

## II. LANDASAN TEORI

### 2.1 Pengertian Investasi

Investasi (Investment) menurut *The American Heritage Dictionary of The English Language*, adalah kata benda yang berarti invest. Kata invest sendiri mempunyai dua definisi. Pertama, menepatkan (uang atau modal) demi hasil atau bunga dengan cara membeli *property*, saham, obligasi dan lain-lain. Kedua, meluangkan atau memanfaatkan (waktu, uang, atau tenaga) demi keuntungan atau manfaat dikemudian hari. (Cahyono, 2000:5).

Investasi (Investment) menurut *The American Heritage Dictionary of The English Language*, adalah kata benda dari kata *invest*. Kata invest sendiri mempunyai dua definisi. Pertama, menempatkan (uang atau modal) demi hasil atau bunga dengan cara membeli *property*, saham, obligasi, dan lain-lain. Kedua, meluangkan atau memanfaatkan (waktu, uang atau tenaga) demi keuntungan atau manfaat dikemudian hari. (cahyono, 2000:5).

Investasi didefinisikan sebagai penggunaan dana atau modal untuk pembelian instrumen investasi, seperti saham, obligasi, reksadana, instrument pasar uang, properti, dan yang sejenisnya. Untuk memudahkan memahami pengertian investasi, maka harus mengetahui tiga hal utama yang mendasari perlunya melakukan investasi. Pertama, adanya kebutuhan masa depan atau kebutuhan saat ini yang belum mampu

untuk dipenuhi saat ini. Kedua, adanya keinginan untuk menambah nilai aset, adanya kebutuhan untuk melindungi nilai aset yang sudah dimiliki. Ketiga, karena adanya inflasi. (Pratomo dan Nugraha, 2002). Investasi merupakan komitmen menanamkan sejumlah dana pada satu atau lebih aset selama beberapa periode pada masa mendatang. Selain itu, investasi juga merupakan penggunaan modal untuk menciptakan uang, baik melalui sarana yang menghasilkan pendapatan maupun melalui ventura yang lebih berorientasi ke risiko, yang dirancang untuk mendapatkan perolehan modal (Downes dan Goodman dalam warsono, 2001 : 1).

## **2.2 Jenis-jenis Investasi**

Pada dasarnya aset Investasi dapat digolongkan kedalam dua jenis, yaitu :

### **1. Aset Riil (*Real Asset*)**

Aset Riil adalah aset yang memiliki wujud. Contohnya adalah tanah, rumah, emas, dan logam mulia lainnya. Berinvestasi pada aset riil merupakan hal yang umum dilakukan. Contohnya, membeli rumah, dan kemudian menyewakannya sehingga mendapatkan pendapatan bulanan. Belum lagi ketika rumah itu selesai disewa dan harganya naik, kemudian dapat menjualnya dan mendapatkan keuntungan. Banyak keuntungan dari berinvestasi di aset riil ini, karena meskipun harganya dapat naik turun, tetapi dalam jangka panjang nilainya cenderung meningkat.

### **2. Aset Keuangan (*Finansial Aset*)**

Aset finansial merupakan aset yang wujudnya tidak terlihat, tetapi tetap memiliki nilai yang tinggi. Umumnya aset finansial ini terdapat di dunia perbankan dan juga di pasar uang, yang di Indonesia dikenal dengan Bursa Efek Indonesia. Beberapa contoh dari aset finansial adalah instrument pasar uang, obligasi, saham, dan reksadana. Aset keuangan ini dapat dilakukan dua cara, yaitu :

1. Investasi Langsung (*direc investment*)

Investasi Langsung merupakan investasi yang dilakukan pemodal dengan membeli atau memiliki secara langsung aset keuangan, misalnya : ketika pemodal membeli saham maka kepemilikan saham tersebut dimiliki langsung oleh pemodal.

