

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 BI-7 Day (Reverse) Repo Rate

2.1.1.1 Pengertian BI-7 Day (Reverse) Repo Rate/Suku Bunga

Berdasarkan situs resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id), BI-7 Day (Reverse) Repo Rate adalah suku acuan yang baru yang memiliki hubungan yang lebih kuat ke suku bunga pasar uang, bersifat transaksional atau diperdagangkan di pasar, dan mendorong pendalaman pasar keuangan, khususnya instrumen *repo*. Melalui Bank Indonesia (BI), pemerintah akan mengontrol tingkat suku bunga guna menjaga peredaran uang dimasyarakat atau dalam arti luas mengontrol kelangsungan perekonomian negara.

Menurut Boediono (2014:76) menjabarkan bahwa suku bunga adalah harga dari penggunaan dana investasi (*loanable funds*). Tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator dalam menentukan apakah seseorang akan melakukan investasi atau menabung.

Adapun menurut Sunariyah (2013:80) mengemukakan bahwa suku bunga adalah harga dari pinjaman. Suku bunga dinyatakan dalam uang pokok per unit waktu. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur.

Penetapan tingkat bunga dilakukan oleh Bank Indonesia sesuai dengan Undang-Undang nomor 23 tahun 1999 tentang Bank Indonesia. Puspoprano (2004:60) pun mengatakan BI Rate adalah:

“Suku bunga dengan tenor 1 bulan yang diumumkan oleh Bank Indonesia secara periodik untuk jangka waktu tertentu yang berfungsi sebagai sinyal atau *stance* kebijakan moneter.”

Berdasarkan penjelasan diatas, penulis menyimpulkan bahwa BI-7 *day (reverse) repo rate* adalah suku acuan baru yang merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang menjadi acuan, bersifat transaksional sehingga bisa menjadi acuan untuk berinvestasi ataupun menabung dan dinyatakan dalam uang pokok per unit waktu sehingga dijadikan sebagai rasio mengembalikan sejumlah investasi dan ditetapkan oleh otoritas moneter.

2.1.1.2 Jenis-Jenis Pembebanan Suku Bunga

Menurut Kasmir (2014:114) menyatakan bahwa dalam kegiatan sehari-hari terdapat dua jenis pembebanan bunga, diantaranya:

1. Bunga Simpanan

Bunga yang diberikan sebagai imbal balas jasa bagi nasabah yang menyimpan uangnya di bank. Bunga simpanan merupakan bunga yang harus dibayar kepada nasabah.

2. Bunga Pinjaman

Bunga yang harus diberikan kepada para peminjam. Bunga pinjaman merupakan bunga yang harus dibayarkan kepada bank.

2.1.1.3 Faktor yang Mempengaruhi BI7DRR

Menurut Kasmir (2014:115) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi tingkat suku bunga diantaranya:

1. Kebijakan pemerintah. Dalam hal ini baik bunga pinjaman maupun bunga simpanan tidak boleh melebihi batasan suku bunga yang telah ditetapkan oleh pemerintah.
2. Kebutuhan dana. Dana simpanan yang bank miliki mempengaruhi suku bunga, apabila dana yang dimiliki bank kurang sedangkan permohonan pinjaman terjadi kenaikan, maka bank akan meningkatkan suku bunga pinjaman agar yang dibutuhkan terpenuhi. Sebaliknya apabila dana simpanan bank melimpah sedangkan permohonan pinjaman sedikit, maka bunga simpanan akan turun.
3. Target laba. Laba ini disesuaikan dengan keinginan para investor. Apabila bunga yang diinginkan besar maka bunga pinjaman akan naik dan berlaku sebaliknya.
4. Jangka Waktu. Jika semakin panjang waktu pinjaman maka bunganya akan semakin tinggi begitupun sebaliknya. Hal ini dikarenakan semakin besarnya risiko macet dikemudian hari.

Adapun menurut Setianto (2013:139) mengatakan faktor-faktor yang mempengaruhi suku bunga yaitu:

1. Inflasi
2. Jumlah uang yang beredar
3. Nilai tukar rupiah

Selain itu, menurut Muchtar (2016:139) menyatakan beberapa faktor yang mempengaruhi suku bunga antara lain:

1. Kebutuhan dana
2. Kebijakan pemerintah

3. Jangka waktu
4. Produk kompetitif
5. Target laba

2.1.1.4 Manfaat BI-7 Day (Reverse) Repo Rate

Adapun manfaat BI7DRR menurut Bank Indonesia (www.bi.go.id) diantaranya:

1. Menguatnya sinyal kebijakan moneter dengan BI-7 day (reverse) repo rate (BI7DRR) sebagai acuan utama di pasar keuangan.
2. Meningkatnya efektivitas transmisi kebijakan moneter melalui pengaruhnya pada pergerakan suku bunga pasar uang dan suku bunga perbankan.
3. Terbentuknya pasar keuangan yang lebih dalam, khususnya transaksi dan pembentukan struktur suku bunga di Pasar Uang Antar Bank (PUAB) untuk tenor 3-12 bulan.

2.1.1.5 Tipe Tingkat Bunga

Menurut Lipsey, Ragan, dan Courant (1997:99-100) suku bunga dibedakan menjadi dua macam yaitu:

1. Suku bunga nominal (*Nominal Interest rate*), merupakan perbandingan antara jumlah uang yang dibayarkan kembali dengan jumlah uang yang dipinjam.
2. Suku bunga riil (*Real Interest Rate*), merupakan perbandingan daya beli uang yang dibayarkan kembali terhadap daya beli uang yang dipinjam. Suku bunga ini adalah selisih antara suku bunga nominal dengan laju inflasi.

2.1.1.6 Perhitungan Suku Bunga

Sejak diberlakukan suku bunga acuan baru yaitu BI-7 Day (*Reverse*) *Repo Rate* (BI7DRR) tanggal 19 Agustus 2016 guna melakukan penguatan kerangka operasi moneter. BI7DRR ini dapat secara cepat mempengaruhi pasar uang, perbankan, dan sektor riil dengan tujuan untuk memperkuat efektivitas kebijakan dalam mencapai sasaran inflasi yang telah ditetapkan.

Perhitungan suku bunga menggunakan rata-rata suku bunga pinjaman bulanan selama 1 (satu) tahun dengan tingkat suku bunga bulan Januari sampai dengan bulan Desember dibagi 12 (dua belas) bulan yang diproyeksikan dengan persamaan berikut:

$$\text{Suku bunga} = \frac{\sum \text{Lending Facility Januari s.d. Desember}}{12}$$

Keterangan:

Σ = Jumlah *lending facility*

12 = Jumlah bulan dalam satu tahun

Nilai *lending facility* ini ditetapkan dalam Rapat Dewa Gubernur Bank Indonesia.

2.1.2 Pergerakan Harga Saham

2.1.2.1 Pengertian Pasar Modal

Mengutip dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) (www.idx.co.id) pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat hutang (obligasi), ekuitas (saham), reksadana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya.

Menurut Undang-Undang Pasar Modal RI No. 8 Tahun 1995 didefinisikan sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga profesi yang berkaitan dengan efek.

Sunariyah (2013:4) mendefinisikan pasar modal sebagai suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta seluruh surat-surat berharga yang beredar. Sedangkan dalam arti sempit pasar modal adalah suatu pasar yang dipersiapkan untuk memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek.

