

PERSISTENSI KINERJA REKSA DANA SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA

Abstract

Investors are required to be more prudent in determining the investment option since many choices For investing in a mutual funds are popped . So some research is needed to review the performance of mutual funds that active in Stock exchange to be a reference in predicting the performance of mutual funds next year .

This research use data from the beginning of the period 2007 until the end of 2012 or from the beginning of the global crisis period and during the crisis period is underway , it is expected to provide accurate results as a benchmark to invest in mutual funds . Because nowadays, the development of the capital markets is used by firms to raise funds from the public . The results of this study showed the presence of persistence in the performance of quarterly, semi annually, annually and biennial mutual fund shares at the Indonesia Stock Exchange . While the monthly and triennial performance of mutual fund shares in Indonesia Stock Exchange did not persistence.

Keywords : *Performance Persistence of Mutual Fund Shares , mutual fund shares , mutual fund NAV , Jensen Model, Pearson Correlation .*

PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal Indonesia dalam menggalang dana mempunyai peranan yang penting untuk menunjang pembangunan nasional. Dana masyarakat yang diperoleh dari pasar modal digunakan oleh banyak perusahaan lokal maupun perusahaan asing dengan tujuan bermacam-macam. Sedangkan bagi masyarakat pemodal kehadiran pasar modal merupakan tambahan alternatif pilihan untuk investasi (Yuniawan, 2000).

Hingga saat ini perkembangan pasar modal sangat dimanfaatkan oleh para pelaku bisnis untuk menggalang dana dari publik. Dengan begitu perusahaan-perusahaan yang memanfaatkan pasar modal tidak akan terlalu kesulitan dalam pendanaan untuk mengembangkan bisnisnya. Pasar modal juga akan menjadi alternatif bagi para pemilik dana dimana pasar modal akan lebih banyak menyediakan pilihan dalam berinvestasi. Pilihan yang sebelumnya hanya ada pada obligasi dan saham saja, kini makin bertambah banyak. Mulai dari alternatif yang memiliki resiko rendah hingga yang mempunyai resiko paling tinggi.

Semakin banyaknya pilihan yang ditawarkan oleh pasar modal saat ini tidak serta merta hanya membawa kemudahan bagi para investor. Banyaknya pilihan tersebut secara tidak langsung mengharuskan para investor untuk berbuat jauh lebih jeli dan cerdas dalam memilih bentuk investasi dalam pasar modal. Dengan kata lain investor diharapkan tidak hanya memiliki kemampuan yang bagus dalam perhitungan prediksi seberapa bagus, tetapi lebih dari itu.

Naluri bisnis, pengalaman, serta pengetahuan yang cukup mengenai efek mana yang akan dibeli, efek mana yang akan dijual, dan efek mana yang akan dipertahankan hingga instrumen mana yang akan dipergunakan rasanya sangat perlu dimiliki oleh para investor yang akan melakukan investasi. Karena pada

dasarnya investasi itu dibagi menjadi dua. (1) investasi secara langsung, yaitu dimana para investor melakukan kegiatan jual beli saham di pasar modal dengan melibatkan dirinya secara penuh tanpa melalui pihak perantara atau manajer investasi. (2) investasi secara tidak langsung, yaitu dimana para investor melakukan investasi melalui manajer keuangan atau dengan kata lain para investor tidak terlibat secara penuh dalam pelaksanaan investasi.

Baik secara langsung ataupun tidak langsung pada dasarnya investor harus memiliki naluri bisnis, pengalaman, dan pengetahuan yang cukup mengenai pasar modal. Namun bagi para investor yang tidak memiliki kemampuan tersebut dapat melakukan investasi pada Reksa Dana. Reksa dana termasuk kedalam investasi secara tidak langsung karena dana yang dikelola merupakan dana kolektif yang dikumpulkan oleh manajer keuangan yang kemudian didiversifikasi kedalam berbagai bentuk portofolio efek. Tetapi menurut Simforianus dan Yanthi Hutagaol (2007) menjadi sebuah kesulitan bagi masyarakat awam untuk menentukan produk reksa dana mana yang dipilih. Pilihan jenis reksa dana sudah seperti sebuah pasar swalayan investasi.

