

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. Investasi

##### 1. Pengertian Investasi dan Jenis Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Menurut Tandililin (3 : 2007).

Harapan dari kegiatan investasi yang dilakukan oleh investor adalah tingkat pengembalian (*return*) yang akan diterima di masa yang akan datang, sehingga pada setiap kegiatan yang dilakukan pasti melekat unsur resiko, karena adanya ketidakpastian, hal ini berarti sangat sulit bagi investor yang dapat menentukan secara tepat bahwa hasil investasinya akan sesuai dengan tingkat pengembalian yang diharapkan.

Investasi berkaitan dengan berbagai aktivitas, ada beberapa jenis investasi yaitu :

- a. Investasi Nyata (*Real Investment*), yang melibatkan asset berwujud seperti tanah, mesin - mesin atau pabrik.
- b. Investasi Finansial (*Financial Investment*) yang dibagi atas dua yaitu : Pasar Uang, seperti Deposito Berjangka, Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Surat

Berharga Komersial (*Commercial Paper*). Dan Pasar Modal seperti Saham, Obligasi, Reksadana dan Instrumen Derivatif.

## B. Reksadana

### 1. Definisi Reksadana

Reksadana merupakan salah satu produk dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang untuk pertama kali diperkenalkan pada pertengahan tahun 1996. Berdasarkan undang-undang No.8 Tahun 1995, pasal 1 ayat (27), reksa dana didefinisikan sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam Portofolio Efek oleh Manajer Investasi.

Dengan membeli sebagian Unit Penyertaan, investor individual dengan dana yang terbatas dapat menikmati manfaat atas kepemilikan berbagai macam efek. Selain itu juga investor terbebas dari kesulitan untuk menganalisis efek. Investor dapat memilih jenis Reksa Dana sesuai dengan tujuan investasinya.

*“Reksadana (mutual fund) adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemilik menitipkan sejumlah dana kepada perusahaan reksadana, untuk digunakan sebagai modal berinvestasi baik di pasar modal maupun dipasar uang.”* Menurut Tandelilin (20 : 2007).

Dari beberapa definisi diatas dapat diambil faktor-faktor yang menjadi unsur suatu reksadana yaitu :

- a. Suatu perusahaan atau badan usaha;
- b. Himpunan dana dari para investor;

- c. Dana dikelola oleh manajer investasi;
- d. Dana diinvestasikan dalam berbagai jenis portofolio;
- e. Tujuan investasi untuk mendapatkan laba.

## 2. Keuntungan Reksadana

Reksadana memiliki beberapa keuntungan yang menjadikannya sebagai salah satu alternatif investasi yang menarik antara lain:

### a. Dikelola oleh manajemen profesional

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

### b. Diversifikasi investasi

Diversifikasi atau penyebaran investasi yang terwujud dalam Reksadana akan mengurangi risiko (tetapi tidak dapat menghilangkan), karena dana atau kekayaan Reksadana diinvestasikan pada berbagai jenis efek sehingga risikonya pun juga tersebar. Dengan kata lain, risikonya tidak sebesar risiko bila seorang membeli satu atau dua jenis saham atau efek secara individu.

### c. Transparansi informasi

Reksadana wajib memberikan informasi atas perkembangan portofolionya dan biayanya secara kontinyu sehingga pemegang Unit Penyertaan dapat memantau keuntungannya, biaya, dan risiko setiap saat. Pengelola Reksadana wajib mengumumkan Nilai Aktiva Bersih (NAB) nya setiap hari di surat kabar serta menerbitkan laporan keuangan tengah tahunan dan tahunan serta prospektus secara teratur sehingga Investor dapat memonitor perkembangan investasinya secara rutin.

