

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Prinsip Dasar Investasi

Investasi merupakan kegiatan menanamkan modal, baik secara langsung maupun tidak langsung, dengan tujuan pada waktunya nanti pemilik modal akan memperoleh sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tadi. Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan return dimasa-masa yang akan datang (Sunariyah, 2004:4). Setiap investasi diharapkan memberikan return tetapi juga memberikan resiko. Resiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian actual (*Actual Return*) (Halim, 2005:42). Semakin besar penyimpangannya semakin besar tingkat resikonya.

Risiko merupakan kemungkinan terjadinya sesuatu yang tidak diharapkan. Selain dapat memberikan keuntungan dari setiap tindakan atau aktivitas yang kita lakukan juga dapat memberikan kerugian. Berkaitan dengan hal tersebut, maka resiko terhadap suatu aktivitas investasi pun dapat terjadi dan merupakan suatu kejadian yang logis. Dengan demikian resiko terjadinya kerugian investasi dapat diukur dan dikalkulasi sepanjang hal tersebut merupakan hal yang rasional.

Menurut Husnan (2001: 199-200), terdapat dua jenis Risiko yang dikenal pasar modal, yaitu:

- a) *Systematic risk*, merupakan risiko yang mempengaruhi semua (banyak) perusahaan. Artinya, risiko ini tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi perubahan return suatu investasi. Misalnya adanya perubahan suku bunga, kurs valuta asing, perubahan kebijakan pemerintah, pengumuman tentang angka pertumbuhan GNP, gejolak politik dan lain sebagainya. Sehingga sifat dari risiko ini adalah umum dan berlaku bagi semua sekuritas dalam bursa yang bersangkutan.
- b) *Unsystematic risk*, merupakan risiko yang mempengaruhi satu (sekelompok kecil) perusahaan. Artinya, risiko ini dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena risiko ini hanya ada dalam satu perusahaan atau industri tertentu serta tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan. Risiko ini lebih terkait dengan perubahan kondisi mikro perusahaan emiten. Misalnya, pengumuman tentang penjualan perusahaan yang meningkat lebih tinggi dari yang diharapkan, produk pesaing yang mengalami gangguan, faktor struktur modal, struktur aset, tingkat likuiditas, tingkat profitabilitas, dan sebagainya.

Dalam kaitannya dengan penghimpun dana secara kolektif untuk diinvestasikan ke dalam instrumen-instrumen investasi tersebut diatas maka dikenalah Reksadana.

2.2 Pengertian dan Pentingnya Reksadana

Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio Efek oleh manajer investasi (Fakhrudin, 2008). Reksadana merupakan salah satu alternatif yang telah dirancang untuk masyarakat pemodal yang ingin melakukan investasi namun tidak memiliki waktu atau pengetahuan tentang risiko investasi. Reksadana adalah kumpulan saham, pendapatan tetap atau sekuritas jenis yang dibeli oleh sekelompok investor dan dikelola oleh perusahaan investasi profesional (Jacob, Bruce, 1994). Dalam Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 pasal 1 (27), juga menyebutkan bahwa reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal, untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi yang telah mendapat izin dari Bapepam.

Dari Pengertian Reksadana Tersebut, terdapat tiga hal yang terkait dari definisi tersebut (Manurung, 2003), yaitu:

- Adanya dana dari masyarakat investor

Investor dari reksadana dapat perseorangan ataupun lembaga dimana masing-masing pihak memiliki tujuan investasi yang berbeda-beda. Tujuan investasi para investor secara garis besar dapat dikelompokkan kedalam tiga hal, yaitu alasan keamanan, untuk mendapatkan pendapatan konstan, dan untuk mengejar pertumbuhan nilai dana.

- Dana tersebut di investasikan dalam portofolio efek

Dana yang telah dikumpulkan dari masyarakat selanjutnya akan diinvestasikan ke dalam instrument investasi atau efek seperti deposito, pendapatan tetap saham, dan sebagainya.

- Dana tersebut dikelola oleh manajer investasi

Perusahaan reksadana menerima titipan uang dari pemegang saham untuk selanjutnya menginvestasikan dana tersebut atas nama pemegang saham dalam suatu portofolio beragam. Dengan kata lain investasi dalam reksadana mewakili suatu posisi pemilikan dalam suatu sekuritas / surat berharga yang dikelola secara profesional. Apabila pemodal membeli saham di reksadana, maka investor yang bersangkutan berstatus sebagai pemilik atas bagian portofolio sekuritas perusahaan reksadana tersebut.

