumlah produk maupun dana kelolaan. Potensi perkembangan reksadana ini pun terbilang cukup besar. Selain dipicu oleh pertumbuhan ekonomi serta munculnya kesadaran masyarakat untuk berinvestasi, hal ini juga didorong oleh kondisi masyarakat Indonesia yang sebagian besar merupakan penganut Agama Islam.

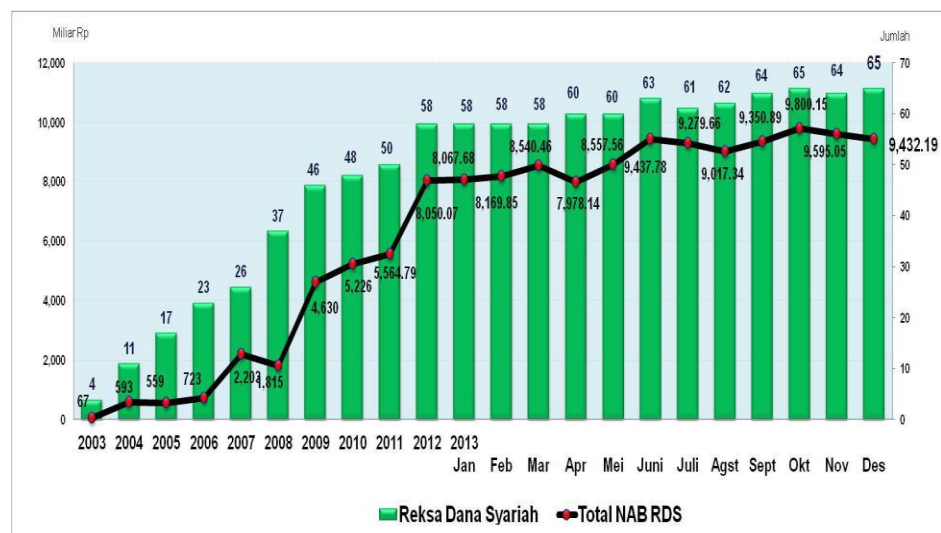
Direktur Pengelolaan Investasi Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Fakhri Hilmi, menyebutkan bahwa hingga akhir triwulan ketiga 2013 terdapat sekitar 61 produk reksadana syariah. Produk-produk tersebut mengakumulasikan dana kelolaan atau nilai aktiva bersih (NAB) senilai Rp 9,5 triliun. Sedangkan hingga akhir 2012, jumlah reksadana syariah yang ditawarkan ke masyarakat baru mencapai 55 produk dengan NAB senilai Rp 6,1 triliun. Reksadana syariah memang masih

⁶ Tavinayati, *Hukum Pasar Modal di Indonesia*, Jakarta : Sinar Grafika, 2009, h.56-57.

terbilang kecil. Hingga periode yang sama, berdasarkan data Asosiasi Pengelola Reksadana Indonesia (APRDI), NAB produk reksadana konvensional di Tanah Air telah mencapai 197 triliun. Hingga akhir tahun, jumlahnya diperkirakan akan terus membengkak, menyusul munculnya rencana beberapa perusahaan manajer investasi meluncurkan produk baru. Satu di antaranya adalah PT Trimegah Asset Management yang berencana meluncurkan lima produk reksadana hingga akhir 2013 mendatang.⁷ Perkembangan Reksadana syariah dapat dilihat pada tabel 1.1:

Tabel 1.1

Perkembangan Reksadana Syariah dari Tahun 2003-2013



Sumber : bapepam.go.id

Dari tabel 1.1 diatas menunjukkan bahwa perkembangan reksadana syariah secara garis besar dari tahun ke tahun mengalami kenaikan. Sejak diperkenalkannya reksadana di Indonesia pada tahun

⁷ www.surya.co.id/pertumbuhan-reksa-dana-syariah-lincah/13/10/2014

1995 reksadana mengalami pertumbuhan pesat dari tahun 1996-2012 yaitu terdapat 652 jumlah reksadana pada tahun 2012. Dapat terlihat pula bahwa NAB terjadi peningkatan dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2007 tetapi mengalami penurunan pada tahun 2008 dampak dari krisis global tahun 2008. Fenomena ini menunjukkan bahwa NAB pada reksadana mengalami kenaikan dan penurunan yang menunjukkan ketidakstabilan pada kinerja reksadana setiap tahunnya yang diduga karena adanya ketidakstabilan kinerja reksadana.

Namun, hal penting lain yang perlu diperhatikan adalah meskipun *trend* yang ditunjukkan perkembangan Reksadana Syariah menunjukkan pola *up-trend* tetapi hal tersebut tidak seluruhnya menunjukkan pola yang sama, sebagaimana yang ditunjukkan oleh reksadana – reksadana yang tergabung di dalamnya. Hal tersebut dapat dilihat dari beberapa jenis reksadana yang menunjukkan fluktuatif NAB. Dengan kata lain tidak selamanya *return* yang ditunjukkan reksadana - reksadana tersebut selalu mengalami kenaikan. Sebagai contoh, sebagaimana *return* yang ditunjukkan oleh reksadana AAA Amanah Syariah Fund, Batavia Dana Saham Syariah, BNI-AM Dana Syariah, Mandiri Investa Dana Syariah, dan PNM Amanah Syariah yang tergabung dalam jenis Reksadana Syariah. Hal tersebut dapat ditunjukkan dalam Tabel 1.2.

Tabel 1.2
NAB Reksadana Syariah 9 oktober 2014

No	Reksadana	NAB/UP
1	AAA Amanah Syariah Fund	2,406.46
2	Batavia Dana Saham Syariah	1,885.23
3	BNI-AM Dana Syariah	2,292.08
4	Mandiri Investa Dana Syariah	2,687.60
5	PNM Amanah Syariah	1,814.15

Sumber : www.infovesta.com

Dari tabel 1.2 terlihat bahwa Reksadana Mandiri Investa Dana Syariah mempunyai kinerja yang lebih baik dari Reksadana lainnya. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dari NAB Mandiri Investa Dana Syariah sebesar Rp 2,687.60. Portofolio yang terdapat dalam reksadana tidak selalu menghasilkan kinerja yang baik. Pengukuran kinerja reksadana didasarkan atas perubahan nilai aktiva bersih/ unit dan ada tidaknya pembagian keuntungan.

Kinerja dari masing –masing reksadana juga berbeda-beda yang dilihat dari nilai aktiva bersih (NAB) tiap reksadana. Kinerja setiap jenis reksadana dilihat dari nilai aktiva bersih (NAB) dari tahun 2011-2014 dapat dilihat pada tabel 1.3 berikut ini :

Tabel 1.3**Total NAB Reksadana Syariah dari Tahun 2011-2014**

No	Jenis Reksadana	NAB Tahun 2011	NAB Tahun 2012	NAB Tahun 2013	NAB Tahun 2014*
1	Campuran	1.014,83	2.670,33	4.570,19	3.970,47
2	Saham	1.661,76	2.805,87	2.494,19	3.142,89
3	Pendapatan Tetap	433,48	732,40	520,96	523,86
4	Terproteksi	1.759,60	1.498,09	1.403,87	1.179,57
Total		4.869,67	7.706,69	8.989,21	8.816,79

Sumber : OJK.go.id

Ket : *per 29 Agustus 2014

Dari fenomena pada tabel 1.3 menunjukkan NAB setiap jenis Reksadana pada tahun 2011 menunjukkan NAB yang tertinggi yaitu pada jenis Reksadana terproteksi yang memiliki risiko yang paling tinggi di antara jenis Reksadana lainnya. Sedangkan NAB terendah yaitu pada jenis Reksadana pendapatan tetap. Sedangkan pada tahun 2012 NAB paling tinggi yaitu jenis Reksadana Saham dengan NAB sebesar Rp 2.805,87 sedangkan NAB terendah yaitu Reksadana pendapatan tetap sebesar Rp 732,40. Pada tahun 2013 NAB paling tinggi yaitu jenis Reksadana Campuran dengan NAB sebesar Rp 4.570,19 sedangkan NAB terendah yaitu Reksadana pendapatan tetap sebesar Rp 520,96. pada tahun 2014 NAB paling tinggi yaitu jenis Reksadana Campuran dengan NAB sebesar Rp 3.970,47 sedangkan NAB terendah yaitu Reksadana pendapatan tetap sebesar Rp 523,86.

Dalam menghasilkan suatu kinerja investasi selalu ada faktor risiko yang terlibat. Begitu juga dalam Reksadana, informasi mengenai risiko menjadi penting dalam membandingkan kinerja investasi Reksadana. Pengukuran kinerja dengan mempertimbangkan faktor risiko memberikan informasi bagi investor tentang sejauh mana suatu hasil atau kinerja yang diberikan manajer investasi dikaitkan dengan risiko yang diambil untuk mencapai kinerja tersebut. Pengukuran kinerja Reksadana juga dilihat dari besarnya NAB/unit dan *return* yang dihasilkan.⁸

Penelitian-penelitian di bidang pasar modal telah banyak dilakukan. Di antaranya tentang perbandingan *return* reksadana. Dari banyak penelitian yang telah dilakukan terdapat perbedaan tentang variable-variable yang dipilih dan menghasilkan kesimpulan yang berbeda. Di antara penelitian terdahulu yang memberikan kesimpulan berbeda antara lain :

Niken Asli Suketi tahun penelitian 2011 dengan judul “Analisis Perbandingan *Return* Reksadana dengan *Return Benchmark*-nya Berdasarkan Metode Sharpe, Treynor, Jensen, dan M^2 ”. Dengan hasil bahwa *return* reksadana lebih tinggi dari *banchmarknya* namun tidak signifikan.⁹ Gratika Atanka Barus tahun penelitian 2013 dengan judul

⁸ Gratika Atanka Barus, “*Analisis Pengukuran Kinerja Reksadana dengan Metode Sharpe dan Treynor*”, Skripsi, UNDIP Semarang, 2013, h.7

⁹ Niken Asli Suketi “*Analisis Perbandingan Return Reksadana dengan Return Benchmark-nya Berdasarkan Metode Sharpe, Treynor, Jensen, dan M^2 (Studi pada reksadana saham, pendapatan tetap, dan campuran periode tahun 2005-2009)*”. Skripsi, UNDIP Semarang, 2011, h.7

“Analisis Pengukuran Kinerja Reksadana dengan Metode Sharpe dan Treynor”. Dengan hasil bahwa dengan metode Sharpe 5 Reksadana saham mempunyai kinerja baik dan 5 memiliki kinerja dibawah kinerja IHSG. Sedangkan dengan metode Treynor 9 Reksadana saham mempunyai kinerja baik dan 1 memiliki kinerja dibawah kinerja IHSG.¹⁰ Eva Mudzalifa dalam penelitian tahun 2009 dengan judul “Analisis Kinerja Reksadana Syariah Pendapatan Tetap dan Campuran dengan Metode Sharpe, Teynor dan Jensen”. Dengan hasil bahwa Reksadana syariah pendapatan tetap dengan kinerja pasar tidak signifikan diukur dengan metode Jensen. Sedangkan reksadana syariah campuran juga tidak signifikan dengan metode Sharpe dan Jensen.¹¹

Penelitian-penelitian terdahulu banyak dilakukan terhadap objek penelitian di antaranya yaitu : dengan obyek reksadana konvensional dan juga hanya dengan beberapa reksadana saja. Sementara penelitian yang menganalisis kinerja Reksadana Syariah relative masih sedikit. Sehubungan dengan hal tersebut, maka perlu untuk dilakukanya penelitian lebih lanjut tentang kinerja reksadana khususnya yang berkaitan dengan reksadana yang berbasis syariah.

Dalam penelitian ini metode yang digunakan untuk pengukuran kinerja reksadana saham syariah, pendapatan tetap dan campuran adalah menggunakan metode *Sharpe* dan *Treynor* yang dapat

¹⁰ Gratika Atanka Barus, *Analisis...* h.6

¹¹ Eva Muzdalifa, “*Analisis Kinerja Reksadana Syariah Pendapatan Tetap dan Campuran dengan Metode Sharpe, Teynor dan Jensen*”, Skripsi, UIN Yogyakarta, 2009, h. 2

menggambarkan kemampuan manajer investasi dalam mengolah reksadana dari setiap unit risiko yang diambil.

Berdasarkan uraian diatas, maka penelitian ini menetapkan objek yang akan diteliti dikhususkan pada Reksadana syariah untuk periode 2011-2013. Periode ini dipilih karena adanya relevansi informasi yang menunjukkan kondisi akhir atau saat ini dari perusahaan terkait. Berdasarkan alasan tersebut di atas maka penyusun terdorong untuk melakukan penelitian dengan judul

“ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA REKSADANA SAHAM, PENDAPATAN TETAP, DAN CAMPURAN DENGAN KINERJA PASAR (JII) DENGAN MENGGUNAKAN METODE *SHARPE* DAN *TREYNOR*”.

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana kinerja reksadana syariah saham, pendapatan tetap, dan campuran dengan menggunakan Metode Sharpe ?
2. Bagaimana kinerja reksadana syariah saham, pendapatan tetap, dan campuran dengan menggunakan Metode Treynor?
3. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana syariah dengan kinerja pasar dengan menggunakan Metode Sharpe dan Treynor ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk :

1. Menjelaskan kinerja reksadana syariah saham, pendapatan tetap, dan campuran dengan kinerja pasar dengan menggunakan Metode Sharpe.
2. Menjelaskan kinerja reksadana syariah saham, pendapatan tetap, dan campuran dengan kinerja pasar dengan menggunakan Metode Treynor.
3. Menjelaskan perbedaan antara kinerja reksadana syariah dengan kinerja pasar dengan menggunakan Metode Sharpe dan Treynor.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Penulis

Bagi peneliti sendiri, penelitian ini dapat menambah wawasan dan cakrawala baru dalam dunia investasi khususnya instrument pasar modal syariah.

2. Bagi Akademik

Di harapkan dapat menambah ilmu pengetahuan dan wawasan di bidang ekonomi khususnya tentang perkembangan kinerja reksadana syariah dan dapat melengkapi penelitian-penelitian empiris di bidang pasar modal syariah bagi pengembangannya di masa yang akan datang.

3. Bagi Emiten

Penelitian ini dimaksudkan untuk memberikan informasi kepada emiten tentang kinerja reksadana syariah yang ada di Indonesia

sebagai pertimbangan dalam pengambilan kebijakan investasi selanjutnya.

4. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan terkait dengan pengambilan keputusan baik keputusan investasi maupun keputusan sejenis lainnya.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan merupakan pola dalam penyusunan laporan untuk gambaran secara garis besar bab demi bab. Dengan sistematika penulisan, diharapkan para pembaca akan lebih dalam memahami isi dari sebuah laporan.

Adapun sistematika penulisan ini terdiri dari :

BAB I : PENDAHULUAN

Berisi latar belakang masalah sebagai landasan pemikiran secara garis besar, pertanyaan tentang fenomena yang memerlukan pemecahan melalui penelitian yang dirumuskan dalam perumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, dan sistematika penelitian.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Menguraikan teori-teori yang melandasi penelitian ini sebagai dasar dalam melakukan analisis terhadap permasalahan yang

ada, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, serta hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Berisi tentang metode penelitian yang digunakan dalam penelitian, mencakup definisi operasional dari variabel penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Menguraikan deskripsi objek penelitian, analisis kuantitatif, interpretasi hasil dan argumentasi terhadap hasil penelitian.

BAB V : PENUTUP

Menyajikan secara singkat apa yang telah diperoleh dari hasil penelitian yang telah dilaksanakan, terangkum dalam bagian simpulan. Bab ini diakhiri dengan pengungkapan keterbatasan penelitian diikuti saran yang berguna untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 INVESTASI

2.1.1 Pengertian Investasi

Menurut PSAK Nomor 13 dalam Standar Akuntansi Keuangan per 1 oktober 2004, investasi adalah aset yang digunakan perusahaan untuk perumbuhan kekayaan (*accretion of wealth*) melalui distribusi hasil investasi (seperti bunga, royalti, deviden, dan uang sewa) untuk apresiasi nilai investasi atau manfaat lain bagi perusahaan yang berinvestasi seperti manfaat yang diperoleh melalui hubungan perdagangan.

Secara umum investasi atau penanaman modal dapat diartikan sebagai suatu kegiatan yang dilakukan baik oleh orang pribadi (*natural person*) maupun badan hukum (*juridical person*) dalam upaya untuk meningkatkan dan atau mempertahankan nilai modalnya baik berbentuk uang tunai, peralatan, aset tidak bergerak, hak atas kekayaan intelektual maupun keahlian.¹

Pendapat lainnya investasi diartikan sebagai komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat

¹ Ana Rohmatusya'diyah, *Hukum Investasi dan Pasar Modal*, Jakarta : Sinar Grafika Offset, 2011, h. 3

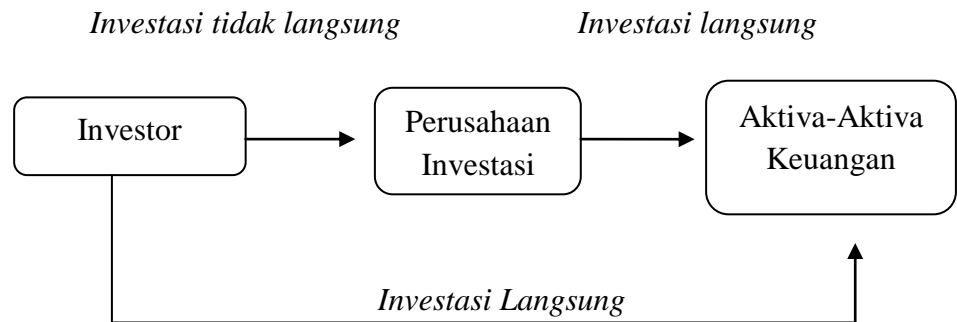
ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang.²

Investasi memiliki pengertian yang lebih luas karena dapat mencakup baik investasi langsung (*direct investment*) maupun investasi tidak langsung (*portopolio investment*), sedangkan penanaman modal lebih memiliki konotasi kepada investasi langsung.

Investasi langsung (*Direct investment*) adalah mereka yang memiliki dana dapat langsung berinvestasi dengan membeli secara langsung suatu aktiva keuangan dari suatu perusahaan yang dapat dilakukan baik melalui perantara atau berbagai cara lainnya. Sedangkan investasi tidak langsung (*portopolio investment*) ialah mereka yang memiliki kelebihan dana dapat melakukan keputusan investasi dengan tidak terlibat secara langsung atau pembelian aktiva keuangan cukup hanya dengan hanya memegang bentuk saham atau obligasi saja.

² Nurul Huda dan Mustafa Edwin N, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*,. Jakarta : Kencana, 2008, h. 7

Gambar 2.1
Investasi Langsung dan Investasi tidak Langsung



Sumber : Jogiyanto (2008 : 7)

Dalam aktivitasnya secara umum investasi di kenal ada dua bentuk :

a. Investasi nyata (*real investment*)

Investasi nyata secara umum melibatkan aset berwujud seperti tanah, mesin-mesin atau pabrik.

b. Investasi keuangan (*financial investment*)

Investasi keuangan melibatkan kontrak tertulis seperti saham (*common stock*) dan obligasi (*bond*).³

Pada dua bentuk investasi tersebut diatas William F.Sharpe dkk., menegaskan bahwa pada perekonomian primitif hampir semua investasi lebih ke investasi nyata, sedangkan pada perekonomian modern lebih banyak dilakukan investasi keuangan. Jadi kedua bentuk investasi bersifat komplementer bukan

³ Irham Fahmi, *Pengantar Pasar Modal*, Bandung : Alfabeta, 2012, h. 4

kompetitif. Dengan demikian ukuran kemajuan ekonomi suatu negara dapat dilihat dari keberadaan dan kualitas bursa efeknya yang diakui oleh para pebisnis.⁴

2.1.2 Investasi dalam perspektif syariah

Islam mendorong setiap manusia untuk bekerja dan meraih sebanyak-banyaknya materi. Islam memperbolehkan setiap manusia mengusahakan harta sebanyak ia mampu, mengembangkan, memanfaatkannya sepanjang tidak melanggar ketentuan agama.

Dalam Islam investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan berinvestasi, harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain. Al-Qur'an dengan tegas melarang aktivitas penimbunan terhadap harta yang dimiliki. Dalam sebuah hadits, Nabi Muhammad SAW bersabda : “ Ketahuilah, barang siapa yang memelihara anak yatim, sedangkan anak yatim tersebut memiliki harta, maka hendaklah ia menginvestasikannya (membisniskannya) janganlah ia membiarkan harta itu *idle*, sehingga harta itu terus berkurang lantaran zakat.⁵

⁴ Irham Fahmi, *Manajemen Investasi*, Jakarta: Salemba Empat, 2012, h. 4.

⁵ Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah*, Malang : UIN Maliki Press, 2010, h. 14.

Investasi merupakan salah satu ajaran dari konsep islam. Hal tersebut dapat dibuktikan bahwa konsep investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spiritual karena menggunakan prinsip syariah, sekaligus merupakan hakikat dari sebuah ilmu dan amal, oleh karenanya investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim.⁶

Hal tersebut di jelaskan dalam Quran surat Al-hasyr ayat 18 sebagai berikut :

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا اتَّقُوا اللّٰهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَّاتَّقُوا اللّٰهَ

اِنَّ اللّٰهَ خَبِيْرٌۢ بِمَا تَعْمَلُوْنَ ﴿١٨﴾

“ Hai orang-orang yang beriman , bertaqwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memerhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat) , dan bertaqwalah kepada Allah sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan” (QS.Al-Hasyr : 18).

Dalam Al-Quran surat Lukman ayat 34 secara tegas Allah menyatakan bahwa tiada seorang pun di alam semesta ini yang dapat mengetahui apa yang akan diperbuat, diusahakan serta kejadian apa yang akan terjadi pada hari esok. Sehingga dengan ajaran tersebut manusia diperintahkan untuk melakukan investasi sebagai bekal dunia akhirat :

⁶ Nurul Huda dan Mustafa Edwin N, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta : Kencana, 2007, h. 17-18.

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ

مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ ﴿٣٤﴾

“*Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang hari Kiamat; dan Dia-lah yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok. dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana Dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha mengetahui lagi Maha Mengenal*” (QS. Al-Luqman : 34).

Dalam investasi Allah dan Rosul-Nya memberikan petunjuk (dalil) dan rambu-rambu pokok yang dapat diikuti oleh setiap umat muslim yang beriman. Di antara rambu-rambu tersebut adalah sebagai berikut :⁷

a. Terbebas dari unsur riba

Riba secara etimologi berarti tumbuh dan bertambah. Riba dilarang karena termasuk dalam kategori mengambil atau memperoleh harta dengan cara tidak benar.

b. Terhindar dari unsur *gharar*

Gharar secara etimologi bermakna kekhawatiran atau resiko, dan *gharar* berarti juga menghadapi suatu kecelakaan, kerugian, dan kebinasaan.

c. Terhindar dari unsur judi (*maysir*)

Maysir merupakan bentuk objek yang diartikan sebagai tempat untuk memudahkan sesuatu. Dikatakan memudahkan sesuatu

⁷ Nurul Huda dan Mustafa Edwin N, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta : Kencana, 2007, h. 24-29.

karena seseorang yang seharusnya menempuh jalan yang susah payah akan tetapi mencari jalan pintas dengan harapan dapat mencapai apa yang dikehendaki, walupun jalan pintas tersebut bertentangan dengan nilai serta aturan syariah.

d. Terhindar dari unsur haram

Investasi yang dilakukan oleh investor muslim diharuskan terhindar dari unsur haram. Sesuatu yang haram merupakan segala sesuatu yang dilarang Allah SWT dan Rasul-Nya.

e. Terhindar dari unsur *syubhat*

Kata *syubhat* berarti mirip, serupa, semisal, dan bercampur. Dalam terminologi syariah *syubhat* berarti sebagai sesuatu perkara yang tercampur (antara halal dan haram), akan tetapi tidak diketahui secara pasti apakah ia sesuatu yang halal atau haram, dan apakah ia hak ataukah batil.

Seorang investor muslim disarankan menjauhi aktivitas investasi yang beraroma syubhat, karena jika hal tersebut tetap dilakukan maka pada hakikatnya telah terjerumus pada suatu yang haram.

2.2 REKSADANA

2.2.1 Definisi Reksadana

Reksadana berasal dari kata “reksa” yang berarti jaga atau pelihara dan kata “dana” berarti uang. Sehingga reksadana dapat diartikan sebagai kumpulan uang yang dipelihara. Pada umumnya

reksadana diartikan sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portopolio efek.⁸

Menurut UU Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 Reksadana merupakan wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portopolio efek oleh manajer investasi yang telah mendapat izin dari BAPEPAM. Portopolio investasi dari reksadana dapat terdiri atas berbagai macam instrumen surat berharga seperti saham, obligasi, instrumen pasar uang, atau campuran dari instrumen-instrumen diatas.

Dalam Kamus Keuangan, Reksadana didefinisikan sebagai portofolio aset keuangan yang terdiversifikasi, dicatatkan sebagai perusahaan investasi yang terbuka, yang menjual saham kepada masyarakat dengan harga penawaran dan penarikanya pada nilai aktiva bersihnya.

Reksadana adalah suatu kumpulan dana dari masyarakat atau pemodal (investor) yang kemudian dikelola oleh sebuah institusi bernama Manajer Investasi untuk di investasikan pada berbagai jenis portopolio investasi efek atau produk keuangan lainnya.⁹

⁸ Burhanuddin Susanto, *Pasar Modal Syariah (Tinjauan Hukum)*, Yogyakarta : UII Press, 2008, h. 73.

⁹ Parluhutan Situmorang,dkk, *Langkah Awal Berinvestasi Reksadana*, Jakarta : TransMedia Pustaka, 2010, h. 2.

Dari uraian diatas secara jelas disebutkan bahwa reksadana tersebut mempunyai beberapa karakteristik yaitu : pertama, kumpulan dana dan pemilik, dimana pemilik reksadana adalah berbagai pihak yang menginvestasikan atau memasukkan dananya ke reksadana dengan berbagai variasi. Kedua, diinvestasikan kepada efek yang dikenal dengan instrumen investasi. Ketiga, reksadana tersebut dikelola oleh Manajer Investasi. Keempat, reksadana merupakan instrumen investasi jangka menengah dan panjang. Kelima, reksadana merupakan produk investasi yang berisiko.¹⁰

2.2.2 Sejarah Reksadana

Reksadana atau *mutual fund* berasal dari Eropa dan Inggris di abad ke-19 dan dipopulerkan AS sejak abad ke-20. Sampai saat ini terdapat sekitar 6.700 reksadana di AS dengan dana lebih dari US\$3,2 triliun.

Di Amerika reksadana pertama kali muncul adalah yang dibentuk oleh *Massachusetts Hospital Life Insurance Company* pada tahun 1823. Kemudian reksadana tersebut disusul oleh *Boston Personal Property Trust* yang juga mencatatkan di Bursa saham New York pada tahun 1893. Itu merupakan reksadana *closed-end investment company* pertama yang menawarkan investasi untuk investor ritel. Sementara reksadana terbuka yang

¹⁰ Adler Haymans, *Reksadana Investasiku*, Jakarta : Kompas, 2008, h. 2-5.

pertama ditawarkan ke publik adalah *Massachusetts Investors Trust* yang dibentuk tahun 1924 dan menarik lebih dari 200 investor dengan total dana sekitar \$392.000.¹¹

Pada tahun 1929 sewaktu bursa saham jatuh maka pertumbuhan industri reksadana ini menjadi melambat. Menanggapi jatuhnya bursa maka kongres Amerika mengeluarkan Undang-undang Surat Berharga 1933 (*Securities Act of 1933*) dan Undang-undang Bursa Saham 1934 (*Securities Exchange Act of 1934*).

Berdasarkan peraturan tersebut maka reksadana wajib didaftarkan pada SEC (*Securities and Exchange Commission*) yaitu sebuah komisi di Amerika yang menangani perdagangan surat berharga dan pasar modal. Selain itu, penerbit reksadana wajib untuk menyediakan prospektus yang memuat informasi guna keterbukaan informasi reksadana, juga termasuk surat berharga yang menjadi objek kelolaan, informasi mengenai manajer investasi yang menerbitkan reksadana.

Dengan pulihnya kepercayaan pasar terhadap bursa saham, reksadana mulai tumbuh dan berkembang. Hingga akhir tahun 1960 diperkirakan telah ada sekitar 270 reksadana dengan dana kelolaan sebesar 48 triliun US Dollar.¹²

¹¹ Nofie Iman, *Panduan Singkat dan Praktis Memulai Investasi Reksadana*, Jakarta : PT. Gramedia, 2008, h. 29.

¹² [Wikipedia.org/Reksadana/21/11/2014](https://id.wikipedia.org/wiki/Reksadana)

Sementara di Jepang, investasi reksadana baru dimulai pada pertengahan tahun 1980-an. Dari situ persentase yang diinvestasikan di Asia pasifik meningkat dari kurang seperlima total saham asing di tahun 1989 menjadi tiga perempat pada tahun 1993.

Lain lagi di Malaysia, negara ini telah mengembangkan permodalan nasional berhad yang tugasnya sama dengan reksadana yaitu mengumpulkan dana-dana pemodal kecil yang bekerja sama dengan berbagai kantor pos.

Di Indonesia reksadana belum begitu *populer*. setelah dikeluarkan UU No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, reksadana mulai dikenal.¹³ Bermula pada tahun 1976 dimana PT. Danareksa didirikan oleh pemerintah. Reksadana yang pertama kali diterbitkan bernama sertifikat Danareksa. Baru pada tahun 1995, dibuatlah UU No. 8 tahun 1995 mengenai pasar modal yang sebagian isinya mengatur tentang peraturan Reksadana. Momentum ini juga dibarengi dengan penerbitan Reksadana tertutup oleh PT. BDNI Reksadana yang menawarkan kurang lebih 600 juta saham. Jumlah dana yang terkumpul saat itu adalah sebesar Rp 300 miliar, ini dikarenakan satu saham di Reksadana tersebut bernilai Rp 500.¹⁴

¹³Aristides Katappo, *Pasar Modal Indonesia : Retrospeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ*, Jakarta : Pustaka Sinar Harapan, 1997, h. 144-147.

¹⁴ <http://ekonomi.kompasiana.com/bisnis/2014/06/19/mengenal-perjalanan-sejarah-reksadana-667676.html>

2.2.3 Bentuk Reksadana

Berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal nomor 8 Tahun 1995 pasal 18 ayat 1, bentuk hukum reksadana di Indonesia dibagi menjadi dua bentuk yaitu reksadana berbentuk perseroan (*Corporate type*) dan reksadana berbentuk kontrak investasi kolektif (KIK).

Reksadana berbentuk perseroan merupakan suatu perusahaan (dalam hal ini perseroan terbatas) yang bergerak pada pengelolaan portopolio investasi pada surat-surat berharga yang tersedia di pasar modal.¹⁵

Dari kegiatan tersebut PT Dana Reksa akan memperoleh keuntungan dalam bentuk peningkatan nilai asset perusahaan (sekaligus nilai sahamnya) yang kemudian akan dinikmati oleh para investor yang memiliki saham pada perusahaan tersebut.

Reksadana berbentuk perseroan memiliki cirri-ciri sebagai berikut :

- 1) Bentuk hukumnya adalah Perseroan Terbatas (PT)
- 2) Pengelolaan kekayaan reksadana didasarkan pada kontrak antara direksi perusahaan dengan manajer investasi.
- 3) Penyimpanan kekayaan reksadana didasarkan pada kontrak antara manajer investasi dan bank kustodian.¹⁶

¹⁵ Aristides Katappo, *Pasar Modal Indonesia.....*, h. 110.

¹⁶ Abdul Manan, *Aspek Hukum dalam Menyelenggarakan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, Jakarta : Kencana Prenada Media Group, 2009, h. 154.

Reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif adalah reksadana yang dibentuk berdasarkan kontrak antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian.¹⁷

Dalam UUPM KIK merupakan kontrak antara manajer investasi dan bank kustodian yang mengikat pemegang unit penyaertaan dimana manajer investasi diberi wewenang untuk mengelola portopolio investasi kolektif dan bank kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif.

Ciri-ciri reksadana KIK adalah

- 1) Bentuk hukumnya KIK
- 2) Manajer Investasi mengelola berdasarkan kontrak
- 3) Penyimpanan kekayaan investasi kolektif oleh Bank Kustodian.

Bentuk reksadana KIK ini lebih populer dibandingkan dengan reksadana bentuk PT.¹⁸

2.2.4 Jenis-Jenis Reksadana

Di lihat dari sifatnya transaksinya, ada dua jenis reksadana yaitu reksadana tertutup dan reksadana terbuka.¹⁹

Reksadana tertutup (*Close-End Fund*) adalah reksadana yang transaksi perdagangan unit penyaertaan dilakukan di bursa

¹⁷ Gunawan Widjaja dan Almira Prajna R, *Reksadana dan Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi Dalam Pasar Modal*, Jakarta : Prenada, 2006, h. 73.

¹⁸ Parluhutan Situmorang, dkk, *Langkah Awal Berinvestasi Reksadana*, Jakarta : TransMedia Pustaka, 2010, h. 5.

¹⁹ A. Manurung, *Ke mana Investasi? Kiat dan Panduan Investasi keuangan di Indonesia*, Jakarta : PT Kompas Media Nusantara, 2006, h. 49-50.

saham karena pemegang unit penyertaan memiliki saham atau pemegang unit menjual ke bursa sehingga permintaan dan penawaran merupakan harga dari unit.

Reksadana terbuka (*Open-End Fund*) adalah reksadana dimana pemegang unit menjual unitnya langsung kepada manajer investasi. Harga unit ditentukan oleh harga penutupan perdagangan pada hari yang bersangkutan. Reksadana ini yang lebih populer dengan *mutual fund* selalu siap untuk menjual saham-saham baru kepada publik dan membeli kembali saham-saham yang telah beredar setiap saat pada harga yang sesuai dengan proporsi nilai dan portopolionya, yang dihitung pada saat penutupan pasar harian.²⁰

Berdasarkan jenis investasinya, reksadana dapat diklasifikasikan menjadi empat bagian yaitu reksadana pasar uang, reksadana pendapatan tetap, reksadana saham dan reksadana campuran²¹:

a) Reksadana Pasar Uang (*Money Market Fund*)

Reksadana pasar uang didefinisikan sebagai reksadana yang melakukan investasi 100% pada efek pasar uang. Reksadana pasar uang merupakan jenis reksadana yang hanya melakukan

²⁰ Frank J Fabozzi, *Pasar dan Lembaga Keuangan*, Jakarta : Salemba Empat, 1999, h. 142.

²¹ Rusdin, *Pasar Modal Teori, Masalah dan Kebijakan dalam Praktik*, Bandung : Alfabeta, 2008, h. 85.

investasi pada efek bersifat utang dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun. Reksadana ini memiliki resiko paling rendah dibanding dengan reksadana lainnya.

Pilihan instrument investasi di pasar uang seperti : deposito berjangka, sertifikat deposito/ Bank Indonesia dan surat hutag berjangka pendek.

b) Reksadana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Fund*)

Reksadana yang melakukan investasi minimal 80% dari aktivasnya dalam bentuk efek bersifat utang (obligasi) sisanya dalam bentuk efek utang lainnya. Resiko yang dimiliki oleh reksadana ini sedikit lebih tinggi dibandingkan dengan reksadana pasar uang tetapi lebih rendah dari reksdana saham.

c) Reksadana Saham (*Equity Fund*)

Reksadana yang melakukan investasi minimal 80% dari aktivasnya dalam bentuk efek bersifat ekuitas (saham). Tingkat resiko yang dimiliki pun paling tinggi dibandingkan dengan reksadana lain. Ini disebabkan karena saham mempunyai kecenderungan selalu berfluktuasi, tetapi untuk jangka panjang memberikan keuntungan (*return*) yang tinggi.

d) Reksadana Campuran (*Discretionary Fund*)

Reksadana yang melakukan investasi dalam bentuk efek bersifat ekuitas (saham) dan bersifat utang (obligasi), dengan komposisi portopolio investasi ang bervariasi baik dalam

bentuk efek utang, saham maupun pasar uang. Tingkat resiko yang dimiliki oleh reksadana campuran relatif lebih tinggi dibandingkan reksadana pendapatan tetap.²²

Di lihat dari tujuan investasinya, reksadana dapat dibedakan menjadi 3 yaitu :

a. Growth Fund

Reksadana yang menekankan pada upaya mengejar pertumbuhan nilai dana. Reksadana jenis ini biasanya mengalokasikan dananya pada saham.

b. Income Fund

Reksadana yang mengutamakan pendapatan konstan. Reksadana jenis ini mengalokasikan dananya pada surat utang atau obligasi.

c. Safety Fund

Reksadana yang lebih mengutamakan keamanan dari pada pertumbuhan. Reksadana ini mengalokasikan dananya di pasar uang.²³

2.2.5 Manfaat Reksadana

Pada dasarnya setiap individu yang berinvestasi selalu ingin mendapatkan keuntungan dalam investasinya. Keuntungan tersebut akan terasa penting bagi investor yang lebih mengutamakan strategi konservatif atas pengelolaan dananya.

²² Tavinayati, *Hukum Pasar Modal di Indonesia*, Jakarta : Sinar Grafika, 2009, h. 56-57.

²³ Tjipto Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia*, Jakarta : Salemba Empat, 2006, h. 214-215.

Dibanding dengan instrument investasi lain berikut manfaat berinvestasi pada reksadana²⁴ :

a) Dikelola secara profesional oleh Manajer Investasi

Pengelolaan portopolio suatu reksadana dilaksanakan oleh Manajer investasi yang memang mengkhususkan keahliannya dalam hal pengelolaan dana. Peran manajer investasi sangat penting mengingat individu pemodal pada umumnya mempunyai keterbatasan waktu, sehingga tidak dapat melakukan riset secara langsung dalam menganalisa harga efek serta mengakses informasi ke pasar modal.

b) Biaya rendah

Karena reksadana merupakan kumpulan dana dari banyak pemodal dan kemudian dikelola oleh secara professional, maka sejalan dengan besarnya kemampuan untuk melakukan investasi tersebut akan menghasilkan pula efisiensi biaya transaksi.

c) Diversifikasi investasi

Diversifikasi atau penyebaran investasi yang terwujud dalam portopolio akan mengurangi risiko karena dana reksadana diinvestasikan pada berbagai jenis efek sehingga risikonya pun juga tersebar.

²⁴ Sapto Rahardjo, *Panduan Investasi Reksadana*, Jakarta : PT Elex Media Komputindo, 2004, h. 22-34.

d) Transparan informasi

Reksadana wajib memberikan informasi atas perkembangan portopolionya dan biayanya secara *continue* sehingga pemegang unit penyertaan dapat memantau keuntungan, biaya, dan risiko setiap saat.

e) Tingginya tingkat likuiditas

Agar investasi yang dilakukan berhasil, setiap instrument investasi harus mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi. Dengan demikian, pemodal dapat mencairkan kembali unit penyertaannya setiap saat sesuai ketentuan yang dibuat masing-masing reksadana sehingga memudahkan investor mengelola kasnya.

2.2.6 Risiko Investasi Reksadana

Seperti investasi yang lainnya, selain mendatangkan berbagai peluang keuntungan, Reksadana pun mengandung berbagai peluang risiko. Risiko yang terkandung dalam setiap jenis reksadana besarnya berbeda-beda. Semakin tinggi *return* yang diharapkan, semakin tinggi pula risikonya. Risiko investasi pada reksadana antara lain sebagai berikut²⁵ :

a) Risiko Berkurangnya nilai unit penyertaan

Risiko ini dipengaruhi oleh turunnya harga dari efek (saham, obligasi, dan surat berharga lainnya) yang masuk dalam

²⁵ Didit Herlianto, *Seluk Beluk Investasi di Pasar Modal Indonesia*, Yogyakarta : Gosyen Publishing, 2010, h. 28.

portopolio reksadana tersebut yang mengakibatkan menurunnya nilai unit penyertaan.

b) Risiko likuiditas

Risiko ini menyangkut kesulitan yang dihadapi oleh Manajer Investasi jika sebagian besar pemegang unit melakukan penjualan kembali (*redemption*) atas unit-unit yang dipegangnya. Manajer Investasi kesulitan menyediakan uang tunai atas penjualan tersebut.

c) Risiko wanprestasi

Risiko ini merupakan risiko terburuk, dapat timbul ketika perusahaan asuransi yang mengasuransikan kekayaan reksadana tidak segera membayar ganti rugi atau membayar lebih rendah dari nilai pertanggungan saat terjadi hal-hal yang tidak diinginkan.

d) Risiko Politik dan Ekonomi

Perubahan kebijakan dibidang politik dan ekonomi dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, tidak terkecuali perusahaan yang telah listing di bursa efek. Hal tersebut jelas akan mempengaruhi harga efek yang termasuk dalam portopolio reksadana.²⁶

²⁶ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Yogyakarta : UPP-AMP YKPN, 2004, h. 241.

