

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Portofolio

Teori portofolio diperkenalkan oleh Harry M. Markowitz untuk pertama kalinya pada tahun 1950-an. Menurut Teori Harry Markowitz tahun 1952 dalam Mohamad Samsul (2006:301) mendefinisikan portofolio merupakan investasi dalam berbagai instrumen keuangan atau disebut juga diversifikasi. Portofolio dimaksudkan untuk mengurangi risiko investasi dengan cara menyebarkan dana ke berbagai aset yang berbeda, sehingga jika satu aset mengalami kerugian sementara aset lainnya tidak mengalami kerugian maka nilai investasi tidak akan hilang semua.

Pribahasa yang sangat terkenal dalam portofolio yaitu “Don’t putt all your eggs in one basket” atau jangan menaruh semua telur ke dalam satu keranjang. Pelajaran ini sangat berharga karena jika keranjang tersebut jatuh, maka telur yang ada di dalamnya akan pecah semua dan kita rugi total. Ini berarti investasi harus dipilih-pilih (assets allocation) ada yang dalam saham, obligasi, SBI, deposito berjangka, dan reksa dana. Selanjutnya harus dijelaskan secara lebih rinci.

2.2 Teori Sharpe Model

Teory sharpe dikembangkan oleh Sharpe pada tahun 1966. Menurut Teori Sharpe dalam Mohamad Samsul (2006 : 364) mendefinisikan kinerja *mutual funds* dimasa datang dapat diprediksi dengan menggunakan dua ukuran, yaitu expected rate of return (E) dan predicted variability of risk yang di ekspresikan sebagai deviasi standar σ . Shape menyatakan bahwa “*the capital market model described here deals with prediction of future perfomance. Since the prediction cannot obtained in any satisfactory manner, the model cannot be tested directly.*”

Instead, ex post values must be used-the average of return of a portofolio must be substituted for expected rate of return, and the actual standar deviation of its rate of return for its predicted risk”.

Kutipan diatas menyatakan bahwa untuk kepentingan memprediksi kinerja masa datang digunakan data masa lalu. Average return masalau dianggap sebagai return prediksi masa datang dan deviasi standar return masa lalu dianggap sebagai prediksi risiko masa datang.

2.3 Investasi

2.3.1 Pengertian Investasi

Jogiyanto (2015:5), mendefinisikan investasi sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu.

Richardus Eko Indrajit (2011 : 51) mendefinisikan investasi adalah menambah kekayaan guna memenuhi keperluan yang akan datang dan meningkatkan kesejahteraan. Berinvestasi biasanya dibarengi dengan perencanaan kebutuhan keuangan untuk yang akan datang, apakah untuk biaya sekolah dan kuliah anak, untuk keperluan pensiun, untuk meningkatkan kegiatan organisasi, dan sebagainya. Sedangkan menabung adalah menyisihkan uang pendapatan sekarang untuk dikumpulkan guna mencukupi kebutuhan dimasa yang akan datang yang belum dapat diprediksikan sebelumnya.

2.3.2 Bentuk-bentuk Investasi

Umumnya investasi dikategorikan salam dua jenis yaitu :

1. *Real Investment*

Real Investment (investasi nyata) adalah bersifat berwujud seperti gedung-gedung, kendaraan, dan sebagainya.

2. *Financial Investment*

Financial investment (investasi keuangan) merupakan dokumen (surat-surat) klaim tidak langsung pemegangnya terhadap aktiva riil pihak yang menerbitkan sekuritas tersebut (Irham Fahmi, 2012:4).

Untuk melakukan investasi di pasar modal selain diperlukan dana, diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek atau surat berharga mana yang akan dibeli, yang mana yang akan dijual, dan efek mana yang tetap dipegang (*hold*).

2.3.3 Tujuan Investasi

Untuk mencapai suatu efektifitas dan efisiensi dalam keputusan maka diperlukan ketegasan akan tujuan yang diharapkan. Begitu pula halnya dalam bidang investasi kita perlu menetapkan tujuan yang hendak dicapai yaitu :

- a. Terciptanya keberlanjutan (*continuity*) dalam investasi tersebut.
- b. Terciptanya profit yang maksimum atau keuntungan yang diharapkan (*profit actual*).
- c. Terciptanya kemakmuran bagi para pemegang saham.
- d. Turut memberikan andil bagi pembangunan bangsa (Irham Fahmi, 2012:4).