Pengelolaan reksadana dilakukan oleh perusahaan yang telah mendapatkan izin dari BAPEPAM sebagai Manajer Investasi. Perusahaan pengelola reksadana ini dikenal sebagai perusahaan efek atau perusahaan investasi. Selain perusahaan manajemen investasi yang bergerak sebagai pengelola dana, pihak lain yang terlibat dalam pengelolaan suatu reksadana adalah Bank Kustodian. Bank Kustodian memiliki wewenang dan tanggung jawab dalam hal menyimpan, menjaga, dan mengadministrasikan kekayaan, baik dalam pencatatan maupun pembayaran atau penjualan kembali suatu reksadana berdasarkan kontrak yang dibuat bersama manajer investasi.

Jadi, secara umum reksadana dapat diartikan sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat (investor) untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.

Manajer investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek, dan menjual bagian (unit) dalam portofolio tersebut kepada investor, baik investor institusional maupun individual.

2.3 Jenis Reksadana

Proses investasi yang mudah dan dikelola oleh manager investasi, tentu membuat investor tertarik untuk melakukan investasi dalam reksadana. Hartono (2010:13-29) memaparkan beberapa jenis reksadana dilihat dari portofolio investasinya antara lain:

- a. Reksadana Pasar Uang didefinisikan sebagai reksa dana yang melakukan investasi 100% pada efek pasar uang. Efek pasar uang sendiri didefinisikan sebagai efek-efek hutang berjangka kurang dari satu tahun. Tujuan investasi ini umumnya untuk perlindungan capital dan untuk menyediakan likuiditas yang tinggi, sehingga jika dibutuhkan, kita dapat mencairkannya setiap saat dengan risiko penurunan nilai investasinya yang hampir tidak ada.
- b. Reksadana Pendapatan Tetap, memiliki risiko menengah karena umumnya mayoritas portofolionya terdiri dari efek hutang Pendapatan Tetap (diterbitkan oleh pemerintah dan/atau perusahaan). Reksa dana ini umumnya digunakan untuk tujuan investasi jangka menengah (diatas 1 tahun hingga 3 atau 5 tahun). Untuk investor tertentu bisa juga untuk investasi jangka panjang di atas 5 tahun. Resiko reksadana ini relative lebih besar dari reksadana pasar uang. Tujuan investasi pada reksadana ini adalah untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang stabil.

- c. Reksadana Saham adalah reksa dana yang melakukan investasi sekurangkurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya kedalam efek bersifat ekuitas (saham).
- d. Reksadana Campuran adalah reksa dana yang melakukan investasi dalam efek ekuitas dan efek hutang yang perbandingannya (alokasi) tidak termasuk reksadana pendapatan tetap dan reksadana saham. Reksa Dana Campuran, bisa terdiri dari beberapa kategori risiko, rendah hingga menengah atau menengah hingga tinggi, umumnya tergantung dari komposisi saham yang berada dalam portofolionya serta fleksibilitas perpindahan dari efek hutang ke saham dan sebaliknya. Makin besar komposisi sahamnya makin besar risikonya. Reksadana ini juga berisiko moderat dengan tingkat pengembalian yang relatif lebih tinggi daripada reksadana pendapatan tetap. Reksa Dana campuran umumnya digunakan untuk tujuan investasi jangka menengah hingga panjang (3 tahun atau lebih). Perbandingan komposisi portofolionya sangat beragam baik dalam efek hutang, ekuitas, maupun efek pasar uang.
- e. Reksadana Terproteksi adalah reksadana yang memproteksi investasi dari kerugian penurunan nilai investasinya. Proteksi ini dilakukan oleh reksadana dengan memasukan Pendapatan Tetap-Pendapatan Tetap yang akan jatuh tempo dalam jangka pendek kedalam portofolio

2.4 Manfaat Reksadana

Dalam investasi, pada dasarnya setiap investor selalu ingin mendapat keuntungan terhadap investasinya. Menurut (Rahardjo, 2004) reksadana memberikan banyak manfaat dan kemudahan kepada investor, antara lain :

1. Jumlah dana yang diperlukan untuk investasi relative kecil.

Investor yang akan membeli reksadana tidak harus memiliki jumlah dana yang besar tetapi cukup disesuaikan dengan nilai setiap unit penyertaan reksadana yang akan dibelinya.

