

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Pengertian Investasi

Investasi adalah pengorbanan sumber daya (waktu, uang, dan usaha) hari ini dengan harapan mendapatkan lebih banyak sumber daya dikemudian hari (Laopodis, 2021). Berdasarkan perspektif ini, investasi dapat dipahami sebagai pengorbanan yang saat ini dilakukan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan. Tujuan investasi adalah untuk menghasilkan pendapatan atau apresiasi melalui perolehan aset atau barang (Hayes, 2022). Nilai suatu aset cenderung meningkat dari waktu ke waktu karena terapresiasi. Orang yang membeli barang sebagai investasi tidak melakukannya dengan maksud menggunakannya untuk konsumsi, melainkan untuk menghasilkan kekayaan di masa depan.

Berinvestasi selalu mengandung risiko, sehingga penting untuk dilakukan dengan hati-hati dan bijaksana. Menginvestasikan waktu, tenaga, uang, dan aset Anda hari ini dapat menghasilkan imbalan yang lebih besar, tetapi penting untuk memperhatikan potensi risiko yang terlibat. Menurut (Isnaini & Ghoniyah, 2013) “Risiko didefinisikan sebagai perbedaan antara hasil yang diharapkan (*expected return*) dan realisasinya. Makin besar penyimpangannya, makin tinggi risikonya. Return dan risiko investasi merupakan dua kata yang tidak dapat dipisahkan”. Investasi melibatkan risiko tertentu, seperti ketidakpastian tentang masa depan perusahaan atau pasar, fluktuasi harga, dan bahkan risiko politik dan lingkungan. Oleh karena itu, penting untuk melakukan penelitian dan analisis sebelum membuat keputusan investasi apa pun, untuk memperkirakan risiko dan potensi manfaat yang

mungkin diperoleh. Ada berbagai jenis investasi, seperti bisnis atau *real estate*, emas, perak, berlian, koleksi, saham, reksa dana saham, tunai, deposito, reksa dana pasar uang, reksa dana pendapatan tetap, reksa dana campuran, obligasi, dan investasi lainnya (Saputra & Anastasia, 2013). Sangat penting untuk memahami karakteristik unik dari setiap investasi sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Misalnya, investasi saham memiliki potensi keuntungan yang tinggi, namun juga memiliki risiko yang besar, sedangkan investasi properti cenderung lebih stabil dengan nilai apresiasi yang tinggi, namun membutuhkan modal awal yang signifikan.

Kesimpulannya, investasi melibatkan pengorbanan sumber daya hari ini untuk mendapatkan keuntungan di masa depan. Oleh karena itu, perlu untuk memilih jenis investasi yang tepat dan melakukan penelitian dan analisis menyeluruh sebelum berinvestasi. Selain itu, waktu adalah faktor penting dalam berinvestasi. Dengan mempertimbangkan faktor-faktor tersebut, kita dapat membangun kekayaan kita di masa depan dan mencapai tujuan keuangan yang kita inginkan.

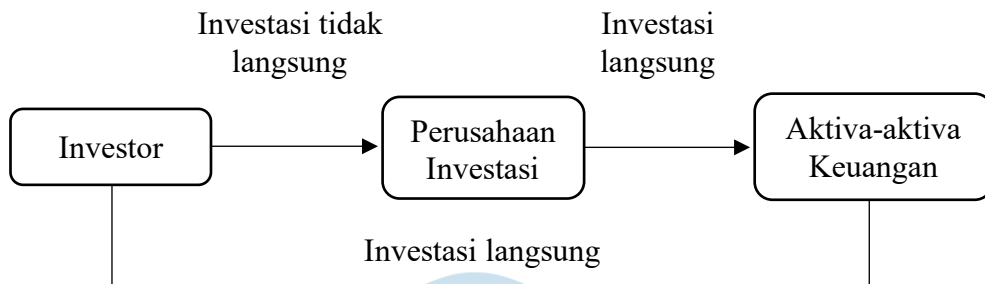
2.2 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal merupakan suatu pasar yang disiapkan untuk memperdagangkan saham, surat berharga atau obligasi yang beredar dengan memakai jasa perantara perdagangan efek (Paningrum, 2022). Pasar modal adalah instrumen investasi populer di Indonesia yang memungkinkan investor untuk memperdagangkan saham, sekuritas, atau obligasi yang beredar menggunakan layanan pialang sekuritas. Dengan memilih investasi yang tepat, investor dapat memperoleh

