

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KINERJA REKSA DANA
SAHAM**

SKRIPSI



Oleh :

NOVIA REGINA

1412110165

JURUSAN MANAJEMEN

FALKUTAS EKONOMI DAN BISNIS

INSTITUT INFORMATIKA & BISNIS DARMAJAYA

BANDAR LAMPUNG

2018

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KINERJA REKSA DANA
SAHAM**

SKRIPSI

Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar

SARJANA EKONOMI

Pada Jurusan Manajemen



Oleh :

NOVIA REGINA

NPM : 1412110165

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
INSTITUSI INFORMATIKA & BISNIS DARMAJAYA
BANDAR LAMPUNG
2018**



PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini, menyatakan bahwa skripsi yang saya ajukan ini adalah hasil karya saya sendiri, tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar sarjana di suatu perguruan tinggi atau karya pernah ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali secara tertulis dibaca dalam naskah ini dan disebut dalam daftar pustaka. Karya ini adalah milik saya dan pertanggungjawaban sepenuhnya berada di pundak saya.

Bandar Lampung, September 2018



NOVIA REGINA
1412110165

PERSETUJUAN

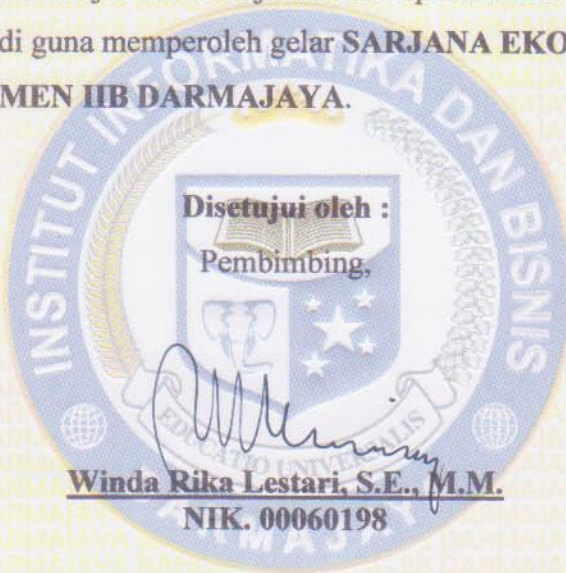
JUDUL : FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KINERJA REKSA DANA SAHAM

NAMA : NOVIA REGINA

NPM : 1412110165

JURUSAN : MANAJEMEN

Telah diperiksa dan disetujui untuk diajukan dan dipertahankan dalam sidang Tugas Penutup Studi guna memperoleh gelar **SARJANA EKONOMI** pada Jurusan **MANAJEMEN IIB DARMAJAYA**.



Ketua Jurusan,



Aswin, S.E., M.M.
NIK. 10190605

HALAMAN PENGESAHAN

Pada tanggal, September 2018 Ruang telah diselenggarakan sidang SKRIPSI dengan judul **FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KINERJA REKSA DANA SAHAM**. Untuk memenuhi sebagian persyaratan akademik guna memperoleh gelar SARJANA bagi mahasiswa :

NAMA :NOVIA REGINA

NPM : 1412110165

JURUSAN : MANAJEMEN

Dan telah dinyatakan **LULUS** oleh Dewan Penguji yang terdiri dari :

Nama

Status

Tanda Tangan

1. **Dr. Rz.Abdul Aziz, S.T.,M.T** **Penguji satu**

2. **Susanti,S.E.,M.M** **Penguji dua**

Dekan Fakultas Bisnis & Ekonomi IIB Darmajaya



Dr. Anuar Sanusi, S.E.,M.Si
NIK. 30010203

RIWAYAT HIDUP

Novia Regina panggilan Novia lahir di Bandar Lampung pada tanggal 2 November 1996 dari pasangan suami istri bapak Khairul anwar dan ibu Nurhayati Penulis adalah anak ke 3 dari 3 bersaudara.

Pendidikan yang telah ditempuh oleh penulis yaitu SD Negeri 1 Way kandis Bandar Lampung diselesaikan pada tahun 2008, kemudian di SMP Al-Azhar 3 Bandar Lampung dan diselesaikan tahun 2011, kemudian SMA Negeri 12 BANDAR LAMPUNG lulus pada tahun 2014.

Pada tahun 2014 penulis melanjutkan pendidikan di Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya sebagai Mahasiswi Jurusan Manajemen pada jenjang Strata Satu. Sampai dengan penulisan skripsi ini penulis masih terdaftar sebagai mahasiswi program S1 di Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya.

PERSEMBAHAN

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Alhamdulillahirabbil' alamin....

Alhamdulillahirabbil' alamin....

Alhamdulillahirabbil' alamin....

Dengan Rahmat Allah yang maha pengasih lagi maha penyayang.....

Terima kasih yallah telah Kau berikan kesempatan melewati suatu kehidupan dengan cara seperti ini. *Taburan cinta, kasih sayang, rahmat dan hidayat-Mu telah memberikan ku kekuatan, kesehatan, semangat pantang menyerah dan memberkatiku dengan ilmu pengetahuan serta cinta yang pasti ada disetiap ummat-Mu. Atas karunia serta kemudahan yang Engkau berikan akhirnya tugas akhir ini dapat terselesaikan. Sholawat dan salam selalu ku limpahkan keharibaan Rasulullah Muhammad SAW.*

Untuk yang pertama kupersembahkan skripsi ini kepada kedua orang tuaku yaitu Ayahku Kairul anwar dan Ibundaku Nurhayati tercinta. Ayah dan ibu kau kirim aku kekuatan lewat untaian kata dan doa tak ada keluh kesah di wajahmu dalam mengantar anakmu ke gerbang masa depan yang cerah untuk raih segenggam harapan dan impian menjadi kenyataan. Sungguh aku tak mampu menggantikan kasihmu dengan apa pun, tiada yang dapat kuberikan agar setara dengan pengorbananmu padaku, kasih sayangmu tak pernah bertepi cintamu tak pernah berujung, terima kasih atas semua yang telah diberikan.

Untuk Saudara-Saudaraku, Yon Adithia (Kakakku) , Catur Nanda Saputra (Kakak iparku), Elsy Anisa Yanti (Ayukku), Dwi Noviana (Mba iparku). Yang paling mengharukan adalah saat berkumpul bersama kalian, kebersamaan itu selalu menjadi warna yang tak akan bisa tergantikan, maaf belum bsa menjadi panutan seutuhnya tapi aku akan selalu menjadi yang terbaik untuk kalian semua.

Sahabat-Sahabatku....

Terima kasih saya ucapkan kepada sahabat-sahabatku seperjuangan dalam menempuh pendidikan (Resa, Lilis, Yuni, Dewi, Debby, Dini) serta teman-teman yang tak mungkingku sebutkan satu per satu yang telah memberikan motivasi dan inspirasi, bersama kalian aku belajar memaknai hidup

MOTTO

Saat masalahmu jadi terlalu berat untuk ditangani, beristirahatlah
dan hitung berkah yang sudah kau dapatkan.

Kesuksesan bukan tentang seberapa banyak uang yang kamu
hasilkan, tapi seberapa besar kamu bisa membawa perubahan
untuk hidup orang lain.

(MICHELLE OBAMA)

ABSTRAK

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KINERJA REKSA DANA SAHAM

Oleh :

Novia Regina

Kinerja Reksa Dana menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan keputusan investasinya. Kinerja Reksa Dana Saham dipengaruhi oleh banyak faktor penentu apakah reksa dana berkinerja baik atau buruk. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Pengaruh *Past Performance*, *Fund Size*, *Fund Age*, *Expense Ratio*, dan *Cash Flow*. Metode analisis yang digunakan adalah metode asosiatif dengan menggunakan uji analisis regresi linier berganda. Berdasarkan analisis data dan pembahasan dalam penelitian ini, dapat ditarik kesimpulan bahwa hasil uji regresi membuktikan secara statistik bahwa, *Past Performance* sebesar 0,000, *Fund Size* sebesar 0,024, *Fund Age* sebesar 0,003 *Expense Ratio* sebesar 0,021, dan *Cash Flow* sebesar 0,000, berpengaruh secara signifikan terhadap Reksa Dana Saham.

Kata Kunci : *past performance, fund size, fund age, expense ratio, fund cash flow*

ABSTRACT

FACTORS AFFECTING MUTUAL STOCK FUND PERFORMANCE

By

Novia Regina

The mutual stock fund performance became the investors' consideration to determine their investment decision. The mutual stock fund performance is affected by many determinants. The objective of this research was finding out the effect of the past performance, the fund size, the fund age, the expense ratio, and the cash flow on the mutual stock fund performance. The method used in this research was the associative method. The data analysis technique used in this research was the multiple linear regression. The result of this research showed that all independent variables had a significant effect on the mutual stock fund performance (the past performance sig. was 0.000; the fund size sig. was 0.024; the fund age sig. was 0.003; the expense ratio sig. was 0.021, and the cash flow sig. was 0.000).

Keywords: Past Performance, Fund Size, Fund Age, Expense Ratio, Cash Flow



KATA PENGANTAR

Dengan mengucapkan Alhamdulillah, Puji syukur penulis panjatkan atas rahmat, hidayah dan karunia Allah SWT karena saya dapat dengan baik menyelesaikan skripsi ini yang berjudul **“FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KINERJA REKSA DANA SAHAM”**.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini sehingga saran yang diberikan berbagai pihak sangat membantu penulis demi terselesaikannya penulisan skripsi ini, sehingga penulis sangat memberikan penghargaan dan terima kasih yang setulus-tulusnya kepada:

1. Bapak Ir. Firmansyah Y.A, M.B.A., M.Sc., selaku Rektor Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya.
2. Bapak Dr. Anuar Sanusi, SE.,M.Si., selaku Dekan Fakultas Bisnis & Ekonomi Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya.
3. Ibu Aswin,S.E.,M.M., ketua jurusan Managemen Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya.
4. Ibu Winda Rika Lestari, S.E.,M.M., sebagai dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, petunjuk, serta saran-saran yang sangat berharga dalam penyelesaian skripsi ini.
5. Para dosen dan karyawan Jurusan Manajemen Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya.
6. Alma mater tercinta Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya.
7. Sahabatku selama kuliah (Nurfitria Dewi, Resa Verina, Lilis Atmasari, Sri Wahyuni, Debby oktavia putri,) Trimakasih atas kebersamaanya semoga kita sukses.
8. Rekan-rekan seangkatan dan semua teman-teman yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu atas segala bantuan dan dorongannya.
9. Temanmain di luar kampus (Dewi, Icha, Desi, Dini, Debby, Putri,) yang selalu membantu dan memberi semangat.

10. Semua pihak yang telah memberikan bantuan dan dorongan baik moril maupun materil selama ini.

Hanya terima kasih dan untaian doa yang dapat penulis berikan. Semoga Allah mencatatnya sebagai amal kebaikan dan selalu memberikan keberkahan dan rahmat-Nya kepada kita semua. Akhir kata, teriring harapan semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi seluruh pembaca.

Bandar Lampung, 19 September 2018

Penulis

NOVIA REGINA

1412110165

DAFTAR ISI

PERNYATAAN.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
RIWAYAT HIDUP	iv
PERSEMBAHAN	v
MOTO.....	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR TABEL	xiv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah.	1
1.2 Identifikasi Masalah.....	7
1.3 Perumusan Masalah.	7
1.4 Ruang Lingkup Penelitian.....	7
1.4.1 Ruang Lingkup Subjek.....	7
1.4.2 Ruang Lingkup Objek.	7
1.4.3 Ruang Lingkup Tempat.....	8

1.4.4 Ruang Lingkup Ilmu Pengetahuan.....	8
1.5 Tujuan Penelitian.....	8
1.6 Manfaat Penelitian.....	8
1.7 Sistematika Penulisan.....	9
BAB II LANDASAN TEORI	
2.1 Teori Investasi.....	11
2.2 Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>).....	11
2.3 Kinerja Reksa Dana.....	14
2.4 Jenis-Jenis Reksa Dana.....	14
2.4.1 Reksa Dana Tertutup.....	14
2.4.2 Reksa Dana Terbuka.....	14
2.4.3 Reksa Dana Pasar uang.....	14
2.4.4 Reksa Dana Campuran.....	15
2.4.5 Reksa Dana Saham.....	16
2.4.6 Reksa Dana Terproteksi.....	16
2.4.7 Bank Kustondian.....	16
2.5 Return dan Resiko Reksa Dana.....	17
2.6 Metode Pengukuran Kinerja Reksa Dana.....	18
2.6.1 Metode Sharpe.....	18
2.6.2 Metode Treynor.....	18
2.6.3 Metode Jensen.....	19
2.7 Variabel Independen.....	20
2.8 Penelitian Terdahulu.....	23

2.9 Kerangka Fikir.....	25
2.10 Pengembangan Hipotesis.....	26

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian.....	29
3.2 Sumber Data.....	29
3.3 Metode Pengumpulan Data.....	30
3.4 Populasi Dan Sampel.....	31
3.5 Teknik Analisis Data.....	32
3.6 Uji Prasyarat Data.....	36
3.7 Pengujian Hipotesis.....	39

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian.....	43
4.2 Hasil Tabulasi Penelitian.....	49
4.3 Statistik Deskriptif.....	56
4.4 Uji Asumsi Klasik.....	57
4.5 Uji Hipotesis.....	61
4.6 Pengujian Hipotesis.....	64

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan.....	71
5.2 Saran.....	73

DAFTAR PUSTAKA.....

LAMPIRAN.....

DAFTAR GAMBAR

Grafik 1.1 Kinerja Reksa Dana Saham	3
Gambar 2.1Kerngka Fikir	25
Gambar 4.1Heteroskedatisitas.	61

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Pemilihan Sampel	31
Tabel 3.2 Daftar Sampel Jenis-jenis Reksa Dana Saham.	32
Tabel 4.1 Kinerja Reksa Dana Saham	50
Tabel 4.2 <i>Perhitungan Pastperformance</i>	51
Tabel 4.3 <i>Perhitungan fund size</i>	52
Tabel 4.4 <i>Perhitungan fund age</i>	53
Tabel 4.4 <i>Perhitungan Expences rato</i>	55
Tabel 4.4 <i>Perhitungan fund cash flow</i>	55
Tabel 4.2 <i>Uji Normalitas</i>	58
Tabel 4.3 Uji Multikolinieritas.....	59
Tabel 4.4 <i>Uji Autokolerasi</i>	60
Tabel 4.5 <i>Uji Heteroskedastisitas</i>	61
Tabel 4.6 Analisis liner berganda	67

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam perekonomian Indonesia, pilihan untuk berinvestasi sangat beragam. Berbagai macam pilihan tersebut memiliki resiko dan tingkat pengembalian yang berbeda, tergantung dari jenis investasi yang diikuti. Saat ini, wadah investasi yang cukup menjanjikan terdapat pada pasar modal. Hal ini disebabkan gejolak suku bunga perbankan tidak stabil sehingga membuat sentimen negatif pada pasar yang pada akhirnya menimbulkan minat investor untuk mencari bentuk investasi lebih baik lagi dalam rangka memperoleh tingkat pengembalian optimal. Pasar modal yaitu suatu pasar konkret yang mempertemukan pihak-pihak berkepentingan dalam menawarkan dan membutuhkan dana bersifat jangka panjang, kurun waktu satu tahun ke atas. Dalam kaitannya bahwa reksa dana yang merupakan salah satu instrumen jangka panjang mulai dikenalkan oleh PT. Dana Reksa pada tahun 1976.

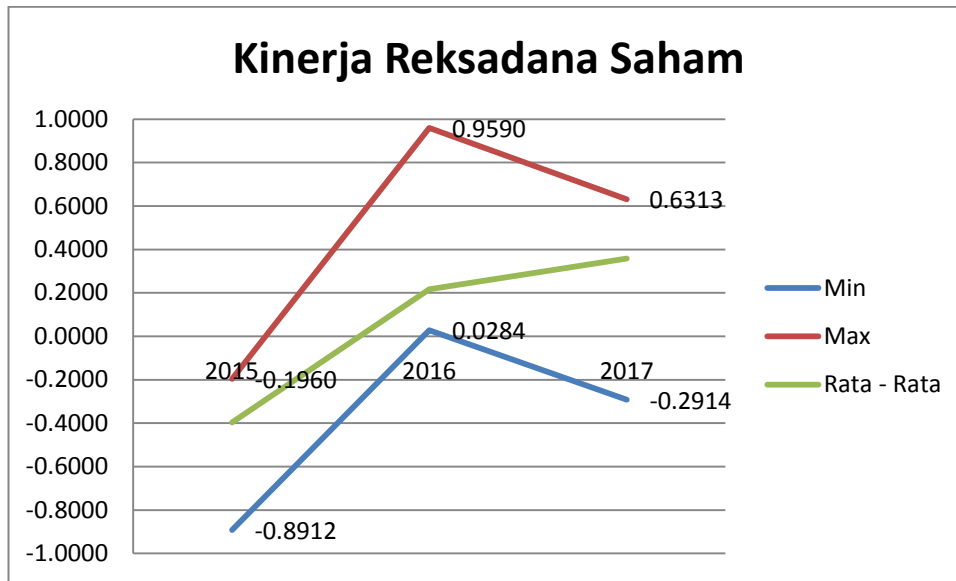
Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) mencatat bahwa pada tahun 2004 berdiri sejumlah industri Reksa Dana sebanyak 246, sedangkan pada tahun berikutnya bertambah menjadi 328 dan pada tahun 2013 jumlah Reksa Dana menjadi 862. Dengan menjamurnya industri reksa dana di Indonesia, hal ini menandakan bahwa masyarakat Indonesia yang melakukan kegiatan investasi dan menanamkan modalnya diberbagai macam instrumen investasi. Pasar modal dan pasar uang adalah contoh jenis pasar reksa dana saham yang pada umumnya banyak di geluti oleh investor. Tujuan utama Kegiatan investasi yang dilakukan investor tentunya menginginkan *return* yang tinggi, akan tetapi tidak dapat diabaikan bahwa *return* yang tinggi juga memiliki *risk* yang tinggi.

Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dan dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam Portofolio Efek oleh Manajer Investasi. Portofolio Efek tersebut bisa berupa saham, obligasi, instrumen pasar uang, atau kombinasi dari beberapa diantaranya. Reksa Dana adalah solusi yang sangat tepat bagi seseorang yang menginginkan keuntungan investasi di bidang keuangan tanpa memerlukan keahlian, hanya memiliki sedikit modal, dan tidak memiliki banyak waktu dalam mengelola dana investasi. Dalam kaitan ini, terdapat 3 hal penting dari reksa dana, yakni: kumpulan dana masyarakat baik secara individu maupun institusi, kemudian investasi dilakukan ke dalam bentuk portofolio efek yang terdiversifikasi serta adanya peran manajer investasi sebagai seorang pengelola dana milik masyarakat. Reksa Dana mampu menawarkan potensi keuntungan jangka panjang lebih tinggi dibandingkan dengan tabungan ataupun deposito. Reksa Dana akan memberikan keuntungan bagi Investor, apabila portofolio efek yang dikelola manajer investasi mencapai hasil sesuai harapan, namun jika sebaliknya maka akan mengalami kerugian. Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995.

Penilaian terhadap kinerja Reksa Dana saham penting dilakukan, karena dengan melakukan penilaian terhadap kinerja Reksa Dana saham dapat mengetahui kemampuan Reksa Dana dalam menghasilkan keuntungan dan bersaing dari Reksa Dana jenis lainnya. *Return* dari Reksa Dana dikenal dengan nilai aktiva bersih (NAB) dimana nilainya akan diperbarui setiap hari berdasarkan hasil transaksi Reksa Dana pada hari tersebut. Besarnya NAB dari suatu Reksa Dana merupakan alat ukur untuk menilai kinerja Reksa Dana. Terdapat beberapa metode dalam pengukuran kinerja Reksa Dana yang berkaitan dengan *return* dan risiko (*risk-adjusted performance*) salah satunya dengan menggunakan metode Sharpe.

Salah satu investasi yang paling banyak digunakan oleh para praktisi adalah Reksa Dana saham yang dapat digunakan untuk mengestimasi return suatu sekuritas. Dimana dianggap sangat penting dalam bidang keuangan.

Grafik 1.1 Kinerja Reksa Dana Saham



Sumber: www.ojk.com

Pertumbuhan unit penyertaan reksa dana saham dalam jangka waktu 3 tahun terakhir hanya sebesar 10 persen. Angka itu melambat jika dibanding tahun sebelumnya yang tumbuh 16 persen. Hal ini menandakan turunnya minat investor untuk membeli unit penyertaan reksa dana saham dalam satu tahun terakhir,” Kepala Riset PT Bareksa Portal Investasi, dalam keterangan tertulisnya, pada tahun 2015 Kinerja Reksa dana Saham mengalami penurunan sebesar -0,1960, pada tahun 2016 kinerja reksa dana saham mengalami kenaikan yang cukup tinggi sebesar 0,9590 dan pada tahun 2017 kinerja reksa dana saham mengalami kemerosotan sebesar 0,6313 . Hal ini menunjuka bahwa kinerja reksa dana saham mengalami kemerosotan adapun penyebab turunnya reksa dana saham yaitu lemahnya indeks harga saham gabungan (IHSG) menjadi penyebab utama, yang mana pada tahun lalu IHSG anjlok hingga 6,19%. Sepanjang tahun berjalan, IHSG sudah melemah 2,62%.

Reksa Dana saham menanamkan dana yang dikelolanya sekurang-kurangnya 80% berbentuk saham atau ekuitas yang mempunyai risiko tinggi. Meskipun memiliki risiko tinggi, investor lebih tertarik melihat potensi keuntungan yang mampu dihasilkan oleh Reksa Dana saham. Berdasarkan informasi yang diperoleh dari

situs resmi Otoritas Jasa Keuangan, total Reksa Dana saham sampai tanggal 5 Februari 2014 mencapai 810,234 triliun atau 42,41% dari total seluruh Reksa Dana dan merupakan jenis Reksa Dana dengan dana kelolaan terbesar di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa Reksa Dana saham merupakan Reksa Dana yang sangat diminati oleh para investor. Hingga 28 Oktober 2016 dengan total 11 triliun dan pada tanggal 28 April 2017 Reksa dana mengalami kenaikan yang lebih unggul sebesar 4,43% dari tahun sebelumnya yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dan akan terus bertambah dikemudian hari.

Sumber : kompas.com

Kinerja Reksa Dana menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan keputusan investasinya. Kinerja Reksa Dana dipengaruhi oleh banyak faktor penentu apakah Reksa Dana berkinerja baik atau buruk. Faktor tersebut yang pertama adalah *Past Performance*. Kinerja masa lalu dapat dijadikan referensi kinerja sebagai salah satu pertimbangan dalam investasi Reksa Dana, namun bukan satu-satunya (Rudiyanto, 2015:118). Grinblatt dan Titman (1992), Hendricks et al. (1993) dan Goetzmann dan Ibbotson (1994) dalam penelitiannya menegaskan bahwa kinerja masa lalu dari dana memberikan informasi yang berguna untuk memprediksi keuntungan masa mendatang.

Faktor yang mempengaruhi kinerja Reksa Dana yang kedua yaitu *Fund Size*. Ukuran Reksa Dana merupakan cerminan dari besar-kecilnya Reksa Dana berdasarkan dana yang dikelola yang dapat dinilai dari besarnya TNA. Menurut Ciccotello dan Grant (1996) Reksa Dana dengan aset yang besar memiliki keuntungan dibanding dengan Reksa Dana ukuran kecil, yaitu Reksa Dana dengan aset besar mendapatkan keuntungan dari skala ekonomis, memiliki kemudahan dalam melakukan diversifikasi terhadap portofolio, dan dana yang lebih besar memiliki lebih banyak sumber daya untuk melakukan penelitian, selain itu manajer dana besar memperoleh posisi dipeluang investasi yang menguntungkan yang tidak tersedia untuk pelaku pasar yang lebih kecil. Penelitian yang dilakukan oleh See dan Jusoh (2012) menyatakan bahwa adanya pengaruh positif dari *fund size* terhadap kinerja Reksa Dana. Sedangkan penelitian yang dilakukan Utami

(2014) mengatakan bahwa *fund size* berpengaruh negatif terhadap kinerja Reksa Dana.

Faktor yang mempengaruhi kinerja Reksa Dana yang ketiga yaitu *Fund Age*. *Fund age* merupakan usia dari tiap Reksa Dana yang dihitung sejak tanggal Reksa Dana tersebut efektif diperdagangkan (Akbarini, 2004). Menurut Rao (2000) Banyak investor yang lebih menyukai Reksa Dana yang berumur lebih lama. Reksa Dana yang memiliki umur yang lebih lama akan memiliki *track record* yang lebih panjang, hal itu akan dapat memberikan gambaran kinerja yang lebih baik kepada para investornya. Saurahman (2015) dan Kurniadi (2014) yang menyatakan bahwa usia reksa dana berpengaruh terhadap kinerja reksa dana. Penelitian yang dilakukan oleh Blacke dan Timmerman (1998), memberikan buktilangsung bahwa ada hubungan positif antara usia dan kinerja reksa dana, ini menunjukkan adanya pengalaman ekonomi. Penelitian yang dilakukan Winingrum (2011), Alexandri (2013), Kurniadi(2014), juga menunjukkan bahwa umur reksa dana mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja reksa dana.

Faktor yang mempengaruhi kinerja Reksa Dana yang keempat yaitu *Expense Ratio*. *Expenseratio* adalah perbandingan antara biaya operasi dalam satu tahun dengan rata-rata nilai asset bersih dalam satu tahun. Pratiwi (2011) mengatakan dalam penelitiannya bahwa *expense ratio* mempunyai pengaruh positif terhadap Reksa Dana. Ippolito (1989) dalam studinya menemukan bahwa dana berhasil mengungguli pasar. Hasilnya konsisten dengan hipotesis pasar yang efisien dengan adanya informasi yang mahal, di mana Reksa Dana mendapatkan cukup pengembalian untuk mengimbangi biaya yang dikeluarkan. Wongsurawat(2011), menyatakan bahwa untuk dapat memperoleh informasi dari pasar, manajer investasi membutuhkan biaya yang tidak sedikit, hal tersebut dikarenakan mencari portofolio investasi yang unggul diperlukan biaya transaksi dan registrasi efek yang tinggi. Penelitian yang dilakukan Putri (2014) menyatakan bahwa *expense ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana. Faktor lain yang berpengaruh terhadap kinerja Reksa Dana adalah *Fund Cash Flow*. Arus kas Reksa Dana biasanya digunakan oleh praktisi sebagai indikator sentimen investor. Mengingat investor reksa dana sebagai investor paling diinformasikan di pasar, arus Reksa Dana akan mencerminkan sentimen investor. Hasil dari

penelitian Gruber (1996) menemukan bahwa dana dengan arus kas bersih yang tinggi memiliki tingkat return yang lebih tinggi dari pada dana dengan arus kas bersih yang rata-rata. Penelitian yang dilakukan Chen, et al. (2004) dan Syahid (2015). Peningkatan kinerja reksa dana tidak disebabkan dari aliran kas yang tinggi saja, namun juga dipengaruhi oleh faktor lain. Salah satunya adalah faktor ekonomi makro seperti suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), peningkatan atau penurunan faktor tersebut akan mempengaruhi kinerja reksa dana. Penelitian yang dilakukan oleh Panjaitan (2011), *cash flow* berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana. Hasil tersebut didukung penelitian Nurwahyudi (2006), yang menyatakan bahwa *cash flow* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kinerja reksa dana.

ada beberapa penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya mengenai analisis kinerja Reksa Dana saham salah satunya peneliti yang dilakukan oleh :

Paramitha Azizah Nursyabani, Mahfud pada tahun 2016 dengan judul “analisis pengaruh *cash flow*, *fund size*, *family size*, *expense ratio*, *stock selection ability* dan *load fee* terhadap kinerja Reksa Dana saham periode 2012-2014” menyatakan bahwa *cash flow* mempunyai pengaruh positif terhadap Kinerja Reksa Dana Saham. *fund size* mempunyai pengaruh positif terhadap Kinerja Reksa Dana Saham. *family size* mempunyai pengaruh positif terhadap Kinerja Reksa Dana Saham. *expense ratio* mempunyai pengaruh negatif terhadap Kinerja Reksa Dana Saham. *stock selection ability* mempunyai pengaruh positif terhadap Kinerja Reksa Dana Saham. *load fee* mempunyai pengaruh positif terhadap Kinerja Reksa Dana Saham.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Alif Anke Bayu Putra dengan judul “Analisis Dan Faktor Penentu Kinerja Reksa Dana Saham” menyatakan bahwa *expense ratio* mempunyai pengaruh positif terhadap Kinerja Reksa Dana Saham, *Fund size* memiliki pengaruh negatif terhadap Kinerja Reksa Dana Saham, *Cash Flow* memiliki pengaruh positif terhadap Kinerja Reksa Dana Saham, *Turnover Ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap Kinerja Reksa Dana Saham, *stock*

selection ability mempunyai pengaruh positif terhadap Kinerja Reksa Dana Saham.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk menganalisis: “**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KINERJA REKSADANA SAHAM**”

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang masalah diatas, penelitian ini dilakukan untuk mengetahui hasil yang konsisten atas variabel bebas yang menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan hasil antara pengaruh *past performance*, *fund size*, *fund age*, *expense ratio*, *fund cash flow* terhadap Kinerja Reksa Dana Saham. Penelitian ini juga untuk melihat bagaimana pengaruh variabel bebas tersebut mempengaruhi penghindaran pajak di Indonesia.

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang masalah diatas, maka dapat ditentukan rumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu:

1. Bagaimana Pengaruh *Past Performance* terhadap Kinerja Reksa Dana saham?
2. Bagaimana *Fund Size* berpengaruh terhadap Kinerja Reksa Dana saham?
3. Bagaimana *Fund Age* berpengaruh terhadap Kinerja Reksa Dana saham?
4. Bagaimana *Fund Cash Flow* berpengaruh terhadap Kinerja Reksa Dana saham?
5. Bagaimana *Expense Ratio* berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham?

1.4 Ruang Lingkup Penelitian

1.4.1 Ruang Lingkup Subjek

Ruang lingkup subjek dalam penelitian ini adalah Pengaruh Kinerja Reksadana saham terhadap *past performance*, *fund size*, *fund age*, *expense ratio*, *fund cash flow*.

1.4.2 Ruang Lingkup Objek

perusahaan Reksadana Saham Bursa Efek Indonesia.

1.4.3 Ruang Lingkup Tempat

Ruang lingkup tempat dalam penelitian ini yaitu Kinerja Reksa dana Saham, melalui penelusuran data sekunder yang berkaitan dengan perusahaan melalui situs Otoritas Jasa Keuangan.

1.4.4 Ruang Lingkup Waktu

Penelitian ini dilaksanakan pada bulan Oktober 2017 sampai dengan selesai. Periode yang digunakan dalam melakukan penelitian ini adalah periode 2015-2017.

1.4.5 Ruang Lingkup Ilmu

Ruang lingkup ilmu manajemen investasi dan pasar modal.

1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti secara empiris mengenai pengaruh *past performance*, *fund size*, *fund age*, *expense ratio*, *fund cash flow* terhadap Kinerja Reksa Dana Saham. Berdasarkan permasalahan diatas maka diambil tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menjelaskan Pengaruh *Past Performance* terhadap Kinerja Reksa Dana saham?
2. Untuk menjelaskan *Fund Size* berpengaruh terhadap Kinerja Reksa Dana saham?
3. Untuk menjelaskan *Fund Age* berpengaruh terhadap Kinerja Reksa Dana saham?
4. Untuk menjelaskan *Fund Cash Flow* berpengaruh terhadap Kinerja Reksa Dana saham?
5. Untuk menjelaskan *Expense Ratio* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham?

1.6 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian maka hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Bagi Investor : Hasil penelitian kinerja Reksa dana ini diharapkan mampu memberikan manfaat sebagai bahan pertimbangan bagi investor untuk menentukan pilihan berinvestasi melalui Reksa dana.
2. Bagi peneliti selanjutnya : Penelitian ini diharapkan dapat memberikan hasil yang bermanfaat dalam pengembangan ilmu ilmiah, sehingga dapat dijadikan sebagai bahan acuan atau pembanding untuk penelitian berikutnya dengan topik sejenis yaitu faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja Reksaidana saham.
3. Bagi penulis : Penelitian ini berguna untuk menambah wawasan dan pengetahuan Reksa dana secara teoritis maupun dunia nyata.

1.7 Sistematika Penulisan

Untuk mendapatkan gambaran umum mengenai penelitian ini maka penulis membuat sistematika penulisan penelitian secara sistematis dan singkat dengan membagi dalam lima bab, berikut penjelasan mengenai masing-masing bab:

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini tercantum latar belakang, perumusan masalah, ruang lingkup penelitian, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

BAB II LANDASAN TEORI

Dalam bab ini memuat tentang teori-teori yang mendukung penelitian yang akan dilakukan oleh penulis / peneliti. Apabila penelitian memerlukan analisa statistika maka pada bab ini dicantumkan juga teori statistika dan hipotesis (bila diperlukan).

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini berisi metode-metode pendekatan penyelesaian permasalahan yang dinyatakan dalam perumusan masalah.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini, mahasiswa mendemonstrasikan pengetahuan akademis yang dimiliki dan ketajaman daya pikirnya dalam menganalisis persoalan yang dibahasnya, dengan berpedoman pada teori-teori yang dikemukakan pada BAB II. Mahasiswa diharapkan dapat mengemukakan suatu gagasan/rancangan/model/teori baru untuk memecahkan masalah yang dibahas dengan tujuan penelitian.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan merupakan rangkuman dari pembahasan, yang sekurang-kurangnya terdiri dari; (1) jawaban terhadap perumusan masalah dan tujuan penelitian serta hipotesis; (2) hal baru yang ditemukan dan prospek temuan; (3) pemaknaan teoritik dari hal baru yang ditemukan.

Saran merupakan implikasi hasil penelitian terhadap pengembangan ilmu pengetahuan dan penggunaan praktis. Sekurang-kurangnya memberi saran bagi perusahaan (objek penelitian) dan penelitian selanjutnya, sebagai hasil pemikiran penelitian atas keterbatasan penelitian yang dilakukan.

DAFTAR PUSTAKA

Dalam daftar pustaka menjelaskan mengenai sumber informasi yang di peroleh yang di jadikan referensi sebagai pembahasan skripsi ini.

LAMPIRAN

Dalam lampiran menjelaskan mengenai data yang mendukung atau yang memperjelas pembahasan pada skripsi ini.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Investasi

Investasi adalah komitmen untuk menyisihkan uang (pendapatan) dalam suatu periode saat ini untuk mengkompensasi kebutuhan dimasa yang akan datang, tingkat inflasi, dan ketidak pastian akan penerimaan dimasa akan datang. Investor berinvestasi dengan tujuan memperoleh tingkat pengembalian yang dapat mengkompensasi ketiga hal ini. Selain tingkat pengembalian, dalam investasi dikenal istilah risiko yang berarti ketidakpastian dalam memperoleh tingkat pengembalian yang diharapkan (Reilly dan Brown, 2009).