2.3.4 Proses Investasi

Setiap melakukan keputusan investasi adalah selalu saja memerlukan proses, yang mana proses tersebut akan memberikan gambaran setiap tahap yang akan ditempuh oleh perusahaan.

Secara umum proses manajemen investasi meliputi 5 (lima) langkah :

- a. Menetapkan Sasaran Investasi
Penetapan sasaran artinya melakukan keputusan yang bersifat fokus atau menempatkan target sasaran terhadap yang akan diinvestasikan.

b. Membuat Kebijakan Investasi

Menyangkut dengan bagaimana perusahaan mengelola dana yang berasal dari stock, bond dan lainnya.

c. Memilih Strategi Portofolio

Ini menyangkut keputusan peranan yang akan di ambil oleh pihak perusahaan, yaitu apakah bersifat aktif atau pasif saja.

d. Memilih Aset

Disini pihak perusahaan berusaha memilih asset investasi yang nantinya akan memberi return yang tertinggi (*maximal return*). *Return* disini dilihat sebagai keuntungan yang akan mampu diperoleh.

e. Mengukur dan Mengevaluasi Kinerja

Tahap ini adalah menjadi tahap revaluasi bagi perusahaan untuk melihat kembali apa yang telah dilakukan selama ini dan apakah tindakan yang telah dilakukan selama ini telah betul-betul maksimal atau belum (Irham Fahmi, 2012:7)

2.4 Portofolio

2.4.1 Pengertian Portofolio

(Harry M. Markowitz, 1927) Teori portofolio adalah pendekatan investasi berkaitan dengan estimasi investor terhadap ekspektasi risiko dan return, yang diukur secara statistik untuk membuat portofolio investasinya.

Husnan (2003:45), portofolio berarti sekumpulan investasi. Tahap ini menyangkut identifikasi sekuritas-sekuritas mana yang akan dipilih dan berapa proporsi dana yang akan ditanamkan pada masing-masing sekuritas tersebut. Pemilihan banyak sekuritas (pemodal melakukan diversifikasi) dimaksudkan untuk mengurangi risiko yang ditanggung.

Pemilihan sekuritas ini dipengaruhi antara lain oleh preferensi risiko, pola kebutuhan kas, status pajak, dan sebagainya.

Portofolio adalah bidang ilmu yang khusus mengkaji tentang bagaimana cara yang dilakukan oleh seorang investor untuk menurunkan risiko dalam berinvestasi secara seminimal mungkin, termasuk salah satunya dengan menganekaragamkan risiko tersebut (Irham Fahmi, 2012:24).

2.5 Reksadana Syariah

2.5.1 Pengertian Reksadana Syariah

Menurut fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 20/DSN-MUI/IV/2001, pengertian reksa dana syariah adalah reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip-prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal dengan manajer investasi (wakil pemodal), maupun antara manajer dengan pengguna investasi. Jika membandingkan dengan reksa dana konvensional, keduanya tidak memiliki banyak perbedaan. Perbedaan yang mendasar yaitu hanya terletak pada cara pengelolaan dan prinsip kebijakan investasi yang diterapkan. Kebijakan investasi reksa dana syariah adalah berbasis instrumen investasi dengan cara-cara pengelolaan yang halal. Halal disini berarti bahwa perusahaan yang mengeluarkan instrumen investasi tersebut tidak boleh melakukan usaha-usaha yang bertentangan dengan prinsip Islam. Misalnya, tidak melakukan perbuatan riba (membungakan uang) dan tidak memakai strategi investasi berdasarkan spekulasi, saham, obligasi dan sekuritas lainnya yang tidak berhubungan dengan produk minuman keras, produk yang mengandung babi, bisnis hiburan mengandung maksiat, perjudian, pornografi, dan sebagainya.

Tujuan utama reksadana syariah bukan semata-mata hanya mencari keuntungan, tetapi juga memiliki tanggung jawab sosial terhadap lingkungan, komitmen pada nilai-nilai religiusitas, meskipun tanpa harus mengabaikan kepentingan para investor. Reksadana syariah akan memiliki peranan besar dalam pembangunan ekonomi, karena dapat memobilisasi

dana dari masyarakat pemodal untuk pertumbuhan dan pengembangan perusahaan nasional baik Badan Usaha Milik Negara (BUMN) maupun swasta. Reksadana merupakan jalan keluar bagi para pemodal kecil yang ingin berperan serta dalam kegiatan pasar modal, meskipun dengan penyertaan dana yang relatif kecil dan kemampuan menanggung resiko yang sedikit.

