

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI TINGKAT RISIKO REKSA DANA SAHAM

Oleh :

Nia Andriyani Ningsih

Pembimbing : Yulia Efni, Edyanus Herman Halim

Faculty of Economy Riau University, Pekanbaru, Indonesia

G-Mail : nia.an@Rocketmail.com

FACTORS INFLUENCING RISK MUTUAL FUND

ABSTRAC

The purpose of this research is to inflation, ihsg, tingkat suku bunga take the influence risk mutual fund companies stock price in Bapepam-LK on 2009-2012. Sampling this researce are quantified by using purposive sampling method and the criterias spesifically based only on 36 companies. Hypothesises in this researce are tested by using analysis. From the result, inflation have significant influences risk mutual fund, ihsg, and tingkat suku bunga didn't give either significant and positive influence to risk mual fund, R square in this research show on 0.325 which mean that the variation of risk mutual fund can be explained inflation, ihsg , tingkat suku bunga in amount of 32.5% while the remaining influence is determined by another variable outside this research.

Keyword :risk mutual fund, inflation, ihsg , risk free rate

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Reksa dana merupakan salah satu alternative investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Reksa dana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas.

Reksa dana mulai diperdagangkan di Indonesia sejak tahun 1995 dengan diterbitkan undang-undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal. Adanya

kemudahan investasi membuat perkembangan reksa dana semakin pesat sampai tahun 1997. Pada tahun 2006 sesuai dengan dana Bapepam per akhir desember 2006 (Bapepam, 2006), jumlah dana kelolaan seluruh jenis reksa dana berjumlah Rp. 52,28 triliun dan 16% atau Rp. 8,36 triliun dari jumlah tersebut merupakan total dana kelolaan reksa dana saham. Data pengawas modal dan lembaga keuangan (Bapepam-LK) menunjukkan bahwa per desember 2008 total nilai aktifa (NAB) sebesar Rp. 74,35 triliun. Penyumbang terbesar dana kelolaan itu adalah reksa dana saham. Total dana kelolaan reksa dana saham akhir desember 2008 telah mencapai angka Rp. 19,89 triliun (Bapepam,2008).

Terdapat tiga unsur penting dalam reksa dana, yaitu adanya kumpulan dana dari masyarakat, baik individu maupun institusi adanya investasi bersama dalam bentuk suatu portofolio efek yang telah terdiversifikasi dan adanya manajer investasi yang dipercaya sebagai pengelola dan pemilik masyarakat investor (Pratomo dan Nugraha, 2005). Portofolio efek itu sendiri adalah kumpulan surat berharga seperti saham, obligasi, SBI, deposito berjangka, surat berharga pemerintah, dan surat berharga pasar uang. Menurut Untug (2007) bahwa ada 11 reksa dana saham yang koefisien alfa positif, sedangkan tingkat keyakinan 99%, hanya ada satu reksa dana saham yang alfa positifnya signifikan secara statistik. Yakni TRIM capital.

Tingkat Risiko reksa dana adalah tingkat potensi kerugian yang timbul karena perolehan hasil investasi yang diharapkan tidak sesuai dengan harapan. Jorion (2000), faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat risiko reksa dana saham dilihat dari makro ekonomi yaitu inflasi, tingkat suku bunga, dan indeks harga saham gabungan.

Kenaikan harga barang pada saat inflasi tidak hanya terjadi pada barang-barang konsumsi akan tetapi juga pada barang-barang produksi, oleh karena itu biaya produksi akan meningkat yang berakibat pada semakin kecilnya deviden yang diberikan kepada para pemegang saham. Semakin kecilnya deviden menjadikan berkurangnya minat investor untuk berinvestasi di pasar modal, sehingga mengurangi pula dana kelolaan dari reksa dana saham, yang berimbas pada kinerja reksa dana saham. Menurut Bakhrul Muctahsib (2008:2), terjadinya

inflasi akan menyebabkan menurunnya *total real return* investasi. Pendapatan yang diterima dari investasi dalam reksa dana bisa jadi tidak dapat menutup kehilangan karena menurunnya daya beli (*loss of purchasing power*). Arifiani(2009), dalam penelitiannya menemukan bahwa tingkat risiko mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap reksa dana saham pada tahun 2006,2007,2008.

Dan trend kenaikan tingkat suku bunga, secara tidak langsung juga dapat berdampak negatif terhadap reksa dana. Logikanya, kenaikan tingkat suku bunga akan membuat investor lebih tertarik untuk investasi di pasar uang dari pada pasar modal. Akibatnya, mereka menarik dananya dari pasar modal masuk ke pasar uang. Penarikan dana ini dapat menyebabkan tekanan jual terhadap saham, yang akibatnya harga saham akan turun. Turunnya harga saham inilah yang dapat menyebabkan NAB reksa dana saham mengalami penurunan. Namun hal ini baru terjadi jika asumsi penarikan dana dari pasar modal ke pasar uang benar-benar terjadi. Sehingga dikatakan dampak kenaikan tingkat suku bunga terhadap reksa dana saham adalah tidak langsung. Biasanya begitu tingkat suku bunga turun, indeks harga saham akan naik sehingga para investor akan membeli unit penyertaan reksa dana (Rut Melinda Sitorus:2009).Hadori Yunus dan Idrus Mahdin(2005) diketahui return yang diperoleh dari NAB reksa dana lebih baik dari tingkat suku bunga selama periode penelitian (2002-2004).diketahui inflasi secara bersama-sama sangat berpengaruh terhadap nilai aktifa bersih.

Perkembangan IHSG akan mempengaruhi kinerja reksa dana

terutama reksa dana saham (Sugeng Wahyudi, 2003), IHSG merupakan gambaran yang relevan dari kinerja saham-saham yang ada di BEI, naiknya IHSG dapat mendorong peningkatan investor untuk berinvestasi di pasar modal yakni saham karena return yang dihasilkan dalam kondisi yang meningkat. Adanya keterkaitan antara IHSG dan reksa dana yang terjadi karena saham-saham dalam reksa dana merupakan saham-saham yang terpasuk pada IHSG, hal tersebut pula yang meningkatnya return pada reksa dana. Keterkaitan para investor pada reksa dana dikarenakan kenaikan return menjadikan penempatan reksa dana saham lebih banyak dari reksa dana lainnya, hal tersebut berimbas pada reksa dana saham yang menjadi lebih baik dibandingkan dengan reksa dana lainnya. Sofyan S. Harahap dan Pardomuan Pane (2003), bahwa kinerja reksa dana saham lebih baik dari reksa dana lainnya, akan tetapi kinerja reksa dana saham dan lainnya lebih rendah bila dibandingkan dengan tolak ukur (investasi pembandingan) dalam hal ini 20% SBI dan 80% IHSG.