Adapun menurut Fahmi & Hadi (2011:41) menjabarkan pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham dan obligasi dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat dana perusahaan.

Dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah pasar tempat diperjualbelikannya sekuritas seperti saham, obligasi, dan jenis surat berharga lainnya yang dilakukan oleh investor dan perusahaan melalui jasa perantara perdagangan efek.

Sudirman (2015:63) menjelaskan bahwa pergerakan harga saham merupakan perubahan harga saham sehingga menggambarkan kondisi pasar yang terjadi pada suatu periode tertentu. Indeks saham sendiri saat ini berdasarkan BEI (www.idx.co.id) mempunyai 44 indeks saham, salah satunya IHSG.

Pengukuran kinerja harga saham dalam penelitian ini menggunakan indikator Indeks Harga Saham Gabungan. Pergerakan ini akan dilaporkan dalam bentuk statistik oleh Otoritas Jasa Keuangan melalui Laporan Statistik Pasar Modal. Laporan statistik ini akan dilaporkan secara mingguan dan bulanan untuk memberikan gambaran perkembangan pasar modal secara periodik.

2.1.2.2 Indeks Harga Saham Gabungan

Sunariyah (2013:142) menggambarkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham, sampai pada tanggal tertentu. Biasanya pergerakan harga saham disajikan setiap hari, berdasarkan harga penutupan di bursa pada hari tersebut.

Menurut Jogiyanto (2013:147) menyatakan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan adalah angka indeks harga saham yang sudah disusun dan dihitung sehingga menghasilkan *trend*, dimana angka indeks ialah angka yang diolah sedemikian rupa sehingga dapat digunakan untuk menbandingkan kejadian berupa perubahan harga saham dari waktu ke waktu.

Bisa disimpulkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan angka yang menggambarkan kinerja pasar saham yang tercatat di bursa efek secara keseluruhan sehingga bisa dijadikan sebagai bahan perbandingan perubahan harga saham dari waktu ke waktu.

IHSG mulai dikenalkan pertama kali pada tanggal 1 April 1983 dengan menggunakan landasan dasar tanggal 10 Agustus 1982. Jumlah saham yang tercatat pada waktu itu adalah 13 saham. IHSG dapat dihitung dengan menggunakan rata-

rata berimbang berdasarkan jumlah saham di bursa atau *Market Value Wegihted Average Index*. Data ini dihitung setiap hari bursa yaitu, Senin sampai dengan Jumat pukul 09.00-16.00 WIB sehingga menghasilkan data secara *update*. Adapun rumus IHSG sebagai berikut:

$$Indeks = \frac{Nilai\ Pasar}{Nilai\ Dasar} \times 100$$

Keterangan:

Nilai pasar: Kumulatif jumlah saham yang tercatat dikalikan dengan harga pasar.

Nilai dasar: Jumlah saham pada hari dasar dikalikan dengan harga saham pada hari dasar.

2.1.2.2.1 Fungsi Indeks Harga Saham Gabungan

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (www.ojk.go.id) terdapat beberapa fungsi IHSG, diantaranya:

1. Untuk mengukur kinerja portofolio. Dengan melihat kinerja IHSG ini dapat membuat investor mendapatkan estimasi keuntungan dari portofolio saham yang dimiliki.
2. Sebagai indikator pergerakan harga saham. IHSG dapat menjadi indikator pergerakan harga saham terkini, mengingat IHSG dihitung dari harga rata-rata saham di bursa efek secara *real time*. Apabila *trend* IHSG sedang meningkat, maka harga saham dalam pasar modal juga turut meningkat. Begitupun sebaliknya.
3. Untuk melihat perkembangan ekonomi suatu negara. Dari IHSG hal yang bisa dilihat seperti, aliran modal, pertumbuhan ekonomi, dan penerimaan pajak

negara. Karena semakin tinggi tingkat investasi di suatu negara, maka aliran modal akan semakin lancar. Sehingga hal tersebut akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi karena terjadinya pergerakan ekonomi, maupun meningkatkan penerimaan negara melalui pajak yang diterima dari perusahaan.

2.1.3 Return Reksadana Saham

2.1.3.1 Investasi

2.1.3.1.1 Pengertian Investasi

Berdasarkan situs resmi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) (www.ojk.go.id), investasi adalah penanam modal, biasanya dalam jangka panjang untuk pengadaan aktiva lengkap atau pembelian saham-saham dan surat berharga lain untuk memperoleh keuntungan.

Tandelilin (2010:1) mengemukakan bahwa investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya, yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sebuah keuntungan dimasa datang.

Menurut Sunariyah (2013:4) menyatakan bahwa investasi merupakan penanam modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang.

Adapun menurut Jogiyanto (2010:5) mengatakan bahwa investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa investasi merupakan kegiatan penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan dalam penanaman modal

terhadap aktiva atau saham-saham yang berjangka waktu panjang guna meraih keuntungan dimasa mendatang.

2.1.3.1.2 Jenis-Jenis Investasi

Pada dasarnya investasi dapat dilakukan pada dua jenis aset, yaitu *asset financial* dan aset riil. Investasi pada aset *financial* dalam rangka investasi pada instansi atau perusahaan dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu:

1. Investasi Langsung (*Direct Investment*)

Jenis investasi ini bisa dilakukan dengan langsung membeli aktiva keuangan yang dapat diperjualbelikan di pasar uang (*Money Market*), pasar modal (*Capital Market*), pasar turunan (*Derivative Market*). Ataupun membeli langsung aktiva yang tidak diperjualbelikan, biasanya diperoleh dari bank komersial. Aktiva ini dapat berupa tabungan dan sertifikat deposito. Arti lain dari investasi langsung yaitu sebagai kepemilikan suatu surat-surat berharga secara langsung dalam suatu instansi atau perusahaan yang secara langsung telah *go public* dengan tujuan mendapatkan keuntungan berupa deviden dan *capital gain*.

2. Investasi Tidak Langsung

Investasi ini dapat dilakukan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan sumber dana yang diperoleh kedalam portofolionya. Ini berarti perusahaan investasi membentuk portofolionya kemudian dijual secara eceran

dalam bentuk saham-saham. Contoh perusahaan investasi adalah reksadana

Sumber: Jogyanto (2010:7).

2.1.3.2 Reksadana

2.1.3.2.1 Pengertian Reksadana

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 Pasal 1 ayat (27) “Reksadana dapat diartikan sebagai suatu wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi”.

Tandelilin (2010:48) mengemukakan bahwa reksadana (*mutual fund*) merupakan suatu jenis instrumen investasi yang juga tersedia di pasar modal Indonesia disamping saham, obligasi, dan sebagainya.

Adapun menurut Sunariyah (2013:234) menjelaskan bahwa reksadana merupakan kumpulan saham-saham, obligasi-obligasi, atau sekuritas yang dimiliki oleh sekelompok pemodal dan dikelola oleh perusahaan investasi yang profesional.

Berdasarkan beberapa pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa reksadana adalah instrumen investasi yang berisi berbagai saham, obligasi, atau sekuritas lain sehingga bisa menjadi salah satu pilihan investor untuk menghimpun dananya yang dikelola oleh manajer investasi.

2.1.3.2.2 Bentuk Reksadana

Reksadana menurut Sunariyah (2013:236) mengemukakan bahwa jika dilihat dari segi bentuknya, dapat dibedakan menjadi:

1. Reksadana Berbentuk Perseroan

Reksadana ini berbentuk kontrak antar direksi perusahaan dengan manajer investasi untuk mengelola kekayaan reksadana, dimana penyimpanan kekayaan reksadana berdasarkan kontrak antar manajer investasi dan bank kutsodian.

