

## II. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Investasi

Investasi adalah pengumpulan dana dalam mengantisipasi penerimaan yang lebih besar pada masa mendatang. Investasi merupakan penanaman dana yang bertujuan untuk mendapat hasil sebagai imbalan atas penanaman modal tersebut. Investasi melibatkan pengeluaran dana investor pada waktu sekarang untuk mendapatkan pengembalian yang lebih besar di masa yang akan datang, walaupun pengembalian dari suatu investasi belum tentu berupa keuntungan (Usman dan Ratnasari, 2004). Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dimasa datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut. Salah satu alasan utama melakukan investasi adalah mempersiapkan masa depan sedini mungkin melalui perencanaan kebutuhan yang disesuaikan dengan kemampuan keuangan saat ini.

Menurut Sharpe, dkk (1995) investasi dalam arti luas, berarti mengorbankan dolar sekarang untuk dolar pada masa depan. Ada dua atribut berbeda yang melekat yaitu risiko dan waktu. Investasi dibatasi pada investasi nyata (*real investment*) secara umum melibatkan aset berwujud, seperti tanah, mesin-mesin, atau pabrik. Investasi finansial (*financial investment*) melibatkan kontrak-kontrak tertulis, seperti reksa dana, saham, dan obligasi.

## 2.2 Pasar Modal

Pasar modal adalah sebagai pasar yang memperjualbelikan berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri (Nasarudin dan Surya, 2004). Pasar modal memungkinkan perusahaan memperoleh sumber pembiayaan jangka panjang yang relatif murah dari instrumen-instrumen keuangan dalam berbagai surat berharga (sekuritas). Melakukan investasi di pasar modal setidaknya harus memperhatikan dua hal, yaitu keuntungan yang akan diperoleh dan risiko yang mungkin terjadi. Para pelaku pasar (individu atau badan usaha) yang memiliki kelebihan dana melakukan investasi dengan membeli surat berharga yang ditawarkan oleh emiten di pasar modal. Sebaliknya, di tempat itu pula perusahaan yang membutuhkan dana, menawarkan surat berharga dengan cara *listing* terlebih dahulu pada badan otoritas di pasar modal sebagai emiten.

Instrumen pasar modal adalah semua surat berharga (efek) yang umum diperjual belikan melalui pasar modal (Siamat, 2004). Sedangkan menurut Anoraga dan Pakarti (2003) instrumen pasar modal sebagai “Semua surat-surat berharga (*securities*) yang diperdagangkan di bursa”. Instrumen pasar modal ini umumnya bersifat jangka panjang. Instrumen yang paling umum diperjual-belikan melalui Bursa Efek di Indonesia saat ini adalah saham, obligasi, *rights*, opsi, dan waran.

## 2.3 Reksa Dana

Reksa dana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan

keahlian untuk menghitung resiko atas investasi mereka. Reksa dana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal dan mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas. Selain itu, reksa dana juga diharapkan dapat meningkatkan para pemodal lokal yang berinvestasi di pasar modal.

Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menyebutkan bahwa reksa dana adalah suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi (Manurung, 2007).

Menurut Kiyoshi (1998), *Mutual fund is a company that invest in a diversified portfolio of securities*. Portofolio investasi dari reksa dana dapat terdiri dari berbagai macam instrumen surat berharga seperti saham, obligasi, instrumen pasar uang, atau campuran dari instrumen-instrumen di atas. Kiyoshi (1998) menganggap reksa dana sebagai “*The Greatest Investment Ever Invented*”. Bagi banyak pengamat investasi, ide untuk mengumpulkan sumber daya keuangan (dana) yang dimiliki oleh individu-individu di bawah arahan manajer investasi profesional yang selanjutnya melakukan diversifikasi secara luas sehingga ujung-ujungnya akan sangat menguntungkan individu-individu bersangkutan, dianggap sebagai salah satu ide paling fenomenal di abad kedua puluh satu ini.

### **2.3.1 Jenis-jenis Reksa Dana**

Memahami jenis reksa dana yang tersedia, sangat perlu untuk mengetahui mengenai instrumen dimana reksa dana melakukan investasi, karakteristik potensi

keuntungan serta resiko yang akan terjadi. Setidaknya ada empat jenis reksa dana dalam peraturan BAPEPAM.

#### 1. Reksa Dana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Fund*)

Reksa dana pendapatan tetap adalah reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek yang bersifat hutang. Efek yang bersifat hutang umumnya memberikan penghasilan yang bersifat bunga (bagi hasil), seperti deposito, obligasi yang bersifat syariah, SBI, dan instrumen lainnya.