Berdasarkan uraian diatas maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul ***“factor-faktor yang mempengaruhi tingkat risiko reksa dana saham”***.

Perumusan Masalah

Dari uraian pada latar belakang masalah yang telah dikemukakan diatas, maka penulis merumuskan permasalahan sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh Inflasi terhadap tingkat risiko reksa dana saham.?

2. Bagaimana pengaruh IHSG terhadap tingkat risiko reksa dana saham.?
3. Bagaimana pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap tingkat risiko reksa dana saham.?

Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

1. Apakah Inflasi berpengaruh terhadap tingkat risiko reksa dana saham.?
2. Apakah IHSG berpengaruh terhadap tingkat risiko reksa dana saham.?
3. Apakah Tingkat Suku Bunga berpengaruh terhadap tingkat risiko reksa dana saham.?

2. Manfaat Penelitian

1. Bagi peneliti
Penelitian ini sebagai penerapan dari pengetahuan yang pernah diperoleh selama ini.

2. Bagi akademis
Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan referensi di masa yang akan datang.

3. Bagi investor
Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan informasi sebagai bahan pertimbangan dalam menginvestasikan dananya dalam pengambilan keputusan, agar risiko investasi dapat dikurangi dan memaksimalkan laba yang diharapkan.

TELAAH PUSTAKA **Reksa dana**

Menurut Undang-undang Pasar Modal nomor 8 Tahun 1995 pasal 1, ayat (27): “Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat Pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio Efek oleh Manajer

Investasi (Ponco Utomo, 10:2010).” Dari kedua definisi di atas, terdapat tiga unsur penting dalam pengertian Reksa Dana yaitu:

1. Adanya kumpulan dana masyarakat, baik individu maupun institusi
2. Investasi bersama dalam bentuk suatu portofolio efek yang telah terdiversifikasi;
3. Manajer Investasi dipercaya sebagai pengelola dana milik masyarakat investor.

2.1 Risiko

Risiko merupakan peluang bahwa kemungkinan hasil yang diterima ternyata berbeda dari yang diharapkan (fakhruddin, 2008). Hasil tersebut meliputi kemungkinan mengalami kerugian dari sebagian atau keseluruhan investasi awal. Dengan demikian risiko investai adalah penyimpangan yang ditunjukkan dari turunnya nilai suatu efek yang dikaitkan dengan perusahaan tertentu apabila perusahaan tersebut tidak berprestasi seperti yang diharapkan.

Risiko reksa dana

Kendati reksa dana dengan diversifikasinya secara teori akan meminimalkan risiko, akan tetapi sebagai salah satu alternatif investasi reksa dana juga memiliki beberapa risiko yang mungkin saja bisa terjadi dan harus diwaspadai oleh para investor. Menurut Rodoni (2006:180), terdapat lima hal yang dapan menimbulkan risiko reksa dana, yaitu :

1. konsultasi investasi reksa dana biasanya pada individu tertentu dan memilih salah satu diantara bentuk investasi yang ada, *open-end* atau *close-end*, atau kontrak investasi kolektif (KIK).

Pilihan tersebut mungkin cocok untuk kondisi ekonomi tertentu, akan tetapi untuk kondisi ekonomi yang berubah, bisa jadi hasil yang diharapkan tidak sesuai yang diharapkan.

2. Setiap reksa dana memiliki prospectus ketika reksa dana tersebut diluncurkan (masa penawaran) atau *intial public offering* (IPO). Bisa saja, prospectus tidak mencerminkan keadaan perusahaan yang sesungguhnya. Perusahaan reksa dana diharuskan menetapkan nilai asset mereka pada tingkat harga pasar (*current market price*) yang dihitung setiap hari.
3. Asset dalam perusahaan reksa dana sebagian besar adalah sekuritas yang memiliki hak dan klaim hukum terhadap yang menertibkannya dan tidak mempunyai wujud fisik.
4. Ada kemungkinan, pemodal tertentu yang menguasai sebagian asset dapat mempengaruhi manajemen reksa dana biasanya ada orang dalam atau yang memiliki hubungan langsung dengan reksa dana melakukan transaksi di reksa dana tersebut.

Dan Faktor-faktor dalam risiko reksadana adalah sebagai berikut (Sembiring :2007:10) :

Inflasi

Inflasi adalah proses kenaikan harga-harga umum secara terus menerus. Kebalikan dari inflasi adalah deflasi, yaitu penurunan harga secara terus menerus. Akibat deflasi adalah daya beli masyarakat

bertambah besar sehingga pada tahap awalnya barang-barang menjadi langka. Akan tetapi, pada tahap berikutnya jumlah barang makin banyak karena makin berkurangnya daya beli masyarakat. Akibat dari inflasi secara umum adalah menurunnya daya beli masyarakat karena secara riil tingkat pendapatan juga menurun. Jadi, apabila inflasi yang terjadi pada tahun yang bersangkutan naik sebesar 5%, sedangkan pendapatan tetap, itu berarti secara riil, pendapatan mengalami penurunan sebesar 5% yang relative akan menurunkan daya beli sebesar 5% juga (Iskandar Putong, 2000:181).

Berdasarkan sifatnya, inflasi dibagi menjadi 4 kategori utama (Iskandar Putong, 2000:181), yaitu sebagai berikut :

1. Inflasi merayap / rendah (*creeping inflation*), yaitu inflasi yang besarnya kurang dari 10% per tahun.
2. Inflasi menengah (*galloping inflation*), yaitu inflasi yang besarnya 10-30% per tahun. Inflasi ini biasanya ditandainya dengan naiknya harga-harga secara cepat dan relative besar.
3. Inflasi tinggi (*high inflation*), yaitu inflasi yang besarnya antara 30-100% per tahun. Dalam kondisi ini harga-harga secara umum naik.
4. Inflasi sangat tinggi (*hyper inflation*), yaitu inflasi yang ditandai dengan naiknya harga secara drastis hingga mencapai 4 digit (diatas 100%). Pada kondisi masyarakat tidak ingin lagi menyimpan uang karena harganya merosot secara tajam sehingga lebih baik ditukarkan dengan barang.