2.5.2 Jenis Reksadana

Reksadana dibagi berdasarkan bentuk hukum, berdasarkan kebijakan portofolio investasi dan berdasarkan karakter khusus. Jenis-jenis reksadana tersebut adalah sebagai berikut :

a. Jenis Reksadana Berdasarkan Bentuk Hukum

sesuai dengan UU No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, reksadana memiliki dua bentuk yaitu :

1. Reksadana Berbentuk Perseroan Terbatas (PT Reksadana)
Perusahaan penerbit reksadana menghimpun dana dengan menjual saham, dan selanjutnya dana dari hasil penjualan saham tersebut di investasikan dalam berbagai jenis efek yang diperdagangkan dipasar modal maupun pasar uang oleh manajer investasi.

Ciri-ciri reksadana bentuk ini adalah :

- a. Bentuk hukumnya adalah peseroan terbatas (PT)
- b. Pengelolaan investasi reksadana didasarkan pada kontrak antara direksi perusahaan dengan manajer investasi yang ditunjuk.
- c. Penyimpanan kekayaan reksadana dilakukan oleh bank kustodian
- d. Investor mempunyai kepemilikan atas PT tersebut.

Berdasarkan sifatnya, reksadana bentuk persero ini dibagi lagi atas dua jenis yaitu :

1. Reksadana Perseroan Tertutup

Reksadana yang tidak dapat membeli kembali saham-saham yang telah dijual kepada pemodal, apabila pemilik saham hendak menjual saham tersebut harus dilakukan melalui bursa efek tempat saham reksadana tersebut dicatatkan layaknya saham perusahaan publik lain.

2. Reksadana Perseroan Terbuka

Reksadana yang menawarkan dan membeli kembali saham-sahamnya dari pemodal sampai sejumlah modal yang sudah dikeluarkan.

2. Reksadana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (*contractual type*)

Berbeda dengan reksadana perseroan yang menerbitkan saham, reksadana KIK menerbitkan unit penyertaan. Jadi reksadana KIK adalah instrumen penghimpun dana investor dengan menerbitkan unit penyertaan untuk selanjutnya diinvestasikan pada berbagai efek yang diperdagangkan baik dipasar modal maupun pasar uang.

Bentuk KIK berarti terdapat kontrak yang disepakati antara manajer investasi dengan bank kustodian yang mengikat pemegang unit penyertaan. Manajer investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio investasi KIK sedangkan bank kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif, melaksanakan fungsi administrasi. Ciri-ciri reksadana KIK adalah berbentuk hukum KIK, pengelolaan reksadana dilakukan oleh manajer investasi berdasarkan kontrak dan penyimpanan kekayaan kik dilaksanakan oleh bank kustodian berdasarkan kontrak (Hidayat, 2010).

b. Reksadana Berdasarkan Portofolio Investasinya

Terdapat 4 (empat) golongan besar reksadana ditinjau dari portofolio investasinya, yaitu :

1. Reksadana Pendapatan Tetap

Reksadana ini melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktifitas aktifnya dalam bentuk efek bersifat utang. Reksadana ini memiliki risiko lebih besar dari reksadana pasar uang.

Tujuannya adalah untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang stabil. Efek yang bersifat hutang umumnya memberikan penghasilan dalam bentuk bunga seperti deposito, SBI, Obligasi, dan instrumen lainnya, pada umumnya reksadana pendapatan tetap di Indonesia dimanfaatkan instrumen obligasi sebagai bagian terbesar investasinya. Dengan orientasi pada obligasi memang sangat menarik karena tidak dikenakan pajak atas kupon bunga yang diterima sedangkan bila berinvestasi langsung pada obligasi tanpa melalui reksadana, maka penghasilan yang diterima dari kupon akan dikenakan pajak final.

2. Reksadana Pasar Uang

Reksadana jenis ini hanya melakukan investasi pada efek bersifat utang dengan masa jatuh tempo kurang dari satu tahun. Tujuannya adalah untuk menjaga likuiditas dan pemeliharaan modal. Reksadana ini memiliki risiko yang relatif rendah dibanding reksadana lainnya.