2.2 Teori Sinyal

Teori Sinyal menjelaskan tentang bagaimana para investor memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan sebagai manajer perusahaan ini disebut informasi asimetris. Namun dalam kenyataannya manajer sering memiliki informasi lebih baik dari investor luar. Hal ini disebut informasi asimetris, dan ini memiliki dampak penting pada struktur modal yang optimal (Brigham, 2005). *Signaling theory* juga menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak internal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi tersebut adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak investor karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dibanding pihak luar (investor, kreditor) (Minar Simanungkalit, 2009). Pada motivasi *signaling* manajemen melakukan kebijakan akrual yang mengarah pada persistensi laba. Motivasi *signaling* mendorong manajemen menyajikan laporan laba yang dapat mencerminkan laba sesungguhnya (Sunarto, 2008).

Teori Sinyal juga mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal

tersebut berupa informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik ataupun pihak yang berkepentingan. Sinyal yang diberikan dapat juga dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan, laporan apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, atau bahkan dapat berupa promosi serta informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain.

Menurut teori sinyal kegiatan perusahaan memberikan informasi kepada investor tentang prospek *return* masa depan yang substansial. Informasi sebagai sinyal yang diumumkan pihak manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek bagus dimasa depan (Yeye Susilowati, 2006). Marwata (2001) menyatakan bahwa *return* yang meningkat akan diprediksi dan memberikan sinyal tentang laba jangka pendek dan jangka panjang dan analisa yang mengungkap sinyal tersebut digunakan untuk memprediksi peningkatan earning jangka panjang.

2.3 Kinerja Reksa Dana

Perbedaan kinerja dari Manajer Investasi ini menghasilkan NAB dan *return* yang diberikan untuk setiap perusahaan reksa dana berbeda pula. Hal ini dikarenakan Manajer Investasi memiliki cara, strategi serta kebijakan yang berbeda dalam mengelola reksa dana. Sehingga investor harus selektif dalam memilih reksa dana terbaik dari sekian reksa dana yang baik dan sesuai dengan kebutuhan. Seleksi dapat dilakukan dengan melihat kinerja dari reksa dana, dimana reksa dana berkinerja baik ketika reksa dana memiliki *performance* yang lebih baik dari indeks pasar (Ryan Filbert, 2013). Kinerja reksa dana sendiri dapat diukur dengan menghitung tingkat *return* yang dihasilkan serta tingkat risiko yang diambil oleh Manajer Investasi (FitaningIntan, dkk; 2012). Dengan mengetahui kinerja dari reksa dana yang akan dipilih, investor diharapkan tidak mengalami kerugian karena berinvestasi pada reksa dana dengan kinerja buruk. Namun, hal ini membuat investor mengalami kesulitan dalam memilih reksa dana saham karena perbedaan kinerja satu sama lain. Sehingga dibutuhkan indikator-indikator

guna menilai kinerja reksa dana saham selain melihat Nilai Aktiva Bersihnya (NAB). Aktiva/kekayaan pada suatu Reksa Dana terdiri atas beragam jenis, seperti: kas, deposito, sertifikat Bank Indonesia, surat berharga komersial, obligasi, saham dan efek lainnya. Nilai aktiva bersih (NAB) merupakan besarnya jumlah aktiva setelah dikurangi dengan kewajiban yang terdapat pada reksadana. Sementara hasil NAB per-unit penyertaan merupakan jumlah nilai dari aktiva bersih dibagi dengan jumlah nilai unit penyertaan beredar (Manurung, 2008:88). Di dalam jumlah nilai aktiva bersih terdapat beberapa komponen, diantaranya: saham, obligasi dan surat berharga pasar uang. Harga komponen tersebut berfluktuasi sesuai dengan adanya permintaan dan penawaran di pasar atau bursa. Selain itu, terdapat unsur penerimaan dividen/bunga yang berasal dari efek pada suatu portofolio yang juga akan meningkatkan NAB. Perubahan NAB dari reksadana tergantung pada pemilihan instrumen investasi oleh pengelola dari investasinya. Apabila masyarakat atau investor memilih instrumen deposito sebagai produk investasi, maka nilai aktiva bersih dari Reksa Dananya akan terus naik – namun tidak menutup kemungkinan akan mengalami penurunan.

Langkah pertama menghitung return reksa dana saham :

$$Srd = \frac{Rrd - Rrf}{\sigma}$$

Dimana:

Srd = Nilai Sharpe ratio reksa dana

Rrd = rata-rata return reksa dana

Rrf = rata-rata return risk-free

σ = standar deviasi reksa dana

Langkah pertama menghitung return reksa dana saham :

$$\hat{R}_d = \frac{\sum R_d}{n}$$

Dimana :

\hat{R}_d = Rata-rata return Reksa Dana saham

$\sum R_d$ = Jumlah return Reksa Dana Saham suatu periode

n = jumlah periode perhitungan

2.4 Jenis-Jenis Reksa Dana

Menurut Undang-Undang Pasar Modal Indonesia No. 8 tahun 1995 jenisnya Reksa Dana dibedakan menjadi delapan jenis yaitu:

2.4.1 Reksa Dana Tertutup

Reksa Dana tertutup adalah Reksa Dana yang transaksi perdagangan Unit Penyertaan dilakukan melalui bursa saham. Unit Penyertaan Reksa Dana tertutup sama seperti saham. pemegang saham Reksa Dana tertutup harus menjual ke bursa melalui broker saham untuk mendapatkan dananya. Jumlah saham Reksa Dana tertutup tidak berubah-ubah dari waktu ke waktu terkecuali adanya tindakan perusahaan. Harga saham Reksa Dana tertutup bervariasi sesuai dengan portofolionya. Biasanya harga saham Reksa Dana tertutup selalu lebih rendah dari Nilai Aktiva Bersihnya karena adanya biaya transaksi. Reksa Dana tertutup ini sudah tidak ada lagi di Indonesia, dimana sebelumnya hanya satu yang berdiri yaitu Reksa Dana BDNI.

2.4.2 Reksa Dana Terbuka

Reksa Dana terbuka yaitu Reksa Dana dimana pemegang unit menjual unitnya langsung kepada Manajer Investasi. Manajer Investasi wajib membeli Unit Penyertaan yang dijual kembali oleh investor. Harga Unit Penyertaan ditentukan oleh harga penutupan perdagangan pada hari yang bersangkutan. Investor tidak mengetahui harga jual atau beli dari Unit Penyertaan dan akan diketahui pada esok harinya. Artinya investor tidak bisa melakukan arbitrase pada Reksa Dana. Reksa Dana dapat juga diklasifikasikan berdasarkan Jenis investasinya. (Manurung, 2008)

2.4.3 Reksa Dana Pasar Uang

Reksa Dana pasar uang adalah Reksa Dana yang menempatkan 100% dananya dalam instrumen pasar uang, seperti deposito, SBI (Sertifikat Bank Indonesia), atau obligasi pemerintah (surat utang yang diterbitkan oleh Pemerintah) yang memiliki jatuh tempo kurang dari 1 tahun. Reksa Dana jenis ini relatif lebih aman

dibandingkan jenis Reksa Dana lainnya, hal ini dikarenakan surat berharga pada instrumen pasar uang seperti SBI, obligasi pemerintah, dan deposito akan lebih terjamin kepastian pengembaliannya. Surat berharga jenis ini akan lebih diprioritaskan pengembaliannya dari pada instrumen investasi yang lain seperti obligasi perusahaan maupun saham karena surat-surat berharga ini dikeluarkan oleh lembaga yang dijamin oleh pemerintah. Sedikit kemungkinan uang yang investor dan calon investor investasikan tidak kembali. Selain itu surat berharga ini bersifat likuid atau mudah dicairkan.

2.4.4 Reksa Dana Pendapatan Tetap

Reksa Dana pendapatan tetap adalah Reksa Dana yang menempatkan minimum 80% dananya Pada instrumen obligasi atau surat utang yang dikeluarkan perusahaan. Mempunyai potensi keuntungan lebih tinggi dari Reksa Dana pasar uang. Biasanya bunga yang ditawarkan dalam obligasi perusahaan lebih besar dibanding dengan SBI atau deposito. Hal ini dikarenakan agar obligasi ini dapat menarik para investor untuk membelinya. Namun berinvestasi jenis ini sedikit lebih berisiko dibanding dengan Reksa Dana pasar uang. Obligasi yang dikeluarkan oleh perusahaan tidak ditanggung oleh pemerintah. Namun investasi pada Reksa Dana jenis ini juga tetap menguntungkan bila perusahaan yang mengeluarkan obligasi tidak benar-benar bangkrut. Obligasi tetap akan dibayarkan karena obligasi ini adalah utang yang harus ditanggung oleh perusahaan. Investasi pada Reksa Dana pendapatan tetap merupakan investasi jangka menengah.

2.4.5 Reksa Dana Campuran

Reksa Dana campuran adalah gabungan antara Reksa Dana pasar uang, pendapatan tetap dan saham. Reksa Dana campuran menempatkan dananya dalam instrumen pasar uang, obligasi, atau saham dengan komposisi yang fleksibel. Mempunyai potensi keuntungan yang lebih tinggi dibanding instrumen investasi obligasi perusahaan. Potensi kerugian atau risikonya juga lebih tinggi dibanding Reksa Dana pendapatan tetap karena juga menginvestasikan dananya pada saham.

Biasanya di dalam Reksa Dana campuran para investor akan menginvestasikan dananya dalam jangka menengah sampai jangka panjang.

2.4.6 Reksa Dana Saham

Reksa Dana saham merupakan Reksa Dana yang menempatkan minimum 80% dananya dalam instrumen saham. Mempunyai potensi keuntungan paling tinggi, namun mempunyai risiko yang lebih tinggi dibanding Reksa Dana lainnya. Investasi pada jenis ini sangat sulit diprediksi. Pergerakan bursa saham yang sangat berfluktuatif membuat investasi jenis ini dapat menghasilkan keuntungan yang sangat tinggi namun juga bisa menanggung kerugian yang tinggi pula. Investasi pada Reksa Dana saham biasanya dilakukan dalam jangka panjang untuk memperoleh keuntungan yang maksimal.

2.4.7 Reksa Dana Terproteksi

Bapepam mengeluarkan satu lagi jenis produk investasi baru yaitu Reksa Dana terproteksi pada Juli 2005. Reksa Dana terproteksi adalah sebuah Reksa Dana yang nilai pokok investasinya terproteksi bila dicairkan pada akhir periode perjanjian. Terproteksinya nilai pokok investasi karena struktur investasi yang membuat nilai pokok tidak mengalami penurunan. Periode perjanjian Reksa Dana umumnya tiga sampai lima tahun. Investor yang melakukan pencairan sebelum keputusan-keputusan investasi, memonitor pasar investasi, dan melakukan tindakan-tindakan yang dibutuhkan untuk kepentingan investor.

2.4.8 Bank Kustodian

Bank Kustodian adalah pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima dividen, bunga dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya. Bank Kustodian adalah pihak yang independen (tidak terkait dengan Manajer Investasi) dan bertanggung jawab dalam administrasi investasi dan penyimpanan efek dan dana investasi dari Reksa Dana.

2.5 Return dan Risiko Reksa Dana

Tandelilin(2001), menyatakan bahwa return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinteraksi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Singkatnya return adalah keuntungan yang diperoleh investor dari dana yang ditanamkan pada suatu investasi. Return dapat dibagi menjadi dua yaitu return realisasi dan return ekspektasi. Return realisasi (realized return) merupakan return yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari Reksa Dana serta sebagai dasar penentuan return ekspektasi (expected return) untuk mengukur risiko di masa yang akan datang. Return ekspektasi (expected return) adalah return yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasi ini sifatnya belum terjadi. Risiko didefinisikan sebagai perbedaan antara tingkat pengembalian aktual dengan tingkat pengembalian diharapkan. Manurung (2008) menjelaskan ada beberapa risiko yang dihadapi investor yaitu:

- 1) Risiko ekonomi saat ini, menggambarkan situasi ekonomi yang dapat mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana
- 2) Risiko berfluktuasinya Nilai Aktiva Bersih, risiko ini terjadi karena adanya perubahan portofolio maupun kebijakan pemerintah atas tingkat bunga yang tidak dapat dikendalikan Manajer Investasi.
- 3) Risiko likuiditas, menyatakan kemampuan Reksa Dana tidak dapat membayar karena portofolio yang tidak dapat dijual atau adanya investor yang sekaligus melakukan pencairan Reksa Dana.
- 4) Risiko pertanggung jawaban atas harta atau kekayaan Reksa Dana, menguraikan risiko yang dihadapi investor dikarenakan perubahan Nilai Aktiva Bersih karena adanya instrumen investasi yang tidak dibayar akibat adanya bencana alam sehingga diperlukan asuransi oleh bank kustodian.

2.6 Metode Pengukuran Kinerja Reksa Dana Saham

2.6.1 Metode *Sharpe*

pengukuran dengan metode *sharpe* didasarkan atas apa yang disebut premium atas risiko (*risk premium*). *Risk premium* adalah perbedaan antara rata-rata kinerja yang dihasilkan oleh reksadana dengan rata-rata kinerja investasi yang bebas risiko. Dalam pembahasan ini, investasi tanpa risiko diasumsikan merupakan tingkat bunga rata-rata SBI pengukuran sharpe diformulasikan sebagai ratio risk premium terhadap standar deviasinya :

$$S_{RD} = \frac{R_D - R_f}{\sigma}$$

Keterangan :

S_{RD} = Nilai Ratio *Sharpe*

R_D = Rata-rata kinerja Reksa Dana sub periode tertentu

R_f = Rata-Rata kinerja Investasi bebas risiko sub periode tertentu

σ = Standar deviasi Reksa Dana untuk sub periode tertentu

2.6.2 Metode *Treynor*

Pengukuran kinerja Reksa dana dengan metode *Treynor* dihitung dengan memperhatikan fluktuasi pasar. Dalam penghitungannya digunakan pembagian Beta (β) yang merupakan risiko fluktuasi terhadap risiko pasar, formula yang digunakan dalam penghitungan adalah sebagai berikut.

$$T_{RD} = \frac{R_d - R_f}{\beta}$$

Dimana :

T_{RD} = Nilai Treynor Rasio

R_d = Rata-Rata Keuntungan Reksa Dana

R_f = Rata-rata Keuntungan Investasi Bebas Risiko

B = Slope Persamaan Hasil Regresi Linier

2.6.3 Metode *Jensen*

Pengukuran metode ini untuk mengukur rata-rata actual return terhadap *teoritical returndari* portofolio dengan menggunakan CAPM yaitu sejauh mana Reksa t memberikan Dana dapat keuntungan diatas harga pasar adapun penghitungan yang digunakan sebagai berikut.

$$\alpha = (R_d - R_f) - \beta (R_1 - R_f)$$

Dimana :

α = Nilai Perpotongan *Jensen*

R_d = Rata-rata keuntungan Reksa Dana

R_f = Rata-rata Keuntungan Investasi Bebas Resiko

R_1 = Keuntungan Pasar (IHSQ dan LQ-45)

Dalam penelitian ini menggunakan metode sharpe.

2.7 Variabel Independen

2.7.1 Past Performance

Kinerja masa lalu dapat dijadikan referensi kinerja sebagai salah satu pertimbangan dalam investasi reksa dana, namun bukan satu-satunya (Rudiyanto, 2015:118). Grinblatt dan Titman (1992), Hendricks *et al.* (1993) dan Goetzmann dan Ibbotson (1994) dalam penelitiannya menegaskan bahwa kinerja masa lalu dari dana memberikan informasi yang berguna untuk memprediksi keuntungan masa mendatang. Kinerja Reksa dana dalam menghasilkan return atau tingkat pengembalian yang diberikan untuk para investornya pada tahun lalu. Penilaian kinerja masa lalu ini dilihat berdasarkan *performance* yang didapat pada periode sebelumnya. Metode yang digunakan dalam mengukur kinerja Reksa Dana masa lalu yaitu dengan metode pengukuran Sharpe. Sehingga *past performance* dapat dihitung dengan rumus:

$$Srd(t-1) = \frac{Rrd(t-1) - Rrf(t-1)}{\sigma(t-1)}$$

Dimana:

Srd (t-1) = Nilai *Sharpe* ratio Reksa Dana pada periode t-1

Rrd (t-1) = rata-rata return Reksa Dana periode t-1

Rrf (t-1) = rata-rata return risk-free periode t-1

$\sigma(t-1)$ = standar deviasi Reksa Dana periode t-1

2.7.2 Fund Size

Ukuran Reksa Dana merupakan cerminan dari besar-kecilnya reksa dana berdasarkan dana yang dikelola yang dapat dinilai dari besarnya TNA. Menurut Ciccotello dan Grant (1996) reksa dana dengan aset yang besar memiliki keuntungan dibanding dengan reksa dana ukuran kecil. Kekayaan dari Reksa Dana sama dengan Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana yang didapatkan dari pengurangan total aktiva Reksa Dana terhadap kewajiban yang dimiliki Reksa Dana. Setelah

nilai aktiva bersih diperoleh kemudian diubah kedalam bentuk Ln. Sehingga *fund size* dapat dihitung dengan rumus:

$$\begin{aligned} \text{Ukuran (size)} &= \text{Log Aktiva Bersih} \\ \text{Aktiva bersih} &= \text{Total aktiva} - \text{Kewajiban} \end{aligned}$$

2.7.3 Fund Age

Umur Reksa Dana merupakan kategori yang berjenis numerik, di mana ia menunjukkan usia dari tiap Reksa Dana yang dihitung sejak tanggal Reksa Dana tersebut efektif diperdagangkan (Akbarini, 2004). Pada penelitian ini umur Reksa Dana dihitung berdasarkan tanggal efektif dari setiap Reksa Dana sampai dengan periode penelitian yang dinyatakan dalam bulan.

$$\text{Fund Age} = \frac{\text{Tahun penelitian} - \text{Tahun Efektif}}{12}$$

12

2.7.4 Expense Ratio

perbandingan antara beban operasi dalam satu tahun dengan rata-rata nilai asset bersih dalam satu tahun (Rudiyanto, 2015). Data *expense ratio* diperoleh dari prospektus yang dipublikasi masing-masing Reksa Dana atau jika didalamprospektus tidak dicantumkan data *expense ratio* maka dapat diperoleh dengan melihat laporan keuangan masing-masing Reksa Dana. Dalam laporan keuangan Reksa Dana, *expense ratio* telah dicantumkan sebagai ihktiar keuangan.

$$ER = \frac{TBt}{ABt}$$

Dimana:

ER = Expencc Ratio

TB = Total Biaya Reksa Dana Tahun t

AB = Aktiva Bersih Reksa Dana Tahun t

2.7.5 Fund Cash flow

Arus kas bersih adalah jumlah bersih kas dana yang telah diterima atau dibayar selama periode tertentu. Perhitungan arus kas bersih dapat dilakukan berdasarkan total nilai aktiva bersih dana bahwa asumsi bahwa arus kas terjadi pada akhir periode (Teerapan Suppa-Aim, 2010). Dengan rumus:

$$NCF = \frac{Tna_{p,t} - Tna_{p,t-1} * (1 + Rp,t)}{Tna_{p,t-1}}$$

Dimana:

NCF = *Net Cash Flow*

$Tna_{p,t}$ = Total nilai aktiva bersih dari dana p pada akhir periode t

Rp,t = Pengembalian kumulatif dana untuk periode t.