Berdasarkan sebabnya inflasi dibagi menjadi dua (Iskandar Putong, 2000:181-182, yaitu

1. *Demand full inflation* , inflasi ini timbul karena adanya permintaan keseluruhan yang tinggi disatu pihak dan kondisi produksi telah mencapai kesempatan kerja penuh (full employment) di pihak lain.
2. *Cost push inflation*, inflasi ini disebabkan turunnya produksi karena naiknya biaya produksi (naiknya biaya produksi dapat terjadi karena tidak efisiensinya perusahaan, nilai kurs uang Negara yang bersangkutan jatuh/menurun, kenaikan harga bahan baku industri, adanya tuntutan kenaikan upah dari serikat buruh yang kuat, dan sebagainya).

Sedangkan berdasarkan asalnya, inflasi dibagi menjadi dua, yaitu inflasi yang timbul dari dalam negeri dan inflasi yang timbul dari luar negeri. Inflasi yang berasal dari dalam negeri (*domestic inflation*) timbul karena terjadinya deficit dalam pembiayaan dan belanja Negara yang terlihat pada anggaran belanja negara. Inflasi yang berasal dari luar negeri disebabkan Negara-negara yang menjadi mitra dagang suatu negara mengalami inflasi yang tinggi (Iskandar Putong, 2000:186).

Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga adalah harga dari penggunaan uang atau bisa juga sebagai sewa atas penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu (Boediono, 1985) dapat juga dikatakan sebagai harga yang harus dibayar apabila terjadi pertukaran antara 1 rupiah sekarang dengan dengan 1 rupiah nanti (misal 1 tahun lagi) dimana dengan jangka waktu tersebut bisa terjadi hal-hal

yang tidak diinginkan (resiko). Seperti keterlambatan membayar kembali atau tidak membayar sama sekali, adanya pengaruh inflasi yang menurunkan nilai mata uang serta adanya biaya transaksi. Keynes menjelaskan bahwa tingkat bunga merupakan imbalan jasa (harga) yang harus dibayarkan kepada si penabung agar dia bersedia untuk melepas bagian kekayaannya dalam bentuk tabungan yang disimpan untuk selanjutnya digunakan untuk investasi. Dengan kata lain tingkat bunga merupakan harga yang harus dibayar agar dana likuiditas tidak disimpan melainkan dilepaskan untuk investasi. Sedangkan Boediono (1985) mengatakan bahwa tingkat suku bunga merupakan sebagai harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu.

.1 Teori Klasik

Menurut teori klasik, tingkat suku bunga adalah sejumlah jasa karena menabung, sedangkan Keynes mendefinisikan bahwa tingkat suku bunga merupakan premi yang harus ditawarkan untuk mendorong orang memegang kekayaan dalam bentuk lainnya selain menimbun uang dirumah. Semua pengertian ini mengkaitkan tingkat suku bunga sebagai sesuatu yang harus dibayar untuk menggunakannya (Nopirin, 1992). tingkat bunga adalah “harga” dari *loanable funds*. Terjemahan langsung dari istilah tersebut adalah “dana yang tersedia untuk dipinjamkan”. menurut teori ini bunga adalah harga yang terjadi di pasar dana investasi. Tabungan menurut teori klasik adalah fungsi dari tingkat bunga. Seperti penjelasan diatas, artinya pada tingkat bunga yang lebih tinggi masyarakat akan lebih terdorong untuk mengorbankan atau mengurangi pengeluaran untuk

konsumsi guna menambah jumlah tabungannya. Investasi merupakan fungsi dari tingkat bunga. ,makin rendahnya tingkat bunga maka keinginan untuk melakukan investasi juga tinggi dan sebaliknya makin tingginya tingkat bunga maka akan mempengaruhi rendahnya keinginan masyarakat untuk melakukan investasi. Karena alasannya adalah seorang pengusaha akan menambah pengeluaran investasinya apabila keuntungan yang diharapkan dari investasi lebih besar dari tingkat bunga yang dia bayar untuk dana investasi tersebut yang merupakan ongkos untuk penggunaan dana (*cost of capital*).

Tingkat bunga dalam keadaan seimbang (artinya tidak ada dorongan untuk naik turun) akan tercapai bila keinginan menabung masyarakat sama dengan keinginan pengusaha untuk melakukan investasi.

2 Teori Keynes

Menurut pandangan Keynes, tingkat bunga merupakan titik pencerminan dari supply tabungan di satu pihak dan permintaan untuk investasi di pihak lain. Menurut Keynes tingkat bunga merupakan factor lepas (*independen*) dari pasokan tabungan dan permintaan investasi. Tingkat tabungan merupakan sesuatu fenomena moneter semata-mata dan tergantung dari hasrat orang untuk menahan tabungannya dalam bentuk dana likuiditas. Singkatnya tingkat bunga tergantung dari hasrat likuiditas atau *liquidity preference* disinilah diungkapkan istilah pengertian baru dalam konsep Keynes, *liquidity preference* dalam kaitannya dengan tingkat bunga. Artinya bahwa perubahan tingkat bunga selanjutnya akan mempengaruhi keinginan untuk

mengadakan investai dan dengan demikian akan mempengaruhi GNP (Nopirin, 1992). Disamping itu menurut Keynes tingkat suku bunga sangat sensitif terhadap penghimpunan dana masyarakat.

Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks harga saham gabungan adalah seluruh saham menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham, sampai pada tanggal tertentu. Biasanya pergerakan harga saham tersebut disajikan setiap hari, berdasarkan harga penutupan di bursa pada hari tersebut. (Sunariyah 2006:142).