2.2.7 Pengelolaan Reksadana

Reksadana dikelola oleh 2 pihak, yakni Manajer Investasi dan Bank Kustodian.

a) Manajer Investasi

Pengelolaan reksadana dilakukan oleh perusahaan yang telah mendapat izin dari BAPEPAM sebagai Manajer Investasi. Manajer Investasi adalah pihak yang mendapat izin dari Bapepam untuk mengandalkan kegiatan kegiatan usaha mengelola portopolio efek bagi para nasabah atau mengelola portopolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah.²⁷

Jadi Manajer investasi adalah pihak yang bertanggung jawab mengelola dana yang terkumpul dalam reksadana. Mereka bertugas dalam kegiatan investasi seperti menganalisis, memilih, memutuskan investasi, dan memonitor pasar.²⁸

Menurut Muhammad Firdaus dalam *Briefcase Book : Investasi Halal di Reksadana Syariah*, terdapat lima proses yang harus dilakukan oleh Manajer Investasi dalam mengelola reksadana yaitu :

²⁷ Marzuki Usman, *Bungai Rampai Reksadana*, Jakarta : Balai Pustaka, 2000 h. 17.

²⁸ Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Reksadana, Saham, Opsi Saham, Valas dan Emas*, Jakarta : PT. Transmedia, 2010, h. 12.

1) Menetapkan tujuan investasi

Tujuan investasi yang dimaksud biasanya di ekspresikan dalam *term risk and return*. Tujuan investasi tidak semata-mata mengharapkan keuntungan (*return*) tetapi juga harus mempertimbangkan sisi risiko yang akan dialaminya.

2) Membuat kebijakan investasi

Membuat kebijakan investasi adalah menspesifikasi jenis-jenis risiko yang ditanggung dan keterbatasan yang dihadapi. Keterbatasan tersebut berupa pajak dan faktor legal atau pengaturan lainnya.

3) Memilih strategi portopolio

Ada dua strategi yang bias digunakan dalam mengelola portopolio, yaitu strategi aktif dan strategi pasif. Pilihan tersebut tergantung pada dua hal : pertama, pandangan manajer investasi atas efisiensi harga sekuritas di pasar. Dan yang kedua, toleransi risiko dan ciri leabilitas yang harus dicapai.

4) Memilih asset dan proses alokasi

Jenis asset yang dipertimbangkan untuk investasi berupa instrumen-instrumen atau sekuritas yang tersedia di pasar keuangan baik pasar uang maupun pasar modal.

5) Pengukuran dan evaluasi kerja

Pengukuran kinerja dilakukan untuk melakukan portopolio secara kualitatif maupun kuantitatif.²⁹

Sebagai manajer investasi yang telah mendapat izin resmi dari Bapepam dan telah melakukan aktivitas penuh layanknya pengelola reksadana, ada beberapa larangan dan kewajiban yang harus dijalankan oleh manajer investasi tersebut. Berikut larangan yang tidak boleh dilakukan oleh Manajer Investasi :³⁰

- 1) Memiliki saham/ unit penyertaan untuk kepentingan dan atas nama pihak lain
- 2) Menetapkan pungutan komisi atau biaya atas transaksi portopolio reksadana lebih tinggi dari rata-rata komisi transaksi sewajarnya.
- 3) Melakukan keputusan investasi sendiri untuk nasabah tanpa terlebih dahulu mendapatkan konfirmasi tertulis dari nasabah tersebut.
- 4) Mendapatkan atau menerima imbalan dari pihak ketiga yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi reksadana.
- 5) Memberikan informasi tidak jelas tentang kualifikasi Manajer Investasi.

²⁹ Burhanuddin Susanto, *Pasar Modal Syariah (Tinjauan Hukum)*, Yogyakarta : UII Press, 2008, h. 76-77.

³⁰ Sapto Rahardjo, *Panduan Investasi Reksadana*, Jakarta : PT Elex Media Komputindo, 2004, h. 74-78.

- 6) Menjajikan hasil investasi tertentu yang akan diperoleh nasabah dan menjajikan hasil tertentu yang akan didapat bila nasabah mengikuti nasihat investasinya.
- 7) Memberikan informasi yang sah dan tidak akurat.
- 8) Membeli efek yang tidak melalui IPO (*Initial Public Offering*)
- 9) Memberikan informasi pribadi nasabah tanpa dasar hukum yang jelas.
- 10) Melakukan perubahan atas kontrak pengelolaan investasi tanpa persetujuan tertulis dari nasabah.

Sedangkan kewajiban Manajer investasi ialah sebagai berikut :

- 1) Mengelola portopolio sesuai dengan kebijakan investasi yang dicantumkan dalam kontrak dan prospektus.
- 2) Menyusun tata cara dan memastikan bahwa semua uang para calon pemegang unit penyertaan disampaikan kepada Bank Kustodian selambatnya-lambatnya pada akhir kerja berikutnya.
- 3) Melakukan pembelian kembali unit penyertaan.
- 4) Memelihara semua catatan penting yang berkaitan dengan laporan keuangan dan pengelolaan Reksadana.

Dalam pengelolaan suatu reksadana, manajer investasi dan Bank Kustodian tidak diperkenankan berafiliasi, untuk menjaga independensi masing-masing pihak. Kewajiban dan tanggung jawab manajer investasi serta bank kustodian secara rinci dicantumkan dalam dokumen kontrak keduanya.

b) Bank Kustodian

Bank Kustodian adalah pihak yang ditunjuk untuk mewakili kepentingan pemodal untuk mengawasi ketaatan Manajer Investasi terhadap KIK, bertanggung jawab untuk menyimpan asset Reksadana, menjalankan transaksi efek sesuai perintah Manajer Investasi, melaksanakan administrasi reksadana, menghitung Nilai Aktiva Bersih (NAB), dan memelihara catatan data pemodal.³¹

Bank Kustodian merupakan bagian dari kegiatan usaha suatu bank yang bertindak sebagai penyimpan kekayaan (*safe keeper*) serta administrator reksadana.³²

Tugas pokok dari Bank Kustodian yaitu meliputi :

- 1) Sebagai lembaga penitipan dan pengamanan.
- 2) Melakukan perhitungan NAV (*Net Asset Value*) dari jenis reksadana KIK dan mengumumkannya kepada masyarakat.
- 3) Melakukan pencatatan pembelian ataupun penebusan.

³¹ PT Bursa Efek Indonesia, *Sekolah Pasar Modal BEI Kelas Basic*, h. 102.

³² Burhanuddin, *Pasar Modal....*, h. 77.

- 4) Memberikan konfirmasi sebagai tanda bukti pembelian unit penyertaan.³³

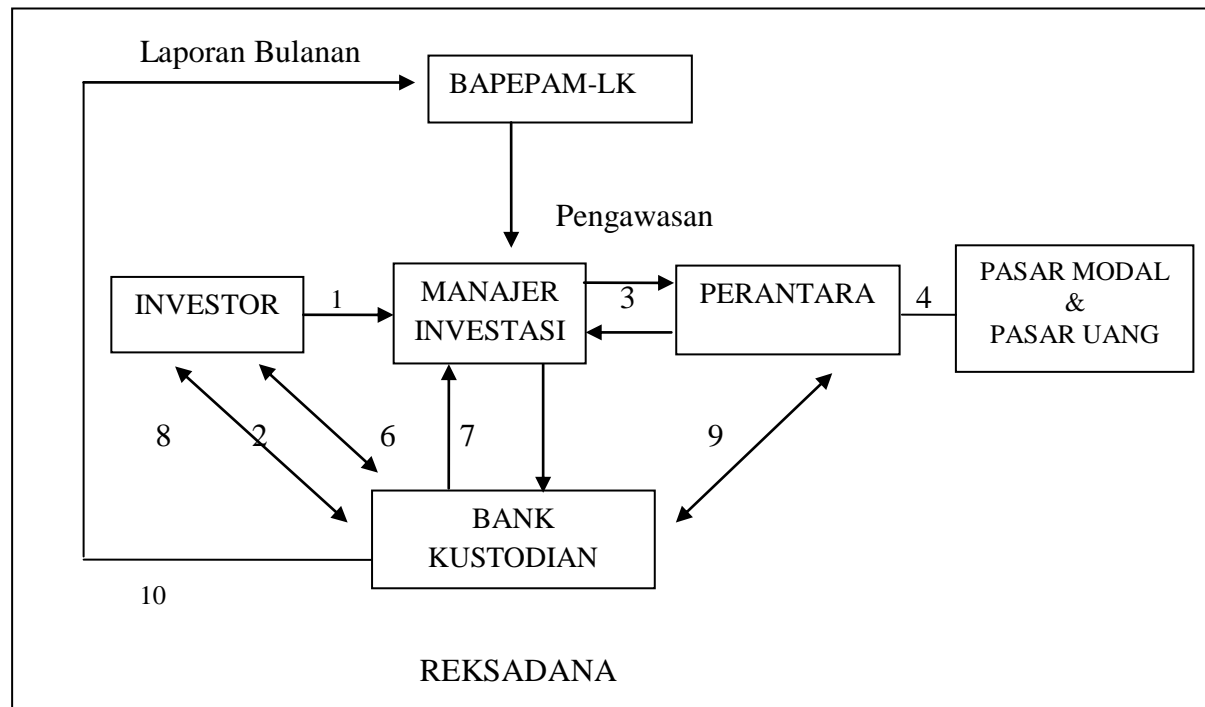
Bank kustodian berkewajiban untuk :

- 1) Memberikan pelayanan penitipan kolektif sehubungan dengan kekayaan Reksadana.
- 2) Menghitung Nilai Aktiva Bersih (NAB) dari unit penyertaan setiap hari bursa.
- 3) Membayar biaya-biaya yang berkaitan dengan reksadana atas perintah Manajer Investasi.
- 4) Menyimpan catatan secara terpisah yang menunjukkan semua perubahan dalam jumlah unit penyertaan, jumlah unit penyertaan, serta nama, kewarganegaraan, alamat, dan identitas lainnya dari para pemodal.
- 5) Mengurus penerbitan dan penebusan dari unit penyertaan sesuai dengan kontrak.
- 6) Memastikan bahwa unit penyertaan diterbitkan hanya atas penerimaan dana dari calon pemodal.

Mekanisme kerja yang terjadi dalam reksadana selain melibatkan Manajer Investasi, Bank Kustodian, dan Investor juga melibatkan pelaku perantara serta pengawasan yang dilakukan oleh Bapepam-LK. Berikut gambar mekanisme kerja reksadana :

³³ Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*, Jakarta : PT. Rineka Cipta, 2008, h. 76.

Gambar 2.2 : Mekanisme Kerja Reksadana



Sumber : Eko Priyono

Keterangan :

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

2.2.8 Nilai Aktiva Bersih (NAB)

Nilai aktiva bersih (NAB) atau disebut juga *net asset value* (NAV) merupakan nilai pasar wajar (*fair market value*)

suatu efek dan kekayaan lain dari reksadana dikurangi dengan kewajiban. NAB merupakan salah satu tolok ukur dalam memantau hasil dari suatu reksadana. Nilai aktiva bersih per unit penyertaan adalah harga wajar dari portopolio suatu reksadana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi jumlah saham/unit penyertaan yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat tersebut.³⁴

Rumus menghitung NAB adalah sebagai berikut :

$$NAB = \frac{(\text{jumlah Aset} - \text{total kewajiban})}{\text{jumlah unit penyertaan}}$$

Naik turunnya NAB/unit reksadana dipengaruhi oleh nilai pasar dari masing-masing efek yang dimiliki oleh reksadana tersebut. NAB reksadana dihitung dengan menjumlahkan seluruh nilai masing-masing efek yang dimilikinya, berdasarkan harga pasar penutupan efek yang bersangkutan, kemudian mengurangi dengan kewajiban-kewajiban reksadana seperti biaya Manajer Investasi, biaya Bank Kustodian dan biaya lainnya. Bank kustodian berkewajiban menghitung NAB reksadana, yang kemudian dikirimkan ke surat kabar harian tertentu.³⁵

Untuk mengetahui kinerja reksadana atau posisi NAB dari masing-masing reksadana dapat dilihat melalui laporan resmi

³⁴ Nofie Iman, *Panduan Singkat dan Praktis Memulai Investasi Reksadana*, Jakarta : PT Elex Media Komputindo, 2008, h. 128.

³⁵ Eko Priyono P dan Ubaidillah N, *Reksadana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*, Jakarta : PT. Gramedia Pusataka Utama, 2009, h. 53.

berbentuk surat dari Manajer Investasi kepada nasabah reksadana, atau dengan melihat pengumuman NAB reksadana pada beberapa surat kabar, seperti Harian Bisnis Indonesia atau Harian Investor Indonesia.³⁶

2.2.9 *Benchmark*

Dalam menentukan baik atau tidaknya kinerja reksadana, diperlukan suatu pembandingan. Dengan adanya pembandingan, kita dapat mengetahui tinggi rendahnya *return* dan risiko reksadana. Reksadana dikatakan memberikan *return* tinggi apabila *return*-nya di atas *return* pembandingan. Sebaliknya reksadana dikatakan berisiko rendah apabila risikonya lebih kecil dibandingkan risiko pembandingan. Instrumen yang dianggap sebagai pembandingan itulah disebut dengan *benchmark*.³⁷

Pengukuran kinerja reksadana tidak dapat dilakukan secara individu saja, melainkan harus dibandingkan dengan kinerja portofolio sejenis, agar diketahui apakah kinerjanya lebih baik atau lebih buruk dari kinerja pasar. Oleh karena itu pembandingan (*benchmark*) suatu kinerja portopolio sangat penting apabila ingin melakukan pengukuran kinerja reksadana.

Penggunaan tolok ukur (*benchmark*) dalam pengukuran kinerja reksadana dimaksudkan untuk membandingkan apakah kinerja reksadana yang dikelola oleh Manajer Investasi dapat

³⁶ Sapto Rahardjo, *Panduan Investasi Reksadana*, Jakarta : PT Elex Media Komputindo, 2004, h. 7.

³⁷ kontan.co.id, Rudiyanto, "Mengenal Benchmark Reksadana Yang Apple to Apple"

mengalahkan (*outperform*) pasar atau justru kalah (*underperform*) dari pasar.³⁸

Penentuan pembandingan portopolio sangat penting, karena merupakan sebuah data yang menyatakan bahwa sebuah portopolio tersebut lebih baik atau tidak. Peran *benchmark* dalam evaluasi kinerja portopolio adalah untuk membandingkan tingkat pengembalian yang dapat diperoleh dari alternative investasi lain yang seimbang. Dengan demikian, *benchmark* dalam evaluasi kinerja portopolio harus benar-benar dapat mewakili kebijakan investasi dari portopolio, serta sesuai dengan tujuan investasi investor.³⁹

2.3 REKSADANA SYARIAH

2.3.1 Definisi Reksadana Syariah

Menurut Fatwa DSN-MUI No: 20/DSN-MUI/IX/2000 tentang pedoman pelaksanaan investasi untuk reksadana syariah telah mendefinisikan tentang reksadana syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan prinsip syariah baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shahib al-mal*) dengan manajer investasi sebagai wakil dari *shahib al-mal*, maupun antara manajer investasi sebagai wakil investasi *shahib al-mal* dengan pengguna investasi.

³⁸ Eko Priyono P dan Ubaidillah N, *Reksadana* ,,, h. 197.

³⁹ Sharpe, et al, di kutip dari skripsi Niken dengan judul “*Analisis Perbandingan Return Reksadana dengan Return Benchmark-nya*”. Semarang : UNDIP, 1999

Reksadana Syariah merupakan reksadana yang mengalokasikan seluruh dana/ portopolio ke dalam instrumen syariah, seperti saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII), obligasi syariah, dan berbagai instrumen keuangan syariah lainnya.⁴⁰

Reksadana syariah diperkenalkan pertama kali pada tahun 1995 oleh *National Commercial Bank* di Saudi Arabia dengan nama *Global Trade Equity* dengan kapitalisasi sebesar US\$ 150 juta. Adapun di Indonesia diperkenalkan pertama kali pada tahun 1998 oleh PT Dana Reksa *Investment Management*, dimana pada saat itu PT Dana Reksa ini mengeluarkan produk reksadana berdasarkan prinsip islam berjenis reksadana campuran yang dinamakan “Danareksa Islam Berimbang”.⁴¹

Dalam penyusunan portopolio investasinya, reksadana syariah hanya dapat menempatkan dananya kedalam instrumen-instrumen investasi yang terbebas dari riba dan praktik-praktik tidak halal menurut syariah. Pada instrumen pasar modal reksadana syariah hanya menempatkan dananya pada emiten atau perusahaan atau pihak-pihak penerbit instrumen investasi yang tidak melakukan usaha-usaha yang bertentangan dengan prinsip

⁴⁰ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, Jakarta : Sinar Grafika, 2011, h. 8

⁴¹ Nurul Huda dan Mohamad Haykal, *Lembaga Keuangan Islam : Tinjauan Teoritis dan Praktis*, Jakarta : Kencana Prenada Media Group, 2010, h. 251.

kehalalan syariah seperti riba, perjudian, pornografi, minuman halal, babi, dan hiburan yang bertentangan dengan prinsip syariah.

Sebagaimana firman Allah SWT dalam Al-Quran Surat Al-Imran ayat 130 :

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا لَا تَاْكُلُوْا الرِّبَاۤ اَضْعَافًا مُّضَاعَفَةً وَاتَّقُوا اللّٰهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُوْنَ ﴿١٣٠﴾

Artinya : “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan Riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kamu kepada Allah supaya kamu mendapat keberuntungan”(QS.Al-Imran : 130).

2.3.2 Prinsip-Prinsip Reksadana syariah

a) Pemilihan portopolio

Pemilihan portopolio investasi yang sesuai dengan syariah. Dimana pemilihan portopolio efek harus didasarkan pada prinsip keuangan islam yaitu menghindari diri dari riba, gharar, dan maysir dan transaksi-transaksi yang bathil yang dilarang oleh syariah sebagaimana firman Allah dalam Al-Quran surat an-nisa’ ayat 29 :

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا لَا تَاْكُلُوْا اَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ اِلَّا اَنْ تَكُوْنَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ۗ وَلَا تَقْتُلُوْا اَنْفُسَكُمْ ۗ اِنَّ اللّٰهَ كَانَ بِكُمْ

رَحِيْمًا ﴿٢٩﴾

Artinya : “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah

kamu membunuh dirimu; Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”.(QS.An-Nisa’ : 29)

b) Larangan Riba

Riba secara etimologi berarti tumbuh dan bertambah. Riba dilarang karena termasuk dalam kategori mengambil atau memperoleh harta dengan cara tidak benar.

c) Larangan gharar

Gharar dipahami sebagai transaksi yang tidak jelas. Hadits-hadist berikut dapat dijadikan rujukan untuk pemahan lebih jauh mengenai gharar :

“Rasulullah SAW melarang jual beli dengan hasah dan penjualan gharar”.(HR. Muslim)

d) Larangan Investasi pada makanan dan minuman yang tidak halal

Al-quran memberikan landasan kepada manusia untuk memilih makanan dan minuman selain yang dilarang dengan tetap mengedepankan prinsip maslahat.

e) Prinsip keseimbangan

Syariah menekankan kepada umatnya untuk menjaga keseimbangan dalam segala hal yang dilakukan. Landasan ini dapat dijadikan acuan bagi muslim terutama dalam bertransaksi di pasar modal sehingga terhindar dari sikap serakah dan melakukan tindakan-tindakan yang dilarang oleh syariah.

f) Prinsip etika

Etika ini merupakan hal yang ditekankan dalam syariah. Islam bukan hanya membahas tentang bagaimana etika dan moral yang baik, tetapi juga memberikan *guidelines* tentang hal-hal yang dapat mencegah tindakan yang tidak etis dan bermoral dalam berbagai aspek. Hal-hal yang jelas tidak diperbolehkan adalah *insider trading*, dan manipulasi pasar yang sering terjadi karena keserakahan manusia.

g) Kepemilikan penuh

Artinya syariah melarang kita bertindak curang, dan menjual barang-barang yang tidak kita miliki, seperti pelaku *short selling* yang biasa terjadi di pasar modal.⁴²

2.3.3 Mekanisme Reksadana Syariah

Dalam melakukan kegiatan investasi reksadana syariah dapat melakukan apa saja sepanjang tidak bertentangan dengan syariah dan yang telah ditentukan oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS).

Berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor : 20/DSN-MUI/IV/2001, mekanisme operasional Reksadana syariah adalah sebagai berikut :

1) Mekanisme operasional dalam Reksadana syariah

⁴² Adrian Sutedi, *Pasar Modal syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, 2011, h. 151-153.

- a) Antara pemodal dengan Manajer investasi dilakukan dengan sistem *wakalah*.
 - b) Antara Manajer investasai dan pengguna investasi dilakukan dengan sistem *mudharabah*.
- 2) Karakteristik sistem *mudharabah* yaitu sebagai berikut :
- a) Pembagian keuntungan antara pemodal (*shahibul mal*) yang diwakili oleh Manajer Investasi dan pengguna investasi berdasarkan proporsi yang telah disepakati kedua belah pihak melalui Manajer Investasi sebagai wakil dan tidak ada jaminan atas hasil investasi tertentu kepada pemodal.
 - b) Pemodal hanya menanggung risiko sebesar dana yang telah diberikan.
 - c) Manajer Investasi sebagai wakil tidak menanggung risiko kerugian atas investasi yang dilakukan sepanjang bukan karena kelalaiannya (*gross negligence/tafrith*).⁴³

2.4 PENGUKURAN KINERJA REKSADANA

2.4.1 Dasar-Dasar Pengukuran Kinerja Reksadana

Kinerja reksadana dapat diukur dengan hanya menghitung berdasarkan laba total (*total return*) saja atau yang lebih baik lagi dengan melibatkan pengukuran risiko juga. Pengukuran kinerja dengan melibatkan faktor risiko memberikan informasi yang lebih

⁴³ Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN-MUI) Nomor : 20/DSN-MUI/IV/2001

mendalam bagi investor tentang sejauh mana kinerja Manajer Investasi dikaitkan dengan risiko yang diambil untuk mencapai kinerja tersebut.⁴⁴

Langkah-langkah pengukuran kinerja reksadana meliputi :

a. Menentukan subperiode pengukuran

Periode pengukuran dapat dilakukan secara harian, mingguan atau bulanan. Penggunaan subperiode harian merupakan paling akurat karena pengaruh deviden dapat diperhitungkan secara tepat.

b. Menghitung kinerja subperiode dengan menggunakan unsur pembagian keuntungan (deviden).

c. Menghitung periode tertentu dengan menggunakan *time-weighted*.

d. Menghitung indeks kinerja reksadana berdasarkan kinerja yang diperoleh. Ini dimaksudkan untuk kebutuhan presentasi kinerja dalam bentuk grafik dan perbandingan dengan tolok ukur.

e. Menentukan dan menghitung kinerja tolok ukur (*benchmark*) untuk periode yang sama. Ini dimaksudkan untuk membandingkan apakah kinerja reksadana yang dikelola Manajer Investasi dapat mengalahkan (*out perform*) pasar atau justru (*underperform*) dari pasar.

f. Menghitung indeks kinerja tolok ukur

⁴⁴ Eko Priyono P dan Ubaidillah N, *Reksadana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*, Jakarta : PT. Gramedia Pusataka Utama, 2009, h. 190.

- g. Menghitung risiko fluktuasi (standar deviasi) dan risiko fluktuasi relatif terhadap pasar (beta).

Setelah seluruh kinerja subperiode mingguan dibuat, dapat dihitung standar deviasi dari perubahan kinerja dari periode ke periode.

- h. Perhitungan kinerja berdasarkan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen.⁴⁵

2.4.2 Perhitungan Kinerja Reksadana

2.4.2.1 Metode Sharpe

Sharpe merupakan alat ukur dari rasio pengembalian / risiko (*reward/ratio risk*) yang dikembangkan oleh William F. Sharpe⁴⁶. Pengukuran dengan metode Sharpe didasarkan atas apa yang disebut dengan premium atas risiko atau *risk premium*. *Risk premium* adalah perbedaan (selisih) antara rata-rata kinerja yang dihasilkan oleh reksadana dan rata-rata kinerja bebas risiko (*Risk free asset*). Indikasinya adalah semakin tinggi nilai rasio sharpe, maka semakin baik kinerjanya.

Pengukuran Sharpe dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$S_{RD} = \frac{\text{Kinerja}_{RD} - \text{Kinerja}_{RF}}{\sigma}$$

Di mana:

$$S_{RD} = \text{Nilai Rasio Sharpe}$$

⁴⁵ Eko Priyono P dan Ubaidillah N, *Reksadana,,,,,* h. 191.

⁴⁶ Frank J. Fabozzi, *Manajemen Investasi*, Jakarta : Salemba Empat, 2000, h. 799.

$Kinerja_{RD}$ = Rata-rata kinerja reksadana subperiode tertentu

$Kinerja_{RF}$ = Rata-rata kinerja investasi bebas risiko subperiode tertentu

σ = Standar deviasi reksadana untuk subperiode tertentu

Standar deviasi (σ) merupakan risiko fluktuasi reksadana yang dihasilkan karena berubah-ubahnya laba yang dihasilkan dari subperiode ke sub periode lainnya selama seluruh periode. Dalam teori portopolio, standar deviasi merupakan risiko total yang merupakan penjumlahan dari risiko pasar (*systematic/market risk*) dan *unsystematic risk*.⁴⁷

Dengan membagi *risk premium* dengan standar deviasi, Sharpe mengukur risk premium yang dihasilkan per unit risiko yang diambil. Pengertiannya sebagai berikut :

Investasi pada SBI tidak mengandung risiko dengan kinerja investasi tertentu. Investasi pada reksadana mengandung risiko sehingga diharapkan memberikan hasil investasi lebih besar dibandingkan dari pada investasi bebas risiko. Sharpe mengukur seberapa besar penambahan hasil investasi yang diperoleh (*risk premium*) untuk tiap unit risiko yang diambil. Semakin tinggi nilai rasio Sharpe semakin baik kinerja reksadana.⁴⁸

⁴⁷ Eko Priyono P dan Ubaidillah N, *Reksadana,,,,,* h.204.

⁴⁸ Eko Priyono P dan Ubaidillah N, *Reksadana,,,,,* h. 204-205.

2.4.2.2 Metode Treynor

Sesuai namanya, model ini dikembangkan oleh Jack L. Treynor yang dikenalkan dalam artikelnya di Harvard Business Review Januari-Februari 1965 “*How to rate management of investment funds*”.⁴⁹ Pengukuran dengan metode treynor juga didasarkan atas *risk premium*, seperti halnya yang dilakukan sharpe. Namun dalam metode ini digunakan pembagi beta yang merupakan rasio fluktuasi relatif dari *return* portopolio terhadap *return* pasar.

Pengukuran dengan metode treynor dirumuskan sebagai berikut

:

$$T_{RD} = \frac{\text{Kinerja}_{RD} - \text{Kinerja}_{RF}}{\beta}$$

Di mana :

T_{RD} = Nilai Rasio Treynor

Kinerja_{RD} = Rata-rata kinerja reksadana subperiode tertentu

Kinerja_{RF} = Rata-rata kinerja investasi bebas risiko subperiode tertentu

β = *Slope* persamaan garis hasil regresi linear.

Pengukuran kinerja dengan metode Sharpe dan Treynor merupakan pelengkap satu dengan yang lainnya karena memberikan informasi yang berbeda. Portopolio yang tidak

⁴⁹ Iggi H. Achsien, *Investasi Syariah di Pasar Modal Menggagas Konsep dan Praktik Manajemen Portopolio Syariah*, Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama, cet 1, 2000, h. 101.

terdiversifikasi akan mendapat peringkat yang tinggi untuk Treynor namun peringkatnya lebih rendah untuk pengukuran Sharpe. Perbedaan peringkat pada kedua pengukuran diatas menunjukkan perbedaan baik buruknya diversifikasi portopolio tersebut relative terhadap portopolio sejenis. Inilah perbedaannya dengan metode sharpe yang menggunakan risiko total portopolio, sedangkan metode Treynor menggunakan risiko pasar. Oleh karena itu, kedua pengukuran tersebut sebaiknya dilakukan bersama.⁵⁰

Seperti halnya metode Shape, semakin tinggi nilai rasio Treynor, semakin baik kinerja reksadana.

2.5 PENELITIAN TERDAHULU

Penelitian tentang kinerja Reksa Dana sudah sering dilakukan untuk menilai kinerja suatu Reksa Dana tersebut, untuk menilai apakah kinerja reksadana tersebut mempunyai kinerja yang lebih baik dari kinerja pasarnya.

Tabel 2.1

**Penelitian Terdahulu Tentang Kinerja Reksadana yang
Dibandingkan dengan Kinerja Pasar**

Peneliti	Metode	Hasil
Eva Mudzalia (2009)	Metode Sharpe, Teynor dan Jensen	Reksadana syariah pendapatan tetap dengan kinerja pasar tidak signifikan diukur dengan metode Jensen.

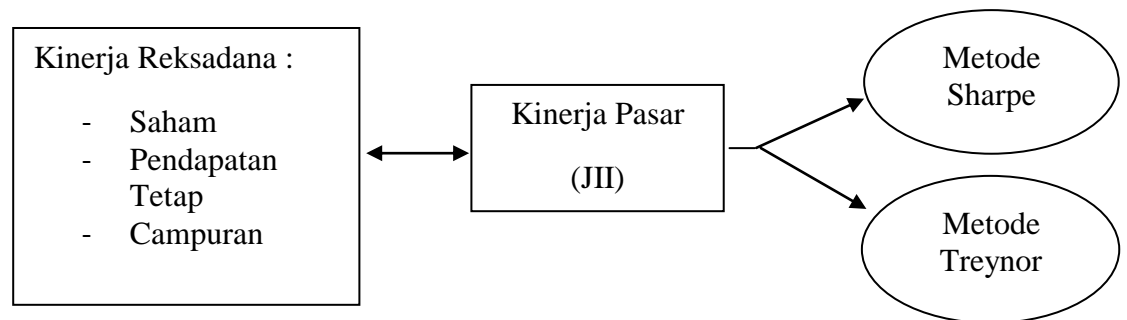
⁵⁰ David Sukardi Kodrat dan Kurniawan Indonanjaya, *Manajemen Investasi Pendekatan Teknikal dan Fundamental untuk Analisis Saham*, Yogyakarta : Graha Ilmu, 2010, h. 262-263.

		Sedangkan reksadana syariah campuran juga tidak signifikan dengan metode Sharpe dan Jensen
Niken Asli Suketi (2011)	Metode Sharpe, Treynor, Jensen, Dan M^2	Return reksadana lebih tinggi dari banchmarknya namun tidak signifikan.
Gratika Atanka Barus (2013)	Sharpe Dan Treynor	Dengan metode Sharpe 5 Reksadana saham mempunyai kinerja baik dan 5 memiliki kinerja dibawah kinerja IHSG. sedangkan dengan metode Treynor 9 Reksadana saham mempunyai kinerja baik dan 1 memiliki kinerja dibawah kinerja IHSG.
Aditya Nugroho R (2013)	Metode Sharpe, Treynor dan M^2	Return reksadana saham lebih besar dibandingkan dengan benchmark-nya
Magdalena Santosa dan Amelina Aprilia Sjam (2012)	Metode Perhitungan Jensen Alpha, Sharpe Ratio, Treynor Ratio, M^2 dan Information Ratio	Reksadana ISP dengan menggunakan metode Sharpe ratio menunjukkan nilai negative dan juga reksadana NISP Dana Siaga menunjukkan nilai nol. Sedangkan menggunakan metode Jensen Alpha dan M^2 menunjukkan nilai yang positif. Begitu pula dengan reksadana Liquid dengan metode Treynor dan information Ratio juga menunjukkan nilai yang positif juga..

2.6 KERANGKA PIKIR

Gambar 2.2

Kerangka Pemikiran Teoritis



Sumber : Dikembangkan untuk penelitian ini

2.7 HIPOTESIS PENELITIAN

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Dari model kerangka pemikiran tersebut, maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

H1: Tingkat *return* reksadana syariah lebih tinggi dari tingkat *return* kinerja pasar dengan metode Sharpe

H2: Tingkat *return* reksadana syariah lebih tinggi dari tingkat *return* kinerja pasar dengan metode Treynor

H3: Ada perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana syariah terhadap kinerja pasar dengan metode Sharpe dan Treynor

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dalam bentuk jadi dan telah diolah oleh pihak lain dalam bentuk publikasi¹. Jadi data sekunder adalah data yang sudah diterbitkan atau digunakan pihak lain.²

Data yang dikumpulkan untuk penelitian ini terdiri atas :

- a. Data Nilai Aktiva Bersih (NAB) dari reksadana saham, pendapatan tetap dan campuran yang diperoleh dari website resmi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yaitu www.ojk.go.id dan www.kontan.co.id periode 2011 sampai dengan 2013.
 - b. Data tentang perkembangan *benchmark* yang diperoleh dari *yahoo!Finance*.
 - c. Tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) yang diperoleh dari website Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id
- Dan di tambah dengan artikel-artikel pada internet, jurnal dan penelitian lain yang terkait dan relevan dengan penelitian ini.

¹ J.Supranto, *Statistik Teori dan Aplikasi*, Jakarta : Erlangga, 2000, h. 10.

² Suharyadi, Purwanto, *Statistka untuk ekonomi dan keuangan modern*, Jakarta : Salemba Empat, 2007, Buku 1, h. 14.

Data yang digunakan dalam penelitian ini bersifat *time series*, yaitu data yang diamati selama periode tertentu terhadap objek penelitian.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi adalah kumpulan dari semua kemungkinan orang-orang, benda-benda, dan ukuran lain yang menjadi obyek perhatian atau kumpulan seluruh obyek yang menjadi perhatian.³

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Reksadana saham syariah, Reksadana pendapatan tetap, reksadana campuran yang resmi terdaftar di OJK dari tahun 2011 sampai dengan Desember 2013. Dari tahun 2011 terdapat 11 Reksadana Saham, 8 Reksa dan pendapatan tetap dan 16 Reksadana campuran. Sedangkan pada tahun 2012 dan 2013 terdapat 13 Reksadana Saham, 8 Reksa dan pendapatan tetap dan 16 Reksadana campuran.

3.2.2 Sampel

Sampel adalah sebagian atau wakil populasi yang diteliti. Penelitian yang dilakukan hanya menggunakan sebagian atau

³ Suharyadi, Purwanto, *Statistka untuk ekonomi dan keuangan modern*. Jakarta : Salemba Empat, 2007, Buku 2, h. 7.

wakil dari populasi.⁴ Pengambilan sampel ini menggunakan *purposive sampling* yaitu dengan memilih sampel dengan kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel yaitu :

- a. Reksadana syariah yang masih aktif pada periode 2011 sampai dengan 2013 dan tercatat di OJK.
- b. Reksadana merupakan jenis reksadana saham, reksadana pendapatan tetap, dan reksadana campuran.
- c. Sampel yang diambil merupakan produk dari perusahaan reksadana syariah yang aktif selama tahun 2011 sampai dengan 2013 dan memiliki nilai aktiva bersih (NAB) yang dipublikasikan di media cetak.

Dari kriteria-kriteria diatas terdapat 6 sampel Reksadana saham dari 13 Reksadana, 6 reksadana pendapatan tetap dari 8 Reksadana dan 8 Reksadana campuran dari 16 Reksadana.

Pada tabel 3.2 Berikut ini dapat dilihat bahwa nama-nama Reksadana yang menjadi sampel penelitian yaitu sebagai berikut :

⁴ Trianto, *Pengantar Penelitian Pendidikan Bagi Pengembangan Profesi Pendidikan Tenaga Kependidikan*, Jakarta: Kencana, 2010, h. 256.

Tabel 3.2
Nama-Nama Reksadana yang menjadi Sampel Penelitian

No	Jenis Reksadana	Nama Reksadana
1	Saham	Trim Syari'ah Saham
		Manulife Sektoral Amanah Syariah
		CIMB Principal Islamic
		PNM Ekuitas Syariah
		Mandiri Investa Atraktif Syariah
		Cipta Syariah Equity
2	Pendapatan Tetap	BNI Dana Syari'ah
		MNC Dana Syariah
		I-Hajj Syari'ah Fund
		SAM Sukuk Syariah Sejahtera
		Mandiri Investa Dana Syariah
		PNM Amanah Syariah
3	Campuran	BNI-AM Dana Plus Syariah
		Mandiri Investa Syariah Berimbang
		AAA Amanah Syariah
		PNM Syariah
		Danareksa Syariah Berimbang
		SAM Syariah Berimbang
		Schroder Syariah Balanced Fund
		Cipta Syariah Balance

Sumber : www.OJK.go.id data diolah

3.3 Teknik Pengumpulan Data

Sesuai dengan jenis data yang diperlukan yaitu data sekunder dan teknik sampling yang digunakan maka metode pengumpulan data dilakukan dengan cara sebagai berikut :

a. *Study* pustaka

yaitu pengumpulan data dengan cara mengambil data dan sumber informasi dari bacaan yang berupa *literature*, buku, dan jurnal yang sesuai dengan penelitian yang dilakukan.⁵

Untuk mendapatkan data yang diteliti, penulis melakukan studi kepustakaan dengan mempelajari dan menelaah berbagai *literature* yang diperlukan dan dapat dijadikan penunjang teori-teori yang diperlukan dalam penelitian ini.

b. Metode dokumentasi

Yaitu mencari data mengenai hal-hal atau variable-variable yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, prasasti, notulen rapat, dan agenda.⁶

Dengan cara mencatat data yang tercantum dalam www.ojk.go.id dan www.kontan.co.id untuk data Nilai Aktiva Bersih (NAB) harian periode penelitian 2011 sampai dengan

⁵ Nanang Murtanto, *Metode Penelitian Kuantitatif : Analisis Isi dan Analisis Data Sekunder*, Ed.Revisi, Jakarta : Rajawali Pers, 2012, h. 46.

⁶ Jusuf Soewadji, *Pengantar Metodologi Penelitian*, Jakarta : Mitra Wacana Media, 2012, h. 160.

2013. Mencatat data JII harian dari *yahoo!Finance* periode penelitian 2011 sampai dengan 2013. Serta mencatat data tingkat suku bunga bulanan SBI periode penelitian 2011 sampai dengan 2013 yang diperoleh dari website bank indonesia yaitu www.bi.go.id.

Data yang diperoleh kemudian diolah kembali sesuai dengan kebutuhan penelitian.

3.4 Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini menggunakan analisa kuantitatif dari data yang tersedia, penelitian reksadana syariah kategori saham, pendapatan tetap, dan campuran ini menggunakan metode Sharpe dan Treynor. Untuk mencapai tujuan dalam melakukan penelitian ini maka metode analisis yang digunakan melalui beberapa tahap yaitu :

3.4.1 Analisis Penilaian Kinerja Reksadana dengan Metode Sharpe

Langkah-langkah analisisnya yaitu :

- a. Menentukan *return* masing-masing reksadana

$$R_{RD} = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}} \dots\dots\dots (3.1)$$

- b. Menentukan standar deviasi *return* reksadana

$$S = \frac{\sqrt{\frac{\sum (X - \bar{X})^2}{n-1}}}{\dots\dots\dots} \quad (3.2)$$

- c. Menentukan *return* investasi bebas risiko

$$R_{RF} = \frac{\sum SBI}{\sum Periode} \quad \dots\dots\dots (3.3)$$

- d. Menentukan kinerja dengan metode sharpe

$$S_{RD} = \frac{Kinerja_{RD} - Kinerja_{RF}}{\sigma} \quad \dots\dots\dots (3.4)$$

- e. Menentukan *return* JII (*benchmark*) dengan metode sharpe

$$R_M = \frac{JII_t - JII_{t-1}}{JII_{t-1}} \quad \dots\dots\dots (3.5)$$

3.4.2 Analisis Penilaian Kinerja Reksadana dengan Metode Treynor

Langkah-langkah analisisnya, yaitu :

- a. Menentukan kinerja masing-masing reksadana dan kinerja investasi bebas risiko menggunakan rumus a dan c diatas.