2. Reksadana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif

Bentuk reksadana ini merupakan kontrak antar manajer investasi dan bank kutsodian yang mengikat pemegang unit penyertaan, dimana manajer investasi bertanggung jawab dan bertugas untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan bank kutsodian bertanggung jawab serta bertugas dalam mengatur administrasi dan menyimpan atas kekayaan reksadana.

2.1.3.2.3 Sifat Reksadana

Dilihat dari sifatnya, reksadana menurut Sunariyah (2013:238) dibedakan menjadi:

1. Reksadana Terbuka (*Open-End Investment Company*)

Pemegang saham atau unit reksadana ini dapat menjual kembali saham penyertaan kapanpun mereka inginkan. Maka dari itu, reksadana terbuka ini memiliki kemampuan untuk membeli dan menawarkan dari pemodal sampai dengan jumlah yang telah dikeluarkan.

2. Reksadana Tertutup (*Close-End Investment Company*)

Reksadana dapat menawarkan saham-saham kepada masyarakat tetapi tidak dapat membeli kembali saham-saham yang telah dijual kepada masyarakat

tersebut. Begitupun pemegang saham yang tidak menjual kembali sahamnya kepada perusahaan penerbit reksadana.

2.1.3.2.4 Jenis-Jenis Reksadana

Tandelilin (2010:49) menjabarkan jenis-jenis reksadana berdasarkan konsentrasi portofolio, yaitu:

1. Reksadana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Funds*)

Reksadana ini menginvestasikan dananya pada obligasi, atau dalam kata lain menginvestasikan sekurang-kurangnya 80% dari portofolio kedalam efek yang bersifat utang. Reksadana ini memiliki risiko yang tinggi dan memberikan *return* yang tinggi pula namun tetap tidak lebih tinggi dari reksadana saham dan campuran.

2. Reksadana Pasar Uang (*Money Market Funds*)

Reksadana pasar uang adalah reksadana yang menginvestasikan dana nya 100% kepada efek pasar uang yaitu efek hutang yang berjangka kurang dari satu tahun. Reksadana jenis ini memiliki risiko yang rendah dan memberikan *return* terbatas.

3. Reksadana Saham (*Equity Funds*)

Reksadana saham merupakan reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dana yang dimiliki kedalam portofolio saham-saham perusahaan. Reksadana ini memberikan *return* yang paling besar demikian juga dengan risikonya.

4. Reksadana Campuran (*Mix/Discretionary Funds*)

Reksadana ini melakukan investasi kedalam sekuritas yang berbeda-beda baik dalam di pasar modal maupun pasar uang. Potensi *return* dan risiko reksadana campuran dapat lebih besar dari reksadana pendapatan tetap namun lebih kecil dari reksadana saham.

Tabel 2.1

Return, Risiko, dan Tujuan Investasi dari Jenis-Jenis Reksadana

Klasifikasi	Reksadana Pendapatan Tetap	Reksadana Pasar Uang	Reksadana Saham	Reksadana Campuran
<i>Return</i>	Rendah/ Menengah	Terendah	Tinggi	Moderat
Risiko	Rendah/ Menengah	Terendah	Tinggi	Moderat
Tujuan Investasi	Pendapatan yang stabil	Likuiditas/ Mempertahankan Modal	Pertumbuhan harga saham/Meningkatkan untuk jangka Panjang	Pertumbuhan harga saham dan pendapatan

2.1.3.2.5 Manfaat Reksadana

Munculnya investasi reksadana sangat menarik perhatian masyarakat karena memiliki kelebihan dan cocok untuk investor kecil dan pemula, bahkan masyarakat yang awam terhadap investasi. Berikut beberapa keuntungan menurut Widjaja (2006:10), diantaranya:

1. Biaya rendah. Kumpulan dana dari pemodal akan dikelola secara profesional sehingga akan menciptakan efisiensi biaya dalam pengelolaan transaksi. Biaya yang dikeluarkan akan relatif lebih rendah dibandingkan melakukan investasi sendiri di bursa.

2. Diversifikasi investasi dan penyebaran resiko. Dana yang masuk dari pemodal yang dikelola reksadana cukup besar sehingga para pengelola mempunyai kesempatan untuk melakukan diversifikasi investasi ke berbagai jenis efek atau media investasi lainnya sehingga risikonya pun akan tersebar. Hal ini akan mengurangi (tetapi tidak dapat menghilangkan) risiko. Berbeda saat membeli satu atau dua jenis saham atau efek secara individu.
3. Likuiditas yang terjamin. Setiap instrumen investasi harus mempunyai likuiditas yang tinggi agar investasi yang dilakukan berhasil. Reksadana terbuka sangat likuid karena jika investor ingin menjual sahamnya dan atas Unit Penyertaannya, maka reksadana terbuka wajib membeli kembali Unit Penyertaannya. Hal tersebut dapat membuat investor mencairkan kembali Unit Penyertaannya setiap saat sesuai ketentuan yang dibuat sehingga memudahkan investor mengelola keuangannya.
4. Transparansi informasi. Pemegang Unit Penyertaan dapat memonitor perkembangannya keuntungan, biaya, dan risiko setiap saat. Karena reksadana akan mengumumkan Nilai Aktiva Bersih (NAB) setiap hari di surat kabar serta menerbitkan laporan keuangan tahunan.
5. Dikelola oleh manajemen profesional. Didalam reksadana terdapat manajer investasi yang melakukan pengelolaan terhadap portofolio.
6. Banyak jenis reksadana. Banyaknya klasifikasi produk yang ditawarkan reksadana, seperti reksadana saham, reksadana pendapatan tetap, reksadana

pasar uang dan reksadana campuran yang setiap masing-masing produk memiliki karakteristik, tingkat *return*, dan tingkat resiko yang berbeda.

2.1.3.2.6 Pelaku dan Profesi Penunjang Reksadana

Menurut Martalena (2011:87) terdapat pelaku dan profesi penunjang investasi reksadana, yaitu sebagai berikut:

1. Manajer Investasi

Manajer investasi merupakan badan hukum berbentuk Perseroan Terbatas (PT) yang kegiatannya mengelola portofolio efek untuk kepentingan nasabah perorangan maupun investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, baik berbentuk Perseroan maupun Kontrak Investasi Kolektif (KIK). Peran manajer investasi sangat penting mengingat investor individu pada umumnya mempunyai keterbatasan waktu, sehingga tidak dapat melakukan riset secara langsung dalam menganalisa efek serta mengakses informasi ke pasar modal.

2. Bank Kutsodian

Merupakan institusi yang memberikan jasa penitipan efek serta memberikan jasa lain seperti menyelesaikan transaksi efek, mewakili pemegang rekening menjadi nasabah, menerima dividen, bunga, dan sebagainya yang berkaitan dengan pengurusan administrasi, pengamanan dan pengawasan aset keuangan dari suatu perusahaan atau perorangan. Lembaga kutsodian ini berbentuk sebuah bank umum yang mengeksekusi perintah manajer investasi sesuai kontrak.

3. WAPERD (Wakil Agen Penjual Efek Reksadana)

WAPERD merupakan perorangan yang mendapat izin dari OJK untuk bertindak sebagai wakil perusahaan efek untuk menjual efek. Ijin tersebut hanya berlaku untuk mewakili satu perusahaan efek.