2. Reksadana dikelola secara professional oleh manajer investasi yang sudah berpengalaman.

Latar belakang dan pengalaman pendidikan manajer investasi yang kompeten akan mendukung pola kerja untuk memberikan hasil investasi yang maksimal dan aman.

3. Portofolio investasi reksadana sudah terdiversifikasi

Konsep diversifikasi memberikan rasa aman bagi para investor karena apabila satu jenis investasi yang dibeli mengalami kerugian, masih ada kemungkinan jenis investasi yang lainnya tidak rugi atau bahkan mendapat keuntungan.

4. Informasi pengelolaan investasi sangat transparan.

Investor dapat dengan mudah memantau kinerja atas pengelolaan dananya secara maksimal karena informasinya lengkap dan detail. Evaluasi kinerja portofolio dapat dilakukan secara berkala dan periodik.

5. Tingginya tingkat likuiditas reksadana.

Salah satu alasan investor melakukan investasi pada reksadana adalah untuk mendapatkan jaminan likuiditas yang cukup bagi pengelolaan investasinya. Dengan adanya tingkat likuiditas, investor dapat langsung melakukan penjualan instrumen investasi reksadana pada saat yang dikehendaki apabila investor membutuhkan uang tunai.

6. Prosedur investasi sangat mudah.

Proses analisis dan prospek investasi reksadana dilakukan oleh manajer investasi yang ahli, sehingga hal ini dapat meringankan beban dan tanggung jawab seorang investor dalam mengelola investasinya. Selain itu setiap pembelian produk reksadana pasti dilengkapi dengan brosur yang lengkap dan panduan yang dapat dimengerti oleh investor dengan mudah.

7. Biaya transaksi murah

Alasan investor untuk melakukan investasinya pada reksadana adalah biaya transaksi yang murah, seperti cukup membayar biaya-biaya pembelian (*subscription fee*) misalnya sekitar 0,5% dikalikan dengan nilai pembelian reksadana.

8. Sifat investasi yang konservatif.

Reksadana mengutamakan tingkat imbal hasil yang relative moderat dan konservatif (tertutup). Manajer investasi yang mengelola reksadana selalu menggunakan strategi yang tertutup dan selalu menghitung potensi tingkat resiko pasar dan resiko kerugian investasi reksadana dengan hati-hati.

2.5 Pengelolaan Reksadana

Pengelolaan investasi dapat diartikan sebagai proses mengelola uang atau sering disebut pengelolaan portofolio. Ada lima tahapan dalam pengelolaan reksa dan (Manurung,2007:101), yaitu:

1. Penentuan tujuan investasi.
2. Pembentukan kebijakan investasi.
3. Pemilihan strategi portofolio.
4. Pemilihan aset.
5. Pengukuran dan evaluasi kinerja.

Pengelolaan reksa dana dilakukan oleh perusahaan yang telah mendapatkan izin dari BAPEPAM sebagai manajer investasi. Perusahaan yang mengelola reksa dana dapat berupa *Pertama*, perusahaan efek, dimana umumnya membentuk divisi atau PT tersendiri yang menangani reksa dana. *Kedua*, perusahaan yang secara khusus bergerak sebagai perusahaan investasi. Dalam mengelola reksa dana terdapat dua pihak yang terlibat langsung dalam mengelola reksa dana yaitu:

- a. Manajer Investasi

Dalam reksadana, manajer investasi bertanggung jawab atas kegiatan investasi, yang meliputi kegiatan pengelolaan portofolio sesuai dengan kebijakan investasi yang dicantumkan dalam kontrak dan prospektus, Menyusun tata cara dan memastikan bahwa semua uang para calon pemegang unit penyertaan disampaikan kepada Bank Kustodian selambat lambatnya pada akhir hari kerja berikutnya, Melakukan pembelian kembali unit penyertaan, Memelihara semua catatan penting berkaitan dengan laporan keuangan dan pengelolaan reksa dana. Manajer investasi merupakan

perusahaan, bukan perorangan, yang kegiatan usahanya lebih kepada mengelola portofolio efek milik nasabah. Dalam melakukan kegiatan nya, manajer investasi harus terlebih dahulu memperoleh izin dari Bapepam.

