

TESIS

**PENGARUH MAKROEKONOMI TERHADAP KINERJA  
REKSA DANA DI INDONESIA**



Diajukan oleh:

Eliska Amora

NPM: 22 502 7021

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA  
2023**



**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA  
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA**

---

**PERSETUJUAN TESIS**

Nama : Eliska Amora  
Nomor Mahasiswa : 225027021/MM  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul Tesis : Pengaruh Makroekonomi terhadap Kinerja  
Reksa Dana di Indonesia

**Nama Pembimbing**

**Tanggal**

**Tanda Tangan**

Prof. Dr. J Sukmawati, M.M

7 Desember 2023

.....



**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA  
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA**

---

**PENGESAHAN TESIS**

Nama : Eliska Amora  
Nomor Mahasiswa : 225027021  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul Tesis : Pengaruh Makroekonomi terhadap Kinerja  
Reksa Dana di Indonesia

<b>Nama Pembimbing</b>	<b>Tanggal</b>	<b>Tanda Tangan</b>
Prof. Dr. Sukmawati Sukamulja, MM.	16 Januari 2024	 .....
Dr. I Putu Sugiarta Sanjaya, SE., M.Si., Ak., CA.	16 Januari 2024	 .....
Dr. Anna Purwaningsih, SE., M.Si., Ak., CA.	16 Januari 2024	 .....

## **PERNYATAAN**

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Eliska Amora

NPM : 225027021

dengan sesungguhnya menyatakan bahwa tesis saya dengan judul:

### **PENGARUH MAKROEKONOMI TERHADAP KINERJA**

### **REKSA DANA DI INDONESIA**

Benar-benar hasil karya saya sendiri. Pernyataan, ide, maupun kutipan baik langsung maupun tidak langsung yang bersumber dari tulisan atau ide orang lain dinyatakan secara tertulis dalam tesis ini dalam catatan perut dan daftar pustaka. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa saya melakukan plagiasi sebagian atau seluruhnya dari tesis ini, maka gelar dan ijazah yang saya peroleh dinyatakan batal dan akan saya kembalikan kepada Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Jakarta, 14 Januari 2024



Eliska Amora

# **PENGARUH MAKROEKONOMI TERHADAP KINERJA REKSA DANA DI INDONESIA**

Disusun oleh:

Eliska Amora

NPM : 22 50 27021

Dosen Pembimbing:

Prof. Dr. Sukmawati Sukamulja, MM.

## **Intisari**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh makroekonomi yaitu inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi terhadap kinerja top 10 reksa dana pasar uang, reksa dana pendapatan tetap, reksa dana saham, dan reksa dana campuran di Indonesia pada periode 2018-2022. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian yang bersifat empiris kuantitatif dengan pengujian hipotesis statistik. Objek dalam penelitian ini adalah kinerja top 10 masing-masing jenis reksa dana yaitu reksa dana pasar uang, reksa dana pendapatan tetap, reksa dana saham, dan reksa dana campuran di Indonesia. Sampel dalam penelitian ini adalah 36 jenis reksa dana, yang kemudian dikalikan 60 bulan data sehingga total sampel dalam penelitian ini sebanyak 2.160 sampel, yang dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

Hasil dari penelitian ini menyimpulkan bahwa inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif dan negatif terhadap beberapa produk reksa dana jenis pasar uang, reksa dana pendapatan tetap, reksa dana saham, dan reksa dana campuran. Koefisien determinasi penelitian ini kurang dari 30%, hal ini menunjukkan bahwa kinerja reksa dana pasar uang, reksa dana pendapatan tetap, reksa dana saham, dan reksa dana campuran dipengaruhi oleh variabel inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi kurang dari 30%, sedangkan sisanya dapat dijelaskan oleh sebab-sebab atau variabel lain di luar dari variabel penelitian ini.

Kata kunci: Makroekonomi, reksa dana pasar uang, reksa dana pendapatan tetap, reksa dana saham, reksa dana campuran, kinerja reksa dana.