3. Reksadana Saham

Reksadana saham harus menginvestasikan dananya sekurang-kurangnya 80% dari asetnya dalam bentuk saham. Investasi dalam saham memiliki risiko lebih tinggi dibandingkan dengan reksadana lainnya, namun reksadana ini memiliki potensi memberikan hasil yang maksimal. Tingginya risiko tersebut

dikarenakan sifat harga saham yang cenderung lebih fluktuatif. Tapi sebaliknya, dalam jangka panjang tingkat pengembaliannya lebih tinggi dibandingkan jenis lainnya.

4. Reksadana Campuran

Reksadana ini melakukan investasi dalam efek bersifat utang dan ekuitas dengan komposisi berbeda dengan 3 (tiga) reksadana lainnya (Gunawan, artikel Bapepam-LK, 2012).

c. Reksadana Berdasarkan Karakter Khusus

- a. Reksadana terproteksi adalah reksadana yang memberikan perlindungan atas investasi awal investor melalui mekanisme pengelolaan portofolio. Reksadana wajib melakukan investasi hanya pada efek bersifat utang yang masuk dalam kategori layak investasi sehingga nilai efek utang tersebut pada saat jatuh tempo sekurang-kurangnya dapat menutup jumlah nilai yang diproteksi.
- b. Reksadana dengan jaminan adalah reksadana yang memberikan jaminan tertentu kepada investor sepanjang memenuhi persyaratan tertentu. Pemberian jaminan tersebut dilakukan dengan penunjukan penjamin bisa merupakan manajer investasi reksadana tersebut, atau dengan institusi lain, dapat berupa bank kustodian perusahaan sekuritas. Reksadana ini menjamin dalam periode tertentu misalnya minimal 3 taun sampai 5 taun, investor dapat mencairkan sekurang-kurangnya nilai investasi awal yang telah ditanamkan disertai dengan tingkat pengembalian yang telah disepakati (Gunawan, artikel Bapepam-LK).

2.5.3 Manfaat Reksadana

Manfaat yang diperoleh investor jika melakukan investasi dalam reksadana adalah :

- a. Investor, walaupun tidak memiliki dana yang cukup besar, dapat melakukan diversifikasi investasi dalam efek, sehingga dapat memperkecil risiko. Sebagai contoh, seorang investor dengan dana terbatas dapat memiliki portofolio obligasi yang tidak mungkin dilakukan jika tidak memiliki dana besar. Dengan reksa dana maka akan terkumpul dana dalam jumlah yang besar sehingga memudahkan diversifikasi baik untuk instrument dipasar modal maupun pasar uang. Artinya investasi dilakukan pada berbagai jenis instrumen , seperti deposito ,saham, dan obligasi.
- b. Reksadana mempermudah investor untuk melakukan investasi di pasar modal, menentukan saham-saham yang baik untuk dibeli bukanlah pekerjaan yang mudah, namun memerlukan pengetahuan dan keahlian tersendiri, dimana tidak semua investor memiliki pengetahuan tersebut.
- c. Efisiensi waktu dengan melakukan investasi pada reksadana yang dikelola oleh manajer investasi profesional, investor tidak perlu repot-repot memantau kinerja investasi secara langsung. (darmadji dan fakhrudin, 2006).

2.5.4 Risiko Investasi Reksadana

Seperti halnya investasi lainnya, disamping mendatangkan berbagai peluang keuntungan, reksadana juga mengandung berbagai risiko antara lain :

1. Risiko berkurangnya Nilai Unit Penyertaan
Risiko ini dapat dipengaruhi oleh turunya harga dari efek (saham, obligasi, dan surat berharga lainnya) yang masuk dalam portofolio reksadana tersebut.

2. 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 dalam menyediakan uang tunai atas penjualan tersebut.

3. Risiko wanprestasi (gagal bayar)

Risiko ini merupakan risiko terburuk, dapat timbul ketika perusahaan asuransi yang mengauransikan kekayaan reksadana tidak segera membayar ganti rugi atau membayar lebih rendah dari nilai pertanggungan saat terjadi hal-hal yang tidak diinginkan seperti, wanprestasi dari pihak-pihak yang terkait dengan reksadana, bank kustodian, agen pembayaran, atau bencana alam, yang dapat menyebabkan penurunan NAB reksadana .