4. Profesi Penunjang Reksadana

- a. Notaris. Pejabat yang memiliki wewenang untuk membuat akta otentik yaitu akta-akta kontrak yang diperlukan dalam pendirian reksadana.
- b. Konsultan hukum. Seseorang yang ahli dalam bidang hukum untuk memberikan pendapat dari segi hukum tentang penawaran umum dari suatu reksadana.

2.1.3.2.7 Aspek yang harus Diperhatikan dalam Investasi Reksadana

Menurut Manurung (2003:78) terdapat tujuh aspek yang harus diperhatikan dalam investasi reksadana, diantaranya sebagai berikut:

1. Menentukan tujuan investasi. Dalam aspek ini saat investor telah mengetahui jumlah dana yang dimiliki untuk investasi jangka menengah atau panjang. Kemudian menentukan tingkat pengembalian yang diinginkan serta risiko yang didapat. Bila investor menginginkan tingkat *return* yang tinggi tentunya dengan risiko yang tinggi pula, maka investor lebih tepat melakukan investasi pada reksadana saham. Tetapi, jika menginginkan risiko yang rendah dengan tingkat pengembalian yang tidak terlalu rendah namun tidak terlalu tinggi, maka investor bisa melakukan investasi pada reksadana pendapatan tetap.

2. Membandingkan sekelompok reksadana sejenis. Bandingkan beberapa reksadana sejenis yang akan dipilih satu atau dua reksadana agar terjadi diversifikasi saat melakukan investasi reksadana.
3. Mengenali pengelola dari reksadana. Bila akan melakukan investasi reksadana, investor perlu mengetahui pengelola reksadana secara cermat dengan membaca prospektus dari reksadana tersebut.
4. Sponsor dari reksadana. Berdirinya reksadana tidak terlepas dari pengorbanan sponsor, maka dari itu sponsor reksadana menjadi kriteria untuk melihat seberapa jauh komitmen dan bonafiditas reksadana.
5. *Track record* dari pengelola dana. Pengalaman pengelola dana dalam mengelola aset keuangan tersebut.
6. Kemudahan saat transaksi. Saat melakukan pembelian atau *me-reedem* reksadana maka transaksi sedang terjadi, perlu diperhatikan kemudahan dan jasa pelayanan yang diberikan manajer investasi.
7. Jumlah investor perorangan dari reksadana yang bersangkutan. Semakin banyak pemegang reksadana maka stabilitas dari reksadana tersebut terjamin dan penurunan nilai aktiva yang tajam tidak akan terjadi.

2.1.3.2.8 Nilai Reksadana

Untuk mengetahui kemampuan reksadana maka penilaian terhadap reksadana penting dilakukan. Penilaian reksadana akan mengungkapkan bagaimana kemampuan reksadana dalam bersaing dengan reksadana lain di pasar serta mengetahui kemampuan reksadana dalam menghasilkan keuntungan. Besarnya Nilai Aktiva Bersih (NAB) atau yang dikenal *Net Asset Value* (NAV) menjadi tolak

ukur dalam menilai kinerja reksadana. NAB merupakan nilai pasar wajar (*fair market value*) suatu efek dan kekayaan lain dari reksadana dikurangi dengan kewajiban (utang) (Iman, 2008:128). NAB perlu diketahui sebelum investor akan menjual atau membeli reksadana untuk memperkirakan jumlah unit yang akan diperoleh atau jumlah *return* yang akan didapat. Nilai NAB akan diperbaharui setiap harinya berdasarkan hasil transaksi reksadana dihari tersebut. Cara menghitung NAB sesuai dengan rumus dalam Iman (2008:128), yaitu:

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

Adapun NAB/UP disebut juga sebagai harga unit penyertaan. NAB/UP menjadi acuan dalam perhitungan reksadana, karena perkiraan keuntungan atau jumlah unit yang didapat bergantung pada pergerakan NAB yang berubah setiap harinya.

Cara mengetahui angka NAB/UP ini bisa dicari dengan membagi nilai total investasi reksadana dengan total unit yang beredar. Perhitungan NAB/UP akan dilakukan oleh bank kutsodian setelah selesai sesi perdagangan yang kemudian hasil perhitungan akan diterbitkan oleh manajer investasi melalui berbagai media. Rumus Harga Unit Penyertaan menurut Siagian (2010) adalah:

$$NAB/Unit = \frac{\text{Total Aktiva Bersih}}{\text{Jumlah Unit yang Beredar}}$$

Pergerakan NAB/UP mengalami perubahan setiap harinya akibat pergerakan pasar instrumen investasi yang menjadi portofolio reksadana. Hal ini yang menjadi pengukuran kinerja reksadana dan indikator untung atau ruginya investor.

2.1.3.2.9 Tingkat Pengembalian atau *Return* Reksadana

Menurut Sudirman (2015:188) menjabarkan bahwa *return* reksadana saham merupakan hasil investasi yang dinyatakan dalam presentasi model awal dan ditambah dividen yang diterima atas investasi terhadap reksadana saham. *Return* dibedakan menjadi dua, yaitu:

1. *Return* Realisasi (*Actual Return*)

Return ini berupa pengembalian yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* ini biasanya akan dijadikan untuk mengukur *expected return* dimasa yang akan datang.

2. *Return* Ekspetasi (*Expected Return*)

Berupa pengembalian yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa depan. *Return* ini dipengaruhi oleh prospek perusahaan dimasa mendatang.

Tingkat *return* pada penelitian ini adalah tingkat pengembalian *actual return* yang pada reksadana dapat dihitung dengan rumus:

$$R_i = NAB/UP_t - NAB/UP_{t-1}$$

Keterangan:

NAB_t = NAB/UP pada akhir periode

NAB_{t-1} = NAB/UP pada awal periode

Sumber: Siagian (2010)

2.1.3.2.10 Risiko Reksadana

Apabila akan melakukan investasi reksadana investor perlu mempertimbangkan akan risiko yang timbul. Setiap jenis reksadana mempunyai

tingkat risiko yang berbeda-beda. Martalena (2011:85) menyebutkan risiko tersebut antara lain:

1. Risiko menurunnya Nilai Aktiva Bersih (NAB) Unit Penyertaan. Hal ini dipengaruhi oleh terjadinya penurunan harga dari efek yang menjadi bagian portofolio reksadana. Penurunan harga tersebut bisa disebabkan beberapa hal seperti, kinerja bursa saham yang memburuk, kinerja emiten yang memburuk, situasi politik dan ekonomi yang tidak menentu, dan penyebab fundamental lainnya.
2. Risiko likuiditas. Jika terjadi penjualan kembali sebagian besar unit penyertaan oleh pemilik kepada manajer investasi secara bersamaan dapat menyulitkan manajer investasi dalam menyediakan uang tunai dalam pembayaran tersebut. Akibatnya manajer investasi akan melakukan *rush* (penarikan dana secara besar-besaran) atas unit penyertaan reksadana.
3. Risiko politik dan ekonomi. Situasi politik dan ekonomi yang tidak menentu dan perubahan kebijakan di bidang politik dan ekonomi dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, terlebih perusahaan yang terdaftar di bursa efek.
4. Nilai aset perusahaan tidak bisa ditetapkan secara tepat sehingga perhitungan NAB dari suatu saham tidak bisa dilakukan secara akurat.