keuntungan sekaligus memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi negara. Perdagangan surat berharga merupakan cara yang efektif untuk menarik dana masyarakat dari investor untuk memperluas usaha, yang dapat menciptakan lapangan kerja dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat (Andini & Oemar , 2014). Pasar modal di Indonesia dikembangkan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai indikator perkembangan pasar modal. IHSG memberikan gambaran pergerakan harga saham di BEI yang meliputi saham-saham dari berbagai sektor industri, dan merupakan salah satu barometer kesehatan perekonomian negara (Silalahi & Sihombing, 2021).

Sementara pasar modal memainkan peran penting dalam pembangunan ekonomi suatu negara, investor perlu menyadari risiko yang terlibat sebelum berinvestasi. Analisis yang cermat terhadap investasi yang dipilih diperlukan untuk memastikan pengembalian yang baik. Selain itu, peran pemerintah sangat penting dalam mendukung perkembangan pasar modal. Kebijakan yang mendukung investasi di pasar modal, seperti pembangunan infrastruktur dan kebijakan fiskal, dapat membantu meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan kesejahteraan masyarakat di Indonesia.

2.3 Tipe Investasi Keuangan



Gambar 2. 1 Investasi Langsung dan Tidak Langsung

Sumber : Hartono, Jogiyanto., Teori Potofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kesebelas, 2017

Investasi dibagi menjadi dua tipe (Hartono, Teori Portofolio dan Analisis Investasi, 2017). Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual-belikan di pasar uang, pasar modal, atau pasar turunan. Investasi langsung juga dapat berupa aktiva keuangan yang tidak diperjualbelikan melalui bank konvensional yaitu deposito. Investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli surat berharga dari perusahaan investasi yaitu perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolionya.

2.4 Manajer Investasi

Manajer Investasi (*investment manager*) adalah pihak yang bertanggung jawab mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan undang-undang yang berlaku. Peran penting dari Manajer Investasi adalah memastikan bahwa investasi yang dilakukan sesuai dengan kebutuhan dan tujuan investasi para nasabah, serta memberikan rekomendasi terkait jenis investasi yang paling sesuai.

Wakil Manajer Investasi (WMI) adalah orang yang bertindak mengelola portofolio tersebut dengan bantuan tenaga ahli (Alhidayatullah, et al., 2021). Tujuan utama dari pengelolaan surat berharga seperti saham, obligasi, dan aset lainnya adalah untuk memaksimalkan keuntungan bagi para investor. Kontrak investasi yang digunakan adalah Kontrak Investasi Kolektif (KIK), seperti reksa dana. Sebagai suatu kontrak investasi kolektif, manajer investasi dan bank kustodian secara hukum terikat oleh perjanjian dimana manajer investasi mengelola portofolio investasi kolektif, dan dimana bank kustodian berwenang untuk menahan manajer investasi dalam penitipan kolektif.

Lingkup jasa pelayanan Manajer Investasi meliputi melakukan analisa keuangan, pemilihan aset, pemilihan saham, implementasi perencanaan serta melakukan pemantauan terhadap investasi (Universitas Bung Hatta, 2020). Selain itu, Manajer Investasi juga bertanggung jawab untuk mengembangkan strategi investasi yang paling efektif dan mengikuti perkembangan pasar modal. Hal ini

penting untuk memastikan investasi yang dilakukan memberikan keuntungan yang optimal bagi para nasabah.

Dalam konteks ini, manajer investasi juga harus memperhatikan risiko yang mungkin timbul dari investasi yang dilakukan. Oleh karena itu, Manajer Investasi harus memiliki pengetahuan dan pengalaman yang memadai dalam mengelola portofolio investasi. Pemilihan aset yang tepat, diversifikasi portofolio, serta pemantauan yang cermat terhadap kondisi pasar modal adalah beberapa faktor yang harus dipertimbangkan oleh Manajer Investasi untuk mengurangi risiko investasi.

Secara keseluruhan, Manajer Investasi memainkan peran yang sangat penting dalam pengelolaan portofolio investasi. Dalam melaksanakan tugasnya, Manajer Investasi harus memperhatikan kebutuhan dan tujuan investasi para nasabah, serta mengikuti perkembangan pasar modal dan meminimalkan risiko investasi.