2. Investasi tidak langsung (*indirect investment*)

Pemodal membeli kertas berharga yang menunjukkan kepemilikan atas suatu perusahaan, selanjutnya perusahaan investasi tersebut membeli sekumpulan atau portfolio aset keuangan nama pemilik perusahaan investasi tersebut, misalnya Reksadana (*Mutual Fund*) .

### **2.3 Teori Portofolio**

Menurut John (2005:53), kerja besar diserahkan untuk pembentukan portofolio. Teori portofolio (*portofolio theory*) menyatakan bahwa risiko dan pengembalian keduanya harus dipertimbangkan dengan asumsi tersedia kerangka formal untuk mengukur keduanya dalam pembentukan portofolio. Dalam bentuk dasarnya, teori portofolio dimulai dengan asumsi bahwa tingkat pengembalian aset efek dimasa depan dapat

diestimasi dan kemudian menentukan risiko dengan variasi distribusi pengembalian. Dengan asumsi tertentu, teori portofolio mengasumsikan bahwa investor yang rasional menolak untuk meningkatkan risiko tanpa disertai peningkatan pengembalian yang diharapkan.

### **2.3.1 Manajemen Portofolio Investasi**

Manajemen portofolio investasi menjadi alat (*tools*) dalam mengelola portofolio investasi. Manajemen portofolio investasi merupakan proses yang sistematis, dinamis, dan berkelanjutan. Manajemen portofolio investasi memberikan kerangka kerja (*frame work*) bagi pengelola investasi yang mencakup proses perencanaan, implementasi, evaluasi, dan penyesuaian. Kerangka kerja melalui pengelolaan investasi reksadana akan memberikan hasil yang optimal.

Proses manajemen portofolio secara sistematis memerlukan 4 (empat) langkah yaitu (Pratomo, 2001:111)

#### **1. Menentukan tujuan dan batasan investasi**

Dalam menentukan tujuan investasi, kita perlu terlebih dahulu mengetahui jangka waktu investasi yang akan dilakukan tergantung dengan kapan dana dibutuhkan untuk masing-masing tujuan. Umumnya kategori jangka waktu investasi dibagi dalam 3 (tiga) kategori, yaitu jangka pendek (< 3 tahun), menengah (3-6 tahun), dan jangka panjang (> 6 tahun). Penentuan jangka waktu investasi ini akan berkaitan langsung

dengan jenis investasi yang dapat dimiliki potensi hasil investasi yang dapat diperoleh serta batasan risiko yang harus dihadapi.

## 2. Memformulasikan strategi investasi dalam bentuk alokasi asset

Strategi ini berkaitan dengan jenis instrumen yang akan dipilih sesuai dana yang kita miliki. Besar kecilnya hasil investasi sangat tergantung pada alokasi dana yang ditetapkan. Alokasi asset memberikan gambaran mengenai hasil investasi serta tingkat penerimaan risiko.

## 3. Mengimplementasikan strategi dan monitoring

Dalam tahap implementasi strategi dan monitoring, hal-hal yang dapat kita tentukan untuk pertimbangan adalah memilih Manajer investasi, memilih reksadana yang sesuai, melakukan transaksi, dan monitoring.

## 4. Melakukan Penyesuaian

Tujuan melakukan penyesuaian adalah mengubah asset alokasi dari dana yang sudah terkumpul maupun alokasi kontribusi dengan jalanya waktu. Sebagai suatu proses yang dinamis, proses manajemen portofolio memerlukan masukan (*input*) dari kondisi internal investor dan masukan dari kondisi eksternal, kedua kondisi ini dapat dari waktu ke waktu. Adanya perubahan-perubahan ini, menyebabkan manajemen portofolio juga memerlukan penyesuaian-penyesuaian, sehingga proses ini merupakan suatu lingkaran tertutup sebagai proses yang berkelanjutan.