2.1.4 Kajian Empiris

Penelitian terdahulu yang menjadi referensi serta bukti pendukung bagi penulis dalam melakukan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Fatharani Solihat, Moch. Dzulkirom, & Topowijono (2015) dalam penelitian yang dilakukan dengan judul “Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia & Indeks Harga Saham Gabungan Terhadap Tingkat Pengembalian Reksadana Saham” menunjukkan hasil bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap *return* reksadana saham dan indikator pergerakan harga saham yaitu IHSG berpengaruh positif terhadap *return* reksadana saham.
2. Dalam penelitian Muhammad Rois, Manarotul, & Winda (2019) dengan judul “Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs, dan IHSG Terhadap *Return* Reksadana Saham PT. Nikko *Securities* Indonesia Periode 2014-2017” menunjukkan bahwa indikator pergerakan harga saham yaitu IHSG tidak berpengaruh terhadap *return* reksadana saham.
3. Menurut Wilda (2017) dalam penelitian yang dilakukannya dengan judul “Analisis Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, dan Kurs Rupiah Terhadap *Return* Reksadana Saham” menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap tingkat *return* reksadana saham.
4. Penelitian yang dilakukan Kamariah, Fery, & Stefanus (2018) dengan judul “Analisis Pengaruh Inflasi dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Terhadap *Return* Reksadana Saham Konvensional” menunjukkan bahwa indikator pergerakan harga saham yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh positif terhadap *return* reksadana saham.
5. Menurut Agus & Didit (2022) dalam penelitian yang dilakukan yang berjudul “Pengaruh Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan, Indeks Bursa Asing, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Tingkat Pengembalian

Reksadana Saham” menunjukan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* reksadana saham dan indikator pergerakan harga saham yaitu IHSG berpengaruh positif terhadap *return* reksadana saham.

6. Adhan, Najmudin, & Sulistyandari (2015) dalam penelitian yang dilakukan dengan judul “Analisis Pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Tingkat Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan, Indeks Bursa Asing dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Tingkat Pengembalian Reksadana Saham di Indonesia” mengatakan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* reksadana saham dan indikator pergerakan harga saham yaitu IHSG berpengaruh positif terhadap tingkat *return* reksadana saham.
7. Penelitian yang dilakukan Shintya (2014) dengan judul “Analisis Variabel Makro Ekonomi Terhadap *Return* Reksadana Saham yang Dijual melalui PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. Tahun 2012-2016” mengatakan bahwa indikator pergerakan harga saham yaitu IHSG berpengaruh positif terhadap *return* reksadana saham.
8. Dalam penelitian yang dilakukan Rowland (2014) dengan judul “Pengaruh Suku Bunga SBI, Tingkat Inflasi, IHSG, dan Bursa Asing Terhadap Tingkat Pengembalian Reksadana Saham” menunjukan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *return* reksadana saham dan indikator pergerakan harga saham berpengaruh positif terhadap *return* reksadana saham.
9. Menurut Aminar & Novendra (2022) dalam penelitiannya yang berjudul “Apakah Suku Bunga SBI dan Inflasi Berdampak Terhadap Kinerja Reksadana Saham di Indonesia” mengatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh

signifikan terhadap kinerja reksadana saham yang mana berpengaruh juga terhadap *return* reksadana saham.

10. R. Adisetiawan (2015) dalam penelitiannya yang berjudul “Simultan Jangka Panjang Antara Fluktuasi Indeks Harga Saham, Tingkat Inflasi, Suku Bunga, dan KURS IDR/USD Terhadap *Return* Saham Reksadana di Indonesia” menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *return* reksadana saham dan indikator pergerakan harga saham yaitu IHSG berpengaruh positif terhadap *return* reksadana saham.
11. Menurut Shinta, Suhadak, & Darminto (2013) dalam penelitian yang dilakukannya yang berjudul “Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dan *Return* NAB Reksadana Saham” mengatakan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* reksadana saham dan indikator pergerakan harga saham yaitu IHSG berpengaruh positif terhadap *return* reksadana saham.
12. Penelitian yang dilakukan Puji (2021) yang berjudul “Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan dan Faktor Ekonomi Makro Terhadap Kinerja Reksadana Saham” mengatakan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap NAB reksadana saham yang berarti tidak berpengaruh terhadap *return* reksadana saham dan indikator IHSG berpengaruh positif terhadap NAB reksadana saham yang berarti berpengaruh positif terhadap *return* reksadana saham.
13. Dalam penelitian yang dilakukan Christian & Munasiron (2014) yang berjudul “Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Tingkat Suku Bunga SBI, dan

Nilai Tukar Terhadap Unit Penyertaan Reksadana” mengatakan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap Unit Penyertaan reksadana yang berarti tidak berpengaruh terhadap *return* reksadana dan indikator IHSG berpengaruh positif terhadap Unit Penyertaan yang berarti berpengaruh positif terhadap *return* reksadana.

14. Yeny (2020) dalam penelitian yang dilakukannya yang berjudul “Pengaruh Variabel Makro Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah” mengatakan bahwa indikator IHSG berpengaruh positif terhadap NAB reksadana saham yang berarti berpengaruh positif terhadap *return* reksadana saham.
15. Menurut Hani, Hasbi, & Endang (2021) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Saham Syariah Periode 2015-2019” mengatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap NAB reksadana saham yang berarti berpengaruh negatif terhadap *return* reksadana saham dan indikator pergerakan harga saham yaitu IHSG berpengaruh positif terhadap NAB reksadana saham yang berarti berpengaruh positif terhadap *return* reksadana saham.
16. Penelitian yang dilakukan Kiki, Melly, & Khairiyani (2023) yang berjudul “Pengaruh Inflasi, BI-7 Days Reverse Repo Rate (BI7DRR), dan Kurs Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah dengan Pertumbuhan Ekonomi sebagai Variabel Moderasi” menunjukkan bahwa tingkat suku bunga/Bi7DRR tidak berpengaruh terhadap NAB reksadana saham

syariah yang berarti tidak berpengaruh terhadap *return* reksadana saham.

17. Imas (2022) dalam melakukan penelitiannya yang berjudul “Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Suku Bunga Terhadap *Net Asset Value* Reksadana Saham Syariah” mengatakan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *Net Asset Value* yang berarti tidak berpengaruh terhadap *return* reksadana saham.
18. Dalam penelitian yang dilakukan S. S. Purwaningsih, Anny, & Adolf (2015) dengan judul “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Indeks Harga Saham Gabungan Terhadap Kinerja Reksadana dengan Permodelan Regresi Data Panel” mengatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana yang berarti berpengaruh positif terhadap *return* reksadana dan indikator IHSG berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana yang berarti berpengaruh positif terhadap *return* reksadana.
19. Denny & Ni Luh (2016) dalam penelitian yang dilakukannya yang berjudul “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Ukuran Reksadana, dan Umur Reksadana Terhadap Kinerja Reksadana” menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap kinerja reksadana yang berarti berpengaruh negatif terhadap *return* reksadana.
20. Menurut Evinovita, Anwar, & Handono (2015) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Peningkatan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Saham” menunjukkan bahwa tingkat suku bunga

berpengaruh positif terhadap NAB yang berarti berpengaruh positif terhadap *return* reksadana saham.