#### 2. Reksa Dana Campuran (*Discretionary Fund/Mixed Fund*)

Reksa dana campuran adalah reksa dana yang melakukan investasinya dalam bentuk efek hutang maupun ekuitas dengan porsi alokasi yang lebih fleksibel. Artinya, melihat sisi fleksibilitasnya baik dalam pemilihan jenis investasi (saham, obligasi, deposito atau efek lainnya) serta komposisi alokasinya, reksa dana campuran dapat berorientasi pada saham, obligasi atau pasar uang.

#### 3. Reksa Dana Pasar Uang

Reksa dana pasar uang adalah reksa dana yang investasinya 100% pada efek pasar uang. Efek pasar uang adalah efek-efek yang berjangka kurang dari satu tahun. Pada umumnya, instrumen atau efek yang termasuk dalam kategori ini adalah meliputi deposito, SBI, obligasi serta efek hutang lainnya dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun. Reksa dana pasar uang memiliki tingkat resiko paling rendah, tetapi keuntungan yang didapat juga sangat terbatas.

#### 4. Reksa Dana Saham

Reksa dana saham adalah reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek yang bersifat ekuitas (saham). Efek saham pada umumnya memberikan saham hasil yang lumayan tinggi, berupa *capital gain* melalui pertumbuhan harga-harga saham dan deviden. Reksa dana saham biasanya dinikmati oleh investor yang mengerti potensi investasi pada saham untuk jangka panjang, sehingga dana yang digunakan untuk investasi merupakan dana yang jangka panjang.

#### 2.3.2 Pengelola

Terdapat berbagai pilihan reksa dana yang diperjualbelikan di Indonesia, seperti yang telah dijelaskan diatas. Oleh sebab itu, diperlukan pengelolaan dari berbagai pihak yang bersangkutan. Berikut ini ialah dua pihak pengelola reksa dana (Pratomo dan Nugraha, 2009) :

##### a. Manajer Investasi

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. Manajer investasi adalah perusahaan, bukan perorangan, yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek milik nasabah. Untuk dapat melakukan kegiatan usahanya, perusahaan manajer investasi harus memperoleh izin dari Bapepam untuk melakukan kegiatan sebagai manajer investasi.

#### b. Bank Kustodian

Bank kustodian bertindak sebagai penyimpan kekayaan (*safe keeper*) serta administrator reksa dana. Reksa dana yang terkumpul dari sekian banyak investor melalui reksa dana 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 oleh reksa dana adalah milik para investor dan disimpan atas nama reksa dana di bank kustodian. Sama halnya seperti manajer investasi, bank yang akan melakukan kegiatan ini harus memperoleh izin terlebih dahulu dari Bapepam.

### 2.3.3 Manfaat Reksa Dana

Reksa dana memberikan banyak keuntungan bagi investor. Para pemodal/pemegang reksa dana tanpa harus memonitor aktivitas perdagangan saham atau investasi mereka telah diurus oleh pengelola reksa dana (manajer investasi). Beberapa keuntungan lain yang didapat dari investasi reksa dana adalah sebagai berikut, (Sunariyah, 2000) :

- a. Mendapat *dividend* dan bunga.
- b. Distribusi laba modal (*capital gain distribution*).
- c. Diversifikasi investasi dan penyebaran risiko.
- d. Biaya rendah.
- e. Harga reksa dana tidak begitu tergantung dengan harga saham di bursa.
- f. Likuiditas terjamin.
- g. Pengelola portofolio yang professional.

### 2.3.4 Nilai Aktiva Bersih (NAB)

#### 2.3.4.1 Definisi Nilai Aktiva Bersih (NAB)

Nilai Aktiva Bersih (NAB) atau disebut juga *Net Asset Value* (NAV) merupakan alat ukur kinerja reksa dana. Nilai Aktiva Bersih berasal dari nilai portofolio reksa dana yang bersangkutan. Seperti diketahui bahwa aktiva atau kekayaan reksa dana dapat berupa kas, deposito, SBI, surat berharga komersial, saham, obligasi, waran, *right*, dan efek lainnya. NAB adalah total nilai investasi dan kas yang dipegang (*uninvested*) dikurangi biaya-biaya hutang dari kegiatan operasional yang harus dibayarkan.

Definisi NAB menurut Nofie (2008) adalah nilai pasar wajar (*fair market value*) suatu efek dan kekayaan lain dari reksa dana dikurangi dengan kewajiban (utang).

NAB merupakan tolok ukur dalam memantau hasil dari suatu reksa dana.