2.5 Pengertian Reksa Dana

Reksa Dana (Mutual Fund) merupakan wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam Portofolio Efek oleh Manajer Investasi (Bank Mandiri, n.d.). Reksa dana saham berisi paling tidak 80% aktiva saham dan sisanya dapat berupa aktiva lain, misalnya obligasi (Hartono, Teori Portofolio dan Analisis Investasi, 2017). Masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi namun memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas sehingga reksa dana dirancang untuk memenuhi kebutuhan tersebut. Reksa dana merupakan salah satu instrumen derivatif keuangan yaitu produk keuangan turunan dari produk keuangan lain seperti saham, obligasi, tingkat suku bunga, mata uang dan indeks

harga saham. Harga instrumen keuangan derivatif umumnya dipengaruhi oleh harga produk induk (underlying assets) yang membentuk instrumen keuangan derivatif tersebut. Berdasarkan efek atau aset yang membentuk portofolionya, reksa dana dikelompokkan ke dalam empat jenis yaitu: Reksa Dana Pasar Uang, Reksa Dana Pendapatan Tetap, Reksa Dana Saham dan Reksa Dana Campuran.

Mekanisme kegiatan reksa dana adalah sebagai berikut (Masrurroh, 2014):

- Pertama, Investor melakukan pembelian (subscription) Reksa dana melalui Manajer Investasi dengan menyetorkan dananya melalui Bank Kustodian.
- Kedua, Manajer Investasi akan mengelola dana investor dengan melakukan pembelian/penjualan instrumen investasi seperti saham, obligasi atau pasar uang sesuai dengan jenis reksa dana yang dibeli oleh Investor.
- Ketiga, Pembelian/penjualan instrumen investasi oleh Manajer Investasi dilakukan melalui Perantara Pedagang Efek.
- Keempat, bila Investor melakukan penjualan (redemption) Reksa dana kepada Manajer Investasi, maka Manajer Investasi akan menginstruksikan pembayaran kepada Bank Kustodian.
- Kelima, Bank Kustodian akan mengirimkan dana penjualan Reksa dana kepada Investor

Investasi reksa dana memberikan keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan dengan investasi langsung di saham atau obligasi. Hal ini disebabkan oleh diversifikasi portofolio yang dilakukan oleh manajer investasi. Selain itu, investasi di reksa dana juga memberikan likuiditas yang lebih tinggi dibandingkan dengan investasi langsung di saham atau obligasi. Investasi di reksa dana juga

memiliki risiko yang perlu dipertimbangkan. Risiko utama investasi di reksa dana adalah risiko pasar. Hal ini disebabkan oleh fluktuasi harga pasar yang dapat mempengaruhi nilai investasi. Risiko likuiditas dapat menjadi masalah dalam investasi di reksa dana. Ketika terjadi penjualan besar-besaran, reksa dana mungkin tidak dapat menjual aset dengan cepat sehingga nilai investasi dapat menurun.

2.6 Reksa Dana Saham

Reksa dana saham adalah reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat ekuitas (saham) (Masruroh, 2014). Efek saham umumnya memberikan potensi hasil yang lebih tinggi berupa *capital gain* melalui pertumbuhan harga-harga saham dan deviden. Reksa dana saham memberikan potensi pertumbuhan nilai investasi yang paling besar demikian juga dengan risikonya

2.7 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Bursa Efek Indonesia (BEI) menangani transaksi efek di negara Indonesia. Tujuan utama BEI adalah menyediakan infrastruktur untuk memungkinkan perdagangan efek yang teratur, adil, dan efisien (Indonesia Stock Exchange, n.d.). Indeks harga saham gabungan menggambarkan seluruh rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham, sampai pada tanggal tertentu. Biasanya pergerakan harga saham tersebut disajikan setiap hari, berdasarkan harga penutupan di bursa pada hari tersebut. Indeks tersebut disajikan untuk periode tertentu. Pertambahan jumlah saham beredar berasal dari emisi baru, yaitu masuknya emiten baru yang tercatat di Bursa Efek,

atau terjadi tindakan corporate action berupa split, right, waran, deviden saham, saham bonus, dan saham konversi.

