

II. LANDASAN TEORI

2.1 Pengertian Investasi

Investasi (*Investement*) menurut *The American Heritage Dictionary of The English Language*, adalah kata benda dari kata kerja *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).

Secara istilah, investasi didefinisikan sebagai suatu kegiatan yang bertujuan untuk mengembangkan harta yang dimiliki. (Gozali, 2004) 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 salah satu cara untuk menyimpan *asset*

kekayaan yang bertujuan untuk meningkatkan keuntungan dalam waktu menda-

tang. 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

Aset investasi pada dasarnya dapat digolongkan kedalam dua jenis, yaitu:

1. Aset Riil (*Real Assets*)

Aset riil adalah aset yang memiliki wujud. Contohnya adalah tanah, rumah, emas, dan logam mulia lainnya. Berinvestasi pada asset riil merupakan hal yang umum dilakukan. Contohnya yaitu membeli rumah, dan kemudian menyewakannya sehingga mendapatkan pendapatan bulanan. Belum lagi ketika rumah itu selesai disewa dan harganya naik, Anda dapat menjualnya dan mendapatkan keuntungan.

2. Aset Keuangan (*Financial Assets*)

Merupakan aset yang wujudnya tidak terlihat, tetapi tetap memiliki nilai yang tinggi. Umumnya aset *financial* ini terdapat di dunia perbankan dan juga di pasar modal, yang di Indonesia dikenal dengan Bursa Efek Indonesia. Beberapa contoh dari aset *financial* adalah instrumen pasar uang, obligasi, saham, dan reksadana.

Aset keuangan ini dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu:

1. Investasi Langsung (*Direct Investing*)

Investasi langsung merupakan investasi yang dilakukan pemodal dengan membeli atau memiliki secara langsung asset keuangan, misalnya yaitu ketika pemodal

membeli saham maka kepemilikan saham tersebut dimiliki langsung oleh pemodal.

2. Investasi Tidak Langsung (*Indirect Investing*)

Dikatakan investasi tidak langsung dikarenakan pemodal membeli kertas berharga yang menunjukkan kepemilikan atas suatu perusahaan, selanjutnya perusahaan investasi tersebut membeli sekumpulan atau portofolio *asset* keuangan nama pemilik perusahaan investasi tersebut, contohnya Reksadana (*mutual fund*).

2.3 Teori Portofolio

Menurut 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. Arti portofolio adalah sekumpulan surat-surat atau sekumpulan kesempatan investasi.

Menurut Tandelilin (2001:456) berpendapat bahwa aspek pokok teori portofolio adalah konsep *leader* risiko yang terkait pada aktiva yang berada dalam suatu portofolio akan berlainan dengan leader risiko dari aktiva yang berdiri sendiri.

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 aset

Strategi ini berkaitan dengan jenis instrument 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 reksdana 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 jalannya 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 berubah 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 memiliki 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 terdiversifikasi 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 massal

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

3. Menyerahkan kontrol 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 Bahasa 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 resiko, dengan tertentunya pilihan antara risk yang lebih besar dan lebih kecil dengan *expected return* yang sama, maka *risk seeker* akan lebih memilih investasi yang mempunyai risiko 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. Portofolio saham pemodal ini sebagian ada yang memberikan hasil yang tinggi dengan risiko yang tinggi dan risiko kecil dengan hasil yang tidak begitu tinggi. Para pemodal ini biasanya dari golongan kalangan muda yang penuh perhitungan.

Investor yang termasuk pada kelompok *Risk Averter* Adalah investor ini cenderung untuk menghindari risiko dan berinvestasi pada *assets* 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. Menurut (Usman Marzuki : 2000) :

$$NAB_{\text{per saham/unit penyertaan}} = \frac{\sum \text{Nilai Pasar Wajar dari Aset} - \sum \text{Kewajiban}}{\sum \text{Unit Penyertaan yang beredar}} \quad (2.1)$$

2.6 Manfaat dan Risiko Investasi Reksadana

2.6.1 Manfaat Investasi Reksadana

Reksadana memberikan keuntungan-keuntungan bagi investor antara lain

1. Mendapat *dividend* dan bunga yang merupakan salah keuntungan yang didapatkan oleh investor dalam berinvestasi.
2. Mendapatkan laba kapital (*capital gain*) yang merupakan keuntungan yang diberikan kepada pemegang reksadana untuk tiap lembar saham reksadana yang dimilikinya.
3. Diversifikasi investasi dan penyebaran risiko pada berbagai efek.
4. Biaya rendah dan dikelola oleh manajer investai dan Bank kustodian secara professional.
5. Likuiditas terjamin dan pemodal dapat mencairkan kembali saham atau unit penyertaan setiap saat.

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 meyalutkan 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 instrumen 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 *bearish*, yaitu harga-harga saham atau instrumen investasi lainnya mengalami penurunan harga yang sangat drastis. Cara menghitung Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit penyertaan adalah dengan menghitung total NAB masing-masing reksa dana dibagi dengan jumlah unit penyertaan. Investor yang membeli reksa dana akan mendapatkan keuntungan yang berasal dari selisih pendapatan harga beli antara NAB per unit pada awal 6

pembelian dan tingkat NAB per unit pada saat penjualan kembali reksa dana

tersebut, di mana konsep NAB adalah nilai aktiva reksa dana setelah dikurangi nilai kewajiban reksa dana tersebut.

2.7 Faktor-Faktor Fundamental Reksadana Saham

2.7.1 Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Serifikat Bank Indonesia atau SBI merupakan salah satu *instrument* pasar uang yang digunakan oleh Bank Indonesia untuk mengendalikan likuiditas perekonomian. SBI adalah *instrument* keuangan jangka pendek yang dijadikan tolak ukur oleh bank pemerintah, swasta nasional dan swasta asing dalam menentukan tingkat suku bunga tabungan, suku bunga deposito dan fungsi utama SBI adalah menjaga jumlah uang yang beredar dalam jumlah yang optimal.