Nilai aktiva bersih per unit penyertaan adalah harga wajar dari portofolio suatu reksa dana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi jumlah saham/unit penyertaan yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat tersebut.

Rumus untuk menghitung NAB adalah (Nofie, 2008):

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

Sedangkan untuk menghitung NAB per unit penyertaan bisa dilakukan dengan cara membagi total unit penyertaan yang diterbitkan (Nofie, 2008) :

$$NAB \text{ per unit} = \frac{\text{Total Aktiva Bersih}}{\text{Total Unit Penyertaan Saham}}$$

Keterangan:

- NAB = Nilai Aktiva Bersih yang menyatakan berapa jumlah dana yang dikelola oleh suatu reksa dana. Jumlah dana dikelola tersebut sudah mencakup kas, deposito, saham dan obligasi.
- Unit Penyertaan = Satuan yang digunakan dalam investasi reksa dana. Ketika investor membeli reksa dana, berarti investor membeli unit penyertaan dari manajer investasi, ketika investor menjual reksa dana, berarti investor menjual unit penyertaan kepada manajer investasi.
- NAB/UP = Menyatakan harga suatu reksa dana. Pada harga ini kegiatan transaksi reksa dana dilakukan. Berbeda dengan saham dan obligasi, investor sudah mengetahui berapa harga pada saat transaksi dilakukan, investor reksa dana baru mengetahui harga reksa dana pada keesokan harinya (transaksi sebelum jam 12 siang per hari ini) atau bisa keesokan harinya lagi apabila transaksi dilakukan setelah jam 12 siang.

Penulis dapat menyimpulkan bahwa nilai aktiva bersih merupakan salah satu tolok ukur dalam memantau kinerja suatu reksa dana dengan cara mengurangi harga wajar suatu portofolio dengan biaya operasional dan membaginya dengan unit penyertaan yang beredar.

#### **2.3.4.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi NAB**

Keuntungan investasi pada reksa dana dihitung atas dasar perubahan NAB dari pihak pengelola reksa dana. Seberapa besar keberhasilan manajer investasi dalam mengelola reksa dana akan mempengaruhi besarnya kenaikan nilai aktiva bersih.

Penurunan NAB unit penyertaan dapat disebabkan oleh harga pasar dari instrumen investasi yang dimasukkan ke dalam portofolio reksa dana mengalami penurunan dibandingkan dari harga pembelian awal. Pertumbuhan kinerja NAB reksa dana yang meningkat terus-menerus bukan jaminan bahwa nilai NAB reksa dana tidak akan mengalami penurunan atas kerugian di kemudian hari.

Penyebab penurunan harga pasar portofolio investasi reksa dana dapat disebabkan oleh banyak hal, diantaranya akibat kinerja bursa yang memburuk, terjadinya kerugian emiten, situasi politik dan ekonomi yang tidak menentu, dan masih banyak penyebab fundamental lainnya (Widjaja dan Ramaniya, 2006).

### **2.3.5 Benchmark**

Dalam menentukan baik atau tidaknya kinerja reksa dana, diperlukan suatu pembandingan. Dengan adanya pembandingan, kita dapat mengetahui tinggi rendahnya *return* dan risiko reksa dana. Reksa dana dikatakan memberikan *return* tinggi apabila *return*-nya di atas *return* pembandingan. Sebaliknya reksa dana dikatakan berisiko rendah apabila risikonya lebih kecil dibandingkan risiko pembandingan. Instrumen yang dianggap sebagai pembandingan itulah disebut dengan *benchmark*. Pengukuran kinerja reksa dana tidak dapat dilakukan secara individu saja, melainkan harus dibandingkan dengan kinerja portofolio sejenis, agar diketahui apakah kinerjanya lebih baik atau lebih buruk dari kinerja pasar. Oleh karena itu, pembandingan (*benchmark*) suatu kinerja portofolio sangat penting apabila ingin melakukan pengukuran kinerja reksa dana. Penggunaan tolok ukur (*benchmark*) dalam pengukuran kinerja reksa dana dimaksudkan untuk membandingkan apakah kinerja reksa dana yang dikelola oleh manajer investasi

dapat mengalahkan (*outperform*) pasar atau justru kalah (*underperform*) dari pasar. Penentuan pembandingan portofolio sangat penting, karena merupakan sebuah data yang menyatakan bahwa sebuah portofolio tersebut lebih baik atau tidak. Peran *benchmark* dalam evaluasi kinerja portofolio adalah untuk membandingkan tingkat pengembalian yang dapat diperoleh dari alternatif investasi lain yang seimbang. Dengan demikian, *benchmark* dalam evaluasi kinerja portofolio harus benar-benar dapat mewakili kebijakan investasi dari portofolio, serta sesuai dengan tujuan investasi investor.