d. Likuiditas yang tinggi

Agar investasi yang dilakukan berhasil, setiap instrumen investasi harus mempunyai tingkat likuiditas yang cukup tinggi. Dengan demikian, Pemodal dapat mencairkan kembali Unit Penyertaannya setiap saat sesuai ketentuan yang dibuat masing-masing Reksadana sehingga memudahkan investor mengelola kasnya. Reksadana terbuka wajib membeli kembali Unit Penyertaannya sehingga sifatnya sangat likuid.

e. Biaya Rendah

Karena reksadana merupakan kumpulan dana dari banyak pemodal dan kemudian dikelola secara profesional, maka sejalan dengan besarnya kemampuan untuk melakukan investasi tersebut akan menghasilkan pula efisiensi biaya transaksi. Karena biaya transaksi akan menjadi lebih rendah dibandingkan apabila Investor individu melakukan transaksi sendiri di bursa.

### 3. Resiko Reksadana

Sebagaimana instrumen investasi yang lainnya, selain menghasilkan return, Reksadana juga memiliki resiko yang harus dipertimbangkan. Resiko yang ditanggung suatu Reksadana selalu diuraikan dan dijelaskan dalam prospektusnya, sehingga dapat menjadi pertimbangan para pemodal sebelum melakukan investasi.

#### a. Risiko menurunnya NAB (Nilai Aktiva Bersih) Unit Penyertaan.

Penurunan ini disebabkan oleh harga pasar dari instrumen investasi yang dimasukkan dalam portofolio Reksadana tersebut mengalami penurunan dibandingkan dari harga pembelian awal. Penyebab penurunan harga pasar portofolio investasi Reksadana bisa disebabkan oleh banyak hal, di antaranya akibat kinerja bursa saham yang memburuk, terjadinya kinerja emiten yang memburuk, situasi politik dan ekonomi yang tidak menentu, dan masih banyak penyebab fundamental lainnya.

#### b. Risiko Likuiditas.

Potensi risiko likuiditas ini bisa saja terjadi apabila pemegang Unit Penyertaan reksadana pada salah satu Manajer Investasi tertentu ternyata melakukan penarikan dana dalam jumlah yang besar pada hari dan waktu yang sama. Istilahnya, Manajer Investasi tersebut mengalami *rush* (penarikan dana secara besar-besaran) atas Unit Penyertaan reksadana. Hal ini dapat terjadi apabila ada faktor negatif yang luar biasa sehingga

mempengaruhi investor reksadana untuk melakukan penjualan kembali Unit Penyertaan reksadana tersebut. Faktor luar biasa tersebut di antaranya berupa situasi politik dan ekonomi yang memburuk, terjadinya penutupan atau kebangkrutan beberapa emiten publik yang saham atau obligasinya menjadi portofolio Reksadana tersebut, serta dilikuidasinya perusahaan Manajer Investasi sebagai pengelola Reksadana tersebut.

c. Risiko Pasar

Risiko Pasar adalah situasi ketika harga instrumen investasi mengalami penurunan yang disebabkan oleh menurunnya kinerja pasar saham atau pasar obligasi secara drastis. Istilah lainnya adalah pasar sedang mengalami kondisi *bearish*, yaitu harga-harga saham atau instrumen investasi lainnya mengalami penurunan harga yang sangat drastis. Risiko pasar yang terjadi secara tidak langsung akan mengakibatkan NAB (Nilai Aktiva Bersih) yang ada pada Unit Penyertaan Reksadana akan mengalami penurunan juga. Oleh karena itu, apabila ingin membeli jenis Reksadana tertentu, Investor harus bisa memperhatikan tren pasar dari instrumen portofolio Reksadana itu sendiri.

d. Risiko Wanprestasi (*Default*)

Risiko Default terjadi jika pihak Manajer Investasi tersebut membeli Reksa Dana milik emiten yang mengalami kesulitan keuangan padahal sebelumnya kinerja keuangan perusahaan tersebut masih baik-

baik saja sehingga pihak emiten tersebut terpaksa tidak membayar kewajibannya. Risiko ini hendaknya dihindari dengan cara memilih Manajer Investasi yang menerapkan strategi pembelian portofolio investasi secara ketat.

e. Risiko politik dan ekonomi.

