

# EVALUASI KINERJA REKSADANA DAN KEBIJAKAN SUKU BUNGA: BUKTI EMPIRIS REKSADANA SAHAM DI INDONESIA

Edi Pranyoto<sup>1</sup>, Susanti<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya  
Jl. Z.A. Pagar Alam No.93 Labuhan Ratu, Bandar Lampung 35142  
Telp. (0721) 700261, 781310  
e-mail : Edipranyoto@darmajaya.ac.id

<sup>2</sup> Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya  
Jl. Z.A. Pagar Alam No.93 Labuhan Ratu, Bandar Lampung 35142  
Telp. (0721) 700261, 781310  
e-mail : susanti@darmajaya.ac.id

## ABSTRACT

*Many investors have problems in choosing investment instruments with returns and risks in accordance with the wishes of investors. One investment that can be chosen by the investors is mutual funds. This study aims to evaluate the performance of stock mutual funds and determine the impact of interest rates on stock mutual funds. This research was carried out during 2013-2017. The analysis use Analysis Regression. The results of the analysis indicate that during 2013-2015 the performance of stock mutual funds was below the interest rate, but during 2016-2017 the performance of stock mutual funds fluctuated and several times outperformed interest rates. The test results show that the interest rate variable has a significant negative effect on Stock Mutual Funds. This shows that interest rates have a negative influence on the performance of stock mutual funds, this means that when the government increases interest rates, the performance of stock mutual funds decreases, and vice versa, when interest rates decrease, the performance of stock mutual funds increases. The cause of the reduction in net asset value of stock mutual funds in the short term when interest rates increase, due to an increase in interest rates makes the majority of people shift their funds from stock mutual funds to savings or time deposits.*

**Keywords :** Mutual Funds Performance, Interest Rate.

## ABSTRAK

*Investor banyak yang memiliki masalah dalam memilih instrument investasi dengan tingkat pengembalian dan risikonya sesuai dengan keinginan investor atau pemodal. Salah satu investasi yang dapat dipilih oleh investor adalah reksa dana. Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi kinerja reksadana saham dan mengetahui dampak suku bunga terhadap Reksadana Saham. Penelitian ini dilakukan selama tahun 2013-2017. Analisis menggunakan Analisis Regresi. Hasil analisis menunjukkan bahwa selama tahun 2013-2015 kinerja reksadana saham dibawah tingkat suku bunga, namun selama tahun 2016-2017 kinerja reksadana saham berfluktuatif dan beberapa kali mengungguli tingkat suku bunga. Hasil pengujian menunjukkan variabel tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap Reksadana Saham. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat suku bunga memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja reksadana saham, hal ini berarti bahwa ketika pemerintah meningkatkan suku bunga, kinerja reksadana saham menurun, dan sebaliknya, ketika suku bunga menurun, maka kinerja reksadana saham menjadi meningkat. Penyebab berkurangnya nilai aktiva bersih reksadana saham pada jangka pendek ketika tingkat suku bunga meningkat, dikarenakan peningkatan*

*suku bunga membuat sebagian besar masyarakat mengalihkan dananya dari reksadana saham ke instrumen tabungan atau deposito.*

**Kata kunci :** Reksadana Saham, tingkat suku bunga.

## 1. PENDAHULUAN

Perkembangan investasi yang semakin maju terutama investasi di pasar modal Indonesia menjadi salah satu alternatif investasi yang menguntungkan, namun yang terjadi adalah masyarakat atau investor banyak yang memiliki masalah dalam memilih instrument investasi dengan tingkat pengembalian dan risikonya sesuai dengan keinginan investor atau pemodal. Salah satu investasi yang dapat dipilih oleh masyarakat adalah reksa dana. (Denny dan Ni Luh, 2016).

Maulana (2013) menyatakan bahwa reksa dana merupakan suatu pemecahan baru terhadap instrument investasi dimana seorang pemodal dapat mengimplementasikan prinsip diversifikasi tanpa harus mempunyai modal yang relatif besar, pengetahuan yang cukup dan tidak perlu mengorbankan waktu untuk memilih dan mengawasinya terus-menerus untuk memperhatikan kondisi dan perkembangan pasar.