### 2.3.2 Diversifikasi portofolio

Diversifikasi portofolio diartikan sebagai pembentukan portofolio dengan sedemikian rupa sehingga dapat mengurangi risiko portofolio tanpa mengorbankan pengembalian yang dihasilkan. Ini merupakan tujuan yang diinginkan oleh investor. Beberapa investor melakukan diversifikasi portofolio dengan jalan memasukkan berbagai aktiva yang ada, seperti saham, obligasi, dan real estate. (Fabozzi, 1999 :73)

Diversifikasi portofolio dapat dibagi menjadi dua jenis yaitu :

#### 1. Diversifikasi Naif

Strategi Diversifikasi naif dicapai pada saat investor melakukan investasi pada sejumlah saham yang berbeda atau kelompok aktiva yang berbeda dan berharap bahwa varians (risiko portofolio) dari pengembalian yang diharapkan atas portofolio dapat diperkecil.

#### 2. Diversifikasi Markowitz

Strategi Markowitz berusaha menggabungkan aktiva-aktiva dalam portofolio dengan pengembalian yang dimiliki korelasi positif kurang dari sempurna, dengan tujuan mengurangi risiko portofolio tanpa mengurangi pengembalian.

## 2.4 Pengertian Investasi Reksadana

Reksadana (*Mutual fund*) adalah institusi jasa keuangan yang menerima uang dari para pemodal yang kemudian dana tersebut diinvestasikan dalam portofolio yang terdivertifikasikan pada efek atau sekuritas'. (Sunariyah,2000 : 212).

Reksadana merupakan suatu wadah investasi secara kolektif untuk ditempatkan dalam portofolio efek berdasarkan kebijakan investasi yang ditetapkan oleh institusi jasa keuangan.

Reksadana sebagai sarana investasi memiliki beberapa karakteristik tersendiri, yaitu :  
(Cahyono, 2000 : 41)

### 1. Reksadana sebagai produk investasi

Artinya, reksadana merupakan salah satu produk yang digunakan untuk investasi dengan tujuan keuntungan di masa akan datang.

### 2. Reksadana adalah produk missal

Artinya, reksadana dirancang untuk semua kalangan investor, mulai dari investor skala kecil sampai dengan investor lembaga-lembaga yang besar.

### 3. Menyerahkan control kepada ;pihak lain

Artinya, berinvestasi pada reksadana dilakukan oleh pihak manajer Investasi dan Bank Kustodian, sedangkan investor dapat mengontrol secara tidak langsung, yaitu

menarik dana dengan kebijakan apabila hasil investasi tidak sesuai dengan keinginan investor.

## 2.5 Pengertian Risiko

Pengertian Risiko menurut Kamus Besar Indonesia adalah akibat yang kurang menyenangkan (merugikan) dari suatu perbuatan atau tindakan. Pengertian risiko tersebut mirip dengan konsep risiko tempo dulu dimana risiko dipandang sebagai kerugian pada investasi.

Ada tiga jenis sikap investor terhadap risiko :

### 1. Pengambil risiko (*risk seeker*)

Orang yang lebih senang dengan risiko, dengan tertentunya pilihan antara *risk* yang lebih besar dan lebih kecil dengan *expeted return* yang sama, maka *risk seeker* akan lebih memilih investasi yang mempunyai *risk* yang lebih besar.

### 2. Penghindar risiko (*risk averter*)

Investor yang apabila dihadapkan pada dua alternatif investasi dengan pengembalian yang diharapkan sama, investor ini cenderung investasi yang kurang berisiko.

### 3. Acuh terhadap risiko (*risk indifference*)

Investor yang tidak peduli akan jenis investasi mana yang akan diambil. Investor yang termasuk pada kelompok *risk seeker* merupakan investor yang berani menanggung risiko, optimis dalam melihat masa depan. Investor yang termasuk pada

kelompok *Risk Averter* adalah investor ini cenderung untuk menghindari risiko dan berinvestasi pada asset yang memberikan pendapatan tetap seperti deposito, obligasi atau saham yang tergolong *blue chips*. Investor ini menyadari tidak mengharapkan keuntungan investasi yang optimal. Biasanya kalangan investor mayoritas kalangan pensiunan dengan keinginan mendapatkan keuntungan walaupun sedikit namun pasti.