2.6 Pihak-Pihak Yang Terlibat

Menurut Hidayat (2010) adalah sebagai berikut : Reksadana adalah produk pasar modal yang dalam pengelolaannya melibatkan beberapa pihak terkait. Dana yang terkumpul dari investor akan dikelola oleh manajer investasi dan bank kustodian. Kedua pihak ini akan selalu berhubungan dengan investor reksadana. Selain manajer investasi dan bank kustodian, reksadana juga melibatkan pihak lain yaitu : Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM & LK).

a. Manajer Investasi

Manajer investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau pengelola investasi portofolio kolektif untuk sekelompok nasabah, termasuk mengelola dana dari reksadana. Dalam struktur pasar modal Indonesia, manajer investasi adalah salah satu dari perusahaan sekuritas, di samping menjamin emisi dan perantara pedagang efek.

Kegiatan manajer investasi dapat dilakukan secara terpisah dengan dua perusahaan sekuritas lainnya, dapat juga secara bersama-sama (Husein Umar, 2006 : 257)

b. Bank Kustodian

Menurut pasal 1 UU No 8 TAHUN 1995, Bank Kustodian adalah pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harga lain yang berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima deviden, bunga, dan hak lain menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya. Pengertian Bank Kustodian dalam reksadana sebagai tempat penyimpanan kekayaan serta administrator reksadana.

c. Badan Pengawas Pasar Modal

Melalui Kep. Menkeu RI No. KMK 606/KMK.01/2005 dilakukan penggabungan antara unit eselon I Badan Pengawas pasar modal dengan unit eselon I direktorat jendral lembaga keuangan (DJLK). Gabungan ini menjadi badan pengawas pasar modal dan lembaga keuangan (BAPEPAM-LK). BAPEPAM-LK memiliki tugas untuk mengatur, mengarahkan dan mengawasi kegiatan sehari-hari pasar modal. Bapepam-LK juga mempunyai tugas merumuskan kebijakan dibidang lembaga keuangan.

2.7 NAB (Nilai Aktiva Bersih)

Konsep dasar dalam pemahaman operasi investasi reksadana adalah NAB. Perlu diketahui bahwa perusahaan investasi mempunyai asset yang terdiri dari berbagai sekuritas, biasanya cukup mudah untuk mengetahui nilai pasar semua asset yang dimiliki oleh perusahaan diakhir hari kerja. (Mohamad Samsul , 2006 : 349) Nilai aktiva bersih (NAB) adalah total nilai wajar merupakan nilai pasar dari instrumen investasi keuangan berupa saham, obligasi, dikurangi biaya operasional reksadana, atau Net Asset Value (NAV) merupakan alat ukur kinerja reksadana. Dengan demikian kinerja suatu produk reksadana yang menjadi satuan dari nilai aset suatu reksadana.

Nilai aktiva bersih reksadana dapat berfluktuasi walaupun fluktuasi reksadana tersebut tidak seiring dengan besar fluktuasi dari saham. Biaya operasional reksadana mencakup biaya manajer investasi, biaya Bank Kustodian, dan rupa-rupa biaya reksadana lainnya.

Rumus :

Total NAB = Nilai wajar aset investasi – biaya operasional

NAB per UP = Total NAB / jumlah unit penyertaan beredar

2.8 Return dan Risiko Reksadana

a. Return Reksadana

Return portofolio adalah return investasi dalam berbagai instrumen keuangan selama periode tertentu.

Rumus perhitungan return reksadana dapat dilakukan dengan cara :

$$\text{Return reksadana} = \frac{NAB_t}{NAB_{t-1}} - 1$$

Keterangan :

NAB_t = nilai aktiva bersih pada waktu t (hari ini, minggu ini, dan seterusnya)

NAB_{t-1} = nilai aktiva bersih pada waktu sebelumnya

b. Risiko Portofolio

Risiko portofolio adalah risiko investasi dari sekelompok saham dalam portofolio atau sekelompok instrument keuangan dalam portofolio.

Risiko portofolio dapat dihitung sebagai risiko harian, risiko bulanan dan risiko tahunan. Terdapat dua ukuran yang digunakan sebagai risiko, yaitu deviasi standar dan beta saham. Deviasi standar menggambarkan gejala return dari return rata-rata. Gejala return tersebut dapat bersifat positif yaitu berada di atas return rata-rata atau bersifat negatif yaitu berada di bawah return rata-rata.