Dari yang dipaparkan di atas, berarti para manajer investasi memerlukan informasi-informasi yang memiliki persistensi. Dalam arti bahwa informasi tersebut harus menunjukkan bahwa kinerja reksa dana yang baik tidak hanya dalam satu periode akuntansi atau satu tahun. Dengan begitu dapat diharapkan kinerja reksadana-reksadana tersebut akan berjalan baik di periode berikutnya. Apalagi dalam keadaan ekonomi dunia yang sekarang tengah dilanda krisis khususnya di negara-negara Eropa dan Amerika. Dengan keadaan seperti itu, Indonesia sebagai negara yang mampu mempertahankan pertumbuhannya di tengah krisis global, masih adakah persistensi pada kinerja reksa dana saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Agensi

Teori agensi menunjukkan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang (*principal*) yaitu investor dengan pihak peneriman wewenang (*agents*) yaitu manajer dalam bentuk kontrak kerja sama. Seperti pernyataan Jensen dan Meckling (1976) yang menjelaskan hubungan keagenan sebagai "*agency relationship as a contract under which one or more person (the principals) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent*".

Pengertian Reksa dana

Menurut Raharjo (2004) yang juga dikutip oleh Ambarwati (2007), secara umum pengertian reksa dana adalah suatu kumpulan dana dari masyarakat, pihak pemodal atau pihak investor untuk kemudian dikelola oleh manajer investasi dan diinvestasikan pada berbagai jenis portofolio investasi efek atau produk keuangan lainnya. Dana yang terkumpul akan di atur oleh manajer investasi untuk selebihnya akan di investasikan dalam bentuk portofolio efek. Keuntungan yang diperoleh berupa kenaikan nilai investasi masyarakat pemodal seiring dengan berjalannya waktu periode investasi.

Kinerja Reksa Dana

Menurut Ambarwati (2007) kinerja reksa dana adalah suatu ukuran kemampuan kerja atau prestasi yang dicapai oleh manajer investasi yang diperhitungkan dari NAB per unit yang merupakan data pengamatan. Sedangkan menurut Wibowo (2005) Kinerja Reksa dana adalah suatu ukuran kemampuan kerja atau prestasi yang dicapai manajer investasi.

Pengembangan Hipotesis

Beberapa penelitian terdahulu mengenai persistensi kinerja reksa dana saham mengemukakan persistensi yang sangat kuat pada kinerja bulanan, 3 bulanan, dan 6 bulanan reksa dana saham. Seperti Waelan (2009) yang menggunakan data 76 reksa dana menemukan adanya persistensi pada kinerja reksa dana saham bulanan, 3 bulanan, dan 6 bulanan. Serta penelitian Dorms dan Walker (2001) yang menggunakan data reksa dana saham sebanyak 529 dari tahun 1977 sampai dengan 1996 menemukan adanya persistensi kinerja reksa dana saham untuk jangka pendek yaitu yang kurang dari satu tahun. Dengan demikian, penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut :

- H1 :** Kinerja bulanan reksa dana saham di Bursa Efek Indonesia mengalami persistensi.
- H2 :** Kinerja tiga bulanan reksa dana saham di Bursa Efek Indonesia mengalami persistensi.
- H3 :** Kinerja enam bulanan reksa dana saham di Bursa Efek Indonesia mengalami persistensi.
- H4 :** Kinerja satu tahunan reksa dana saham di Bursa Efek Indonesia mengalami persistensi.

Beberapa penelitian terdahulu ada yang menemukan bahwa tidak terdapat persistensi pada kinerja reksa dana saham pada jangka waktu lebih dari satu tahun, seperti penelitian Dorms dan walker (2001), Bauer, *et. al.* (2006), sedangkan Krueger dan Callaway menemukan persistensi yang sangat kecil pada reksa dana saham yang mereka teliti tahun 1995. Padahal reksa dana saham merupakan reksa dana yang memiliki jangka waktu yang cukup panjang dan biasanya lebih dari satu tahun. Jadi, dari paparan tersebut penelitian ini juga mengajukan hipotesis sebagai berikut:

- H5 :** Kinerja dua tahunan reksa dana saham di Bursa Efek Indonesia tidak mengalami persistensi.
- H6 :** Kinerja tiga tahunan reksa dana saham di Bursa Efek Indonesia tidak mengalami persistensi.