- b. Mencari beta

Meresiskan *return* reksadana saham, pendapatan tetap, dan campuran dengan *return* JII

- c. Menentuka kinerja dengan metode treynor

$$T_{RD} = \frac{Kinerja_{RD} - Kinerja_{RF}}{\beta} \quad \dots\dots\dots (3.6)$$

- d. Menentukan *return* JII (*benchmark*) dengan metode Treynor

$$R_M = \frac{JII_t - JII_{t-1}}{JII_{t-1}} \dots\dots\dots (3.7)$$

3.4.3 Analisis Penentuan Kinerja

Untuk menentukan reksadana saham, pendapatan tetap dan campuran dengan metode sharpe maka digunakan standar nilai (*benchmark*) atas dasar kinerja pasar saham dengan kriteria penelitian :

1. Nilai sharpe ratio reksadana saham, pendapatan tetap dan campuran berada diatas nilai sharpe ratio pasar ($S_{RD} > S_M$) maka reksadana tersebut berkinerja baik.
2. Nilai sharpe ratio reksadana saham, pendapatan tetap dan campuran berada dibawah nilai sharpe ratio pasar ($S_{RD} < S_M$) maka reksadana tersebut berkinerja buruk.
3. Nilai sharpe ratio reksadana saham, pendapatan tetap dan campuran berada diatas nilai sharpe ratio pasar ($S_{RD} = S_M$) maka reksadana tersebut berkinerja sama dengan kinerja pasar saham.

Sama halnya dengan metode sharpe untuk menentukan Reksadana saham, pendapatan tetap dan campuran dengan metode treynor maka digunakan standar nilai *benchmark* atas dasar kinerja saham dengan kriteria penilaian :

1. Nilai Treynor ratio reksadana saham, pendapatan tetap dan campuran berada diatas nilai treynor ratio pasar ($T_{RD} > T_M$) maka reksadana tersebut berkinerja baik.
2. Nilai Treynor ratio reksadana saham, pendapatan tetap dan campuran berada dibawah nilai Treynor ratio pasar ($T_{RD} < T_M$) maka reksadana tersebut berkinerja buruk.
3. Nilai Treynor ratio reksadana saham, pendapatan tetap dan campuran berada diatas nilai Treynor ratio pasar ($T_{RD} = T_M$) maka reksadana tersebut berkinerja sama dengan kinerja pasar saham.

Sedangkan untuk menentukan peringkat kinerja reksadana saham, pendapatan tetap dan campuran dapat dilihat dari rasio Sharpe dan Treynor yang telah dihitung, dimana semakin besar nilai rasio sharpe dan rasio treynor semakin baik juga kinerja Reksadana tersebut.

3.4.4 Analisis dan Pengujian Hipotesis

1) Uji Normalitas

Sebelum melakukan uji statistik, langkah awal yang perlu dilakukan adalah menguji normalitas data yang akan diteliti. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variable pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan

bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel yang kecil.⁷

Alat uji yang digunakan untuk menguji normalitas data adalah uji *Kolmogrov-Smirnov*. Dalam penelitian ini menggunakan α 5% ($\alpha = 0,05$). Uji ini dilakukan dengan membuat hipotesis :

H_0 : Data residual berdistribusi normal

(jika nilai signifikansi $> \alpha$)

H_A : Data residual tidak berdistribusi normal

(jika nilai signifikansi $< \alpha$)

2) Uji Beda T-test

Uji beda t-test digunakan untuk menentukan apakah dua sample yang tidak berhubungan memiliki nilai rata-rata yang berbeda. Uji beda t-test dilakukan dengan cara membandingkan perbedaan antara dua nilai rata-rata dengan standar error dari perbedaan rata-rata dua sample. Standar error perbedaan dalam nilai rata-rata terdistribusi secara normal.⁸

Dalam penelitian ini uji beda t-test yang digunakan adalah uji beda *independen sample t-test*.

Kriteria pengujian :

⁷ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*, Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2011, h. 160.

⁸ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis,,,*, h. 64.

Ho diterima jika $-t \text{ tabel} \leq t \text{ hitung} \leq t \text{ tabel}$

Ho ditolak jika $-t \text{ hitung} < -t \text{ tabel}$ atau $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$

Berdasarkan probabilitas :

Ho diterima jika $P \text{ value} > 0,05$

Ho ditolak jika $P \text{ value} < 0,05$

3.5 Definisi Operasional Variable

Variable-variable operasional penelitian yang sudah ditetapkan memiliki definisi sebagai berikut :

3.5.1 Return Reksadana

Return reksadana dalam periode tertentu yang akan menunjukkan suatu ukuran kinerja yang telah dicapai perusahaan yang diperhitungkan dari data NAB per unit.

Return reksadana dapat dihitung dengan cara sebagai berikut :

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

Keterangan :

R_{RD} = *Return* Reksadana

NAB_t = *Return* Reksadana saat ini

NAB_{t-1} = *Return* Reksadana sebelumnya

3.5.2 Return JII

Suatu ukuran kemampuan kinerja pasar sebagai pembandingnya, dalam menunjukkan suatu kinerja yang telah dicapai dalam periode tertentu yang diperhitungkan dari nilai JII. *Return* pada JII dapat dihitung dengan cara sebagai berikut :

$$R_M = \frac{JII_t - JII_{t-1}}{JII_{t-1}}$$

Keterangan :

R_M = *Return* pasar saham (JII)

JII_t = *Return* pasar saham (JII) saat ini

JII_{t-1} = *Return* pasar saham (JII) sebelumnya

3.5.3 Standar Deviasi Return Reksadana

Standar deviasi menggambarkan penyimpangan yang terjadi dari rata-rata return yang dihasilkan pada reksadana dan pasar pada sub periode tertentu. Standar deviasi *return* reksadana dapat diketahui dengan cara sebagai berikut :

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

Keterangan :

S = Standar deviasi sampel

X = Nilai setiap data dalam sampel

\bar{X} = Nilai rata-rata hitung dalam sampel

n = Jumlah data dalam sampel

3.5.4 Risk Free

Investasi dengan bebas risiko yang diasumsikan dengan tingkat rata-rata suku bunga Sertifikat bank Indonesia (SBI) pada suatu periode tertentu.

Risk free dapat diketahui dengan cara sebagai berikut :

$$R_{RF} = \frac{\sum SBI}{\sum Periode}$$

3.5.5 Metode Sharpe

Pengukuran dengan metode Sharpe didasarkan atas apa yang disebut dengan premium atas risiko atau *risk premium*. *Risk premium* adalah perbedaan (selisih) antara rata-rata kinerja yang dihasilkan oleh reksadana dan rata-rata kinerja bebas risiko (*Risk free asset*).

Pengukuran Sharpe dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$S_{RD} = \frac{\text{Kinerja}_{RD} - \text{Kinerja}_{RF}}{\sigma}$$

Di mana:

S_{RD} = Nilai Rasio Sharpe

$Kinerja_{RD}$ = Rata-rata kinerja reksadana subperiode tertentu

$Kinerja_{RF}$ = Rata-rata kinerja investasi bebas risiko subperiode tertentu

σ = Standar deviasi reksadana untuk subperiode tertentu

3.5.6 Metode Treynor

Pengukuran dengan metode treynor juga didasarkan atas *risk premium*, seperti halnya yang dilakukan sharpe. Namun dalam metode ini digunakan pembagi beta yang merupakan rasio fluktuasi relatif terhadap risiko pasar.

Pengukuran dengan Metode Treynor dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$T_{RD} = \frac{Kinerja_{RD} - Kinerja_{RF}}{\beta}$$

Di mana :

T_{RD} = Nilai Rasio Treynor

$Kinerja_{RD}$ = Rata-rata kinerja reksadana subperiode tertentu

$Kinerja_{RF}$ = Rata-rata kinerja investasi bebas risiko subperiode tertentu

β = *Slope* persamaan garis hasil regresi linear

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Penelitian dan Data Deskriptif

4.1.1 Perkembangan Reksa Dana di Indonesia

Seiring dengan diberlakukannya UU No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal Reksa dana mulai dikenal di Indonesia sejak diterbitkannya reksa dana berbentuk Perseroan pada tahun 1995 yaitu PT BDNI Reksa Dana. Reksa dana ini bersifat tertutup dimana setelah melakukan penawaran umum, transaksi jual-beli saham reksa dana tersebut melalui bursa layaknya perusahaan publik lainnya. Berdirinya reksa dana ini merupakan cikal bakal semaraknya reksa dana di Indonesia.

Pada awal 1996, Bapepam mengeluarkan peraturan pelaksanaan tentang reksa dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK). Pada saat itu sampai pertengahan 1997, industri ini mekar dari hanya 1 izin penerbitan menjadi 24 dengan total asset Rp 2,78 triliun dan kemudian berhasil mencapai puncaknya pada bulan Juli 1997 dengan jumlah reksa dana sebanyak 76 dengan total asset Rp 8,3 triliun.

Sayangnya, krisis ekonomi 1997 berimbas pada perkembangan selanjutnya. Krisis ini mulanya berasal dari permasalahan mata uang hingga menyebar ke aspek-aspek lainnya

termasuk Pasar Modal. Reksa dana pun ikut terkena imbasnya. Bahkan ada Manajer Investasi yang terpaksa harus menutup reksa dana karena kondisi perekonomian yang tidak kondusif.

Namun, membaiknya pasar telah membangkitkan kembali optimisme pelaku pasar. Data bulan Januari hingga pertengahan tahun 2000 menunjukkan bahwa pertumbuhan asset reksa dana yang konsisten dan mampu menghimpun kembali dana masyarakat yang lebih dari Rp 5,4 triliun dan juga jumlah pemodal yang memasuki industri ini terus membengkak.

Reksa dana mengalami pertumbuhan normal sampai pada akhir tahun 2001 dengan total asset sebesar Rp 8 triliun dengan jumlah reksa dana sebanyak 108 reksa dana. Perkembangan reksa dana ini terus berkembang dengan berbagai inovasi yang dilakukan Manajer Investasi yaitu kerja sama dengan perbankan untuk menjual reksa dana. Hingga akhir tahun 2002 penjualan reksa dana mengalami peningkatan yang cukup tajam menjadi Rp 46,6 triliun dengan jumlah reksa dana sebanyak 131 reksa dana.

Industri reksa dana tahun 2004-2005 mengalami *bearish* industri, ini dipicu oleh jatuhnya harga obligasi, reksa dana pendapatan tetap yang berbasis obligasi pun terpukul. Pada saat itu, hampir 70% dari total asset reksa dana adalah kontribusi dari sumbangan reksa dana pendapatan tetap. Ini disebabkan oleh

misleading informasi dari pemasar reksa dana, terutama yang ada di sektor perbankan bahwa reksa dana pendapatan tetap adalah reksa dana tanpa risiko dan *return*-nya lebih besar dari deposito.

Belajar dari apa yang terjadi pada reksa dana pendapatan tetap tersebut, regulator mulai mencoba membenahi industri reksa dana secara keseluruhan dengan beberapa inisiatif. Memperbaiki kualifikasi pemasar reksa dana dan memperbaiki aturan dan juga penerapan market to market kepada Manajer Investasi.

Seiring dengan performa mengkilap dari pasar saham di 2-3 tahun terakhir, reksa dana saham pun mengalami kecenderungan yang baru, yakni tergesernya pamor reksa dana pendapatan tetap dengan semakin tertariknya para investor menanamkan modalnya pada reksa dana saham.

4.1.2 Gambaran Umum Perusahaan

4.1.2.1 Reksa Dana Syariah Saham

1) Trim Syari'ah Saham

Reksa Dana Trim Syariah Saham adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya.

Tujuan investasi Trim Syariah Saham adalah untuk mempertahankan investasi awal dan memperoleh

pertumbuhan nilai investasi yang optimal dalam jangka panjang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal melalui investasi dalam efek syariah yang tercantum dalam daftar efek syariah yang ditetapkan oleh OJK dan/atau pihak lain yang diakui oleh OJK.

Kebijakan investasi Trim Syariah Saham adalah sebesar minimum 80% dan maksimum 100% pada Efek bersifat ekuitas, minimum 5% dan maksimum 20% pada Efek bersifat utang serta minimum 0% dan maksimum 20% pada Instrumen Pasar Uang.

Kontrak Investasi Kolektif Trim Syariah Saham antara PT Trimegah Asset Management sebagai Manajer Investasi dan Deutsche Bank AG, cabang Jakarta sebagai Bank Kustodian.

2) Manulife Sektoral Amanah Syariah

Reksa Dana Manulife Syariah Sektoral Amanah adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) berdasarkan Undang-Undang No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya.

Manulife Syariah Sektoral Amanah mempunyai tujuan untuk menghasilkan peningkatan modal dengan berinvestasi pada saham-saham sesuai prinsip-prinsip syariah dari perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam sektor-sektor

yang memiliki posisi yang baik di bursa dengan memanfaatkan peluang-peluang yang ada pada perekonomian Indonesia dan global, serta memberikan kinerja investasi jangka panjang yang optimal.

Manulife Syariah Sektoral Amanah mempunyai komposisi portofolio minimum 80% dan maksimum 100% pada Efek Syariah bersifat ekuitas yang diterbitkan melalui Penawaran Umum dan/atau dicatatkan di Bursa Efek baik di dalam maupun di luar negeri. Minimum 0% dan maksimum 20% pada Efek Syariah bersifat utang yang diterbitkan melalui Penawaran Umum dan/atau dicatatkan di Bursa Efek baik di dalam maupun di luar negeri, serta minimum 0% dan maksimum 20% pada instrumen pasar uang yang mempunyai jatuh tempo kurang dari 1 tahun dan/atau kas, sesuai dengan Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal serta peraturan perundangan-undanganyang berlaku di Indonesia.

Kontrak Investasi Kolektif Manulife Syariah Sektoral Amanah antara PT Manulife Aset Manajemen Indonesia sebagai Manajer Investasi dan The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Ltd, cabang Jakarta sebagai Bank Kustodian.

3) CIMB Principal Islamic

Reksa Dana Cimb-Principal Islamic Equity Growth Syariah adalah reksa dana berbentuk kontrak investasi kolektif berdasarkan undang-undang no. 8 tahun 1995 tentang pasar modal beserta peraturan pelaksanaannya.

Reksa Dana Cimb-Principal Islamic Equity Growth Syariah bertujuan untuk memaksimalkan pengembalian jangka panjang dengan mengalokasikan portofolio aset pada antara lain efek syariah bersifat ekuitas dan instrumen pasar uang yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah islam.

Reksa Dana Cimb Principal Islamic Equity Growth Syariah melakukan investasi dengan komposisi investasi minimum 80% dan maksimum 95% pada efek syariah bersifat ekuitas dan minimum 5% dan maksimum 20% pada instrumen pasar uang yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah islam sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Kontrak Investasi Kolektif Cimb-Principal Islamic Equity Growth Syariah yaitu antara PT CIMB-Principal Asset Management sebagai Manajer Investasi dan Deutsche Bank AG, Cabang Jakarta sebagai Bank Kustodian.

4) PNM Ekuitas Syariah

Reksa Dana PNM Ekuitas Syariah adalah reksa dana terbuka berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan

Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang pasar modal beserta peraturan pelaksanaannya. Kontrak Investasi Kolektif PNM Ekuitas Syariah antara PT PNM Investment Management sebagai Manajer Investasi dan The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited, cabang Jakarta sebagai Bank Kustodian.

PNM Ekuitas Syariah bertujuan untuk memperoleh pertumbuhan nilai investasi yang optimal dalam jangka panjang dengan melakukan investasi pada efek ekuitas syariah. Obligasi syariah serta instrument pasar uang syariah.

Komposisi investasi yang direncanakan adalah investasi pada efek ekuitas syariah minimum 80%, obligasi syariah dan atau instrument pasar uang syariah maksimum sebesar 20% dan minimum 0% dan maksimum 20% pada kas.

5) Mandiri Investa Atraktif Syariah

Reksa Dana Mandiri Investa Atraktif adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya. Mandiri Investa Atraktif bertujuan untuk memberikan tingkat pendapatan investasi yang menarik dalam jangka panjang.

Mandiri Investa Atraktif melakukan investasi dengan komposisi minimum sebesar 80% dan maksimum sebesar 98%

pada Efek Bersifat Ekuitas yang ditawarkan melalui Penawaran Umum dan/atau dicatatkan di Bursa Efek; dan minimum sebesar 0% dan maksimum sebesar 20% pada Efek Bersifat Utang yang ditawarkan melalui Penawaran Umum dan/atau dicatatkan di Bursa Efek, serta minimum sebesar 2% dan maksimum sebesar 20% pada instrumen pasar uang yang mempunyai jatuh tempo kurang dari 1 tahun yang diterbitkan sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

6) Cipta Syariah Equity

Reksa Dana Cipta Syariah Equity adalah reksa dana terbuka yang merupakan reksa dana berbentuk kontrak investasi kolektif (KIK) berdasarkan UU No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Kontrak investasi kolektif Cipta Syariah Equity antara PT Ciptadana Asset Management sebagai Manajer Investasi dan Deutsche Bank AG, Cabang Jakarta sebagai Bank Kustodian.

Reksa Dana Cipta Syariah Equity bertujuan memberikan tingkat pertumbuhan investasi yang optimal dalam jangka panjang melalui diversifikasi investasi dana pada efek bersifat utang dan efek ekuitas yang tercantum dalam Daftar Efek Syariah, Instrumen Pasar Uang, dan Kas yang sesuai dengan syariah Islam.

Komposisi investasi pada Reksa Dana Cipta Syariah Equity adalah minimum 80% dan maksimum 100% pada efek ekuitas serta minimum 0% dan maksimum 20% pada instrumen Pasar Uang.

4.1.2.2 Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap

1) BNI Dana Syari'ah

Reksa Dana BNI Dana Syariah adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) berdasarkan Undang-undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya di bidang Reksa Dana.

Tujuan Investasi BNI Dana Syariah adalah untuk memberikan tingkat pertumbuhan yang stabil dalam jangka panjang kepada para pemodal yang berpegang pada Syariah Islam dengan hasil investasi yang bersih dari unsur riba' dan gharar. Komposisi portofolionya adalah minimum 80% dan maksimum 98% di Efek Pendapatan Tetap termasuk Efek bersifat utang atau investasi, transaksi REPO yang bersifat Syariah dan Instrumen Pasar Uang yang bersifat Syariah, serta minimum 2% hingga maksimum 20% di Kas dan/atau setara dengan Kas

2) MNC Dana Syariah

MNC Dana Syariah merupakan Reksa Dana terbuka yang berbentuk Kontrak Investasi Kolektif. MNC Dana Syariah

bertujuan untuk memperoleh tingkat pertumbuhan investasi yang stabil dan tingkat pengembalian yang menarik dengan tingkat resiko yang serendah mungkin melalui investasi pada efek pendapatan tetap dan instrumen pasar uang yang berpedoman pada Syariah Islam dengan hasil investasi yang bersih dari unsur riba' dan gharar.

Kontrak Investasi Kolektif MNC Dana Syariah yaitu antara PT MNC Asset Management sebagai Manajer Investasi dan PT Bank Negara Indonesia, Tbk sebagai Bank Kustodian.

3) I-Hajj Syari'ah Fund

I-Hajj Syariah Fund Merupakan produk investasi pertama yang diluncurkan pada tanggal 17 Januari 2005 memiliki misi sosial memberangkatan Haji bagi masyarakat kurang mampu. Masyarakat investor diajak untuk berinvestasi dan menyempurnakan diri melalui Infaq Haji sebesar 1 % dari Nilai Aktiva Bersih.

I - Hajj Syariah Fund bertujuan untuk mendapatkan pengembalian investasi yang stabil dan meningkat dalam jangka panjang dengan tetap mempertahankan nilai modal melalui investasi yang sesuai dengan syariah dengan mengacu pada Fatwa Dewan Syariah Nasional–Majelis Ulama Indonesia dan Opini Dewan Pengawas Syariah Insight Investments Management.

Kebijakan Investasi yaitu 40% - 100% pada instrumen pendapatan tetap syariah dan 0% - 60% pada instrumen pasar uang syariah.

4) SAM Sukuk Syariah Sejahtera

Reksa Dana SAM Sukuk Syariah Sejahtera adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya. Kontrak Investasi Kolektif SAM Sukuk Syariah Sejahtera antara PT Samuel Aset Manajemen sebagai Manajer Investasi dan PT Bank CIMB Niaga Tbk sebagai Bank Kustodian.

SAM Sukuk Syariah Sejahtera bertujuan untuk memperoleh penghasilan yang stabil bagi Pemegang Unit Penyertaan dengan menginvestasikan dananya pada Efek Sukuk yang diterbitkan oleh Negara Republik Indonesia dan/atau Korporasi yang berdomisili di Indonesia yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah yang dikeluarkan oleh BAPEPAM dan LK serta Instrumen Pasar Uang dan/atau Kas dan Setara Kas Bersifat Syariah.

SAM Sukuk Syariah Sejahtera melakukan investasi dengan komposisi investasi sebesar minimum 80% dan maksimum 98% pada Efek Sukuk dan minimum 2% dan maksimum 20% pada Instrumen Pasar Uang dan/atau Kas dan

Setara Kas yang bersifat Syariah sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

5) Mandiri Investa Dana Syariah

Reksa dana Mandiri Investa Dana Syariah adalah Reksa dana terbuka berbentuk kontrak investasi kolektif berdasarkan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya.

Mandiri Investa Dana Syariah bertujuan memperoleh pertumbuhan nilai investasi yang optimal dalam jangka panjang dengan melakukan investasi pada efek obligasi syariah dan/atau efek Pasar Modal berpendapatan tetap syariah serta instrument Pasar Uang Syariah.

Komposisi yang direncanakan adalah investasi pada obligasi syariah dan/atau efek sejenis serta instrumnt pasar uang syariah minimum 80%, maksimum 98%, efek saham yang sesuai dengan ketentuan syariah maksimum sebesar 20%, dan minimum 0% dan maksimum 20% pada kas atau setara kas.

6) PNM Amanah Syariah

Reksa dana PNM Amanah Syariah adalah Reksa dana terbuka berbentuk kontrak investasi kolektif berdasarkan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya. Kontrak Investasi Kolektif PNM Amanah Syariah antara PT PNM Investment Management

sebagai Manajer Investasi dan Deutsche Bank, AG cabang Jakarta sebagai Bank Kustodian.

PNM Amanah Syariah bertujuan memperoleh pertumbuhan nilai investasi yang optimal dalam jangka panjang dengan melakukan investasi pada efek obligasi syariah dan/atau efek Pasar Modal berpendapatan tetap syariah serta instrument Pasar Uang Syariah.

Komposisi yang direncanakan adalah investasi pada obligasi syariah dan/atau efek sejenis serta instrumnt pasar uang syariah minimum 80%, maksimum 98%, efek saham yang sesuai dengan ketentuan syariah maksimum sebesar 20%, dan minimum 0% dan maksimum 20% pada kas atau setara kas.

4.1.2.3 Reksa Dana Syariah Campuran

1) BNI-AM Dana Plus Syariah

Reksa Dana BNI DANA SYARIAH adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) berdasarkan Undang-undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya di bidang Reksa Dana.

Tujuan Investasi BNI Danapulus Syariah adalah untuk memberikan tingkat pertumbuhan nilai investasi yang lebih baik dan optimal dalam jangka panjang kepada para pemodal yang berpegang pada Syariah Islam dengan hasil investasi yang bersih dari unsur riba' dan gharar.

Komposisi portofolio BNI DanaPlus Syariah adalah minimum 48% hingga maksimum 98% dalam Efek Pendapatan Tetap, termasuk Efek bersifat utang/investasi, transaksi REPO yang bersifat Syariah, Instrumen Pasar Uang yang bersifat Syariah, dan minimum 0% hingga maksimum 50% dalam Efek bersifat Ekuitas dari perusahaan-perusahaan yang kegiatan usaha dan hasil usaha utamanya sesuai dengan Syariah, serta minimum 2% hingga maksimum 20% pada Kas dan/atau setara dengan Kas.

2) AAA Amanah Syariah

Reksa Dana AAA Amanah Syariah Fund adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya.

Reksa Dana AAA Amanah Syariah Fund bertujuan untuk memperoleh hasil investasi yang menarik dan optimal untuk jangka menengah dan panjang namun tetap memberikan pendapatan yang memadai melalui investasi pada Efek bersifat ekuitas, obligasi dan Efek bersifat utang lainnya dan instrumen pasar uang yang sesuai dengan Syariah Islam. Syariah Islam yang dijadikan pedoman AAA Amanah Syariah Fund mengacu pada Fatwa Dewan Syariah Nasional dan Keputusan Dewan Pengawas Syariah AAA Amanah Syariah Fund.

AAA Amanah Syariah Fund melakukan investasi dengan komposisi minimum 30% dan maksimum 79% pada Obligasidan/atau Efek bersifat utang lainnya yang sesuai dengan Syariah Islam, yang ditawarkan melalui Penawaran Umum dan/atau dicatatkan di Bursa Efek dan instrumen pasar uang yang sesuai dengan Syariah Islam dengan ketentuan investasi pada instrumen pasar uang tidak akan melebihi 79%, serta minimum 5% dan maksimum 79% pada Efek bersifat ekuitas yang sesuai dengan Syariah Islam, yang ditawarkan melalui Penawaran Umum dan atau dicatatkan di Bursa Efek Indonesia.

3) Danareksa Syariah Berimbang

Reksa Dana Danareksa Syariah Berimbang adalah Reksa Dana terbuka berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) berdasarkan Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya.

Danareksa Syariah Berimbang bertujuan untuk mendapatkan pertumbuhan nilai investasi dalam jangka panjang dan memperoleh pendapatan yang berkelanjutan kepada pemodal yang hendak mengikuti Syariah Islam.

Kekayaan danareksa syariah berimbang akan diinvestasikan minimum 25% hingga maksimum 75% dalam Efek Ekuitas dan minimum 25% hingga maksimum 75%

dalam Efek Hutang dan Instrumen Pasar Uang dengan mengikuti Syariah Islam.

4) SAM Syariah Berimbang

Reksa Dana SAM Syariah Berimbang adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya. Kontrak Investasi Kolektif SAM Syariah Berimbang antara PT Samuel Aset Manajemen sebagai Manajer Investasi dan PT Bank CIMB Niaga Tbk sebagai Bank Kustodian

SAM Syariah Berimbang bertujuan untuk memperoleh penghasilan yang optimal bagi Pemegang Unit Penyertaan dengan menginvestasikan sebagian dananya pada Efek Ekuitas yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah dan sisanya pada Efek Sukuk yang diterbitkan oleh Negara Republik Indonesia dan/atau Korporasi yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah, serta Instrumen Pasar Uang dan/atau Kas dan Setara Kas bersifat syariah.

SAM Syariah Berimbang melakukan investasi dengan komposisi investasi sebesar minimum 5% dan maksimum 75% pada Efek Ekuitas Syariah dan minimum 5% (lima persen) dan maksimum 75% pada Efek Sukuk, serta minimum 2% dan maksimum 75% pada Instrumen Pasar Uang dan/atau Kas

dan Setara Kas yang bersifat Syariah sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

5) Schroder Syariah Balanced Fund

Reksa dana Schroder Syariah Balanced Fund adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya. Kontrak Investasi Kolektif SAM Syariah Berimbang antara PT Schroder Investment Management sebagai Manajer Investasi dan PT Bank CIMB Niaga Tbk sebagai Bank Kustodian.

Reksa dana Schroder Syariah Balanced Fund bertujuan untuk memberikan pertumbuhan modal yang optimal melalui pengelolaan portopolio secara aktif pada efek-efek syariah bersifat ekuitas, sukuk, dan/atau instrument pasar uang berbasis syariah.

Komposisi reksa dana Schroder Syariah Balanced Fund adalah minimum 5% dan maksimum 79% pada surat berharga syariah Negara dan/atau sukuk yang ditawarkan melalui penawaran umum dan/atau diperdagangkan di Bursa Efek. Serta minimum 5% dan maksimum 79% pada instrument pasar uang yang mempunyai jatuh tempo kurang dari 1 tahun.

6) Cipta Syariah Balance

Reksa Dana Cipta Syariah Balance adalah reksa dana terbuka yang merupakan reksa dana berbentuk kontrak investasi kolektif (KIK) berdasarkan UU No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Kontrak investasi kolektif Cipta Syariah Balance antara PT Ciptadana Asset Management sebagai Manajer Investasi dan Deutsche Bank AG, Cabang Jakarta sebagai Bank Kustodian.

Reksa Dana Cipta Syariah Equity bertujuan memberikan tingkat pertumbuhan investasi yang optimal dalam jangka panjang melalui diversifikasi investasi dana pada efek bersifat utang dan efek ekuitas yang tercantum dalam Daftar Efek Syariah, Instrumen Pasar Uang, dan Kas yang sesuai dengan syariah Islam.

Komposisi investasi pada Reksa Dana Cipta Syariah Balance adalah minimum 80% dan maksimum 100% pada efek ekuitas serta minimum 0% dan maksimum 20% pada instrumen Pasar Uang.

7) Trim Syariah Berimbang

Reksa Dana Trim Syariah Berimbang adalah reksa dana terbuka yang merupakan reksa dana berbentuk kontrak investasi kolektif (KIK) berdasarkan UU No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Kontrak investasi kolektif Trim Syariah

Berimbang antara PT Trimegah Asset Management sebagai Manajer Investasi dan Deutsche Bank AG, Cabang Jakarta sebagai Bank Kustodian.

Reksa Dana Trim Syariah Berimbang bertujuan untuk mempertahankan investasi awal dan memperoleh pertumbuhan nilai investasi yang optimal dalam jangka panjang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah di Pasar Modal melalui investasi dalam efek syariah yang tercantum dalam Daftar Efek Syariah yang ditetapkan oleh OJK dan/atau pihak lain yang diakui oleh OJK.

Kebijakan investasi pada Reksa Dana Trim Syariah Berimbang adalah minimum 5% dan maksimum 75% pada efek ekuitas, minimum 5% dan maksimum 75% pada efek bersifat utang serta minimum 5% dan maksimum 75% pada instrument pasar uang.

8) Syariah BNP Pesona Amanah

Reksa Dana Syariah BNP Pesona Amanah adalah reksa dana terbuka yang merupakan reksa dana berbentuk kontrak investasi kolektif (KIK) berdasarkan UU No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Kontrak investasi kolektif Trim Syariah Berimbang antara PT Trimegah Asset Management sebagai Manajer Investasi dan Deutsche Bank AG, Cabang Jakarta sebagai Bank Kustodian.

Reksa Dana Syariah BNP Pesona Amanah bertujuan untuk memberikan tingkat pertumbuhan investasi yang menarik dalam jangka panjang melalui mayoritas investasi pada efek syariah bersifat ekuitas, juga dapat berinvestasi pada efek syariah pasar uang atau instrument investasi lainnya yang sesuai dengan prinsip syariah.

Kebijakan investasi pada Reksa Dana Syariah BNP Pesona Amanah adalah minimum 80% dan maksimum 100% pada efek ekuitas yang dijual dalam penawaran umum dan/atau diperdagangkan pada bursa efek baik di dalam maupun luar negeri, serta minimum sebesar 0% dan maksimum 20% pada efek syariah pasar uang dan/atau instrumen investasi lainnya baik jangka panjang maupun jangka pendek yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah di Pasar Modal serta peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia.

4.2 Deskripsi Variable Penelitian

4.2.1 Deskripsi Kinerja Reksadana Syariah Saham

Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan kinerja reksadana syariah saham terhadap kinerja pasar apakah kinerja reksadana syariah *outperform* terhadap kinerja pasar atau bahkan *underperform*. Penelitian ini menggunakan periode penelitian

Januari 2011 sampai dengan Desember 2013 dengan menggunakan data NAB harian.

Berikut kinerja dari ke-6 Reksadana syariah saham berdasarkan rata-rata pertumbuhan harian.

Tabel 4.1
Rata-Rata *Return* Reksa Dana Syariah Saham

No	Reksa Dana	Rata-Rata <i>Return</i>
1	Manulife Sy Sektoral Amanah	0.001619272
2	Cipta Syariah Equity	0.000705436
3	Trim Syariah Saham	0.000306022
4	CIMB Principal Islamic	0.000266154
5	PNM Ekuitas Syariah	0.000142617
6	Mandiri Investa Atraktif Syariah	0.00005759
	Risk (SBI)	0.000153968
	Market	0.000224347

Sumber : Data sekunder yang telah diolah

Dari tabel diatas terlihat bahwa rata-rata *return* reksadana syariah saham diatas rata-rata *return* pasar dan juga risk free. Rata-rata *return* reksadana syariah saham yang berada diatas risk free dan *return* pasar ialah reksadana Manulife syariah sektoral amanah, Cipta Syariah Equity, Trim Syariah Saham dan CIMB principal Islamic. Keempat reksadana syariah tersebut > 0.00015368, ini menunjukkan bahwa keempat reksadana tersebut lebih unggul dibanding kinerja pasar dan risk free. Sedangkan 2 reksadana saham syariah berada dibawah Risk free dan *return* pasar yaitu PNM Ekuitas Syariah dan Mandiri Investa Atraktif Syariah

Penghasil *return* yang tertinggi adalah reksadana Manulife syariah sektoral amanah (0.001619272) dan yang terendah adalah reksadana Mandiri Investa Atraktif Syariah (0.00005759). Artinya pemegang reksadana Manulife syariah sektoral amanah akan memperoleh rata-rata *return* harian 0,1619 %, jika investasinya dilakukan selama tiga tahun, sedangkan pemegang reksadana trim syariah saham 0.0057%.

4.2.2 Deskripsi Kinerja Reksadana Syariah Pendapatan Tetap

Kinerja dari ke-6 Reksadana Pendapatan Tetap syariah berdasarkan rata-rata pertumbuhan harian.

Tabel 4.2
Rata-Rata *Return* Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap

No	Reksa Dana	<i>Return</i>
1	Mandiri Investa Dana Syariah	0.000992135
2	MNC Dana Syariah	0.000477222
3	SAM Sukuk Syariah Sejahtera	0.000291273
4	BNI Dana Syariah	0.000214497
5	I-Hajj Syariah Fund	0.00020069
6	PNM Amanah Syariah	0.000119439
	Risk	0.000153968
	Market	0.000226575

Sumber : Data sekunder yang telah diolah

Dari tabel diatas terlihat bahwa rata-rata *return* reksadana syariah pendapatan tetap diatas rata-rata *return* pasar dan juga risk free. Rata-rata *return* reksadana syariah pendapatan tetap yang berada diatas risk free dan *return* pasar ialah reksadana Mandiri

Investa Dana syariah, MNC Dana Syariah, dan SAM Sukuk Syariah Sejahtera. Sedangkan yang berada dibawah rata-rata *return* pasar dan juga risk free adalah BNI Dana Syariah, I-Hajj Syariah Fund, PNM Amanah Syariah dan Mega Dana Obligasi Syariah.

Penghasil *return* yang tertinggi adalah reksadana Mandiri Investa Dana Syariah (0.000992135) dan yang terendah adalah Mega Dana Obligasi Syariah (0.000105388). Artinya pemegang reksadana Mandiri Investa Dana Syariah akan memperoleh rata-rata *return* harian 0.099 %, jika investasinya dilakukan selama tiga tahun, sedangkan pemegang reksadana trim syariah saham 0.0105%.

4.2.3 Deskripsi Kinerja Reksadana Syariah Campuran

Kinerja dari ke-8 Reksadana Campuran syariah berdasarkan rata-rata pertumbuhan harian.

Tabel 4.3
Rata-Rata *Return* Reksa Dana Syariah Campuran

No	Reksa Dana	<i>Return</i>
1	Danareksa Sy Berimbang	0.003995672
2	Trim Syariah Berimbang	0.000589108
3	SAM Syariah Berimbang	0.000468795
4	Syariah BNP Pesona A	0.00033523
5	Cipta Syariah Balance	0.000298678
6	Schroder Sy Balanced Fund	0.000266462
7	AAA Amanah Sy Fund	0.000162356
8	BNI Dana Plus Syariah	0.000154509
	Risk	0.000153968
	Market	0.000224347

Sumber : Data sekunder yang telah diolah

Dari tabel diatas terlihat bahwa rata-rata *return* reksadana syariah campuran berada diatas rata-rata *return* pasar dan juga risk free. Rata-rata *return* reksadana syariah campuran yang berada diatas *return* pasar ialah reksadana Danareksa syariah berimbang, Trim Syariah Berimbang, SAM Syariah Berimbang, Syariah BNP Pesona A, Cipta Syariah Balance dan Schroder Syariah Balanced Fund. Keempat reksadana syariah tersebut > 0.000224347 , ini menunjukkan bahwa keenam reksadana tersebut lebih unggul dibanding kinerja pasar dan risk free. Sedangkan 2 reksadana syariah campuran berada dibawah *Return* Pasar yaitu reksadana AAA Amanah syariah fund, dan BNI Dana Plus syariah.

Penghasil *return* yang tertinggi adalah reksadana Danareksa syariah berimbang (0.003995672) dan yang terendah adalah reksadana BNI Dana Plus Syariah (0.000154509). Artinya pemegang reksadana Danareksa syariah berimbang akan memperoleh rata-rata *return* harian 0,399 %, jika investasinya dilakukan selama tiga tahun, sedangkan pemegang reksadana BNI Dana Plus Berimbang 0,015%.

4.2.4 Deskripsi Kinerja Pasar

Dalam peneletian ini kinerja pasar diukur dengan dengan menggunakan *benchmark*. *Benchmark* yang digunakan adalah *Jakarta Islamic Index* (JII) karena *benchmark* ini sesuai dengan reksadana syariah, sedangkan *return* bebas risiko menggunakan

data Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Berikut ini merupakan rata-rata *benchmark* (JII) dan SBI :

Tabel 4.4
Rata-Rata *Benchmark* dan SBI

No	Tahun	<i>Benchmark</i> (JII)	SBI
1	2011	0,000130006	0,000181191
2	2012	0,000468221	0,000122409
3	2013	0,017955921	0,00158339

Sumber : Data sekunder yang telah diolah

Selama periode 2011 sampai dengan 2013 rata-rata return *benchmark* (JII) mengalami kenaikan tiap periode. Sedangkan untuk *return* bebas risiko cenderung fluktuatif seperti halnya pada tahun 2012 yang mengalami penurunan.

4.3 Hasil Analisis Data dan Uji Hipotesis

Analisis data dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tentang perbandingan kinerja reksadana syariah saham, pendapatan tetap, dan campuran dengan kinerja pasar (JII) melalui metode Sharpe dan Treynor.

4.3.1 Uji Normalitas Data

Sebelum melakukan uji statistik, langkah awal yang perlu dilakukan adalah menguji normalitas data yang akan diteliti agar tidak melanggar asumsi dasar dari alat statistik yang digunakan . Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variable pengganggu atau residual memiliki distribusi

normal. Untuk mendeteksi Normalitas data dapat dilakukan dengan menggunakan Uji Kolmogrov-Smirnov. Hasil Uji Normalitas menggunakan Uji Kolmogrov-Smirnov adalah sebagai berikut :

Tabel 4.5
Uji Normalitas Reksa Dana Syariah Saham
dengan Metode Sharpe

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		R.Saham (Sharpe)	Kinerja Pasar
N		6	6
Normal Parameters ^a	Mean	.0084	.0048
	Std. Deviation	.01052	.00000
Most Extreme Differences	Absolute	.160	.500
	Positive	.153	.500
	Negative	-.160	-.500
Kolmogorov-Smirnov Z		.391	1.225
Asymp. Sig. (2-tailed)		.998	.100
a. Test distribution is Normal.			

Sumber : Output SPSS (NPar Test), 2015

Dari tabel 4.5 diatas diketahui bahwa nilai Kolmogrov-Smirnov Z untuk variable Kinerja reksa dana saham syariah dengan metode sharpe yaitu 0,391 dengan probabilitas signifikansi 0,998. Ini menunjukkan bahwa nilai nilai kinerja reksa dana saham syariah dengan metode sharpe jauh diatas $\alpha = 0,05$.

Hal ini berarti hipotesis nol diterima dan hipotesis alternative ditolak atau variable kinerja reksa dana saham syariah dengan metode sharpe berdistribusi secara normal.

Begitu juga dengan kinerja pasar diketahui bahwa nilai Kolmogrov-Smirnov Z yaitu 1,225 dengan probabilitas signifikansi 0,100. Ini menunjukkan bahwa nilai nilai kinerja pasar berada diatas $\alpha= 0,05$. Hal ini berarti hipotesis nol diterima atau variable kinerja pasar berdistribusi secara normal.

