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 reksadana. 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 σp. 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), mendifinisikan 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. Sedangklan 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 hal nya 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 majemen 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 perushaaan mengelola dana yang berasal dari stock, bond dan lainnya.

a. Memilih Strategi Portofolio

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

b. 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.

c. 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 Reksadana

2.4.1 Sejarah Reksadana

Reksadana pertama kali diperkenalkan di Indonesia pada tahun 1995, kemudian pada tahun 1996 Indonesia mendirikan PT. Danareksa dan penerbitan reksadana dikenal dengan Sertifikat Danareksa. Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) mengeluarkan peraturan pelaksanaan reksadana berbentuk kontrak investasi kolektif (KIK), peraturan tersebut membuka peluang lahir dan berkembangnya reksadana berbentuk (KIK) yang banyak diminati oleh investor. Pada tahun 1997 krisis makro yang terjadi di Indonesia berdampak buruk pada perkembangan reksadana, dan seiring krisis makro yang terjadi selanjutnya pemerintah mengeluarkan kebijakan memperbesar rentang dollar sampai level Rp 15.000- dan tingkat suku bunga mengalami kenaikan sebesar 70%,

sehingga kebijakan pemerintah tersebut menyebabkan investor menarik dananya secara beramai-ramai dari reksadana karena investor takut akan merugi. Reksadana mampu bangkit kembali dari keterpurukan pada tahun 2001. Setelah reksadana mampu bangkit dari keterpurukan ditahun 2001 terjadi kenaikan harga BBM di Indonesia pada awal 2005 dan berlanjut dengan meningkatnya tingkat suku bunga membuat total aset reksadana kembali turun. Dan pada tahun 2007 pertumbuhan industri reksadana kembali bangkit dan didominasi oleh reksadana saham, karena kondisi pasar saham ditahun 2007 sedang dalam keadaan baik, didukung dengan munurunya tingkat suku bunga, kondisi ini menjadikan reksadana kembali menarik minat masyarakat untuk berinvestasi pada reksadana.

2.4.2 Pengertian Reksadana

Menurut Undang-Undang Pasar Modal no.8 tahun 1995, pasal 1 ayat (27) definisi reksadana adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya di investasikan kembali dalam portofolio efek oleh manajer investasi yang telah mendapat izin dari BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal). Menurut samsul (2006) adalah sebagai berikut :“Reksadana adalah suatu produk yang diperdagangkan, sedangkan manajer investasi sebagai pengelola produk tersebut”. Reksadana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat investor, khususnya investor kecil yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka.

2.4.3 Jenis Reksadana

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

a. Jenis Rekasadana 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. Penglolaan 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 dillakukan 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 investasikan , 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 lainya, pada umumnya reksadana pendapatan tetap di indonesia dimanfaatkan instrumen obligasi sebagai 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 assetnya dalam bentuk saham. investasi dalam saham memiliki risiko lebih tinggi dibandingkan dengan reksadana lainya, 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 lainya (Gunawan, artikel Bapepam-LK, 2012).

2.4.4 Manfaat Reksadana Pendapatan Tetap

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 reksadana pendapatan tetap maka akan terkumpul dana dalam jumlah yang besar sehingga memudahkan diversifikasi baik untuk instrument dipasar modal maupun pasar uang.
b. Reksadana pendapatan tetp mempermudah investor untuk melakukan investasi di pasar modal, menentukan obligasi yang baik untuk dibeli bukanlah pekerjaan yang mudah, namun memerlukan pengetahuan dan keahlian terendiri, dimana tidak semua investor memiliki pengetahuan tersebut.
c. Evisiensi waktu dengan melakukan investasi pada reksadana pendapatan tetap yang dikelola oleh manajer investasi profesional, investor tidak perlu kesulitan memantau kinerja investasi secara langsung. (darmadji dan fakhrudin, 2006).

2.4.5 Risiko Investasi Reksadana Pendapatan Tetap

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

1. 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.