Reksa Dana (*Mutual Fund*) adalah institusi jasa keuangan yang menerima uang dari para pemodal yang kemudian menginvestasikan dana tersebut dalam portofolio yang terdiversifikasi pada efek atau sekuritas (UU Pasar Modal Pasal 1, 1995).

Roy dan Ghosh, (2013), dalam penelitiannya menjelaskan bahwa alternatif reksa dana yang dapat dimiliki oleh masyarakat ada empat antara lain. Pertama, reksa dana pasar uang yaitu reksa dana yang melakukan investasi pada efek pasar uang seperti efek-efek hutang yang berjangka kurang dari satu tahun. Kedua, reksa dana pendapatan tetap yaitu reksa dana yang melakukan investasi dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat hutang seperti obligasi. Ketiga, reksa dana saham yaitu reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat ekuitas (saham). Terakhir, reksa dana campuran yaitu reksa dana yang melakukan investasi dalam efek ekuitas dan efek hutang yang alokasinya tidak

termasuk di dalam kategori reksa dana pendapatan tetap dan reksa dana saham. Investor bisa mendapatkan manfaat dengan berinvestasi dari setiap jenis reksa dana, pengembalian yang diinginkan serta risiko yang kecil di dalam setiap jenis reksa dana yang berbeda.

Pratomo dan Nugraha (2009) menjelaskan bahwa reksa dana saham lebih berfluktuatif dibandingkan dengan reksa dana jenis lainnya, karena sebagian besar portofolionya diinvestasikan pada saham yang sifatnya berfluktuatif, dan seharusnya kinerja saham berada di atas tingkat suku bunga bebas risiko. Pertimbangan investor ketika akan melakukan investasi adalah pada kinerja historis. Evaluasi terhadap kinerja reksa dana saham penting dilakukan, karena dengan melakukan penilaian terhadap kinerja reksa dana saham dapat diketahui kemampuan reksa dana saham dalam menghasilkan keuntungan dan bersaing dari reksa dana jenis lainnya. Pengembalian dari reksa dana dikenal dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) dimana nilainya akan diperbarui setiap hari berdasarkan hasil transaksi reksa dana pada hari tersebut.

Maulana (2013) mengungkapkan bahwa terdapat faktor yang mempengaruhi kinerja reksa dana saham. Faktor yang mempengaruhi kinerja reksa dana saham adalah suku bunga. Penelitian ini hanya fokus kepada tingkat suku bunga dalam hal ini SBI. Sertifikat Bank Indonesia (SBI) merupakan salah satu instrumen hutang (*debt instrument*) karena aset ini mengharuskan penerbitnya melakukan pembayaran kembali dalam jumlah tertentu yang terdiri dari nilai pokok ditambah bunga. Tingkat suku bunga SBI ditentukan pada pelelangan di kantor pusat Bank Indonesia pada hari Rabu setiap minggunya.

Di Indonesia terjadi peristiwa ekonomi yaitu melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar, dan naiknya harga minyak dunia yang mencapai US\$ 71 per barel, hal ini menyebabkan inflasi dan pemerintah beberapa kali menerapkan kebijakan menurunkan dan menaikkan tingkat suku bunga BI, sehingga menyebabkan penurunan penanaman modal pada produk – produk saham, dan membuat para investor lebih memilih menanamkan aset kekayaannya pada jasa tabungan

dan di luar negeri, dengan penarikan saham hingga Rp15,4 Triliun.

Menurut Archania (2012) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa variabel suku bunga SBI berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja reksa dana saham. Pemicu berkurangnya nilai aktiva bersih reksadana saham pada jangka pendek ketika SBI meningkat, dikarenakan peningkatan SBI membuat sebagian besar masyarakat mengalihkan dananya dari reksadana saham ke instrumen SBI. Sedangkan menurut Mutholib (2005) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa variabel suku bunga tidak berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham. Anomali tersebut diduga terjadi karena sistem investasi dan perekonomian di Indonesia pada umumnya tidak stabil dan kurangnya kepercayaan investor terhadap kebijakan yang dilakukan pemerintah.