Perubahan kebijakan ekonomi politik dapat dan sangat mempengaruhi kinerja bursa dan perusahaan sekaligus. Dengan demikian harga sekuritas akan terpengaruh yang kemudian mempengaruhi portofolio yang dimiliki Reksa Dana.

4. Bentuk Reksadana

Dalam pasal 18 undang-undang pasar modal tahun 1995, telah ditetapkan bahwa Reksa Dana dapat berbentuk Perseroan atau Kontrak Investasi Kolektif (KIK). Perbedaan dari kedua bentuk tersebut terletak pada hal-hal sebagai berikut :

a. Reksadana berbentuk perseroan (*Corporate type*)

Dalam bentuk ini, perusahaan penerbit Reksa Dana menghimpun dana dengan menjual saham, dan selanjutnya dana dari hasil penjualan tersebut diinvestasikan pada berbagai jenis efek yang diperdagangkan di pasar modal dan pasar uang. Ciri – ciri reksa dana perseroan adalah sebagai berikut :

- Bentuk hukumnya adalah Perseroan Terbatas (PT).

- Pengelolaan kekayaan Reksa Dana didasarkan pada kontrak antara direksi perusahaan dengan manajer investasi yang ditunjuk.
- Penyimpanan kekayaan Reksa Dana didasarkan pada kontrak antara manajer investasi dengan bank kustodian.

b. Reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif ( KIK )

Reksadana ini merupakan kontrak antara Manajer Investasi dengan Bank Kustodian yang mengikat pemegang unit penyerta, dimana manajer investasi diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif. Ciri – ciri reksa dana Kontak Investasi Kolektif ( KIK ) adalah;

- Bentuk hukumnya adalah Kontrak Investasi Kolektif (KIK).
- Pengelola Reksadana dilakukan oleh manajer investasi berdasarkan kontrak.
- Penyimpanan kekayaan investasi kolektif dilaksanakan oleh bank kustodian berdasarkan kontrak.

5. Karakteristik Reksadana

Berdasarkan sifat operasinya, Reksadana dapat dikelompokkan menjadi dua jenis, yaitu Reksa Dana tertutup dan Reksa Dana terbuka.

a. Reksadana tertutup (*Closed-end funds*)

Reksa Dana yang tidak dapat membeli kembali saham–saham yang telah dijual kepada pemodal. Artinya, pemegang saham tidak dapat menjual kembali sahamnya kepada manajer investasi. Apabila pemilik saham

hendak menjual sahamnya, hal ini harus dilakukan melalui bursa efek tempat saham reksa dana bersangkutan dicatatkan.

b. Reksadana terbuka (*Open-end funds*)

Reksadana yang menawarkan dan membeli kembali saham-sahamnya dari pemodal sampai sejumlah modal yang dikeluarkan. Pemegang saham jenis ini dapat menjual kembali saham/unit penyertaan setiap saat apabila diinginkan. Manajer investasi melalui bank kustodian wajib membelinya sesuai dengan NAB per saham/unit pada saat tersebut.

6. Jenis dan Produk Reksadana

Reksadana menginvestasikan dananya melalui pembelian dan penjualan efek yang diterbitkan melalui penawaran umum dan instrumen pasar uang yang jatuh tempo kurang dari satu tahun. Komposisi portofolio antara saham, obligasi, dan instrument pasar uang tercermin dari jenis Reksa Dana berikut ini :

a. Reksadana Pasar Uang.

Reksa Dana Pasar Uang adalah Reksadana yang hanya melakukan investasi dalam efek yang bersifat utang dengan jatuh tempo kurang dari 1 tahun.

b. Reksadana Pendapatan Tetap.