b. Bank Kustodian

Bank Kustodian bertindak sebagai penyimpan kekayaan reksa dana serta administrator reksadana. Dana dan kekayaan (surat-surat berharga) yang dimiliki oleh reksadana adalah milik investor dan disimpan atas nama reksadana di bank kustodian. Dalam hal ini Manajer investasi dan Bank kustodian memiliki kewajiban dan larangannya masing-masing. Kewajiban Bank Kustodian (**Samsul,2006:354**), diantaranya yaitu Memberikan jasa penitipan kolektif dan kustodian sehubungan dengan kekayaan reksa dana, Menghitung nilai aktiva bersih (NAB) dan unit penyertaan setiap harinya, Membayar biaya-biaya yang berkaitan dengan reksa dana atas perintah manajer investasi. Selain *asset deposit box*, bank kustodian juga bertanggung jawab melakukan administrasi investasi yang meliputi penyelesaian transaksi dengan broker atau bank lain, registrasi dan pendaftaran efek serta bonus perhitungan kenaikan aset dan pelaporan.

2.6 Kinerja Reksadana

Kinerja reksadana yang baik pada masa lalu bukan jaminan untuk kinerja dimasa yang akan datang namun kinerja dimasa lalu dapat dijadikan peluang untuk melihat dan mengamati peluang kinerja yang baik dimasa yang akan datang. Kinerja reksadana dapat dikatakan baik apabila sejak peluncurannya berada diatas kinerja Indeks Saham Gabungan (IHSG). Untuk menilai kinerja

reksadana dibutuhkan data NAB perunit. Ada banyak faktor yang mempengaruhi kinerja reksa dana (**Manurung,2007:53**), yaitu *Pertama*, faktor lingkungan reksadana tersebut terutama kebijakan pemerintah dalam bidang moneter, dengan maksud apabila pemerintah menurunkan tingkat suku bunga SBI akan sangat menguntungkan reksadana karena tingkat bunga SBI yang tidak turun secara langsung dapat menurunkan tingkat bunga Pendapatan Tetap yang dipegang reksa dana sehingga kupon bunga yang dipegang oleh reksa dana masih tetap menggunakan kupon lama. *Kedua*, faktor pengelolaan reksadana, kesalahan dalam mengelola dan mengalokasikan akan sangat berpengaruh besar terhadap kinerja reksadana yang bersangkutan. Peraturan Bapepam Nomor IV.B.1 yaitu memberikan batasan atas pengelolaan investasi bahwa sebuah reksa dana tidak dapat mengalokasikan asetnya melebihi 10 persen dari total asetnya kepada suatu pihak atau lebih 5 persen dari emisi emiten yang bersangkutan. *Ketiga, market timing*, pembelian instrument investasi merupakan salah satu faktor penting untuk peningkatan kinerja portofolio atau reksa dana.

Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan nilai yang menggambarkan total kekayaan reksadana setiap harinya. Nilai dipengaruhi oleh pembelian dan penjualan reksadana oleh investor, selain dari harga pasar dari asset reksadana itu sendiri. Kinerja reksa dana diukur secara berkala dengan beberapa metode. Kinerja reksa dana diukur bertujuan untuk melihat perkembangan sebuah kinerja reksa dana tersebut, untuk membantu para investor membandingkan suatu reksa dana dengan reksa dana lain yang akan menjadi tujuan investasinya dan untuk masyarakat pengukuran kinerja reksa dana dapat sebagai acuan dan pengenalan tentang kinerja reksa dana.

2.7 Nilai Aktiva Bersih (NAB)

2.7.1 Pengertian Nilai Aktiva Bersih (NAB)

Net Asset Value (NAV) atau Nilai Bersih Aktiva (NAB) merupakan alat ukur kinerja reksa dana. Nilai aktiva bersih berasal dari nilai portofolio reksa dana yang bersangkutan. Definisi nilai aktiva bersih (NAB) menurut Iman (2008:128) adalah:

“NAB merupakan nilai pasar wajar (*fair market value*) suatu efek dan kekayaan lain dari reksa dana dikurangi dengan kewajiban (utang). NAB merupakan salah satu tolak-ukur dalam memantau hasil dari suatu reksa dana. Nilai aktiva bersih per unit penyertaan adalah harga wajar dari portofolio suatu reksa dana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi jumlah saham/unit penyertaan yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat tersebut.”