Indeks harga saham gabungan (IHSG) di BEI/Bapepam-LK meliputi pergerakan-pergerakan harga untuk saham biasa dan saham preferen. IHSG diperkenalkan pertama kali pada tanggal 1 april 1983 dengan menggunakan landasan dasar (baseline) tanggal 10 agustus 1982. Jumlah saham yang tercatat pada waktu itu adalah hanya sebanyak 13 saham. Menurut Ekamdini (2008), analisis tingkat risiko dana saham dan pemilihan saham pada reksa dana saham di Indonesia menggunakan aplikasi GARCH (*Generalized Autoregressive Conditional Heteroscedasticity*) pada januari 2004 sampai dengan agustus 2007, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa faktor kemampuan pemilihan saham dari manajer investasi secara positif berpengaruh signifikan terhadap *return ihsg*, sedangkan faktor kemampuan *market timing* dari para manajer investasi hanyalah memberikan kontribusi negative terhadap *return ihsg* dari reksa dana saham.

Penelitian Terdahulu

1. Untung (2007), yaitu bahwa ada 11 Reksa dana saham dengan koefisien alfa positif, sedangkan dengan tingkat keyakinan 99%, hanya ada satu reksa dana saham yang alfa positifnya signifikan secara statistic, yakni TRIM kapital. Satu hal yang menarik adalah reksa dana tersebut memiliki tingkat diversifikasi yang rendah dengan adjusted R^2 sebesar 68,58%. Kesimpulannya adalah ternyata ada manajer investasi reksa dana saham di Indonesia dengan alfa positif atau kemampuan pemilihan saham (stock selection ability) yang superior.

2. Ekandini (2008), meneliti tentang analisis tingkat risiko dana saham dan pemilihan saham pada reksa dana saham di Indonesia menggunakan aplikasi GARCH (*Generalized Autoregressive Conditional Heteroscedasticity*) pada januari 2004 sampai dengan agustus 2007. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor kemampuan pemilihan saham dari manajer investasi secara positif berpengaruh signifikan terhadap *return ihsg*, sedangkan faktor kemampuan *market timing* dari para manajer investasi hanyalah memberikan kontribusi negative terhadap *return ihsg* dari reksa dana

3. Gumilan dan Subiyantoro (2009), meneliti tentang analisis pengaruh inflasi dan stock selection terhadap tingkat risiko dana saham berdasarkan kelas asset yang dimiliki manajer investasi. Pengukuran masing-masing variabel diukur dengan pengukuran model Henrikson dan merton dan model treynor dan mazuum, sedangkan untuk mengukur tingkat risikonya menggunakan standar deviasi. hasil yang diperoleh menyatakan bahwa dengan

menggunakan model standar deviasi dan merton, didapatkan bahwa semua kelompok manajemen investasi telah berhasil melakukan inflasi dan stock selection . hal ini ditandai oleh positifnya nilai dan masing-masing produk reksa dana saham walaupun secara statistic tidak signifikan. Hasil serupa juga didapatkan dengan penggunaan model treynor ratio dan mazuy , namun hanya kelompok manajemen investasi yang signifikan secara statistik memiliki inflasi dan stock selection.

4. Khoirul (2006), mengatakan pengaruh tingkat suku bunga dengan tingkat risiko reksa dana saham menunjukkan hasil yang negatif. Dimana dalam perusahaan yang selalu meningkatkan laba belum tentu memiliki tingkat risiko yang bagus, sebab laba tersebut lebih disebabkan oleh meningkatnya tingkat suku bunga. Mohammad dan Mokhtar (2007), dalam penelitiannya mengkaji beberapa tingkat risiko dana di malaysia dengan mengukur variabel risiko dan return selama periode 2002-2006 yang dibandingkan dengan indeks pasarnya, yaitu Kuala Lumpur indeks (KLI), alat ukur mengukur menggunakan model treynor dan sharpe index. Hasil penelitian didapatkan return dan risiko tidak signifikan negative terhadap tingkat risiko reksa dana yang terdaftar di kuala lumpur (KLI) .

5. Arifiani (2009), menganalisis pengaruh kompensasi manajemen, ukuran reksa dana, dan tingkat risiko terhadap terhadap kinerja reksa dana di Indonesia pada tahun 2006-2008. Dalam penelitiannya menemukan bahwa tingkat risiko mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap

kinerja reksa dana pada tahun 2006,2007,2008.

6. Rzezniczak, P. and L. Swinkels (2008), menemukan bahwa sedikit sekali penelitian akademis mengenai reksadana obligasi. Hal ini merupakan sesuatu yang aneh, karena bentuk reksa dana obligasi adalah golongan yang penting dalam industri reksadana. Dalam pasar polandia, banyak terdapat reksadana obligasi yang juga sebagai reksa dana saham, walupun ukuran dari reksa dana saham hampir dua kali lipat. Menemukan bahwa dana obligasi lebih mempunyai tingkat pengembalian investasi yang lebih rendah dibandingkan dengan reksa dana saham.

7.Yunus dan Idrus Mahdin (2005) diketahui return yang diperoleh dari NAB reksa dana lebih baik dari tingkat suku bunga selama periode penelitian (2002-2004). Diketahui inflasi secara bersama-sama sangat berpengaruh terhadap nilai aktifa bersih.

8.Harahap dan Pardomuan Pane (2003), bahwa kinerja reksa dana saham lebih baik dari reksa dana lainnya, akan tetapi kinerja reksa dana saham dan lainnya lebih rendah bila dibandingkan dengan tolak ukur (investasi pembanding) dalm hal ini 20% SBI dan 80% IHSG.

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan konsep teori-teori dan penelitian terdahulu mengenai tingkat risiko reksa dana saham. Pada penelitian kali ini, peneliti akan menggunakan Inflasi, IHSG, Tingkat Suku Bunga sebagai variabel independen. Meskipun masih terdapat cukup banyak indicator-indikator lainnya yang

mempengaruhi variabel dependen Y (tingkat risiko reksa dana saham).