Untuk deskripsi lebih lanjut, berikut ringkasan lebih lanjut mengenai penelitian terdahulu yang dijadikan referensi oleh penulis:

Tabel 2.2

Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Penulis

No.	Peneliti, Tahun, Judul Peneliti	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1.	Fatharani, Moch. Dzulkhirom & Topowijono (2015) “Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia & Indeks Harga Saham Gabungan Terhadap Tingkat Pengembalian Reksadana Saham”	Tingkat suku bunga (BI7DRR) Indikator Pergerakan Harga Saham (IHSG)	Tahun penelitian Subjek penelitian	Tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap <i>return</i> reksadana saham dan indikator pergerakan harga saham yaitu IHSG berpengaruh positif terhadap <i>return</i> reksadana saham	Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 21, No. 1, April 2015
2.	Muhammad Rois, Manarotul, & Winda (2019) “Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs, dan IHSG Terhadap <i>Return</i> Reksadana Saham PT. Nikko Securities Indonesia Periode 2014-2017”	Indikator Pergerakan Harga Saham (IHSG)	Subjek penelitian Tahun penelitian	Indikator pergerakan harga saham yaitu IHSG tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> reksadana saham	Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan Vol. 2, No. 2, November 2019 ISSN: 2622 – 6529 E-ISSN: 2655 – 1306
3.	Wilda (2017) “Analisis Pengaruh Suku Bunga SBI, Inflasi, dan Kurs Rupiah Terhadap <i>Return</i> Reksadana Saham”	Tingkat suku bunga (BI7DRR)	Tahun penelitian Subjek penelitian	Suku bunga secara parsial tidak berpengaruh terhadap tingkat <i>return</i> reksadana saham	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol. 6, No. 3, Maret 2017 E-ISSN: 2461 – 0593

4.	Kamariah, Fery, & Stefanus (2018) “Analisis Pengaruh Inflasi dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Terhadap <i>Return</i> Reksadana Saham Konvensional”	Indikator pergerakan harga saham (IHSG)	Tahun penelitian Subjek penelitian	Indikator pergerakan harga saham yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh positif terhadap <i>return</i> reksadana saham	Jurnal Ilmiah Akuntansi Bisnis & Keuangan (JIABK), STIE-IBEK Vol. 5, No. 2, November 2018 ISSN: 2355 – 9047
5.	Agus & Didit (2022) “Pengaruh Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan, Indeks Bursa Asing, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Tingkat Pengembalian Reksadana Saham”	Tingkat suku bunga (BI7DRR) Indikator pergerakan harga saham (IHSG)	Subjek Penelitian Tahun Penelitian	Tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> reksadana saham dan indikator pergerakan harga saham yaitu IHSG berpengaruh positif terhadap <i>return</i> reksadana saham	Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan Vo. 10, No. 2, 2022 ISSN: 2337 – 7860 E-ISSN: 2721 – 169X
6.	Adhan, Najmudin, & Sulistyandari (2015) “Analisis Pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Tingkat Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan, Indeks Bursa Asing dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Tingkat Pengembalian Reksadana Saham di Indonesia”	Tingkat suku bunga (BI7DRR) Indikator pergerakan harga saham (IHSG)	Subjek penelitian Tahun penelitian	Tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> reksadana saham dan indikator pergerakan harga saham yaitu IHSG berpengaruh positif terhadap tingkat <i>return</i> reksadana saham	Jurnal Ilmu Ekonomi dan Manajemen Vol. 5, No. 2, 2015
7.	Shintya (2014) “Analisis Variabel Makro Ekonomi Terhadap <i>Return</i> Reksadana Saham yang Dijual melalui PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. Tahun 2012-2016”	Indikator pergerakan harga saham (IHSG)	Subjek penelitian Tahun penelitian	Indikator pergerakan harga saham yaitu IHSG berpengaruh positif terhadap <i>return</i> reksadana saham	Jurnal Kajian Manajemen Bisnis Vol. 3, No. 1, Maret 2014

8.	Rowland (2014) “Pengaruh Suku Bunga SBI, Tingkat Inflasi, IHSG, dan Bursa Asing Terhadap Tingkat Pengembalian Reksadana Saham”	Tingkat suku bunga (BI7DRR) Indikator pergerakan harga saham (IHSG)	Tahun penelitian	Tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> reksadana saham dan indikator pergerakan harga saham berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> reksadana saham	Jurnal Akuntansi & Manajemen (JAM) Vo. 25, No. 1, April 2014 ISSN: 0853 – 1259
9.	Aminar & Novendra (2022) “Apakah Suku Bunga SBI dan Inflasi Berdampak Terhadap Kinerja Reksadana Saham di Indonesia”	Tingkat suku bunga (BI7DRR)	Subjek penelitian Tahun penelitian	Tingkat suku bunga berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham yang mana berpengaruh juga terhadap <i>return</i> reksadana saham	Jurnal Pundi Vol. 6, No. 2, November 2022 ISSN: 2556 – 2278
10.	R. Adisetiawan (2015) “Simultan Jangka Panjang Antara Fluktuasi Indeks Harga Saham, Tingkat Inflasi, Suku Bunga, dan KURS IDR/USD Terhadap <i>Return</i> Saham Reksadana di Indonesia”	Tingkat suku bunga (BI7DRR)	Tahun penelitian	Tingkat suku bunga berpengaruh terhadap <i>return</i> reksadana saham	Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis (EKSIS) Vol. 6, No. 1, Mei 2015
11.	Shinta, Suhadak, & Darminto (2013) “Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dan <i>Return</i> NAB Reksadana Saham”	Tingkat suku bunga (BI7DRR) Indikator pergerakan harga saham (IHSG)	Tahun penelitian Subjek penelitian	Tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> reksadana saham dan indikator pergerakan harga saham yaitu IHSG berpengaruh terhadap <i>return</i> reksadana saham	Jurnal Administrasi Bisnis Vol. 7, No. 2, 2013 P-ISSN: 1978 – 743X E-ISSN: 2338 – 4654
12.	Puji (2021) “Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan dan Faktor Ekonomi Makro Terhadap Kinerja Reksadana Saham”	Tingkat suku bunga (BI7DRR) Indikator pergerakan harga saham (IHSG)	Subjek penelitian Tahun penelitian	Tingkat suku bunga tidak berpengaruh secara parsial terhadap NAB reksadana saham yang berarti tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> reksadana saham dan indikator IHSG berpengaruh secara parsial terhadap	Jurnal Sosial Ekonomi Bisnis, Vol. 1, No. 1, 2021 ISSN: 2828 – 4852

					NAB reksadana saham yang berarti berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return</i> reksadana saham	
13.	Christian & Munasiron (2014) “Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Tingkat Suku Bunga SBI, dan Nilai Tukar Terhadap Unit Penyertaan Reksadana”	Tingkat suku bunga (BI7DRR) Indikator pergerakan harga saham (IHSG)	Subjek penelitian Tahun penelitian	Tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap Unit Penyertaan reksadana yang berarti tidak perbengaruh terhadap <i>return</i> reksadana dan indikator IHSG berpengaruh terhadap Unit Penyertaan yang berarti berpengaruh terhadap <i>return</i> reksadana	Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Vol. 1, No. 2, Desember 2014	
14.	Yeny (2020) “Pengaruh Variabel Makro Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah”	Indikator pergerakan harga saham (IHSG)	Subjek penelitian Tahun penelitian	Indikator IHSG berpengaruh positif terhadap NAB reksadana saham yang berarti berpengaruh terhadap <i>return</i> reksadana saham	Jurnal Studi Keislaman, Vol. 6, No. 1, 2020 P-ISSN: 2599 – 2929 E-ISSN: 2614 – 1124	
15.	Hani, Hasbi, & Endang (2021) “Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Saham Syariah Periode 2015-2019”	Tingkat suku bunga (BI7DRR) Indikator pergerakan harga saham (IHSG)	Subjek penelitian Tahun penelitian	Tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap NAB reksadana saham yang berarti berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> reksadana saham dan indikator IHSG berpengaruh positif terhadap NAB reksadana saham yang berarti berpengaruh positif terhadap <i>return</i> reksadana saham	<i>Journal of Applied Islamic Economics and Finance</i> , Vol. 1, No. 2, Februari 2021 E-ISSN: 2746 – 6213	