Rumus :

$$(\sigma^2) = \frac{(R_i - \bar{R}_i)^2}{n-1}$$

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

Keterangan :

σ^2 = varians portofolio

σ = standar deviasi

R_i = return periode ke t

\bar{R}_i = rata-rata return

n = jumlah sampel

2.9 Kinerja Reksadana

a. Sharpe's Model

Menurut teori sharpe, kinerja mutual funds di masa datang dapat diprediksi dengan menggunakan dua ukuran, yaitu *expected rate of return* (E) dan *predicted variability of risk* yang diekpresikan sebagai deviasi standar return, σ_p . *Expected rate of return* adalah *return* tahunan rata-rata dan *predicted variability of risk* adalah deviasi standar return tahunan. Deviasi standar menunjukkan besar kecilnya perubahan return suatu saham terhadap *return* rata-rata yang bersangkutan. *Excess return* adalah selisih antara *average rate of return* dikurangi *risk free rate*. Sharpe menghubungkan antara besarnya *reward* dan besarnya risiko. Perbandingan antara *reward* dan risiko ini diberi nama *reward-to-variability ratio* (R/V).

Berikut ini adalah rumusnya :

$$R/V_s = (\bar{R}_p - \bar{R}_f) / \sigma_p$$

Keterangan :

R/V_s = Reward to variability ratio model sharpe

\bar{R}_p = average return portofolio, yaitu capital gain dikurangi biaya jual/beli, dan biaya administrasi mutual funds

\bar{R}_f = risk free rate

σ_p = deviasi standar return portofolio sebagai tolak ukur risiko.

Untuk menganalisis kinerja portofolio saham menurut sharpe dibutuhkan data seperti average return, deviasi standar, dan risk free rate, data tentang average return, maka harus dilihat peringkatnya yang tercermin dari rasio R/V_s . Semakin besar rasionya, maka semakin besar kesempatan untuk dibeli.

2.10 Penelitian Terdahulu

	Judul	Peneliti	Variabel	Hasil	Sumber
1	Analisis Kinerja Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap Dengan Menggunakan <i>Risk Adjusted Return</i> , Rasio Risiko	Novianti	Kinerja reksa dana, <i>Risk Adjusted Return</i> , Rasio, Risiko Dan <i>Snail Trail</i>	Metode Sharpe menunjukkan bahwa semua reksa dana syariah pendapatan tetap memiliki nilai yang lebih tinggi dari nilai pasar. Pengukuran kinerja reksa dana syariah pendapatan tetap dengan metode rasio risiko menunjukkan bahwa semua kinerja reksa dana syariah memiliki nilai yang lebih tinggi dari nilai pasar. Pengukuran kinerja reksa dana syariah dengan metode <i>Snail Trail</i> menunjukkan bahwa reksa dana berada pada kuadran dua yang berarti bahwa reksa dana syariah pendapatan tetap mempunyai <i>return</i> tinggi dan risiko tinggi.	Jurnal Kajian Manajemen Bisnis Volume 3, Nomor 1, Maret 2014
2	Analisis Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap dengan Metode Sharpe Sebagai Dasar Keputusan Investasi	Indah Setyarini	Kinerja Reksa Dana Pendapatan (<i>Rate of return</i> , rata rata <i>rate of return</i> , risiko fluktuasi, rata rata <i>return</i>)	Menyatakan bahwa kinerja reksa dana pendapatan tetap pada tahun 2006 memiliki kinerja yang buruk karena nilai rata-rata <i>return</i> yang dihasilkan lebih kecil dari nilai investasi bebas risiko dalam penelitian ini adalah Suku Bunga Bank Indonesia (SBI). Dari 126 reksa dana pendapatan tetap yang	Jurnal Ekonomi dan Keuangan Vol.2 No.5