**THE IMPACT OF MACROECONOMIC ON MUTUAL FUND  
PERFORMANCE IN INDONESIA**

by:

Eliska Amora

NPM: 22 50 27021

Supervisor:

Prof. Dr. Sukmawati Sukamulja, MM.

**Abstract**

This research aims to analyze the influence of macroeconomics, which is inflation, interest rates and economic growth on the performance of the top 10 money market mutual funds, fixed income mutual funds, stock mutual funds and mixed mutual funds in Indonesia in the 2018-2022 period. This research uses quantitative empirical research with statistical hypothesis testing. The object of this research is the performance of the top 10 of each type of mutual fund, which is money market mutual funds, fixed income mutual funds, stock mutual funds and mixed mutual funds in Indonesia. The sample in this study was 36 types of mutual funds, which were then multiplied by 60 months of data so that the total sample in this study was 2.160 samples, selected using the purposive sampling method.

The results of this research conclude that inflation, interest rates and economic growth have positive and negative effects on several money market mutual fund products, fixed income mutual funds, stock mutual funds and mixed mutual funds. The coefficient of determination of this research is less than 30%, this shows that the performance of money market mutual funds, fixed income mutual funds, stock mutual funds and mixed mutual funds is influenced by inflation, interest rates and economic growth variables by less than 30%, while the rest can be explained by causes or other variables outside the variables of this research.

Keywords: Macroeconomics, money market mutual funds, fixed income mutual funds, stock mutual funds, mixed mutual funds, mutual fund performance.

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas berkat limpahan anugerahNya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan tesis ini dengan baik dan lancar dari awal hingga akhir. Penyusunan tesis, dengan judul **“Pengaruh Makroekonomi terhadap Kinerja Reksa Dana di Indonesia”**, yang dimaksudkan adalah untuk memenuhi persyaratan dalam memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Penulisan tesis ini tentu tidak lepas dari dukungan baik moral maupun non-moral dari berbagai pihak. Demikian dukungan yang sangat berharga, peneliti ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Tuhan Yesus yang selalu memberkati dan menyertai penulis dalam setiap proses perkuliahan ini.
2. Pho-pho yang selalu memberikan dukungan tanpa henti.
3. Keluarga yang selalu memberikan dukungan di setiap bidang, baik dukungan moral dan juga materi selama penulis mengerjakan penelitian sehingga penulis bisa menyelesaikan penelitian ini.
4. Saudara-saudari ku Edsel Amory, Engelina Amore, dan Elicia Amoru, yang selalu memberikan dukungan dan menemani penulis.
5. Prof. Dr. Sukmawati Sukumulja, MM., selaku dosen akademik sejak penulis menempuh S1 di Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Atma Jaya Yogyakarta, sekaligus dosen pembimbing yang senantiasa dengan sepenuh

hati, sabar, serta meluangkan waktu dalam membimbing, mengarahkan, serta memberikan semangat dalam penulisan tesis.

6. Bapak Dr. I Putu Sugiarta Sanjaya, SE., M.Si., Ak., CA., selaku dosen akademik sejak penulis menempuh S1 dan S2 di Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Atma Jaya yang telah memberikan ilmu, bimbingan, dan motivasi kepada penulis selama duduk di bangku perkuliahan.
7. Ibu Dr. Anna Purwaningsih, SE., M.Si., Ak., CA., Bapak Dr. Nuritomo, SE., M.Acc., Bapak Ch. Heni Kurniawan, SE., M.Si., serta seluruh dosen Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Atma Jaya Yogyakarta yang telah memberikan ilmu, bimbingan dan motivasi kepada penulis sejak penulis menempuh perkuliahan S1 dan S2 di Universitas Atma Jaya Yogyakarta.
8. Hosea Christian Fidelis, yang selalu menemani dan memberikan dukungan kepada penulis.
9. Sahabat terkasih, Lia Yoanna Chandra dan Rita Yulianti yang selalu memberikan semangat, serta hal-hal positif kepada penulis sejak tahun 2015 sampai saat ini.
10. Teman-teman manajemen keuangan, Hiliria Hulia Palaraya, Miryam Gloria, dan Gabriela Gloria Mega yang selalu berjuang bersama, saling memberikan semangat dan membantu dalam penyelesaian studi.
11. Teman-teman magister manajemen angkatan 2022 terkasih, Illigrandra de Lourdes Monteiru Cardoso, Veronika Prahesti Suci Utami, Agata Mia Wira



Omega, Galuh Laksita Miranda, Lucia Rahayu Christiani Lapan Geroda, dll yang telah berjuang bersama, memberikan dukungan, dan membantu selama studi.