2.8 Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Salah satu aplikasi paling awal dari Model Harga Aset Modal adalah pengukuran kinerja manajer investasi (Gatfaoui, 2015). CAPM adalah model yang dapat menggambarkan atau memprediksi realitas di pasar yang kompleks dan merupakan model keseimbangan yang menggambarkan hubungan antara risiko dan pengembalian dengan cara yang lebih sederhana karena hanya menggunakan satu variabel (juga dikenal sebagai variabel Beta) untuk menggambarkan risiko. Karena CAPM dapat menggambarkan hubungan antara risiko dan return dengan cara yang lebih sederhana, setiap investor dapat melakukan analisis portofolio sendiri untuk mengetahui portofolio mana yang menguntungkan dan bagaimana mengoptimalkan return dari kombinasi portofolio dengan mempertimbangkan tingkat risiko portofolio yang ada. CAPM dapat membantu investor dalam portofolio dengan menghitung risiko yang tidak dapat didiversifikasi dan membandingkannya dengan tingkat pengembalian (*return*) yang diprediksi. Berdasarkan CAPM, tingkat risiko dan tingkat pengembalian dinyatakan memiliki hubungan positif dan linier (Pramono, Rudianto, Siboro, Baqi, & Julianingsih, 2022).

2.9 Sharpe Ratio

Analisis kinerja adalah proses kunci dalam keuangan untuk mengevaluasi atau membandingkan peluang investasi, alokasi, atau manajemen dengan menghitung pengembalian dan volatilitas pasar kemudian menghitung ukuran kinerja standar. Sharpe ratio atau rasio *reward-to-volatility* adalah salah satu indeks

yang digunakan dalam literatur keuangan untuk membandingkan dua atau lebih strategi investasi seperti saham, obligasi, portofolio, reksa dana, dll (K.C & Laha, 2019). Rasio Sharpe dikemukakan oleh William Sharpe pada tahun 1966 dan digunakan untuk menilai tingkat pengembalian reksa dana sehubungan dengan tingkat risiko yang diambilnya. Rasio Sharpe yang lebih tinggi menunjukkan kinerja reksa dana yang lebih baik. Rasio Sharpe dihitung dengan mengurangi tingkat pengembalian reksa dana dari tingkat pengembalian investasi bebas risiko dan membagi hasilnya dengan deviasi standar pengembalian reksa dana, yang mengukur volatilitas reksa dana selama periode pengamatan.

2.10 Treynor Ratio

Treynor ratio adalah sebuah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur sebuah kinerja portofolio dengan memperhitungkan risiko sistematis atau volatilitas pasar dari portofolio tersebut. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa efisien kinerja pengelolaan manajer risiko investasi mencapai keseimbangan antara pengembalian dan portofolio.

Berbeda dengan Sharpe ratio, Treynor ratio menggunakan beta sebagai perwakilan dari portofolio dan tidak menggunakan standar deviasi portofolio. Treynor berpendapat bahwa portofolio yang didirikan harus menjadi portofolio yang optimal. Oleh karena itu risiko tidak sistematis dapat diabaikan, dan meninggalkan risiko sistematis untuk diukur menggunakan beta (Hartono, Teori Portofolio dan Analisa Investasi, 2014).

2.11 Jensen Alpha

Rasio Jensen Alpha merupakan perkembangan dari *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) digunakan untuk mengukur kemiringan portofolio. Semakin tinggi kemiringannya, semakin baik kinerja portofolio. Selain itu, intersep juga diukur. Semakin tinggi intersep, semakin baik portofolio per bentuk (Hartono, Teori Portofolio dan Analisa Investasi, 2014). Pada tahun 1968, Jensen memberikan dua dimensi dan fokus pada evaluasi kemampuan Manajer Investasi dalam menghasilkan pengembalian yang lebih tinggi bagi para investor. Pengukuran kinerja reksa dana menggunakan rasio Jensen didasarkan pada *Theory of Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Rasio ini mengukur perbedaan antara rata-rata pengembalian reksa dana dan pengembalian reksa dana yang diharapkan yang diperoleh dari perhitungan CAPM.