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi kembali kinerja reksadana saham selama tahun 2013 hingga 2017, kemudian menggunakan tingkat suku bunga sebagai variabel yang diduga mempengaruhi kinerja

reksa dana saham. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah tingkat suku bunga berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham? Pada bagian pertama penelitian ini menjelaskan alasan peneliti melakukan penelitian mengenai evaluasi kinerja reksa dana saham, pada bagian dua, peneliti membahas teori yang mendasari penelitian ini dilakukan, kemudian pada bagian tiga jurnal ini, peneliti menjelaskan metode yang digunakan, kemudian bagian empat pada penelitian ini, peneliti menjelaskan hasil evaluasi kinerja reksadana saham, dan bagian terakhir dari penelitian ini berisi simpulan dan saran bagi investor untuk memilih instrument investasi yang dapat memberikan pengembalian yang sesuai dengan harapan investor.

## **2. KAJIAN TEORI DAN HIPOTESIS**

### **Teori Portofolio**

Teori Portofolio diperkenalkan oleh Harry M. Markowitz untuk pertama kalinya pada tahun 1950-an. Menurut Teori Harry M. Markowits tahun 1952 dalam Muhammad Samsul (2010) mendefinisikan Portofolio merupakan investasi dalam berbagai instrument keuangan atau disebut juga

diversifikasi. Portofolio ini dimaksud untuk mengurangi resiko investasi dengan cara menyebarkan dana ke berbagai asset yang berbeda, sehingga jika satu asset mengalami kerugian sementara asset yang lain tidak mengalami kerugian untuk nilai investasinya dan tidak akan hilang semuanya.

Pribahasa yang dikenal dalam portofolio yaitu "*don't put all your eggs in one basket*" atau jangan manaruh semua telur ke dalam satu keranjang. Ketika kita berinvestasi jangan di satu perusahaan saja taruh lah investasi di dalam beberapa perusahaan. disaat perusahaan jatuh atau mengalami kerugian maka ada satu perusahaan yang masih mendapatkan keuntungan, jadi investasi ada beberapa pilihan (asset allocation) ada yang dalam saham, Obligasi, sbi, deposito, dan reksadana.

### **Investasi**

Pengertian investasi menurut Sunariyah (2011) Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan juga biasanya berjangka waktu lama dengan

harapan akan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang.

### **Reksadana**

Reksadana adalah perusahaan investasi yang menghimpun dana dari perseorangan dan lembaga, selanjutnya diinvestasikan kepada efek yang dikenal dengan instrumen investasi oleh manajer investasi. Tandelilin (2010), reksadana merupakan suatu jenis instrumen investasi yang juga disediakan di pasar modal Indonesia di samping saham, obligasi, dan sebagainya. Reksadana dapat diartikan sebagai wadah yang berisi sekumpulan sekuritas yang dikelola oleh perusahaan investasi dan dibeli oleh investor.

### **Model Evaluasi Kinerja Reksadana**

Investor yang akan membeli reksadana harus melihat terlebih dahulu kondisi pasar yang sedang berlangsung. Dalam pasar yang sedang semarak (*bullish market*) urutan pilihan jatuh pada reksadana saham. reksadana campuran lalu reksadana pendapatan tetap. Dalam pasar yang sedang lesu (*bullish market*) pilihan utama jatuh pada reksadana pendapatan tetap, reksadana campuran, reksadana saham. Dalam

kondisi pasar yang sedang ekstrim bullish. Memilih reksadana campuran akan lebih tetap karena reksadana ini lebih fleksibel komposisi investasinya terhadap kondisi pasar yang berubah-ubah, manajer investasinya dapat mengubah-ubah kebijakan komposisi investasi yang disesuaikan dengan keadaan pasar yang sedang berlangsung. Setelah ditetapkan suatu jenis reksadana yang akan dijadikan investasi ditahap berikutnya adalah memilih satu atau beberapa yang seluruh reksadana yang ada dalam satu reksadana tersebut.