Reksadana Pendapatan Tetap adalah Reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivitya dalam bentuk efek yang bersifat utang.

c. Reksadana Campuran

Reksadana Campuran adalah Reksadana yang melakukan investasi dalam efek yang bersifat ekuitas dan efek bersifat utang, yang perbandingannya tidak seperti dalam Reksa Dana Saham atau Reksa Pendapatan Tetap.

d. Reksadana Saham.

Reksadana Saham adalah Reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivitya dalam efek yang bersifat ekuitas. Di sini, saya sebagai peneliti membatasi penelitian hanya pada reksadana saham.

7. Pengelola Reksadana.

Berbeda dengan deposito yang hanya dikelola oleh satu pihak yaitu bank, Reksadana dikelola oleh dua pihak, yakni Manajer Investasi dan Bank Kustodian. Dalam pengelolaan suatu Reksa Dana, Manajer investasi, dan Bank Kustodian tidak diperkenankan terafiliasi guna menjaga independensi dari masing-masing pihak. Kewajiban dan tanggung jawab manajer investasi serta Bank Kustodian secara rinci dicantumkan dalam dokumen kontrak antara keduanya.

a. Manajer Investasi

Manajer Investasi adalah perusahaan, bukan perorangan, yang kegiatannya mengelola portofolio efek milik nasabah. Manajer Investasi bertanggung jawab atas kegiatan investasi, yang meliputi analisa dan pemilihan jenis investasi, mengambil keputusan-keputusan investasi, memonitor pasar investasi dan melakukan tindakan-tindakan yang dibutuhkan untuk kepentingan investor.

Untuk dapat melakukan kegiatan usahanya, perusahaan Manajer Investasi harus memperoleh ijin dari Bapepam untuk melakukan kegiatan sebagai Manajer Investasi. Banyak persyaratan yang harus dipenuhi, sebelum Bapepam mengeluarkan izin kepada perusahaan untuk melakukan kegiatan sebagai Manajer Investasi. Salah satu diantaranya adalah adanya paling sedikit seorang direksi dan seorang staf perusahaan yang telah memperoleh ijin perorangan Wakil Manajer Investasi yang juga dikeluarkan oleh Bapepam baru dapat diperoleh jika seseorang telah mengikuti dan lulus Ujian Wakil Manajer Investasi yang diadakan oleh Asosiasi Standar profesi Pasar Modal, kemudian lulus dari wawancara yang dilakukan oleh Bapepam.

b. Bank Kustodian

Bank Kustodian adalah bagian dari kegiatan usaha suatu bank dalam bidang penyimpanan surat berharga dan administrasinya. Bank Kustodian bertindak sebagai penyimpan kekayaan (*safe keeper*) serta

administrator Reksadana. Dana yang terkumpul dari sekian banyak investor Melalui Reksadana bukan merupakan bagian dari kekayaan Manajer Investasi dan Bank Kustodian, sehingga tidak termasuk dalam neraca keuangan, baik Manajer investasi maupun Bank Kustodian. Dana dan kekayaan (surat-surat berharga) yang dimiliki Reksadana adalah milik para investor dan disimpan atas nama Reksadana di Bank Kustodian. Sama halnya seperti Manajer Investasi, bank yang akan melakukan kegiatan ini harus memperoleh ijin dari Bapepam.

#### 8. Kinerja Reksadana Saham

Seperti halnya saham apabila dibandingkan dengan instrument investasi lain, perubahan kinerja Reksadana saham lebih berfluktuasi dibandingkan dengan Reksadana jenis lainnya. Dalam berinvestasi di Reksadana saham, investor perlu memperhatikan kinerja Reksadana ini.

Perhitungan utama investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi pada Reksadana adalah kinerja historis reksadana tersebut, meskipun tidak pasti jika Reksadana memiliki kinerja baik dan kinerja masa lalu akan menjamin hal yang sama di masa depan

*“Kinerja Reksadana saham merupakan suatu ukuran mengenai tingkat pencapaian keuntungan atau kerugian yang diperoleh oleh suatu reksa dana saham.”* Menurut Ubaidillah Eko (256 : 2001).