Hubungan Antar Variabel

a. Hubungan Inflasi dengan Tingkat Risiko Reksa dana Saham.

inflasi berpengaruh signifikan terhadap tingkat risiko reksa dana saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Gumilan dan Subiyantoro (2009), meneliti tentang analisis pengaruh *Inflasi* dan *stock selection* terhadap tingkat risiko dana saham berdasarkan kelas asset yang dimiliki manajer investasi. Pengukuran masing-masing variabel diukur dengan pengukuran model *Henrikson* dan *Merton* dan model *Treynor* dan *mazuum*, sedangkan untuk mengukur tingkat risikonya menggunakan *standar deviasi*. hasil yang diperoleh menyatakan bahwa dengan menggunakan model *standar deviasi* dan *Merton*, didapatkan bahwa semua kelompok manajemen investasi telah berhasil melakukan *inflasi* dan *stock selection*. hal ini ditandai oleh positifnya nilai α dan β masing-masing produk reksa dana saham walaupun secara statistik tidak signifikan. Hasil serupa juga didapatkan dengan penggunaan model *Treynor ratio* dan *Mazuy*, namun hanya kelompok manajemen investasi yang signifikan secara statistik memiliki *inflasi* dan *stock selection*.

b. Hubungan Tingkat Suku Bunga dengan Tingkat Risiko Reksa dana Saham.

tingkat suku bunga berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat risiko reksa dana saham, Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Khoirul (2006), mengatakan pengaruh tingkat suku bunga dengan tingkat risiko

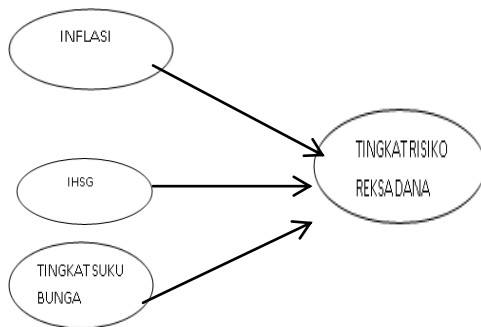
reksa dana saham menunjukkan hasil yang negatif. Dimana dalam perusahaan yang selalu meningkatkan laba belum tentu memiliki tingkat risiko yang bagus, sebab laba tersebut lebih disebabkan oleh meningkatnya tingkat suku bunga. Mohammad dan Mokhtar (2007), dalam penelitiannya mengkaji beberapa tingkat risiko dana di malaysia dengan mengukur variabel risiko dan return selama periode 2002-2006 yang dibandingkan dengan indeks pasarnya, yaitu Kuala Lumpur indeks (KLI), alat ukur mengukur menggunakan model *treynor* dan *sharpe index*. Hasil penelitian didapatkan return dan risiko tidak signifikan negative terhadap tingkat risiko reksa dana yang terdaftar di kuala lumpur (KLI).

c. Hubungan IHSG dengan Tingkat Risiko Reksa dana Saham

ihsg berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat risiko reksa dana saham, Hasil penelitian sesuai dengan hasil penelitian Ekandini (2008), meneliti tentang analisis tingkat risiko dana saham dan pemilihan saham pada reksa dana saham di Indonesia menggunakan aplikasi GARCH (Generalized Autoregressive Conditional Heteroscedasticity) pada januari 2004 sampai dengan agustus 2007. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor kemampuan pemilihan saham dari manajer investasi secara positif berpengaruh signifikan terhadap return ihsg, sedangkan faktor kemampuan market timing dari para manajer investasi hanyalah memberikan kontribusi negative terhadap return ihsg dari reksa dana.

2.4 Hipotesis Penelitian

1. Terdapat pengaruh Inflasi terhadap tingkat risiko reksa dana saham.
2. Terdapat pengaruh IHSG terhadap tingkat risiko reksa dana saham.
3. Terdapat pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap tingkat risiko reksa dana saham.



METODE PENELITIAN

Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bapepam-LK, Bps.go.id, yahoo.finance.com dan Bi.go.id dalam penelitian ini terdapat saham-saham perusahaan yang go public dengan periode penelitian dilakukan selama 4 tahun, dari 2009-2012.

Populasi dan Sampel

Populasi

Populasi adalah totalitas dari semua objek atau individu yang memiliki karakteristik tertentu jelas dan lengkap yang akan diteliti. Sampel adalah bagian dari populasi yang diambil melalui cara-cara tertentu yang juga memiliki karakteristik tertentu, jelas dan lengkap yang dianggap bisa mewakili populasi. (Hasan, 2001:84)

Populasi yang diamati dalam penelitian ini berjumlah 144 perusahaan reksa dana saham yang terdaftar di Bapepam-LK, bps.go.id, bi.go.id dan yahoo.finance.com periode 2009-2012. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 36

perusahaan yang diambil pada semua perusahaan go public yang terdaftar di Bapepam-LK, bps.go.id, bi.co.id dan yahoo.finance.com

Cara pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan berdasarkan kriteria berikut

1. Reksa dana yang dipilih memiliki tanggal efektif di Bapepam-LK selama periode penelitian 2009-2012.
2. Reksa dana yang dipilih masih beroperasi selama periode penelitian 2009-2012.
3. Reksa dana yang masih aktif mengelola danannya dalam bentuk reksa dana saham.

Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian ini berdasarkan kriteria tersebut diperoleh.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yang mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber yang telah ada. Data ini berupa laporan keuangan pada perusahaan reksa dana yang terdaftar di Bapepam-LK periode 2009-2012.

Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari Bapepam-LK, bps.go.id, bi.co.id dan yahoo.finance.com

Teknik Analisa Data

Dalam menganalisis data penulis menggunakan metode kuantitatif, yaitu melakukan perhitungan terhadap data yang diperoleh untuk melakukan perhitungan terhadap data yang diperoleh untuk melakukan suatu pengukuran tertentu. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Linear Berganda (*multiple Regression*) yang ditunjukkan untuk

menjelaskan pengaruh inflasi, tingkat suku bunga, ihsg terhadap tingkat risiko reksa dana saham. Adapun model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut : Gujarati (2003:226) dalam Suharli (2005)

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Dimana :

Y = tingkat risiko reksa dana

β_0 = konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = koefisien regresi

X1 = inflasi

X2 = ihsg

X3 = tingkat suku bunga

ε = error term

Statistik Deskriptif

Statistic deskriptif untuk variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian disajikan dalam tabel statistic deskriptif berupa nilai rata-rata (*mean*). Nilai maksimum, minimum, dan nilai deviasi standar.

Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independen dan variabel dependen atau keduanya terdistribusikan secara normal atau tidak. Salah satu cara untuk mengecek normalitas data adalah dengan plot probabilitas normal. Melalui plot ini, masing-masing nilai pengamatan dipasangkan dengan nilai harapan distribusi normal. Normalitas terpenuhi apabila titik-titik (data) terkumpul di sekitar garis lurus (Sulaiman, 2004:17).

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi

korelasi, maka dinamakan terdapat masalah multikolinieritas (Sulaiman, 2004:89). Ghazali (2005:91) uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi, yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Metode pengujian yang sering digunakan yaitu uji Durbin-Watson (Wiyono, 2011). Ghazali (2005:95) Uji Durbin Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya intercept dalam model regresi dan tidak ada variabel lag diantara variabel independen.

Tahun	N	Tingkat Risiko	Inflasi	Tingkat Suku Bunga	IHSG
2009	143	0.09	2.78	6.59	0.87
2010	143	0.04	6.96	6.60	0.46
2011	143	0.04	3.79	5.04	0.03
2012	143	0.03	4.30	4.80	0.13
Rata-rata		0.05	4.48	5.78	0.37

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghazali (2005:105) Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi antara 0 dan 1. R^2 yang kecil berarti menjelaskan kemampuan variabel – variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. *Pada data cross section (data silang) R^2 rendah sedangkan pada data times series mempunyai R^2 tinggi.*

Uji F (Uji Simultan)

Uji F dilakukan untuk melihat pengaruh variabel-variabel independen secara keseluruhan terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan F_{hitung} dengan F_{tabel} (Sulaiman, 2004:86).

Uji t (Uji Parsial)

Uji t dipakai untuk melihat signifikansi dari pengaruh independen secara individu terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel lain berifat konstan. Uji ini dilakukan dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} (Sulaiman, 2004:87).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.

Statistik Deskriptif

Statistic deskriptif yang dipakai untuk variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian disajikan dalam tabel statistic dekskriptif berupa nilai rata-rata (*mean*). Tabel 5.1

Berdasarkan tabel 5.1 diatas menunjukkan tingkat risiko mempunyai rata-rata (*mean*) sebesar 0.05. hal tersebut menunjukkan tingkat risiko lebih besar pada tahun 2009 sebesar 0.09, sedangkan pada

tahun 2012 mengalami penurunan sebesar 0.03. jadi tingkat risiko mengalami kenaikan dan penurunan pada setiap tahunnya.

Berdasarkan table 5.1 diatas menunjukkan inflasi mempunyai rata-rata (*mean*) sebesar 4.48. hal tersebut menunjukkan inflasi lebih besar pada tahun 2010 sebesar 6.96, sedangkan pada tahun 2011 mengalami penurunan sebesar 3.79. jadi inflasi mengalami penurunan dan kenaikan pada setiap tahunnya.

Berdasarkan table 5.1 diatas menunjukkan tingkat suku bunga mempunyai rata-rata (*mean*) sebesar 5.78, menunjukkan tingkat suku bunga lebih besar pada tahun 2010 sebesar 6.60, sedangkan pada tahun 2012 mengalami penurunan sebesar 4.80, jadi tingkat suku bunga mengalami kenaikan yang tidak bertahap.

Berdasarkan table 5.1 diatas menunjukkan IHSG mempunyai rata-rata (*mean*) sebesar 0.37, menunjukkan IHSG lebih besar pada tahun 2009 sebesar 0.87. sedangkan pada tahun 2011 mengalami penurunan sebesar 0.03. jadi IHSG mengalami kenaikan yang tidak bertahap.

Uji Asumsi Klasik

Model regresi akan menghasilkan estimator tidak bias yang baik jika memenuhi asumsi klasik yaitu bebas multikolinearitas, autokorelasi, dan heterokedastisitas. Jika asumsi klasik tidak terpenuhi maka variabel-variabel yang menjelaskan model menjadi titik efisien.

Uji Multikolinearitas

Tujuannya untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika ada, berarti dapat multikolinearitas. Model regresi yang

baik seharusnya tidak terdapat korelasi antara variabel independen (Nurmayanti, 2004).

Dari hasil perhitungan nilai VIF dan tolerance pada hasil analisis data diatas, diperoleh nilai VIF untuk inflasi sebesar 3.757, dengan nilai tolerance 0.266, selanjutnya variabel tingkat suku bunga dengan nilai VIF sebesar 15.518 dan nilai tolerance 0.064. kemudian variabel IHSG dengan nilai VIF sebesar 14.794 dan nilai tolerance 0.068. ini menunjukkan bahwa untuk semua variable nilai Tolerance > 0.01 dan nilai VIF < 10, jadi dapat disimpulkan bahwa penelitian ini bebas dari gejala multikolinieritas, dan layak untuk diuji.

Uji Autokorelasi

Tujuannya untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu (error) pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (periode sebelumnya). Jika ada, berarti dapat Autokorelasi. Model regresi dikatakan baik, bila terbebas dari autokorelasi.

Tabel 5.4 : Nilai Durbin Watson Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	.906

Berdasarkan hasil uji Durbin-Watson pada tabel diatas diperoleh nilai DW untuk kedua variabel

Coefficients^a

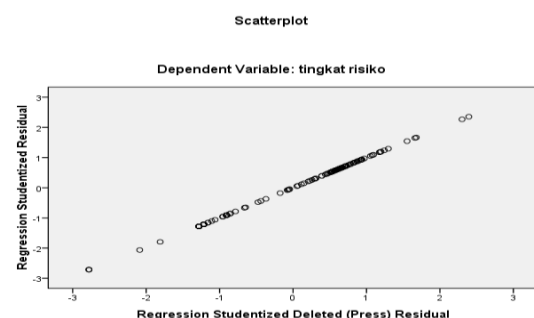
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Inflasi	.266	3.757
Tingkat Suku Bunga	.064	15.518
IHSG	.068	14.794

independen adalah sebesar 0.906. Ini menunjukkan bahwa nilai DW berada diantara $dl \leq d \leq du$ atau $0.855 < 0.906 < 0.916$ berarti tidak terjadi autokorelasi, sehingga dapat disimpulkan tidak

terdapat autokorelasi dalam model penelitian ini.