### 2.3.6 Penilaian Kinerja Reksa Dana

Kinerja reksa dana dapat diukur dengan hanya menghitung berdasarkan laba total saja (*total return*) atau yang lebih baik lagi adalah dengan melibatkan juga pengukuran risiko. Pengukuran kinerja dengan melibatkan faktor risiko memberikan informasi yang lebih mendalam bagi investor tentang sejauh mana suatu hasil atau kinerja yang diberikan oleh Manajer Investasi dikaitkan dengan risiko yang diambil untuk mencapai kinerja tersebut.

Ada tiga metode pengukuran kinerja reksa dana dengan memasukkan unsur risiko yang sering digunakan (Pratomo dan Nugraha, 2009), yaitu:

1. Metode Sharpe

Pengukuran dengan metode Sharpe didasarkan atas apa yang disebut *premium* atas risiko atau *risk premium*. *Risk premium* adalah perbedaan (selisih) antara rata-rata kinerja yang dihasilkan oleh reksa dana dengan rata-rata kinerja investasi yang bebas risiko (*risk free rate*). Pengukuran

Sharpe diformulasikan sebagai *ratio risk premium* terhadap standar deviasi.

## 2. Metode Treynor

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

## 3. Metode Jensen

Sama halnya dengan metode Treynor, Jensen menggunakan faktor beta (  $\beta$  ) dalam mengukur kinerja investasi suatu portofolio yang didasarkan atas pengembangan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) . Pengukuran dengan metode Jensen menilai kinerja manajer investasi berdasarkan atas seberapa besar manajer investasi tersebut mampu memberikan kinerja di atas kinerja pasar sesuai risiko yang dimilikinya. Semakin tinggi nilai positif alfa (  $\alpha$  ), semakin baik kinerjanya.

Penilaian kinerja reksa dana saham dan reksa dana pendapatan tetap adalah tahapan terakhir dalam proses manajemen investasi, tentunya akan dipilih reksa dana yang memiliki kinerja baik dan menghasilkan *return* diatas produk lain. Keputusan tersebut dapat diambil setelah melakukan penelitian menggunakan beberapa metode. Dalam pengukuran kinerja reksa dana ada banyak cara yang dapat dilakukan. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan metode Sharpe dan

metode Treynor karena pengukuran kinerja dengan metode Sharpe dan Treynor merupakan pelengkap satu sama lainnya serta memberikan informasi yang berbeda. Portofolio yang tidak terdiversifikasi akan mendapat peringkat yang tinggi untuk Treynor namun peringkatnya lebih rendah untuk pengukuran Sharpe. Perbedaan peringkat pada kedua pengukuran di atas menunjukkan perbedaan baik buruknya diversifikasi portofolio tersebut relatif terhadap portofolio sejenis. Inilah perbedaannya dengan metode Sharpe yang menggunakan risiko total portofolio, sedangkan metode Treynor menggunakan risiko pasar. Oleh karena itu, kedua pengukuran tersebut sebaiknya dilakukan bersama. Seperti halnya metode Sharpe, semakin tinggi nilai rasio Treynor, semakin baik kinerja reksa dana.

## 2.4 Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang kinerja reksa dana sudah sering dilakukan untuk menilai kinerja suatu reksa dana tersebut, untuk menilai apakah kinerja reksa dana tersebut mempunyai kinerja yang lebih baik dari kinerja pasarnya. Hasil penelitian terdahulu ini digunakan sebagai acuan untuk mendapatkan gambaran dan menyusun kerangka pikir mengenai penelitian.

**Tabel 4. Penelitian Terdahulu**

<b>Nama Peneliti</b>	<b>Judul Penelitian</b>	<b>Metode Analisis</b>	<b>Hasil Penelitian</b>
Moh Solkhan (2015)	Analisis perbandingan kinerja reksa dana saham, pendapatan tetap, dan campuran dengan kinerja pasar dengan menggunakan metode Sharpe dan Treynor	Metode Sharpe dan Treynor	Tidak ada perbedaan antara kinerja reksa dana syariah saham dengan kinerja pasar (jii) menggunakan metode Sharpe dengan nilai signifikansi $> (0,424 > 0,05)$ dan Treynor $(0,329 > 0,05)$ . Sedangkan terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksa dana syariah pendapatan tetap dan campuran dengan kinerja pasar (jii) menggunakan metode Sharpe dengan nilai signifikansi $< (0,012 < 0,05)$ dan campuran $(0,034 < 0,05)$ . Untuk kinerja reksa dana syariah