16.	Kiki, Melly, & Khairiyani (2023) “Pengaruh Inflasi, BI-7 <i>Days Reverse Repo Rate</i> (BI&DRR), dan Kurs Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah dengan Pertumbuhan Ekonomi sebagai Variabel Moderasi”	Tingkat suku bunga (BI7DRR)	Subjek penelitian Tahun penelitian	Tingkat suku bunga secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih saham syariah yang tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> reksadana saham	Jurnal Riset Manajemen, Vol. 1, No. 1, Maret 2023 P-ISSN: 2985 – 6221 E-ISSN: 2985 – 7627
17.	Imas (2022) “Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Suku Bunga Terhadap <i>Net Asset Value</i> Reksadana Saham Syariah”	Tingkat suku bunga (BI7DRR)	Subjek penelitian Tahun penelitian	Tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap <i>Net Asset Value</i> yang berarti tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> reksadana saham	Jurnal <i>Comparative: Ekonomi dan Bisnis</i> , Vol. 4, No. 1, 2022 E-ISSN: 2745 – 9632
18.	S. S. Purwaningsih, Anny, & Adolf (2015) “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Indeks Harga Saham Gabungan Terhadap Kinerja Reksadana dengan Permodelan Regresi Data Panel”	Tingkat suku bunga (BI7DRR) Indikator pergerakan harga saham (IHSG)	Subjek penelitian Tahun penelitian	Tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana yang berarti berpengaruh positif terhadap <i>return</i> reksadana dan indikator IHSG berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana yang berarti berpengaruh positif terhadap <i>return</i> reksadana	Jurnal Penelitian & Gagasan Sains dan Matematika Terapan, Vol. 7, No. 2, September 2015 P-ISSN: 1978 – 290X
19.	Denny & Ni Luh (2016) “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Ukuran Reksadana, dan Umur Reksadana Terhadap Kinerja Reksadana”	Tingkat suku bunga (BI7DRR)	Subjek penelitian Tahun penelitian	Tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap kinerja reksadana yang berarti berpengaruh terhadap <i>return</i> reksadana	E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 5, 2016 ISSN: 2302 – 8912
20.	Evinovita, Anwar, & Handono (2015) “Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Peningkatan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Saham”	Tingkat suku bunga (BI7DRR)	Subjek penelitian Tahun penelitian	Tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap NAB yang berarti berpengaruh positif terhadap <i>return</i> reksadana saham	Jurnal Manajemen, Vol. 6, No. 2, Desember 2015

Zhia Zakiatu Zahra (2023) 203403169

Pengaruh BI-7 Day (*Reverse*) *Repo Rate* dan Pergerakan Harga Saham Terhadap *Return* Reksadana Saham (Studi Pada Perusahaan Reksadana Saham Konvensional di Otoritas Jasa Keuangan Tahun 2018-2022)

2.2 Kerangka Pemikiran

Investasi merupakan suatu kegiatan penundaan konsumsi sekarang dan kemudian melakukan penanaman modal terhadap saham atau obligasi yang biasanya terdapat di pasar modal. Karena pasar modal merupakan tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen pasar modal, salah satunya reksadana. Reksadana merupakan suatu jenis instrumen investasi yang juga tersedia di pasar modal Indonesia disamping saham, obligasi, dan sebagainya (Tandelilin, 2010:48). Dalam reksadana para investor akan melakukan investasi ke dalam portofolio efek yang dikelola oleh manajer investasi, hal lainnya investor bisa memilih jenis reksadana yang akan dipakai, bila investor menginginkan tingkat pengembalian yang tinggi maka jenis reksadana yang dipilih adalah reksadana saham.

Reksadana saham merupakan reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dana yang dimiliki kedalam portofolio saham-saham perusahaan. Reksadana ini memberikan *return* yang paling besar demikian juga dengan risikonya (Tandelilin, 2010:49). *Return* merupakan imbalan yang diterima atas penanaman modal yang telah dilakukan. Tingkat pengembalian/*return* reksadana saham dipengaruhi oleh pergerakan harga saham dan faktor makroekonomi salah satunya yaitu suku bunga/BI7DRR. Dalam penelitian ini, akan terfokus pada bagaimana faktor makroekonomi dan pergerakan harga saham memengaruhi tingkat *return* reksadana saham konvensional dalam kurun waktu 2018-2022.

BI7DRR atau suku bunga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi tingkat *return* reksadana saham. Bank Indonesia (www.bi.go.id), BI-7 *Day (Reverse) Repo Rate* adalah suku acuan yang baru yang memiliki hubungan yang lebih kuat ke suku bunga pasar uang, sifatnya transaksional atau diperdagangkan di pasar, dan mendorong pendalaman pasar keuangan, khususnya instrumen *repo*. BI7DRR merupakan salah satu penentu alasan investor dalam melakukan investasi atau menabung/deposito. Hal tersebut menjelaskan bahwa BI7DRR berpengaruh terhadap *return* atas investasi. Indikator perhitungan BI7DRR ini menggunakan rata-rata *lending facility* dalam satu tahun.

Semakin tingginya bunga menyebabkan terjadinya fluktuasi investasi, semakin tingginya bunga akan membuat terjadinya penurunan terhadap investasi sehingga masyarakat cenderung untuk memilih menabung (Wibowo, 2020:162).

Berdasarkan pernyataan tersebut, bila BI7DRR meningkat biasanya para investor cenderung menarik investasinya dari reksadana saham karena harga reksadana saham mengalami penurunan sehingga berpindah pada instrumen lain seperti tabungan dan deposito yang memungkinkan mendapat *return* yang lebih baik, sehingga BI7DRR berpengaruh negatif terhadap *return* reksadana saham. Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hani, Hasbi, & Endang (2021) dan Denny & Ni Luh (2016).

Sudirman (2015:63) menjelaskan bahwa pergerakan harga saham merupakan perubahan harga saham sehingga menggambarkan kondisi pasar yang terjadi pada suatu periode tertentu. Pengukuran pergerakan harga saham sendiri menggunakan indikator Indeks Harga Saham Gabungan.

Menurut Jogiyanto (2013: 147) mengemukakan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan merupakan angka indeks harga saham yang sudah disusun dan dihitung sehingga menghasilkan *trend*, dimana angka indeks angka yang diolah sedemikian rupa sehingga dapat digunakan untuk membandingkan kejadian berupa perubahan harga saham dari waktu ke waktu.

IHSG dihitung dengan menggunakan rata-rata berimbang berdasarkan jumlah saham di bursa atau *Market Value Wegihted Average Index*. IHSG juga merupakan indikator yang menentukan keputusan manajer investasi dalam mengalokasikan dananya. Perubahan harga saham setiap hari akan membentuk nilai indeks harga saham. Angka indeks dibuat sedemikian rupa hingga dapat digunakan untuk mengukur kinerja saham yang dicatat di Bursa Efek, di mana *return* and *risk* pasar tersebut dihitung.