12. Teman-teman yang selalu memberikan semangat, dukungan moral dan masukan yang positif yang tidak dapat penulis tuliskan satu persatu.
13. Seluruh pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu per satu yang turut membantu dalam penyelesaian tesis ini.

Penulis menyadari bahwa tesis ini belum sempurna. Oleh karena itu, peneliti mengharapkan kritik dan saran demi perbaikan penelitian serupa yang akan dilakukan di masa mendatang. Semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi pembaca dan peneliti selanjutnya.

Jakarta, 14 Januari 2024

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Eliska Amora', with a stylized, cursive script.

Eliska Amora

## DAFTAR ISI

DAFTAR ISI .....	i
DAFTAR GAMBAR .....	iii
DAFTAR TABEL.....	iv
DAFTAR LAMPIRAN .....	v
BAB I: PENDAHULUAN .....	1
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Rumusan Masalah .....	4
1.3. Lingkup Penelitian .....	5
1.4. Tujuan Penelitian.....	8
1.5. Manfaat Penelitian.....	8
1.6. Sistematika Penulisan.....	9
BAB II: TINJAUAN PUSTAKA .....	11
2.1. Landasan Teori .....	11
2.1.1. Reksa dana .....	11
2.1.2. Inflasi .....	13
2.1.3. Suku Bunga.....	14
2.1.4. Pertumbuhan Ekonomi .....	14
2.2. Hubungan Antar Variabel .....	15
2.2.1. Pengaruh Inflasi terhadap Kinerja Reksa Dana .....	15
2.2.2. Pengaruh Suku Bunga terhadap Kinerja Reksa Dana.....	16
2.2.3. Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi terhadap Kinerja Reksa Dana .....	16
2.3. Penelitian Terdahulu .....	17
2.3.1. Uraian Deskriptif .....	17
2.3.2. Tabel Penelitian Terdahulu .....	20
2.4. Pengembangan Hipotesis .....	22
2.4.1. Pengaruh Inflasi terhadap Kinerja Reksa Dana .....	22
2.4.2. Pengaruh Suku Bunga terhadap Kinerja Reksa Dana.....	23
2.4.3. Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi terhadap Kinerja Reksa Dana .....	23
2.5. Kerangka Pemikiran .....	24
BAB III: METODE PENELITIAN .....	25

3.1.	Jenis Penelitian .....	25
3.2.	Objek Penelitian .....	25
3.3.	Sampel .....	25
3.4.	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian.....	26
3.5.	Jenis dan Teknik Pengumpulan Data.....	29
3.6.	Analisis Data .....	29
3.6.1.	Uji Pendahuluan.....	29
3.6.1.1.	Uji Statistik Deskriptif .....	29
3.6.1.2.	Uji Normalitas .....	29
3.6.1.3.	Uji Asumsi Klasik .....	30
3.6.2.	Uji Hipotesis .....	33
3.6.2.1.	Tingkat Kesalahan .....	33
3.6.2.2.	Model Pengujian .....	34
BAB IV: HASIL DAN PEMBAHASAN .....		37
4.1.	Uji Pendahuluan .....	37
4.1.1.	Uji Statistik Deskriptif.....	37
4.1.2.	Uji Normalitas.....	40
4.1.3.	Uji Asumsi Klasik.....	44
4.1.3.1.	Uji Multikolinearitas .....	44
4.1.3.2.	Uji Heteroskedastisitas.....	46
4.1.3.3.	Uji Autokorelasi .....	48
4.2.	Uji Hipotesis.....	50
4.3.	Pembahasan Hasil Penelitian.....	69
4.3.1.	Pengaruh Inflasi terhadap Kinerja Reksa Dana .....	69
4.3.2.	Pengaruh Suku Bunga terhadap Kinerja Reksa Dana.....	74
4.3.3.	Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi terhadap Kinerja Reksa Dana .....	78
BAB V: PENUTUP .....		83
5.1.	Kesimpulan.....	83
5.2.	Implikasi.....	86
5.3.	Keterbatasan dan Saran .....	86
DAFTAR PUSTAKA .....		87
LAMPIRAN.....		90