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan pada model yang telah bebas asumsi autokorelasi dan multikolinieritas. Pengujian heterokedastisitas adalah dengan mengamati grafik *scatter plot*. Jika membentuk pola tertentu, maka terdapat heterokedastisitas. Jika titik-titiknya tidak membentuk suatu pola yang jelas dan menyebar diatas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terdapat pengaruh heterokedastisitas.



Dari gambar 5.5 dapat dilihat bahwa titik-titik pada gambar membentuk suatu pola tertentu. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa pada penelitian ini terdapat adanya gejala heterokedastisitas.

Analisis Regresi

Penelitian ini menggunakan metode enter, dimana semua variabel independen digunakan untuk menjelaskan variabel independen. Dalam penelitian ini model regresi yang digunakan adalah model regresi berganda, yaitu dengan menggunakan variabel-variabel inflasi, tingkat suku bunga dan IHSG dalam menjelaskan variabel tingkat resiko. Hasil analisis regresi berganda dapat dilihat pada tabel 5.5.

Persamaan regresi yang dihasilkan adalah :

$$Y = -0.025 + -0.010X_1 + 0,019X_2 + 0.005X_3.$$

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil penelitian dengan menggunakan uji F diketahui bahwa variabel bebas inflasi, tingkat suku bunga, IHSG berpengaruh terhadap variabel terikat (tingkat risiko reksa dana saham), hasil ini dapat diketahui dari perhitungan tabel Anova^a dimana diperoleh nilai F hitung sebesar 22.319 dengan signifikan 0.000.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Dari hasil uji hipotesis pertama. Hasil penelitian ini menerima hipotesis pertama yang menyatakan terdapat pengaruh yang signifikan antara inflasi terhadap tingkat risiko reksa dana saham pada perusahaan

rekasa dana yang terdaftar di Bapepam-LK periode 2009-20012.

2. Dari hasil uji hipotesis kedua. Hasil penelitian ini menolak hipotesis kedua yang menyatakan terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara tingkat suku bunga terhadap tingkat risiko reksa dana saham pada perusahaan reksa dana yang terdaftar di Bapepam-LK periode 2009-2012.

3. Dari hasil uji hipotesis ketiga. Hasil penelitian ini menolak hipotesis ketiga yang menyatakan

Model		B	t	Sig.
1	(Constant)	-.025	-.560	.576
	inflasi	-.010	-3.069	.003
	tingkat suku bunga	.019	1.656	.100
	ihsg	.005	.181	.857

terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara IHSG terhadap tingkat risiko reksa dana saham pada perusahaan reksa dana yang terdaftar di Bapepam-LK periode 2009-2012.

Saran

1. Bagi perusahaan reksa dana yang terdaftar di Bapepam-LK periode 2009-2012 hendaknya lebih memperhatikan IHSG, tingkat suku bunga, inflasi. Karena akan memberikan pengaruh terhadap tingkat risiko reksa dana saham. Ini dikarenakan investor berpendapat semakin tinggi tingkat risiko reksa pula keuntungan yang diperoleh, sehingga investor khawatir untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, semakin berkurangnya

para investor yang menginvestasikan modalnya, maka akan menaikkan tingkat risiko reksa dana perusahaan tersebut.

2. Dalam penelitian ini hanya tingkat risiko reksa dana saham sebagai variabel dependennya jadi, untuk peneliti selanjutnya disarankan agar dapat menggunakan variabel lain atau menambah variabel independen yang potensial memberikan kontribusi terhadap perubahan variabel dependen.

3. Bagi peneliti selanjutnya juga perlu memperpanjang periode amatan, karena semakin lama interval waktu pengamatan, semakin besar kesempatan untuk memberikan gambaran hasil penelitian yang maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

Anik, Sri. 2010. Evaluasi Kinerja Reksadana dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen Periode (1)2005-(12)2007. *Sinergi Kajian Bisnis dan Manajemen*; Vol.12; No.1; Hal.103-114.

Arthesa, Ade dan Edia Handiman, "Bank dan Lembaga Keuangan Bukan Bank", PT INDEKS kelompok Gramedia, Jakarta, 2006.

Audry S. T. (2010),. Menjelaskan tentang perkembangan NAB reksa dana saham syariah.

BAPEPAM=LK. "Laporan Statistik NAB Reksa dana Tahun 2010", ini diakses pada 6 Desember 2010 dari [http:// www.idx.co.id//](http://www.idx.co.id//).

Bank Indonesia, <http://www.bi.go.id>. Kurs Bank Indonesia.

Bauer, dkk. (2006),. Penelitian tentang pengukuran pengukuran dan kinerja persistensi kinerja reksa dana.

Bello dan Janjigian., (1997) Menemukan memilih saham yang positif dan signifikan.

Bodie, dkk, (2006), "Invesments Investasi, Buku Pertama", Salemba Empat, Jakarta.

Bodie, dkk, (2006), "Invesments Investasi, Buku keDua". Salemba Empat, Jakarta.

Brigham & Houston.(2006), Manajemen Keuangan 2, (Terjemahan) Erlangga, Jakarta.

Bodie, Zvi, Alex Kane and Alan J. Markus, Invesments, International Edition, Mc Graw-Hill, USA, 2002.

Bodie, Zvi, Alex Kane dan Alan J. Marcus, "investasi", Edisi 6, Salemba Empat, Jakarta, 2006.

Cahyaningsih, Eko suwardi dkk. (2009). Menggunakan sampel reksa dana syariah, Vol.12; No.2; Hal.103-114.

Dellva dkk. (2001). Melakukan penelitian reksa dana saham periode 33(1)2008. *Financial review*; Vol.12; No.2; Hal.167-176

Dian Novianti Pasha., (2005) Penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang searah yang mempengaruhi perkembangan reksa dana saham syariah.

Fama, Eugene F; dan Kenneeth R. French. 2008. Mutual Fund Performance., <http://ssrn.com/abstract=1153715>. Diakses tanggal 25 Januari 2012.