2.12 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Aprillia Grace Rumintang, Muhammad Azhari (2015)	Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional dan Reksa Dana Saham Syariah dengan Menggunakan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen pada Tahun 2014	Kinerja reksa dana saham konvensional dengan metode Sharpe dan Treynor ratio menunjukkan tingkat pengembalian di atas tingkat pengembalian SBI. Metode Jensen Index memberikan hasil perhitungan positif yang mencerminkan kinerja yang ditingkatkan oleh manajer investasi. Reksa dana Rencana Cerdas memiliki kinerja terbaik menurut metode Sharpe, sedangkan TRIM Kapital Plus memiliki kinerja terbaik menurut metode Treynor dan Jensen

			<p>Index. Kinerja reksa dana saham syariah dengan metode Sharpe dan Treynor ratio menunjukkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi daripada SBIS sebagai investasi bebas resiko. Metode Jensen Index memberikan hasil perhitungan positif. TRIM Saham Syariah dipilih sebagai reksa dana saham syariah dengan kinerja terbaik menurut metode Sharpe, Treynor, dan Jensen ratio.</p>
2.	<p>Dewinta Aprillia, Candra Wijaya, Fibria Indriati (2018)</p>	<p><i>A Comparative Study of Mutual Fund Portfolio Performance in Indonesia</i></p>	<p>Menggunakan Sharpe Ratio, ditemukan 20 reksa dana teratas dengan AUM terbesar mampu memberikan pengembalian berlebih per unit risiko yang diambil dan mengungguli pasar. Demikian pula, dengan menggunakan Rasio Treynor, bahwa 20 reksa dana yang sama mampu memberikan pengembalian berlebih per unit risiko sistematis yang diambil dan juga mengungguli pasar, Ketika menggunakan Jansen Alpha Ratio, terpantau bahwa 20 reksadana dengan AUM terbesar memiliki kinerja yang lebih rendah dan tidak mampu melampaui kinerja pasar, yang dipengaruhi oleh kondisi pasar bearish (IHSG) selama periode studi.</p>
3.	<p>Faizal Ridwan Zamzany, Edi Setiawan (2018)</p>	<p>Studi Komparatif Kinerja Reksa dana Saham Konvensional</p>	<p>Batavia Dana Saham Syariah, BNP Paribas Pesona Syariah, Manulife Syariah Amanah Sektoral, Cipta Syariah, dan Trim Syariah merupakan reksa dana saham syariah yang telah menunjukkan</p>

		dan Syariah di Indonesia	kinerja luar biasa menurut metode Sharp, Treynor, dan Jensen. Selain itu, perbandingan rasio Jensen antara reksa dana saham konvensional dan reksa dana syariah menunjukkan bahwa yang terakhir lebih unggul. Namun, ketika membandingkan reksa dana saham konvensional dan syariah menggunakan indeks Sharp dan Treynor, reksa dana saham konvensional terlihat lebih baik.
4.	Robiyanto, Michael Alexander Santoso, Rihfenti Ernayani (2018)	Sharia Mutual Funds Performance In Indonesia	Reksa dana syariah dengan kinerja terbaik menggunakan metode Sharpe adalah PNM Syariah dengan nilai 0,211 dan yang berkinerja terendah adalah PNM Amanah Syariah dengan nilai -0,257. Metode Treynor mengungkapkan bahwa kinerja terbaik reksa dana syariah adalah oleh Mandiri Investa Dana Syariah dengan nilai 0,028, dan kinerja terendah oleh PNM Amanah Syariah dengan nilai -0,655. Sedangkan metode Jensen menunjukkan bahwa kinerja terbaik terdapat pada PNM Syariah dengan nilai 0,006. Hasil ini konsisten dengan metode pengukuran Sharpe.
5.	Rebiman, Ika Putera Waspada (2022)	Analisis Kinerja Reksa Dana Saham dengan Metode Sharpe, Jensen, dan Treynor pada Bursa Efek Indonesia	Kinerja reksa dana saham dengan metode Sharpe dan Treynor pada tahun 2018 dan 2020 memiliki kinerja yang positif, pada tahun 2019 hasil kinerja yang negatif. Sedangkan dengan metode Jensen pada tahun 2018 dan 2019 menunjukkan hasil kinerja negatif, tahun 2020

			hasil kinerja positif. Berdasarkan hasil perbandingan kinerja reksa dana saham dengan <i>benchmark</i> , pada tahun 2018 dan 2019 kinerja Reksa Dana saham <i>underperform</i> , tahun 2020 reksa dana saham <i>outperform</i> .
--	--	--	--