METODE PENELITIAN

Data dan Sampel

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data yang diperoleh merupakan data reksa dana yang beredar di BEI dengan periode penelitian 6 tahun. Dengan periode mulai 1 Januari 2007 sampai dengan 31 Desember 2012.

Data meliputi nilai aktiva bersih (NAB), pendapatan indeks harga saham gabungan (IHSG), dan suku bunga sertifikat Bank Indonesia (SBI). Untuk nilai aktiva bersih (NAB) reksa dana saham dapat diperoleh di website Bapepam yaitu www.bapepam.go.id. Data mengenai pendapatan indeks harga saham gabungan (IHSG) dapat diperoleh di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dan data mengenai suku bunga sertifikat Bank Indonesia (SBI) dapat diperoleh di website Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id.

Kinerja Reksa Dana

Kinerja merupakan abnormal return reksa dana saham, dimana abnormal return bulanan, tiga bulanan, enam bulanan, dan tahunan di hitung menggunakan jensen model. Sedangkan untuk abnormal return dua tahunan dan tiga tahunan merupakan return return reksa dana saham dikurangi return pasar (waelan, 2009).

Seperti pada penelitian yang dilakukan oleh Christian de la Torre (2010) model yang pertama digunakan dalam penelitian ini untuk memperkirakan *abnormal return* dari reksa dana saham adalah *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*. Model CAPM dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$E(R_p) - R_f = \beta_p[E(R_m) - R_f] \dots\dots\dots (1)$$

Dimana $E(R_i) - R_f$ adalah resiko premium dari aset portofolio, dan $E(R_m) - R_f$ adalah *return* yang diharapkan diatas tingkat bebas resiko. Sedangkan β_i adalah

$$\beta_i = \frac{cov(R^i, R^m)}{\sigma^2(R^m)}$$

ditafsirkan sebagai risiko sistematis aset i. Penurunan dari CAPM untuk aplikasi empiris dan, lebih jauh lagi, untuk mengukur kinerja reksa dana dijelaskan dalam Jensen (1967), dan dapat dinyatakan dengan cara berikut:

$$R_{pt} - R_{ft} = \alpha_p + \beta_p[R_{Mt} - R_{ft}] + \epsilon_{pt} \dots\dots\dots (2)$$

Dimana ;

R_{pt} = Return reksa dana p pada waktu t

R_{ft} = Return bebas resiko pada waktu t

R_{Mt} = Return pasar pada waktu t

ϵ_{pt} = Error Term

Dengan alpha (α) mengukur *excess return* diatas return bebas resiko yang di sesuaikan terhadap risiko pasar (Christian de la Torre , 2010). Ketika alpha positif mengimplikasikan bahwa reksa dana memiliki kinerja yang positif atau baik, dan sebaliknya jika alpha negatif maka kinerja reksa dana saham adalah buruk atau negatif.

Suatu persistensi kinerja adalah sebuah keberlanjutan kinerja, dimana akan ada suatu keterkaitan dari kinerja reksa dana yang sebelum periode penelitian dan setelah periode penelitian. Dalam penelitian ini akan diestimasi hubungan kinerja portofolio pada suatu periode terhadap periode berikutnya. Model korelasi tersebut dapat disimbolkan sebagai berikut :

$$\rho(R_{kt}, R_{kt+1}) \dots\dots\dots (3)$$

Dimana

ρ = koefisien korelasi

R_{kt} = kinerja sejumlah k portofolio waktu t.

R_{kt-1} = kinerja sejumlah k portofolio waktu t+1

Jika ρ positif dan signifikan menandakan terdapat persistensi kinerja, dimana kinerja suatu periode

berhubungan positif dengan kinerja berikutnya.

Pengukuran Variabel

1. Menghitung *return* bulanan masing-masing reksa dana saham:

$$RPt = (NABPt - NABPt-1) / NABPt-1$$

Dimana:

RPt = *return* reksa dana saham p bulan t.

NABPt = NAB reksa dana saham p akhir bulan t

NABPt-1 = NAB reksa dana saham p akhir bulan t-1

2. Menghitung *return* bulanan investasi bebas risiko:

$$RFt = SBI_t / 12$$

Dimana:

RFt = *Return* investasi bebas risiko bulan t.