Dalam kondisi normal fungsi utama SBI adalah menjaga jumlah uang yang beredar dalam jumlah yang optimal. Namun, semenjak krisis moneter melanda Indonesia tahun 1997, SBI juga digunakan bank sentral untuk mencegah meningkatnya jumlah permintaan dana oleh masyarakat. Selain suku bunga internasional, tingkat diskonto Suku Bunga Indonesia (SBI) juga merupakan faktor penting dalam penentuan suku bunga di Indonesia. (Boediono, 1985) berpendapat bahwa tingkat suku bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran uang. Dalam menghadapi kenaikan suku bunga, para pemegang saham akan menahan sahamnya sampai tingkat suku bunga kembali pada tingkat yang dianggap normal. Sebaliknya, jika tingkat suku bunga jangka panjang meningkat maka pemegang saham cenderung menjual sahamnya karena harga jualnya tinggi. Kenaikan suku bunga akan sangat berpengaruh bagi pelaku pasar modal. Pergerakan suku bunga SBI yang fluktuatif dan cenderung

meningkat akan mempengaruhi pergerakan sektor riil yang dicerminkan oleh pergerakan *return* saham. Akibat meningkatnya suku bunga, para pemilik modal akan lebih suka menanamkan uangnya di bank.

Dalam penelitian ini digunakan tingkat suku bunga SBI. Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek (1-3 bulan) dengan sistem diskonto/bunga.

2.7.2 Nilai Tukar *Dollar*

222perubahan-perubahan perbandingan nilai suatu variabel tunggal atau nilai sekelompok variabel. (Wirawan, 2001:245). Indeks harga saham gabungan (IHSG) sebenarnya merupakan angka indeks harga saham yang sudah disusun dan dihitung sehingga menghasilkan *trend*, dimana angka indeks adalah angka yang diolah sedemikian rupa sehingga dapat digunakan membandingkan kejadian yang dapat berupa perubahan harga saham dari waktu ke waktu. Jadi, IHSG adalah suatu indikator yang digunakan untuk mengukur dan melaporkan perubahan seluruh nilai saham terdaftar dibandingkan dengan total nilai harga dasarnya.

2.8. Penelitian Terdahulu

Beberapa ringkasan penelitian dan hasilnya yang telah dilakukan akan dijelaskan pada tabel 2. Beberapa penelitian pernah dilakukan oleh Ridiani Kurnia (2005), Tamsul (2005). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ridiani Kurnia (2005) diketahui suku bunga SBI cenderung berpengaruh negatif terhadap perkembangan NAB reksadana. Kenaikan suku bunga SBI lambat laun akan menurunkan NAB

reksadana. Sedangkan perkembangan IHSG berpengaruh positif terhadap perkembangan NAB reksadana.

Melalui penelitian yang dilakukan Hamdan (2006) dengan periode antara tahun 2002-2006 dapat diketahui antara lain NAB reksadana mempunyai hubungan negatif dengan pergerakan tingkat suku bunga SBI, suku bunga deposito bank dan inflasi. Namun mempunyai hubungan positif dengan perkembangan IHSG, dan Pertumbuhan Ekonomi.

Pada Tamsul (2005) dilakukan pengukuran kinerja reksadana pendapatan tetap (RDPT) dengan menilai faktor-faktor antara lain bunga deposito dan IHSG terhadap besarnya kelebihan imbal hasil portofolio. Dari hasil penelitian ini didapat bahwa bunga deposito dan IHSG berpengaruh signifikan terhadap besarnya kelebihan imbal hasil portofolio reksadana pendapatan tetap. Diketahui pula bahwa bunga deposito berpengaruh negatif atau IHSG berpengaruh positif terhadap besarnya kelebihan imbal hasil portofolio sedangkan kinerja yang diperoleh adalah positif selama kurun waktu tersebut. Selain itu pada Vadila (2011) dilakukan penelitian yang berkaitan tentang variabel makro yang mempengaruhi permintaan reksadana saham.

Tabel 2. Kajian penelitian sebelumnya yang relevan

No	Judul Penelitian	Nama	Tahun	Hasil Penelitian
1.	Perhitungan kinerja RDPT(Reksadana Pendapatan Tetap) diukur dari kelebihan imbal hasil portofolio dengan factor suku	Tamsul	2005	Suku bunga deposito berpengaruh negatif, IHSG berpengaruh positif terhadap imbal hasil portofolio.

	bunga deposito dan IHSB			
2.	Perkembangan NAB Reksadana	Ridiani Kurnia	2005	SBI berpengaruh negatif, IHSB berpengaruh positif terhadap kenaikan NAB
3.	Perkembangan NAB RD secara kualitatif (melalui peta grafik)	Hamdan	2006	Perkembangan NAB RD mempunyai hubungan negatif dengan pergerakan tingkat SBI,SKB dan inflasi, sedangkan pergerakan IHSB dan pertumbuhan ekonomi mempunyai hubungan positif
No.	Judul Penelitian	Nama	Tahun	Hasil penelitian
4.	Analisis pengaruh variabel makro terhadap permintaan reksa dana saham di indonesia periode 2001-2011	Vadilla Putri	2011	Permintaan reksadana saham dipengaruhi oleh variabel makro seperti, tingkat suku bunga SBI yang mempunyai hubungan negatif, inflasi mempunyai hubungan yang negatif, nilai tukar rupiah yang mempunyai hubungan positif, PDB perkapita yang mempunyai hubungan positif dan jumlah uang beredar yang mempunyai hubungan positif dengan permintaan reksadana saham.