Pengukuran kinerja Reksadana saham hanya didasarkan pada perubahan Nilai Aktiva Bersih per Unit Penyertaan dan ada tidaknya

pembagian keuntungan. Dari kedua data inilah kinerja Reksadana saham diukur. Perubahan Nilai Aktiva Bersih bukan merupakan indikator kinerja Reksadana saham, karena adanya faktor keluar-masuknya dana oleh investor. Kinerja Reksadana dapat diukur dengan hanya menghitung berdasarkan laba total saja (*total return*) atau yang lebih baik lagi adalah dengan melibatkan pengukuran resiko.

a. *Return Realisasi* dan *Return* Ekspektasi

“*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi.” Menurut Jogianto (109 : 2000).

*Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* rata-rata yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang.

1) *Return* Realisasi (*Realized Return*)

*Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data histories. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari Reksadana. *Return* histories ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan resiko dimasa mendatang. *Return* realisasi dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$R_i = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$$

Dimana:

$R_i$  = Return Reksadana;

$NAB_t$  = Nilai Aktiva Bersih bulan sekarang;

$NAB_{t-1}$  = Nilai Aktiva Bersih bulan lalu.

## 2) Return Ekspektasi (*Expected Return*)

*Return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi sedangkan *return* ekspektasi bersifat belum terjadi. *Return* ekspektasi ini dapat diukur dengan menggunakan rumus (Abdul Halim, 2003 : 34) :

$$E(R_i) = \frac{\sum_{i=1}^n (R_i)}{n}$$

Dimana :

$E(R_i)$  = Rata-rata *return* Reksadana;

$R_i$  = *Return* Reksadana;

$n$  = Periode penelitian.

### C. Resiko Investasi

Dalam konteks investasi portofolio, investasi resiko dibedakan menjadi dua, yaitu Resiko sistematis (*systematic risk*) dan Resiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) :

#### 1. Resiko sistematis (*systematic risk*)

Resiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi karena fluktuasi resiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan ,seperti adanya perubahan tingkat bunga, kurs valas, kebijakan pemerintah dan sebagainya.

#### 2. Resiko tidak sistematis (*unsystematic risk*)

Resiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi karena resiko ini hanya ada dalam satu perusahaan atau industri tertentu. Fluktuasi tiap saham akan berbeda-beda sehingga masing-masing saham memiliki tingkat sensitivitas berbeda terhadap setiap perubahan pasar, seperti faktor struktur modal, struktur asset, tingkat likuiditas dan sebagainya.

Untuk menganalisis investasi menghitung *return* untuk suatu investasi tidaklah cukup, resiko dari investasi juga perlu diperhitungkan. *Return* dan resiko merupakan dua hal yang tidak terpisah karena pertimbangan suatu investasi merupakan *trade-off* dari kedua factor ini. *Return* dan resiko mempunyai hubungan positif, semakin besar resiko yang harus ditanggung semakin besar juga *return* yang harus dikompensasikan.

a. Standar Deviasi

Resiko sering dihubungkan dengan penyimpangan atau deviasi dari *outcome* yang diterima dengan yang diharapkan. Untuk melakukan investasi Reksadana, Investor harus mengenal jenis risiko yang berpotensi timbul apabila membeli Reksadana. *Van Home* dan *Wachowich, Jr* mendefinisikan resiko sebagai variabilitas *return* terhadap *return* yang diharapkan. *Variance* merupakan kuadrat dari standar deviasi, untuk menghitungnya dapat digunakan rumus sebagai berikut :

$$\sigma^2_i = \frac{\sum_{i=1}^n [R_i - E(R_i)]^2}{n}$$

Dimana :

$\sigma^2_i$  = Varian Reksadana;

$R_i$  = *Return* Reksadana;

$E(R_i)$  = Rata-rata *Return* Reksadana;

n = Periode penelitian.