2. Risiko wanprestasi (gagal bayar)

   Risiko ini merupakan risiko terburuk, dapat timbul ketika perusahaan asuransi yang mengansuransikan kekayaan reksadana pendapatan tetap tidak segera membayar ganti rugi atau membayar lebih rendah dari niai pertangungan saat terjadi hal-hal yang tidak di inginkan seperti, wanprestasi dari pihak-pihak yang terkait dengan reksadana, bank kustodian, agen pembayaran, atau bencana alam, yang dapat menyebabkan penurunan NAB reksadana pendapatan tetap .
3. Risiko pasar : dimana terjadi penurunan harga yang disebabkan karena perubahan permintaan dan penawaran pasar sehingga harga obligasi turun
4. Risiko peraturan : dimana terjadi perubahan kebijakan dari pemerintah yang menyebabkan kinerja reksa dana turun seperti perubahan kebijakan pajak

2.5 Pihak-Pihak Yang Terlibat Pada Reksadana Pendapatan Tetap

Menurut hidayat (2010) adalah sebagai berikut : Reksadana adalah produk pasar modal yang dalam pengelolaanya 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 Kustodion

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.

2.6 NAB (Nilai Aktiva Bersih)

Konsep dasar dalam pemahaman operasi investasi reksadana adalah NAB. Perlu diketahui bahwa perusahaan investasi mempunyai asset yang terdiri dari berbagai sekuiritas, 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 merupkan 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

2.7 Return dan Risiko Reksadana

2.7.1 Return Reksadana

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

Rumus perhitungan return reksadana dapat dilakukan dengan cara :

Return reksadana= ———

Keterangan :

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

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

2.7.2 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. Diviasi standar menggambarkan gejolak return dari return rata-rata. Gejolak return tersebut dapat bersifat positif yaitu berada di atas return rat-rata atau bersifat negatif yaitu berada di bawah return rata-rata.

Rumus :

$$(\sigma^2) = \frac{-}{\quad}$$

$$\sigma = \sqrt{\quad}$$

σ^2 = varians portofolio

σ = standar deviasi

Ri = return periode ke t

$\bar{R}_i$ = rata-rata return

n = jumlah sampel

2.8 Kinerja Reksadana

a. Sharpe's Model

Menurut teori sharpe, kinereja 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/Vs= Reward to variability ratio model sharpe

$\bar{R}_p$ = Rata-rata return reksadana periode t

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

σ_p = deviasi standar return 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 rasiao $R/V_{s.}$ Semakin besar rasionya, maka semakin besar kesempatan untuk dibeli.