2.8 Penelitian Terdahulu

No	Judul	Penulis	Variabel	Metode	Hasil	Rencana penelitian
1	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Ukuran Reksa Dana, Dan Umur Reksa Dana Terhadap Kinerja Reksa Dana	Denny Hermawan dan Ni Luh Putu Wiagustini	X1 : inflasi X2 : Suku bunga X3 : Ukuran reksadana X4: Umur reksa dana Y: kinerja Reksadana	Pada penelitian ini, metode perhitungan <i>return</i> atas reksa dana yang digunakan adalah metode Sharpe. Menurut Sharpe (1966) metode ini didasarkan pada <i>risk premium (excess return)</i> yaitu selisih antara rata-rata kinerja investasi yang bebas risiko	Pengaruh inflasi(x1) terhadap kinerja reksadana saham tidak berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana saham. Pengaruh suku bunga (x2) terhadap kinerja reksadanasaham berpengaruh negatif terhadap Kinerja Reksadana Saham. Pengaruh Ukuran Reksadana(x3) terhadap kinerja reksadanasaham berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana saham. Pengaruh Umur reksadana saham terhadap kinerja reksadana saham berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana saham.	Didalam penelitian ini <i>Past Performance, fund size, Fund Cash Flow dan expense ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap kinerja Reksa Dana saham, Sedangkan <i>Fund Age</i> Tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Reksa Dana Saham.
2	Analisis Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Dan Jumlah Uang Yang Beredar Terhadap Kinerja Reksadana Saham Di Bursa Efek Indonesia	Abdul Rozaq	X1 : IHSG X2: Jumlah uang yang beredar Y : Kinerja Reksadana Saham	Sharpe: imbal hasil portofolio - risk free rate/standard Deviasi	variabel jumlah uang yang beredar (M2) mengalami kenaikan, maka kinerja dari reksadana saham akan mengalami kenaikan juga. Begitu pula sebaliknya, apabila variabel jumlah uang yang beredar (M2) mengalami penurunan maka akan menurunkan tingkat kinerja dari reksadana saham. Pada persamaan regresinya, diketahui bahwa jumlah uang yang beredar (M2) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja dari reksadana saham.	Didalam penelitian ini <i>Past Performance, fund size, Fund Cash Flow dan expense ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap kinerja Reksa Dana saham, Sedangkan <i>Fund Age</i> Tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Reksa Dana Saham. Kinerja Reksa Dana saham.

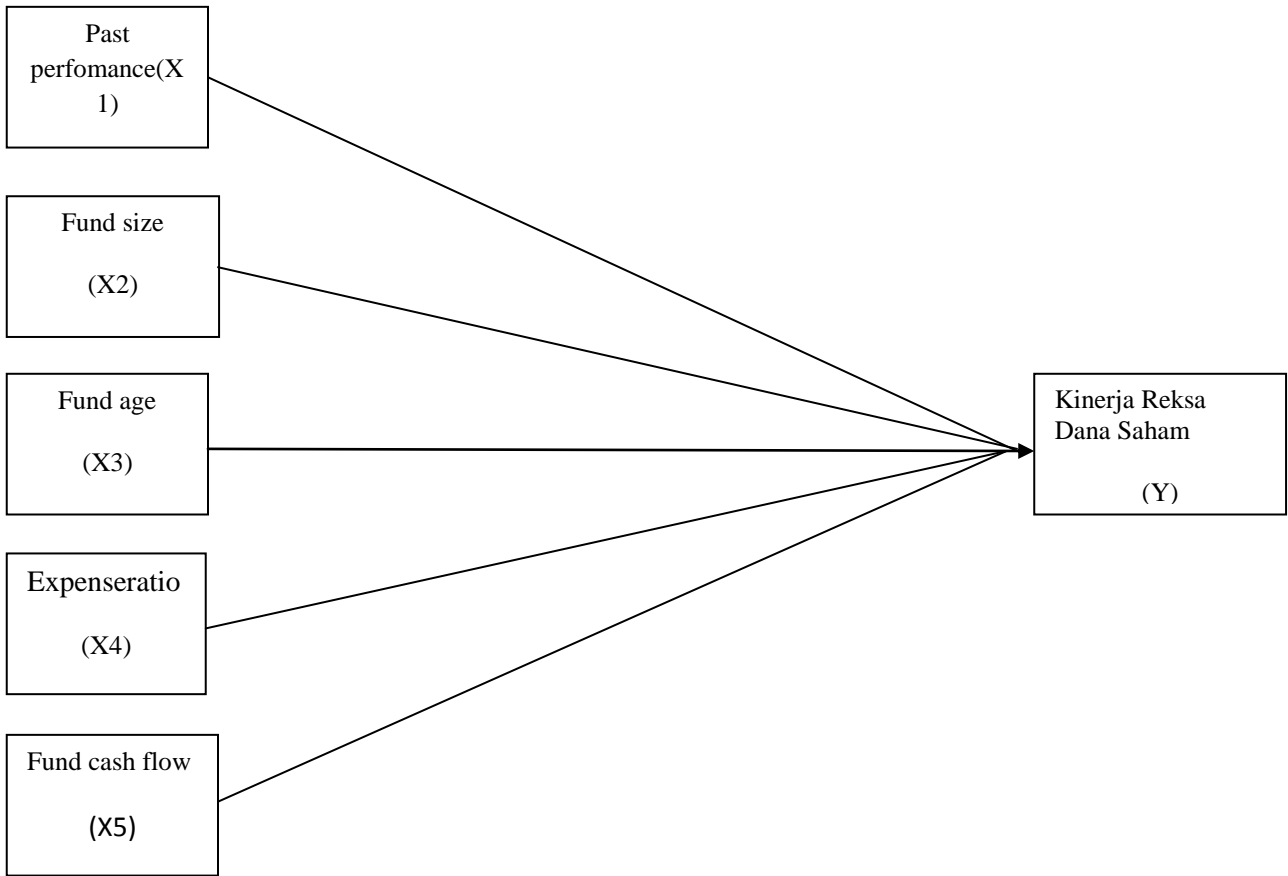
3	Analisis pengukuran kinerja reksadana saham di Indonesia	Rofoqah wahdah dan Joko hartanto	X1:tingkat pengembalian pasar X2: IHSG	Metode yang digunakan yaitu metode sharpe rasio digunakan untuk mengetahui seberapa besar penambahan hasil investasi yang didapat.	Dari hasil penelitian bahwa tingkat pengembalian dan ihsg terhadap kinerja reksadana saham berpengaruh secara positif terhadap kinerja reksadana saham	Didalam penelitian ini Past Performance, fund size, Fund Cash Flow dan expense ratio berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana saham, Sedangkan Fund Age Tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Reksa Dana Saham
4	Analisis Pengaruh <i>Cash Flow, Fund Size, Family Size, Expense Ratio, Stock Selection Ability</i> Dan <i>Load Fee</i> Terhadap Kinerja Reksadana Saham Periode 2012-2014	Paramitha Azizah Nursyabani dan Mahfud	X1: cash flow X2: fund size X3: family size X4: expense ratio X5: stock selection X6: load fee Y: kinerja reksadana saham	Statistik deskriptif dalam penelitian ini merujuk pada nilai rata-rata (<i>mean</i>) dan simpangan baku (<i>standard deviation</i>), nilai minimum dan maksimum serta dari seluruh variabel dalam penelitian ini yaitu <i>Cash Flow (X1), Fund Size (X2), Family Size (X3), Expense Ratio (X4), Stock Selection Ability (X5)</i> , dan <i>Load Fee (X6)</i>	Dari hasil penlitian bahwa variabel x1,x2,x3,x5 dan x6 berpengaruh secara positif terhadap kinerja reksadana saham sedang kan varabel x4 berpengaruh negatif terhadap reksadana saham	Didalam penelitian ini Past Performance, fund size, Fund Cash Flow dan expense ratio berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana saham, Sedangkan Fund Age Tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Reksa Dana Saham
5.	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Reksa Dana Di Indonesia	Habib Bitomo dan Harjum Muharam	X1: cash flow X2: fund size X3: fund age X4: expense ratio X5: fund cash flow X6: mutual funds performance Y: kinerja reksadana saham	Kinerja reksadana $S_{RD} = \frac{KINERJA_{RD} - KINERJA_{R0}}{Size} = \frac{TN_{Ap, t} - TN_{Ap, t-1}}{NCF} = \frac{TN_{Ap, t} - TN_{Ap, t-1}}{Rp, t} * (1 + TN_{Ap, t-1})$	Past Performance berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham, fund size, fund age, dan expense ratio berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja reksadana saham sedangkan fund cash flow berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham. mutual funds performance berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana saham	Didalam penelitian ini Past Performance, fund size, Fund Cash Flow dan expense ratio berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana saham, Sedangkan Fund Age Tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Reksa Dana Saham

2.9 Kerangka Pikir

Investasi dapat di definisikan sebagai penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya jangka waktulama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang. Dalam mengambil keputusan untuk investasi, investor harus mempertimbangkan saham yang dipilih. Saham tersebut akan memberikan return maksimal dengan risiko tertentu atau return tertentu dengan risiko yang maksimal. Banyaknya perusahaan yang beralih kesaham dikarenakan saham lebih menguntungkan di bandingkan investor.

Gambar 2.1

Kerangka Pikir



2.10 Pengembangan Hipotesis

Menurut Sugiono (2016), hipotesis merupakan langkah ketiga dalam penelitian setelah mengemukakan kerangka berfikir dan landasan teori. Hipotesis merupakan jawaban sementara dari permasalahan yang akan diteliti. Hipotesis disusun dan diuji untuk menunjukkan benar atau salah dengan cara terbebas dari nilai dan pendapat peneliti yang menyusun dan mengujinya.

Berdasarkan hal tersebut, hipotesis penelitian ini adalah :

1. Variabel *Past Performance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja Reksa Dana. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pada Reksa Dana secara keseluruhan terdapat informasi pada kinerja masa lalu Reksa Dana yang berguna untuk memprediksi keuntungan masa mendatang. Manajer yang mencapai kinerja yang unggul selama periode penelitian cenderung lebih konsisten sukses. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan Grinblatt dan Titman (1992), Hendricks *et al.* (1993) dan Goetzmann dan Ibbotson (1994) dalam penelitiannya yang menegaskan bahwa kinerja masa lalu dari dana memberikan informasi yang berguna untuk memprediksi keuntungan masa mendatang.
2. Variabel *Fund Size* memperlihatkan hubungan yang positif tidak signifikan terhadap kinerja Reksa Dana. Meskipun dana yang lebih besar dapat menikmati skala ekonomi, memiliki kemudahan dalam melakukan diversifikasi terhadap portofolio dan memberikan pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan dengan dana yang lebih kecil, namun hasil menunjukkan hubungan yang tidak signifikan antara ukuran dana dan kinerja dana, yaitu ukuran dana tidak mempengaruhi kinerja. Hasil ini juga sejalan dengan dua penelitian yang dilakukan oleh Drom dan Walker pada tahun 1994 dan 1996 bahwa ukuran aset bukanlah prediksi yang baik kinerja masa depan.
3. Variabel *Fund Age* menunjukkan hubungan positif dan signifikan terhadap kinerja Reksa Dana. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tua umur reksa dana maka akan semakin baik pula kinerja reksa dananya, karena reksa dana dengan umur yang lebih tua memiliki pengalaman ekonomi dibandingkan dengan Reksa Dana yang berusia muda. Angka korelasi positif sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Blacke dan Timmerman (1998), memberikan bukti langsung bahwa ada hubungan positif

antara usia dan kinerja Reksa Dana sebaliknya, penelitian yang dilakukan See dan Josh (2012) menunjukkan tidak ada hubungan antara usia reksa dana dengan kinerja Reksa Dana.

4. Variabel *Expense Ratio* menunjukkan hubungan positif dan signifikan terhadap kinerja Reksa Dana. *Expense ratio* dinilai akan menambah kinerja Reksa Dana ketika nilainya bertambah tinggi. Salah satu unsur *expense ratio* yang terbesar besar adalah biaya manajemen yang dibayarkan kepada perusahaan manajemen dana untuk jasa konsultasi. Gaji yang lebih tinggi untuk menarik para manajer yang lebih berbakat dan investasi yang lebih besar dalam alat-alat penelitian akan menghasilkan informasi yang akan berguna dalam penyusunan portofolio, sehingga portofolio yang disusun merupakan portofolio yang terbaik yang kemudian menghasilkan kinerja yang tinggi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ippolito (1989) dalam studinya menemukan bahwa dana berhasil mengungguli pasar. Hasilnya konsisten dengan hipotesis pasar yang efisien dengan adanya informasi yang mahal, di mana reksa dana mendapatkan cukup pengembalian untuk mengimbangi biaya yang dikeluarkan.
5. Variabel *Fund Cash Flow* menunjukkan hubungan positif dan signifikan terhadap kinerja Reksa Dana. Hasil tersebut membuktikan bahwa semakin tinggi arus kas meningkatkan return yang berakibat meningkatnya kinerja Reksa Dana tersebut karena tingginya arus kas bersih mengartikan bahwa terdapat pertumbuhan dana yang tinggi pula. Hasil penelitian diatas juga sesuai dengan penelitian Gruber (1996) menemukan bahwa dana dengan arus kas bersih yang tinggi memiliki tingkat *return* yang lebih tinggi daripada dana dengan arus kas bersih yang rata-rata.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif, dimana data yang diterbitkan serta data yang diolah oleh lembaga atau pihak lain yang membantu dan mendukung data primer seperti informasi dari pihak terkait, hasil penelitian terdahulu yang berhubungan dengan pokok bahasan. Bentuk data kuantitatif pada penelitian ini adalah perubahan kinerja Reksa Dana Saham. Data - data tersebut bersumber dari, Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) yang dikelola oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Jenis penelitian yang di gunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian asosiatif yaitu jenis penelitian yang bertujuan untuk mengetahui antara dua variabel atau lebih yang berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala peristiwa.

3.2 Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini dibedakan menjadi dua, yaitu data primer dan data skunder.

3.2.1 Data Primer

Data primer merupakan sumber data yang diperoleh secara langsung dari sumber asli atau pihak pertama. Data primer secara khusus dikumpulkan oleh peneliti untuk menjawab pertanyaan riset atau penelitian. Data primer dapat berupa pendapat subjek riset (orang) baik secara individu maupun kelompok, hasil observasi terhadap suatu benda (fisik), kejadian, atau kegiatan, dan hasil pengujian.

3.2.2 Data Sekunder

Data sekunder merupakan sumber data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara. Data sekunder pada umumnya berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip, baik yang dipublikasikan dan yang tidak dipublikasikan. Data - data tersebut bersumber dari Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) yang dikelola oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), yang diambil berdasarkan tahunan dari tahun 2015-2017.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini akan digunakan melalui beberapa metode pengumpulan data, antara lain adalah sebagai berikut :

1. Penelitian Lapangan (*Field Research*)

- a. Observasi merupakan teknik untuk mengumpulkan data penelitian. Penelitian ini dilaksanakan dengan cara mengadakan penelitian di perusahaan Reksadana dan website-website lainnya yang berhubungan dengan penelitian observasi pasif. Observasi pasif yaitu peneliti mengamati tapi tidak terlibat pada kegiatan tersebut.
- b. Dokumentasi
Pengumpulan data dengan cara menyalin atau mengambil data-data dari catatan, dokumentasi, dan administrasi yang sesuai dengan masalah yang sedang diteliti.

2. Penelitian Pustaka

Penelitian pustaka adalah salah satu alternative untuk memperoleh data dengan membaca atau mempelajari berbagai macam literature dan tulisan ilmiah yang berhubungan dengan penelitian ini.