SBI_t = Suku bunga tahunan SBI bulan t

3. Menghitung *return* bulanan pasar:

$$RMt = (IHSGt - IHSGt-1) / IHSGt-1$$

dimana:

RMt = *Return* pasar bulan t

IHSG_t = IHSG akhir bulan t

IHSG_{t-1} = IHSG akhir bulan t-1

Pengukuran variabel untuk data tiga bulanan, enam bulanan, tahunan, dua tahunan dan tiga tahunan menggunakan model-model di atas dengan menyesuaikan unsur waktunya.

Teknik Analisis

Pengujian hipotesis 1 (**H1**) akan menggunakan langkah-langkah sebagai berikut : Pertama, menghitung *return* bulanan untuk masing-masing reksa dana saham. Kedua, menghitung *return* bulanan investasi bebas risiko. Dan ketiga, menghitung *return* bulanan pasar. Kemudian melakukan mengestimasi fungsi kinerja bulanan reksa dana saham menggunakan model (2) memakai data *pooled* mencakup semua reksa dana saham selama periode penelitian. Lalu menghitung kinerja bulanan masing-masing reksa dana saham berdasarkan fungsi kinerja yang didapat. Terakhir, menggunakan model (3) memakai data *pooled* menguji persistensi kinerja bulanan. Hipotesis 1 diterima jika p menunjukkan angka positif dan signifikan.

Pengujian hipotesis 2 (**H2**) akan menggunakan langkah-langkah sebagai berikut : Pertama, menghitung *return* tiga bulanan untuk masing-masing reksa dana saham. Kedua, menghitung *return* tiga bulanan investasi bebas risiko. Dan ketiga, menghitung *return* tiga bulanan pasar. Kemudian melakukan estimasi fungsi kinerja tiga bulanan reksa dana saham menggunakan model (2) memakai data *pooled* mencakup semua reksa dana saham selama periode penelitian. Lalu menghitung kinerja tiga bulanan masing-masing reksa dana saham berdasarkan fungsi kinerja yang didapat. Terakhir, menggunakan model (3) memakai data *pooled* menguji persistensi kinerja tiga bulanan. Hipotesis 2 diterima jika p menunjukkan angka positif dan signifikan.

Pengujian hipotesis 3 (**H3**) akan menggunakan langkah-langkah sebagai berikut : Pertama, menghitung return enam bulanan untuk masing-masing reksa dana saham. Kedua, menghitung return enam bulanan investasi bebas resiko. Dan ketiga, menghitung return enam bulanan pasar. Kemudian melakukan mengestimasi fungsi kinerja enam bulanan reksa dana saham menggunakan model (2) memakai data *pooled* mencakup semua reksa dana saham selama periode penelitian. Lalu menghitung kinerja enam bulanan masing-masing reksa dana saham berdasarkan fungsi kinerja yang didapat. Terakhir, menggunakan model (3) memakai data *pooled* menguji persistensi kinerja enam bulanan. Hipotesis 3 diterima jika ρ menunjukkan angka positif dan signifikan.

Pengujian hipotesis 4 (**H4**) akan menggunakan langkah-langkah sebagai berikut : Pertama, menghitung return tahunan untuk masing-masing reksa dana saham. Kedua, menghitung return tahunan investasi bebas resiko. Dan ketiga, menghitung return tahunan pasar. Kemudian melakukan mengestimasi fungsi kinerja tahunan reksa dana saham menggunakan model (2) memakai data *pooled* mencakup semua reksa dana saham selama periode penelitian. Lalu menghitung kinerja tahunan masing-masing reksa dana saham berdasarkan fungsi kinerja yang didapat. Terakhir, menggunakan model (3) memakai data *pooled* menguji persistensi kinerja tahunan. Hipotesis 4 diterima jika ρ menunjukkan angka positif dan signifikan.