2.7.2 Nilai Aktiva Bersih (NAB) per Unit Penyertaan

Jika kita ingin berinvestasi dengan membeli unit penyertaan reksadana, NAB/Unit merupakan “harga beli” per unit penyertaan yang harus kita bayar. NAB/Unit Juga menjadi “harga jual” per unit penyertaan jika kita ingin mencairkan investasi yang kita miliki. Dalam perhitungan NAB per unit penyertaan terlebih dahulu dihitung hasil dari NAB (Iman,2008:128).

$$NAB = \text{Nilai Aktiva} - \text{Total Kewajiban}$$

Sedangkan untuk menghitung NAB per unit penyertaan bisa dilakukan dengan cara membagi total unit penyertaan yang diterbitkan.

$$NAB \text{ per Unit} = \frac{\text{Jumlah Asset} - \text{Total Kewajiban}}{\text{Jumlah Penyertaan}}$$

NAB/Unit yang dipublikasikan setiap hari merupakan NAB/Unit penutupan hari sebelumnya. Informasi NAB/Unit ini menjadi indikator dari untung-ruginya suatu investasi, dengan mengetahui pada harga berapa kita membeli dan pada harga berapa pula kita akan menjualnya. Perubahan NAB/Unit dapat menjadi indikator kinerja investasi reksadana. Naik turunnya NAB/Unit reksadana dipengaruhi oleh nilai pasar dari masing-masing efek yang dimiliki oleh reksadana tersebut. kewajiban reksadana meliputi biaya manajer investasi, biaya bank kustodian, biaya asuransi, biaya transaksi, biaya pembaharuan prospektus dan pendistribusiannya. Setelah itu baru dibagi dengan jumlah unit penyertaan reksadana yang telah beredar.

2.7.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi NAB

Penyebab penurunan harga pasar portofolio investasi reksadana dapat disebabkan oleh banyak hal, diantaranya akibat kinerja bursa yang memburuk, terjadinya kerugian emiten, situasi politik dan ekonomi yang tidak menentu, dan masih banyak penyebab fundamental lainnya (Widjaja dan Ramaniya,2006:21). Pertumbuhan kinerja NAB reksadana yang meningkat terus-menerus bukan jaminan bahwa nilai NAB reksadana tidak akan mengalami penurunan atau kerugian di kemudian hari.

2.8 Penilaian Kinerja Portofolio

Tujuan dari penilaian kinerja portofolio ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis apakah portofolio yang dibentuk mampu meningkatkan tercapainya tujuan investasi, sehingga kita sebagai investor atau masyarakat pemodal dapat mengatuyui portofolio mana yang memiliki kinerja baik jika ditinjau dari *return* dan *risk* dari masing-masing portofolio. Kinerja reksadana dapat diukur dengan hanya menghitung berdasarkan laba total saja (total return) atau yang lebih baik lagi adalah dengan melibatkan pengukuran risiko. Pengukuran kinerja dengan melibatkan factor resiko memberikan informasi yang lebih mendalam bagi investor tentang sejauh mana suatu hasil atau kinerja yang diberikan oleh manajer investasi dikaitkan dengan risiko yang diambil untuk mencapai kinerja tersebut.

Menurut **Pratomo & Nugraha (2000:180)**, terdapat beberapa metode pengukuran kinerja reksa dana dengan memasukan unsur risiko, yang sering digunakan yakni,

2.8.1. Sharpe Method.

William Sharpe (1999 : 255) memperkenalkan pengukuran atas kinerja portofolio atas penyesuaian resiko, yang dikenal dengan RVAR (Reward to Variability Ratio). Metode sharpe didasarkan atas rasio risk premium terhadap standar deviasinya. Risk premium merupakan perbedaan rata-rata antara yang dihasilkan oleh reksadana dengan rata-rata investasi yang bebas resiko yang diasumsikan tingkat bunga rata-rata dari Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Rasio ini mendasarkan pada *ratio excess return* terhadap standar deviasi. Rasio ini menunjukkan hubungan portofolio yang berisiko dengan kesempatan investasi

yang bebas risiko. Dengan metode Sharpe dimaksudkan dengan selain return positif, return reksadana juga seharusnya diatas tingkat return instrument bebas risiko. Metode Sharpe diformulasikan sebagai berikut:

$$S_{RD} = \frac{(R_{rd} - R_f)}{\sigma_{rd}}$$

Keterangan:

S_{RD} : Ukuran Sharpe

R_{rd} : Rata-rata *Return* reksadana dalam periode tertentu

R_f : Rata-rata *Return* aktiva bebas risiko dalam periode tertentu

σ_{rd} : standar deviasi dari *return* reksadana dalam periode tertentu

Sharpe mengukur seberapa besar penambahan hasil investasi yang diperoleh (*risk premium*) untuk setiap unit risiko yang diambil. Makin tinggi nilai rasio Sharpe, makin baik kinerja reksa dana.