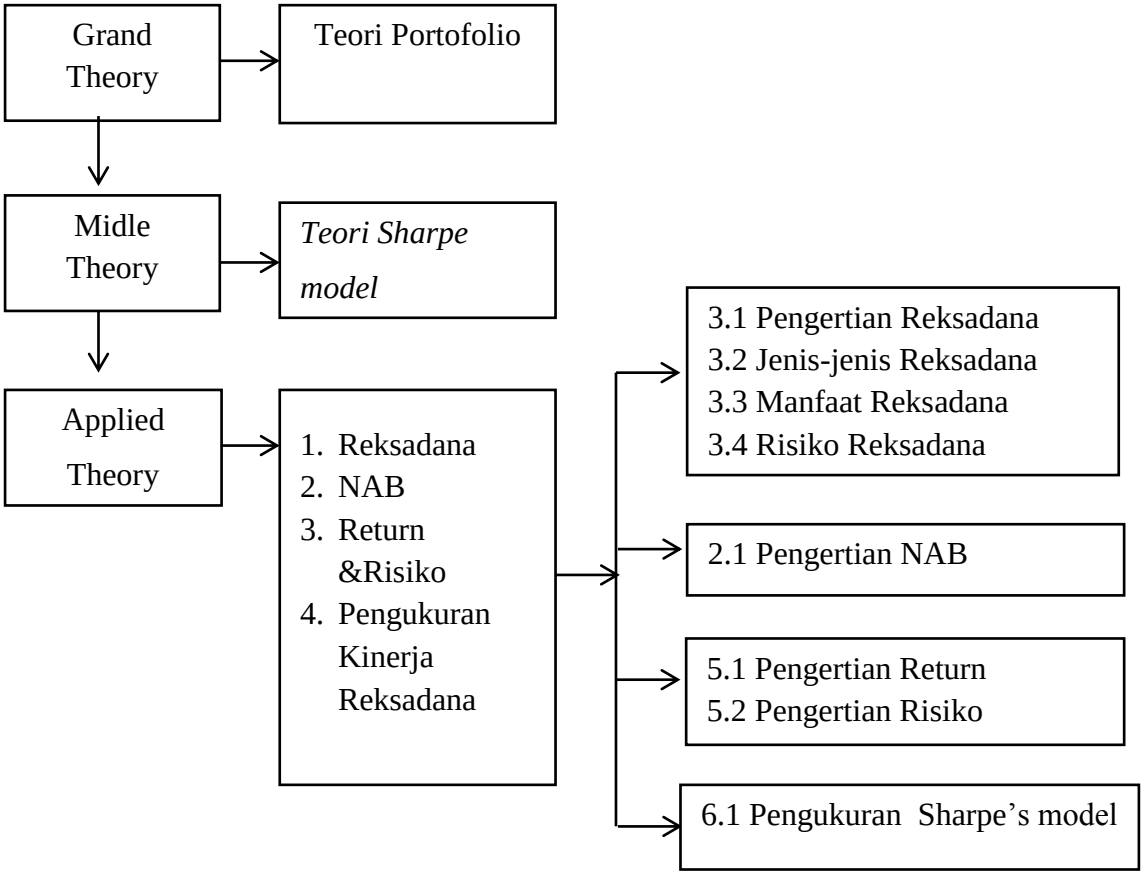
2.9 Peneliti Terdahulu

Beberapa penelitian yang berkaitan dengan nilai perusahaan, telah diteliti oleh beberapa penelitian, antara lain :

No	Nama Peneliti & Judul	Variabel	Hasil
1	Eva muzdalifa (2009), Analisis Kinerja Reksadana Syariah Pendapatan Tetap & Campuran dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen.	RDPT & RDC	terdapat perbedaan yang signifikanantara reksadana syariah pendapatan tetap dengan kinerja pasar terutama diukur dengan metode jensen. Dan terdapat perbedaan kinerja reksadana syariah campuran dengan kinerja pasar terutama diukur dengan menngunakan metode sharpe dan jensen.
2	Setriyani (2007) dengan judul “Analisis Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap Dengan Metode Sharpe Sebagai Dasar Keputusan Investasi”	Reksadana Pendapatan Tetap	tahun 2006 kinerja reksadana pendapatan tetap memiliki kinerja yang buruk karena nilai rata-rata dihasilkan lebih kecil dari nilai investasi bebas risiko, dari 126 reksadana pendapatan tetap yang memiliki kinerja baik (benilai posotif) adalah sebanyak 54 reksadana pendapatan tetap dan 72 reksadana pendapatan tetap memiliki kinerja buruk (bernilai

			negatif).
3	Winda Rika Lestari (2015) Kinerja Reksadana Saham Syariah dan Reksadana Saham Konvesional	Reksadana Saham	adanya perbedaan yang signifikan antara kinerja Reksadana saham syariah dan kinerja Reksadana saham konvensional dengan signifikansi 0.112 > 0.005,
4	Hariandy Hasbi (2010), Kinerja Reksadana Syariah Tahun 2009 di Indonesia	JII, RSD, RDPT, RDC, RDT	Kinerja RDS, RDPT, RDC, dan RDT terhadap indeks pasarnya JII memiliki keeratan hubungan yang tinggi, begitu pula dengan hubungan kinerja risiko semua reksadana terhadap risiko indeks pasarnya.
5	Vince Ratnawati (2012) Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah Dan Reksadana Konvensional	JII, LQ45	secara statistik tidak terdapat perbedaan kinerja reksadana syariah dan reksadana konvensional dilihat dari return dan risiko, sharpe index, treynor index dan jensen alpha.
6	Wisnu Widh Hanggoro (2014), Analisis Pengukuran Kinerja Reksadana Saham yang Tercatat pada Bursa Efek Indonesia dengan metode sharpe, treynor dan jensen	IHSG, LQ45, RDS	Berdasarkan hasil perbandingan reksadana saham dengan *benchmarknya* terdaat 57 reksadana memiliki kinerja diatas benchmarknya pada pasar *bullish*, selanjutnya ketika pasar *bearist* tedapat 13 reksadana memiliki kinerja diatas *bencmarknya*.