3.4 Populasi Dan Sampel

3.4.1 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diharapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik simpulannya (Sugiyono, 2013:115 dalam Luh Putu Widayanti 2016). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Reksa dana saham.

3.4.2 Sampel

Menurut sugiono (2008:116), sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populai tersebut. Penelitian ini menggunakan populasi Reksa Dana saham yang ada pada Bursa Efek Indonesia dalam pengambilan sampel, yaitu pengambilan sampel yang menyesuaikan dengan criteria tertentu. Kriteria sampel terbaik yang digunakan dalam penelitian ini tahun 2015-2017 :

Adapun kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel, yaitu

Tabel 3.1 Proses pemilihan sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Reksa Dana yang menawarkan produk Reksa Dana saham	235
2	Reksa Dana beroperasi secara aktif dalam bentuk Reksa Danasaham	186
3	Reksa Dana yang memiliki tanggal efektif sebelum periode penelitian yaitu januari 2015	50
4	Reksa dana yang menerbitkan laporan keuangan tahunannya pada periode 2015-2017.	16

Tabel 3.2 Daftar Sampel Jenis Reksa Dana

No	Reksa Dana Saham
1	BNP Paribas Ekuitas
2	BNP Paribas Infrastruktur Plus
3	BNP Paribas Pesona
4	BNP Paribas Solaris
5	BNP Paribas Star
6	Manulife Institutional Equity Fund
7	Manulife Saham Smc Plus
8	TRAM Consumption Plus
9	TRAM Infrastructure Plus
10	TRIM Kapital
11	TRIM Kapital Plus
12	Schroder 90 Plus Equity Fund
13	Schroder Dana Prestasi
14	Schroder Dana Istimewa
15	Sucorinvest Equity Fund
16	Sucorinvest Maxi Fund

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

3.5 Teknik Analisis Data

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel Variabel merupakan sesuatu yang dijadikan titik perhatian dalam suatu penelitian atau objek penelitian. Dalam penelitian ini terdapat satu variabel dependen dan dua variabel independen.

3.5.1 Variabel Penelitian

3.5.1.1 Variabel dependen (Y) Kinerja Reksa Dana Saham

Variabel dependen merupakan Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono),2012. Dalam penelitian ini Reksa Dana saham merupakan variabel dependen. Reksa Dana saham merupakan wadah bagi penghimpunan dana masyarakat pemodal yang diinvestasikan ke dalam bentuk portofolio efek oleh manajer investasi setelah mendapatkan ijin dari Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam). Reksa dana saham akan memberikan keuntungan bagi Investor, apabila portofolio efek yang dikelola manajer investasi mencapai hasil sesuai harapan, namun jika

sebaliknya maka akan mengalami kerugian. Reksa Dana Saham dirumuskan dengan.

$$S_{RD} = \frac{R_D - R_f}{\sigma}$$

Di mana:

Srd = Nilai Sharpe ratio reksa dana

Rrd = rata-rata return reksa dana

Rrf = rata-rata return risk-free

σ = standar deviasi reksa dana

3.5.2.2 Variabel independen (X)

Variabel bebas adalah merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat (Sugiyono), 2012. Variabel independen yang akan diuji dalam penelitian ini adalah.

a. Variabel (X1) *Past Performance*

Kinerja masa lalu mencerminkan kemampuan reksa dana dalam menghasilkan return atau tingkat pengembalian yang diberikan untuk para investornya pada tahun lalu. Penilaian kinerja masa lalu ini dilihat berdasarkan *performance* yang didapat pada periode. (dalam Habib Bitomo dan Harjum Muharam, 2016)

$$Srd(t-1) = \frac{Rrd(t-1) - Rrf(t-1)}{\sigma(t-1)}$$

Dimana:

Srd (t-1) = Nilai Sharpe ratio Reksa Dana pada periode t-1

Rrd (t-1) = rata-rata return Reksa Dana periode t-1

Rrf (t-1) = rata-rata return risk-free periode t-1

$\sigma(t-1)$ = standar deviasi Reksa Dana periode t-1

b. Variabel (X2) *Fund Size*

Fund Size dihitung berdasarkan Nilai Aktiva Bersih bulanan. Aktiva bersih dihitung dengan mengurangi kewajiban dari total aktiva Reksa Dana. Setelah nilai aktiva bersih diperoleh kemudian diubah ke dalam bentuk log, agar nilainya tidak terlalu besar bila dibandingkan dengan variabel yang lain. Nilai aktiva bersih (NAB) sudah tersedia dari Bapepam-LK.

$$\text{Ukuran (size)} = \text{Log Aktiva Bersih}$$

c. Variabel (X3) *Fund Age*

Umur Reksa Dana merupakan kategori yang berjenis numerik, di mana ia menunjukkan usia dari tiap reksa dana yang dihitung sejak tanggal reksa dana tersebut efektif diperdagangkan (Akbarini, 2004). Pada penelitian ini umur Reksa Dana dihitung berdasarkan tanggal efektif dari setiap reksa dana sampai dengan periode penelitian yang dinyatakan dalam bulan (dalam Habib Bitomo dan Harjum Muharam, 2016).

$$\text{Umur} = \text{Akhir Periode Penelitian} - \text{Tahun efektif Reksa dana Dana} / 12$$

d. Variabel (X4) *Expense ratio*

perbandingan antara beban operasi dalam satu tahun dengan rata-rata nilai asset bersih dalam satu tahun (Rudiyanto, 2015). Data *expense ratio* diperoleh dari prospektus yang dipublikasi masing-masing Reksa Dana atau jika didalamprospektus tidak dicantumkan data *expense ratio* maka dapat diperoleh dengan melihat laporan keuangan masing-masing reksa dana. Dalam

laporan keuangan Reksa Dana, *expense ratio* telah dicantumkan sebagai indikator keuangan. (dalam Habib Bitomo dan Harjum Muharam, 2016).

$$ER = \frac{TBt}{ABt}$$

Dimana:

ER = Expencc Ratio

TB = Total Biaya Reksa Dana Tahun t

AB = Aktiva Bersih Reksa Dana Tahun t

e. Variabel (X5) *Fund Cash flow*

Arus kas bersih adalah jumlah bersih kas dana yang telah diterima atau dibayar selama periode tertentu. Perhitungan arus kas bersih dapat dilakukan berdasarkan total nilai aktiva bersih dana bahwa asumsi bahwa arus kas terjadi pada akhir periode (Teerapan Suppa-Aim, 2010).

$$NCF = \frac{Tna_{p,t} - Tna_{p,t-1} * (1 + Rp,t)}{Tna_{p,t-1}}$$

Dimana:

NCF = *Net Cash Flow*

Tna_{p, t} = Total nilai aktiva bersih dari dana p pada akhir periode t

Rp, t = Pengembalian kumulatif dana untuk periode t.

3.5.3 Jenis Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang sebelumnya telah dikumpulkan oleh berbagai pihak. Selanjutnya data dikumpulkan dengan teknik dokumentasi. Data diambil melalui berbagai situs internet penyedia data yang berkaitan dengan analisis kinerja Reksa Dana saham. Data - data tersebut bersumber dari Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) yang dikelola oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

3.6 Uji Prasyarat Data

3.6.1 Uji asumsi klasik

Menurut Basuki (2016:297) mengatakan bahwa uji asumsi klasik yang digunakan dalam regresi linier dengan pendekatan Ordinary Least Squared (OLS) meliputi uji Linieritas, Autokorelasi, Heteroskedastisitas, Multikolinieritas dan Normalitas. Meskipun begitu, dalam regresi data panel tidak semua uji perlu dilakukan.

- 1) Karena model sudah diasumsikan bersifat linier, maka uji linieritas hampir tidak dilakukan pada model regresi linier.
- 2) Pada syarat BLUE (Best Linier Unbias Estimator), uji normalitas tidak termasuk didalamnya, dan beberapa pendapat juga tidak mengharuskan syarat ini sebagai sesuatu yang wajib dipenuhi.
- 3) Pada dasarnya uji autokorelasi pada data yang tidak bersifat time series (cross section atau panel) akan sia-sia, karena autokorelasi hanya akan terjadi pada data time series.
- 4) Pada saat model regresi linier menggunakan lebih dari satu variabel bebas, maka perlu dilakukan uji multikolinearitas. Karena jika variabel bebas hanya satu, tidak mungkin terjadi multikolinieritas. .

Berikut penjelasan Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas, dan Uji Autokorelasimenurut Basuki (2016:108):

1. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji yang dilakukan untuk menentukan apakah variabel berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian. Data yang baik dan layak digunakan dalam penelitian ini adalah data yang memiliki distribusi normal. Uji normalitas sampel digunakan menggunakan uji kolmogrov smirnov. Hipotesis dalam pengujian normalitas adalah :

Ho : Data berasal dari populasi berdistribusi normal

Ha : Data berasal dari populasi yang tidak berdistribusi normal

Bila signifikan $>0,05$ dengan $\alpha = 5\%$ berarti distribusi data normal dan H_0 diterima, sebaliknya nilai signifikan $< 0,05$ berarti distribusi tidak normal dan H_a ditolak

2. Uji Multikolinearitas

Uji untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi linear berganda. Jika ada korelasi yang tinggi diantara variabelvariabel bebasnya, maka hubungan antar variabel bebas terhadap variabel terikatnya menjadi terganggu. Alat statistik yang digunakan dalam penelitian ini untuk menguji ada tidaknya multikolinearitas adalah dengan menggunakan Auxiliary Regression, dengan membuat 3 model regresi dengan Variabel dependen yang berbeda, secara berurut variabel dependen regresi 1-3 yakni; Kinerja Reksa Dana saham, *Past Performance*, *Fund Size*, *Fund Age*, *Expense Ratio*, dan *Cash Flow*. Data penelitian dinyatakan terbebas dari multikolinearitas apabila nilai R-square model 1 lebih besar dari nilai R-square yang lainnya. (Winarno, 2011:5.3)

3. Uji Heteroskedastisitas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi tidak terjadi kesamaan residual dari satu periode pengamatan ke periode pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas, dan pada penelitian ini diuji dengan melihat scatterplot. Menurut Ghazali (2006) Dasar analisis uji heteroskedastisitas adalah: (1) jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergabung, melebar, kemudian menyempit), maka ada indikasi telah terjadi heteroskedastisitas, (2) jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

untuk menguji adanya korelasi pada varians error antarperiode. Untuk melihat ada tidaknya gejala autokorelasi dapat dilihat dari besarnya angka Durbin-Watson (DW) yang dihasilkan. Kriteria pengujian untuk mengetahui ada tidaknyagejala autokorelasi adalah:

1. angka DW di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif,

2. angka DW di antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi,
3. angka DW di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif.

3.6.2 Uji Parsial (Uji T)

Menurut Ghazali (2013:98), uji T pada dasarnya bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Rumusan hipotesis yang digunakan sebagai berikut:

Ho : variabel independen tidak berpengaruh signifikansi terhadap variabel dependen.

Ha : variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Adapun kriteria pengujiannya sebagai berikut:

Ho diterima jika tingkat signifikansi $> 0,05$

Ha diterima jika tingkat signifikansi $< 0,05$

3.7 Pengujian Hipotesis

3.7.1 Kerangka hipotesis

Pada penelitian ini analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan penjelasan sebelumnya maka persamaan regresi diformulasikan sebagai berikut (Ghozali 2006).

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Dimana :

Y = Kinerja Reksa dana Saham

X1 = *past performance*

X2 = *fund size*

X3 = *fund age*

X4 = *expense ratio*

X5 = *fund cash flow*

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \dots, \beta_n$ = Koefisien regresi

α = konstanta

e = standar error

3.7.2 *Past Perfoam*

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + e$$



H_0 : variabel *Past Perfoamce* (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Kinerja Reksa Dana Saham (Y).

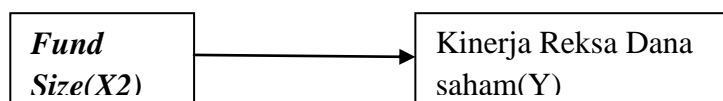
H_a : variabel *Past Perfoam*(X1) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Kinerja Reksa Dana Saham(Y)

Kriteria pengujian dilakukan dengan :

1. Jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak
2. Jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima
3. Jika nilai $sig < 0,05$ maka H_0 ditolak
4. Jika nilai $sig > 0,05$ maka H_0 diterima

3.7.3 *Fund Size*

$$Y = \alpha + \beta_2 X_2 + e$$



H_0 : variabel *Fund size*(X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Kinerja Reksa Dana Saham(Y).

H_a : variabel *fund Size*(X2) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Kinerja Reksa Dana Saham(Y)

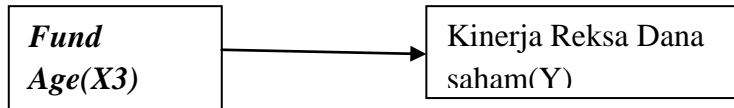
Kriteria pengujian dilakukan dengan :

1. Jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak

2. Jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima
3. Jika nilai $sig < 0,05$ maka H_0 ditolak
4. Jika nilai $sig > 0,05$ maka H_0 diterima

3.7.4 *Fund Age*

$$Y = \alpha + \beta_3 X_3 + e$$



H_0 : variabel *Fund Age* (X_3) tidak berpengaruh signifikansi terhadap variabel Kinerja Reksa Dana Saham (Y).

H_a : variabel *fund Age* (X_3) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Kinerja Reksa Dana Saham (Y)

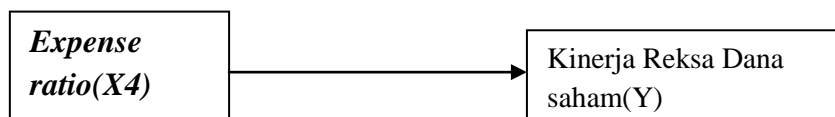
dependen

Kriteria pengujian dilakukan dengan :

1. Jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak
2. Jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima
3. Jika nilai $sig < 0,05$ maka H_0 ditolak
4. Jika nilai $sig > 0,05$ maka H_0 diterima

3.7.5 *Expense Ratio*

$$Y = \alpha + \beta_4 X_4 + e$$



H_0 : variabel *Expense Ratio* (X_4) tidak berpengaruh signifikansi terhadap variabel Kinerja Reksa Dana Saham (Y).

H_a : variabel *Expense Ratio* (X_4) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Kinerja Reksa Dana Saham (Y)

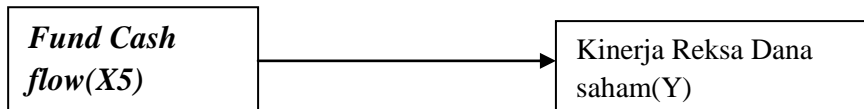
Kriteria pengujian dilakukan dengan :

1. Jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak

2. Jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima
3. Jika nilai $sig < 0,05$ maka H_0 ditolak
4. Jika nilai $sig > 0,05$ maka H_0 diterima

3.7.6 *Fund Cash Flow*

$$Y = \alpha + \beta X_5 + e$$



H_0 : variabel *Fund Cash Flow* (X_5) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Kinerja Reksa Dana Saham (Y)

H_a : variabel *Fund Cash Flow* (X_5) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Kinerja Reksa Dana Saham (Y)

Kriteria pengujian dilakukan dengan :

1. Jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak
2. Jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima
3. Jika nilai $sig < 0,05$ maka H_0 ditolak
4. Jika nilai $sig > 0,05$ maka H_0 diterima

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Deskripsi Perusahaan

Berikut ini beberapa profil perusahaan yang di jadikan sampel penelitian antara lain:

1. BNP Paribas Ekuitas

BNP Paribas Ekuitas diluncurkan pada tanggal 28 Februari 2001 oleh BNP Paribas Investment Partners, dengan Deutsche Bank AG sebagai bank kustodian. Minimum pembelian awal untuk produk reksa dana saham ini adalah sebesar Rp 500.000,00. BNP Paribas Ekuitas bertujuan untuk memberikan potensial pendapatan kepada investor melalui alokasi strategis pada saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan kebijakan investasi maksimum 20% pada instrumen pasar uang serta minimum 80% dan maksimum 100% pada efek bersifat ekuitas.

2. BNP Paribas Infrastruktur Plus

BNP Paribas Infrastruktur Plus diluncurkan pada tanggal 15 Maret 2007 oleh BNP Paribas Investment Partners, dengan Citibank N.A sebagai bank kustodian. BNP Paribas Infrastruktur Plus bertujuan untuk memberikan tingkat pengembalian yang optimal atas nilai investasi jangka panjang yang menarik dengan investasi pokok pada efek bersifat ekuitas atau saham yang terkait dengan tema infrastruktur, dengan kebijakan investasi maksimum 20% pada instrumen pasar uang serta minimum 80% dan maksimum 100% pada efek bersifat ekuitas.

3. BNP Paribas Pesona

Reksa Dana Bnp Paribas Pesona melakukan investasi pada minimum 80% (delapan puluh per seratus) dan maksimum 100% (seratus per seratus) pada Efek bersifat Ekuitas yang telah dijual dalam Penawaran Umum dan/atau diperdagangkan di Bursa Efek, baik di dalam maupun di luar negeri; minimum 0% (nol per seratus) dan maksimum 20% (dua puluh per seratus) pada Efek bersifat utang yang telah dijual dalam Penawaran Umum dan/atau diperdagangkan di Bursa Efek baik di dalam maupun di luar negeri yang masuk dalam kategori layak investasi; minimum 0% (nol per seratus) dan maksimum 20% (dua puluh per seratus) pada instrumen pasar uang dalam negeri dan/atau deposito berjangka; sesuai peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia.