Pengujian hipotesis 5 (**H5**) akan menggunakan langkah-langkah sebagai berikut : Pertama, menghitung return dua tahunan untuk masing-masing reksa dana saham. Kedua, menghitung return dua tahunan pasar. Ketiga, menghitung kinerja dua tahunan masing-masing reksa dana saham dengan rumus kinerja adalah return reksa dana dikurangi return pasar. Kemudian menggunakan model (3) memakai data *cross section*, menguji persistensi kinerja dua tahun pertama dengan dua tahun kedua. Dan menguji persistensi kinerja dua tahun kedua dengan kinerja dua tahun ketiga menggunakan model (3) memakai data *cross section*. Hipotesis 5 diterima jika ρ yang dihasilkan dari kedua uji persistensi tersebut menunjukkan angka positif dan signifikan.

Pengujian hipotesis 6 (**H6**) akan menggunakan langkah-langkah sebagai berikut : Pertama, menghitung return tiga tahunan untuk masing-masing reksa dana saham. Kedua, menghitung return tiga tahunan pasar. Ketiga, menghitung kinerja tiga tahunan masing-masing reksa dana saham dengan rumus kinerja adalah return reksa dana dikurangi return pasar. Kemudian menggunakan model (3) memakai data *cross section*, menguji persistensi kinerja tiga tahun pertama dengan tiga tahun kedua. Hipotesis 6 diterima jika ρ yang dihasilkan dari kedua uji persistensi tersebut menunjukkan angka positif dan signifikan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Presistensi kinerja reksadana satu bulanan

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS versi 16. diperoleh hasil signifikansi signifikansi untuk kinerja saham satu bulanan waktu t dengan kinerja saham satu bulanan waktu $t+1$ sebesar 0,397 dan nilai koefisien korelasi sebesar 0,024, hal ini dapat diartikan bahwa kinerja reksadana satu bulanan tidak mengalami presistensi, karena nilai signifikansi $0,397 > 0,05$. Dengan demikian hipotesis 1 ditolak, artinya kinerja reksadana satu bulanan tidak mengalami presistensi.

Presistensi kinerja reksadana tiga bulanan

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS versi 16. diperoleh hasil signifikansi signifikansi untuk kinerja saham tiga bulanan waktu t dengan kinerja saham tiga bulanan waktu t+1 sebesar 0,018 dan nilai koefisien korelasi sebesar 0,119, hal ini dapat diartikan bahwa kinerja reksadana tiga bulanan mengalami presistensi, karena nilai signifikansi $0,018 < 0,05$. Dengan demikian hipotesis 2 diterima, artinya kinerja reksadana tiga bulanan mengalami presistensi.

Presistensi kinerja reksadana enam bulanan

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS versi 16. diperoleh hasil signifikansi signifikansi untuk kinerja saham enam bulanan waktu t dengan kinerja saham enam bulanan waktu t+1 sebesar 0,029 dan nilai koefisien korelasi sebesar 0,176, hal ini dapat diartikan bahwa kinerja reksadana enam bulanan mengalami presistensi, karena nilai signifikansi $0,029 < 0,05$. Dengan demikian hipotesis 3 diterima, artinya kinerja reksadana enam bulanan mengalami presistensi.

Presistensi kinerja reksadana satu tahunan

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS versi 16. diperoleh hasil signifikansi signifikansi untuk kinerja saham satu tahunan waktu t dengan kinerja saham satu tahunan waktu t+1 sebesar 0,000 dan nilai koefisien korelasi sebesar 0,485, hal ini dapat diartikan bahwa kinerja reksadana satu tahunan mengalami presistensi, karena nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Dengan demikian hipotesis 4 diterima, artinya kinerja reksadana satu tahunan mengalami presistensi.

Presistensi kinerja reksadana dua tahunan

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS versi 16. diperoleh hasil signifikansi signifikansi untuk kinerja saham dua tahunan waktu t dengan kinerja saham dua tahunan waktu t+1 sebesar 0,000 dan nilai koefisien korelasi sebesar 0,917, hal ini dapat diartikan bahwa kinerja reksadana dua tahunan mengalami presistensi, karena nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Dengan demikian hipotesis 5 ditolak, artinya kinerja reksadana dua tahunan mengalami presistensi.

Presistensi kinerja reksadana tiga tahunan

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS versi 16. diperoleh hasil signifikansi signifikansi untuk kinerja saham tiga tahunan waktu t dengan kinerja saham tiga tahunan waktu t+1 sebesar 0,804 dan nilai koefisien korelasi sebesar -0,065, hal ini dapat diartikan bahwa kinerja reksadana tiga tahunan tidak mengalami presistensi, karena nilai signifikansi $0,804 > 0,05$. Dengan demikian hipotesis 6 diterima, artinya kinerja reksadana tiga tahunan tidak mengalami presistensi.