2.8.2. Treynor Method.

Pengukuran dengan metode Treynor juga didasarkan atas risk premium, seperti halnya yang dilakukan Sharpe, namun dalam metode Treynor digunakan pembagi beta (β) yang merupakan risiko berfluktuasi relatif terhadap risiko pasar. Beta dalam konsep *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) merupakan risiko sistematis (juga merupakan risiko pasar atau (*market risk*)).

Beta dalam konsep CAPM merupakan risiko sistematis (juga merupakan risiko pasar atau market risk). Beta diperoleh dengan metode regresi linear. Pengukuran dengan metode Treynor diformulasikan sebagai berikut :

$$T_{RD} = \frac{(R_{rd} - R_f)}{\beta}$$

Keterangan:

T_{RD} : Ukuran Treynor

R_{rd} : Rata-rata *Return* reksadana dalam periode tertentu

R_f : Rata-rata *Return* aktiva bebas risiko dalam periode tertentu

β : slope persamaan garis hasil regresi linier.

Seperti halnya metode Sharpe, semakin tinggi nilai ratio Treynor makin baik kinerja reksadana.

2.9 Penelitian Terdahulu

Neuneung Ratna Hayati (2006) meneliti tentang Perbandingan Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap (Konvensional Dan Syariah) Sebagai Suatu Evaluasi Portofolio Investor Di Pasar Modal. Variabel yang digunakan oleh Neuneung Ratna Hayati adalah Return Reksdana Individual, Return Pasar, Tingkat Hasil Deposito, Tingkat Hasil Bebas Risiko, Rata-Rata Tingkat Hasil Reksadana yang Diharapkan, Rata-rata Tingkat Hasil Pasar yang di Harapkan I, Alpha Reksadana i. Hasil dari penelitian itu adalah -Dari keseluruhan reksadana pendapatan tetap, selama tahun 2004-2005 rata-rata tingkat keuntungan di bawah tingkat keuntungan pasar, Tingkat rata-rata risiko dari Reksadana Pendapatan Tetap per bulan memiliki tingkat risiko lebih tinggi di banding pasar, Dari penilaian kinerja berdasarkan sharpe, teynor dan Jensen terdapat hasil yang konsisten.

Magdalena Santosa (2012) melakukan penelitian tentang Penilaian Kinerja Produk Reksadana Dengan Menggunakan Metode Perhitungan Jensen Alpha, Sharpe ratio, Treynor Ratio, M2 Dan Information Ratio. Dalam penelitian ini menggunakan variabel *Jensen Alpha, Sharpe ratio, Treynor, Ratio, M2, Information Ratio*. Hasil dari penelitian ini adalah Kinerja produk reksadana dengan menggunakan Metode Perhitungan *Jensen Alpha, Sharpe ratio, Treynor, Ratio, M2, Information Ratio* (Studi Kasus: PT. NISP Asset Management Bandung 2008-2009), dinilai berkinerja baik karena terdapat produk reksadana yang memiliki nilai *retrun* di atas pasar, yaitu ISP, Dana Siaga, Dana Tetap Likuid, Dana Handal, Dana Tetap II, Dana Tetap Likuid Dan FlexiGrowth. Produk reksadana yang dapat dinyatakan paling baik kinerjanya menurut lima metode yang digunakan adalah ISP (Indeks Saham Progresif).

Bertha Silvia Sutejo (2011) melakukan analisis tentang kinerja manajer reksadana pendapatan tetap di Indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Selectivity Dan Market Timing Treynor dan Mazuy. Hasil dari penelitian itu adalah Reksadana yang memiliki kemampuan *stock selection* baik ada sebanyak 14 reksadana dan 21 memiliki kemampuan *stock selection* yang buruk. Reksadana dengan kemampuan *market-timing* yang baik ada sebanyak 17 reksadana dan ada 18 reksadana yang memiliki -kemampuan *market-t-timing* yang buruk. Terdapat 10 reksadana yang memiliki kemampuan *stock selection* baik tetapi tidak untuk kemampuan *market-timing*-nya. Ada 13 reksadana yang justru sebaliknya memiliki kemampuan *market-timing* yang baik tetapi buruk untuk kemampuan *stock selection* Reksadana yang memiliki kemampuan *stock selection* dan *market-timing* yang baik hanya ada 4 reksadana.