4. BPN Paribas Solaris

Reksa Dana Bnp Paribas Solaris mempunyai kebijakan investasi minimum sebesar 80% (delapan puluh per seratus) dan maksimum sebesar 100% (seratus per seratus) portofolio investasi pada Efek bersifat ekuitas yang dijual melalui Penawaran Umum dan/atau diperdagangkan pada Bursa Efek baik di dalam maupun di luar negeri; minimum sebesar 0% (nol per seratus) dan maksimum sebesar 20% (dua puluh per seratus) pada Efek bersifat utang yang telah dijual dalam Penawaran Umum dan/atau diperdagangkan di Bursa Efek baik di dalam maupun di luar negeri, termasuk Efek bersifat utang yang dikeluarkan oleh Negara Republik Indonesia, Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Sertifikat Deposito, instrumen pasar uang lainnya serta dapat termasuk kas dan Deposito Berjangka, sesuai peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia.

5. BPN Paribas Star

Reksa Dana BPN Paribas Star mempunyai kebijakan investasi minimum sebesar 80% dan maksimum sebesar 100% pada efek bersifat ekuitas yang telah dijual dalam penawaran umum dan di perdagangkan Bursa efek baik didalam maupun diluar negeri. Yang mempunyai jatuh tempo kurang dari

1 tahun, dan deposito berjangka serta kas sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia.

6. Manulife institutional equity fund

Berdiri sejak tahun 1996, PT Manulife Aset Manajemen Indonesia ("MAMI") adalah salah satu anak perusahaan Manulife Financial yang menawarkan jasa manajemen investasi dan berbagai reksa dana di Indonesia. Sejak pertama kali berdiri, MAMI secara konsisten berhasil mempertahankan posisinya sebagai salah satu perusahaan manajemen investasi terbesar di industri reksa dana Indonesia, dengan dana kelolaan mencapai Rp 68.3 triliun per akhir Maret 2018. MAMI mengelola 25 produk reksa dana yang terdiri dari produk reksa dana pendapatan tetap, sukuk, saham (termasuk reksa dana saham syariah), campuran, pasar uang dan terproteksi, dengan dukungan tim pengelola investasi yang profesional dan berpengalaman. MAMI terdaftar dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan dengan izin dari Bapepam No. Kep-07/PM/MI/1997 tertanggal 21 Agustus 1997.

7. Manulife Saham Smc Plus

Manulife Saham Smc Plus melakukan investasi dengan komposisi portofolio Efek minimum sebesar 80% (delapan puluh per seratus) dan maksimum sebesar 100% (seratus per seratus) dari Nilai Aktiva Bersih pada Efek Bersifat Ekuitas yang telah dijual dalam Penawaran Umum dan/atau diperdagangkan di Bursa Efek baik di dalam maupun di luar negeri; dan minimum sebesar 0% (nol per seratus) dan maksimum sebesar 20% (dua puluh per seratus) dari Nilai Aktiva Bersih pada instrumen pasar uang dalam negeri dan/atau Efek bersifat utang yang diterbitkan dengan jangka waktu tidak lebih dari 1 (satu) tahun dan/atau sisa jatuh temponya tidak lebih dari 1 (satu) tahun; sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia.

8. TRAM Consumption Plus

Sesuai dengan Surat Edaran Bapepam & LK No. SE-02/BL/2011 kepada seluruh Direksi Manajer Investasi dan Bank Kustodian Produk Investasi Berbasis Kontrak Investasi Kolektif tertanggal 30 Maret 2011 dan Surat Otoritas Jasa Keuangan No. S-469/D.04/2013 tanggal 24 Desember 2013 perihal Laporan Keuangan Tahunan Produk Investasi berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK), PT Bank HSBC Indonesia ("Bank Kustodian"), dalam kapasitasnya sebagai bank kustodian dan Reksa Dana Tram Consumption Plus ("Reksa Dana) bertanggung jawab terhadap penyusunan dan penyajian laporan keuangan Reksa Dana.

9. TRAM Infrastructur Plus

Risiko suku bunga adalah risiko dimana nilai wajar atau arus kas kontraktual masa datang dan suatu instrumen keuangan akan terpengaruh akibat perubahan suku bunga pasar. Eksposur Reksa Dana yang terpengaruh risiko suku bunga terutama terkait dengan portofolio efek. Untuk meminimalkan risiko suku bunga, sebagian besar dan portofolio efek Reksa Dana mempunyai suku bunga tetap. Instrumen keuangan Reksa Dana yang terkait risiko suku bunga pada tanggal 31 Desember 2017 dan 2016 terdiri dan portofolio efek dalam instrumen pasar uang dan efek utang, dengan suku bunga per tahun sebesar 2,20% - 8,80%.

10. TRIM Kapital Plus

Reksa Dana Trim Kapital Plus (selanjutnya disebut "Trim Kapital Plus") adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya. Tujuan investasi TRIM KAPITAL PLUS adalah untuk memperoleh peningkatan nilai investasi yang maksimal dalam jangka panjang berupa capital gain dan deviden melalui investasi pada Efek bersifat ekuitas. Kebijakan investasi TRIM KAPITAL PLUS adalah sebesar minimum 80% (delapan puluh persen) dan maksimum 100% (seratus persen) pada Efek bersifat ekuitas serta minimum 0% (nol persen)

dan maksimum 20% (dua puluh persen) pada Efek bersifat utang dan instrumen pasar uang

11. TRIM Kapital

Reksa Dana Trim Kapital (selanjutnya disebut “Trim Kapital”) adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya. Tujuan investasi Trim Kapital adalah mempertahankan investasi awal dan untuk memperoleh peningkatan nilai investasi yang optimal dalam jangka panjang berupa capital gain dan dividen melalui investasi dalam Efek ekuitas. Sesuai dengan tujuan investasinya, Trim Kapital akan melakukan investasi dengan komposisi portofolio Efek sebagai berikut: minimum 80% (delapan puluh persen) dan maksimum 90% (sembilan puluh persen) dalam Efek ekuitas serta minimum 10% (sepuluh persen) dan maksimum 20% (dua puluh persen) dalam Efek hutang di Pasar Modal dan instrumen pasar uang yang mempunyai jatuh tempo kurang dari 1 (satu) tahun, meliputi Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Surat Berharga Komersial (commercial paper) yang telah memperoleh peringkat dari lembaga pemeringkat Efek yang telah memperoleh persetujuan dari OJK.

12. Schroder 90 Plus Equity Fund

Reksa Dana Schroder 90 Plus Equity Fund bertujuan untuk memberikan potensi pertumbuhan modal dan tingkat keuntungan investasi yang menarik dalam jangka panjang dengan cara mengkapitalisasi pertumbuhan pasar modal indoneisa. Komposisi investasi dari Schroder 90 Plus Equity Fund adalah minimum 90% dan maksimum 100% pada efek bersifat ekuitas yang ditawarkan melalui penawaran umum dan diperdagangkan di Bursa Efek dari minimum 0% dan maksimum 10% pada instrument pasar uang termasuk kas. Manajemen investasi kan selalu menyesuaikan kebijakan investasi dengan peraturan OJK yang berlaku.

13. Schroder Dana Prestasi Plus

Schroder Dana Prestasi Plus adalah reksa dana yang berbentuk kontrak investasi kolektif (KIK). Schroder Dana Prestasi Plus memiliki komposisi portofolio yang terdiri minimum 80% dan maksimum 100% efek ekuitas; minimum 0% dan maksimum 20% terdiri dari instrumen pasar uang. Tanggal mulai penawaran adalah 12 September 2000.

14. Schroder Dana Istimewa

PT Schroder Investment Management Indonesia ("PT SIMI") adalah perusahaan Manajer Investasi yang 99% sahamnya dimiliki oleh Grup Schroders yang berpusat di Inggris dan telah berdiri sejak tahun 1804. Grup Schroders merupakan salah satu perusahaan terkemuka di dunia dengan pengalaman di bidang manajemen investasi sejak tahun 1926 dan telah mengelola dana sebesar USD 604.7 milyar (per Desember 2017) atas nama klien-klien di seluruh dunia. PT SIMI sendiri telah mengelola dana sebesar IDR 84.62 triliun (per Juli 2018) untuk klien-klien ritel maupun institusi seperti dana pensiun, perusahaan asuransi dan lembaga social

15. Sucorinvest equity fund

Reksa Dana Sucorinvest Equity Fund (untuk selanjutnya disebut "Sucorinvest Equity Fund") adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal. Sucorinvest Equity Fund bertujuan untuk memberikan apresiasi modal dan tingkat keuntungan yang optimal dalam jangka panjang dengan cara mengkapitalisasi pasar modal Indonesia. Sucorinvest Equity Fund akan berinvestasi pada (i) minimum 80% (delapan puluh per seratus) dan maksimum sebesar 100% (seratus per seratus) pada Efek Bersifat Ekuitas Badan Hukum Indonesia yang tercatat pada Bursa Efek di Indonesia, yang mana minimum 60% dari keseluruhan Efek Bersifat Ekuitas tersebut diatas akan diinvestasikan pada saham-saham LQ 45; (ii) minimum sebesar 0% (nol per seratus) dan maksimum sebesar 20% (dua puluh per seratus) pada Instrumen Pasar Uang yang mempunyai jatuh

tempo kurang dari 1 (satu) tahun yang diterbitkan berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia.

16. Sucorinvest Maxi Fund

Reksa Dana *Sucorinvest Maxi Fund* Selanjutnya disebut (“*Sucorinvest Maxi Fund*”) adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal. Sucorinvest Maxi Fund bertujuan untuk memberikan apresiasi modal dan tingkat keuntungan yang optimal dalam jangka panjang dengan cara mengkapitalisasi pasar modal Indonesia. Sucorinvest Maxi Fund akan melakukan investasi dengan komposisi portofolio investasi minimum 80% (delapan puluh persen) dan maksimum 100% (seratus persen) dari Nilai Aktiva Bersih pada Efek bersifat ekuitas yang diterbitkan oleh korporasi yang dijual dalam Penawaran Umum dan/atau diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia; minimum 0% (nol persen) dan maksimum 20% (dua puluh persen) dari Nilai Aktiva Bersih pada instrumen pasar uang dalam negeri yang mempunyai jatuh tempo kurang dari 1 (satu) tahun dan/atau deposito; sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia.

4.2 Hasil Tabulasi Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan adalah variabel Reksa Dana Saham dan variabel independen yaitu past performance, fund size, fund age, expense ratio dan fund cash flow. Berikut adalah tabulasi data yang telah dihitung sesuai dengan alat ukur yang dikemukakan pada bab sebelumnya.

4.2.1 Hasil Perhitungan Variabel

a. Hasil Perhitungan Reksa Dana Saham

Kinerja reksa dana mencerminkan kemampuan suatu produk reksa dana dalam menghasilkan return atau tingkat pengembalian yang diberikan oleh suatu reksa dana untuk para investornya. Oleh karena itu kinerja suatu

reksa dana ditentukan oleh besarnya return yang diperoleh atas investasi yang dikenal dengan nilai aktiva bersih (NAB). Metode yang digunakan dalam mengukur kinerja reksa dana dalam penelitian ini yaitu dengan metode pengukuran Sharpe. Metode Sharpe dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Srd = \frac{Rrd - Rrf}{\sigma}$$

Tabel 4.1 Kinerja Reksa Dana Saham

no	Produk Reksa dana Saham	Sharp Ratio			Rata-Rata
		2015	2016	2017	
1	BNP PARIBAS EKUITAS	-0,2756	0,0284	0,4436	0,0655
2	REKSA DANA BNP PARIBAS INFRASTRUKTUR PLUS	-0,4468	0,1480	0,5666	0,0893
3	BNP PARIBAS PESONA	-0,2717	0,1137	0,4216	0,0879
4	REKSA DANA BNP PARIBAS SOLARIS	-0,4427	0,1774	0,2436	-0,0072
5	BNP PARIBAS STAR	-0,3197	0,0935	0,4270	0,0670
6	MANULIFE INSTITUTIONAL EQUITY FUND	-0,3525	0,2196	0,3252	0,0641
7	MANULIFE SAHAM SMC PLUS	-0,4562	0,0797	-0,2914	-0,2226
8	TRAM CONSUMPTION PLUS	-0,3917	0,2007	0,6313	0,1468
9	TRAM INFRASTRUCTURE PLUS	-0,4944	0,1051	0,2385	-0,0503
10	TRIM KAPITAL	-0,4092	0,0582	0,4941	0,0477
11	REKSA DANA TRIM KAPITAL PLUS	-0,5660	0,1542	0,2708	-0,0470
12	REKSA DANA SCHRODER 90 PLUS EQUITY FUND	-0,1960	0,1667	0,3814	0,1174
13	REKSA DANA SCHRODER DANA PRESTASI	-0,2099	0,2002	0,3851	0,1251
14	REKSA DANA SCHRODER DANA ISTIMEWA	-0,2720	0,1258	0,0965	-0,0166
15	SUCORINVEST EQUITY FUND	-0,3529	0,9590	0,6141	0,4067
16	REKSA DANA SUCORINVEST MAXI FUND	-0,8912	0,6454	0,4960	0,0834

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa Kinerja Reksa Dana rata-rata tertinggi di miliki oleh SUCORINVEST EQUITY FUND sebesar 0,406, sedangkan rata rata kinerja reksa dana saham terendah dimiliki oleh MANULIFE SAHAM SMC PLUS sebesar -0,2226. Hal ini berarti Perubahan NAB dari reksadana tergantung pada pemilihan instrumen investasi oleh pengelola dari investasinya. Apabila masyarakat atau investor memilih instrumen deposito sebagai produk investasi, maka nilai aktiva bersih dari reksa dananya akan terus naik – namun tidak menutup kemungkinan akan mengalami penurunan.

b. Hasil Perhitungan Past Performance

Kinerja masa lalu mencerminkan kemampuan reksa dana dalam menghasilkan return atauringkat pengembalian yang diberikan untuk para investornya pada tahun lalu. Penilaian kinerja masa lalu ini dilihat berdasarkan *performance* yang didapat pada periode sebelumnya. Metode yang digunakan dalam mengukur kinerja reksa masa lalu yaitu dengan metode pengukuran Sharpe. Sehingga *past performance* dapat dihitung dengan :

$$Srd(t-1) = \frac{Rrd(t-1) - Rrf(t-1)}{\sigma(t-1)}$$

Tabel 4.2 Perhitungan Past performance

no	Produk Reksa dana Saham	past performance			Rata-Rata
		2015	2016	2017	
1	BNP PARIBAS EKUITAS	0,6854	-0,2756	0,0284	0,1461
2	REKSA DANA BNP PARIBAS INFRASTRUKTUR PLUS	0,6453	-0,4468	0,1480	0,1155
3	BNP PARIBAS PESONA	0,6441	-0,2717	0,1137	0,1620
4	REKSA DANA BNP PARIBAS SOLARIS	0,5608	-0,4427	0,1774	0,0985
5	BNP PARIBAS STAR	0,4898	-0,3197	0,0935	0,0879
6	MANULIFE INSTITUTIONAL EQUITY FUND	0,6711	-0,3525	0,2196	0,1794
7	MANULIFE SAHAM SMC PLUS	0,5630	-0,4562	0,0797	0,0622
8	TRAM CONSUMPTION PLUS	0,6755	-0,3917	0,2007	0,1615
9	TRAM INFRASTRUCTURE PLUS	0,5820	-0,4944	0,1051	0,0642
10	TRIM KAPITAL	0,6901	-0,4092	0,0582	0,1130
11	REKSA DANA TRIM KAPITAL PLUS	0,5327	-0,5660	0,1542	0,0403
12	REKSA DANA SCHRODER 90 PLUS EQUITY FUND	0,7216	-0,1960	0,1667	0,2308
13	REKSA DANA SCHRODER DANA PRESTASI	0,6367	-0,2099	0,2002	0,2090
14	REKSA DANA SCHRODER DANA ISTIMEWA	0,5939	-0,2720	0,1258	0,1492
15	SUCORINVEST EQUITY FUND	0,6853	-0,3529	0,9590	0,4304
16	REKSA DANA SUCORINVEST MAXI FUND	0,2906	-0,8912	0,6454	0,0149

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa *Past Performance* rata-rata tertinggi di miliki oleh SUCORINVEST EQUITY FUND sebesar 0,4304, sedangkan rata - rata *Past Performance* terendah dimiliki oleh REKSA DANASUCORINVEST MAXI FUND sebesar 0,0149. Hal ini berarti kinerja masa lalu dari dana memberikan informasi yang berguna untuk memprediksi keuntungan masa

mendatang. Kinerja Reksa dana dalam menghasilkan return atau tingkat pengembalian yang diberikan untuk para investornya pada tahun lalu.

c. Hasil Perhitungan Fund Size

Nilai Aktiva Bersih reksa dana yang didapatkan dari pengurangan total aktiva reksa dana terhadap kewajiban yang dimiliki reksa dana. Setelah nilai aktiva bersih diperoleh kemudian diubah kedalam bentuk Ln. Sehingga *fund size* dapat dihitung dengan :

<p>Ukuran (size) = Log Aktiva Bersih Aktiva bersih = Total aktiva – Kewajiban</p>
--

Tabel 4.3 perhitungan Fund size

no	Produk Reksa dana Saham	Fund Size			Rata-Rata
		2015	2016	2017	
1	BNP PARIBAS EKUITAS	29,087	28,658	28,496	28,747
2	REKSA DANA BNP PARIBAS INFRASTRUKTUR PLUS	28,807	28,718	28,547	28,691
3	BNP PARIBAS PESONA	28,091	27,909	27,713	27,904
4	REKSA DANA BNP PARIBAS SOLARIS	27,331	27,224	26,972	27,176
5	BNP PARIBAS STAR	26,922	26,552	26,264	26,579
6	MANULIFE INSTITUTIONAL EQUITY FUND	27,154	27,114	26,472	26,913
7	MANULIFE SAHAM SMC PLUS	25,681	25,584	25,456	25,574
8	TRAM CONSUMPTION PLUS	26,714	27,081	26,873	26,889
9	TRAM INFRASTRUCTURE PLUS	27,008	26,894	26,657	26,853
10	TRIM KAPITAL	27,174	26,252	25,899	26,442
11	REKSA DANA TRIM KAPITAL PLUS	25,965	25,928	25,509	25,801
12	REKSA DANA SCHRODER 90 PLUS EQUITY FUND	29,339	29,099	28,580	29,006
13	REKSA DANA SCHRODER DANA PRESTASI	29,485	29,454	28,933	29,291
14	REKSA DANA SCHRODER DANA ISTIMEWA	28,755	28,659	28,281	28,565
15	SUCORINVEST EQUITY FUND	24,146	25,279	27,151	25,525
16	REKSA DANA SUCORINVEST MAXI FUND	25,415	25,539	25,673	25,542

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa Fund size rata-rata tertinggi di miliki oleh REKSA DANA SCHRODER DANA PRESTASI sebesar 29,291, sedangkan rata rata Fund size terendah dimiliki oleh SUCORINVEST EQUITY FUND sebesar 25,542. Hal ini berarti reksa dana dengan aset yang besar memiliki keuntungan dibanding dengan reksa dana ukuran kecil kekayaan dari reksa dana

sama dengan Nilai Aktiva Bersih reksa dana yang didapatkan dari pengurangan total aktiva reksa dana terhadap kewajiban yang dimiliki reksa dana.

d. Hasil Perhitungan fund age

Umur reksa dana merupakan kategori yang berjenis numerik, di mana ia menunjukkan usia dari tiap reksa dana yang dihitung sejak tanggal reksa dana tersebut efektif diperdagangkan (Akbarini, 2004). Pada penelitian ini umur reksa dana dihitung berdasarkan tanggal efektif dari setiap reksa dana sampai dengan periode penelitian yang dinyatakan dalam bulan.