				memiliki kinerja baik (bernilai positif) adalah sebanyak 54 reksa dana pendapatan tetap dan 72 reksa dana pendapatan tetap memiliki kinerja buruk (bernilai negatif).	
3	Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Syariah Terhadap Reksa Dana Konvensional	Harahap Pardomuan	Reksa dana syariah dan Reksa dana konvensional	Menyatakan bahwa pengukuran kinerja reksa dana syariah menggunakan metode perbandingan langsung menunjukkan bahwa kinerja reksa dana syariah lebih baik dibanding reksa dana konvensional. Pengukuran kinerja menggunakan metode Sharpe menunjukkan bahwa kinerja reksa dana syariah lebih baik dibanding reksa dana konvensional.	Jurnal Ekonomi dan Informasi Akuntansi (Jenius) VOL. 1 NO. 2 MEI 2011
4	Evaluasi Kinerja Reksa Dana Berdasarkan Metode Sharpe, Treynor, Jensen dan M2	Usman Ratnasari	Kinerja reksadana, metode Sharpe, Treynor, Jensen dan M2	Menunjukkan bahwa berdasarkan metode Sharpe seluruh reksa dana bernilai negatif yang berarti reksadana tidak layak untuk dijadikan sebagai lahan investasi. Berdasarkan metode Treynor terdapat 5 reksa dana yang menghasilkan return positif terhadap pasar. Sedangkan berdasarkan metode Jensen ternyata seluruh reksa dana memiliki kinerja yang inferior.	Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 8 No. 1 Februari 2014

5	Persistensi dan Konsistensi Kinerja Reksa dana di Indonesia	Rika Desiyanti	Persistence, consistency, performance of mutual fund, Index Sharpe, Treynor and Jensen.	Mengukur kinerja reksadana dengan meranking reksadana menurut rasio Sharpe. dan menemukan hubungan yang positif signifikan walaupun tidak sempurna antara kedua periode tersebut. Kesimpulan penelitiannya adalah kinerja masa lalu tidak memberikan prediksi apapun untuk kinerja masa depan. Berbeda dengan Indeks Sharpe, Indeks Jensen dan Treynor hanya menggunakan risiko sistematis dengan asumsi bahwa semua portofolio sudah terdiversifikasi dengan sempurna	Jurnal Ilmu Manajemen Volume 2 Nomor 4 Oktober 2014
6	Perbandingan Kinerja Instrumen Investasi Berbasis Syariah Dengan Konvensional Pada Pasar Modal di Indonesia	Ida Syafrida, Indianik Aminah, Bambang Waluyo	Kinerja, Saham Syariah, Reksadana Syariah	Berdasarkan hasil yang didapat menunjukkan bahwa kinerja JII dengan kinerja LQ-45 tidak terdapat perbedaan yang signifikan, demikian pula antara kinerja reksadana syariah dengan kinerja reksadana konvensional. Hal ini menunjukkan bahwa instrumen berbasis syariah tidak kalah menguntungkan jika dibanding dengan instrumen berbasis konvensional. Bahkan jika diamati lebih cermat selama periode pengamatan terlihat kinerja reksadana syariah sedikit lebih baik daripada kinerja reksadana konvensional.	Jurnal Ekonomi dan Bisnis, VOL 10, NO. 1, Juni 2011 : 10-18

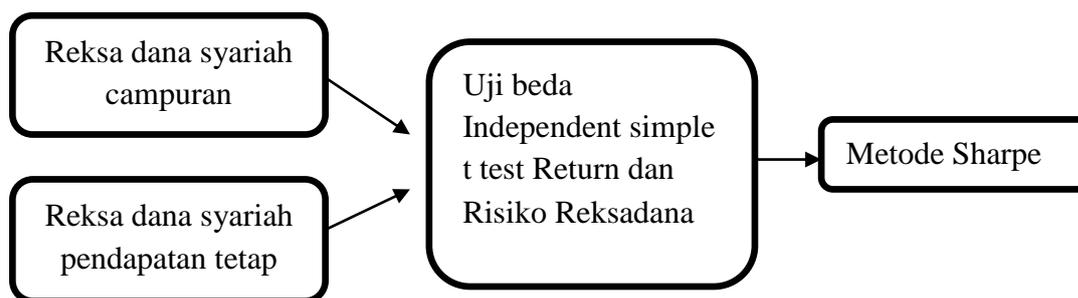
7	Kinerja Reksadana Saham Syari'ah pada tahun 2002 sampai 2003	Kartini, Rico Febriyanto	<i>Conventional equity fund, Islamic equity funds, Sharpe index, Treynor index, and Jensen index</i>	Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dengan menggunakan <i>independent sampel T-test</i> , menyatakan bahwa kinerja (Indeks Sharpe, Treynor dan Jensen) reksa dana aham syariah lebih baik dibanding dengan kinerja (Indeks Sharpe, Treynor, dan Jensen) reksa dana saham konvensional ditolak. Hal ini mungkin disebabkan jumlah dana kelolaan dari reksa dana saham syariah masih relatif sedikit jika dibandingkan dengan dana kelolaan reksadana saham konvensional. Selain itu juga mungkin disebabkan karena jumlah pemain dan jumlah permintaan akan reksa dana saham syariah masih relatif sedikit dibandingkan dengan jumlah pemain dan permintaan dari reksa dana saham konvensional.	Jurnal Bisnis dan Ekonomi Vol. 2, No 1, Juni 2011, 1 - 16
---	--	--------------------------------	--	---	---