Untuk memilih reksadana yang dimaksud, terdapat empat model yang akan memilih objek yang dikenal yaitu:

#### 1. Treynor Model

Model treynor adalah model yang mengukur kinerja Portofolio reksadana dengan cara membagi premi resiko dengan volatilitas Portofolio yang dinyatakan dengan beta. Model treynor menghitung kemiringan slope garis yang menghubungkan Portofolio yang berisiko dengan resiko pasar, hasil kinerja Portofolio ditentukan oleh premi resiko pasar yang sekaligus merupakan slope dari garis pasar

sekuritas. Semakin besar nilai slope portofolio maka semakin baik kinerja Portofolio tersebut.

#### 2. Sharpe Model

Model sharpe adalah model yang pengukuran kinerja Portofolio reksadana dengan cara menghitung kemiringan slope garis yang menghubungkan Portofolio yang berisiko dengan bunga bebas resiko. Semakin besar nilai slope, maka semakin baik kinerja portofolio. Atau dengan kata lain, semakin besar reaksi premi Portofolio terhadap standar deviasi, maka semakin baik kinerja Portofolio yang diukur.

#### 3. Jensen Model

Model Jensen adalah model yang pengukurannya alpha yaitu pengukuran yang menggunakan nilai intersep untuk menentukan kinerja suatu Portofolio. Semakin tinggi nilai intersep yang dihasilkan, maka semakin tinggi imbal hasil Portofolio. Model pengukuran Jensen alpha didasarkan pada konsep garis pasar sekuritas (*security market line*) yaitu garis yang menghubungkan Portofolio pasar dengan

kesempatan investasi yang bebas resiko.

#### 4. Treynor & Black Model

Model treynor black adalah menyeleksi saham dalam portofolio dengan memperhatikan resiko pasar dari resiko spesifik, karena suatu saham mengandung resiko pasar dan resiko spesifik. Average return setelah dikurangi dengan minimum return (CAPM) disebut dengan alpha. Oleh karna itu, aplha tersebut harus dikoreksi dengan resiko spesifik.

#### **Suku Bunga**

Tabungan, menurut teori klasik adalah fungsi dari tingkat bunga. Makin tinggi tingkat bunga makin tinggi pula keinginan masyarakat untuk menabung. Artinya, pada tingkat bunga yang lebih masyarakat akan lebih terdorong untuk mengirbankan/ mengurangi pengeluaran untuk konsumsi guna menambah tabungan. (Nopirin: 1992). Keynes (1936) menyatakan bahwa Tingkat bunga merupakan suatu fenomena moneter. Artinya, tingkat bunga ditentukan oleh penawaran dan permintaan akan uang (ditentukan dalam pasar uang). Uang

akan mempengaruhi kegiatan ekonomi (GNP) sepanjang uang ini mempengaruhi tingkat bunga. Perubahan tingkat bunga yang selanjutnya akan mempengaruhi keinginan untuk mengadakan investasi dan dengan demikian akan mempengaruhi GNP. Sedagkan menurut kaum klasik, uang hanyalah mempengaruhi harga barang (Teori kuantitas Uang). Model – model yang telah dijelaskan di atas tidak/ belum memasukkan peran dari uang, analisisnya hanya terbatas pada sektor riil (barang dan Jasa), yang berupa pengeluaran konsumsi, investasi, dan pemerintah. (Nopirin;1992).

#### **Hubungan Kinerja Reksadana Saham dan Tingkat Suku Bunga**

Suyanto (2007) menyatakan bahwa return saham sensitif terhadap suku bunga dengan arah negatif yang menunjukkan perubahan return reksadana saham akan mengikuti suku bunga Indonesia. Paparan tersebut menunjukkan bahwa dengan meningkatnya suku bunga akan berdampak pada lesunya investasi dan aktivitas ekonomi sehingga menyebabkan turunnya return reksadana saham. Hal ini juga

menunjukkan bahwa variabel suku bunga berpengaruh signifikan terhadap naik turunnya return reksadana saham perusahaan, dengan demikian dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi para pialang dalam memahami perilaku nilai reksadana saham berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhinya, terutama pergerakan suku bunga.

Archania (2012) menyatakan bahwa pemicu berkurangnya nilai aktiva bersih reksadana saham pada jangka pendek ketika SBI meningkat, dikarenakan peningkatan SBI membuat sebagian besar masyarakat mengalihkan dananya dari reksadana saham ke instrumen SBI.