Pembahasan

Kinerja reksadana satu bulanan tidak mengalami presistensi, karena nilai signifikansi $0,397 > 0,05$. Jika

di lihat dari statistik deskriptif nilai rata-rata kinerja saham satu bulanan waktu t adalah sebesar $-0,68234$ lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata kinerja saham satu bulanan waktu $t+1$ sebesar $-0,068652$. Hal ini mengindikasikan bahwa kinerja reksadana pada periode satu bulanan ke bulanan berikutnya tidak berkelanjutan. Hasil ini tidak mendukung penelitian Waelan (2009), Casarin dkk (2005), Hij dan Verbeek (2005).

Kinerja reksadana tiga bulanan mengalami presistensi, karena nilai signifikansi $0,018 < 0,05$. Jika di lihat dari statistik deskriptif nilai rata-rata kinerja nilai rata-rata kinerja saham tiga bulanan waktu t adalah sebesar $-0,0719$ lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata kinerja saham tiga bulanan tahun waktu $t+1$ sebesar $-0,0403$. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa kinerja reksadana pada periode tiga bulanan ke tiga bulanan berikutnya berkelanjutan. Hasil ini mendukung penelitian Cortez dkk (1999), Waelan (2009), serta Dorm dan Walker (2001).

Kinerja reksadana enam bulanan mengalami presistensi, karena nilai signifikansi $0,029 < 0,05$. Jika di lihat dari statistik deskriptif nilai rata-rata kinerja saham enam bulanan waktu t adalah sebesar $-0,0582$ lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata kinerja saham enam bulanan waktu $t+1$ sebesar $-0,0593$. Hasil ini mendukung penelitian Bouer, dkk (2006) yang mengadakan penelitian tentang pengukuran kinerja dan presistensi kinerja reksadana dan memberikan hasil bahwa terdapat presistensi kinerja reksana untuk jangka waktu enam bulan. Hasil ini juga mendukung Sundavall (2006) yang juga memberikan bukti empiris bahwa terdapat presistensi kinerja reksana untuk jangka waktu enam bulan.

Kinerja reksadana satu tahunan mengalami presistensi, karena nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Jika di lihat dari statistik deskriptif nilai rata-rata kinerja saham satu tahunan waktu t adalah sebesar $-0,0582$ lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata kinerja saham satu tahunan waktu $t+1$ sebesar $-0,0593$. Hasil ini mendukung penelitian Elton, dkk (1996), Walker (2001), serta penelitian Waelan (2009).

Kinerja reksadana dua tahunan mengalami presistensi, karena nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Jika di lihat dari statistik deskriptif nilai rata-rata kinerja saham dua tahunan waktu t adalah sebesar $-0,0315$ lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata kinerja saham dua tahunan waktu $t+1$ sebesar $-0,0314$. Hasil ini mendukung penelitian Elton, dkk (1996), Walker (2001), serta penelitian Waelan (2009).

Kesimpulan

Kinerja reksadana satu bulanan tidak mengalami presistensi, karena nilai signifikansi $0,397 > 0,05$. Kinerja reksadana tiga bulanan mengalami presistensi, karena nilai signifikansi $0,018 < 0,05$. Kinerja reksadana enam bulanan mengalami presistensi, karena nilai signifikansi $0,029 < 0,05$. Kinerja reksadana satu tahunan mengalami presistensi, karena nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Kinerja reksadana dua tahunan mengalami presistensi, karena nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Kinerja reksadana tiga tahunan tidak mengalami presistensi, karena nilai signifikansi $0,804 > 0,05$.