Tabel 4.6
Uji Normalitas Reksa Dana Syariah Saham
dengan Metode Treynor

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		R.Saham (Treynor)	Kinerja Pasar
N		6	6
Normal Parameters ^a	Mean	.0062	.0005
	Std. Deviation	.01365	.00058
Most Extreme Differences	Absolute	.430	.404
	Positive	.430	.404
	Negative	-.319	-.251
Kolmogorov-Smirnov Z		1.052	.989
Asymp. Sig. (2-tailed)		.218	.282
a. Test distribution is Normal.			

Sumber : Output SPSS (NPar Test), 2015

Dari tabel 4.6 diatas diketahui bahwa nilai Kolmogrov-Smirnov Z untuk variable Kinerja reksa dana saham syariah dengan metode treynor yaitu 1,052 dengan probabilitas signifikansi 0,218, Ini menunjukkan bahwa nilai kinerja reksa dana saham syariah dengan metode treynor berada jauh diatas $\alpha= 0,05$. Hal ini berarti hipotesis nol diterima dan hipotesis alternative ditolak atau

variable kinerja reksa dana saham syariah dengan metode treynor berdistribusi secara normal.

Begitu juga dengan kinerja pasar diketahui bahwa nilai Kolmogrov-Smirnov Z yaitu 0,989 dengan probabilitas signifikansi 0,282. Ini menunjukkan bahwa nilai nilai kinerja pasar berada diatas $\alpha= 0,05$. Hal ini berarti hipotesis nol diterima atau variable kinerja pasar berdistribusi secara normal.

Tabel 4.7
Uji Normalitas Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah
dengan Metode Sharpe

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		R.Pendapatan Tetap (Sharpe)	Kinerja Pasar
N		6	6
Normal Parameters ^a	Mean	.0239	.0048
	Std. Deviation	.01534	.00000
Most Extreme Differences	Absolute	.339	.500
	Positive	.204	.500
	Negative	-.339	-.500
Kolmogorov-Smirnov Z		.830	1.225
Asymp. Sig. (2-tailed)		.497	.100
a. Test distribution is Normal.			

Sumber : Output SPSS (NPar Test), 2015

Dari tabel 4.7 diatas diketahui bahwa nilai Kolmogrov-Smirnov Z untuk variable Kinerja reksa dana pendapatan tetap syariah dengan metode sharpe yaitu 0,830 dengan probabilitas signifikansi 0,497. Ini menunjukkan bahwa nilai nilai kinerja reksa dana pendapatan tetap syariah dengan metode sharpe berada jauh

diatas $\alpha = 0,05$. Hal ini berarti bahwa hipotesis nol diterima dan hipotesis alternative ditolak atau variable kinerja reksa dana pendapatan tetap syariah dengan metode sharpe berdistribusi secara normal.

Begitu juga dengan kinerja pasar diketahui bahwa nilai Kolmogrov-Smirnov Z yaitu 1,225 dengan probabilitas signifikansi 0,100. Ini menunjukkan bahwa nilai nilai kinerja pasar berada diatas $\alpha = 0,05$. Hal ini berarti hipotesis nol diterima atau variable kinerja pasar berdistribusi secara normal.

Tabel 4.8
Uji Normalitas Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah
dengan Metode Treynor

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		R.Pendapatan Tetap (Treynor)	Kinerja Pasar
N		6	6
Normal Parameters ^a	Mean	.0464	.0061
	Std. Deviation	.07738	.00907
Most Extreme Differences	Absolute	.386	.391
	Positive	.386	.391
	Negative	-.274	-.253
Kolmogorov-Smirnov Z		.947	.958
Asymp. Sig. (2-tailed)		.332	.318
a. Test distribution is Normal.			

Sumber : Output SPSS (NPar Test), 2015

Dari tabel 4.8 diatas diketahui bahwa nilai Kolmogrov-Smirnov Z untuk variable Kinerja reksa dana pendapatan tetap syariah dengan metode treynor yaitu 0,947 dengan probabilitas

signifikansi 0,332. Ini menunjukkan bahwa nilai nilai kinerja reksa dana pendapata tetap syariah dengan metode treynor berada diatas $\alpha = 0,05$. Hal ini berarti hipotesis nol diterima dan hipotesis alternative ditolak atau variable kinerja reksa dana pendapatan tetap syariah dengan metode treynor berdistribusi secara normal.

Begitu juga dengan kinerja pasar diketahui bahwa nilai Kolmogrov-Smirnov Z yaitu 0,958 dengan probabilitas signifikansi 0,318. Ini menunjukkan bahwa nilai nilai kinerja pasar berada diatas $\alpha = 0,05$. Hal ini berarti hipotesis nol diterima atau variable kinerja pasar berdistribusi secara normal

Tabel 4.9
Uji Normalitas Reksa Dana Campuran Syariah
dengan Metode Sharpe

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Reksa Dana Campuran (Sharpe)	Kinerja Pasar
N		8	8
Normal Parameters ^a	Mean	-.02	-.04
	Std. Deviation	.032	.023
Most Extreme Differences	Absolute	.158	.180
	Positive	.158	.140
	Negative	-.093	-.180
Kolmogorov-Smirnov Z		.446	.510
Asymp. Sig. (2-tailed)		.988	.957
a. Test distribution is Normal.			

Sumber : Output SPSS (NPar Test), 2015

Dari tabel 4.9 diatas diketahui bahwa nilai Kolmogrov-Smirnov Z untuk variable Kinerja reksa dana campuran syariah

dengan metode sharpe yaitu 0,446 dengan probabilitas signifikansi 0,988. Ini menunjukkan bahwa nilai nilai kinerja reksa dana campuran syariah dengan metode sharpe jauh diatas $\alpha = 0,05$. Hal ini berarti hipotesis nol diterima dan hipotesis alternative ditolak atau variable kinerja reksa dana campuran syariah dengan metode sharpe berdistribusi secara normal.

Begitu juga dengan kinerja pasar diketahui bahwa nilai Kolmogrov-Smirnov Z yaitu 0,510 dengan probabilitas signifikansi 0,957. Ini menunjukkan bahwa nilai nilai kinerja pasar berada diatas $\alpha = 0,05$. Hal ini berarti hipotesis nol diterima atau variable kinerja pasar berdistribusi secara normal.

Tabel 4.10
Uji Normalitas Reksa Dana Campuran Syariah
dengan Metode Treynor

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		R.Campuran (Treynor)	Kinerja Pasar
N		8	8
Normal Parameters ^a	Mean	.007126	.002703
	Std. Deviation	.0188984	.0069452
Most Extreme Differences	Absolute	.475	.465
	Positive	.475	.465
	Negative	-.353	-.350
Kolmogorov-Smirnov Z		1.342	1.314
Asymp. Sig. (2-tailed)		.054	.063
a. Test distribution is Normal.			

Sumber : Output SPSS (NPar Test), 2015

Dari tabel 4.10 diatas diketahui bahwa nilai Kolmogrov-Smirnov Z untuk variable Kinerja reksa dana pendapatan tetap syariah dengan metode treynor yaitu 1,447 dengan probabilitas signifikansi 0,030. Ini menunjukkan bahwa nilai nilai kinerja reksa dana saham syariah dengan metode sharpe jauh diatas $\alpha = 0,05$.

Hal ini berarti hipotesis nol diterima dan hipotesis alternative ditolak atau variable kinerja reksa dana saham syariah dengan metode sharpe berdistribusi secara normal.

Begitu juga dengan kinerja pasar diketahui bahwa nilai Kolmogrov-Smirnov Z yaitu 0,527 dengan probabilitas signifikansi 0,944. Ini menunjukkan bahwa nilai nilai kinerja pasar berada diatas $\alpha = 0,05$ Hal ini berarti hipotesis nol diterima atau variable kinerja pasar berdistribusi secara normal.

4.3.2 Uji Hipotesis

4.3.2.1 Kinerja Reksadana Syariah Berdasarkan Metode Sharpe

Pengukuran kinerja dengan memasukkan unsur risiko terhadap 6 reksadana saham syariah, 6 reksadana syariah pendapatan tetap, dan 8 reksadana syariah campuran selama periode Januari 2011 sampai dengan Desember 2013 dilakukan berdasarkan nilai Sharpe Ratio.

1) Kinerja Reksadana Syariah Saham

Pengukuran dengan metode Sharpe didasarkan atas premium atas risiko (*risk premium*) yaitu perbedaan selisih antara

rata-rata kinerja yang dihasilkan oleh reksadana dan rata-rata kinerja bebas risiko (*risk free assets*). Investasi tanpa risiko diasumsikan dengan tingkat bunga rata-rata dari sertifikat bank Indonesia (SBI).

Tabel 4.11

Kinerja Reksadana Syariah Berdasarkan Metode Sharpe

No	Kinerja Reksadana	Sharpe
1	Manulife Syariah	0.022175843
2	Cipta Sy Equity	0.018237297
3	Trim Sy saham	0.010420783
4	CIMB Principal Islamic	0.00420412
5	PNM Ekuitas Syariah	-0.000417309
6	Mandiri Investa A. Syariah	-0.004517756

Sumber : Data sekunder yang telah diolah

Dari tabel diatas diketahui bahwa 6 reksadana syariah saham yang diteliti selama periode Januari 2011 sampai dengan Desember 2013 memiliki 4 nilai *Sharpe* positif. Ini berarti bahwa reksadana pendapatan tetap tersebut memiliki *return* yang lebih besar daripada *retun* investasi bebas risiko.

Reksadana saham syariah yang memiliki nilai *Sharpe* positif yang menduduki ranking pertama ialah Reksadana Manulife Syariah Sektor Amanah sebesar 0.022175843, kedua, Cipta Syariah Equity sebesar 0.018237297, ketiga, Trim Syariah Saham sebesar 0.010420783, dan yang keempat adalah CIMB Principal Islamic sebesar 0.00420412. Ini berarti bahwa keempat reksadana tersebut memiliki *return* yang lebih besar daripada *retun return*

investasi bebas risiko. Artinya bahwa bila risiko investasi bertambah satu satuan maka *risk premium* reksadana akan bertambah sebesar nilai sharpe tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja reksadana saham syariah lebih baik (*outperform*) dibandingkan dengan kinerja pasar (JII).

Sedangkan nilai *Sharpe* negatif ada 2 yaitu Reksadana PNM Ekuitas Syariah sebesar -0.000417309, dan Mandiri Investa Atraktif Syariah sebesar -0.004517756. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja reksadana saham syariah lebih rendah (*underperform*) dibandingkan dengan kinerja pasar (JII).

2) Kinerja Reksadana Syariah Pendapatan Tetap

Pengukuran kinerja dengan memasukkan unsur risiko terhadap 7 reksadana syariah pendapatan tetap selama periode 2011 sampai dengan 2013 dilakukan berdasarkan nilai Sharpe Ratio.

Tabel 4.12

Kinerja Reksadana Syariah Pendapatan Tetap Berdasarkan Metode Sharpe

No	Kinerja Reksadana	Sharpe
1	I-Hajj Syariah Fund	0.036615135
2	SAM Sukuk Syariah Sejahtera	0.032511822
3	Mandiri Investa Dana Syariah	0.032221227
4	BNI Dana Syariah	0.03074583
5	MNC Dana Syariah	0.014679789
6	PNM Amanah Syariah	-0.003306607

Sumber : Data sekunder yang telah diolah

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa 6 reksadana syariah pendapatan tetap yang diteliti selama periode Januari 2011 sampai dengan Desember 2013 memiliki 5 nilai *Sharpe* positif. Ini berarti bahwa reksadana pendapatan tetap tersebut memiliki *return* yang lebih besar daripada *retun* investasi bebas risiko.

Yang pertama Reksadana I-Hajj Syariah Fund sebesar 0.036615135, kedua SAM Sukuk Syariah Sejahtera sebesar 0.032511822, ketiga Mandiri Investa Dana Syariah sebesar 0.032221227, keempat BNI Dana Syariah sebesar 0.03074583, dan yang terakhir reksadana MNC Dana Syariah sebesar 0.014679789 . Artinya bahwa bila risiko investasi bertambah satu satuan maka *risk premium* reksadana akan bertambah sebesar nilai *sharpe* tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja reksadana saham syariah lebih baik (*outperform*) dibandingkan dengan kinerja pasar (JII).

Sedangkan nilai *Sharpe* yang dibawah kinerja pasar (JII) yaitu Reksadana PNM Amanah Syariah sebesar -0.003306607. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja reksadana syariah tersebut lebih rendah (*underperform*) dibandingkan dengan kinerja pasar (JII).

3) Kinerja Reksadana Syariah Campuran

Pengukuran kinerja dengan memasukkan unsur risiko terhadap 8 reksadana campuran syariah selama periode 2011 sampai dengan 2013 dilakukan berdasarkan nilai *Sharpe Ratio*.

Tabel 4.13

**Kinerja Reksadana Syariah Campuran
Berdasarkan Metode Sharpe**

No	Kinerja Reksadana	Sharpe
1	SAM Syariah Balance	0.029224938
2	Danareksa Syariah Berimbang	0.027916195
3	Trim Syariah Berimbang	0.015441413
4	Syariah BNP Paribas Pesona A	0.013292919
5	Schroder Syariah Balance	0.012677656
6	Cipta Syariah Balance	0.009789779
7	AAA Amanah Syariah	0.001117095
8	BNI Am Dana Plus	0.000125612

Sumber : Data sekunder yang telah diolah

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa 8 reksadana campuran syariah yang diteliti selama periode Januari 2011 sampai dengan Desember 2013 memiliki nilai *Sharpe* positif. Ini berarti bahwa kinerja reksadana syariah tersebut memiliki *return* yang lebih besar daripada *retun* investasi bebas risiko.

Reksadana campuran syariah yang memiliki nilai *Sharpe* positif dan berada diatas kinerja pasar ialah reksadana SAM Syariah Balance yang menduduki ranking pertama yaitu sebesar 0.029224938, kedua reksadana Danareksa Syariah Berimbang sebesar 0.027916195, ketiga Trim Syariah Berimbang sebesar

0.015441413, keempat Syariah BNP Paribas Pesona A sebesar 0.013292919, kelima Schroder Syariah Balance sebesar 0.012677656, dan yang terakhir reksadana Cipta Syariah Balance sebesar 0.009789779. Artinya bahwa bila risiko investasi bertambah satu satuan maka *risk premium* reksadana akan bertambah sebesar nilai sharpe tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja reksadana campuran syariah tersebut lebih baik (*outperform*) dibandingkan dengan kinerja pasar (JII).

Sedangkan nilai *Sharpe* yang berada dibawah kinerja pasar (JII) yaitu yang reksadana AAA Amanah Syariah sebesar 0.001117095, dan reksadana BNI Am Dana Plus sebesar 0.000125612. Ini berarti menunjukkan bahwa kinerja reksadana campuran syariah lebih rendah (*underperform*) dibandingkan dengan kinerja pasar (JII).

Tabel 4.14
Kinerja 3 Reksadana Syariah Menggunakan Metode Sharpe

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sharpe R.Saham	6	-.0045	.0222	.008350	.0105151
Sharpe R.Pendapatan Tetap	6	-.0033	.0366	.023911	.0153438
Sharpe R.Campuran	8	.0001	.0292	.013698	.0107255
Valid N (listwise)	6				

Sumber : Output SPSS, 2015

Berdasarkan table 4.14 diatas menunjukkan bahwa kinerja reksadana syariah menggunakan metode sharpe, peringkat tertinggi terdapat pada reksadana syariah pendapatan tetap yaitu sebesar

0,0366 *return* reksadana I-Hajj Syariah Fund, Peringkat kedua terdapat pada reksadana syariah campuran sebesar 0,0292 *return* dari reksadana SAM Syariah Balance dan peringkat ketiga reksadana syariah saham sebesar 0,222 *return* dari reksadana Manulife Syariah Sektor Amanah. Hal ini membuktikan bahwa tingkat *return* reksadana syariah menggunakan metode Sharpe lebih tinggi dibandingkan dengan kinerja pasar (> 0.004771).

Hal ini memberikan informasi bahwa ketiga reksadana syariah tersebut dapat dijadikan salah satu referensi bagi kalangan investor dalam memutuskan untuk memilih jenis investasi reksadana syariah karena memiliki *return* dan kinerja yang lebih unggul.

4.3.2.2 Kinerja Reksadana Syariah Saham Berdasarkan Metode Treynor

Pengukuran kinerja dengan memasukkan unsur risiko terhadap 6 reksadana saham syariah, 6 reksadana syariah pendapatan tetap, dan 8 reksadana syariah campuran selama periode Januari 2011 sampai dengan Desember 2013 dilakukan berdasarkan nilai Treynor Ratio.

1) Kinerja Reksadana Syariah Saham

Pengukuran dengan metode treynor juga didasarkan atas *risk premium*, seperti halnya yang dilakukan sharpe. Namun dalam metode ini digunakan pembagi beta yang merupakan rasio

fluktuasi relatif terhadap risiko pasar. Semakin besar nilai treynor berarti semakin baik kinerja portopolio tersebut.

Tabel 4.15
Kinerja Reksadana Saham Syariah
Berdasarkan Metode Treynor

No	Kinerja Reksadana	Treynor
1	Manulife Syariah	0.033959255
2	Cipta Sy Equity	0.002867609
3	CIMB Principal Islamic	0.000436345
4	Trim Sy saham	0.000173458
5	PNM Ekuitas	-4.63567E-05
6	Mandiri Investa A. Syariah	-0.000235165

Sumber : Data sekunder yang telah diolah

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa 6 reksadana saham syariah yang diteliti selama periode Januari 2011 sampai dengan Desember 2013 memiliki 4 nilai Treynor positif seperti halnya nilai Sharpe. Ini berarti bahwa keempat reksadana tersebut memiliki *return* yang lebih besar daripada *retun return* investasi bebas risiko.

Reksadana saham syariah yang memiliki nilai Treynor positif yang menduduki ranking pertama ialah pertama Reksadana Manulife Syariah Sektoral Amanah sebesar 0.033959255, kedua, Cipta Syariah Equity sebesar 0.002867609, ketiga, CIMB Principal Islamic sebesar 0.00420412, dan yang keempat adalah Trim Syariah Saham sebesar 0.000173458. Artinya bahwa bila risiko investasi bertambah satu satuan maka *risk premium*

reksadana akan bertambah sebesar nilai treynor tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja reksadana saham syariah lebih baik (*outperform*) dibandingkan dengan kinerja pasar (JII).

Sedangkan nilai Treynor negatif ada 2 yaitu Reksadana PNM Ekuitas Syariah sebesar $-4.63567E-05$, dan Mandiri Investa Atraktif Syariah sebesar -0.000235165 . Ini berarti bahwa kedua reksadana tersebut memiliki *return* yang lebih kecil daripada *return* investasi bebas risiko. Ini berarti bahwa kinerja reksadana saham syariah lebih rendah dibandingkan dengan kinerja pasar (JII).

2) Kinerja Reksadana Syariah Pendapatan Tetap

Pengukuran dengan metode treynor juga didasarkan atas *risk premium*, seperti halnya yang dilakukan sharpe. Namun dalam metode ini digunakan pembagi beta yang merupakan rasio fluktuasi relatif terhadap risiko pasar. Semakin besar nilai treynor berarti semakin baik kinerja portopolio tersebut.

Tabel 4.16

Kinerja Reksadana Syariah Pendapatan Tetap Berdasarkan Metode Treynor

No	Kinerja Reksadana	Treynor
1	Mandiri Investa Dana Syariah	0.186074188
2	MNC Dana Syariah	0.09087925
3	SAM Sukuk Syariah Sejahtera	0.001381142
4	I-Hajj Syariah Fund	0.000232724
5	BNI Dana Syariah	0.000139772
6	PNM Amanah Syariah	$-3.51614E-05$

Sumber : Data sekunder yang telah diolah

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa 6 reksadana syariah pendapatan tetap yang diteliti selama periode Januari 2011 sampai dengan Desember 2013 memiliki 5 nilai Treynor positif. Ini berarti bahwa reksadana pendapatan tetap tersebut memiliki *return* yang lebih besar daripada *retun* investasi bebas risiko.

Yang pertama adalah Reksadana Mandiri Investa Dana Syariah sebesar 0.186074188, kedua MNC Dana Syariah sebesar 0.09087925, ketiga SAM Sukuk Syariah Sejahtera sebesar 0.001381142, keempat I-Hajj Syariah Fund sebesar 0.000232724, kelima BNI Dana Syariah sebesar 0.000139772. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja reksadana saham syariah lebih baik (*outrperform*) dibandingkan dengan kinerja pasar (JII).

3) Kinerja Reksadana Syariah Campuran

Pengukuran dengan metode treynor juga didasarkan atas *risk premium*, seperti halnya yang dilakukan sharpe. Namun dalam metode ini digunakan pembagi beta yang merupakan rasio fluktuasi relatif terhadap risiko pasar.

Tabel 4.17

**Kinerja Reksadana Syariah Campuran
Berdasarkan Metode Treynor**

No	Kinerja Reksadana	Treynor
1	Danareksa Syariah Berimbang	0.538568686
2	Trim Syariah Berimbang	0.002360755
3	Cipta Syariah Balance	0.000268753
4	SAM Syariah Balance	0.000261555
5	Syariah BNP Paribas Pesona A	0.000180908

6	Schroder Syariah Balance	7.61406E-05
7	AAA Amanah Syariah	4.52823E-06
8	BNI Am Dana Plus	2.57033E-07

Sumber : Data sekunder yang telah diolah

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa 8 reksadana campuran syariah yang diteliti selama periode Januari 2011 sampai dengan Desember 2013 memiliki nilai Treynor positif. Reksadana campuran syariah yang memiliki nilai Treynor positif tersebut ialah reksadana Danareksa Syariah Berimbang yang menduduki ranking pertama yaitu sebesar 0.538568686, Kedua reksadana Trim Syariah Berimbang sebesar 0.002360755, ketiga Cipta Syariah Balance sebesar 0.000268753, keempat SAM Syariah Balance sebesar 0.000261555, kelima Syariah BNP Paribas Pesona A sebesar 0.000180908, keenam Schroder Syariah Balance sebesar 7.61406E-05, ketujuh AAA Amanah Syariah sebesar 4.52823E-06, dan yang terakhir reksadana BNI Am Dana Plus sebesar 2.57033E-07.

Tabel 4.18

Kinerja 3 Reksadana Syariah Menggunakan Metode Treynor

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Treynor R.Saham	6	-.0002	.0340	.006193	.0136503
Treynor R.Pendapatan Tetap	6	.0000	.1861	.046445	.0773843
Treynor R.Campuran	8	.0000	.5386	.067715	.1902552
Valid N (listwise)	6				

Sumber : Output SPSS, 2015

Berdasarkan table 4.18 diatas menunjukkan bahwa kinerja reksadana syariah menggunakan metode Treynor, peringkat tertinggi terdapat pada reksadana syariah campuran yaitu sebesar 0,5386 *return* reksadana Danareksa Syariah Berimbang, Peringkat kedua terdapat pada reksadana syariah pendapatan tetap sebesar 0,1861 *return* dari reksadana Mandiri Investa Dana Syariah dan peringkat ketiga reksadana syariah saham sebesar 0,0340 *return* dari reksadana Manulife Syariah Sektoral Amanah. Rata-rata kinerja reksadana saham dengan kinerja pasar ($0,006 > 0,0004$), reksadana pendapatan tetap dengan kinerja pasar ($0,046 > 0,006$) dan reksadana campuran dengan kinerja pasar ($0,067 > 0,002$). Hal ini membuktikan bahwa tingkat *return* reksadana syariah dengan metode Treynor lebih tinggi dibandingkan dengan kinerja pasar (JII).

4.3.2.2 Penggunaan Metode Sharpe dan Treynor untuk Melihat Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dengan Kinerja Pasar (JII)

Hipotesis ini akan menguji apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana syariah dengan kinerja pasar (JII) menggunakan metode Sharpe dan Treynor selama periode Januari 2011 sampai dengan Desember 2013. Dengan menggunakan Uji beda *Independent Sample T-test* ini akan diketahui ada tidaknya perbedaan antara kinerja reksadana syariah

dengan kinerja pasar (JII) menggunakan metode Sharpe dan Treynor.

Adapun rumusan pengujian hipotesisnya adalah :

Ho : Tidak ada perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana syariah dengan kinerja pasar (JII) melalui metode Sharpe dan Treynor

Ha : Terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana syariah dengan kinerja pasar (JII) melalui metode Sharpe dan Treynor

Kriteria pengujian yaitu :

Ho diterima jika $-t \text{ tabel} \leq t \text{ hitung} \leq t \text{ tabel}$

Ho ditolak jika $-t \text{ hitung} < -t \text{ tabel}$ atau $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$

Berdasarkan probabilitas :

Ho diterima jika $P \text{ value} > 0,05$ dan Ho ditolak jika $P \text{ value} < 0,05$

Dari hasil perhitungan dengan bantuan SPSS 16.0 diperoleh hasil seperti berikut :

Tabel 4.19
Hasil Uji *Independent Sample T-test*
Kinerja Reksadana Syariah Saham dengan Metode Sharpe

Group Statistics

Kinerja	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
R.Saham Sharpe	6	.008350	.0105151	.0042928
Pasar	6	.004771	.0000000	.0000000

Independent Samples Test

		R.Saham	
		Equal variances assumed	Equal variances not assumed
Levene's Test for Equality of Variances	F	20.203	
	Sig.	.001	
t-test for Equality of Means	T	.834	.834
	Df	10	5.000
	Sig. (2-tailed)	.424	.442
	Mean Difference	.004	.004
	Std. Error Difference	.004	.004
	95% Confidence Interval of the Difference		
	Lower	-.006	-.007
	Upper	.013	.015

Sumber : Output SPSS, 2015

Berdasarkan tabel 4.19 menunjukkan bahwa hasil pengujian dengan uji *Independent Sample T-test*, Kinerja reksadana syariah saham dengan metode Sharpe menunjukkan nilai rata-rata (Mean) adalah 0,008350 sedangkan kinerja pasar adalah 0,004771. secara absolut jelas bahwa rata-rata kinerja reksa dana saham syariah dengan metode sharpe dengan kinerja pasar adalah berbeda.

Hasil output uji *Independent Sample T-test* menunjukkan bahwa nilai F hitung levene's test untuk kinerja reksa dana saham syariah dengan metode Sharpe sebesar 20.203 dengan tingkat signifikansi (probabilitas) 0,001. Jadi P Value $0,002 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak atau memiliki perbedaan

variance. Dengan demikian analisis uji beda t menggunakan equal variance assumed.

Berdasarkan uji *Independent Sample T-test* diperoleh t-tabel sebesar 0,834 dengan signifikansi sebesar 0,424. Nilai signifikansi ($0,424 > 0,05$) berarti H_0 diterima. Dengan demikian hipotesis H_3 telah terjawab. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang antara kinerja reksadana syariah saham dengan kinerja pasar (JII) melalui metode Sharpe..

Tabel 4.20
Hasil Uji *Independent Sample T-test*
Kinerja Reksadana Syariah Saham dengan Metode Treynor

Group Statistics					
Kinerja		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
R.Saham	Treynor	6	.006193	.0136503	.0055727
	Pasar	6	.000468	.0005782	.0002361

Berdasarkan tabel 4.20 menunjukkan bahwa hasil pengujian dengan uji *Independent Sample T-test*, Kinerja reksadana syariah saham dengan metode Treynor menunjukkan nilai rata-rata (*Mean*) adalah 0,006193 sedangkan kinerja pasar adalah 0,000468.

Independent Samples Test

		R.Saham	
		Equal variances assumed	Equal variances not assumed
Levene's Test for Equality of Variances	F Sig.	5.638 .039	
t-test for Equality of Means	T Df Sig. (2-tailed) Mean Difference Std. Error Difference 95% Confidence Interval of the Difference Lower Upper	1.026 10 .329 .006 .006 -.007 .018	1.026 5.018 .352 .006 .006 -.009 .020

Sumber : Output SPSS, 2015

Hasil output uji *Independent Sample T-test* menunjukkan bahwa nilai F hitung levene's test untuk kinerja reksa dana saham syariah dengan metode Sharpe sebesar 5.638 dengan tingkat signifikansi (probabilitas) 0,039. Jadi P Value $0,039 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak atau memiliki perbedaan variance. Dengan demikian analisis uji beda t menggunakan equal variance assumed.

Berdasarkan uji *Independent Sample T-test* diperoleh t-tabel sebesar 1,026 dengan signifikansi sebesar 0,329. Nilai signifikansi ($0,329 > 0,05$) berarti H_0 diterima. Dengan demikian hipotesis H_3 telah terjawab. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan

antara kinerja reksadana syariah saham dengan kinerja pasar (JII) melalui metode Treynor.

Tabel 4.21
Hasil Uji *Independent Sample T-test*
Kinerja Reksadana Syariah Pendapatan Tetap dengan Metode Sharpe

Group Statistics					
	Kinerja	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
R.Pendapatan Tetap	Sharpe	6	.023911	.0153438	.0062641
	Pasar	6	.004771	.0000000	.0000000

		Independent Samples Test		
		R.Pendapatan Tetap		
		Equal variances assumed	Equal variances not assumed	
Levene's Test for Equality of Variances	F	15.194		
	Sig.	.003		
t-test for Equality of Means	T	3.056	3.056	
	Df	10	5.000	
	Sig. (2-tailed)	.012	.028	
	Mean Difference	.019	.019	
	Std. Error Difference	.006	.006	
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	.005	.003
		Upper	.033	.035

Sumber : Output SPSS, 2015

Berdasarkan tabel 4.21 menunjukkan bahwa hasil pengujian dengan uji *Independent Sample T-test*, Kinerja reksadana syariah pendapatan tetap dengan metode Sharpe menunjukkan nilai rata-rata (*Mean*) adalah 0,023911 sedangkan kinerja pasar adalah

0,004771. sedangkan standar deviasi reksadana syariah pendapatan tetap sebesar 0, 0153438 secara absolut jelas bahwa rata-rata kinerja reksa dana syariah pendapatan tetap dengan metode sharpe dengan kinerja pasar adalah berbeda.

Berdasarkan hasil uji *Independent Sample T-test* diperoleh t-tabel sebesar 3.056 dengan signifikansi sebesar 0,012. Nilai signifikansi ($0,012 < 0,05$) berarti H_0 ditolak. Dengan demikian hipotesis H_3 telah terjawab. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja reksadana syariah pendapatan tetap lebih baik (outperform) dibandingkan dengan kinerja pasar (JII). “Yang berarti ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah pendapatan tetap dengan kinerja pasar (JII) melalui metode Sharpe”.

Tabel 4.22
Hasil Uji *Independent Sample T-test*
Kinerja Reksadana Syariah Pendapatan Tetap dengan Metode
Treynor

Group Statistics					
	Kinerja	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
R.Pendapatan Tetap	Treynor	6	.046445	.0773843	.0315920
	Pasar	6	.006118	.0090744	.0037046

Independent Samples Test

		R.Pendapatan Tetap		
		Equal variances assumed	Equal variances not assumed	
Levene's Test for Equality of Variances	F	11.645		
	Sig.	.007		
t-test for Equality of Means	T	1.268	1.268	
	Df	10	5.137	
	Sig. (2-tailed)	.234	.259	
	Mean Difference	.040	.040	
	Std. Error Difference	.032	.032	
	95% Confidence Interval of the Difference			
		Lower	-.031	-.041
		Upper	.111	.121

Sumber : Output SPSS, 2015

Berdasarkan tabel 4.22 menunjukkan bahwa hasil pengujian dengan uji *Independent Sample T-test*, Kinerja reksadana syariah saham dengan metode Treynor menunjukkan nilai rata-rata (*Mean*) adalah 0,046445 sedangkan kinerja pasar adalah 0,006118. sedangkan standar deviasi kinerja reksadana syariah pendapatan tetap adalah 0,0773843 dan kinerja pasar (JII) adalah 0,0090744.

Berdasarkan uji *Independent Sample T-test* diperoleh t-tabel sebesar 1.268 dengan signifikansi sebesar 0,234. Nilai signifikansi ($0,234 > 0,05$) berarti H_0 diterima. Dengan demikian hipotesis H_3 telah terjawab. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang antara kinerja reksadana syariah pendapatan tetap dengan kinerja pasar (JII) melalui metode Treynor.

Tabel 4.23
Hasil Uji *Independent Sample T-test*
Kinerja Reksadana Syariah Campuran dengan Metode Sharpe

Group Statistics				
Kinerja	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
R.Campuran Sharpe	8	.013700	.0107276	.0037928
Pasar	8	.004771	.0000000	.0000000

Berdasarkan tabel 4.23 menunjukkan bahwa hasil pengujian dengan uji *Independent Sample T-test*, Kinerja reksadana syariah saham dengan metode Sharpe menunjukkan nilai rata-rata (*Mean*) adalah 0,013700 sedangkan kinerja pasar adalah 0,004771. sedangkan standar deviasi kinerja reksadana syariah campuran adalah 0, 0107276.

Independent Samples Test

		R.Campuran		
		Equal variances assumed	Equal variances not assumed	
Levene's Test for Equality of Variances	F	11.212		
	Sig.	.005		
t-test for Equality of Means	T	2.354	2.354	
	Df	14	7.000	
	Sig. (2-tailed)	.034	.051	
	Mean Difference	.009	.009	
	Std. Error Difference	.004	.004	
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	.001	.000
		Upper	.017	.018

Sumber : Output SPSS, 2015

Berdasarkan hasil uji *Independent Sample T-test* diperoleh t-tabel sebesar 2.354 dengan signifikansi sebesar 0,034. Nilai signifikansi ($0,034 < 0,05$) berarti H_0 ditolak. Yang berarti terdapat perbedaan antara kinerja reksadana syariah campuran dengan kinerja pasar (JII) melalui metode Sharpe Dengan demikian hipotesis H_3 telah terjawab. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja reksadana syariah campuran lebih baik (outperform) dibandingkan dengan kinerja pasar (JII).

Tabel 4.24
Hasil Uji *Independent Sample T-test*
Kinerja Reksadana Syariah Campuran dengan Metode Treynor

Group Statistics

Kinerja	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
R.Campuran Treynor	8	.067715	.1902552	.0672654
Pasar	8	.001328	.0034519	.0012204

Independent Samples Test

		R.Campuran		
		Equal variances assumed	Equal variances not assumed	
Levene's Test for Equality of Variances	F	5.247		
	Sig.	.038		
t-test for Equality of Means	T	.987	.987	
	Df	14	7.005	
	Sig. (2-tailed)	.341	.357	
	Mean Difference	.066	.066	
	Std. Error Difference	.067	.067	
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	-.078	-.093
		Upper	.211	.225

Sumber : Output SPSS, 2015

Berdasarkan tabel 4.24 menunjukkan bahwa hasil pengujian dengan uji *Independent Sample T-test*, Kinerja reksadana syariah saham dengan metode Treynor menunjukkan nilai rata-rata (*Mean*) adalah 0,067715 sedangkan kinerja pasar adalah 0,001328. sedangkan standar deviasi kinerja reksadana syariah pendapatan tetap adalah 0,1902552 dan kinerja pasar (JII) adalah 0,0034519.

Berdasarkan uji *Independent Sample T-test* diperoleh t-tabel sebesar 0,987 dengan signifikansi sebesar 0,341. Nilai signifikansi ($0,341 < 0,05$) berarti H_0 diterima. Dengan demikian hipotesis H_3 telah terjawab. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang antara kinerja reksadana syariah campuran dengan kinerja pasar (JII) melalui metode Treynor.

4.4 Pembahasan

Penelitian mengenai perbandingan kinerja reksadana saham, pendapatan tetap, dan campuran dengan kinerja pasar (JII) dengan menggunakan metode Sharpe dan Treynor (Studi pada reksadana syariah periode 2011 sampai dengan 2013), mengungkapkan hasil-hasil sebagai berikut :

4.4.1 Kinerja Reksadana Syariah Berdasarkan Metode Sharpe

Berdasarkan hasil perhitungan, dapat diketahui bahwa kinerja reksadana syariah saham berdasarkan metode Sharpe memiliki memiliki 4 nilai *Sharpe* positif. Hal ini terjadi karena

nilai rata-rata *return* keempat reksadana tersebut lebih besar dari pada rata-rata *return* bebas risiko (SBI), sehingga menghasilkan *excess return* yang positif. Dan yang menduduki peringkat pertama yaitu Reksadana Manulife Syariah Sektor Amanah sebesar 0.022175843.. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja reksadana saham syariah lebih baik (*outperform*) dibandingkan dengan kinerja pasar (JII).

Sedangkan nilai *Sharpe* negatif ada 2 yaitu Reksadana PNM Ekuitas Syariah dan Mandiri Investa Atraktif Syariah. Hal ini terjadi karena nilai rata-rata *return* kedua reksadana tersebut lebih kecil dari pada rata-rata *return* bebas risiko (SBI). Hal ini menunjukkan bahwa kinerja reksadana saham syariah tersebut tidak lebih baik (*underperform*) dibandingkan dengan kinerja pasar (JII).

6 reksadana syariah pendapatan tetap yang diteliti selama periode Januari 2011 sampai dengan Desember 2013 memiliki 5 nilai *Sharpe* positif. Hal ini terjadi karena nilai rata-rata *return* kelima reksadana tersebut lebih besar dari pada rata-rata *return* bebas risiko (SBI), sehingga menghasilkan *excess return* yang positif. Ini berarti bahwa reksadana pendapatan tetap tersebut memiliki *return* yang lebih besar daripada *return* investasi bebas risiko. Yang menduduki rangking pertama ialah Reksadana I-Hajj Syariah Fund sebesar 0.036615135.

Sedangkan untuk 8 reksadana campuran syariah yang diteliti selama periode Januari 2011 sampai dengan Desember 2013 memiliki nilai *Sharpe* positif. Hal ini terjadi karena nilai rata-rata *return* keempat reksadana tersebut lebih besar dari pada rata-rata *return* bebas risiko (SBI), sehingga menghasilkan *excess return* yang positif. Ini berarti bahwa kinerja reksadana syariah tersebut memiliki *return* yang lebih besar daripada *return* investasi bebas risiko.

Reksadana campuran syariah yang memiliki nilai *Sharpe* positif dan berada diatas kinerja pasar ialah reksadana SAM Syariah Balance yang menduduki ranking pertama yaitu sebesar 0.029224938.

Bagi para investor dalam menghadapi data penilaian kinerja reksadana syariah tersebut diatas tentunya juga harus memperhatikan besar kecilnya risiko yang dimiliki reksadana syariah selain tingkat *return* yang dimiliki. Dari hasil ini investor dapat mempertimbangkan hasil yang ingin diperoleh dengan tingkat risiko yang ditanggung.

4.4.2 Kinerja Reksdana Syariah Berdasarkan Metode Treynor

Berdasarkan tabel 4.15 dapat diketahui bahwa 6 reksadana syariah saham yang diteliti selama periode Januari 2011 sampai dengan Desember 2013 memiliki 4 nilai Treynor positif seperti halnya nilai *Sharpe*. Hal ini terjadi karena nilai rata-rata *return*

keempat reksadana tersebut lebih besar dari pada rata-rata *return* bebas risiko (SBI). Ini berarti bahwa keempat reksadana tersebut memiliki *return* yang lebih besar daripada *return* investasi bebas risiko.

Reksadana syariah saham yang memiliki nilai Treynor positif yang menduduki ranking pertama ialah pertama Reksadana Manulife Syariah Sektor Amanah sebesar 0.033959255.

Sedangkan nilai *Treynor* negatif reksadana syariah saham ada 2 yaitu Reksadana PNM Ekuitas Syariah dan Mandiri Investa Atraktif Syariah. Hal ini terjadi karena nilai rata-rata *return* kedua reksadana tersebut lebih kecil dari pada rata-rata *return* bebas risiko (SBI) meskipun beta kedua reksadana tersebut menunjukkan nilai yang positif. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja reksadana saham syariah tersebut tidak lebih baik (*underperform*) dibandingkan dengan kinerja pasar (JII).

6 reksadana syariah pendapatan tetap yang diteliti selama periode Januari 2011 sampai dengan Desember 2013 memiliki 5 nilai Treynor positif. Hal ini terjadi karena nilai rata-rata *return* kelima reksadana tersebut lebih besar dari pada rata-rata *return* bebas risiko (SBI), sehingga menghasilkan *excess return* yang positif. Ini berarti bahwa reksadana syariah pendapatan tetap tersebut memiliki *return* yang lebih besar daripada *return* investasi

bebas risiko. Yang menduduki rangking pertama adalah Reksadana Mandiri Investa Dana Syariah sebesar 0.186074188.