**H<sub>1</sub>: Diduga tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap kinerja reksadana saham.**

### 3. METODE PENELITIAN

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Dalam hal ini penelitian menggunakan metode *asosiatif* yaitu bentuk penelitian dengan menggunakan minimal dua variabel yang dihubungkan. Dalam penelitian ini, tingkat Suku Bunga SBI

yang digunakan adalah suku bunga berdasarkan hasil dari Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia dan juga Reksadana Saham tahun 2013-2017.

#### Populasi dan Sampel

Sugiyono (2015) mendefinisikan populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek, yang mempunyai kualitas dan karakteristik yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh reksadana saham yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan dari tahun 2013 – 2017.

Sugiyono (2015) mendefinisikan sampel penelitian adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik penarikan sampel penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *purposive judgement sampling* yaitu sampel dipilih atas dasar kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria pemilihan sampel yang telah ditentukan. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 270 reksadana saham.

### Rancangan Penelitian

Secara keseluruhan, penentuan definisi operasional variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### 1. Return Reksadana

Return Reksadana Saham adalah tingkat keuntungan yang ditunjukkan dengan perubahan NAB Reksadana tersebut

$$R_{fd,t} = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{fd,t}$  : Return Reksadana

$NAB_t$  : Nilai aktiva Bersih Reksadana periode t

$NAB_{t-1}$  : Nilai Aktiva Bersih Reksadana periode<sub>t-1</sub>

#### 2. Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga dalam hal ini diasumsikan sebagai Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Data ini diperlukan untuk menganalisis ukuran kinerja Reksadana dan ukuran kinerja pasar modal.

$$R_f = \frac{SBI_b}{n}$$

Keterangan:

$R_f$ : Return asset bebas resiko

$SBI_b$ : % SBI bulanan pertahun

$n$  : Jumlah hari dalam satu tahun.

#### 3. Risk Adjusted Performance

*Risk Adjusted Performance* merupakan metode untuk mengukur kinerja Reksadana Saham. Ukuran kinerja portofolio yang bersifat *risk adjusted* berarti bahwa pengukuran kinerja portofolio tidak hanya dilihat dari besarnya *return* portofolio, tetapi juga harus memperhatikan besarnya risiko yang harus ditanggung untuk memperoleh besarnya *return* tersebut. *Risk adjusted performance* menggunakan model CAPM. (Jogiyanto, 2011)

$$R_i = R_f + \beta_i(R_m - R_f)$$

Keterangan:

$R_i$  : Return sekuritas ke i

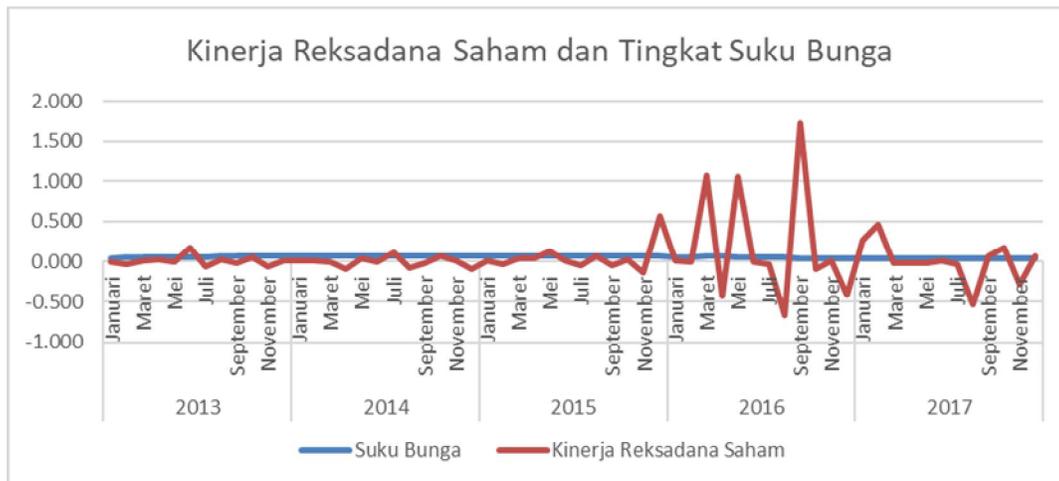
$R_f$  : Return asset bebas resiko

$\beta_i$  : Resiko sistematis Reksadana  
 $R_m$  : Return market

**4. HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Kinerja Reksadana Saham dan Tingkat Suku Bunga**

Berikut adalah hasil perhitungan kinerja Reksadana Saham dan tingkat suku bunga selama tahun 2013-2017.