2.10 Kerangka Teori

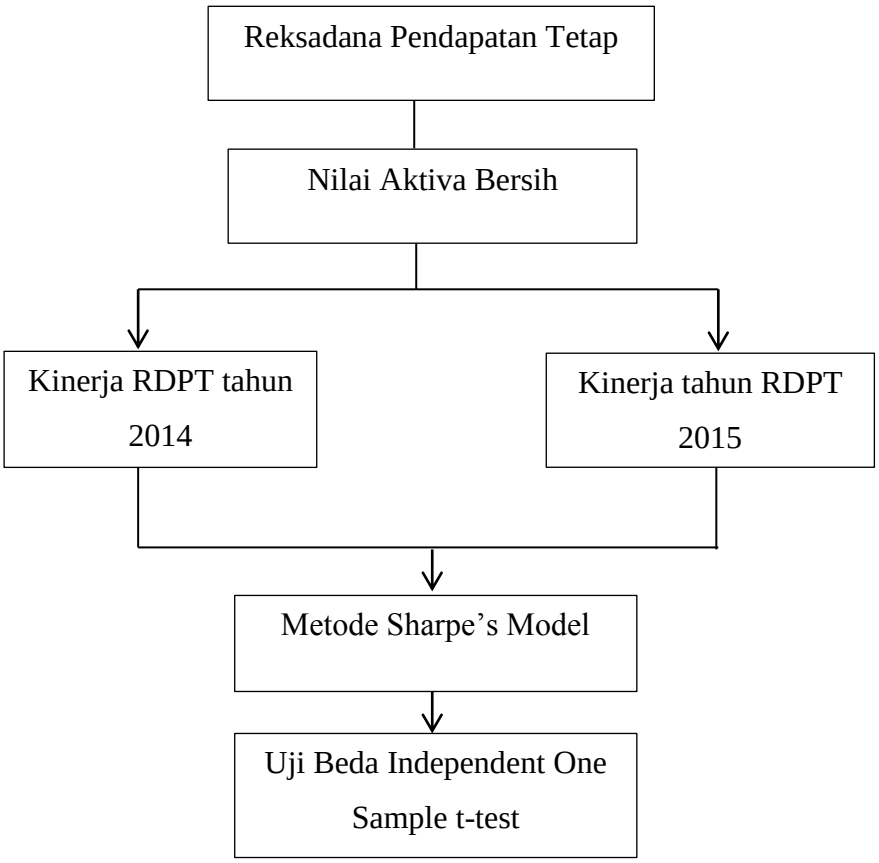


Bagan 2.1

Kerangka Teori

2.11 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini untuk menganalisis perbandingan kinerja reksadana pendapatan tetap tahun 2014 dan 2015, namun karena keterbatasan penelitian ini hanya dikhususkan untuk kinerja reksadana pendapatan tetap pada beberapa manajemen investasi, sehingga penelitian ini melakukan perbandingan analisis return dan risiko reksadana pendapatan tetap menggunakan uji beda independent one sample t-test. Masing–masing analisis kinerja tersebut diukur dengan menggunakan metode sharpe untuk mengetahui kinerja reksadana mana yang paling baik. Secara sistematis kerangka pikir dapat digambarkan pada bagan berikut :



Bagan 2.2

Kerangka Pemikiran

2.12 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, penelitin terdahulu serta kerangka pemikiran penelitian, maka hipotesis yang dapat diambil yaitu: “Diduga terdapat perbedaan signifikan antara Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap tahun 2014 dengan Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap tahun 2015.”