Sedangkan nilai *treynor* negatif reksadana pendapatan tetap yaitu Reksadana PNM Amanah Syariah. Hal ini terjadi karena nilai rata-rata *return* reksadana tersebut lebih kecil dari pada rata-rata *return* bebas risiko (SBI) meskipun beta kedua reksadana tersebut menunjukkan nilai yang positif. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja reksadana saham syariah tersebut tidak lebih baik (*underperform*) dibandingkan dengan kinerja pasar (JII).

Sedangkan untuk 8 reksadana syariah campuran yang diteliti selama periode Januari 2011 sampai dengan Desember 2013 memiliki nilai Treynor positif. Hal ini terjadi karena nilai rata-rata *return* reksadana syariah campuran lebih besar dari pada rata-rata *return* bebas risiko (SBI). Reksadana syariah campuran yang memiliki nilai Treynor positif tersebut ialah reksadana Danareksa Syariah Berimbang yang menduduki ranking pertama yaitu sebesar 0.538568686.

Hal ini menunjukkan bahwa *return* reksadana yang tinggi tidak selamanya memiliki kinerja paling baik, tetapi harus mempertimbangkan pula tingkat risikonya, terutama volatilitas terhadap pergerakan pasar, karena hal ini yang menentukan penilaian kinerja berdasarkan metode treynor.

4.4.3 Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dengan Kinerja Pasar (JII) menggunakan Metode Sharpe dan Treynor

Berdasarkan uji hipotesis ketiga diatas mengindikasikan bahwa tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah saham dengan kinerja pasar menggunakan metode Sharpe dan Treynor. Nilai rata-rata kinerja reksadana syariah saham sebesar 0,0083, sedangkan uji t kinerja reksadana syariah saham menggunakan metode sharpe sebesar 0,834 dengan signifikansi sebesar 0,424. Nilai sig. uji t yang lebih besar ($>$) dari $\alpha = 0,05$.

Nilai rata-rata kinerja reksadana syariah saham menggunakan Treynor sebesar 0,006193, sedangkan uji t kinerja reksadana syariah saham menggunakan metode treynor sebesar 1,026 dengan signifikansi sebesar 0,329. Nilai sig. uji t yang lebih besar ($>$) dari $\alpha = 0,05$ yang berarti bahwa H_a ditolak dan H_0 diterima. ini menunjukkan tidak terdapat perbedaan antara kinerja reksadana syariah saham dengan kinerja pasar (JII) menggunakan metode Sharpe maupun Treynor. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Jeffry Prasetyo dan Ervita Savitri (2013) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana syariah saham dengan kinerja pasar (JII) menggunakan metode Sharpe dan Treynor.

Sedangkan untuk kinerja reksadana syariah pendapatan tetap mengindikasikan bahwa nilai uji t kinerja reksadana syariah

pendapatan tetap sebesar 3,056 dengan signifikansi 0,012. Nilai sig. uji t yang lebih kecil ($<$) dari $\alpha = 0,05$ yang berarti bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana syariah pendapatan tetap dengan kinerja pasar (JII) menggunakan metode Sharpe. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Eva Muzdalifa (2009) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana syariah pendapatan tetap dengan kinerja pasar (JII) menggunakan metode Sharpe.

Begitu juga dengan kinerja reksadana syariah campuran terlihat bahwa nilai uji t sebesar 2,354 dengan signifikansi 0,034. Nilai sig. uji t yang lebih kecil ($<$) dari $\alpha = 0,05$ yang berarti bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana syariah pendapatan tetap dengan kinerja pasar (JII) menggunakan metode Sharpe. Hal ini sesuai dengan penelitian Eva Muzdalifa (2009) yang menyatakan bahwa ada perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana syariah campuran dengan kinerja pasar (JII) menggunakan metode Sharpe.

Untuk kinerja reksadana syariah pendapatan tetap dan campuran dengan menggunakan metode Treynor tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah pendapatan tetap dan campuran dengan kinerja pasar menggunakan metode treynor.

hal ini menunjukkan bahwa nilai uji t kinerja reksadana syariah pendapatan tetap menggunakan metode treynor sebesar 1,268 dengan signifikansi 0,234. Nilai sig. uji t yang lebih besar ($>$) dari $\alpha = 0,05$ yang berarti bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak.

Begitu juga dengan nilai uji t kinerja reksadana syariah campuran menggunakan metode treynor sebesar 0,987 dengan signifikansi 0,341. Nilai sig. uji t yang lebih besar ($>$) dari $\alpha = 0,05$ yang berarti bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak. ini menunjukkan tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah pendapatan tetap dan campuran dengan kinerja pasar menggunakan metode Treynor.

Hal ini terjadi karena kinerja reksadana syariah menggunakan metode treynor lebih sejalan dengan pasar karena pembagi pada metode treynor menggunakan beta (β), yang mana beta merupakan risiko sistematis. Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak bisa didiversifikasikan atau dengan kata lain, risiko yang sifatnya mempengaruhi secara keseluruhan, seperti tingkat suku bunga, nilai tukar mata uang dan inflasi.

Perbedaan hasil antara perbandingan kinerja reksadana syariah dengan kinerja pasar (JII) menggunakan metode Sharpe dan Treynor adalah karena metode sharpe menggunakan risiko total sebagai pembaginya, sedangkan model treynor menggunakan risiko sistematis.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan hasil penelitian yang dilakukan untuk mengetahui perbedaan antara kinerja reksadana syariah dengan kinerja pasar (JII) dengan menggunakan Metode Sharpe dan Treynor, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Dari perhitungan kinerja reksadana syariah saham, pendapatan tetap dan campuran menggunakan metode Sharpe, terdapat 4 reksadana syariah saham yang memiliki nilai sharpe positif dan 2 sharpe negatif. Reksadana pendapatan tetap memiliki 5 nilai sharpe positif dan 1 sharpe negatif sedangkan reksadana syariah campuran semuanya bernilai sharpe positif akan tetapi ada 2 reksadana yang kinerjanya dibawah kinerja pasar.

Kinerja reksadana syariah menggunakan metode sharpe, peringkat tertinggi terdapat pada reksadana I-Hajj Syariah Fund, Peringkat kedua terdapat pada reksadana SAM Syariah Balance dan peringkat ketiga reksadana Manulife Syariah Sektorial Amanah. Hal ini membuktikan bahwa tingkat *return* reksadana syariah menggunakan metode Sharpe lebih tinggi dibandingkan dengan kinerja pasar ($> 0,004771$).

2. Dari perhitungan kinerja reksadana syariah saham, pendapatan tetap dan campuran menggunakan metode Treynor, terdapat 4 reksadana syariah saham yang memiliki nilai treynor positif dan 2 treynor negatif. Reksadana pendapatan tetap memiliki 5 nilai treynor positif dan 1 treynor negatif sedangkan reksadana syariah campuran semuanya bernilai treynor positif.

Kinerja reksadana syariah menggunakan metode Treynor, peringkat tertinggi terdapat pada reksadana Danareksa Syariah Berimbang, Peringkat kedua terdapat pada reksadana Mandiri Investa Dana Syariah dan peringkat ketiga reksadana reksadana Manulife Syariah Sektoral Amanah. Rata-rata kinerja reksadana saham dengan kinerja pasar ($0,006 > 0,0004$), reksadana pendapatan tetap dengan kinerja pasar ($0,046 > 0,006$) dan reksadana campuran dengan kinerja pasar ($0,067 > 0,002$). Hal ini membuktikan bahwa tingkat *return* reksadana syariah dengan metode Treynor lebih tinggi dibandingkan dengan kinerja pasar (JII).

3. Tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah saham dengan kinerja pasar menggunakan metode Sharpe dan Treynor. Hal ini terlihat dari hasil uji *Independent Sample T-test*, dengan perolehan hasil uji t kinerja reksadana syariah saham menggunakan metode sharpe sebesar 0,834 dengan signifikansi sebesar 0,424. Nilai sig. uji t yang lebih besar ($>$) dari $\alpha = 0,05$,

sedangkan uji t kinerja reksadana syariah saham menggunakan metode treynor sebesar 1,026 dengan signifikansi sebesar 0,329. Nilai sig. uji t yang lebih besar ($>$) dari $\alpha = 0,05$ yang berarti bahwa H_a ditolak dan H_o diterima. ini menunjukkan tidak terdapat perbedaan antara kinerja reksadana syariah saham dengan kinerja pasar (JII) menggunakan metode Sharpe maupun Treynor.

Sedangkan untuk kinerja reksadana syariah pendapatan tetap mengindikasikan bahwa nilai uji t kinerja reksadana syariah pendapatan tetap sebesar 3,056 dengan signifikansi 0,012. Nilai sig. uji t yang lebih kecil ($<$) dari $\alpha = 0,05$ yang berarti bahwa H_o ditolak dan H_a diterima yang berarti terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana syariah pendapatan tetap dengan kinerja pasar (JII) menggunakan metode Sharpe.

Begitu juga dengan kinerja reksadana syariah campuran terlihat bahwa nilai uji t sebesar 2,354 dengan signifikansi 0,034. Nilai sig. uji t yang lebih kecil ($<$) dari $\alpha = 0,05$ yang berarti bahwa H_o ditolak dan H_a diterima yang berarti terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana syariah campuran dengan kinerja pasar (JII) menggunakan metode Sharpe.

Untuk kinerja reksadana syariah pendapatan tetap dan campuran dengan menggunakan metode Treynor tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah pendapatan tetap dan campuran

dengan kinerja pasar menggunakan metode treynor. hal ini terlihat nilai uji t kinerja reksadana syariah pendapatan tetap menggunakan metode treynor sebesar 1,268 dengan signifikansi 0,234. Nilai sig. uji t yang lebih besar ($>$) dari $\alpha = 0,05$ yang berarti bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, begitu juga dengan nilai uji t kinerja reksadana syariah campuran menggunakan metode treynor sebesar 0,987 dengan signifikansi 0,341. Nilai sig. uji t yang lebih besar ($>$) dari $\alpha = 0,05$ yang berarti bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak. ini menunjukkan tidak ada perbedaan antara kinerja reksadana syariah pendapatan tetap dan campuran dengan kinerja pasar menggunakan metode Treynor.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh, maka dapat disarankan sebagai berikut :

1. Bagi Investor

Bagi investor yang akan berinvestasi pada reksadana syariah, dengan diketahui adanya perbedaan antara kinerja reksadana syariah pendapatan tetap dan campuran, sebaiknya melakukan investasi pada jenis reksadana syariah pendapatan tetap karena memiliki kinerja yang lebih unggul dibandingkan dengan jenis reksadana syariah lainnya. Prioritas utama pemilihan investasi sebaiknya pada reksadana I-Hajj Syariah Fund, sedangkan untuk

reksadana syariah campuran pada reksadana SAM Syariah Balance dan untuk reksadana syariah saham pada Manulife Syariah Sektor Amanah

2. Bagi Manajer Investasi

Bagi Manajer Investasi dengan mengetahui bahwa rata-rata kinerja reksadana syariah saham yang berada dibawah kinerja pasar, maka manajer investasi perlu melakukan kajian mendalam untuk menilai saham-saham yang layak untuk dimasukkan kedalam portopolio investasi.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi Peneliti berikutnya sebaiknya menggunakan berbagai metode penilaian kinerja reksadana syariah selain metode Sharpe dan Treynor, sehingga dapat memberikan penilaian yang tepat mengenai kinerja reksadana syariah. dan juga diharapkan dapat menggunakan *benchmark* dari masing-masing reksadana syariah tersebut.

5.3 Penutup

Alhamdulillah, puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT, sang pemberi nikmat, rahmat serta hidayah yang tiada terhingga, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa dalam penulisan, pembahasan dan penyajian skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan, baik dalam segi bahasa, penulisan, penyajian, sistematika maupun analisisnya. Oleh karena itu, saran yang konstruktif dan kritik yang edukatif sangat penulis harapkan demi kesempurnaan dan kemanfaatan bersama.

Akhirnya, dengan memanjatkan doa kehadiran Allah SWT, penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan kemanfaatan dan menambah khazanah keilmuan kita semua khususnya keilmuan ekonomi Islam dalam berinvestasi di Pasar modal syariah.

Aaamin Ya Robbal 'Alamin.

DAFTAR PUSTAKA

- Achsien, Iggi H. *Investasi Syariah di Pasar Modal : Menggagas Konsep dan Praktik Manajemen Portopolio Syariah*, Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama, Cet 1, 2000.
- Anoraga, Pandji dan Pakarti, Piji. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta : PT. Rineka Cipta, 2008.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, Jakarta : Salemba Empat, 2006.
- Drs.Rusdin. *Pasar Modal*, Bandung : Alfabeta, 2008.
- Fabozzi ,Frank J. *Manajemen Investasi*, Jakarta : Salemba Empat, 2000.
- Fabozzi ,Frank J. *Pasar dan Lembaga Keuangan*, Jakarta : Salemba Empat, 1999.
- Fahmi, Irham. 2012. *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat
- Fahmi, Irham. *Pengantar Pasar Modal*, Bandung : Alfabeta, 2012.
- Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN-MUI) Nomor : 20/DSN-MUI/IV/2001
- Ghazali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*, Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2011.
- Haymans, Adler. *Reksa Dana Investasiku*, Jakarta : Kompas, 2008.
- Herlianto, Didit. *Seluk Beluk Investasi di Pasar Modal Indonesia*, Yogyakarta : Gosyen Publishing, 2010.
- Hidayat, Taufik. *Buku Pintar Investasi Reksa Dana, Saham, Opsi Saham, Valas dan Emas*, Jakarta : PT. Transmedia, 2010.
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin N. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta : Kencana, 2008.
- Huda, Nurul dan Haykal,Mohamad. *Lembaga Keuangan Islam : Tinjauan Teoritis dan Praktis*, Jakarta : Kencana Prenada Media Group, 2010.

- Iman, Nofie. *Panduan Singkat dan Praktis Memulai Investasi Reksa Dana*, Jakarta : PT. Gramedia, 2008.
- Jurnal Eva Muzdalifa, “*Analisis Kinerja Reksadana Syariah Pendapatan Tetap dan Campuran dengan Metode Sharpe, Teynor dan Jensen*”, Skripsi, UIN Yogyakarta, 2009
- Jurnal Gratika Atanka Barus. *Analisis Pengukuran Kinerja Reksadana Dengan Metode Sharpe Dan Treynor*. Semarang : UNDIP, 2013.
- Jurnal Niken Asli Suketi. “*Analisis Perbandingan Return Reksadana dengan Return Benchmark-nya Berdasarkan Metode Sharpe, Treynor, Jensen, dan M^2 (Studi pada reksadana saham, pendapatan tetap, dan campuran periode tahun 2005-2009)*”. Skripsi, UNDIP Semarang, 2011
- Katappo, Aristides. *Pasar Modal Indonesia : Retrospeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ*, Jakarta : Pustaka Sinar Harapan, 1997.
- Kodrat, David Sukardi dan Indonanjaya, Kurniawan. *Manajemen Investasi Pendekatan Teknikal dan Fundamental untuk Analisis Saham*, Yogyakarta : Graha Ilmu, 2010.
- Manan, Abdul. *Aspek Hukum dalam Menyelenggarakan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, Jakarta : Kencana Prenada Media Group, 2009.
- Manurung, A. *Ke mana Investasi? Kiat dan Panduan Investasi keuangan di Indonesia*, Jakarta : PT Kompas Media Nusantara, 2006.
- Murtanto, Nanang. *Metode Penelitian Kuantitatif : Analisis Isi dan Analisis Data Sekunder*, Ed.Revisi. Jakarta : Rajawali Pers, 2012.
- Nasarudin ,M. Irsan. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta : Prenada, 2006.
- Priyono, Eko dan Ubaidillah, N. *Reksa Dana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*, Jakarta : PT. Gramedia Pusataka Utama, 2009.
- PT Bursa Efek Indonesia. *Sekolah Pasar Modal BEI Kelas Basic*
- Rahardjo, Spto. *Panduan Invesatsi Reksa Dana*, Jakarta : PT Elex Media Komputindo, 2004.
- Rohmatusya’diyah, Ana. *Hukum Investasi dan Pasar Modal*, Jakarta : Sinar Grafika Offset, 2011.

- Sharpe, et al. di kutip dari skripsi Niken dengan judul “*Analisis Perbandingan Return Reksa Dana dengan Return Benchmark-nya*”. Semarang : UNDIP, 1999.
- Situmorang, Parluhutan dkk. *Langkah Awal Berinvestasi Reksa Dana*, Jakarta : Trans Media Pustaka, 2010.
- Soewadji, Jusuf. *Pengantar Metodologi Penelitian*, Jakarta : Mitra Wacana Media, 2012.
- Suharyadi, Purwanto. *Statistika untuk ekonomi dan keuangan modern*, Jakarta : Salemba Empat. Buku 1, 2007.
- Suharyadi, Purwanto. *Statistika untuk ekonomi dan keuangan modern*, Jakarta : Salemba Empat. Buku 2, 2007.
- Sunariyah. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Yogyakarta : UPP-AMP YKPN, 2004.
- Supranto, J. *Statistik Teori dan Aplikasi*, Jakarta : Erlangga, 2000.
- Susanto, Burhanuddin. *Pasar Modal Syariah (Tinjauan Hukum)*, Yogyakarta : UII Press, 2008.
- Sutedi, Adrian. *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, Jakarta : Sinar Grafika, 2011.
- Tavinayati. *Hukum Pasar Modal di Indonesia*, Jakarta : Sinar Grafika, 2009.
- Trianto, M.PD. *Pengantar Penelitian Pendidikan Bagi Pengembangan Profesi Pendidikan Tenaga Kependidikan*, Jakarta: Kencana, 2010.
- Untung, H. Budi. *Hukum Bisnis Pasar Modal*, Yogyakarta : CV. Andi Offset, 2011.
- Usman, Marzuki. *Bungai Rampai Reksa Dana*, Jakarta : Balai Pustaka, 2000.
- Widjaja, Gunawan dan Prajna ,Almira R. *Reksa Dana dan Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi Dalam Pasar Modal*, Jakarta : Prenada, 2006.
- Yuliana, Indah. *Investasi Produk Keuangan Syariah*, Malang : UIN-Maliki Press, 2010.
- [Http://ekonomi.kompasiana.com/bisnis/2014/06/19/mengenal-perjalanan-sejarah-reksadana-667676.html](http://ekonomi.kompasiana.com/bisnis/2014/06/19/mengenal-perjalanan-sejarah-reksadana-667676.html)

[Wikipedia.org/Reksa-dana/21/11/2014](https://id.wikipedia.org/wiki/Reksa_dana)

www.BI.go.id

www.idx.co.id

www.infovesta.com

www.kontan.co.id

kontan.co.id. Rudiyanto. *“Mengenal Benchmark Reksa Dana Yang Apple to Apple”*

www.OJK.go.id

www.surya.co.id/pertumbuhan-reksa-dana-syariah-lincah/13/10/2014

LAMPIRAN 1-4

NAB Reksadana Syariah Saham

NAB Reksadana Syariah Campuran

NAB Reksadana Syariah Pendapatan Tetap

JII dan SBI

NAB Reksadana Syariah Saham							NAB Reksadana Syariah Campuran							NAB Reksadana Syariah Pendapatan Tetap							JII dan SBI					
Date	Trim Sy	CIMB	PNM	Mandiri In	Manulife	Cipta S.E	Date	AAA Ama	BNI AM	Dana	Cipta	SAM	Schroder	BNP	Trim Sy	Date	BNI Dana	I-Hajj	MNC	Mandiri inv	PNM am	Sam sukses	JII	SBI (%)	(desimal)	(desimal/hari)
30/12/2013	1323,45	1367,83	1405,36	1111,5	3140,27	1760,26	30/12/2013	2167,4	1448,63	4985,24	1584,22	1705,29	1819,08	1935,39	2096,31	30-12-2013	2202,51	2259,74	1997,43	2595,7	1728,78	1341,9	585,11	7,22%	0,0722	0,000200556
27/12/2013	1317,15	1352,99	1389,62	1100,51	3109,12	1744,19	27/12/2013	2146,91	1445,45	4954,28	1576,86	1691,32	1808,32	1928,16	2071,2	27-12-2013	2208,76	2255,36	1995,99	2597,54	1736,63	1339,32	578,641	7,22%	0,0722	0,000200556
24/12/2013	1308,68	1362,09	1387,53	1100,55	3105,55	1747,94	24/12/2013	2144,04	1446,47	4947,08	1578,42	1686,17	1805,36	1916,01	2071,01	24-12-2013	2211,06	2253,97	1994,69	2595,51	1743,08	1334,29	578,142	7,22%	0,0722	0,000200556
23/12/2013	1299,12	1343,28	1375,51	1092,81	3083,98	1738,96	23/12/2013	2131,89	1449,21	4923,93	1571,1	1673,16	1795,64	1905,17	2057,42	23-12-2013	2213,28	2253,52	1993,9	2600,16	1746,84	1337,09	572,586	7,22%	0,0722	0,000200556
20/12/2013	1303,54	1349,84	1388,35	1098,82	3099,42	1757,37	20/12/2013	2139,34	1454,91	4939,02	1574,92	1684,46	1798,13	1910,13	2063,65	20-12-2013	2221,52	2252,13	1992,67	2597,09	1743,05	1333,44	575,8	7,22%	0,0722	0,000200556
19/12/2013	1308,64	1357,13	1393,18	1106,25	3116,83	1781,73	19/12/2013	2154,96	1454,48	4957,22	1577,39	1697,71	1807,97	1916,87	2079,78	19-12-2013	2222,01	2251,67	1992,67	2597,4	1740,96	1331,27	579,324	7,22%	0,0722	0,000200556
18/12/2013	1294,54	1348,23	1389,49	1098	3089,16	1778,74	18/12/2013	2142,8	1454,14	4929	1582,2	1688,39	1792,72	1901,12	2059,51	18-12-2013	2221,55	2251,21	1991,55	2597,3	1739,88	1331,88	572,12	7,22%	0,0722	0,000200556
17/12/2013	1283,48	1339,28	1375,41	1089,51	3062,09	1759,63	17/12/2013	2133,39	1453,56	4908,05	1578,68	1678,77	1784,81	1887,89	2048,53	17-12-2013	2219,76	2250,76	1991	2596,27	1738,85	1330,48	567,513	7,22%	0,0722	0,000200556
16/12/2013	1269,53	1327,97	1366,27	1077,1	3035,82	1739,44	16/12/2013	2119,29	1452,84	4876,06	1559,26	1669,49	1777,61	1868,32	2028,66	16-12-2013	2217,57	2250,3	1990,49	2593,38	1736,82	1330,09	560,749	7,22%	0,0722	0,000200556
13/12/2013	1291,13	1346,55	1399,52	1093,39	3071,02	1771,66	13/12/2013	2135,41	1451,75	4941,59	1574,66	1691,33	1785,47	1896,71	2054,67	13-12-2013	2215,44	2248,5	1988,88	2592,68	1731,94	1319,03	568,146	7,22%	0,0722	0,000200556
12/12/2013	1304,89	1362,55	1424,2	1106,15	3108,24	1793,87	12/12/2013	2148,41	1450,67	4985,94	1588,55	1703,36	1796,76	1912,37	2078,26	12/12/2013	2210,12	2248,04	1985,78	2584,15	1726,57	1316,25	575,658	7,22%	0,0722	0,000200556
11/12/2013	1324,96	1380,09	1451,52	1124,81	3150,21	1816,73	11/12/2013	2164,71	1453,63	5044,54	1589,49	1729,19	1813,2	1936,43	2107,15	11/12/2013	2207,82	2247,58	1984,81	2582,74	1729,06	1316,67	586,106	7,22%	0,0722	0,000200556
10/12/2013	1326,65	1385,03	1457,77	1128,93	3159,53	1818,77	10/12/2013	2168,77	1454,06	5067,67	1593,55	1733,77	1814,62	1938,94	2117,95	12/10/2013	2207,02	2247,15	1984,41	2582,93	1727,71	1315,35	587,521	7,22%	0,0722	0,000200556
09/12/2013	1303,93	1369,33	1441,51	1109,32	3112,13	1795,93	09/12/2013	2150,58	1450,58	5011,25	1584,43	1717,53	1796,3	1913,61	2083,78	12/09/2013	2205,08	2246,92	1984,64	2581,29	1726,66	1314,99	576,233	7,22%	0,0722	0,000200556
06/12/2013	1294,73	1363,74	1438,92	1100,82	3089,08	1793,57	06/12/2013	2136,92	1449,95	4980,73	1589,42	1703,83	1787,65	1903,62	2065,39	12/06/2013	2205,17	2247,5	1984,15	2580,89	1725,72	1314,82	569,002	7,22%	0,0722	0,000200556
05/12/2013	1302,08	1375,48	1437,83	1107,77	3112,67	1809,34	05/12/2013	2148,06	1469,76	5001,54	1606,16	1712,61	1796,92	1911,96	2082,51	12/05/2013	2210,55	2250,63	1985,46	2584,71	1724,73	1314,06	573,882	7,22%	0,0722	0,000200556
04/12/2013	1307,2	1380,08	1424,12	1109,02	3124,62	1809,72	04/12/2013	2150,22	1485,16	4995,24	1611,32	1720,2	1802,61	1916,88	2091,45	12/04/2013	2210,67	2250,5	1987,21	2584,35	1728,15	1317,44	577,393	7,22%	0,0722	0,000200556
03/12/2013	1319,61	1390,36	1417,91	1119,17	3162,1	1811,36	03/12/2013	2162,38	1515,94	5014,09	1622,4	1732,91	1813,79	1930,51	2113,58	12/03/2013	2209,54	2250,07	1985,83	2583,21	1727,26	1318,61	584,709	7,22%	0,0722	0,000200556
02/12/2013	1336,8	1407,46	1434,5	1130,25	3194,35	1828,12	02/12/2013	2177,03	1513,46	5050,14	1628,98	1748,09	1824,96	1949,22	2136,43	12/02/2013	2210,83	2249,85	1985,65	2583,4	1724,25	1315,95	591,915	7,22%	0,0722	0,000200556
29/11/2013	1309,23	1370,73	1428,2	1106,99	3129,6	1800,61	29/11/2013	2159,42	1513,46	4995,41	1604,97	1710,63	1808,31	1920,71	2095,18	29-11-2013	2210,83	2249,31	1985,17	2582,46	1723,85	1316,07	579,868	7,22%	0,0722	0,000200556
28/11/2013	1298,68	1361,49	1414,42	1103,58	3118,23	1786,95	28/11/2013	2149,19	1513,89	4975,32	1596,17	1704	1805,02	1907,68	2081,25	28-11-2013	2213,03	2253,42	1985,6	2582,3	1725,37	1321,93	578,906	7,22%	0,0722	0,000200556
27/11/2013	1301,7	1366,66	1423,22	1107,67	3125,39	1800,99	27/11/2013	2159,03	1515,13	4993,53	1607,42	1711,23	1807	1911,58	2084,37	27-11-2013	2214,93	2253,21	1986,7	2585,3	1728,44	1325,56	580,202	7,22%	0,0722	0,000200556
26/11/2013	1286,92	1351,88	1434,66	1100,26	3096,68	1793,23	26/11/2013	2145,04	1515,4	4978,67	1611,23	1699,89	1796,22	1895,58	2063,43	26-11-2013	2215,65	2252,88	1987,72	2587,47	1729	1324,83	573,572	7,22%	0,0722	0,000200556
25/11/2013	1319,02	1387,99	1453,51	1128,39	3173,59	1840,25	25/11/2013	2184,52	1515,04	5064,45	1620,53	1733,98	1823,24	1926,97	2114,61	25-11-2013	2215,98	2252,55	1986,85	2586,11	1732,02	1323,54	592,721	7,22%	0,0722	0,000200556
22/11/2013	1316,53	1386,7	1450,21	1128,57	3172,71	1821,36	22/11/2013	2183,44	1514,61	5061,45	1621	1735,46	1825,47	1923,48	2116,49	22-11-2013	2213,87	2252,33	1986,05	2585,83	1730,8	1326,82	592,891	7,22%	0,0722	0,000200556
21/11/2013	1318,95	1389,85	1449,7	1130,2	3181,36	1824,74	21/11/2013	2189,75	1515,42	5066,33	1626,68	1738,36	1828,89	1925,74	2121,76	21-11-2013	2215,6	2251,76	1987,07	2587,4	1731,4	1327,17	595,125	7,22%	0,0722	0,000200556
20/11/2013	1326,75	1396,77	1456,3	1136,5	3196,83	1833,1	20/11/2013	2197,38	1515,83	5086,31	1632,85	1750,65	1835,59	1934,22	2130,69	20-11-2013	2218,33	2251,57	1988,28	2589,2	1733,28	1335,57	597,711	7,22%	0,0722	0,000200556
19/11/2013	1346,59	1416,91	1468,74	1151,68	3243,04	1860,3	19/11/2013	2209,26	1515,52	5123,94	1640,1	1763,05	1849,93	1956	2161,49	19-11-2013	2217,27	2250,11	1987,82	2587,41	1733,88	1332,87	608,249	7,22%	0,0722	0,000200556
18/11/2013	1335,69	1412,6	1474,29	1146,25	3230,05	1851,09	18/11/2013	2220,61	1516,27	5116,5	1640,16	1753,31	1845,04	1942,89	2152,78	18-11-2013	2219,54	2249,99	1988,14	2590,86	1734,69	1334,8	605,593	7,22%	0,0722	0,000200556
15/11/2013	1324,89	1397,54	1457,66	1127,56	3176,63	1824,06	15/11/2013	2200,6	1515,82	5060,61	1634,45	1740,39	1825,23	1933,32	2121,86	15-11-2013	2218,75	2270,34	1986,64	2590,25	1733,21	1337,72	590,731	7,22%	0,0722	0,000200556
14/11/2013	1344,52	1413,72	1474,51	1142,14	3218	1838,62	14/11/2013	2206,3	1516,13	5098,39	1638,95	1760,44	1836,18	1954,35	2148,39	14-11-2013	2219,99	2273,99	1987,33	2590,48	1735,96	1340,07	599,396	7,22%	0,0722	0,000200556
13/11/2013	1325,4	1391,96	1451,7	1125,53	3177,89	1813,31	13/11/2013	2192,83	1517,22	5055,85	1639,77	1737,53	1822,25	1933,35	2120,65	13-11-2013	2219,89	2275	1989,14	2591,61	1732,8	1339,9	590,931	7,22%	0,0722	0,000200556
12/11/2013	1351,16	1416,33	1473,12	1147,71	3245,5	1835,86	12/11/2013	2223,46	1518	5125,51	1652,5	1759,63	1842,49	1960,86	2162,07	11/12/2013	2221,28	2275,8	1988,78	2590,71	1734,85	1349,5	604,546	6,97%	0,0697	0,00193611
11/11/2013	1368,59	1431,52	1487,92	1161,88	3277,5	1853,24	11/11/2013	2241,7	1518,16	5168,26	1658,16	1789,06	1855,09	1981,43	2186,58	11/11/2013	2223,82	2284,23	1996,17	2597,98	1739,23	1357,13	610,502	6,97%	0,0697	0,00193611
08/11/2013	1381,34	1445,37	1508,77	1174,07	3313,75	1851,45	08/11/2013	2240,3	1519,27	5210,18	1668,85	1805,55	1866,96	1995,35	2213,4	11/08/2013	2228,51	2293,99	1996,32	2597,63	1740,3	1371,34	615,628	6,97%	0,0697	0,00193611
07/11/2013	1382,97	1451,28	1522,44	1177,55	3326,76	1846																				

23/09/2013	1431.16	1502.11	1562.75	1214.74	3428.05	1931.75	23/09/2013	2246.37	1525.71	5354.89	1630.32	1860.49	1911.11	2042.52	2274.68	23-09-2013	2289.1	2304.08	1980.03	2605.19	1726.19	1352.87	633,333	6,96%	0,0696	0,000193333
20/09/2013	1444.4	1513.96	1585.43	1220.38	3446.69	1939.28	20/09/2013	2249.51	1523.45	5376.62	1634.7	1868.12	1920.31	2056.89	2289.93	20-09-2013	2283.19	2302.54	1978.34	2597.67	1725.14	1351.24	635,907	6,96%	0,0696	0,000193333
19/09/2013	1454.83	1539.17	1597.94	1243.44	3508.8	1983.57	19/09/2013	2259.86	1522.38	5426.2	1629.84	1881.83	1935.5	2066.27	2324.71	19-09-2013	2278.46	2301.31	1977.11	2594.08	1724.08	1348.52	649,916	6,96%	0,0696	0,000193333
18/09/2013	1379.89	1461.36	1530.62	1180.65	3336.74	1880.37	18/09/2013	2193.24	1519.93	5224.84	1599.02	1801.01	1886.45	1984.47	2210.21	18-09-2013	2267	2300.83	1975.44	2586.51	1724.29	1338.19	618,204	6,61%	0,0661	0,000183611
17/09/2013	1393.64	1476.54	1542.34	1194.5	3375.35	1903.75	17/09/2013	2200.93	1520.22	5267.95	1602.96	1814.75	1896.08	1966.44	2235.26	17-09-2013	2267.99	2300.63	1974.02	2585.88	1724.73	1340.27	625,98	6,61%	0,0661	0,000183611
16/09/2013	1406.29	1489.32	1546.67	1206.15	3396.46	1906.88	16/09/2013	2204.2	1520.07	5298.13	1606.05	1827.8	1902.48	2006.66	2243.93	16-09-2013	2268.41	2300.28	1973.8	2587.99	1725.5	1343.53	627,06	6,61%	0,0661	0,000183611
13/09/2013	1355.44	1438.43	1506.15	1160.4	3284	1831.97	13/09/2013	2147.53	1515.19	5160.12	1584.42	1784.95	1884.96	1953.97	2166.12	13-09-2013	2251.68	2289.39	1962.54	2567.56	1722.71	1329.13	600,641	6,61%	0,0661	0,000183611
12/09/2013	1350.16	1433.87	1500.21	1152.03	3275.95	1829.95	12/09/2013	2143.52	1514.57	5147.42	1578.94	1789.21	1867.55	1951.64	2158.81	09/12/2013	2217.55	2286.84	1960.45	2558.86	1722.59	1321.75	600,717	6,61%	0,0661	0,000183611
11/09/2013	1348.99	1429.89	1479.84	1150.41	3280.31	1831.69	11/09/2013	2151.72	1514.19	5146.44	1571.02	1783.54	1873.33	1953.63	2153.09	09/11/2013	2241.18	2284.87	1959.14	2562.34	1721.74	1322.43	605,832	5,86%	0,0586	0,000162778
10/09/2013	1361.05	1441.61	1480.16	1161.78	3307.73	1845.47	10/09/2013	2161.94	1512.65	5164.11	1570.01	1796.64	1879.16	1965.35	2164.36	09/10/2013	2235.87	2282.46	1955.66	2558.08	1719.66	1319.59	611,053	5,86%	0,0586	0,000162778
09/09/2013	1313.04	1392.26	1505.89	1107.09	3195.47	1935.98	09/09/2013	2131.07	1510.79	5107.46	1552.18	1748.06	1852.01	1919.54	2088.83	09/09/2013	2232.74	2286.58	1955.92	2553.88	1720.24	1317.12	587,383	5,86%	0,0586	0,000162778
06/09/2013	1274.3	1349.43	1460.99	1070.64	3112.64	1895.43	06/09/2013	2095.28	1510.17	5015.17	1537.94	1699.3	1822.09	1877.71	2031.39	09/06/2013	2230.82	2286.2	1954.55	2551.77	1719.21	1316.33	569,298	5,86%	0,0586	0,000162778
05/09/2013	1267.83	1341.16	1452.46	1067.81	3098.66	1868.55	05/09/2013	2084.88	1508.85	5003.07	1541.98	1697.07	1817.63	1866.66	2028.37	09/05/2013	2231.11	2287.89	1953.36	2548.38	1718.73	1318.25	562,609	5,86%	0,0586	0,000162778
04/09/2013	1287.08	1360.34	1454.43	1089.45	3131.69	1851.04	04/09/2013	2095.37	1509.82	5050.91	1550	1719.78	1827.94	1886.62	2059.15	09/04/2013	2233.58	2287.49	1954.37	2551.67	1720.5	1321.74	568,373	5,86%	0,0586	0,000162778
03/09/2013	1315.55	1397.54	1488.42	1120.38	3204.41	1872.61	03/09/2013	2131.1	1511.45	5135.21	1572.02	1746.91	1856.8	1915.72	2109.66	09/03/2013	2238.94	2287.21	1953.76	2556.54	1723.56	1327.4	585,03	5,86%	0,0586	0,000162778
02/09/2013	1304.19	1376.41	1468.41	1106.2	3158.78	1829.15	02/09/2013	2105.25	1511.27	5063.46	1555.46	1725.11	1840.39	1902.87	2078.73	09/02/2013	2239.68	2286.83	1952.17	2557.25	1723.61	1329.58	574,589	5,86%	0,0586	0,000162778
30/08/2013	1340.69	1411.98	1481.25	1136.5	3231.55	1810.1	30/08/2013	2132.97	1508.54	5108.33	1576.34	1761.15	1858.69	1941	2125.33	30-08-2013	2238.15	2285.65	1951.32	2550.14	1720.83	1325.96	592,002	5,86%	0,0586	0,000162778
29/08/2013	1301.28	1360.89	1454.33	1099.13	3134.74	1779.4	29/08/2013	2102.2	1507.96	5000.47	1559.63	1720.52	1834.63	1896.36	2066.34	29-08-2013	2237.01	2282.31	1950.23	2547.27	1718.9	1322.25	568,921	5,86%	0,0586	0,000162778
28/08/2013	1272.62	1333.61	1423.8	1069.19	3065.81	1753.27	28/08/2013	2072.78	1509.64	4914.85	1540.12	1679.02	1808.66	1868.77	2013.04	28-08-2013	2238.05	2271.86	1950.04	2549.59	1707.9	1321.3	552,121	5,86%	0,0586	0,000162778
27/08/2013	1246.6	1311.21	1386.85	1047.82	3002.2	1721.87	27/08/2013	2062.76	1512.41	4891.27	1513.4	1654.69	1792.07	1847.19	1978.98	27-08-2013	2241.68	2303.99	1949.9	2550.24	1717.07	1323.12	541,027	5,86%	0,0586	0,000162778
26/08/2013	1303.24	1367.76	1438.93	1099.86	3117.32	1760.87	26/08/2013	2108.47	1513.97	5009.01	1556.84	1716.93	1835.69	1905.55	2065.79	26-08-2013	2243.81	2309	1953.52	2554.57	1721.01	1325.78	562,997	5,86%	0,0586	0,000162778
23/08/2013	1327.3	1391.51	1445.43	1115.72	3166.13	1750.09	23/08/2013	2124.86	1511.06	5043.24	1567.42	1753.61	1852.41	1930.38	2098.89	23-08-2013	2241.81	2309.67	1954.56	2555.33	1721.53	1325.24	572,602	5,86%	0,0586	0,000162778
22/08/2013	1333.68	1399.82	1447.12	1124.55	3166.13	1738.48	22/08/2013	2129.19	1510.11	5049.93	1575.71	1761.13	1852.73	1938.23	2101.17	22-08-2013	2241.58	2309.57	1954.61	2555.16	1721.83	1326.07	571,883	5,86%	0,0586	0,000162778
21/08/2013	1358.15	1426.18	1439.8	1161.21	3207.84	1697.71	21/08/2013	2124.1	1507.34	5097.49	1578.57	1791.33	1869.36	1962.25	2136.35	21-08-2013	2238.73	2309.52	1954.34	2551.49	1722.37	1324.24	572,634	5,86%	0,0586	0,000162778
20/08/2013	1335.83	1408.52	1416.36	1147.57	3152.26	1671.81	20/08/2013	2101.76	1508.32	5042.04	1575.51	1765.06	1852.44	1935.19	2102.68	20-08-2013	2241.32	2314.57	1954.1	2550.77	1720.57	1327.85	561,357	5,86%	0,0586	0,000162778
19/08/2013	1377.26	1452.35	1457.52	1188	3253.23	1713.84	19/08/2013	2146.78	1512.35	5176.4	1602.17	1815.17	1885.56	1979.32	2165.64	19-08-2013	2247.63	2320.46	1957.24	2558.11	1724.61	1333.86	580,134	5,86%	0,0586	0,000162778
16/08/2013	1460.39	1538.74	1539.16	1272.76	3438.28	1790.49	16/08/2013	2248.27	1514.5	5447.27	1656.79	1904.89	1950.2	2067.49	2298.77	16-08-2013	2251.35	2328.14	1955.77	2555.29	1723.49	1336.83	619,728	5,86%	0,0586	0,000162778
15/08/2013	1494.34	1573.07	1581.94	1308.02	3514.17	1830.72	15/08/2013	2240.26	1514.42	5534.54	1681.48	1936.27	1980.49	2102.01	2354.66	15-08-2013	2250.47	2329.9	1956.97	2566.08	1724.66	1341.39	634,574	5,86%	0,0586	0,000162778
14/08/2013	1501.81	1580.25	1582.1	1310.56	3529.45	1826.69	14/08/2013	2249.12	1515.92	5570.94	1683.53	1935.52	1984.18	2110.66	2360.66	14-08-2013	2253.45	2332.65	1959.1	2565.03	1727.81	1346.76	639,989	5,52%	0,0552	0,000153333
13/08/2013	1494.07	1566.31	1586.77	1300.57	3500.03	1817.23	13/08/2013	2237.54	1516.22	5526.95	1676.66	1929.03	1972.61	2100.34	2338.23	13-08-2013	2254.54	2333.82	1958.88	2564.25	1727.47	1345.81	633,382	5,52%	0,0552	0,000153333
12/08/2013	1478.74	1548.42	1567.6	1277.22	3454.45	1798.16	12/08/2013	2228.24	1519.52	5440.76	1667.58	1908.69	1955.2	2085.18	2307.15	08/12/2013	2259.21	2333.28	1958.71	2570.41	1731.39	1349.55	622,947	5,52%	0,0552	0,000153333
02/08/2013	1494.58	1566.06	1566.8	1296	3490.84	1805.5	02/08/2013	2233.74	1515.48	5502.81	1671.25	1922.4	1970.26	2100.33	2333.33	08/02/2013	2254.46	2331.27	1953.98	2562.57	1729	1346.24	630,161	5,52%	0,0552	0,000153333
01/08/2013	1489.99	1565.74	1564.22	1294.44	3489.01	1801.1	01/08/2013	2230.98	1509.24	5496.33	1670.78	1912.22	1968.44	2091.42	2326.59	08/01/2013	2245.49	2325.3	1952.04	2553.79	1729	1342.44	630,933	5,52%	0,0552	0,000153333
31/07/2013	1474.19	1552.03	1547.15	1284.39	3465.97	1779.65	31/07/2013	2211.17	1512.29	5475.29	1654.52	1893.6	1954.95	2075.39	2309.69	31-07-2013	2245.97	2322.43	1951.73	2553.58	1728.65	1339.53	623,747	5,52%	0,0552	0,000153333
30/07/2013	1475.59	1557.98	1555.26	1286.64	3477.89	1794.05	30/07/2013	2218.98	1516.12	5506.2	1664.08	1906.99	1957.2	2077.39	2322.15	30-07-2013	2250.23	2318.48	1952.25	2551.84	1727.94	1338.41	627,134	5,52%	0,0552	0,000153333
29/07/2013	1473.22	1550.95	1574.71	1285.86	3454.04	1795.01	29/07/2013	2199.63	1515.46	5514.41	1670.37	1902.36	1946.03	2075.98	2318.78	29-07-2013	2249.62	2318.04	1951.95	2550.79	1726.88	1338.52	618,582	5,52%	0,0552	0,000153333
26/07/2013	1494.89	1574.9	1602.42	1301.79	3500.85	1825.44	26/07/2013	2229.36	1520.82	5583.52	1684.79	1921.01	1962.51	2100.56	2351.32	26-07-2013	2251.23	2317.06	1953.07	2552.51	1726.14	1337.74	629,952	5,52%</		