- Fabozzi, F . J., (1999), *Manajemen Investasi*, Buku Satu, Jakarta: Salemba Empat.
- Fabozzi, F . J., (2000), *Manajemen Investasi*, Buku Dua, Edisi Pertama, Jakarta: Salemba Empat.
- Gaotsi dan Wilson (2001), *Definisi tentang reputasi*
- Gunawan W., (2006), *Peran manajer investasi dalam reksa dana merupakan hal yang penting.*
- Grinblatt, M. and T.Sheridan. (1994), *A Study of Mutual Fund Returns and Performance Evaluation Techniques*, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol 29, No . 3, September.
- Harjito, Agus D. dan Martono SU (2002), *Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama, Cetakan Ketiga, Yogyakarta: Ekonisia, FE UII.
- Haryati, Sri, (1999), *Analisis Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Reksa Dana*. Tesis. Malang.
- Husnan, Suad (2003), *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi ketiga, cetakan ketiga, Yogyakarta : Ekonisia, FE UII.
- Jaka E. Cahyono, *Cara Jitu Meraih Untung dari Reksadana*, PT. Elex Media Komputindo, Jakarta, 2002.
- Jogiyanto (2000), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua, Cetakan Pertama, Yogyakarta :BPFE.
- Mahdi, (2006), *Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Sebagai Alternatif Investasi Jangka Panjang (Studi Kasus : Reksa Dana Saham Periode 2003-2005)*. Tesis Fakultas Ekonomi tidak dipublikasikan, Universitas Indonesia, Jakarta.
- Markowitz, Harry, (1952), *Portfolio Selection. The Journal of Finance*, Vol. 7, No. 01, pp 77-91.
- Muhammad, Nik Maheran Ni ; dan Masliza Mokhtar. (2007), *Islamic Equity Mutual Fund Performance in Malaysia: Risk and Return Analysis*. *Elektronik copy available at <http://www.nikmaheran.com>*.
- Manurung, A. H. (2002), *Lima Bintang untuk Agen Penjual Reksa Dana*, Cetakan Pertama, Jakarta : Ghalia Indonesia.
- Maula, HB. Amirudin. (2006), *Reksa Dana Merupakan Salah Satu Bentuk Investasi dalam Masyarakat Ekonomi Modern*.
<http://isjd.pdii.lipi.go.id/admin/jurnal/3406812816.pdf>.
- Mulyana, Deden. (2006). *Pengaruh Kebijakan Alokasi Aset terhadap Kinerja Reksa Dana Terbuka Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (Reksa Dana Saham, Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Reksa Dana Campuran)*. *Jurnal Ekonomi Trikonomika* : Edisi XII: No. 2 September. 2006.
- Natalina, Sri Anugrah. (2009), *Reksa Dana Terbuka (Open End Investment Company) sebagai Salah Satu Alternatif*

- Pilihan dalam Berinvestasi Selain Deposito Bank. DAHA: Edisi 43
- Nurchahya, Ginting Prasetya Enka : dan Bandi. (2010), *Reksa Dana di Indonesia : Analisis Kebijakan Alokasi Aset, Pemilihan Saham, dan Tingkat Risiko. Simposium Nasional Akuntansi*, Vol XII.
- Nurhafizah, Dkk (1998), *Analisis Risiko dan Tingkat Keuntungan Saham di Bursa Efek Jakarta Sebelum dan saat Krisis Moneter , Pusat Pengembangan Manajemen FE UII, Yogyakarta.*
- Pratomo, E. P. dan Ubaidillah N. (2002), *Reksa Dana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*, Edisi Revisi, Cetakan Kedua, Jakarta : Gramedia Pustaka Utama
- Priyatna, Y. (2004). *Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham dan Reksa Dana Pendapatan Tetap*. Skripsi Sarjana (Tidak dipublikasikan). Yogyakarta : Fakultas Ekonomi UII.
- Samsuri, A., (2003), “Analisis Konsistensi Kinerja Reksa Dana Saham Indonesia : Periode 1999-2001)” Tesis, Program Studi Manajemen Program Pasca Sarjana Universitas Brawijaya, Malang.
- Sihombing, Brian R. Adobe (2006), *Analisis Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia 2003-2006*. Tesis Fakultas Ekonomi tidak dipublikasikan., Universitas Indonesia. Jakarta.
- Undang – undang Republik Indonesia. (1995), *Undang-undnag Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 tentang Reksa Dana*. Jakarta.
- Untung, Rahman. (2007). *Berburu Manajer Investasi yang Menghasilkan Alfa Positif : Evaluasi Monthly Return Reksa Dana Saham Tahun 2004-2006. Majalah Usahawan Indonesia*, Vol. XXXVI, No. 04: Jakarta.
- Usman, Marzuki M.A. (1997), *Reksa Dana*. Balai Pustaka. Jakarta.
- Waelan, (2008), *Kemampuan Memilih Saham dan Market Timing Manajer Investai Reksa Dana Saham di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Vol 12, No 2, pp 167-176.
- Wahyuno, Teguh, (2006), *Analisis Data Statistik dengan SPSS 14*. PT Elex Media Computindo. Jakarta.
- Widjaja, Indra : dan M.I, Waica Mahayuni. (2009), *Analisis Kinerja Reksa Dana Fixed Incom dan Hubungannya dengan Umur Reksa Dana. Jurnal Organisasi dan Manajemen*, Tahun 11/01//Januari/2009, pp 122-140.
- Widjaja, Gunawan dan Almira Prajna Ramaniya, (2006), *Reksa Dana dan Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal*. Kencana : Jakarta
- Wijaya, Andi, (2008), *Penilaian Kinerja Reksa Dana Saham Melalui Pendekatan Sharpe Ratio periode Desember 2006 – Desember 2007. Jurnal Ekonomi*. Tahun XIII, No.02, pp 193-203.

- Winingrum, Evi Putri, (2011),
“Analisis Stock Selection
Skills, Market Timing
Ability, Size Reksa Dana,
Umur Reksa Dana dan
Expense Ratio Terhadap
Kinerja Reksa Dana Saham
yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode Tahun
2006-2010” *Disertai tidak
dipublikasikan.* Fakultas
Ekonomi, Universitas
Diponegoro.
- Yuliarti, Ricke (2013), *Analisis
Komparatif Kinerja
Reksadana Saham
konvensional dan Reksadana
Saham Syariah dengan
Menggunakan Metode
Sharpe, Treynor, dan Jensen
pada Bursa Efek Indonesia
per tahun 2010-2012.* Skripsi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas
Diponegoro, Semarang.