Keterbatasan

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yang masih perlu menjadi bahan revisi penelitian selanjutnya, jumlah sampel adalah 17 reksa dana, sehingga masih relatif kecil. Selain itu faktor-faktor yang mempengaruhi

adanya fluktuasi kinerja reksa dana saham belum di perhitungkan dalam penelitian ini, seperti faktor-faktor keadaan politik, kondisi perusahaan penyedia reksa dana saham, dan memperluas jenis reksa dana yang diteliti sehingga tidak hanya pada reksa dana saham saja

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, maka saran yang diberikan adalah investor lebih memperhatikan kinerja reksa dana jangka waktu 3 bulanan, 6 bulanan, 1 tahunan dan 2 tahunan yang mengalami presistensi. Reksa dana mengalami presistensi dapat dartikan bahwa kinerja reksa dana berkelanjutan pada waktu 3 bulanan, 6 bulanan, 1 tahunan dan 2 tahunan, sehingga investor bisa memprediksi kinerja reksa dana tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati. (2007). "Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Kinerja Pasar (IHSG) Melalui Pendekatan Sharpe Dan Treynor". **Tesis**, MM UNDIP, Semarang.
- Babalos, V. et. al. (2005). "**Testing for persistence in mutual fund performance and the ex post verification problem: Evidence from the Greek market**". University of Piraeus, Yunani.
- Budi, Teguh Pamungkas. (2001). "Analisis Portofolio Reksa Dana Saham Yang Optimal". **Tesis**. MM UNDIP, Tidak Dipublikasikan, Semarang.
- Casarin, R. et. al. (2005). "Relative Benchnark Rating and Persistence Analysis: Evidence from Italian Equity Funds". **The European Journal of Finance**.
- Droms, W.G. dan Walker, D.A. (2001). "Performance Persistence of International Mutual Funds". **Global Finance Journal**.
- Elton, E.J., Gruber, MJ. dan Blake, CR. (1996). "The Persistence of Risk- Adjusted Mutual Fund Performance", **Journal of Business**.
- Grinblatt, M. dan Titman,S. (1992), "The Persistence of Mutual Fund Performance", **The Journal of Finance**.
- Hendricks, D., Patel, J. dan Zeckhauser, R. (1993). "Hot Hands in Mutual Funds: Short-Run Persistence of Relative Performance, 1974-1988", **The Journal of Finance**.
- Yuniawan, Ade, (2000), "Penilaian Kinerja Portofolio Reksadana Saham Periode Juli – September 1999", **Tesis**, MM UGM, Tidak Dipublikasikan, Yogyakarta.
- Hutagaol, Yanthi., Simforianus, (2007), "Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Metode Raw Return, Sharpe, Treynor, Jensen Dan Sortino", **Journal of Applied Finance and Accounting**
- Jensen, M., 1968, "The Performance of Mutual Funds in the Period 1945–1964," **Journal of Finance**.
- Krueger, T.M. dan Callaway, R.E. (1995). "The Persistence of Three-Year Mutual Fund Performance". **Journal of Financial Planning**,
- Pratomo, E.P., dan Ubaidillah N., 2002. "Reksa Dana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern". Edisi Revisi. Cetakan Kedua, Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Torre, Christian. (2010). "Mutual Fund Performance". **Master Thesis**. ULM University, Prancis.

- Veronika, Trisni Wulandari. (2004). "Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Dan Reksa Dana Pasar Uang Dengan Metode Sharpe Periode Januari-Desember 2003". **Tesis**, MM UNDIP, Tidak Dipublikasikan, Semarang.
- Vicente L. dan Ferrus, L. (2005), "Performance Persistence in Spanish Funds". **Applied Financial Economic**, Vol. 15, Pages 1305-1313.
- Waelan. (2007). "Persistensi Kinerja Reksa Dana Saham DI Bursa Efek Indonesia". **Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia**
- Waluyo, Eko. (2012). "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Emiten Sektor Pertanian Bursa Efek". Universitas Pendidikan Indonesia.
- Yi, Ronghua., dan Ying Zhao. (2010). "Persistence in Mutual Fund Returns: Evidence From China". **International Journal of Business and Social Science**