05/06/2013	1659,86	1703,99	1744,55	1478,42	3763,23	1995,6	05/06/2013	2330,09	1602,98	6155,65	1777,35	2015,08	2075,08	2250,9	2576,43	06/05/2013	2286,6	2372,93	1982,44	2570,97	1747,51	1405,16	674,404	5,02%	0,0502	0,000139444
04/06/2013	1669,22	1710,08	1753,58	1485,91	3778,94	1995,61	04/06/2013	2336,37	1599,03	6165,65	1783,69	2024,78	2088,79	2262,18	2583,4	06/04/2013	2288,62	2375,55	1982,23	2573,16	1748,97	1406,27	677,35	5,02%	0,0502	0,000139444
03/06/2013	1670,34	1696,91	1749,75	1478,19	3747,55	1965,1	03/06/2013	2320,95	1598,25	6133,49	1781,99	2018,43	2082,45	2256,7	2563,97	06/03/2013	2288,38	2375,18	1981,8	2573,65	1749,2	1408,98	665,625	5,02%	0,0502	0,000139444
31/05/2013	1707,91	1727,42	1828,73	1516,68	3834,44	1999,24	31/05/2013	2331,81	1633,61	6254,95	1810,02	2052,27	2114,29	2275,33	2617,75	31-05-2013	2314,62	2374,53	1980,6	2571,38	1746,9	1415,22	676,583	5,02%	0,0502	0,000139444
30/05/2013	1701,03	1742,95	1813,52	1514,74	3889,83	2030,83	30/05/2013	2336,42	1598,28	6262,98	1795,8	2075,14	2123,29	2279,76	2636,97	30-05-2013	2284,34	2364,54	1981,7	2566,23	1743,62	1413,14	689,999	5,02%	0,0502	0,000139444
29/05/2013	1702,17	1758,39	1833,19	1521,58	3928,64	2053,03	29/05/2013	2349,48	1602,74	6322,94	1793,96	2092,91	2135,89	2279,06	2666,27	29-05-2013	2284,79	2366,86	1983,2	2567,06	1744,21	1415,91	705,97	5,02%	0,0502	0,000139444
28/05/2013	1692,44	1746,06	1839,61	1509,68	3890,74	2029,23	28/05/2013	2343,24	1594,57	6284,58	1787,7	2075,74	2122,55	2272,16	2645,68	28-05-2013	2286,02	2366,81	1984,29	2568,77	1744,86	1417,88	701,962	5,02%	0,0502	0,000139444
27/05/2013	1672,62	1717,58	1819,07	1479,79	3813,45	2000,72	27/05/2013	2323,94	1591,93	6196,47	1781,22	2045,85	2090,89	2252,45	2600,17	27-05-2013	2288,01	2366,78	1986,14	2571,1	1745,89	1421,23	685,35	5,02%	0,0502	0,000139444
24/05/2013	1685,15	1740,16	1819,33	1504,27	3876,53	2034,51	24/05/2013	2347,69	1598,21	6261,53	1790,01	2049,54	2114,44	2262,47	2636,67	24-05-2013	2289,87	2366,11	1987,57	2572,84	1746,33	1428,8	701,254	5,02%	0,0502	0,000139444
23/05/2013	1670,35	1722,98	1800,84	1487,45	3835,02	2022,45	23/05/2013	2332,27	1595,9	6214,63	1779,04	2021,34	2091,57	2252,66	2607,57	23-05-2013	2291,89	2365,8	1987,63	2574,5	1747,28	1428,9	694,792	5,02%	0,0502	0,000139444
22/05/2013	1709,58	1755,68	1847,26	1526,58	3921,76	2057,9	22/05/2013	2350,96	1605,97	6317,17	1800,24	2056,81	2119,42	2272,2	2659,23	22-05-2013	2293,8	2365,59	1987,48	2576,67	1748,3	1424,25	708,1	5,02%	0,0502	0,000139444
21/05/2013	1686,15	1738,82	1812	1513,85	3879,24	2042,34	21/05/2013	2343,38	1603,28	6268,26	1788,24	2029,07	2104,67	2265,1	2627,97	21-05-2013	2294,37	2365,39	1987,36	2576,61	1745,78	1434,53	703,323	5,02%	0,0502	0,000139444
20/05/2013	1693,97	1749,33	1809,17	1522,88	3907,5	2062,57	20/05/2013	2356,67	1604,24	6302,24	1798,05	2037,8	2112,24	2262,89	2648,65	20-05-2013	2294,6	2365,15	1987,01	2576,45	1745,81	1438,41	709,461	5,02%	0,0502	0,000139444
17/05/2013	1674,25	1719,87	1791,17	1500,67	3854,05	2049,44	17/05/2013	2342,38	1600,24	6258,33	1796,44	2027,22	2085,95	2247,47	2610,39	17-05-2013	2294,35	2365,04	1986,01	2576,38	1745,66	1438,37	696,581	5,02%	0,0502	0,000139444
16/05/2013	1665,28	1694,64	1788,86	1482,17	3788,2	2014,5	16/05/2013	2319,02	1597,33	6186,6	1782,8	2007,59	2062,84	2239,44	2573,2	16-05-2013	2295,09	2364,78	1985,9	2577,59	1746,24	1440,95	681,489	5,02%	0,0502	0,000139444
15/05/2013	1658,16	1696,52	1788,51	1484,31	3798,36	2010,74	15/05/2013	2322,29	1595,98	6193,39	1779,61	2004,56	2060,08	2233,65	2575,8	15-05-2013	2295,52	2364,58	1985,65	2577,9	1746,93	1441,81	681,707	5,02%	0,0502	0,000139444
14/05/2013	1656,62	1695,18	1794,84	1484,77	3788,84	2005,85	14/05/2013	2318,81	1594,31	6184,68	1781,96	1994,41	2056,74	2232,35	2565,52	14-05-2013	2294,36	2364,28	1985,26	2577,85	1746,6	1442,46	682,213	4,89%	0,0489	0,000135833
13/05/2013	1651,19	1685,87	1771,76	1480,49	3778,15	2001	13/05/2013	2315,92	1587,88	6149,11	1777,15	1988,8	2047,49	2227,84	2548,23	13-05-2013	2292,51	2364,07	1983,78	2574,6	1746,2	1440,45	679,324	4,89%	0,0489	0,000135833
10/05/2013	1656,31	1695,05	1776,95	1486,27	3799,01	2001,69	10/05/2013	2322,53	1586,54	6159,02	1785,42	1992,24	2054,49	2237,94	2548,12	05/10/2013	2291,98	2362,96	1983,78	2575,54	1745,55	1438,07	684,845	4,89%	0,0489	0,000135833
08/05/2013	1656,24	1694,21	1784,03	1482,66	3784,29	2005,11	08/05/2013	2326,56	1582,31	6161,76	1785,2	1984,98	2055,24	2231,12	2542,54	05/08/2013	2289,66	2362,78	1983,01	2570,66	1744,98	1435,69	677,669	4,89%	0,0489	0,000135833
07/05/2013	1641,25	1680,46	1767,51	1470,11	3742,44	1989,33	07/05/2013	2315,58	1581,54	6131,31	1782,22	1978,68	2043,68	2223,81	2515,94	05/07/2013	2288,45	2362,56	1982,6	2570,02	1745,47	1432,9	683,039	4,89%	0,0489	0,000135833
06/05/2013	1619,61	1663,29	1733,4	1453,19	3697,96	1976,79	06/05/2013	2302,98	1576,17	6074,15	1773,33	1954,5	2029,02	2211,78	2487,88	05/06/2013	2287	2362,36	1982,18	2569,56	1744,56	1432,8	673,554	4,89%	0,0489	0,000135833
03/05/2013	1614,18	1644,05	1726,04	1444	3665,78	1966,36	03/05/2013	2292,16	1575,39	6039,76	1766,03	1940,38	2014,19	2208,43	2463,36	05/03/2013	2287,4	2361,77	1981,13	2571,27	1743,64	1435,36	665,406	4,89%	0,0489	0,000135833
02/05/2013	1640,05	1665,99	1788,84	1466,37	3766,67	1985,11	02/05/2013	2309,65	1575,85	6096,82	1770,77	1956,77	2030,44	2228,84	2521,74	05/02/2013	2288,15	2361,5	1980,77	2572,7	1742,95	1437,22	674,963	4,89%	0,0489	0,000135833
01/05/2013	1664	1689,77	1788,84	1489,55	3766,67	1998,2	01/05/2013	2320,78	1584,51	6169,79	1781,76	1973,56	2047,03	2246,94	2521,74	05/01/2013	2288,39	2361,07	1980,42	2573,17	1743,1	1433,61	682,846	4,89%	0,0489	0,000135833
30/04/2013	1649,24	1679,33	1739,76	1470,72	3747,37	1995,44	30/04/2013	2317,9	1581,27	6137,09	1780,58	1965,18	2037,37	2234,93	2505,73	30-04-2013	2288,32	2360,56	1979,94	2572,44	1742,84	1434,33	682,691	4,89%	0,0489	0,000135833
29/04/2013	1643,63	1659,17	1705,47	1460,28	3695,18	1968,14	29/04/2013	2306,49	1575,05	6085,99	1781,52	1947,83	2018,56	2228,78	2476,51	29-04-2013	2288,79	2359,57	1979,51	2572,8	1742,6	1434,41	670,939	4,89%	0,0489	0,000135833
26/04/2013	1635,62	1646,01	1685,83	1449,68	3664,18	1958,89	26/04/2013	2297,6	1572,74	6055,66	178,13	1931,21	2009,09	2219,04	2457,22	26-04-2013	2286,18	2356,24	1978,47	2568,89	1741,66	1431,58	664,636	4,89%	0,0489	0,000135833
25/04/2013	1637,67	1649,47	1655,07	1450,69	3672,18	1970,28	25/04/2013	2301,6	1572,43	6070,17	1775,4	1932,29	2015,57	2227,66	2460,45	25-04-2013	2286,79	2356,08	1977,89	2568,85	1741,46	1427,51	671,849	4,89%	0,0489	0,000135833
24/04/2013	1647,72	1660,75	1671,82	1458,2	3694,62	1974,49	24/04/2013	2313,4	1572,35	6112,98	1775,23	1940,96	2020,44	2233,91	2473,36	24-04-2013	2285,44	2355,92	1977,54	2568,02	1741,19	1427,31	678,951	4,89%	0,0489	0,000135833
23/04/2013	1638,32	1645,08	1658,71	1446,54	3663,6	1957	23/04/2013	2306,93	1567,54	6072,96	1767,15	1919,76	2002,36	2218,74	2452,82	23-04-2013	2283,77	2355,72	1977,19	2565,73	1740,94	1424,25	673,488	4,89%	0,0489	0,000135833
22/04/2013	1640,75	1650,91	1674,3	1456,11	3669,41	1958,95	22/04/2013	2303,61	1566,41	6065,5	1769,41	1930,83	2004,69	2223,38	2461,35	22-04-2013	2281,35	2355,41	1976,38	2561,26	1740,71	1421,42	674,375	4,89%	0,0489	0,000135833
19/04/2013	1650,12	1652,11	1673,93	1464,6	3662,47	1959,38	19/04/2013	2304,72	1564,44	6052,26	1773,08	1941,49	2002,92	2230,46	2461,61	19-04-2013	2279,34	2354,91	1975,28	2558,35	1739,81	1416,12	672,388	4,89%	0,0489	0,000135833
18/04/2013	1649,92	1652,86	1658,29	1469,83	3671,08	1957,72	18/04/2013	2307,57	1561,44	6081,93	1773,81	1938,58	2000,3	2224,77	2463,01	18-04-2013	2278,79	2354,91	1974,89	2562,35	1739,61	1415,84	674,024	4,89%	0,0489	0,000135833
17/04/2013	1640,83	1647,81	1638,55	1458,63	3652,15	1946,54	17/04/2013	2299,66	1558,03	6060,93	1762,56	1928,41	1993,67	2226,79	2446,97	17-04-2013	2276,33	2354,44	1974,1	2559,41	1738,66	1417,57	673,003	4,89%	0,0489	0,000135833
16/04/2013	1623,99	1614,58	1629,51	1419,75	3574,59	1921,38	16/04/2013	2268,91	1553,13	5997,82	1740,28	1868,44	1962,7	2204,84	2392,06	16-04-2013	2272,25	2352,68	1973,76	2552,99	1736,11	1415,03	667,887	4,89%	0,0489	0,000135833
15/04/2013	1607,85	1616,3	1620,01	1415,21	3559,2	1897,65	15/04/2013	2265,43	1554,72	5927,14	1750	1891,77	1959,1	2200,61	2388,4	15-04-2013	2273,39	2354,23	1973,41	2550,35	1737,09	14				

20/02/2013	1498,06	1510,17	1529,31	1324,84	3393,62	1789,22	20/02/2013	2164,79	1521,55	5586,96	1662,58	1714,01	1868,28	2117,83	2231,28	20-02-2013	2258,99	2331,83	1956,15	2545,71	1724,15	1420,35	624,614	4,86%	0,0486	0,000135
19/02/2013	1474,78	1497,34	1513,8	1312,8	3360,03	1770,98	19/02/2013	2158,73	1515,76	5546,84	1656,64	1700,6	1853,01	2099	2209,69	19-02-2013	2258,66	2331,51	1955,82	2546,12	1723,93	1420,28	620,352	4,86%	0,0486	0,000135
18/02/2013	1481,84	1505,53	1528,22	1324,86	3390,69	1774,31	18/02/2013	2167,48	1516,95	5575,9	1655,8	1715,12	1863,06	2104,11	2224,62	18-02-2013	2257,6	2331,05	1955,44	2543,84	1723,7	1420,1	624,444	4,86%	0,0486	0,000135
15/02/2013	1471,48	1504,46	1525,54	1324,35	3388,72	1769,45	15/02/2013	2170,96	1514,46	5570,28	1657,08	1704,77	1860,88	2099,78	2226,22	15-02-2013	2255,82	2330,04	1953,86	2543,04	1722,85	1417,35	626,243	4,86%	0,0486	0,000135
14/02/2013	1468,79	1501,45	1522,33	1323,31	3375,74	1768,58	14/02/2013	2165,20	1512,72	5543,24	1654,39	1700,23	1858,35	2099,92	2214,51	14-02-2013	2255,49	2329,83	1953,52	2543,03	1722,51	1416,32	624,019	4,86%	0,0486	0,000135
13/02/2013	1469,79	1499,6	1525,21	1324,95	3375,25	1762,37	13/02/2013	2168,94	1516,38	5547,08	1657,28	1703,56	1856,77	2098,07	2214,82	13-02-2013	2254,84	2329,54	1953,18	2541,79	1722,26	1415,97	624,342	4,86%	0,0486	0,000135
12/02/2013	1459,13	1491,9	1515,4	1317,62	3359,45	1760,35	12/02/2013	2164,96	1512,61	5535,23	1660,5	1692,77	1848,88	2089,91	2203,63	02/12/2013	2255,11	2329,31	1952,8	2543,01	1721,99	1416,37	621,24	4,84%	0,0484	0,000134444
11/02/2013	1448,02	1472,03	1495,17	1299,39	3323,04	1745,38	11/02/2013	2150,15	1505,15	5499,53	1653,37	1675,71	1834,28	2081,53	2178,21	02/11/2013	2253,66	2329,31	1952,43	2540,69	1721,78	1414,91	612,914	4,84%	0,0484	0,000134444
08/02/2013	1450,85	1469,91	1493,71	1296,22	3311,41	1743,14	08/02/2013	2147,32	1504,48	5491,62	1652,89	1677,2	1833,77	2083,26	2176,34	02/08/2013	2252,22	2328,7	1951,41	2538,09	1720,88	1414,01	611,504	4,84%	0,0484	0,000134444
07/02/2013	1456,73	1472	1498,12	1297,55	3321,1	1749,98	07/02/2013	2149,71	1506,03	5501,46	1657,76	1681,88	1835,48	2089,49	2177,16	02/07/2013	2251,85	2328,48	1951,07	2539,42	1720,64	1412,95	611,407	4,84%	0,0484	0,000134444
06/02/2013	1451,56	1472,76	1503,27	1303,8	3321,99	1759,27	06/02/2013	2150,85	1505,14	5486,38	1659,61	1678,48	1835,62	2086,03	2178,35	02/06/2013	2252,69	2328,17	1950,69	2541,58	1720,38	1411,66	612,28	4,84%	0,0484	0,000134444
05/02/2013	1443	1465,72	1497,24	1292,09	3304,25	1745,23	05/02/2013	2145,54	1506,29	5464,35	1657,53	1666,79	1831,79	2077,86	2165,73	02/05/2013	2251,59	2327,93	1950,35	2540,49	1720,11	1411,04	609,587	4,84%	0,0484	0,000134444
04/02/2013	1449,24	1466,82	1496,61	1294,69	3303,25	1753,13	04/02/2013	2147,54	1501,67	5471,7	1658,88	1670,37	1828,43	2075,92	2169,66	02/04/2013	2251,65	2327,57	1949,93	2540,4	1719,91	1410,83	608,689	4,84%	0,0484	0,000134444
01/02/2013	1450,36	1467,89	1495,46	1298,01	3291,6	1755,82	01/02/2013	2148,17	1497,15	5471,63	1651,99	1679	1827,86	2076	2166,91	02/01/2013	2249,54	2326,74	1948,79	2537,11	1719,02	1407,18	606,257	4,84%	0,0484	0,000134444
31/01/2013	1443,28	1466,28	1495,35	1295,22	3282,6	1752,56	31/01/2013	2148,15	1500,87	5456,59	1648,34	1691,82	1824,02	2069,86	2163,57	31-01-2013	2251,21	2326,13	1948,43	2539,46	1718,83	1409,47	604,61	4,84%	0,0484	0,000134444
30/01/2013	1452,02	1473,16	1499,61	1300,98	3299,65	1764,71	30/01/2013	2148,15	1500,87	5480,63	1651,85	1691,82	1830,22	2080,09	2177,16	30-01-2013	2251,21	2326,13	1948,36	2540,54	1718,4	1409,47	608,935	4,84%	0,0484	0,000134444
29/01/2013	1449,91	1468,95	1493,96	1295,38	3294,02	1759,33	29/01/2013	2149,29	1498,59	5478,92	1652,16	1678,2	1821,76	2073,6	2167,55	29-01-2013	2251,73	2325,99	1948,02	2541,63	1718,22	1411,07	608,602	4,84%	0,0484	0,000134444
28/01/2013	1440,96	1461,69	1482,88	1283,75	3269,36	1740,88	28/01/2013	2141,79	1495,47	5459,92	1643,68	1658,99	1812,51	2066,31	2148,9	28-01-2013	2250,6	2325,76	1947,28	2540,24	1718,03	1410	604,901	4,84%	0,0484	0,000134444
25/01/2013	1445,87	1468,77	1494,32	1291,91	3292,24	1751,49	25/01/2013	2145,78	1495,08	5483,87	1651,27	1669,77	1821,41	2076,6	2161,21	25-01-2013	2248,4	2324,88	1945,86	2537,25	1717,16	1408,33	608,625	4,84%	0,0484	0,000134444
23/01/2013	1438,65	1464,76	1488,79	1292,64	3279,56	1749,5	23/01/2013	2146,33	1497,59	5483,22	1650,95	1660,67	1817,53	2071,56	2156,2	23-01-2013	2248,77	2324,08	1944,78	2537,47	1716,59	1406,66	608,162	4,84%	0,0484	0,000134444
22/01/2013	1438,37	1468,72	1493,84	1293,29	3289,97	1752,26	22/01/2013	2146,38	1496,12	5485,31	1648,85	1674,27	1817,52	2073,58	2157,03	22-01-2013	2247,77	2323,83	1944,23	2534,89	1716,32	1405,62	609,291	4,84%	0,0484	0,000134444
21/01/2013	1437,08	1464,72	1507,94	1295,58	3295,25	1759,05	21/01/2013	2151,78	1493,6	5495,3	1644,95	1660,31	1812,61	2065,82	2158,18	21-01-2013	2246,62	2323,45	1943,85	2534,23	1716,11	1405,92	610,287	4,84%	0,0484	0,000134444
18/01/2013	1445,86	1476,88	1522,48	1308,39	3311,09	1773,39	18/01/2013	2163,03	1496,03	5521,39	1650,47	1670,2	1825,59	2074,35	2178	18-01-2013	2242,74	2322,62	1942,81	2525,17	1715,23	1403,3	615,444	4,84%	0,0484	0,000134444
17/01/2013	1438,12	1461,77	1500,26	1290,38	3257,16	1754,62	17/01/2013	2143,01	1481,81	5464,46	1638,67	1651,18	1811,34	2056,19	2144,04	17-01-2013	2242,47	2322,37	1942,47	2524,72	1714,7	1402,73	602,804	4,84%	0,0484	0,000134444
16/01/2013	1438,12	1461,77	1512,25	1290,38	3270,76	1754,62	16/01/2013	2144,86	1484,41	5494,33	1638,67	1662,07	1811,34	2056,19	2155,92	16-01-2013	2243,7	2322,26	1942,29	2524,72	1714,7	1405,48	607,899	4,84%	0,0484	0,000134444
15/01/2013	1423,81	1452,38	1518,25	1290,19	3261,97	1753,83	15/01/2013	2140,71	1484,13	5486,64	1633,01	1641,21	1807,47	2045,76	2148,46	15-01-2013	2243,57	2322	1942,17	2525,77	1714,46	1409,52	606,274	4,84%	0,0484	0,000134444
14/01/2013	1418,75	1444,41	1514,25	1283,01	3244,11	1746,71	14/01/2013	2131,99	1483,48	5468,39	1626,96	1630,88	1797,32	2041,63	2135,64	14-01-2013	2244,55	2321,58	1941,76	2525,5	1714,22	1411,34	602,059	4,84%	0,0484	0,000134444
11/01/2013	1394,73	1418,26	1476,6	1261,32	3191,69	1715,16	11/01/2013	2112,01	1471,29	5389,62	1606,55	1612,58	1773,4	2003,39	2096,86	01/11/2013	2242,7	2321,13	1940,69	2524,83	1713,35	1410,8	590,345	4,84%	0,0484	0,000134444
10/01/2013	1391,38	1420,92	1480,68	1266,84	3206,66	1724,26	10/01/2013	2121,42	1472,63	5413,54	1610,41	1617,09	1778,27	1994,12	2105,99	01/10/2013	2243,39	2320,83	1940,31	2525,36	1713,1	1412,09	592,112	4,84%	0,0484	0,000134444
09/01/2013	1404,61	1435,72	1503,52	1279,62	3237,25	1742,55	09/01/2013	2140,55	1483,36	5466,22	1625,07	1626,38	1795,74	2012,74	2126,21	01/09/2013	2243,54	2320,44	1939,76	2525,57	1712,81	1413,3	600,603	4,80%	0,048	0,000133333
08/01/2013	1414,91	1449,05	1520,34	1292,87	3265,36	1761,6	08/01/2013	2152,42	1484,92	5526,63	1631,61	1637,66	1806,46	2030,09	2146,56	01/08/2013	2243,35	2320,17	1939,41	2526,1	1712,55	1414,51	606,579	4,80%	0,048	0,000133333
07/01/2013	1414,57	1446,95	1521,18	1289,28	3271,38	1757,71	07/01/2013	2153,31	1486,81	5530,11	1630,22	1640,04	1807,41	2025,43	2149,12	01/07/2013	2243,51	2319,97	1939,06	2517,21	1711,91	1412,97	607,12	4,80%	0,048	0,000133333
04/01/2013	1425,32	1456,19	1536,26	1301,08	3287,67	1766,89	04/01/2013	2161,73	1487,59	5557,71	1636,29	1641,98	1815,84	2036,62	2164,21	01/04/2013	2242,94	2319,15	1938,01	2522,66	1711,23	1412,34	611,797	4,80%	0,048	0,000133333
03/01/2013	1419,54	1458,62	1546,58	1305,52	3279,91	1762,74	03/01/2013	2164,73	1490,43	5566,86	1638,88	1655,78	1819,57	2029,43	2163,15	01/03/2013	2243,33	2318,81	1937,61	2521,24	1707,79	1412,86	612,339	4,80%	0,048	0,000133333
02/01/2013	1404,07	1441,16	1525,56	1292,72	3238,21	1736,31	02/01/2013	2140,61	1475,7	5516,7	1625,67	1648,27	1799,09	2018,26	2131,87	01/02/2013	2241,74	2318,39	1937,25	2518,59	1699,12	1405,89	602,073	4,80%	0,048	0,000133333
28/12/2012	1417,63	1430,1	1496,09	1281,67	3215,64	1720,19	28/12/2012	2141,35	1484,32	5476,18	1617,72	1630,53	1789,13	2032,61	2116,16	28-12-2012	2223,46	2316,9	1935,62	2508,18	1709,66	1405,07	594,789	4,80%	0,048	0,000133333
27/12/2012	1411,88	1423,4	1482,48	1274,06	3198,55	1723,46	27/12/2012	2137,35	1479,17	5459,37	1612,93	1618,22	1782,4	2029,83	2103,74	27-12-2012	2220,8	2314,59	1935,26	2506,98	1709,23	1403,34	590,455	4,80%	0,048	0,0001333

01/11/2012	1399,75	1460,56	1490,14	1309,14	3292,01	1721,4	01/11/2012	2142,28	1479,63	5522,57	1586,93	1606,93	1787	2011,21	2134,15	11/01/2012	2190,32	2280,36	1910,97	2473,81	1694,94	1381,85	616,945	4,75%	0,0475	0,000131944
31/10/2012	1405,29	1463,08	1491,61	1313,23	3294,85	1723,72	31/10/2012	2137,63	1479,37	5543,81	1589,37	1611,27	1786,95	2019,28	2135,24	31-10-2012	2190,11	2279,97	1910,44	2472,99	1694,68	1381,51	619,27	4,75%	0,0475	0,000131944
30/10/2012	1402,04	1462,6	1492,92	1312,78	3287,73	1720,71	30/10/2012	2142,44	1479,76	5557,26	1591,85	1610,02	1786,21	2015,93	2134,45	30-10-2012	2189,84	2279,29	1910,38	2472,77	1694,33	1381,39	618,899	4,75%	0,0475	0,000131944
29/10/2012	1399,84	1455,46	1491,7	1305,14	3267,66	1713,99	29/10/2012	2140,44	1474,73	5528,74	1592,57	1602,07	1779,88	2012,49	2123,74	29-10-2012	2188,75	2278,9	1910,29	2471,7	1694,1	1381,24	615,468	4,75%	0,0475	0,000131944
25/10/2012	1398,03	1459	1497,61	1307,79	3271,54	1718,2	25/10/2012	2146,93	1471,39	5535,93	1595,43	1599,74	1781,25	2009,47	2126,73	25-10-2012	2185,99	2277,5	1908,62	2448,62	1694,02	1380,61	614,049	4,75%	0,0475	0,000131944
24/10/2012	1394,7	1459,13	1495,55	1309,68	3272,13	1720,74	24/10/2012	2148,89	1474,7	5534,88	1595,45	1592,28	1782,49	2005,99	2126,26	24-10-2012	2187,25	2277,17	1908,51	2469,21	1694	1380,45	616,32	4,75%	0,0475	0,000131944
23/10/2012	1387,89	1454,66	1490,13	1304,48	3257,77	1707,97	23/10/2012	2139,6	1473,69	5523,12	1590,67	1584,52	1778,07	1997,81	2120,38	23-10-2012	2186,5	2276,83	1908,29	2467,8	1693,76	1380,29	613,67	4,75%	0,0475	0,000131944
22/10/2012	1392,59	1463,71	1502,04	1309,86	3264,87	1712,63	22/10/2012	2141,99	1478,82	5530,82	1596,53	1588,94	1781,04	2004,44	2131,25	22-10-2012	2185,67	2276,47	1908,06	2464,87	1693,02	1380,12	617,314	4,75%	0,0475	0,000131944
19/10/2012	1385,06	1457,04	1493,01	1304,11	3255,61	1707,13	19/10/2012	2135,78	1468,77	5517,15	1594,18	1577,54	1780,52	1992,14	2120,55	19-10-2012	2182,58	2275,32	1907,17	2464,44	1689,71	1379,61	616,778	4,75%	0,0475	0,000131944
18/10/2012	1391,05	1463,91	1504,31	1312,59	3277,19	1716,85	18/10/2012	2142,43	1466,6	5534,72	1603,77	1575,3	1788,09	1996,91	2133,78	18-10-2012	2183,43	2274,99	1906,81	2471,8	1689,47	1379,44	621,647	4,75%	0,0475	0,000131944
17/10/2012	1389,94	1461,04	1496,52	1306,73	3261,31	1716,2	17/10/2012	2138,25	1470,05	5526,35	1604,04	1575,74	1784,91	1995,63	2123,76	17-10-2012	2185,56	2274,58	1906,45	2459,66	1694,02	1379,26	617,794	4,75%	0,0475	0,000131944
16/10/2012	1390,38	1456,45	1485,27	1302,35	3247,8	1712,67	16/10/2012	2134,09	1468,42	5518,45	1599,03	1571,95	1785,01	1995,39	2117,23	16-10-2012	2185,74	2274,19	1906,1	2461,85	1692,06	1379,09	616,872	4,75%	0,0475	0,000131944
15/10/2012	1377,82	1444,94	1469,68	1293,94	3224,89	1706,87	15/10/2012	2125,69	1467,92	5487,32	1588,69	1567,34	1779,06	1982,86	2105,84	15-10-2012	2184,46	2273,86	1905,72	2459,23	1691,71	1378,92	612,143	4,75%	0,0475	0,000131944
12/10/2012	1369,07	1445,52	1466,17	1294,16	3217,97	1705,8	12/10/2012	2127,72	1468,52	5479,11	1585,35	1561,24	1781,16	1972,91	2103,81	10/12/2012	2183,86	2272,72	1904,7	2459,91	1691,57	1378,42	613,325	4,75%	0,0475	0,000131944
11/10/2012	1365,58	1442,07	1460,28	1288,57	3193,56	1700,1	11/10/2012	2122,53	1467,59	5455,67	1582,91	1566,58	1777,64	1972,11	2098,47	10/11/2012	2183,28	2272,49	1904,47	2458,99	1691,32	1378,24	612,06	4,75%	0,0475	0,000131944
10/10/2012	1358,83	1437,36	1449,3	1286,01	3181,02	1690,93	10/10/2012	2120,62	1466,82	5443,86	1573,44	1546,17	1771,16	1964,14	2092,09	10/10/2012	2182,17	2272,31	1904,34	2458,69	1690,95	1378,04	610,65	4,67%	0,0467	0,000129722
09/10/2012	1361,36	1435,11	1432,41	1285,28	3179,75	1688,99	09/10/2012	2116,33	1464,62	5446,46	1569,54	1546	1768,9	1967,42	2088,12	10/09/2012	2181,13	2272,32	1904,04	2455,89	1690,78	1377,84	610,053	4,67%	0,0467	0,000129722
08/10/2012	1363,47	1438,12	1447,25	1288,14	3185,15	1695,4	08/10/2012	2119,08	1464,9	5449,64	1573,12	1555,31	1772,35	1970,58	2092,52	10/08/2012	2181,88	2272,14	1903,9	2455,65	1691,46	1377,65	610,242	4,67%	0,0467	0,000129722
05/10/2012	1379,57	1454,64	1448,29	1305,82	3220,55	1714,97	05/10/2012	2128,5	1460,26	5496,16	1588,2	1572,12	1781,96	1988,84	2115,31	10/05/2012	2172,52	2257,18	1903,1	2434,84	1686,35	1377,06	616,807	4,67%	0,0467	0,000129722
04/10/2012	1364,37	1439,51	1439,01	1292,32	3190,8	1689,23	04/10/2012	2107,22	1458,26	5444,11	1585,46	1557,01	1765,95	1971,27	2092,76	10/04/2012	2180,26	2271,06	1902,88	2454,65	1692,77	1376,86	605,746	4,67%	0,0467	0,000129722
03/10/2012	1359,28	1429,5	1418,98	1282,59	3172,44	1699,84	03/10/2012	2092,65	1453,44	5425,09	1578,69	1547,04	1755,3	1966,1	2081,74	10/03/2012	2180,97	2270,59	1902,71	2453,7	1693,36	1376,66	599,187	4,67%	0,0467	0,000129722
02/10/2012	1356,88	1427,5	1413,62	1283,16	3163,01	1685,68	02/10/2012	2092,14	1455,7	5419,29	1578,5	1543,42	1752,88	1960,28	2077,33	10/02/2012	2180,67	2270,47	1902,52	2453,38	1693,13	1376,46	599,459	4,67%	0,0467	0,000129722
01/10/2012	1356,64	1418,2	1399,05	1278,15	3139,96	1672,48	01/10/2012	2084,62	1453,36	5400,37	1576,16	1547,75	1745,12	1962,62	2061,84	10/01/2012	2179,98	2270,25	1902,34	2452,37	1692,85	1376,27	594,641	4,67%	0,0467	0,000129722
28/09/2012	1358,02	1426,27	1413,38	1282,14	3140,8	1682,79	28/09/2012	2093,88	1456,38	5426,22	1579,84	1551,66	1756,64	1962,3	2076,03	28-09-2012	2178,43	2269,22	1901,47	2450,36	1691,45	1375,27	600,84	4,67%	0,0467	0,000129722
27/09/2012	1344,17	1409,65	1389,49	1267,62	3107,94	1660,86	27/09/2012	2073,02	1446,97	5371,51	1560,28	1544,3	1742,02	1948,16	2048,19	27-09-2012	2178,21	2267,89	1901,37	2449,92	1690,86	1375,07	593,241	4,67%	0,0467	0,000129722
26/09/2012	1333,76	1396,06	1374,73	1256,45	3075,62	1645,21	26/09/2012	2061,76	1444,42	5332,88	1544,93	1530,6	1732,02	1938,31	2025,92	26-09-2012	2177,94	2267,38	1901,26	2449,46	1690,34	1374,88	585,855	4,67%	0,0467	0,000129722
25/09/2012	1353,29	1416,93	1396,85	1276,84	3125,93	1671,37	25/09/2012	2077,04	1449,4	5389,86	1565,61	1553,64	1750,64	1963,53	2059,17	25-09-2012	2177,88	2267,08	1901,15	2451,86	1690	1374,68	596,991	4,67%	0,0467	0,000129722
24/09/2012	1334,16	1408,46	1389,86	1266,03	3104,34	1680,91	24/09/2012	2068,15	1448,62	5360,06	1553,61	1544,57	1745,37	1941,96	2044,44	24-09-2012	2177,85	2266,81	1901,05	2452,81	1689,77	1374,49	592,697	4,67%	0,0467	0,000129722
21/09/2012	1342,64	1425,85	1403,95	1282,23	3131,83	1682,69	21/09/2012	2086,28	1453,26	5422,42	1569,06	1564,34	1757,63	1950,83	2071,34	21-09-2012	2176,74	2265,84	1900,21	2451,34	1689,35	1373,97	602,629	4,67%	0,0467	0,000129722
20/09/2012	1339,85	1412,72	1392,24	1272,42	3113,35	1669,58	20/09/2012	2078,8	1451,85	5386,13	1558,13	1553,61	1749,25	1948,36	2056,56	20-09-2012	2176,35	2265,35	1899,88	2450,19	1689,07	1373,82	598,158	4,67%	0,0467	0,000129722
19/09/2012	1342,05	1420,93	1394,87	1282,09	3134,26	1675,95	19/09/2012	2091,86	1456,53	5412,56	1559,49	1553,12	1756,71	1950,8	2071,46	19-09-2012	2175,09	2265,15	1899,57	2448,15	1688,89	1372,74	605,385	4,67%	0,0467	0,000129722
18/09/2012	1336,77	1414,91	1388,99	1274,85	3123,49	1664,14	18/09/2012	2086,57	1451,05	5389,52	1556,87	1553,11	1753,94	1945,25	2060,18	18-09-2012	2171,72	2264,79	1899,25	2454,58	1688,62	1372,4	601,662	4,67%	0,0467	0,000129722
17/09/2012	1348,38	1425,91	1395,64	1283,42	3154,02	1683,05	17/09/2012	2100,87	1457,32	5422,34	1568,31	1566,74	1760,03	1960,83	2077,1	17-09-2012	2174,56	2264,43	1898,91	2447,27	1688,13	1371,5	605,76	4,67%	0,0467	0,000129722
14/09/2012	1342,08	1425,94	1400,49	1283	3146,74	1685,05	14/09/2012	2092,17	1451,91	5418,79	1567,6	1569,94	1761,42	1952,98	2072,75	14-09-2012	2172,5	2263,38	1897,9	2445,38	1687,22	1369,88	604,785	4,67%	0,0467	0,000129722
13/09/2012	1315,63	1389,7	1375,29	1256,73	3077,83	1650,66	13/09/2012	2054,44	1444,06	5314,44	1539,18	1541,82	1739,91	1921,84	2020,05	13-09-2012	2170,79	2263,09	1897,59	2444,68	1686,86	1366,7	590,091	4,67%	0,0467	0,000129722
12/09/2012	1319,63	1390,32	1381,77	1258,9	3079,74	1655,26	12/09/2012	2058,25	1444,44	5313,53	1542,29	1543,04	1741,47	1925,16	2022,43	09/12/2012	2170,04	2262,77	1897,38	2443,92	1686,76	1366,55	590,608	4,54%	0,0454	0,000126111
11/09/2012	1301,72	1383,37	1373,83	1249,14	3050,12	1642,61	11/09/2012	2046,13	1442,89	5276,13	1534,09	1529,16	1735,48	1905,8	2008,48	09/11/2012	2166,79	2262,57	1897,15	2443,37						