Investor yang tergolong pada *risk indifference* merupakan tipe investor yang hanya cenderung ikut-ikutan dalam melakukan pembelian atau penjualan efek sesuai dengan gejolak pasar.

## **2.6 Keunggulan dan Risiko Investasi Reksadana**

### 2.6.1 Keunggulan Investasi Reksadana

#### a. Reksadana Pasar Uang

Reksadana yang menempatkan 100% dananya, dalam instrument pasar uang, seperti deposito, SBI (Sertifikat Bank Indonesia) atau Obligasi (surat utang yang diterbitkan oleh perusahaan atau Pemerintah) yang memiliki jatuh tempo kurang dari 1 tahun.

Adapun beberapa keunggulan Reksadana Pasar Uang adalah :

1. Relatif lebih aman dibandingkan jenis reksadana lainnya.
2. Bersifat likuid atau mudah dicairkan
3. Investasi jangka pendek

4. Mempunyai potensi keuntungan sedikit lebih tinggi dari deposito.

b. Reksadana Pendapatan Tetap

Reksadana yang menempatkan minimum 80% dari danannya dalam instrument obligasi. Keunggulannya :

1. Mempunyai potensi keuntungan lebih tinggi dari reksadana pasar uang
2. Investasi jangka menengah

c. Reksadana Campuran

Reksadana yang menempatkan dananya dalam instrument pasar uang atau obligasi, atau saham dengan komposisi yang fleksibel. Keunggulannya

1. Mempunyai potensi keuntungan yang cukup tinggi
2. Investasi jangka menengah sampai panjang

d. Reksadana saham

Reksadana yang menempatkan minimum 80% dari dananya dalam instrument saham. Keunggulannya,

1. mempunyai potensi keuntungan paling tinggi, namun mempunyai risiko yang lebih tinggi dibandingkan reksadana lainnya.
2. Investasi jangka panjang.

## 2.6.2 Risiko investasi reksadana

Risiko-risiko yang terkandung dalam reksadana antara lain :

### 1. Risiko Likuiditas

Penjualan kembali (*redemption*) sebagian besar unit penyertaan oleh pemilik kepada manajer investasi secara bersamaan dapat menyulitkan Manajer Investasi dalam menyediakan uang tunai bagi pembayaran tersebut.

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

Penurunan ini disebabkan oleh harga pasar dari instrument investasi yang dimasukkan dalam portofolio Reksadana tersebut mengalami penurunan dibandingkan dari harga pembelian awal.

### 3. Risiko Pasar

Risiko Pasar adalah situasi ketika harga instrument investasi mengalami penurunan yang disebabkan oleh menurunnya kinerja pasar saham atau pasar obligasi secara drastis. Istilah lainnya adalah pasar sedang mengalami kondisi bersih, yaitu harga-harga saham atau instrumen investasi lainnya mengalami penurunan harga yang sangat drastis.

## **2.7 Faktor-Faktor Fundamental Reksadana Campuran**

### 2.7.1 Sertifikat Bank Indonesia

Salah satu instrumen reksadana campuran di Indonesia adalah Sertifikat Bank Indonesia (SBI). SBI adalah surat berharga yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan hutang berjangka waktu pendek dengan sistem diskonto. Sebagai jenis investasi bebas resiko karena dijamin oleh Bank Indonesia, maka suku bunga SBI ini dapat mempengaruhi juga Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana campuran. Data yang digunakan berasal dari situs resmi Bank Indonesia secara bulanan yang dimulai dari Desember 2011 dengan skala interval.

### 2.7.2 Analisis Model CAPM

Model CAPM merupakan pengembangan teori portofolio yang dikemukakan oleh Markowitz dengan memperkenalkan istilah baru yaitu teori sistematis (sistematis risk) dan resiko spesifik/resiko tidak sistematis (spesifik risk/ unsystematic risk) pada tahun 1990, William Sharpe memperoleh Nobel atas teori pembentukan harga aset keuangan yang kemudian disebut Capital Asset Pricing Model (CAPM).