Fund Age = Tahun Efektif x Tahun Periode + Bulan Periode

Tabel 4.4 perhitungan fund age

no	Produk Reksa dana Saham	Fund Age			Rata-rata
		2015	2016	2017	
1	BNP PARIBAS EKUITAS	178	190	202	202
2	REKSA DANA BNP PARIBAS INFRASTRUKTUR PLUS	104	116	128	128
3	BNP PARIBAS PESONA	217	229	241	241
4	REKSA DANA BNP PARIBAS SOLARIS	91	103	115	115
5	BNP PARIBAS STAR	56	68	80	80
6	MANULIFE INSTITUTIONAL EQUITY FUND	53	65	77	77
7	MANULIFE SAHAM SMC PLUS	34	46	58	58
8	TRAM CONSUMPTION PLUS	55	67	79	79
9	TRAM INFRASTRUCTURE PLUS	45	57	69	69
10	TRIM KAPITAL	224	236	248	248
11	REKSA DANA TRIM KAPITAL PLUS	91	103	115	115
12	REKSA DANA SCHRODER 90 PLUS EQUITY FUND	68	80	92	92
13	REKSA DANA SCHRODER DANA PRESTASI	222	234	246	246
14	REKSA DANA SCHRODER DANA ISTIMEWA	131	143	155	155
15	SUCORINVEST EQUITY FUND	42	54	66	66
16	REKSA DANA SUCORINVEST MAXI FUND	16	28	40	40

Berdasarkan tabel diatas menunjukan bahwa rata-rata umur Reksa Dana tertinggi

di miliki oleh TRIM KAPITAL sebesar 248, sedangkan rata-rata umur Reksa Dana terendah dimiliki oleh REKSA DANA SUCORINVEST MAXI FUND sebesar 40. Hal ini berarti semakin tua umur reksa dana maka akan semakin baik pula kinerja reksa dananya, karena reksa dana dengan umur yang lebih tua memiliki pengalaman ekonomi dibandingkan dengan reksa dana yang berusia muda.

e. Hasil Perhitungan Expencc Ratio

Data *expencc ratio* diperoleh dari prospektus yang dipublikasi masing-masing reksa dana atau jika didalam prospektus tidak dicantumkan data *expencc ratio* maka dapat diperoleh dengan melihat laporan keuangan masing-masing reksa dana. Dalam laporan keuangan reksa dana, *expencc ratio* telah dicantumkan sebagai ihktiar keuangan. Dengan rumus :

$$ER = \frac{TBt}{ABt}$$

Tabel 4.5 Expancc Ratio

no	Produk Reksa dana Saham	Expencc Ratio			Rata-rata
		2015	2016	2017	
1	BNP PARIBAS EKUITAS	0,0365	0,0384	0,0291	0,0347
2	REKSA DANA BNP PARIBAS INFRASTRUKTUR PLUS	0,0379	0,0287	0,0349	0,0338
3	BNP PARIBAS PESONA	0,0307	0,0317	0,0351	0,0325
4	REKSA DANA BNP PARIBAS SOLARIS	0,0410	0,0339	0,0367	0,0372
5	BNP PARIBAS STAR	0,0452	0,0433	0,0315	0,0400
6	MANULIFE INSTITUTIONAL EQUITY FUND	0,0020	0,0238	0,0367	0,0208
7	MANULIFE SAHAM SMC PLUS	0,0243	0,0455	0,0481	0,0393
8	TRAM CONSUMPTION PLUS	0,0667	0,0512	0,0565	0,0581
9	TRAM INFRASTRUCTURE PLUS	0,0458	0,0574	0,0655	0,0562
10	TRIM KAPITAL	0,0474	0,1224	0,0653	0,0784
11	REKSA DANA TRIM KAPITAL PLUS	0,0054	0,0605	0,0699	0,0453
12	REKSA DANA SCHRODER 90 PLUS EQUITY FUND	0,0220	0,0287	0,0317	0,0274
13	REKSA DANA SCHRODER DANA PRESTASI	0,0190	0,0206	0,0247	0,0214
14	REKSA DANA SCHRODER DANA ISTIMEWA	0,0405	0,0475	0,0528	0,0469
15	SUCORINVEST EQUITY FUND	0,0616	0,0270	0,0292	0,0393
16	REKSA DANA SUCORINVEST MAXI FUND	0,0417	0,0527	0,0464	0,0469

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa *Expencc Ratio* rata-rata tertinggi

di miliki oleh TRIM KAPITAL sebesar 0,0784 sedangkan rata -rata *Expence Ratio* terendah dimiliki oleh MANULIFE INSTITUTIONAL EQUITY FUND sebesar 0,0208. Hal ini berarti nilai yang lebih tinggi untuk menarik para manajer yang lebih berbakat dan investasi yang lebih besar dalam alat-alat penelitian akan menghasilkan informasi yang akan berguna dalam penyusunan portofolio, sehingga portofolio yang disusun merupakan portofolio yang terbaik yang kemudian menghasilkan kinerja yang tinggi.

f. Hasil Perhitungan Fund Cash Flow

Arus kas bersih adalah jumlah bersih kas dana yang telah diterima atau dibayar selama periode tertentu. Perhitungan arus kas bersih dapat dilakukan berdasarkan total nilai aktiva bersih dana bahwa asumsi bahwa arus kas terjadi pada akhir periode (Teerapan Suppa-Aim, 2010). Dengan rumus:

$$NCF = \frac{Tna_{p,t} - Tna_{p,t-1} * (1 + Rp,t)}{Tna_{p,t-1}}$$

Tabel 4.6 Fund Cash Flow

no	Produk Reksa dana Saham	Fund Cash Flow			Rata-rata
		2015	2016	2017	
1	BNP PARIBAS EKUITAS	1,9403	1,6612	1,8746	1,8254
2	REKSA DANA BNP PARIBAS INFRASTRUKTUR PLUS	1,3996	1,9344	1,8701	1,7347
3	BNP PARIBAS PESONA	1,9704	1,8492	1,8440	1,8879
4	REKSA DANA BNP PARIBAS SOLARIS	1,4141	1,9185	1,7916	1,7081
5	BNP PARIBAS STAR	1,6085	1,7046	1,7738	1,6956
6	MANULIFE INSTITUTIONAL EQUITY FUND	2,0031	1,9850	1,5409	1,8430
7	MANULIFE SAHAM SMC PLUS	1,5774	1,9231	1,8753	1,7919
8	TRAM CONSUMPTION PLUS	2,1732	2,4706	1,8405	2,1615
9	TRAM INFRASTRUCTURE PLUS	1,8512	1,9074	1,8032	1,8539
10	TRIM KAPITAL	1,8367	1,4068	1,7238	1,6557
11	REKSA DANA TRIM KAPITAL PLUS	1,5754	1,9818	1,6715	1,7429
12	REKSA DANA SCHRODER 90 PLUS EQUITY FUND	2,4583	1,8053	1,6141	1,9592
13	REKSA DANA SCHRODER DANA PRESTASI	2,5031	1,9906	1,6123	2,0353
14	REKSA DANA SCHRODER DANA ISTIMEWA	2,1048	1,9258	1,6939	1,9082
15	SUCORINVEST EQUITY FUND	2,7056	4,2414	7,6505	4,8658
16	REKSA DANA SUCORINVEST MAXI FUND	1,4919	2,1842	2,1834	1,9532

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa *fund cash flow* rata-rata tertinggi di miliki oleh SUCORINVEST EQUITY FUND sebesar 4,865 sedangkan rata – rata *Fund cash flow* terendah dimiliki oleh TRIM KAPITAL sebesar 1,655. Hal ini berarti Hasil tersebut membuktikan bahwa semakin tinggi arus kas meningkatkan return yang berakibat meningkatnya kinerja reksa dana tersebut karena tingginya arus kas bersih mengartikan bahwa terdapat pertumbuhan dana yang tinggi pula.

4.3 Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini, statistik deskriptif yang digunakan untuk mengetahui karakteristik sampel dalam penelitian meliputi *mean*, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum. Berikut adalah hasil statistika deskriptif dari seluruh sampel penelitian inidengan total 48 observasi:

Tabel 4.7

Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Past Performance	48	-,8912	,9590	,141562	,4523816
Fund Size	48	25,2789	32,4154	27,739485	1,7432600
Fund Age	48	1,2041	2,3945	1,969973	,2849685
Expance Ratio	48	-2,9122	-1,1553	-1,611867	,4372070
Fund Cash Flow	48	,1460	,8837	,295221	,1309069
Kinerja Reksadana Saham	48	-,8912	,9590	,059815	,3920751
Valid N (listwise)	48				

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4.7 dapat diketahui berbagai deskripsi mengenai variabel–variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

1. Variabel *Past Performance* dengan nilai terendah sebesar -0,8912 sedangkan nilai tertinggi sebesar 0,9590. Kemudian diperoleh nilai rata-rata *past performanc* sebesar 0,1415 dan nilai standar deviasi sebesar 0,4523 dapat diartikan bahwa tingkat penyebaran data variabel *past performance* adalah sebesar 1,4%.
2. Variabel *fund size* dengan nilai terendah sebesar 25,2789 sedangkan nilai tertinggi sebesar 32,4154. Kemudian diperoleh nilai rata-rata *fund size* sebesar 27,7394 dan nilai standar deviasi sebesar 1,743 dapat diartikan bahwa tingkat penyebaran data variabel *fund size* adalah sebesar 17%.
3. Variabel *fund age* dengan nilai terendah sebesar 1,2041 sedangkan nilai tertinggi sebesar 2,3945. Kemudian diperoleh nilai rata-rata *fund age* sebesar 1,9699 dan nilai standar deviasi sebesar 0,2849 dapat diartikan bahwa tingkat penyebaran data variabel *fund age* adalah sebesar 2,8%.
4. Variabel *expencc ratio* dengan nilai terendah sebesar -2,9122 sedangkan nilai tertinggi sebesar -1,1553. Kemudian diperoleh nilai rata-rata *expencc ratio* sebesar -1,6118 dan nilai standar deviasi sebesar 0,4372 dapat diartikan bahwa tingkat penyebaran data variabel *expencc ratio* adalah sebesar 4,3%.
5. Variabel *fund cash flow* dengan nilai terendah sebesar 0,1460 sedangkan nilai tertinggi sebesar 0,8837. Kemudian diperoleh nilai rata-rata *fund cash flow* sebesar 0,2952 dan nilai standar deviasi sebesar 0,1309 dapat diartikan bahwa tingkat penyebaran data variabel *fund cash flow* adalah sebesar 1,3%.
6. Variabel kinerja reksa dana saham dengan nilai terendah sebesar -0,8912 sedangkan nilai tertinggi sebesar 0,9590. Kemudian diperoleh nilai rata-rata kinerja reksa dana saham sebesar 0,0598 dan nilai standar deviasi sebesar 0,3920 dapat diartikan bahwa tingkat penyebaran data variabel kinerja reksa dana saham adalah sebesar 3,9%.

4.4 Uji Asumsi Klasik

4.4.1 Uji Normalitas

Menurut Imam Ghazali (2013), Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel residual memiliki distribusi normal. Untuk menguji

apakah distribusi data normal atau tidak, ada dua cara untuk mendeteksinya, yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Pengujian normalitas data secara analisis dapat dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Secara multivarian pengujian normalitas data dilakukan terhadap nilai residualnya. Data yang terdistribusi normal ditunjukkan dengan nilai signifikansi diatas $\alpha = 5\%$ atau 0,05 (Ghozali,2013).

Tabel 4.8
Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	,592
Asymp. Sig. (2-tailed)	,874
a. Test distribution is Normal.	
b. Calculated from data.	

Sumber:Data diolah, 2018

Pada tabel 4.8 hasil uji statistic non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov (K-S)* dapat dilihat bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov*se besar 0,592dan nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* pada semua variabel dependen maupun independen sebesar 0,874. Dari hasil tersebut terlihat bahwa nilai signifikan dengan uji *onesampelkolmogorov-smirnov* untuk semua variabel lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut terdistribusi secara normal dan penelitian dapat dilanjutkan dengan menggunakan alat uji parametik (Ghozali,2013).

4.4.2 Uji Multokolineritas

Uji Multikoleniaritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*Independent*). Jika variabel *Independent* saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel *Independent* yang nilai korelasi antar sesama variabel *Independent* sama dengan nol (Ghozali,2013). Untuk mengetahui apakah terjadi

multikoleniaritas dapat dilihat dari nilai VIF yang terdapat pada masing - masing variabel seperti terlihat pada Tabel 4.3 berikut ini:

Tabel 4.9
Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients ^a	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Past Performance	,855	1,169
Fund Size	,772	1,296
Fund Age	,945	1,059
Expance Ratio	,798	1,253
Fund Cash Flow	,944	1,059

a. Dependent Variable: Kinerja Reksadana Saham

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4.9 hasil uji multikolinearitas menunjukkan nilai VIF *past performance* 1,169 kurang dari 10, *fund size* 1,296 kurang dari 10, *fund age* 1,059 kurang dari 10, *expence ratio* 1,253 kurang dari 10 dan *fundcash flow* 1,059 kurang dari 10. Sedangkan nilai *tolerance Past perfomance* (0,855), *fund size* (0,772), *fund age* (0,945), *expence ratio* (0,798) dan *fund cash flow* (0,944) lebih besar dari 0,10. Dimana jika nilai tolerance lebih dari 0,10 dan VIF kurang dari 10, maka tidak terdapat korelasi antara variabel bebas atau tidak terjadi multikolinieritas (Imam Ghozali, 2013).

4.4.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dengan melihat nilai *Durbin Watson*. Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Imam Ghozali, 2011). Dengan hasil uji sebagai berikut:

Tabel 4.10
Uji Durbin-Watson

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,819 ^a	,671	,631	,2380174	1,971

a. Predictors: (Constant), Fund Cash Flow, Expense Ratio, Fund Age, Past Performance, Fund Size

b. Dependent Variable: Kinerja Reksa Dana Saham

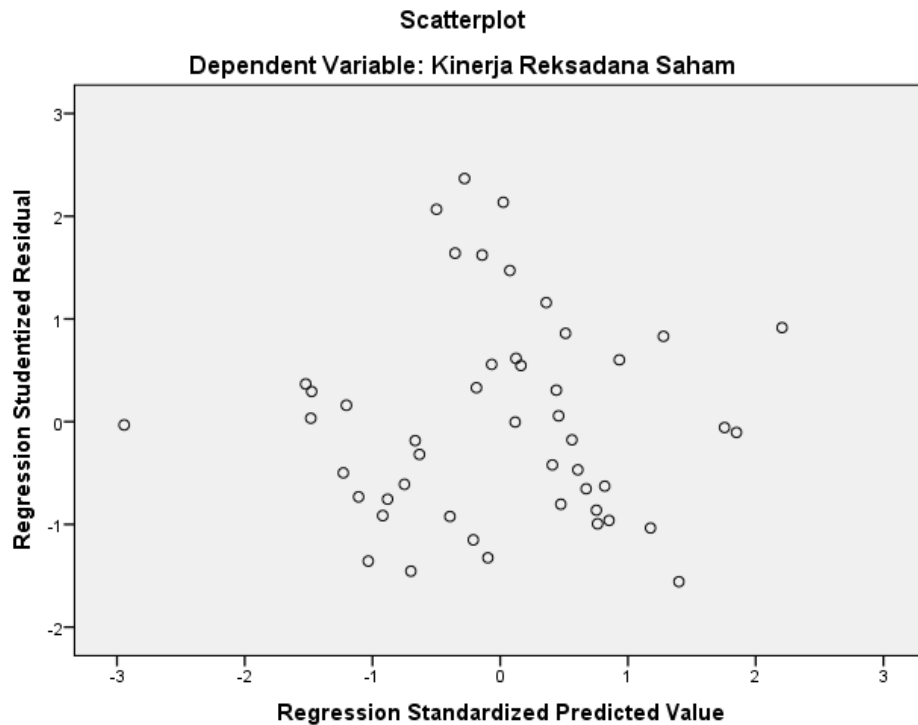
Sumber: Data diolah, 2018

Pada tabel 4.9 nilai DW sebesar 1,971 nilai ini jika dibandingkan dengan nilai table dengan menggunakan derajat kepercayaan 5% dengan jumlah sampel sebanyak 48 serta jumlah variabel independent (K) sebanyak 5, maka ditabel *durbin Watson* akan didapat nilai dl sebesar 1,316 du sebesar 1,772. Dapat di ambil kesimpulan bahwa: $du \leq dw \leq 4-du$, yang artinya nilai dw (1,971) lebih besar dari nilai du (1,772) dan nilai dw (1,971) lebih kecil dari nilai 4-du (2,228). Maka dapat di ambil keputusan tidak ada autokorelasi positif maupun negatif pada model regresi tersebut.