17/07/2012	1341,15	1394,11	1463,67	1241,63	3080,82	1626,62	17/07/2012	2020,91	1440,45	5228,37	1580,4	1552,85	1713,81	1942,84	1977,34	17-07-2012	2149,26	2240,68	1879,01	2411,14	1684,48	1358,94	566,363	4,46%	0,0446	0,000123889
16/07/2012	1327,5	1384,79	1449,07	1231,41	3052,08	1613,98	16/07/2012	2013,71	1433,56	5190,9	1567,8	1542,86	1704,65	1925,96	1961,22	16-07-2012	2147,52	2240,24	1878,65	2410,56	1684,15	1355,4	561,122	4,46%	0,0446	0,000123889
13/07/2012	1315	1377,41	1435,53	1223,06	3021,97	1608,02	13/07/2012	2003,53	1429,17	5157,36	1557,09	1537,12	1698,47	1909,72	1947,6	13-07-2012	2146,04	2239,19	1877,6	2408,91	1683,13	1354,78	557,98	4,46%	0,0446	0,000123889
12/07/2012	1298,57	1359,27	1422,84	1221,34	2988,74	1590,43	12/07/2012	1998,67	1426,24	5098,38	1549,03	1518,89	1686,15	1889,95	1927,9	07/12/2012	2145,86	2238,83	1877,24	2409,05	1682,84	1354,66	551,736	4,46%	0,0446	0,000123889
11/07/2012	1304,77	1370,11	1437,81	1225,31	3022,45	1599,82	11/07/2012	2012,09	1431,35	5123,44	1564,03	1532,17	1697,81	1897,57	1952,7	07/11/2012	2145,4	2238,4	1876,88	2406,31	1682,86	1354,47	560,168	4,32%	0,0432	0,00012
10/07/2012	1301,85	1355,9	1423,73	1221,98	2978,88	1590,08	10/07/2012	1998,8	1423,55	5111,41	1548,03	1522,73	1691,81	1892,38	1929,96	07/10/2012	2145,36	2237,77	1876,51	2408,81	1682,32	1354,27	557,358	4,32%	0,0432	0,00012
09/07/2012	1293,76	1344,37	1423,73	1213,65	2978,88	1575,05	09/07/2012	1987,54	1419,39	5095,05	1540,49	1508,02	1681,05	1881,79	1929,96	07/09/2012	2144,69	2236,46	1876,15	2408,51	1682,11	1354,08	551,524	4,32%	0,0432	0,00012
06/07/2012	1319,66	1370,34	1455,18	1238,39	3041,24	1594,09	06/07/2012	2012,76	1431,63	5161,25	1558,99	1524,86	1700,57	1910,52	1967,44	07/06/2012	2144,84	2237,26	1875,1	2406,78	1681,58	1353,53	563,918	4,32%	0,0432	0,00012
05/07/2012	1322,7	1375,07	1460,98	1242,97	3059,8	1594,4	05/07/2012	2016,79	1432,84	5166,85	1557,5	1530,35	1707,67	1913,81	1977,4	07/05/2012	2144,48	2236,18	1874,74	2407,49	1681,4	1353,32	567,403	4,32%	0,0432	0,00012
04/07/2012	1327,05	1379,6	1466,77	1248,7	3063,91	1601,27	04/07/2012	2016,14	1437,03	5184,63	1562,65	1524,13	1708,85	1919,01	1983,69	07/04/2012	2145,25	2235,83	1874,38	2406,02	1681,1	1351,25	569,656	4,32%	0,0432	0,00012
03/07/2012	1306,67	1365,99	1421,28	1230,99	3019,9	1593,32	03/07/2012	1999,21	1422,49	5127,80	1548,61	1516,76	1698,02	1895,18	1958,45	07/03/2012	2143,07	2233,68	1873,99	2405,95	1680,75	1351,09	562,704	4,32%	0,0432	0,00012
02/07/2012	1268,82	1338,44	1402,19	1192,66	2966,58	1548,49	02/07/2012	1971,23	1415,17	5088,52	1522,73	1499,14	1663,37	1852,68	1924,36	07/02/2012	2142,84	2234,2	1873,65	2404,1	1679,91	1347,52	552,122	4,32%	0,0432	0,00012
29/06/2012	1268,82	1338,44	1399,91	1192,66	2927,23	1548,49	29/06/2012	1947,86	1409,93	5020,45	1522,73	1491,85	1663,37	1852,68	1897,33	29-06-2012	2141,83	2233,2	1872,66	2404,1	1679,91	1332,83	544,19	4,32%	0,0432	0,00012
28/06/2012	1242,01	1315,89	1376,3	1171,23	2881,8	1525,01	28/06/2012	1926,65	1405,56	4941,01	1502,72	1479,08	1651,31	1822,44	1862,05	28-06-2012	2141,43	2231,81	1872,32	2404,13	1679,2	1352,95	533,777	4,32%	0,0432	0,00012
27/06/2012	1255,97	1324,66	1388,57	1185,04	2920	1540,1	27/06/2012	1943,5	1411,38	4985,55	1517,6	1490,82	1662,06	1838,24	1884,67	27-06-2012	2140,83	2231,18	1871,96	2403,96	1678,98	1352,76	541,618	4,32%	0,0432	0,00012
26/06/2012	1236,65	1315,51	1377,82	1173,76	2882,18	1521,84	26/06/2012	1936,32	1405,65	4949,7	1502,14	1479,35	1652,13	1815,16	1865,6	26-06-2012	2140,51	2229,79	1871,59	2403,85	1678,78	1352,55	536,11	4,32%	0,0432	0,00012
25/06/2012	1230,5	1304,96	1355,75	1161	2854,64	1514,21	25/06/2012	1917,27	1395,04	4914,26	1489,1	1475,3	1642,73	1807,99	1847,94	25-06-2012	2139,83	2230,09	1871,38	2403,68	1678,56	1352,12	529,903	4,32%	0,0432	0,00012
22/06/2012	1249,32	1323,3	1379,57	1183,64	2885,08	1539,23	22/06/2012	1925,44	1402,41	4956,46	1504,57	1481,46	1653,66	1822,47	1869,14	22-06-2012	2139,5	2228,54	1870,26	2400,78	1677,72	1351,93	536,224	4,32%	0,0432	0,00012
21/06/2012	1249,32	1323,3	1398,8	1183,64	2908,19	1539,23	21/06/2012	1933,01	1410,98	4996,15	1509,62	1480,31	1656,81	1830,48	1880,86	21-06-2012	2139,14	2228,11	1869,88	2401,26	1676,88	1351,96	538,139	4,32%	0,0432	0,00012
20/06/2012	1271,98	1334,22	1423,91	1200,22	2941,94	1560,77	20/06/2012	1943,88	1415,94	5046,08	1525,53	1493,81	1671,28	1856,13	1905,47	20-06-2012	2138,89	2227,74	1869,49	2400,75	1677,52	1351,75	545,996	4,32%	0,0432	0,00012
19/06/2012	1249,26	1315,77	1394,95	1179,78	2896,93	1541,52	19/06/2012	1925,51	1407,82	5003,46	1510,36	1477,19	1655,48	1831,17	1873,6	19-06-2012	2138,08	2227,44	1869,23	2400,4	1677,33	1351,52	535,401	4,32%	0,0432	0,00012
18/06/2012	1247,74	1305,79	1398,35	1175,81	2883,42	1541,05	18/06/2012	1925,03	1404,45	4990,2	1509,24	1471,32	1656,64	1827,98	1867,12	18-06-2012	2137,82	2226,95	1868,93	2399,76	1675,6	1351,19	531,667	4,32%	0,0432	0,00012
15/06/2012	1239,85	1306,47	1374,85	1160,61	2842,26	1524,61	15/06/2012	1901,8	1397,75	4976,82	1494,02	1467,47	1643,36	1821,73	1844,34	15-06-2012	2131,69	2225,94	1868,17	2399,59	1671,81	1350,68	525,688	4,32%	0,0432	0,00012
14/06/2012	1230,59	1292,74	1360,13	1152,91	2813,65	1512,7	14/06/2012	1890,35	1406,26	4961,12	1481,96	1451,33	1639,76	1813,04	1828,26	14-06-2012	2136,66	2225,59	1867,75	2401,09	1675,37	1350,51	521,985	4,32%	0,0432	0,00012
13/06/2012	1264,74	1310,73	1392,06	1175,39	2860,33	1536,49	13/06/2012	1909,05	1416,42	5014,42	1504,33	1475,44	1657,57	1850,03	1861,82	13-06-2012	2148,08	2225,26	1867,32	2395,34	1675,09	1350,35	532,742	4,32%	0,0432	0,00012
12/06/2012	1250,93	1307,61	1382,11	1170	2851,03	1532,12	12/06/2012	1901,9	1408,48	4990,84	1498,36	1468,2	1652,29	1835,04	1852,58	06/12/2012	2135,14	2224,88	1866,69	2397,94	1674,87	1350,52	530,869	4,24%	0,0424	0,000117778
11/06/2012	1250,84	1309,37	1399,21	1175,83	2863,79	1530,21	11/06/2012	1913,42	1410,73	4984,51	1506,13	1476,94	1653,54	1832,84	1855,95	06/11/2012	2134,33	2224,15	1866,29	2397,32	1674,6	1349,97	530,559	4,24%	0,0424	0,000117778
08/06/2012	1220,1	1297,13	1380,95	1162,01	2831,79	1517,14	08/06/2012	1904,69	1409,81	4940,27	1492,73	1461,68	1644,29	1803,83	1839,11	06/08/2012	2133,02	2222,93	1865,15	2396,01	1674,01	1349,42	526,869	4,24%	0,0424	0,000117778
07/06/2012	1243,94	1307,36	1395,4	1163,57	2840,11	1515,75	07/06/2012	1906,73	1408,9	4954,06	1502,37	1467,29	1647,7	1827,78	1846,93	06/07/2012	2133,1	2222,47	1864,81	2388,84	1673,47	1349,2	528,793	4,24%	0,0424	0,000117778
06/06/2012	1243,94	1307,36	1396,18	1163,57	2834,95	1515,75	06/06/2012	1901,7	1410,81	4943,12	1504,05	1460,45	1645,19	1830,05	1842,69	06/06/2012	2132,4	2222,08	1864,44	2388,84	1673,47	1348,96	527,915	4,24%	0,0424	0,000117778
05/06/2012	1168,36	1232,14	1343,38	1093,17	2727,77	1444,66	05/06/2012	1860,29	1394,02	4863,79	1456,77	1426,05	1610,52	1782,42	1776,5	06/05/2012	2136,29	2221,71	1864,1	2391,14	1674	1351,51	510,315	4,24%	0,0424	0,000117778
04/06/2012	1168,36	1232,14	1310,29	1093,17	2669,79	1444,66	04/06/2012	1841,54	1382,16	4816,2	1426,83	1412,3	1589,94	1747,62	1739,02	06/04/2012	2132,06	2221,35	1863,74	2391,14	1674	1351,4	498,03	4,24%	0,0424	0,000117778
01/06/2012	1212,49	1291,01	1382,13	1147,98	2797,7	1497,16	01/06/2012	1891,15	1402,17	4912,42	1480,94	1452,07	1624,85	1792,99	1813,88	06/01/2012	2130,39	2220,1	1862,62	2389,89	1673,47	1350,77	519,836	4,24%	0,0424	0,000117778
31/05/2012	1232,57	1308,12	1386,18	1161,74	2827,35	1507,7	31/05/2012	1900,38	1400,73	4939,97	1489,56	1467,35	1631,72	1814,99	1835,28	31-05-2012	2129,7	2219,49	1862,26	2390,29	1674	1350,39	525,052	4,24%	0,0424	0,000117778
30/05/2012	1249,2	1329,16	1420,79	1186,53	2877,23	1529,24	30/05/2012	1922,49	1410,68	4990,8	1507,87	1489,8	1647,25	1836,35	1870,69	30-05-2012	2131,17	2218,58	1862,13	2389,14	1673,46	1350,19	536,681	4,24%	0,0424	0,000117778
29/05/2012	1256,01	1326,13	1420,11	1185,68	2884,7	1537,05	29/05/2012	1924,73	1403,78	5023,89	1514,99	1494,33	1643,78	1841,41	1865,97	29-05-2012	2131,08	2218,01	1861,84	2392,12	1673,29	1350,61	534,052	4,24%	0,0424	0,000117778
28/05/2012	1259,45	1328,33	1423,93	1185,21	2886,01	1539,29	28/05/2012	1923,1	1402,2	5037,56	1517,12	1493,21	1642,7	1844,42	1863,48	28-05-2012	2130,93	2216,94	1861,54	2391,82	1673,1	1347,44	533,03	4,24%	0,0424	0,000117778
25/05/2012	1286,57	1354,23	1423,18	1209,11	2871,17																					

03/04/2012	1397,57	1466,1	1589,23	1310,24	3175,77	1663,55	03/04/2012	2089,11	1428,22	5343,73	1603,19	1465,08	1730,1	1988,71	2009,34	04/03/2012	2118,28	2172,94	1842,61	2376,81	1663,68	1337,06	593,074	3,83%	0,0383	0,000106389
02/04/2012	1376,68	1454,96	1579,31	1303,28	3146,83	1653,55	02/04/2012	2079,38	1.423,84	5.319,11	1596,84	1452,55	1719,75	1.970,00	1.998,88	04/02/2012	2.115,51	2.191,32	1.842,29	2374,09	1663,43	1336,87	588,1	3,83%	0,0383	0,000106389
30/03/2012	1356,16	1445,98	1568,83	1297,04	3127,35	1644,78	30/03/2012	2067,16	1422,86	5304,25	1588,46	1451,01	1714,72	1952,85	1984,14	30-03-2012	2.115,1	2.190,19	1.841,4	2373,26	1659,5	1335,71	584,06	3,83%	0,0383	0,000106389
29/03/2012	1356,79	1437,06	1561,18	1288,7	3107,39	1640,25	29/03/2012	2060,09	1421,03	5284,32	1585,39	1448,84	1707,19	1953	1974,8	29-03-2012	2.115,15	2.187,86	1.841,05	2387,71	1660,94	1335,62	579,334	3,83%	0,0383	0,000106389
28/03/2012	1351,02	1434,99	1560,22	1285,9	3094,89	1640,49	28/03/2012	2058,36	1416,5	5248,9	1586,41	1427,64	1700,05	1950,8	1969,81	28-03-2012	2.110,05	2.187,39	1.840,68	2370,74	1660,66	1329,35	577,592	3,83%	0,0383	0,000106389
27/03/2012	1343,59	1429,02	1548	1279,7	3077,31	1635,96	27/03/2012	2051,31	1410,96	5218,49	1582,41	1428,46	1697,39	1943,35	1960,68	27-03-2012	2.110,03	2.187,11	1.840,33	2370,73	1660,3	1327,11	576,621	3,83%	0,0383	0,000106389
26/03/2012	1315,3	1412,02	1525,05	1264,37	3039,31	1610,23	26/03/2012	2036,62	1406,48	5149,38	1563,11	1403,29	1681,01	1909,71	1934,63	26-03-2012	2.109,02	2.186,76	1.839,88	2369,72	1660,21	1327,01	569,017	3,83%	0,0383	0,000106389
22/03/2012	1326,27	1417,78	1533,38	1268,12	3055,27	1612,35	22/03/2012	2042,67	1408,22	5177,51	1564,94	1414,03	1686,67	1926,29	1942,06	22-03-2012	2.108,44	2.185,23	1.838,39	2368,84	1659,32	1326,46	570,791	3,83%	0,0383	0,000106389
21/03/2012	1331,44	1419,73	1532,59	1269,11	3060,28	1613,06	21/03/2012	2043,74	1407,12	5174,72	1564,39	1418,7	1688,82	1936,31	1942,58	21-03-2012	2.108,41	2.184,9	1.837,68	2368,68	1659,08	1326,21	570,903	3,83%	0,0383	0,000106389
20/03/2012	1320,61	1411,05	1528,86	1263,19	3043,09	1609,33	20/03/2012	2.039,37	1.407,07	5.160,67	1560,34	1402,39	1676,31	1.919,61	1.932,68	20-03-2012	2.107,32	2.184,61	1.837,28	2368,42	1658,89	1326,16	566,16	3,83%	0,0383	0,000106389
19/03/2012	1321,05	1409,58	1532,41	1263,66	3030,59	1614,53	19/03/2012	2031,86	1406,96	5164,71	1565,29	1401,57	1674,55	1915,34	1936,35	19-03-2012	2.105,91	2.184,33	1.836,81	2359,44	1658,84	1325,98	566,905	3,83%	0,0383	0,000106389
16/03/2012	1317,4	1409,46	1530,37	1261,06	3023,75	1603,47	16/03/2012	2029,3	1405,32	5177,21	1555,07	1405,97	1674,61	1915,16	1933,57	16-03-2012	2.103,97	2.183,22	1.835,83	2367,27	1657,96	1325,62	566,907	3,83%	0,0383	0,000106389
15/03/2012	1329,23	1423,24	1544,21	1271,74	3051,06	1613,74	15/03/2012	2032,79	1411,65	5215,82	1561,25	1417,84	1687,91	1925,99	1941,68	15-03-2012	2.103,71	2.182,95	1.835,18	2357,16	1657,75	1325,47	571,966	3,83%	0,0383	0,000106389
14/03/2012	1325,48	1432,24	1543,59	1277,65	3068,25	1619,92	14/03/2012	2042,17	1415,59	5219,16	1565,96	1419,84	1690,24	1914,5	1946,23	14-03-2012	2.103,88	2.182,62	1.834,62	2357,4	1657,44	1325,32	575,711	3,83%	0,0383	0,000106389
13/03/2012	1295,8	1414,98	1531,01	1263,72	3029,92	1599,59	13/03/2012	2021,51	1420,68	5193,43	1551,05	1403,75	1675,03	1890,1	1924,41	13-03-2012	2.111,37	2.182,19	1.834,35	2357,27	1657,35	1325,22	568,199	3,83%	0,0383	0,000106389
12/03/2012	1290,92	1409,6	1525,71	1258,26	3015,76	1589,67	12/03/2012	2018,98	1412,34	5174,43	1544,22	1401,07	1670,01	1886,45	1915,59	03/12/2012	2.103,44	2.181,16	1.834,04	2357,5	1657,08	1325,23	564,593	3,83%	0,0383	0,000106389
09/03/2012	1300,5	1415,56	1535,49	1262,48	3025,11	1601,35	09/03/2012	2020,8	1414,57	5183,94	1552,8	1407,8	1675,53	1893,76	1925,19	03/09/2012	2.101,81	2.179,72	1.833	2356,21	1656,27	1324,84	567,169	3,83%	0,0383	0,000106389
08/03/2012	1294,95	1407,21	1527,21	1255,23	2999,37	1594,17	08/03/2012	2016,28	1413,14	5152,56	1547,75	1402,23	1669,05	1886,76	1913,24	03/08/2012	2.101,54	2.179,19	1.832,7	2355,29	1656,01	1324,61	563,531	3,83%	0,0383	0,000106389
07/03/2012	1284,05	1396,12	1519,13	1245,4	2970,18	1585,46	07/03/2012	2.003,56	1.406,43	5.121,42	1541,17	1395,9	1659,81	1.875,12	1.898,78	03/07/2012	2.100,27	2.178,73	1.832,37	2354,91	1655,67	1324,6	559,098	3,82%	0,0382	0,000106111
06/03/2012	1283,94	1401,33	1524,75	1249,44	2970,21	1592,04	06/03/2012	2009,61	1417,92	5128,48	1545,55	1382,08	1661,86	1872,64	1899,41	03/06/2012	2.108,6	2.178,26	1.832,02	2354,35	1655,41	1324,52	561,577	3,82%	0,0382	0,000106111
05/03/2012	1290,07	1410,07	1534,46	1256,32	2990,11	1600,42	05/03/2012	2018,51	1410,15	5162,72	1551,07	1388,61	1668,46	1881,19	1909,8	03/05/2012	2.099,57	2.177,82	1.831,68	2354,42	1655,07	1324,7	565,599	3,82%	0,0382	0,000106111
02/03/2012	1287,89	1423,27	1544,02	1268,27	3005,66	1605,16	02/03/2012	2024,95	1411,84	5180,1	1554,65	1377,15	1671,62	1876,64	1923,5	03/02/2012	2.098,08	2.176,18	1.830,65	2349,37	1654,14	1324,33	570,052	3,82%	0,0382	0,000106111
01/03/2012	1269,72	1403,34	1532,04	1249,7	2960,2	1582,84	01/03/2012	2010,17	1406,9	5131,53	1537,46	1378,55	1655,98	1854,15	1896,57	03/01/2012	2.097,38	2.175,59	1.830,26	2348,21	1653,86	1324,21	561,822	3,82%	0,0382	0,000106111
29/02/2012	1264,85	1413,19	1540,51	1258,94	2980,09	1584,67	29/02/2012	2020,12	1406,02	5144,75	1537,89	1382,87	1660,16	1853,57	1907,07	29-02-2012	2.095,95	2.174,82	1.829,88	2346,79	1653,43	1323,71	566,754	3,82%	0,0382	0,000106111
28/02/2012	1252,03	1384,66	1533,89	1230,37	2924,11	1557,2	28/02/2012	2003,25	1397,74	5071,96	1516,97	1375,25	1640,42	1838,69	1868,23	28-02-2012	2.094,83	2.174,31	1.829,37	2345,32	1653,09	1323,42	553,259	3,82%	0,0382	0,000106111
27/02/2012	1234,88	1367,38	1513,39	1213,35	2884	1539,46	27/02/2012	1991,91	1395,57	5043,14	1502,81	1365	1626,08	1815,75	1842,96	27-02-2012	2.094,65	2.173,8	1.829,04	2344,94	1652,76	1339,66	545,996	3,82%	0,0382	0,000106111
24/02/2012	1253,64	1403,55	1535,76	1226,35	2914,3	1560,61	24/02/2012	1995,04	1396,61	5092,02	1519,93	1377,11	1635,57	1842,3	1862,95	24-02-2012	2.092,2	2.171,01	1.828	2343,33	1652,03	1339,66	550,402	3,82%	0,0382	0,000106111
23/02/2012	1273,65	1403,55	1553,85	1248,53	2967,73	1586,78	23/02/2012	2015,91	1401,31	5154,91	1538,55	1398,94	1654,51	1866,87	1897,93	23-02-2012	2.092,32	2.171,28	1.827,6	2343,47	1651,79	1328,82	562,08	3,82%	0,0382	0,000106111
22/02/2012	1285,28	1421,26	1559,67	1263,91	2997,47	1601,11	22/02/2012	2025,65	1401,78	5186,37	1548,94	1398,47	1665,77	1876,29	1919,82	22-02-2012	2.089,23	2.170,79	1.827,2	2342,04	1651,56	1327,63	570,748	3,82%	0,0382	0,000106111
21/02/2012	1283,64	1426,92	1563,85	1268,63	3004,62	1601,34	21/02/2012	2027,17	1403,85	5195,7	1549,2	1401,67	1672,79	1882,84	1925,03	21-02-2012	2.091,34	2.170,11	1.826,71	2342,54	1651,21	1265,52	573,639	3,82%	0,0382	0,000106111
20/02/2012	1289,17	1425,9	1561,65	1269,49	3009,43	1601,77	20/02/2012	2031,75	1400,94	5192,02	1549,07	1399,41	1673,12	1888,87	1922,78	20-02-2012	2.088,49	2.169,51	1.826,32	2341,15	1650,86	1265,52	573,689	3,82%	0,0382	0,000106111
17/02/2012	1296,44	1424,36	1558,11	1268,65	3015,57	1600,15	17/02/2012	2030,43	1398,9	5191,6	1548,16	1406,99	1672,36	1897,27	1922,22	17-02-2012	2.086,27	2.168,41	1.825,26	2340,84	1649,83	1264,9	572,046	3,82%	0,0382	0,000106111
16/02/2012	1275,69	1404,69	1541,39	1252,39	2972,55	1580,67	16/02/2012	2018,06	1403,92	5134,69	1532,87	1398,25	1655,75	1868,96	1897,95	16-02-2012	2.090,14	2.167,79	1.824,75	2338,98	1649,46	1263,87	562,505	3,82%	0,0382	0,000106111
15/02/2012	1281,15	1421,1	1557,15	1266,83	2995,99	1598,33	15/02/2012	2028,23	1415,63	5195,36	1548,72	1411,39	1667,07	1882,87	1919,94	15-02-2012	2.085,57	2.167,37	1.824,28	2337,79	1649,11	1263,65	570,467	3,82%	0,0382	0,000106111
14/02/2012	1271,31	1420,24	1548,5	1266,79	2989,74	1589,31	14/02/2012	2027,26	1418,09	5168,25	1541,12	1394,84	1662,61	1866,04	1915,91	14-02-2012	2.085,42	2.167,01	1.823,88	2337,42	1648,86	1262,45	570,738	3,82%	0,0382	0,000106111
13/02/2012	1264,35	1417,81	1544,4	1263,71	2981,07	1583,49	13/02/2012	2023,98	1419,58	5160,54	1534,42	1399,08	1657,46	1858,13	1909,27	13-02-2012	2.086,28	2.166,53	1.823,37	2336,62	1648,51	1262,18	568,495	3,82%	0,0382	0,000106111
10/02/2012	1251,37	1403,53	1532,82	1251,93	2961,46	1564,43	10/02/2012	2014,19	1420,99	5121,38	1519,54	1390,96	1647,49	1841												

20/12/2011	1168,2	1300,82	1383,3	1150,19	2697,26	1431,36	20/12/2011	1929,53	1362,01	4801,14	1433,13	1272,83	1554,7	1747,71	1736,96	20-12-2011	2063,35	2134,42	1798,88	2304,57	1631,43	1247,3	521,146	5,22%	0,0522	0,000145
19/12/2011	1173,7	1312,01	1393,14	1159,82	2706,83	1440,22	19/12/2011	1939,17	1361,23	4813,69	1438,67	1282,17	1563,47	1753,3	1751,97	19-12-2011	2063,11	2133,28	1798,53	2303,61	1631,18	1248,08	525,287	5,22%	0,0522	0,000145
16/12/2011	1178,95	1308,09	1398,54	1157,7	2703,22	1434,26	16/12/2011	1923,14	1360,22	4818,31	1433,03	1261,08	1556,8	1755,57	1750,2	16-12-2011	2060,29	2130,1	1797,37	2301,76	1629,77	1246,39	522,495	5,22%	0,0522	0,000145
15/12/2011	1157,19	1290,71	1380,03	1139,5	2669,94	1409,32	15/12/2011	1913,39	1363,4	4777,66	1416,02	1252,63	1541,47	1732,63	1723,37	15-12-2011	2063,64	2128,88	1796,91	2302,9	1629,3	1249,13	514,404	5,22%	0,0522	0,000145
14/12/2011	1179,24	1309,6	1397,34	1157,36	2702,56	1434,19	14/12/2011	1930,68	1365,23	4813,04	1432,86	1265,55	1560,29	1757,13	1739,17	14-12-2011	2063,12	2127,62	1796,52	2302,74	1628,82	1248,23	524,185	5,22%	0,0522	0,000145
13/12/2011	1184,62	1310,74	1398,59	1160,06	2705,54	1437,67	13/12/2011	1932,5	1368,44	4833,29	1436,06	1259,24	1566,9	1758,04	1744,3	13-12-2011	2063,39	2126,45	1796,15	2302,35	1628,34	1248,06	527,726	5,22%	0,0522	0,000145
12/12/2011	1173,67	1319,45	1398,12	1165,63	2724,45	1429,48	12/12/2011	1937,25	1375,39	4859,13	1427,47	1251,65	1569,96	1738,77	1744,49	12/12/2011	2063,16	2125,26	1797,16	2309,73	1627,86	1247,91	531,013	5,22%	0,0522	0,000145
09/12/2011	1163,42	1307,36	1394,63	1154,26	2708,55	1418,17	09/12/2011	1927,25	1375,14	4837,98	1417,43	1240,65	1558,93	1732,71	1736,8	12/09/2011	2062,55	2121,39	1794,66	2285,63	1626,45	1247,28	525,077	5,22%	0,0522	0,000145
08/12/2011	1172,93	1319,69	1394,63	1164,15	2708,55	1428,74	08/12/2011	1931,08	1373,37	4851,78	1423,22	1246,55	1567,76	1737,76	1736,8	12/08/2011	2060,18	2120,29	1794,08	2284,76	1625,96	1245,59	529,642	5,22%	0,0522	0,000145
07/12/2011	1174,32	1329,18	1402,59	1172,02	2716,44	1435,88	07/12/2011	1935,04	1378,3	4873,74	1428,14	1250,78	1573,85	1741,59	1745,07	12/07/2011	2059,42	2119,55	1793,35	2284,18	1625,49	1245,74	532,714	5,22%	0,0522	0,000145
06/12/2011	1157,46	1316,9	1388,02	1161,66	2690,94	1418,64	06/12/2011	1929,1	1377,65	4840,8	1412,76	1241,69	1565,79	1721,45	1724,12	12/06/2011	2059	2118,8	1792,54	2283,66	1625,02	1245,35	527,769	5,22%	0,0522	0,000145
05/12/2011	1168,95	1321,25	1403,52	1168,01	2700,51	1426,84	05/12/2011	1935,53	1377,68	4866,85	1419,64	1244,02	1568,08	1739,92	1728,88	12/05/2011	2058,23	2118,26	1791,74	2282,07	1624,55	1245	529,434	5,22%	0,0522	0,000145
02/12/2011	1157,83	1318,67	1403,57	1166,09	2697,14	1420,32	02/12/2011	1928,59	1380,48	4862,28	1412,35	1242,29	1563,65	1734,45	1723,81	12/02/2011	2057	2116,39	1790,15	2280,2	1623,78	1244,26	528,195	5,22%	0,0522	0,000145
01/12/2011	1157,83	1314,8	1393,83	1162,9	2696,99	1416,16	01/12/2011	1927,81	1381,08	4855,1	1409,01	1236,53	1560,58	1719,87	1719,76	12/01/2011	2057,14	2115,78	1789,43	2279,39	1623,54	1243,5	527,311	5,22%	0,0522	0,000145
30/11/2011	1139,99	1296,09	1363,75	1145,9	2666,81	1393,73	30/11/2011	1912,61	1379,46	4813	1390,36	1227,91	1545,39	1703,03	1692,21	30-11-2011	2056,76	2114,9	1788,58	2278,61	1623,38	1239,38	520,493	5,22%	0,0522	0,000145
29/11/2011	1143,39	1293,23	1365,57	1143,23	2664,36	1389,11	29/11/2011	1905,53	1371,98	4801,07	1385,69	1226,12	1544,31	1697,66	1686,12	29-11-2011	2056,28	2114,07	1787,85	2278,16	1623,22	1239,15	518,514	5,22%	0,0522	0,000145
28/11/2011	1130,26	1275,95	1358,21	1128,16	2624,16	1371,62	28/11/2011	1890,32	1369,85	4766,74	1372,85	1218,59	1530,86	1689,55	1667,35	28-11-2011	2056,78	2113,16	1787,46	2277,63	1623,11	1238,82	511,332	5,22%	0,0522	0,000145
25/11/2011	1125,22	1275,55	1358,06	1127,22	2623,92	1371,97	25/11/2011	1890,76	1362,19	4755,82	1373,07	1222,41	1529,95	1684,93	1665,65	25-11-2011	2054,06	2111,09	1786,27	2276,27	1622,93	1238,37	510,14	5,22%	0,0522	0,000145
24/11/2011	1136,84	1296,74	1383,32	1145,14	2666,93	1397,68	24/11/2011	1902,61	1365,71	4815,27	1391,51	1229,98	1543,9	1696,69	1690,11	24-11-2011	2054,3	2110,15	1785,89	2276,31	1619,97	1238,32	519,054	5,22%	0,0522	0,000145
23/11/2011	1135,58	1296,25	1382,44	1144,51	2667,88	1395,87	23/11/2011	1902,04	1367,71	4822,75	1388,51	1231,16	1543,43	1693,91	1688,52	23-11-2011	2052,8	2108,87	1785,51	2276,17	1619,72	1238,41	517,499	5,22%	0,0522	0,000145
22/11/2011	1159,32	1310,32	1407,38	1155,69	2700,32	1419,58	22/11/2011	1912,55	1376,75	4873,75	1406,2	1233,18	1552,69	1716,8	1709,35	22-11-2011	2051,51	2108,01	1784,81	2275,91	1619,46	1238,36	522,921	5,22%	0,0522	0,000145
21/11/2011	1142,48	1289,99	1389,21	1138,29	2664,18	1394,18	21/11/2011	1892,71	1370,69	4829,62	1387,57	1223,04	1534,89	1698,86	1684,39	21-11-2011	2052,75	2107,24	1784,06	2276,49	1619,2	1238,21	513,653	5,22%	0,0522	0,000145
18/11/2011	1170,17	1320	1427,07	1162,59	2720,8	1431,31	18/11/2011	1909,48	1380,4	4894,2	1414,49	1237,58	1556,23	1727,92	1722,53	18-11-2011	2052,99	2105,75	1782,59	2275,85	1618,45	1237,53	524,297	5,22%	0,0522	0,000145
17/11/2011	1182,15	1333,11	1439,65	1173,37	2745,31	1444,45	17/11/2011	1919,5	1382,38	4934,03	1424,11	1245,05	1566,24	1737,22	1739,6	17-11-2011	2053,19	2105,09	1781,79	2276,06	1618,22	1237,38	529,983	5,22%	0,0522	0,000145
16/11/2011	1187,38	1336,18	1444,57	1174,61	2741,81	1452,99	16/11/2011	1923,55	1390,73	4934,8	1431,24	1245,06	1569,74	1747,6	1744,22	16-11-2011	2062,64	2104,41	1780,97	2278,9	1617,96	1237,15	533,046	5,22%	0,0522	0,000145
15/11/2011	1186,79	1334,99	1442,27	1175,05	2740,74	1455,65	15/11/2011	1924,54	1379,84	4925,07	1433,17	1241,35	1569,51	1750,09	1741,93	15-11-2011	2052,49	2103,6	1780,25	2278,78	1617,68	1237,06	531,94	5,22%	0,0522	0,000145
14/11/2011	1187,21	1342,34	1452,79	1181,15	2749,28	1463,67	14/11/2011	1930,41	1391,89	4936,48	1438,21	1248,08	1574,91	1748,37	1749,25	14-11-2011	2070,99	2102,86	1779,81	2278,67	1617,35	1236,98	535,913	5,22%	0,0522	0,000145
11/11/2011	1168,94	1318,15	1429,65	1162,94	2700,7	1435,26	11/11/2011	1912,97	1379,15	4875,9	1416,78	1236,4	1553,4	1728,07	1719,4	11/11/2011	2062,23	2101,11	1778,67	2278,33	1616,54	1236,16	524,994	5,22%	0,0522	0,000145
10/11/2011	1161,62	1321,41	1432,48	1165,28	2692,22	1436,48	10/11/2011	1909,49	1369,01	4878,97	1418	1237,37	1554,23	1717,95	1723,09	11/10/2011	2048,51	2100,45	1778,26	2278,24	1616,25	1235,95	525,775	5,22%	0,0522	0,000145
09/11/2011	1187,11	1348,8	1464,44	1189,33	2752,37	1471,15	09/11/2011	1929,75	1379,59	4964,56	1442,36	1255,44	1575,08	1735,81	1756,51	11/09/2011	2048,24	2099,83	1777,75	2278,15	1615,87	1235,75	538,084	5,77%	0,0577	0,000160278
08/11/2011	1166,63	1328,86	1444,53	1172,72	2708,59	1448,38	08/11/2011	1915,53	1370,44	4923,16	1427,97	1242,1	1556,85	1713,85	1732,17	11/08/2011	2047,52	2099,18	1777,34	2278,05	1615,46	1234,48	528,377	5,77%	0,0577	0,000160278
07/11/2011	1161,97	1324,87	1433,88	1169,09	2698,04	1438,51	07/11/2011	1909,29	1368,66	4908,04	1419,03	1241,01	1552,14	1702,18	1725,81	11/07/2011	2046,79	2098,4	1776,96	2277,95	1615,08	1235,14	525,449	5,77%	0,0577	0,000160278
04/11/2011	1161,1	1324,57	1443,28	1170,4	2706,21	1441,2	04/11/2011	1914,01	1371,29	4911,97	1421,31	1242,23	1554,78	1708,78	1727,81	11/04/2011	2045,72	2095,13	1775,81	2277,65	1613,65	1234,5	526,532	5,77%	0,0577	0,000160278
03/11/2011	1134,16	1297,81	1414,85	1149,27	2648,52	1416,58	03/11/2011	1895,2	1363,53	4837,04	1404,76	1225,35	1535,87	1680,57	1696,6	11/03/2011	2043,66	2094,68	1775,42	2277,55	1613,18	1233,96	515,914	5,77%	0,0577	0,000160278
02/11/2011	1159,62	1322,19	1443,43	1170,36	2697,25	1442,84	02/11/2011	1916,36	1366,91	4903,97	1424,61	1241,06	1553,25	1711,68	1727,66	11/02/2011	2044,15	2094,22	1774,99	2277,45	1612,71	1233,83	527,043	5,77%	0,0577	0,000160278
01/11/2011	1135,59	1295,24	1409,39	1147,45	2650,97	1402,36	01/11/2011	1890,31	1359,55	4813,13	1390,91	1226,08	1530,01	1668,62	1688,95	11/01/2011	2042,21	2093,71	1774,61	2277,35	1612,22	1233,47	513,572	5,77%	0,0577	0,000160278
31/10/2011	1167,02	1334,65	1462	1182,83	2719,1	1447,07	31/10/2011	1922,45	1369,45	4928,17	1426,12	1247,31	1552,93	1708,95	1739,4	31-10-2011	2043,62	2093,05	1774,21	2277,31	1611,73	1233,36	530,192	5,77%	0,0577	0,000160278
28/10/2011	1181,03	1350,36	1485,87	1196																						