Tabel 1

Nama Reksa Dana	Manajer Investasi	Bank Kustodian
Bahana Dana Prima	PT. Bahana TCW Investment Managemen	Deutsche Bank A.G-Custody
BNI Dana Berkembang	PT. BNI Asset Management	CIMB Niaga-Custody
Dana Ekuitas Andalan	PT. Bahana TCW Investment Managemen	Deutsche Bank A.G-Custody
Danareksa Mawar	PT. Danareksa Investment Management	PT. Danareksa Investment Management
FS Deviden Yield Fund	PT. First State Investement Indonesia	HSBC - Custody
FS Indoequity Sectoral Fund	PT. First State Investement Indonesia	HSBC - Custody
Makinta Mantap	PT. Emco Asset Management	CIMB Niaga-Custody
Mandiri Investasi Atraktif	PT. Mandiri Manajemen Investasi	HSBC - Custody
Manulife Dana Saham	PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia	Deutsche Bank A.G – Custody
Panin Dana Makasima	Panin Asset Management	Bank Central Asia - Custody
Phinisi Dana Saham	PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia	Deutsche Bank A.G – Custody
Pratama Saham	PT Pratama Capital Assets Management	Deutsche Bank A.G – Custody
RD Dana Ekuitas Prima	PT. Bahana TCW Investment Managemen	Deutsche Bank A.G-Custody
Rencana Cerdas	PT. Ciptadana Asset Management	Deutsche Bank A.G – Custody
Schroder Dana Istimewa	PT. Schroder Investment Management Indonesia	HSBC - Custody
Schroder Dana Prestasi plus	PT. Schroder Investment Management Indonesia	HSBC - Custody
TRIM kapital	PT. Trimegah Asset Management	CIMB Niaga -Custody

Tabel 2

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,021	,002		-9,438	,000
	Rpt_Rf	,646	,013	,808	47,933	,000

a. Dependent Variable: Rmt_Rft

Tabel 3

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,046	,001		-33,850	,000
	Rpt_Rf	,050	,007	,352	7,574	,000

a. Dependent Variable: Rmt_Rft

Tabel 4

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,011	,002		-6,414	,000
	Rpt_Rf	,837	,023	,931	36,214	,000

a. Dependent Variable: Rmt_Rft

Tabel 5

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,034	,003		-11,271	,000
	Rpt_Rf	-,044	,043	-,100	-1,008	,316

a. Dependent Variable: Rmt_Rft

Tabel 6

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,004	,002		-1,859	,069
	Rpt_Rft	,972	,037	,966	26,130	,000

a. Dependent Variable: Rmt_Rft

Tabel 7

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,098	,028		3,491	,001
	Rpt_Rft	2,821	,508	,695	5,549	,000

a. Dependent Variable: Rmt_Rft

Tabel 8

1 bulanan

Correlations

		Kinerja t	Kinerja t +1
Kinerja t	Pearson Correlation	1	,024
	Sig. (2-tailed)		,397
	N	1207	1207
Kinerja t +1	Pearson Correlation	,024	1
	Sig. (2-tailed)	,397	
	N	1207	1207

Tabel 9
3 bulanan

Correlations

		Kinerja t	Kinerja t+1
Kinerja t	Pearson Correlation	1	,119*
	Sig. (2-tailed)		,018
	N	391	391
Kinerja t+1	Pearson Correlation	,119*	1
	Sig. (2-tailed)	,018	
	N	391	391

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Tabel 10
6 bulanan

Correlations

		Kinerja t +1	Kinerja t
Kinerja t +1	Pearson Correlation	1	-.076
	Sig. (2-tailed)		.298
	N	187	187
Kinerja t	Pearson Correlation	-.076	1
	Sig. (2-tailed)	.029	
	N	187	187

Tabel 11
1 tahunan

Correlations

		Kinerja t	Kinerja t+1
Kinerja t	Pearson Correlation	1	,482**
	Sig. (2-tailed)		,000
	N	85	85
Kinerja t+1	Pearson Correlation	,482**	1
	Sig. (2-tailed)	,000	
	N	85	85

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Tabel 12
2 tahunan

Correlations

		Kinerja t	Kinerja t+1
Kinerja t	Pearson Correlation	1	,917**
	Sig. (2-tailed)		,000
	N	34	34
Kinerja t+1	Pearson Correlation	,917**	1
	Sig. (2-tailed)	,000	
	N	34	34

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Tabel 13
3 tahunan

Correlations

		Kinerja t	Kinerja t+1
Kinerja t	Pearson Correlation	1	-,065
	Sig. (2-tailed)		,804
	N	17	17
Kinerja t+1	Pearson Correlation	-,065	1
	Sig. (2-tailed)	,804	
	N	17	17