Sedangkan standar deviasi dari *return* Reksadana adalah akar dari varian sebagai berikut :

$$\sigma_i = \sqrt{\sigma^2_i}$$

Dimana:

$\sigma_i$  = Standar Deviasi;

$\sigma^2_i$  = Varian Reksadana.

Standar deviasi adalah resiko fluktuasi yang dihasilkan karena berubah-ubahnya laba yang dihasilkan dari sub-periode ke sub-periode berikutnya selama seluruh periode. standar deviasi merupakan resiko total yang menggambarkan gabungan resiko pasar (risiko sistematik) dan resiko unik (risiko tidak sistematik)

Standar deviasi mengukur berapa banyak kinerja sebuah reksadana menyimpang dari hasil rata-rata. Angka standar deviasi diperoleh dengan melihat kinerja reksadana dari waktu ke waktu, untuk melihat berapa banyak perubahannya. Semakin besar perubahan yang terjadi maka standar deviasi reksa dana tersebut semakin tinggi, yang berarti juga semakin fluktuatif.

b. Beta dan Kovarian

Kemudian untuk mengukur resiko yang ada di IHSG pada Reksadana yaitu dengan menggunakan beta. Pengertian Beta adalah kepekaan keuntungan terhadap perubahan pasar (husnan, 2003:172). Beta ini merupakan resiko sistematis yang menggambarkan sensitivitas perubahan kinerja Reksadana dibandingkan dengan kinerja IHSG Reksadana. Reksadana yang memiliki tingkat pengembalian yang sama dengan tingkat pengembalian index IHSG Reksadana memiliki nilai beta 1 (satu). Untuk

menghitung Beta yang mempresentasikan resiko IHSG Reksadana dapat digunakan rumus sebagai berikut :

$$\beta_i = \frac{COV(R_i, R_m)}{\sigma^2_m}$$

Dimana:

- $\beta_i$  = Beta Reksadana;  
 $COV(R_i, R_m)$  = Kovarian;  
 $\sigma^2_m$  = Varian IHSG Reksadana.

Kovarian adalah suatu pengukuran statistik untuk mengukur berapa jauh hubungan antara dua variabel untuk bergerak bersama. Kovarian positif menunjukkan dua kombinasi variabel bergerak searah, sedangkan jika Kovarian negatif maka pergerakannya berlawanan. Penggunaan rumus Kovarian berikut ini berupa penyesuaian terhadap penelitian dalam skripsi berdasarkan buku Jogianto (Jogianto, 2000 : 147)

$$COV(R_i, R_m) = \frac{\sum_{i=1}^n \sum_{m=1}^n [R_i - E(R_i)] \times [R_m - E(R_m)]}{n}$$

Dimana :

- $COV(R_i, R_m)$  = Kovarian;

$R_i$	= <i>Return</i> Reksadana;
$E(R_i)$	= Rata-rata <i>return</i> Reksadana;
$E(R_m)$	= Rata-rata <i>return</i> IHSG Reksadana;
$R_m$	= <i>Return</i> IHSG Reksadana;
$n$	= Periode penelitian.

#### D. Aset Beresiko dan Aset Bebas Resiko

Aset beresiko adalah aset-aset yang tingkat aktualnya di masa depan masih mengandung ketidakpastian, salah satu contoh aset beresiko adalah saham. Sedangkan aset bebas resiko merupakan aset yang tingkat *return*nya di masa depan sudah bisa dipastikan pada saat ini dan ditunjukkan oleh *varians return* yang sama dengan nol. Untuk menentukan tingkat bebas resiko rata-rata dapat menggunakan rumus berikut (Sharpe, Alexander, dan Bailey, 1999 : 444) :

$$\bar{R}_f = \frac{\sum_{i=1}^n R_{f_n}}{n}$$

Dimana :

$R_f$	= Rata-rata <i>Risk free</i> ;
$\Sigma R_{f_n}$	= Total <i>risk free</i> periode;
$n$	= Periode penelitian.