Return portofolio diharapkan meningkat jika indeks harga saham cenderung meningkat, demikian pula sebaliknya *return* tersebut turun jika indeks harga saham gabungan cenderung turun (Sudirman, 2015:61). Hal tersebut menunjukkan jika terjadi kenaikan indeks, mengindikasikan bahwa perkembangan pasar dalam kondisi baik, begitupun sebaliknya. Yang berarti saat terjadi perubahan nilai IHSG, jika mengalami penurunan akan ada beberapa saham yang mengalami penurunan begitupun berdampak terhadap *return* reksadana saham yang akan mengalami penurunan dan sebaliknya apabila IHSG mengalami kenaikan maka *return* reksadana saham akan turut meningkat. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Fatharani, Moch. Dzulkirom, & Topowijono (2015), Kamariah, Fery, & Stefanus (2018), Agus & Didit (2022), Adhan, Najmudin, & Sulistyandari (2015),

Shintya (2014), Rowland (2014), R. Adisetiawan (2015), Shinta, Suhadak, & Darminto (2013), Puji (2021), Christian & Munasiron (2014), Yenny (2020), Hani, Hasbi, & Endang (2021), dan S. S. Purwaningsih, Anny, & Adolf (2015) yang menunjukkan bahwa pergerakan harga saham dengan indikator Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh positif terhadap *return* reksadana saham.

Menurut Sudirman (2015:188) menjabarkan bahwa *return* reksadana saham merupakan hasil investasi yang dinyatakan dalam presentasi model awal dan ditambah dividen yang diterima atas investasi terhadap reksadana saham. Tingkat untung reksadana saham sendiri dilihat dari kinerja reksadana saham. Kinerja reksadana umumnya akan merefleksikan kinerja pasar saham secara keseluruhan. Kinerja reksadana saham bisa dilihat dari besarnya Nilai Aktiva Bersih (NAB) atau *Net Asset Value* (NAV).

NAB merupakan nilai pasar wajar (*fair market value*) suatu efek dan kekayaan lain dari reksadana dikurangi dengan kewajiban (utang) (Nofie, 2008: 128). Hal tersebut menjadikan Nilai Aktiva Bersih (NAB) atau *Net Asset Value* (NAV) sebagai indikator dalam penilaian *return* reksadana saham. Jika NAB mengalami kenaikan maka *return* reksadana saham yang akan diterima investor pun akan mengalami keuntungan. Manajer investasi sering menggunakan kinerja IHSG sebagai tolak ukur pembandingan kinerja reksadana saham yang dikelolanya. Dalam pembandingan kinerja, periode pengukuran kinerja reksadana saham dan IHSG harus sama, dimana kinerja reksadana saham yang baik adalah jika peluncurannya berada diatas (atau paling tidak menyamai) kinerja IHSG (Pratomo, 2004:152). Maka, bila

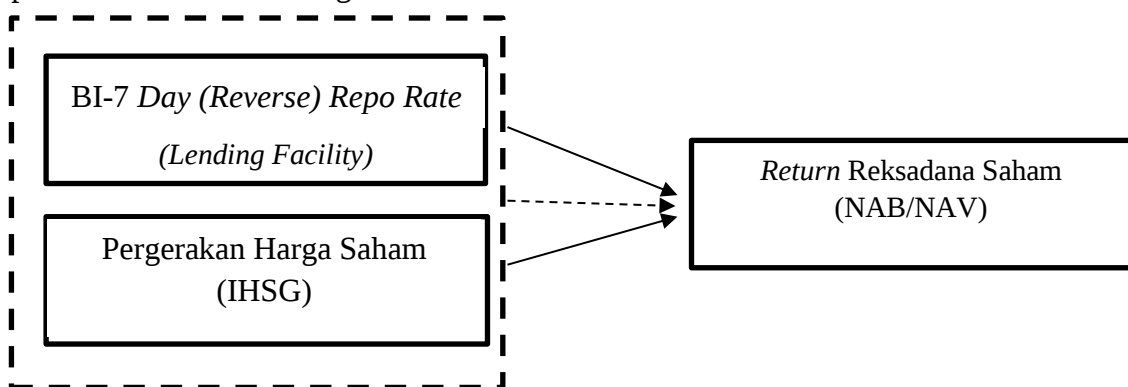
IHSG mengalami kenaikan hal yang sama pasti harus terjadi terhadap kinerja reksadana saham yang berarti akan menyebabkan *return* reksadana saham mengalami kenaikan, sehingga IHSG berpengaruh positif terhadap *return* reksadana saham. Dalam penentuan NAB terhadap *return*, suku bunga perlu menjadi perhatian investor karena suku bunga merupakan salah satu faktor makroekonomi yang menjadi indikator dalam penilaian *return* reksadana saham. BI7DRR ini dapat berpengaruh negatif terhadap *return* reksadana saham. Maka dari itu, penting bagi investor untuk memperhatikan BI7DRR dan pergerakan harga saham saat akan melakukan investasi terhadap reksadana saham agar mendapatkan *return* sesuai yang diharapkan dimasa mendatang.

Dalam penelitian ini penulis menggunakan teori sinyal (*signalling theory*). Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) dalam Nursanita et al. (2019:157) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor).

Penggunaan *signalling theory* dalam penelitian ini bersumber pada penggunaan variabel independen meliputi kenaikan BI7DRR yang akan berdampak pada *return* reksadana dan menghasilkan suatu sinyal bagi investor serta kenaikan pergerakan harga saham meningkatkan *return* reksadana saham sehingga menghasilkan sinyal positif bagi para investor. Manajemen perusahaan dalam teori sinyal pada penelitian ini berkaitan dengan *return* reksadana saham, yang mana diharapkan bahwa kinerja perusahaan yang baik akan memberikan *return* yang baik sehingga diharapkan hal tersebut akan membagikan sinyal positif terhadap suatu

investasi. Sinyal ini akan membawa para investor untuk berinvestasi melalui pembelian reksadana saham perusahaan. Kinerja manajemen reksadana yang baik akan menyebabkan kenaikan NAB yang berakibat pada meningkatnya *return* reksadana sehingga menghasilkan sinyal positif.

Berdasarkan uraian diatas, kerangka pemikiran yang disajikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Keterangan:

- > = Parsial
 - - - - -> = Simultan/Bersama-sama

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan (Sugiyono, 2019:64). Dengan demikian, hipotesis dapat dinyatakan sebagai pernyataan sementara terhadap rumusan masalah penelitian, yang kebenarannya harus diuji secara empiris. Tujuan pengujian hipotesis untuk

mengetahui keadaan sebenarnya dan dapat ditemukan solusi untuk mengatasi rumusan masalah.

Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis serta hasil penemuan beberapa peneliti, maka penulis merumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1: BI-7 *day (reverse) repo rate* dan pergerakan harga saham secara parsial berpengaruh terhadap *return* reksadana saham yang terdaftar dalam Otoritas Jasa Keuangan tahun 2018-2022.

H2: BI-7 *day (reverse) repo rate* dan pergerakan harga saham secara simultan berpengaruh terhadap *return* reksadana saham yang terdaftar dalam Otoritas Jasa Keuangan tahun 2018-2022.