Capital Asset Pricing Model mengkomsumsi bahwa para investor adalah perencana pada suatu periode tunggal yang memiliki persepsi yang sama mengenai keadaan pasar dan mencari mean variance dari portofolio yang optimal. Capital Asset Pricing Model juga mengkomsumsi bahwa pasar saham yang ideal adalah pasar saham yang besar, dan para investor adalah para price takers, tidak ada pajak maupun biaya transaksi semua aset dapat diperdagangkan secara umum dan para investor dapat meminjamkan atau meminjam pada jumlah yang tidak ada terbatas pada tingkat

suku bunga tetap yang tidak berresiko (fixed risk free rate) dengan asumsi ini semua investor memiliki portofolio yang risikonya identik.

## **2.8 Penelitian Terdahulu**

Menurut penelitian terdahulu yang dikemukakan oleh Markowitz dengan memperkenalkan istilah baru yaitu teori sistematis (systematic risk) dan risiko spesifik/resiko tidak sistematis (specific risk/ unsystematic risk) pada tahun 1950, William Sharpe memperoleh Nobel atas teori pembentukan harga aset keuangan yang kemudian disebut Capital Asset Pricing Model (CAPM).

Capital Asset Pricing Model mengasumsikan bahwa para investor adalah perencana pada suatu periode tunggal yang memiliki persepsi yang sama mengenai keadaan pasar dan mencari mean variance dari portofolio yang optimal. Capital Asset Pricing Model juga mengasumsikan bahwa pasar saham yang ideal adalah pasar saham yang besar, dan para investor adalah para price takers, tidak ada pajak maupun biaya transaksi semua aset dapat diperdagangkan secara umum dan para investor dapat meminjam atau meminjamkan pada jumlah yang tidak ada batas pada tingkat suku bunga tetap yang tidak berresiko (fixed risk free rate) dengan asumsi ini semua investor memiliki portofolio yang risikonya identik.

Pasar saham merupakan pendaftaran saham, dan sebuah statistik menggambarkan harga komposit dari komponennya. Dia digunakan sebagai alat untuk mewakili karakteristik dari saham komponennya, semuanya memiliki kesamaan seperti

perdagangan di pasar saham yang sama, merupakan bagian dari industri sejenis, atau memiliki kapitalisasi pasar yang mirip. Banyak index dibuat berdasarkan berita atau jasa finansial digunakan untuk mengukur performa portofolio seperti reksadana.

Pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.. Pasar Modal bertindak sebagai penghubung. Pasar Modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen melalui jangka panjang seperti obligasi, saham, dan lainnya. Berlangsungnya fungsi pasar modal (Bruce, Liyd, 1976)

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara. Hal ini dikarenakan pasar modal memiliki dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Kedua, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain.

Reksadana (*Mutual Fund*) merupakan salah satu alternatif bagi masyarakat pemodal yang dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal kecil yang mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi

mereka. Selain itu, reksadana juga diharapkan dapat meningkatkan peran pemodal lokal untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia.

Reksadana campuran adalah reksadana yang melakukan investasi dalam efek ekuitas dan efek hutang yang perbandingannya tidak termasuk dalam kategori reksadana pendapatan tetap dan reksadana saham. Potensi hasil dan risiko reksadana campuran secara teoritis dapat lebih besar dari reksadana pendapatan tetap namun lebih kecil dari reksadana saham. Reksadana Campuran lebih bernilai positif dengan menggunakan analisis CAPM. Karena cara kerja analisis CAPM dilakukan dengan investor melakukan reksdana campuran menggunakan model CAPM dapat mempengaruhi Obnormal Return  $\alpha > 0$  berdasarkan indeks jansen memiliki kinerja yang positif. Sedangkan Reksdana pasar menggunakan model CAPM dapat mempengaruhi Obnormal Return  $\alpha < 0$  memiliki kinerja yang negatif.