## E. Model Evaluasi Kinerja

Melihat kinerja sebuah Reksadana tidak bisa hanya melihat tingkat *return* yang dihasilkan Reksa Dana tersebut, tetapi kita juga harus memperhatikan faktor-faktor lain seperti tingkat resiko Reksadana tersebut. Dengan berdasarkan teori pasar modal, beberapa ukuran kinerja Reksadana sudah memasukkan faktor *return* dan resiko dalam penghitungannya. Dalam penelitian ini pengukuran kinerja Reksadana yang digunakan adalah metode *Index Sharpe* dan *Index Treynor*

### 1. *Index Sharpe*.

Metode *Index Sharpe* dikembangkan oleh William Sharpe dan sering juga disebut dengan *reward to variability ratio*. *Index Sharpe* mendasarkan perhitungan pada konsep garis pasar modal (*Capital Market Line*) sebagai patok duga, yaitu dengan cara premi resiko Reksadana (sama dengan selisih rata-rata tingkat keuntungan Reksa Dana dengan rata-rata bunga bebas resiko) dibagi standar deviasinya (resiko total). Untuk menghitung *Index Sharpe* dapat menggunakan persamaan berikut :

$$S_i = \frac{(\bar{R}_i - \bar{R}_f)}{\sigma_i}$$

Dimana :

$S_i$  = *Index Sharpe*;

$\bar{R}_i$  = Rata-rata *return* Reksadana;

$\bar{R}_f$  = Rata-rata *risk free*;

$\sigma_i$  = Standar deviasi.

*Index Sharpe* menggunakan standar deviasi sebagai pengukur resiko yang berupa resiko fluktuasi Reksadana yang dihasilkan karena berubah-ubahnya laba yang dihasilkan dari *return* Reksa Dana ke *return* Reksa Dana lainnya selama seluruh periode. Standar deviasi merupakan resiko total yang merupakan penjumlahan dari resiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi (*systematic risk*) dan Resiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi (*unsystematic risk*)

## 2. *Index Treynor*

Metode *Index Treynor* merupakan ukuran kinerja Reksadana yang dikembangkan oleh Jack Treynor dan indeks ini sering disebut juga dengan *reward to volatility ratio*. Sama halnya seperti *Index Sharpe*, pada *Index Treynor* kinerja Reksadana dilihat dengan cara premi resiko Reksadana (sama dengan selisih rata-rata tingkat keuntungan Reksa Dana dengan rata-rata bunga bebas resiko) dibagi beta (resiko IHSG Reksadana). Perbedaan dengan *Index Sharpe* adalah penggunaan garis pasar sekuritas (*Security Market Line*) sebagai patok duga dan bukan garis pasar modal seperti *index Sharpe*. Asumsi yang digunakan oleh *Treynor* adalah bahwa Reksa Dana sudah terdiversifikasi dengan baik sehingga resiko yang dianggap relevan

adalah resiko sistematis (diukur dengan beta). *Index Treynor* suatu Reksadana dalam periode tertentu dapat dihitung dengan menggunakan persamaan berikut :

$$T_i = \frac{(\bar{R}_i - \bar{R}_f)}{\beta_i}$$

Keterangan :

$T_i$  = *Index Treynor*;

$\bar{R}_i$  = Rata-rata *return* Reksadana;

$\bar{R}_f$  = Rata-rata *risk free*;

$\beta_i$  = Beta.

Perbedaan antara penelitian *Treynor* dan *Sharpe* terletak pada tolok ukur resiko, *Treynor* menggunakan beta sedangkan *Sharpe* menggunakan deviasi standar. *Treynor* menganggap fluktuasi IHSG Reksadana sangat berperan dalam mempengaruhi *return*, sedangkan *Sharpe* menekan pada resiko total.

F. Kerangka Pemikiran