			pendapatan tetap dengan menggunakan metode Treynor tidak ada perbedaan antara kinerja reksa dana syariah pendapatan tetap dengan kinerja pasar (jii), dengan nilai signifikansi $> (0,234 > 0,05)$ dan juga tidak ada perbedaan antara kinerja reksa dana syariah campuran dengan kinerja pasar menggunakan metode Treynor, dengan nilai signifikansi $> (0,341 > 0,05)$ .
Gilas D Praja (2015)	Analisis komparasi kinerja portofolio reksa dana saham syariah dan reksa dana saham konvensional dengan metode Sharpe periode 2011-2013	Metode Sharpe	Hasil Perhitungan <i>Sharpe Ratio</i> , pada tahun 2011 semua reksa dana memiliki nilai rasio yang negatif. Tahun 2011, reksa dana konvensional memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan reksa dana syariah. Tahun 2012, kedua reksa dana memiliki nilai rasio yang positif, reksa dana syariah memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan reksa dana konvensional. Tahun 2013, reksa dana konvensional memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan reksa dana syariah.
Bernadiaz Danuarta (2015)	Analisis pengukuran kinerja reksa dana saham menggunakan metode Sharpe, metode Treynor, dan metode Jensen.	Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen	Berdasarkan hasil analisis data menggunakan metode <i>Sharpe</i> dan <i>Treynor</i> menunjukkan hasil yang sama, pada tahun 2012 terdapat 36 reksa dana saham dengan kinerja positif dan 15 reksa dana saham dengan kinerja negatif dan pada tahun 2013 terdapat 50 reksa dana saham dengan kinerja positif dan 1 reksa dana saham dengan kinerja negatif. Menurut metode <i>Jensen</i> dengan <i>benchmark</i> IHSG pada tahun 2012 terdapat 14 reksa dana saham dengan kinerja positif dan 37 reksa dana saham dengan kinerja negatif. Pada tahun 2013 terdapat 18 reksa dana saham dengan kinerja positif dan 33 reksa dana saham dengan kinerja negatif. Pada tahun 2014 terdapat 24 reksa dana saham dengan kinerja positif dan 27 reksa dana saham dengan kinerja negatif.
Juwita dan Trisnadi Wijaya (2012)	Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Dan Kinerja Reksa Dana Terproteksi	Metode Sharpe	Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan <i>independent sample t-test</i> memperlihatkan rata-rata kinerja reksa dana saham sebesar -2,02040667 mengungguli rata-rata kinerja reksa dana terproteksi sebesar -4,61211833. Probabilitas hasil uji t yang diperoleh sebesar $0,175 > 0,05$ sehingga $H_0$ diterima dan $H_a$ ditolak yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksa dana saham dengan kinerja reksa dana terproteksi dengan menggunakan metode Sharpe.
Indah Setyarini (2007)	Analisis kinerja reksa dana pendapatan tetap dengan metode Sharpe sebagai dasar keputusan investasi	Metode Sharpe	Reksa dana Maestropundi memiliki kinerja yang baik dengan nilai Sharpe rasio tertinggi 608,13% dengan tingkat rata-rata <i>return</i> -nya (23,58%) lebih besar dari <i>risk free rate</i> (0,99%). Dalam hal ini adalah SBI. Suatu portofolio yang mempunyai indeks Sharpe lebih tinggi berarti mempunyai kinerja yang lebih baik karena Indeks Sharpe dapat digunakan untuk merangking portofolio dan mengukur kelebihan pengembalian ( <i>excess return</i> ) per unit dari risiko total (standar deviasi).

Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah sama-sama meneliti tentang reksa dana dan alat yang digunakan sama dengan alat analisis penelitian sebelumnya yaitu dengan analisis RVAL (Metode Sharpe), RVOL (Metode Treynor) dan *Differential Return* (Metode Jensen). Namun penelitian ini menggunakan metode Sharpe dan Treynor. Sehingga pada akhir penelitian dapat dilakukan penilaian terhadap masing-masing produk reksa dana berdasarkan alat analisis yang telah ditentukan.

Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada metode yang digunakan dan periode waktu pengamatan, serta populasi dan sampel yang diambil. Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode Sharpe dan Treynor sedangkan sampel yang diteliti hanya reksa dana saham dan reksa dana pendapatan tetap pada periode Januari sampai dengan Desember tahun 2014.