**Gambar 1. Kinerja Reksadana Saham dan Tingkat Suku Bunga**

Gambar 1 menunjukkan bahwa kinerja reksadana saham selama tahun 2013 hingga 2015 dibawah tingkat suku bunga, sedangkan selama tahun 2016-

2017 mengalami fluktuatif namun cenderung dibawah tingkat suku bunga.

**Hubungan Kinerja Reksadana Saham dan Tingkat Suku Bunga**

Berikut hasil pengujian hubungan antara kinerja reksadana saham dan tingkat suku bunga.

**Tabel 1. Nilai Korelasi**

| Nilai Korelasi (R) | R Square (R <sup>2</sup> ) |
|--------------------|----------------------------|
| 0,491              | 0,242                      |

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,491 artinya tingkat hubungan antara tingkat suku bunga SBI (X) dan Reksadana Saham (Y) adalah cukup kuat. Koefisien determinan  $R^2$  ( $R$  Square) sebesar 0,242 artinya bahwa

Reksadana Saham (Y) dijelaskan oleh tingkat suku bunga SBI (X) sebesar 0,242 atau 24,2%. Sedangkan sisanya sebesar 75,8% dijelaskan oleh faktor/variabel lain diluar penelitian ini.

**Tabel 2. Hasil Uji t**

|                             | $t_{hitung}$ | Signifikansi |
|-----------------------------|--------------|--------------|
| tingkat suku bunga SBI (X1) | -4,479       | 0,000        |

Sumber: Data diolah tahun 2018

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat bahwa variabel tingkat suku bunga SBI (X) memiliki nilai  $t_{hitung}$  -4,479 dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai  $t_{tabel}$  -1,997 dan nilai sig 0,000 dimana nilai sig tersebut lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan  $H_0$  ditolak sehingga dapat dikatakan bahwa variabel tingkat suku bunga SBI (X) berpengaruh negatif signifikan terhadap Reksadana Saham (Y).

Berdasarkan hasil pengujian uji t yang telah dilakukan, maka dapat diketahui bahwa tingkat suku bunga SBI (X) secara berpengaruh negatif signifikan terhadap Reksadana Saham (Y). Return saham sensitif terhadap suku bunga dengan arah negatif yang menunjukkan perubahan return reksadana saham

akan mengikuti suku bunga Indonesia. Paparan tersebut menunjukkan bahwa dengan meningkatnya suku bunga akan berdampak pada lesunya investasi dan aktivitas ekonomi sehingga menyebabkan turunnya return reksadana saham. Hal ini juga menunjukkan bahwa variabel suku bunga berpengaruh secara dominan terhadap naik turunnya return reksadana saham, dengan demikian dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi para investor dan manajer investasi dalam memahami perilaku nilai reksadana saham berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhinya, terutama pergerakan suku bunga (Suyanto, 2007).

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Archania (2012) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa variabel suku bunga SBI berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksadana saham. Pemicu berkurangnya nilai aktiva bersih reksadana saham pada jangka pendek ketika SBI meningkat, dikarenakan peningkatan SBI membuat sebagian besar masyarakat mengalihkan dananya dari reksadana saham tabungan dan deposito atau instrument SBI lainnya.

#### **5. KESIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil pengujian analisis dapat disimpulkan bahwa kinerja reksadana saham selama tahun 2013-2015 dibawah tingkat suku bunga dan selama tahun 2016-2017 mengalami fluktuasi namun cenderung dibawah tingkat suku bunga. Berdasarkan hasil pengujian regresi, dapat diketahui bahwa variabel tingkat suku bunga SBI (X) berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja Reksadana Saham. Pemicu berkurangnya nilai aktiva bersih reksadana saham pada jangka pendek ketika SBI meningkat, dikarenakan peningkatan SBI membuat sebagian besar masyarakat

mengalihkan dananya dari reksadana saham ke tabungan, deposito atau pada instrumen SBI lainnya.

Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menganalisis kinerja reksadana saham dengan menggunakan metode lain selain *Risk Adjusted Performance* dan menganalisis kinerja reksadana lain, selain kinerja reksadana saham, yaitu kinerja reksadana campuran, kinerja reksadana pendapatan tetap dan lain-lain. Bagi investor, penelitian ini dapat dijadikan sebagai acuan, bahwa berinvestasi pada reksadana saham tidak selamanya mendapatkan pengembalian yang tinggi dan lebih tinggi dari tingkat suku bunga, padahal berinvestasi pada reksadana saham memiliki resiko yang tinggi.

#### **6. UCAPAN TERIMAKASIH**

Penulis mengucapkan banyak terimakasih pada Kemenristek Dikti karena telah membiayai penelitian ini dari awal hingga akhir. Penelitian ini merupakan bagian penelitian yang menguji efisiensi pasar yang dikaji dari reksadana saham dan reksadana indeks. Pada penelitian sebelumnya ditemukan bahwa pasar modal di Indonesia telah efisien, karena kinerja

reksadana saham berada dibawah kinerja reksadana indeks. Kemudian penulis tertarik untuk mencari penyebab rendahnya kinerja reksadana saham tersebut dengan menghubungkan dengan tingkat suku bunga.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

Archania, Ila. 2012. Pengaruh Suku Bunga SBI, PDB Kurs Dan Jumlah Uang Yang Beredar Terhadap Kinerja Reksadana Saham Dan Reksadana Pendapatan Tetap. Tesis tidak dipublikasikan. Surabaya: Universitas Negeri Surabaya

Denny dan Ni Luh Putu. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Ukuran Reksa Dana, Dan Umur Reksa Dana Terhadap Kinerja Reksa Dana. 2016. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 5, 2016: 3106 - 3133 ISSN : 2302-8912

Hapsari, Aldila. 2013. Analisis Pengaruh Suku Bunga Bi Terhadap Kinerja Reksadana Saham Di Indonesia Periode 2002 – 2012. Jurnal UIN Syarif Hidayatullah Jakarta

Maulana, Akbar. 2013. Pengaruh Sbi, Jumlah Uang Beredar, Inflasi Terhadap

Kinerja Reksa Dana Saham Di Indonesia Periode 2004-2012. Jurnal Ilmu Manajemen | Volume 1 Nomor 3 Mei 2013.

Mutholib, Abdul. 2005. Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Tingkat Kinerja Reksadana Saham Periode 1998-2004. Tesis. Jakarta: Universitas Indonesia.

Nopirin. 1992. Ekonomi moneter. Cetakan Pertama, Yogyakarta: BPFE UG.

Pratomo, Eko Priyo & Nugraha, Ubaidillah. 2009. Reksa Dana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern; Cetakan Ketiga. PT. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.

Rachman, Ainur. 2015. Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Bi Rate Terhadap Net Asset Value Reksa Dana Saham Syariah. JESTT Vol. 2 No. 12 Desember 2015

Roy, subrata dan Ghosh, shantanu. 2013. Can Mutual Fund Predict The Future? An Empirical Study. Journal of Commerce and Accounting Research. Vol. 2,p. 19

Samsul, Muhammad. 2010. Pasar Modal dan Manajemen Portopolio. Jakarta. Erlangga.

Sugiyono. 2015. Metode Penelitian Bisnis. Alfabeta: Bandung.

UU Pasar Modal Pasal 1, 1995

Sunariyah, 2011. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, edisi ke empat, Yogyakarta : UPP-AMP YKPN.

Suyanto. 2007. Analisis Pengaruh Nilai Tukar Uang, Suku Bunga dan Inflasi terhadap Return Reksadana Saham Tahun 2001-2005. Tesis Tidak Diterbitkan. Semarang: Universitas Diponegoro.

Tandelilin, Eduardus. 2010. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.