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1.: Jumlah Investor Reksa Dana Periode 2019-2022 .....	2
Gambar 1.2.: Total NAB Reksa Dana Periode 2018-2022 .....	3
Gambar 1.3.: Total unit penyertaan reksa dana periode 2018-2022.....	4
Gambar 2.1.: Kerangka Pemikiran.....	24
Gambar 3.1.: Pengujian satu sisi dengan $\alpha=5\%$ (negatif) ( $HA_1$ , $HA_2$ ) .....	33
Gambar 3.2.: Pengujian satu sisi dengan $\alpha=5\%$ (positif) ( $HA_3$ ) .....	34
Gambar 4.1.: Data Inflasi Indonesia Periode 2018-2022 .....	73
Gambar 4.2.: Data Suku Bunga Indonesia Periode 2018-2022 .....	77
Gambar 4.3.: Grafik Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Periode 2018-2022 ...	80

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1.: 10 Jenis Reksa Dana Pasar Uang dan Pendapatan Tetap Terbaik Tahun 2022 .....	6
Tabel 1.2.: 10 Jenis Reksa Dana Saham dan Reksa Dana Campuran Terbaik Tahun 2022 .....	6
Tabel 2.1.: Penelitian Terdahulu .....	19
Tabel 3.1.: Tabel Pemilihan Sampel Penelitian .....	26
Tabel 4.1.: Uji Statistik Deskriptif .....	38
Tabel 4.2.: Uji Normalitas Sebelum Dilakukan Pemangkasan Data <i>Outlier</i> ...	41
Tabel 4.3.: Uji Normalitas Setelah Dilakukan Pemangkasan Data <i>Outlier</i> .....	43
Tabel 4.4.: Uji Multikolinearitas .....	45
Tabel 4.5.: Uji Heteroskedastisitas .....	47
Tabel 4.6.: Uji Autokorelasi .....	49
Tabel 4.7.: Hasil Uji Regresi Berganda .....	64
Tabel 4.8.: Uji nilai t (Reksa Dana Pasar Uang) .....	66
Tabel 4.9.: Uji nilai t (Reksa Dana Pendapatan Tetap) .....	67
Tabel 4.10.: Uji nilai t (Reksa Dana Saham) .....	68
Tabel 4.11.: Uji nilai t (Reksa Dana Campuran) .....	69

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Variabel Dependen yang Memenuhi Kriteria Sampel .....	90
Lampiran 2: Data Inflasi Periode 2018-2022 .....	91
Lampiran 3: Data Suku Bunga Periode 2018-2022.....	92
Lampiran 4: Data Pertumbuhan Ekonomi.....	93
Lampiran 5: Data NAB Reksa Dana Pasar Uang.....	94
Lampiran 6: Data NAB Reksa Dana Pendapatan Tetap.....	98
Lampiran 7: Data NAB Reksa Dana Saham .....	102
Lampiran 8: Data NAB Reksa Dana Campuran.....	106
Lampiran 9: Statistik Deskriptif.....	110
Lampiran 10: Uji Normalitas sebelum dilakukan <i>Trimming Data Outlier</i> .....	111
Lampiran 11: Uji Normalitas setelah dilakukan <i>Trimming Data Outlier</i> .....	113
Lampiran 12: Uji Multikolinearitas.....	125
Lampiran 13: Uji Heteroskedastisitas .....	133
Lampiran 14: Uji Autokorelasi.....	142
Lampiran 15: Uji F .....	150
Lampiran 16: Uji Regresi Berganda.....	159
Lampiran 17: Uji Nilai t .....	165