09/09/2011	1244.85	1394.33	1558.49	1232.96	2845.21	1522.35	09/09/2011	1971.02	1370.84	4992.41	1475.52	1247.69	1587.65	1762.47	1826.16	09/09/2011	2011.95	2062.53	1751.18	2298.46	1586.7	1199.75	552,583	6,28%	0,0628	0,000174444
08/09/2011	1242.1	1401.39	1568.85	1236.56	2852.24	1522.39	08/09/2011	1978.88	1370.78	4997.34	1475.02	1247.34	1588.22	1763.27	1832.24	09/08/2011	2008.94	2062.14	1750.71	2298.33	1586.45	1200.53	555,019	6,28%	0,0628	0,000174444
07/09/2011	1236.63	1409	1524.96	1242.49	2797.64	1521.93	07/09/2011	1980.87	1374.21	5022.28	1475.14	1247.29	1590.66	1757.77	1787.16	09/07/2011	2011.12	2061.82	1750.34	2298.2	1586.19	1189.14	557.8	6,78%	0,0678	0,000188333
06/09/2011	1206.35	1369.7	1524.96	1210.9	2797.64	1485.35	06/09/2011	1954.03	1366.02	4929.57	1449.78	1227.58	1565.67	1727.14	1787.16	09/06/2011	2009.92	2061.43	1749.79	2298.35	1585.93	1188.04	540,616	6,78%	0,0678	0,000188333
05/09/2011	1193.6	1355.91	1507.33	1200.76	2774.37	1465.26	05/09/2011	1944.11	1361.94	4893.05	1435.74	1225.1	1559.04	1713.78	1768.15	09/05/2011	2012.16	2061.13	1749.36	2298.45	1585.61	1187.6	534,944	6,78%	0,0678	0,000188333
26/08/2011	1182.21	1344.43	1504.89	1194.57	2750.85	1457.02	26/08/2011	1936.8	1349.36	4858.5	1428.04	1215.43	1547.52	1700.14	1761.19	28-08-2011	1995.22	2051.45	1745.77	2296.99	1582.9	1185.07	529,157	6,78%	0,0678	0,000188333
25/08/2011	1188.47	1340.27	1507.73	1194.83	2746.72	1457.67	25/08/2011	1938.15	1351.8	4867.27	1428.55	1215.49	1547.39	1703.63	1763.25	25-08-2011	2001.46	2050.94	1744.1	2297.49	1582.66	1179.99	529,612	6,78%	0,0678	0,000188333
24/08/2011	1187.87	1348.77	1509.45	1200.69	2753.41	1468.18	24/08/2011	1945.77	1348.77	4878.08	1435.55	1217.95	1550.74	1709	1772.58	24-08-2011	1999.44	2050.23	1743.75	2297.36	1582.4	1168.9	532,393	6,78%	0,0678	0,000188333
23/08/2011	1197.24	1363.91	1529.82	1212.89	2779.71	1474.65	23/08/2011	1955.11	1352.39	4903.09	1440.66	1230.38	1560.28	1714.67	1788.21	23-08-2011	1998.16	2049.79	1743.51	2297.23	1582.15	1174.8	537,698	6,78%	0,0678	0,000188333
22/08/2011	1188.58	1350.26	1505.59	1199.43	2751.13	1456.26	22/08/2011	1948.98	1352.39	4866.57	1429.05	1221.17	1553.32	1706.02	1770.21	22-08-2011	2000.88	2049.41	1743.18	2297.09	1581.9	1174.63	533,146	6,78%	0,0678	0,000188333
19/08/2011	1178.16	1342.85	1502.45	1194.85	2729.63	1451.54	19/08/2011	1935.98	1346.79	4844.87	1426.1	1209.22	1545.23	1699.93	1753.71	19-08-2011	1997.96	2048.05	1742.16	2296.69	1580.96	1174.1	529,631	6,78%	0,0678	0,000188333
18/08/2011	1239.52	1410.58	1574.96	1250.54	2856.61	1520.45	18/08/2011	1983.92	1360.52	4986.13	1477.33	1259.43	1597.47	1759.98	1839.07	18-08-2011	1997.88	2047.6	1741.82	2296.56	1580.85	1173.96	559,97	6,78%	0,0678	0,000188333
16/08/2011	1222.93	1380.06	1557.81	1228.71	2801.59	1498.78	16/08/2011	1960.54	1346.92	4934.75	1460.31	1235.8	1576.32	1737.58	1811.61	16-08-2011	1997.18	2046.99	1741.13	2296.38	1580.34	1173.75	546,323	6,78%	0,0678	0,000188333
15/08/2011	1221.17	1388.05	1571.55	1232.07	2813.72	1500.25	15/08/2011	1965.77	1350.17	4957.04	1461.42	1241.9	1577.93	1735.09	1812.9	15-08-2011	1996.26	2046.57	1740.79	2296.4	1580.07	1173.18	548,387	6,78%	0,0678	0,000188333
12/08/2011	1186.92	1358.56	1540.8	1209.47	2755.99	1461.93	12/08/2011	1942.89	1346.14	4861.95	1432.6	1227.99	1555.31	1701.65	1778.42	08/12/2011	1996.27	2045.51	1739.74	2296	1579.28	1172.63	536,382	6,78%	0,0678	0,000188333
11/08/2011	1183.31	1355.39	1521.94	1207.44	2748.5	1456.59	11/08/2011	1936.62	1344.63	4840.73	1427.8	1225.65	1554.4	1697.74	1772.05	08/11/2011	1993.11	2045.05	1738.73	2295.88	1579.02	1172.47	535,723	6,78%	0,0678	0,000188333
10/08/2011	1180.76	1347.25	1516.42	1201.55	2734.07	1452.55	10/08/2011	1932.6	1337.86	4827.48	1425.7	1221.03	1545.66	1698.29	1763.97	08/10/2011	1994.93	2044.65	1738.38	2295.75	1578.74	1172.3	532,199	6,78%	0,0678	0,000188333
09/08/2011	1140.12	1299.1	1470.47	1161.73	2651.76	1391.6	09/08/2011	1888.81	1324.69	4725.56	1380.71	1181.83	1505.27	1650.8	1697.85	08/09/2011	1994.12	2044.12	1738.02	2295.19	1578.08	1172.33	510,248	7,28%	0,0728	0,000202222
08/08/2011	1175.17	1347.12	1526.32	1203.31	2744.82	1437.75	08/08/2011	1932.27	1345.54	4840.45	1412.91	1235.31	1546.08	1690.44	1760.66	08/08/2011	1994.23	2043.84	1737.67	2316.06	1578.26	1170.28	530,008	7,28%	0,0728	0,000202222
05/08/2011	1182.75	1358.68	1549.13	1212.88	2755.47	1451.74	05/08/2011	1943.44	1344.81	4844.67	1423.06	1248.34	1556.13	1701.82	1787.94	08/05/2011	1992.04	2042.74	1736.24	2315.66	1577.71	1170.62	537,971	7,28%	0,0728	0,000202222
04/08/2011	1238.4	1424.98	1641.67	1268.07	2897.47	1525.46	04/08/2011	1988.9	1363.89	5038.96	1473.32	1298.49	1603.7	1763.06	1877.24	08/04/2011	1991.66	2042.56	1736.24	2315.53	1577.54	1173.29	566,986	7,28%	0,0728	0,000202222
03/08/2011	1250.61	1426.63	1658.75	1262.81	2898.63	1529.34	03/08/2011	1986.77	1364.93	5053.42	1476.57	1302.26	1602.05	1774.63	1878.59	08/03/2011	1992.53	2041.87	1735.89	2315.39	1577.27	1173.87	565,338	7,28%	0,0728	0,000202222
02/08/2011	1258.46	1439.56	1675.63	1271.37	2932.28	1543.46	02/08/2011	1998.28	1369.06	5071.12	1486.04	1313.34	1615.25	1781.99	1895.12	08/02/2011	1992.3	2041.48	1735.53	2315.26	1576.98	1173.64	570,063	7,28%	0,0728	0,000202222
01/08/2011	1267.58	1452.06	1694.57	1281.95	2951.96	1571.02	01/08/2011	1998.97	1370.29	5114.27	1505.71	1317.86	1627.46	1793.17	1918.84	08/01/2011	1991.72	2041.02	1735.17	2315.13	1576.69	1173.42	574,748	7,28%	0,0728	0,000202222
29/07/2011	1253.87	1437.57	1670.74	1268.89	2932.49	1551.21	29/07/2011	1989.65	1365.45	5080.06	1490.62	1304.93	1610.08	1783.29	1893.82	29-07-2011	1989.99	2040.3	1734.23	2314.78	1575.78	1175.25	567,119	7,28%	0,0728	0,000202222
28/07/2011	1271.69	1449.77	1684.25	1278.38	2961.38	1568.91	28/07/2011	2005.44	1365.69	5123.61	1503.41	1314.98	1617.03	1801.94	1907.63	28-07-2011	1988.24	2037.94	1732.8	2314.64	1575.5	1175.13	572,237	7,28%	0,0728	0,000202222
27/07/2011	1275.15	1463.49	1696.94	1283.76	2975.83	1568.66	27/07/2011	2012.78	1366.34	5146.26	1503.82	1321.9	1626.42	1806.64	1913.55	27-07-2011	1987.85	2037.54	1731.32	2314.83	1575.23	1174.91	578,742	7,28%	0,0728	0,000202222
26/07/2011	1264	1445.68	1684.19	1271.42	2936.5	1547.31	26/07/2011	2004.1	1360.82	5112.77	1487.37	1315.83	1610.56	1794.99	1893.38	26-07-2011	1987.47	2037.24	1730.25	2314.7	1574.96	1171.82	572,055	7,28%	0,0728	0,000202222
25/07/2011	1245.54	1428.56	1664.07	1259.05	2907.29	1529.45	25/07/2011	1991.16	1357.64	5082.98	1474.55	1304.27	1596.08	1777.57	1873.34	25-07-2011	1987.68	2036.8	1729.46	2314.56	1574.7	1171.61	564,358	7,28%	0,0728	0,000202222
22/07/2011	1241.67	1442.02	1665.64	1269.44	2928.76	1525.75	22/07/2011	2000.05	1359.39	5064.3	1470.83	1310.13	1603.95	1775.85	1882.17	22-07-2011	1985.34	2034.71	1728.38	2314.16	1573.87	1169.6	568,118	7,28%	0,0728	0,000202222
21/07/2011	1228.31	1428.52	1647.46	1259.71	2902.71	1503.22	21/07/2011	1989.82	1356.92	5011.08	1455.76	1301.03	1592.86	1758.3	1864.04	21-07-2011	1985.51	2034.42	1728.03	2314.03	1573.61	1169.47	560,826	7,28%	0,0728	0,000202222
20/07/2011	1232.85	1421.43	1650.7	1254.38	2875.55	1509.61	20/07/2011	1991.07	1354.22	5038.63	1460.91	1306.38	1589.17	1759.04	1861.91	20-07-2011	1986.34	2034.14	1727.67	2313.9	1573.36	1169.25	560,523	7,28%	0,0728	0,000202222
19/07/2011	1211.19	1409.91	1632.14	1243.33	2851.56	1494.42	19/07/2011	1985.08	1351.09	4987.74	1448.55	1290.63	1573.14	1750.84	1839.25	19-07-2011	1985.96	2033.8	1727.33	2313.76	1573.15	1169.63	555,781	7,28%	0,0728	0,000202222
18/07/2011	1210.74	1412.99	1630.45	1244.74	2860.05	1491.74	18/07/2011	1986.99	1356.09	4974.31	1445.93	1292.85	1575.09	1756.66	1836.58	18-07-2011	1987.62	2033.7	1727.05	2313.71	1572.89	1169.12	557,538	7,28%	0,0728	0,000202222
15/07/2011	1214.15	1411.84	1625.33	1242.11	2858.3	1488.81	15/07/2011	1987.53	1355.67	4973.11	1443.29	1287.31	1573.02	1757.42	1832.23	15-07-2011	1979.21	2031.7	1726.02	2314.61	1572.13	1169.41	553,874	7,28%	0,0728	0,000202222
14/07/2011	1212.03	1407.43	1629.04	1237.05	2850.06	1479.37	14/07/2011	1984.42	1361.81	4945.34	1434.54	1283.4	1566.63	1756.18	1823.82	14-07-2011	1985.06	2031.3	1725.63	2307.79	1571.85	1170.33	549,807	7,28%	0,0728	0,000202222
13/07/2011	1200.64	1405.46	1629.26	1235.24	2841.98	1470.3	13/07/2011	1981.22	1355.72	4945.46	1427.21	1281.04	1560.56	1745.66	1819.5	13-07-2011	1979.37	2030.81	1725.21	23						

20/05/2011	1135.09	1387.48	1600.8	1211.84	2792.22	1390.71	20/05/2011	1959.73	1347.7	4717.3	1361.15	1228.41	1530.79	1659.84	1758.56	20-05-2011	1958.69	1996.89	1702.9	1621.95	1556.58	1150.51	537,511	7,36%	0,0736	0,00020444
19/05/2011	1125.55	1376.18	1590.33	1202.57	2770.1	1381.43	19/05/2011	1955.29	1344.95	4694.81	1353.68	1223.35	1518.66	1650.3	1748.11	19-05-2011	1955.54	1996.59	1702.37	1613.65	1554.29	1148.97	533,263	7,36%	0,0736	0,00020444
18/05/2011	1128.68	1367.95	1582.84	1199.55	2758.94	1383.19	18/05/2011	1947.3	1347.83	4692.5	1354.82	1226.4	1516.32	1652.8	1745.49	18-05-2011	1956.89	1996.3	1701.8	1613.34	1554.03	1143.01	531,304	7,36%	0,0736	0,00020444
16/05/2011	1113.09	1353.72	1564.83	1188.03	2728.99	1364.89	16/05/2011	1932.81	1344.96	4661.89	1341.54	1216.23	1502.59	1634.58	1710.18	16-05-2011	1956.15	1995.59	1701.06	1612.69	1553.4	1144.2	524,993	7,36%	0,0736	0,00020444
13/05/2011	1130.01	1361.84	1576.63	1194.73	2750.31	1381	13/05/2011	1937.67	1347.42	4680.28	1352.48	1228.05	1512.86	1654.13	1746.48	13-05-2011	1956.56	1994.67	1699.96	1611.76	1553.37	1141.15	528,481	7,36%	0,0736	0,00020444
12/05/2011	1123.69	1364	1579.88	1194.63	2749.66	1375.16	12/05/2011	1938.5	1345.89	4685.77	1347.67	1228.1	1514.17	1641.52	1741.86	05/12/2011	1954	1994.35	1699.57	1605.53	1552	1140.77	527,961	7,18%	0,0718	0,00019944
11/05/2011	1122.19	1378.55	1596.17	1204.12	2777.11	1382.92	11/05/2011	1952.19	1350.59	4718.71	1352.62	1231.69	1524.05	1637.04	1751.83	05/11/2011	1955.17	1994.07	1699.16	1604.49	1551.64	1141.13	533,093	7,18%	0,0718	0,00019944
10/05/2011	1102.48	1361.75	1575.6	1189.13	2742.55	1358.89	10/05/2011	1937.49	1346.44	4665.93	1334.34	1209.12	1505.8	1619.06	1725.63	05/10/2011	1934.77	1993.77	1698.55	1603.9	1551.32	1112.37	524,314	7,18%	0,0718	0,00019944
09/05/2011	1097.71	1368.13	1582.04	1193.15	2753.29	1358.83	09/05/2011	1939.45	1347.77	4678.61	1333.09	1210.68	1504.62	1613.26	1720.42	05/09/2011	1954.87	1993.42	1698.18	1603.81	1551.01	1112.2	523,56	7,18%	0,0718	0,00019944
06/05/2011	1100.53	1369.87	1583.35	1194.51	2755.44	1356.14	06/05/2011	1939.82	1344.67	4679.82	1330.4	1211.09	1506.18	1615.9	1720.34	05/06/2011	1951.56	1990.93	1697.04	1602.69	1550.06	1111.66	523,666	7,18%	0,0718	0,00019944
05/05/2011	1111.34	1381.38	1597.57	1203.55	2778.33	1367.16	05/05/2011	1952.05	1346.42	4711.46	1337.38	1219.98	1516.03	1629.93	1731.86	05/05/2011	1947.49	1990.73	1696.66	1601.68	1549.72	1111.48	526,817	7,18%	0,0718	0,00019944
04/05/2011	1106	1379.49	1596.64	1204.59	2783.07	1363.96	04/05/2011	1949.34	1351.86	4707.15	1335.18	1220.88	1516.21	1622.98	1728.02	05/04/2011	1951.05	1990.67	1696.28	1602.65	1549.39	1111.31	527,207	7,18%	0,0718	0,00019944
03/05/2011	1108.93	1381.45	1598.62	1205.29	2783.96	1366.47	03/05/2011	1955.5	1350.74	4721.17	1337.28	1221.56	1520.04	1624.21	1727.87	05/03/2011	1950.87	1990.56	1695.93	1602.74	1549.06	1111.13	528,195	7,18%	0,0718	0,00019944
02/05/2011	1117.06	1387.64	1606.15	1209.51	2800.43	1375.7	02/05/2011	1962.24	1351.22	4781.54	1347.17	1228.9	1527.04	1633.64	1735.22	05/02/2011	1949.75	1990.38	1695.55	1602.32	1548.78	1114.33	532,131	7,18%	0,0718	0,00019944
29/04/2011	1114.97	1378.98	1597.81	1202.85	2781.91	1370.05	29/04/2011	1958.68	1347.28	4715.49	1340.17	1228.6	1519.73	1629.32	1727.78	29-04-2011	1949.74	1989.16	1694.37	1604.98	1547.68	1110.6	528,763	7,18%	0,0718	0,00019944
28/04/2011	1111.34	1378.88	1598.62	1202.55	2778.02	1370.19	28/04/2011	1958.44	1344.62	4715.33	1340.39	1228.03	1517.87	1619.76	1726.35	28-04-2011	1948.66	1988.51	1694.06	1603.05	1547.92	1110.42	528,152	7,18%	0,0718	0,00019944
27/04/2011	1107.58	1378	1598.78	1201.52	2772.29	1368.75	27/04/2011	1958.66	1344.9	4714.47	1339.33	1226.67	1517.71	1615.14	1724.14	27-04-2011	1948.42	1988.28	1693.41	1602.74	1547.59	1110.24	527,432	7,18%	0,0718	0,00019944
26/04/2011	1096.03	1365.87	1583.86	1190.34	2742.37	1355.36	26/04/2011	1949.51	1340.27	4684.3	1328.83	1212.23	1505.1	1603.17	1709.13	26-04-2011	1946.07	1988.04	1692.99	1602.36	1547.28	1110.07	521,352	7,18%	0,0718	0,00019944
25/04/2011	1103.03	1375.41	1594.1	1198.13	2755.97	1365.09	25/04/2011	1959.33	1340.81	4707.29	1336.29	1215.66	1513.67	1611.2	1716.24	25-04-2011	1947.04	1987.81	1692.68	1602.03	1546.98	1109.89	525,29	7,18%	0,0718	0,00019944
21/04/2011	1101.34	1383.44	1601.48	1203.69	2775.94	1369.85	21/04/2011	1958.23	1341.64	4738.92	1343.16	1216.77	1521.5	1612.88	1722.19	21-04-2011	1943.89	1986.68	1691.15	1612.88	1545.79	1117.11	529,19	7,18%	0,0718	0,00019944
20/04/2011	1095.02	1380.72	1598.61	1201.91	2770.64	1365.18	20/04/2011	1959.67	1341.72	4741.24	1339.13	1210.02	1519.42	1603.51	1714.43	20-04-2011	1944.26	1986.6	1690.72	1612.06	1545.45	1112.21	527,529	7,18%	0,0718	0,00019944
19/04/2011	1082.37	1359.83	1578.26	1189.11	2726.75	1348.35	19/04/2011	1954.02	1339.64	4696.92	1325.55	1198.34	1502.9	1590.07	1691.06	19-04-2011	1944.02	1986.39	1690.37	1608.88	1545.15	1109.01	518,532	7,18%	0,0718	0,00019944
18/04/2011	1085.95	1358.28	1575.7	1187.28	2727.47	1346.95	18/04/2011	1957.41	1336.08	4680.75	1322.73	1194.67	1499.36	1596.56	1689.53	18-04-2011	1943.14	1985.77	1689.99	1602.72	1544.82	1108.04	516,737	7,18%	0,0718	0,00019944
15/04/2011	1094.1	1361.39	1578.44	1190.69	2734.18	1349.86	15/04/2011	1961.99	1334.78	4702.69	1326.32	1198.42	1502.67	1605.07	1695.19	15-04-2011	1943.85	1985.42	1688.87	1606.88	1543.82	1098.58	517,768	7,18%	0,0718	0,00019944
14/04/2011	1085.67	1351.94	1568.11	1183.19	2718.66	1342.01	14/04/2011	1954.33	1333.62	4661.31	1318.95	1193.54	1494.77	1594.24	1684.52	14-04-2011	1940.78	1985.18	1688.73	1600.06	1543.59	1097.12	515,072	7,18%	0,0718	0,00019944
13/04/2011	1092.81	1360.35	1577.56	1188.39	2733.38	1349.27	13/04/2011	1965.06	1334.62	4674.4	1324.35	1196.1	1502.02	1601.88	1697.4	13-04-2011	1944.48	1984.98	1688.41	1600.72	1543.29	1090.74	518,973	7,18%	0,0718	0,00019944
12/04/2011	1086.45	1355.04	1572.09	1184.47	2723.25	1344.26	12/04/2011	1965.59	1335.69	4663.25	1321.02	1192.02	1496.39	1589.97	1689.09	04/12/2011	1941.97	1984.82	1688.1	1592.26	1542.98	1096.66	518,207	7,18%	0,0718	0,00019944
11/04/2011	1100.24	1368.49	1587.45	1193.88	2748.88	1356.67	11/04/2011	1973.64	1338.54	4703.95	1329.82	1200.29	1505.79	1607.23	1705.88	04/11/2011	1944.65	1984.7	1687.79	1592.85	1542.66	1096.43	523,229	7,18%	0,0718	0,00019944
08/04/2011	1099.21	1361.37	1577.96	1186.81	2728.9	1352.01	08/04/2011	1971.73	1331.85	4676.76	1326.71	1199.66	1499.65	1608.74	1694.88	04/08/2011	1940.46	1983.67	1686.83	1588.52	1541.81	1095.74	519,728	7,18%	0,0718	0,00019944
07/04/2011	1095.48	1358.63	1571.55	1183.19	2720.83	1343.93	07/04/2011	1957.82	1328.84	4632.41	1320.38	1198.28	1493.64	1604.1	1689.27	04/07/2011	1933.15	1983.24	1686.45	1584.42	1541.52	1095.38	519,152	7,18%	0,0718	0,00019944
06/04/2011	1098.31	1365.02	1578.2	1189.01	2734.83	1349.98	06/04/2011	1954.44	1328.28	4648.88	1325.32	1203.47	1500.04	1606.68	1696.35	04/06/2011	1934.08	1983.24	1686.14	1589.85	1541.22	1095.22	521,694	7,18%	0,0718	0,00019944
05/04/2011	1088.99	1362.91	1572.88	1183.81	2723.81	1342.77	05/04/2011	1950.48	1331.42	4640.16	1318.7	1198.832	1493.61	1000	1681.51	04/05/2011	1931.48	1982.92	1685.84	1582.24	1540.93	1094.97	518,251	7,18%	0,0718	0,00019944
04/04/2011	1005.15	2075.27	1030.12	16140.17	1030.38	2179.2	04/04/2011	1950.72	1329.605	1000	1069.55	1191.951	1592.18	1000	1574.25	04/04/2011	1929.218	1982.68	1612.26	1079.51	1264.55	1099.738	518,819	7,18%	0,0718	0,00019944
01/04/2011	1080.65	1360.7	1573.7	1186.07	2724.72	1340.23	01/04/2011	1954.43	1326.66	4653.81	1317.16	1194.89	1496.82	1585.86	1678.32	04/01/2011	1928.47	1981.99	1684.72	1583.61	1539.76	1099.01	521,049	7,18%	0,0718	0,00019944
31/03/2011	1066.55	1339.4	1553.4	1175.04	2694.18	1322.13	31/03/2011	1932.98	1326.34	4618.28	1304.72	1187.79	1487.27	1565.61	1659.26	31-03-2011	1937.87	1981.97	1684.42	1586.93	1540.16	1090.87	514,921	6,72%	0,0672	0,00018667
30/03/2011	1065.33	1340.13	1545.68	1170.06	2681.82	1309.66	30/03/2011	1920.46	1314.37	4601.45	1294.25	1186.55	1479.73	1561.09	1655.43	30-03-2011	1927.48	1978.82	1684.32	1581.03	1539.74	1089.91	510,857	6,72%	0,0672	0,00018667
29/03/2011	1048.92	1324.04	1524.25	1154.77	2646.99	1289.08	29/03/2011	1903.91	1305.3	4531.41	1278.04	1172.78	1468.79	1541.45	1632.58	29-03-2011	1926.55	1978.77	1684.19	1582.42	1539.44	1107.55	502,4			

04/02/2011	1025,85	1315,91	1504,31	1146,83	2628,21	1280,8	04/02/2011	1889,31	1280,56	4471,48	1267,92	1172,09	1450,02	1495,47	1609,66	02/04/2011	1893,33	1959,49	1668,74	1562,64	1522,71	1078,76	493,951	6,71%	0,0671	0,000186389
02/02/2011	1024,51	1307,49	1495,82	1141,67	2614,14	1276,88	02/02/2011	1880,32	1280,55	4455,73	1265,72	1167,64	1444,7	1495,26	1603,3	02/02/2011	1895,31	1959,35	1668,08	1561,16	1524,31	1079,14	489,44	6,08%	0,0608	0,000168889
01/02/2011	1006,31	1289,54	1477,21	1128,48	2578,99	1259,03	01/02/2011	1871	1273,78	4406,69	1252,67	1153,64	1435,99	1475,92	1580,41	02/01/2011	1893,75	1956,56	1667,74	1560,22	1517,76	1083,57	484,295	6,08%	0,0608	0,000168889
31/01/2011	985,35	1267	1453,9	1114,18	2539,43	1236,76	31/01/2011	1858,82	1272,625	4337,78	1238,32	1141,904	1426,17	1451,53	1554,86	31-01-2011	1896,07	1959,97	1667,36	1561,21	1523,82	1078,217	477,514	6,08%	0,0608	0,000168889
28/01/2011	1012,9	1294,57	1485,31	1136,71	2601,69	1272,71	28/01/2011	1873,7	1277,16	4415,61	1262,82	1157,93	1444,02	1479,32	1593,18	28-01-2011	1891,31	1957,56	1667,03	1560,76	1520,44	1077,45	490,514	6,08%	0,0608	0,000168889
27/01/2011	1031,54	1309,45	1497,95	1146,03	2624,22	1289,3	27/01/2011	1878,88	1280,65	4465,69	1277,43	1167,28	1456,07	1498,63	1608,59	27-01-2011	1894,59	1957,26	1666,94	1575,92	1523,32	1085,55	492,947	6,08%	0,0608	0,000168889
26/01/2011	1029,15	1308,96	1497,3	1144,05	2610,77	1281,78	26/01/2011	1876,28	1284,82	4460,67	1270,38	1168,42	1452,65	1497,24	1599,7	26-01-2011	1894,84	1956,89	1666,92	1574,79	1523,12	1084,13	490,487	6,08%	0,0608	0,000168889
25/01/2011	1012,89	1285,66	1465,57	1124,53	2555,35	1264,01	25/01/2011	1853,77	1273,19	4385,5	1259,16	1152,28	1433,82	1480,02	1571,33	25-01-2011	1892,85	1956,52	1666,61	1557,3	1519,9	1081,34	479,077	6,08%	0,0608	0,000168889
24/01/2011	976,56	1245,48	1420,9	1099,5	2481,19	1224,44	24/01/2011	1835,07	1266,9	4287,75	1232,64	1135,07	1420,53	1441,13	1527,28	24-01-2011	1900,52	1955,14	1666,28	1586,04	1519,12	1096,53	464,703	6,08%	0,0608	0,000168889
21/01/2011	997,2	1260,53	1441,72	1113,29	2521,08	1243,68	21/01/2011	1867,48	1272,75	4356,77	1248,49	1168,17	1430,73	1466,89	1549,78	21-01-2011	1894,19	1954,69	1665,36	1590,69	1522,73	1086,79	470,862	6,08%	0,0608	0,000168889
20/01/2011	1028,39	1300,66	1483,91	1141,01	2597,79	1285,09	20/01/2011	1867,48	1272,75	4427,82	1278,35	1168,17	1445,38	1502,79	1593,54	20-01-2011	1894,19	1954,69	1664,91	1569,52	1519,52	1086,79	484,754	6,08%	0,0608	0,000168889
19/01/2011	1062,24	1344,03	1528,76	1174,43	2676,94	1332,33	19/01/2011	1899,79	1285,04	4528,81	1314,36	1205,06	1478,24	1541,01	1642,72	19-01-2011	1895,55	1954,3	1664,92	1589,83	1522,51	1095,85	500,275	6,08%	0,0608	0,000168889
18/01/2011	1063,85	1353,57	1542,74	1181,35	2698,15	1332,81	18/01/2011	1908,82	1284,69	4557,31	1312,85	1206,9	1478,68	1543,85	1651,94	18-01-2011	1894,86	1954,09	1664,47	1583,22	1521,81	1092,37	502,255	6,08%	0,0608	0,000168889
17/01/2011	1061,22	1347,54	1537,23	1179,58	2687,71	1326,41	17/01/2011	1903,91	1281,82	4539,72	1308,38	1206,37	1478,57	1541,47	1647,08	17-01-2011	1892,03	1953,66	1664,02	1588,47	1521,54	1095,05	500,923	6,08%	0,0608	0,000168889
14/01/2011	1080,27	1360,06	1551,79	1190,97	2712,06	1346,8	14/01/2011	1918,07	1290,29	4593,04	1324,44	1216,65	1486,1	1564,92	1665,77	14-01-2011	1898,32	1952,56	1662,71	1588,21	1520,75	1094,71	504,751	6,08%	0,0608	0,000168889
13/01/2011	1085,43	1361,43	1551,14	1191,64	2718,95	1354,06	13/01/2011	1907,49	1285,71	4592,53	1329,42	1213,58	1481,16	1571,17	1669,31	13-01-2011	1893,34	1952,26	1662,26	1561,3	1520,41	1087,96	504,194	6,08%	0,0608	0,000168889
12/01/2011	1079,41	1353,59	1545,67	1188,22	2703,45	1342,48	12/01/2011	1911,11	1285,43	4581,55	1321,27	1208,02	1483,69	1563,9	1660,77	01/12/2011	1889,97	1951,9	1661,8	1573,86	1520,16	1093,77	503,535	6,08%	0,0608	0,000168889
11/01/2011	1044,97	1318,1	1500,42	1157,32	2635,67	1301,99	11/01/2011	1868,6	1275,7	4445,48	1288,05	1182,19	1460,2	1525,94	1612,36	01/11/2011	1892,8	1951,58	1661,35	1556,78	1517,51	1092,66	488,292	6,08%	0,0608	0,000168889
10/01/2011	1054,39	1325,67	1516,25	1166,46	2654,41	1312,38	10/01/2011	1875,33	1282,31	4508,01	1299,37	1192,54	1465,01	1534,3	1629,07	01/10/2011	1901,63	1951,17	1660,9	1566	1519,2	1092,84	493,702	6,08%	0,0608	0,000168889
07/01/2011	1104,25	1379,01	1575,95	1210,51	2758,12	1371,18	07/01/2011	1922,5	1295,29	4641,15	1342,85	1239,78	1496,79	1587,11	1697,24	01/07/2011	1893,27	1950,18	1659,59	1565,97	1517,51	1089,48	512,922	6,08%	0,0608	0,000168889
06/01/2011	1137,71	1423,94	1624,67	1246,22	2847,96	1416,39	06/01/2011	1960,57	1309,09	4767,64	1375,69	1269,6	1527,68	1623,57	1748,06	01/06/2011	1892,76	1949,92	1659,14	1571,75	1517,73	1092,22	530,515	6,08%	0,0608	0,000168889
05/01/2011	1154,79	1446,15	1650,29	1261,48	2886,36	1439,02	05/01/2011	1986,05	1314,7	4806,56	1391,19	1287,99	1541,33	1643,87	1773,43	01/05/2011	1891,44	1949,7	1658,69	1568,5	1517,34	1090,74	539,31	6,08%	0,0608	0,000168889
04/01/2011	1160,58	1448,44	1648,87	1261,64	2887,11	1444,23	04/01/2011	1986,74	1321,35	4780,75	1392,42	1292,4	1545,47	1652,26	1774,62	01/04/2011	1905,37	1949	1658,24	1561,45	1522,41	1096,76	538,26	6,08%	0,0608	0,000168889
03/01/2011	1143,12	1436,9	1635,27	1253,86	2825,65	1424,83	03/01/2011	1963,81	1301,79	4756,18	1376,83	1260,66	1539,29	1634,06	1754,75	01/03/2011	1883,58	1947,25	1657,78	1557,99	1522,11	1090,09	537,662	6,08%	0,0608	0,000168889

LAMPIRAN 5

Data Hasil Perhitungan Kinerja Reksadana Syariah
Berdasarkan Metode Sharpe dan Treynor

No	Reksadana	R(i)	R(m)	Rf	St deviasi	Beta	Sharpe	Treynor
1	Manulife	0,001619	0,00022	0,000154	0,0660766	0,04315	0,022176	0,03395926
2	Cipta Sy Equity	0,000705	0,00022	0,000154	0,0302385	0,19231	0,018237	0,00286761
3	Trim Sy saham	0,000306	0,00022	0,000154	0,0145915	0,87661	0,010421	0,00017346
4	CIMB	0,000266	0,00022	0,000154	0,0266849	0,2571	0,004204	0,00043635
5	PNM Ekuitas	0,000143	0,00022	0,000154	0,027201	0,24486	-0,00042	-0,000046
6	Mandiri Investa	0,00005	0,00022	0,000154	0,0213331	0,40983	-0,00452	-0,0002352
7	I-Hajj Sy Fund	0,000201	0,00022	0,000154	0,001276	0,20076	0,03662	0,0002327
8	SAM Sukuk Sy	0,000291	0,00022	0,000154	0,0042232	0,09941	0,03251	0,0013811
9	Mandiri Investa	0,000992	0,00022	0,000154	0,0260129	0,0045	0,03222	0,1860742
10	BNI Dana Sya	0,000214	0,00022	0,000154	0,0019687	0,43306	0,03075	0,0001398
11	MNC Dana Sy	0,000477	0,00022	0,000154	0,0220204	0,00356	0,01468	0,0908793
12	PNM Amanah S	0,000119	0,00023	0,000154	0,0104423	0,982	-0,0033	-0,000035
13	SAM Sy B	0,000469	0,00022	0,000154	0,0107726	1,20368	0,029225	0,00026155
14	Danareksa Sy B	0,00399	0,00022	0,000154	0,1375577	0,00713	0,027928	0,05385687
15	Trim Sy Ber	0,000589	0,00022	0,000154	0,0281801	0,18432	0,015441	0,00236076
16	BNP Paribas	0,000335	0,00022	0,000154	0,013636	1,00196	0,013293	0,00018091
17	Schroder Sy Bal	0,000266	0,00022	0,000154	0,0088734	1,47746	0,012678	0,000076
18	Cipta Sy Bal	0,000299	0,00022	0,000154	0,0147817	0,53845	0,00979	0,00026875
19	AAA Amanah Sy	0,000162	0,00022	0,000154	0,0075076	1,85246	0,001117	4,528225
20	BNI Dana Plus	0,000155	0,00022	0,000154	0,0043041	2,10472	0,000126	2,5703343

LAMPIRAN 6
HASIL OUT PUT UJI NORMALITAS

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		R.Saham (Sharpe)	Kinerja Pasar
N		6	6
Normal Parameters ^a	Mean	.0084	.0048
	Std. Deviation	.01052	.00000
Most Extreme Differences	Absolute	.160	.500
	Positive	.153	.500
	Negative	-.160	-.500
Kolmogorov-Smirnov Z		.391	1.225
Asymp. Sig. (2-tailed)		.998	.100
a. Test distribution is Normal.			

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		R.Saham (Treydnor)	Kinerja Pasar
N		6	6
Normal Parameters ^a	Mean	.0062	.0005
	Std. Deviation	.01365	.00058
Most Extreme Differences	Absolute	.430	.404
	Positive	.430	.404
	Negative	-.319	-.251
Kolmogorov-Smirnov Z		1.052	.989
Asymp. Sig. (2-tailed)		.218	.282
a. Test distribution is Normal.			

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		R.Pendapatan Tetap (Sharpe)	Kinerja Pasar
N		6	6
Normal Parameters ^a	Mean	.0239	.0048
	Std. Deviation	.01534	.00000
Most Extreme Differences	Absolute	.339	.500
	Positive	.204	.500
	Negative	-.339	-.500
Kolmogorov-Smirnov Z		.830	1.225
Asymp. Sig. (2-tailed)		.497	.100
a. Test distribution is Normal.			

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		R.Pendapatan Tetap (Treynor)	Kinerja Pasar
N		6	6
Normal Parameters ^a	Mean	.0464	.0061
	Std. Deviation	.07738	.00907
Most Extreme Differences	Absolute	.386	.391
	Positive	.386	.391
	Negative	-.274	-.253
Kolmogorov-Smirnov Z		.947	.958
Asymp. Sig. (2-tailed)		.332	.318
a. Test distribution is Normal.			

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Reksa Dana Campuran (Sharpe)	Kinerja Pasar
N		8	8
Normal Parameters ^a	Mean	-.02	-.04
	Std. Deviation	.032	.023
Most Extreme Differences	Absolute	.158	.180
	Positive	.158	.140
	Negative	-.093	-.180
Kolmogorov-Smirnov Z		.446	.510
Asymp. Sig. (2-tailed)		.988	.957
a. Test distribution is Normal.			

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		R.Campuran (Treyner)	Kinerja Pasar
N		8	8
Normal Parameters ^a	Mean	.007126	.002703
	Std. Deviation	.0188984	.0069452
Most Extreme Differences	Absolute	.475	.465
	Positive	.475	.465
	Negative	-.353	-.350
Kolmogorov-Smirnov Z		1.342	1.314
Asymp. Sig. (2-tailed)		.054	.063
a. Test distribution is Normal.			

LAMPIRAN 7

HASIL OUT PUT UJI INDEPENDENT SAMPLE T-TEST

Group Statistics

	Pasar	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
R.Saham Sharpe		6	.01	.011	.004
	Pasar	6	.00	.000	.000

Independent Samples Test

		R.Saham	
		Equal variances assumed	Equal variances not assumed
Levene's Test for Equality of Variances	F	20.203	
	Sig.	.001	
t-test for Equality of Means	T	.834	.834
	Df	10	5.000
	Sig. (2-tailed)	.424	.442
	Mean Difference	.004	.004
	Std. Error Difference	.004	.004
	95% Confidence Interval of the Difference		
		Lower	Upper
		-.006	-.007
		.013	.015

Group Statistics

	Pasar	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
R.Saham Treynor		6	.01	.014	.006
	Pasar	6	.00	.001	.000

Independent Samples Test

		R.Saham	
		Equal variances assumed	Equal variances not assumed
Levene's Test for Equality of Variances	F	5.638	
	Sig.	.039	
t-test for Equality of Means	T	1.026	1.026
	Df	10	5.018
	Sig. (2-tailed)	.329	.352
	Mean Difference	.006	.006
	Std. Error Difference	.006	.006
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	Upper

Group Statistics

	Pasar	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
R.Pendapatan Tetap	Sharpe	6	.02	.015	.006
	Pasar	6	.00	.000	.000

Independent Samples Test

		R.Pendapatan Tetap	
		Equal variances assumed	Equal variances not assumed
Levene's Test for Equality of Variances	F	15.194	
	Sig.	.003	
t-test for Equality of Means	T	3.056	3.056
	Df	10	5.000
	Sig. (2-tailed)	.012	.028
	Mean Difference	.019	.019
	Std. Error Difference	.006	.006
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	Upper

Group Statistics

	Pasar	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
R.Pendapatan Tetap	Treynor	6	.05	.077	.032
	Pasar	6	.01	.009	.004

Independent Samples Test

		R.Pendapatan Tetap	
		Equal variances assumed	Equal variances not assumed
Levene's Test for Equality of Variances	F Sig.	11.645 .007	
t-test for Equality of Means	T Df Sig. (2-tailed) Mean Difference Std. Error Difference	1.268 10 .234 .040 .032	1.268 5.137 .259 .040 .032
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower Upper -.031 .111	Lower Upper -.041 .121

Group Statistics

	Pasar	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
R.Campuran	Sharpe	8	.01	.011	.004
	Pasar	8	.00	.000	.000

Independent Samples Test

		R.Campuran		
		Equal variances assumed	Equal variances not assumed	
Levene's Test for Equality of Variances	F	11.212		
	Sig.	.005		
t-test for Equality of Means	T	2.354	2.354	
	Df	14	7.000	
	Sig. (2-tailed)	.034	.051	
	Mean Difference	.009	.009	
	Std. Error Difference	.004	.004	
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	.001	.000
		Upper	.017	.018

Group Statistics

Pasar	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
R.Campura Treynor	8	.07	.190	.067
n Pasar	8	.00	.003	.001

Independent Samples Test

		R.Campuran		
		Equal variances assumed	Equal variances not assumed	
Levene's Test for Equality of Variances	F	5.247		
	Sig.	.038		
t-test for Equality of Means	T	.987	.987	
	Df	14	7.005	
	Sig. (2-tailed)	.341	.357	
	Mean Difference	.066	.066	
	Std. Error Difference	.067	.067	
	95% Confidence Interval of the Difference	Lower	-.078	-.093
		Upper	.211	.225

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : MOH SOLKHAN

Tempat, Tanggal Lahir : PATI, 23 April 1993

Agama : Islam

Alamat Asal : Jl.K Ismail Sumber Arum 03/ IV- Jaken- PATI

Alamat Sekarang : Jl. Mugas Dalam II No.5 Mugas Sari Semarang Selatan

Orang Tua - Ayah : Syarghu
- Ibu : Temok

Pendidikan :

1. TK : TK Mekar Sari Sumber Arum (Lulus Tahun 1999)
2. SD : SD N 01 Sumber Arum (Lulus Tahun 2005)
3. SMP : SMP N 01 Batangan-Pati (Lulus Tahun 2008)
4. SMA : MA YASIMADA - Sarang Rembang (Lulus Tahun 2011)
5. Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang Angkatan 2011.

Demikian daftar riwayat hidup ini dibuat dengan sebenarnya dan semoga dapat digunakan sebagaimana mestinya.

Semarang, 6 April 2015

Penulis



Moh Solkhan

112411049