Terdapat 7 reksadana yang manajer investasinya tidak memiliki kemampuan *stock selection* dan *market-timing*.

Tona Aurora Lubis (2010) melakukan analisis tentang kinerja reksadana saham dan reksadana indeks dalam penilaian tingkat efisiensi pasar modal Indonesia. Dalam penelitian ini menggunakan variabel return reksadana indeks LQ-45, Return pasar, Return aset bebas resiko, Portfolio excess performance, Market excess performance. Hasil dari penelitian ini adalah penilaian kinerja secara raw performance dan risk adjusted performance, ditemukan bahwa kinerja Reksadana Indeks LQ-45 lebih baik daripada kinerja Reksadana saham (secara keseluruhan) di Pasar Modal Indonesia. Meskipun reksadana saham secara keseluruhan memiliki kinerja lebih rendah daripada Reksadana Indeks LQ-45, tetapi terdapat 2 reksadana saham individual yang memiliki kinerja lebih baik daripada Reksadana Indeks LQ-45. Adapun reksadana saham individual tersebut adalah Phinisi Dana Saham dan Rencana Cerdas. Pasar Modal Indonesia belum efisien dalam arti kinerja Reksadana Indeks LQ-45 lebih kecil daripada kinerja reksadana saham (individual). Hal ini sesuai dengan kondisi pasar modal Indonesia yang masih berada pada kelompok emerging market

Eva Muzdalifa (2009) melakukan analisis kinerja reksadana syariah pendapatan tetap dan campuran dengan metode sharpe treynor dan Jensen. Dalam penelitian ini menggunakan alat ukur variabel penelitian Total *return* (*time-weighted rate of return*), Rata-rata *return*, Total *return*, Standar deviasi, Beta. Hasil dari penelitian tersebut adalah Hasil uji perbedaan kinerja reksa dana menunjukkan bahwa terjadi perbedaan yang signifikan antara reksa dana syariah

pendapatan tetap dengan kinerja pasar terutama diukur dengan metode Jensen, dan tidak terdapat perbedaan kinerja sharpe dengan kinerja pasar pada reksadana syariah pendapatan tetap. Hasil perbedaan menunjukkan bahwa kinerja reksa dana syariah pendapatan tetap memiliki kinerja yang lebih tinggi dibandingkan kinerja pasar, sedangkan untuk kinerja reksa dana syariah campuran lebih rendah dibandingkan dengan kinerja pasar.

2.10 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis adalah asumsi atau dugaan mengenai sesuatu hal yang dibuat untuk menjelaskan hubungan hal tersebut. Dalam penelitian ini hipotesis yang akan diuji adalah:

Metode Sharpe Ratio digunakan untuk mengetahui seberapa besar penambahan hasil investasi yang didapat untuk tiap unit resiko yang diambil. Perhitungan metode Sharpe Ratio dihitung dengan mencari selisish antara rata-rata return Reksa Dana Saham dengan rata-rata investasi bebas risiko, kemudian dibagi standar deviasi sebagai cerminan dari risiko. Pada penelitian yang dilakukan Agus (2007) menyatakan bahwa terdapat 10 Reksa Dana Saham aktif dengan kinerja baik dan 3 (tiga) Reksa Dana Saham dengan kinerja buruk daripada kinerja pasar nya dengan menggunakan Metode Sharpe.

Metode Treynor dihitung dengan memperhatikan fluktuasi pasar. Metode Treynor digunakan untuk menunjukkan premium risiko portofolio per risiko secara sistematis dimana pembagi beta (β) digunakan sebagai risiko fluktuasi terhadap risiko pasar. Penelitian yang dilakukan Hermeindito (2007) menyatakan bahwa secara umum Reksa Dana Saham memiliki kinerja yang

lebih baik dari kinerja pembandingan (return pasar maupun suku bunga bebas risiko).

H1: Adanya perbedaan kinerja reksadana Pendapatan Tetap dan reksadana campuran pada manajer investasi dengan menggunakan metode Sharpe

H2: Adanya perbedaan kinerja reksadana Pendapatan Tetap dan reksadana campuran pada manajer investasi dengan menggunakan metode Treynor