8	Penilaian Kinerja Produk Reksadana dengan menggunakan Metode perhitungan Jensen Alpha , Sharpe Ratio , Treynor Ratio , M^2 , dan Information Ratio	Magdalena Santosa, Amelina Apricia Sjam, S.E., M.M.,	Jensen Alpha, Sharpe Ratio, Treynor Ratio, M^2 , Information Ratio, Systematic risk, Total risk	Hasil perhitungan <i>Sharpe Ratio</i> reksadana Indeks Saham Progresif (ISP) selama periode penelitian menunjukkan nilai negatif. Hal ini terjadi karena nilai rata rata <i>return</i> ISP lebih kecil daripada <i>return</i> bebas risiko (<i>BI rate</i>). Krisis yang terjadi tahun 2008 mengakibatkan return reksadana ISP lebih rendah daripada <i>BI rate</i> . Namun terdapat 13 bulan dimana nilai <i>Sharpe Ratio</i> ISP lebih tinggi daripada <i>Sharpe Ratio</i> Pasar. Reksadana NISP Indeks Saham Progresif merupakan produk investasi jangka panjang yang bertujuan memberikan potensi pertumbuhan nilai investasi yang maksimal dengan risiko terukur melalui strategi pengelolaan aktif pada instrumen efek ekuitas (saham) yang terdiri dari 80% ekuitas dan 20% pasar uang atau 100% ekuitas. ISP dinilai sebagai produk reksadana yang berkinerja baik.	Jurnal Manajemen, Vol.12, No.1, November 2012
---	--	--	---	---	---

9	<p>Analisis Perbandingan Return Reksadana dengan Return <i>Benchmark</i> Berdasarkan Metode Sharpe, Treynor, Jensen dan M² (Studi Pada Reksa Dana Saham, Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Reksa Dana Campuran Periode Tahun 2005-2009)</p>	<p>Niken Asli Suketi Prof. Dr. H. Sugeng Wahyudi, M.M.</p>	<p><i>Mutual Funds, Benchmark, Sharpe, Treynor, Jensen and M² Method</i></p>	<p>Sedangkan hasil pemeringkatan Sharpe menunjukkan bahwa return reksa dana yang tinggi tidak akan selalu mendapat peringkat Sharpe yang tinggi pula. Hal ini disebabkan karena Sharpe memasukkan komponen risiko total atau standar deviasi (σ) sebagai pembagi untuk mencari nilai Sharpe. Sehingga semakin besar nilai risiko total atau standar deviasi maka semakin kecil juga nilai Sharpe yang akan dihasilkan. Sedangkan jika risiko atau standar deviasi menunjukkan nilai yang lebih kecil, maka akan menaikkan nilai Sharpe pada reksa dana tersebut.</p>	<p>BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis Volume 18, Nomor 1, Juni 2014, hlm. 14 - 29</p>
---	--	--	---	--	--

2.11 Kerangka Pemikiran

Dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi, seorang investor harus mempertimbangkan reksadana mana yang harus dipilih. Reksadana yang dipilih otomatis akan memberikan return maksimal dengan risiko tertentu, atau return tertentu dengan risiko minimal. Penelitian menggunakan kerangka sebagai gambaran bagaimana mengetahui kinerja reksadana, yang pertama adalah variabelnya menggunakan return dan risiko, kemudian objeknya adalah reksadana pendapatan tetap dan campuran dengan melihat NAB sebagai harga pasar reksadana selanjutnya untuk dicari nilai return yang dimilikinya.



2.12 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, peneliti terdahulu serta kerangka pemikiran penelitian, maka hipotesis yang dapat diambil yaitu : diduga ada perbedaan yang signifikan antara Kinerja Reksadana Syariah Pendapatan Tetap dengan Kinerja Reksadana Syariah Campuran