4.4.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala heteroskedastisitas digunakan uji glejser (Ghozali, 2013). Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Gambar 4.1
Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan gambar 4.1 Scatterplot diatas dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar secara acak namun tidak tersebar secara baik, karena titik-titik tersebut lebih banyak mengumpul dibawah titik nol pada sumbu Y. Tetapi titik-titik tersebut juga ada yang menyebar diatas angka nol. Dengan demikian dapatdisimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskesdastisitas pada model regresi.

4.5 Uji Hipotesis

4.5.1 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda merupakan analisis yang digunakan untuk mengetahui hubungan linear antara beberapa variabel independen terhadap satu variabel dependen. Selain itu, analisis regresi linear berganda juga digunakan untuk mengetahui bentuk hubungan antara variabel independen terhadap variabel

Dependen yang biasanya berupa hubungan positif atau negatif. Hasil V analisis regresi linear berganda penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.11
Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Coefficients ^a		Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
	Unstandardized Coefficients				
	B	Std. Error			
1 (Constant)	,714	,620		1,152	,256
Past Performance	-,353	,083	-,407	-4,251	,000
Fund Size	-,053	,023	-,236	-2,343	,024
Fund Age	,395	,125	,287	3,153	,003
Expanance Ratio	,213	,089	,237	2,392	,021
Fund Cash Flow	1,468	,273	,490	5,380	,000

a. Dependent Variable: Kinerja Reksadana Saham

Sumber:Hasil Analisis Data

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan dalam tabel 4.11, dapat disimpulkan persamaan regresi linear berganda untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$RD = 0,714 - 0,353PP - 0,053FZ + 0,395FA + 0,213ER + 1,468CF + e$$

Pada tabel 4.5 hasil analisis regresi linear berganda juga digunakan untuk melakukan uji hipotesis. Uji hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji t padaan alisis regresi linear berganda. Uji t dilakukan dengan cara membandingkan t hitung > t tabel dan nilai Sig.<0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen tersebut berpengaruh terhadap variabel dependen. Dapat diketahui bahwa t tabel Df: N - 1, DF: 48-1= 47 dengan

taraf $\alpha = 0,05$, maka $t_{\text{tabel}} = 1,681$. Berikut adalah hasil uji hipotesis yang telah dilakukan:

a. Hasil Uji Hipotesis Pertama (H_1)

H₁: Past Performance Berpengaruh Terhadap Reksa dana Saham.

Nilai t_{hitung} sebesar $-4,251$ yang artinya bahwa $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ ($4,251 > 1,668$) dan tingkat signifikan sebesar $0,000 < 0,05$, yang bermakna bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima maka dapat disimpulkan bahwa *Past Performance* Berpengaruh Terhadap Reksa dana Saham. Hasil tersebut membuktikan bahwa H_1 diterima.

b. Hasil Uji Hipotesis Kedua (H_2)

H₂: Fund Size Berpengaruh Terhadap Reksa dana Saham.

Nilai t_{hitung} sebesar $-2,343$ yang artinya bahwa $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ ($2,343 > 1,668$) dan tingkat signifikan sebesar $0,024 < 0,05$, yang bermakna bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima maka dapat disimpulkan bahwa *Fund Size* Berpengaruh Terhadap Reksa dana Saham. Hasil tersebut membuktikan bahwa H_2 diterima.

c. Hasil Uji Hipotesis Ketiga (H_3)

H₃: Fund Age Berpengaruh Terhadap Reksa dana Saham.

Nilai t_{hitung} sebesar $3,153$ yang artinya bahwa $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ ($3,153 > 1,668$) dan tingkat signifikan sebesar $0,003 < 0,05$, yang bermakna bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima maka dapat disimpulkan bahwa *Fund Age* berpengaruh Terhadap Reksa dana Saham. Hasil tersebut membuktikan bahwa H_3 diterima.

d. Hasil Uji Hipotesis Keempat (H_4)

H₄: Expence Ratio Berpengaruh Terhadap Reksa dana Saham.

Nilai t_{hitung} sebesar $2,392$ yang artinya bahwa $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ ($2,392 > 1,668$) dan tingkat signifikan sebesar $0,021 < 0,05$, yang bermakna bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima maka dapat disimpulkan bahwa *Expence*

Berpengaruh Terhadap Reksa dana Saham. Hasil tersebut membuktikan bahwa H_4 diterima.

e. Hasil Uji Hipotesis Kelima (H_5)

H₅: Fund Cash Flow Berpengaruh Terhadap Reksa dana Saham.

Nilai t_{hitung} sebesar 5,380 yang artinya bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($5,380 > 1,668$) dan tingkat signifikan sebesar $0,000 < 0,05$, yang bermakna bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima maka dapat disimpulkan bahwa *Fund Cash Flow* Berpengaruh Terhadap Reksa dana Saham. Hasil tersebut membuktikan bahwa H_5 diterima.

4.6 Pembahasan

4.6.1 Past Performance Terhadap Reksadana Saham

Hipotesis 1 menunjukkan bahwa *Past Performance* Berpengaruh Terhadap Reksa dana Saham. Kemampuan dalam menghasilkan return suatu reksa dana dapat dilihat dari kinerja historis reksa dana tersebut dan banyak investor percaya bahwa kualitas manajemen dari manajer terungkap melalui kinerja masa lalu. Beberapa studi menemukan bukti empiris bahwa kinerja masa lalu berisi beberapa informasi tentang kinerja masa depan. Kinerja masa lalu dapat dijadikan referensi kinerja sebagai salah satu pertimbangan dalam investasi reksadana, namun bukan satu-satunya (Rudiyanto, 2015). Perusahaan yang memiliki prospek yang bagus pada masa yang akan datang dan memiliki kemungkinan sukses yang tinggi selalu mengirimkan sinyal yang jelas kepada pasar saat *go public*. Sinyal yang dikirim kepada calon investor merupakan proyeksi atas perusahaan pada masa mendatang serta keberhasilan yang telah dicapai pada masa sekarang. Secara umum dapat dikatakan bahwa kinerja pada masa lalu mencerminkan kinerja pada masa sekarang. Persistensi dalam kinerja terjadi ketika kinerja masa lalu berkorelasi positif dengan kinerja saat ini.

Hal ini menjelaskan bahwa kinerja historis reksa dana menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam memilih kinerja reksa dana. Kinerja masa lalu merupakan salah satu petunjuk bagi reksa dana tersebut dimasa yang akan datang. Pratama dan Nugraha (2004) mengatakan bahwa lebih dari 70% responden

memilih reksa dana berdasarkan kinerja yang telah dihasilkan. Informasi mengenai kinerja bermanfaat bagi investor sehingga dalam memilih reksa dana investor dapat memilih reksa dana yang baik. Meskipun banyak alternatif lain untuk berinvestasi tetapi paling tidak reksa dana menunjukkan eksistensi yang meyakinkan di Indonesia.

Penelitian ini didukung oleh Utami (2014) menemukan adanya pengaruh yang negatif dalam kinerja reksa dana dalam bukti yang sangat kuat untuk periode evaluasi selama satu tahun yang berarti kinerja reksadana masa lalu mempengaruhi kinerja di masa yang akan datang. Elton, Gruber dan Black (2006) juga menyimpulkan bahwa informasi masa lalu mempengaruhi masa depan. Reksa dana yang berkinerja baik di masa lalu cenderung mempunyai kinerja yang baik di masa yang akan datang.

4.6.2 Fund Size Terhadap Reksa dana Saham

Hipotesis 2 menunjukkan bahwa *Fund Size* Berpengaruh Terhadap Reksa dana Saham. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa reksa dana dengan ukuran yang lebih besar dapat menunjukkan kinerja yang lebih baik. Reksa dana dengan tingkat aset yang besar dapat memegang kapitalisasi pasar yang tinggi. Besar kecilnya suatu reksa dana akan mempresentasikan jumlah kapitalisasi pasar reksadana. Kepemilikan dana yang besar akan lebih menguntungkan daripada dana yang lebih kecil. Hal ini dikarenakan dana besar mampu mendiversifikasi biaya tetap mereka dan memiliki lebih banyak akses ke sumber daya. Selain itu, manajer dana besar akan memiliki peluang investasi yang lebih baik daripada manajer dana kecil dan komisi broker kemungkinan akan dikurangi sejumlah besarnya transaksi (Ciccotello, 1996).

Manajer investasi yang memiliki pengelolaan dana yang besar mendapatkan keuntungan dari segi peluang investasi dan volume perdagangan yang tinggi. Aset yang tinggi akan berdampak pada penurunan biaya –biaya yang akan dibebankan oleh investor serta tercapainya *economic of scale* pada reksa dana sehingga akan berdampak positif terhadap kinerja reksa dana. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa semakin besar total net asset yang dimiliki sebuah

reksa dana, seharusnya akan memberikan fleksibilitas yang lebih tinggi pada reksa dana tersebut dalam memberikan pelayanan terbaik kepada nasabahnya. Semakin besar total net asset akan semakin memudahkan terciptanya *economic of scale* yang dapat berdampak pada penurunan biaya-biaya yang dibebankan kepada nasabah secara tidak langsung seperti biaya manajemen, biaya kustodian, biaya transaksi dan biaya lainnya. Juga biaya tetap seperti biaya auditor, dengan semakin besarnya dana yang dikelola secara persentase akan juga menurun maka berdampak positif pada kinerja atau hasil investasi yang diberikan kepada investor (Pratomo dan Nugraha, 2009). Dari sisi investor, ada anggapan bahwa reksa dana yang memiliki fund size mencapai triliun rupiah umumnya mengalami pelambatan kinerja, sedangkan reksa dana yang memiliki *fund size* miliaran rupiah memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan reksa dana yang memiliki *fund size* triliunan rupiah. Reksa dana dengan *fund size* triliunan rupiah dikenal dengan istilah *trillion club*, sedangkan reksa dana dengan *fund size* miliaran rupiah dikenal dengan istilah *billionclub* (Rudiyanto, 2015). Hasil penelitian ini sesuai pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami (2014) mengatakan bahwa *fund size* berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana.

4.6.3 Fund Age Terhadap Reksadana Saham

Hipotesis 3 menunjukkan bahwa *Fund Age* Berpengaruh Terhadap Reksa dana Saham. Usia dana mencerminkan pengalaman dari manajer investasi dalam mengelola suatu reksa dana. Teerapan Suppa-Aim (2010), berpendapat bahwa dana umumnya mengalami biaya yang lebih tinggi di awalnya karena mereka memiliki koneksi yang lebih sedikit serta pengeluaran yang harus dikeluarkan di awal lebih besar. Sehingga kita dapat berasumsi bahwa dana dengan usia yang lebih panjang akan mengungguli dana dengan usia yang lebih pendek. Namun demikian, terdapat argumentasi yang menyatakan bahwa manajer dana dengan usia yang lebih muda menunjukkan kinerja yang lebih aktif. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa usia reksa dana yang lebih lama memiliki pengalaman yang lebih banyak dibandingkan dengan yang masih baru, semakin lama usia reksa dana semakin banyak pengalaman manajer investasi akan

menghasilkan kinerja lebih baik. Reksa dana dengan umur yang lebih lama akan memiliki *track record* yang lebih panjang, tetapi tidak dapat memberikan gambaran kinerja yang lebih baik kepada investor. Terdapat beberapa dugaan mengenai penyebab usia reksa dana memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia. Peneliti menduga bahwa reksa dana saham di Indonesia telah memasuki tahapan siklus hidup yang lebih tua seiring dengan bertambahnya usia reksa dana. Semakin tua siklus hidup reksa dana, semakin kecil pertumbuhan yang terjadi dan kinerja juga akan mengalami penurunan.

Dugaan ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ling (2011), See dan Ruzita (2012) yang menemukan reksa dana dengan umur yang lebih muda memiliki kinerja yang lebih baik daripada reksa dana dengan umur yang lebih tua. Manajer Investasi semakin sulit untuk dapat menginvestasikan aset yang dimiliki ke dalam saham yang naik. Pertumbuhan reksa dana yang telah memasuki tahapan siklus hidup yang lebih tua akan semakin rendah karena Manajer Investasi semakin sulit dalam menemukan kesempatan investasi baru di pasar. Akibatnya, kinerja reksa dana akan turun seiring dengan bertambahnya usia dan memasuki tahapan siklus hidup yang lebih tua dari reksa dana tersebut.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Saurahman (2015) dan Kurniadi (2014) yang menyatakan bahwa usia reksa dana berpengaruh terhadap kinerja reksa dana. Penelitian yang dilakukan oleh Blacke dan Timmerman (1998), memberikan bukti langsung bahwa ada hubungan positif antara usia dan kinerja reksa dana, ini menunjukkan adanya pengalaman ekonomi. Penelitian yang dilakukan Winingrum (2011), Alexandri (2013), Kurniadi (2014), juga menunjukkan bahwa umur reksa dana mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja reksa dana.

4.6.4 *Expence Ratio* Terhadap Reksa dana Saham

Hipotesis 4 menunjukkan bahwa *Expence Ratio* Berpengaruh Terhadap Reksa dana Saham. Menurut Sharpe (1966), jika pasar sangat efisien, reksa dana yang

mengeluarkan biaya paling sedikit yang seharusnya menunjukkan kinerja paling baik. Jika pasar tidak efisien, reksa dana yang mengeluarkan biaya lebih banyak, mungkin dapat meraih return yang lebih besar dari sekedar menutup peningkatan biaya yang dikeluarkan sehingga menunjukkan kinerja yang lebih baik. Khorana, et al. (2008), menambahkan bahwa pada negara yang sudah mapan, dengan regulasi yang baik, sistem hukum yang baik serta kondisi masyarakat yang baik dan industri keuangan yang mapan memiliki kecenderungan fee yang lebih rendah. Jika pasar sangat efisien, reksa dana yang mengeluarkan biaya paling sedikit yang seharusnya menunjukkan kinerja paling baik. Jika pasar tidak efisien, reksa dana yang mengeluarkan biaya lebih banyak, mungkin dapat meraih return yang lebih besar dari sekedar menutup peningkatan biaya yang dikeluarkan sehingga menunjukkan kinerja yang lebih baik.

Khorana, et al. (2008) menambahkan bahwa pada negara yang sudah mapan, dengan regulasi yang baik, sistem hukum yang baik serta kondisi masyarakat yang baik dan industri keuangan yang mapan memiliki kecenderungan fee yang lebih rendah. Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi bahwa besar kecilnya *expense ratio* yang dikenakan manajer investasi terhadap investor tidak terlalu berdampak pada perubahan kinerja reksa dana saham, dimana semakin tinggi *expense ratio* maka kinerja reksa dana akan menurun. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri (2014). Tingginya *expense ratio* tidak mencerminkan meningkatnya kinerja reksa dana. Dengan meningkatnya *expense ratio* menjelaskan bahwa Manajer Investasi tidak melakukan efisiensi dan efektivitas dalam mengelola dana yang dihimpun sehingga pemberian return kepada investor tidak maksimal karena digunakan untuk membayar beban yang dikeluarkan. Semakin kecil *expense ratio* yang dikeluarkan menunjukkan keberhasilan Manajer Investasi melakukan efisiensi dan efektivitas dalam menjalankan tugasnya sebagai pengelola dana masyarakat.

pernyataan Bodie (2008), dimana *expense ratio* berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana, dimana semakin tinggi beban operasi dalam pengelolaan reksa dana maka akan menurunkan hasil investasi dari investor yang tercermin

pada penurunan return reksa dana. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wongsurawat (2011), menyatakan bahwa untuk dapat memperoleh informasi dari pasar, manajer investasi membutuhkan biaya yang tidak sedikit, hal tersebut dikarenakan mencariportofolio investasi yang unggul diperlukan biaya transaksi dan registrasi efek yang tinggi. Penelitian yang dilakukan Putri (2014) menyatakan bahwa expense ratio memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana.

4.6.5 Fund Cash Flow Terhadap Reksadana Saham

Hipotesis 5 menunjukkan bahwa *Cash Flow* Berpengaruh Terhadap Reksa dana Saham. Arus kas bersih dari dana menunjukkan pertumbuhan pada aset dana. Menurut Darsono dan Ashari (2005: 90) arus kas adalah suatu laporan yang memuat informasi tentang sumber dan penggunaan kas selama periode tertentu. Beberapa studi menemukan bukti bahwa uang akan lebih cenderung mengalir ke dana yang memiliki return tinggi pada periode sebelumnya. Gruber (1996) menemukan bahwa dana dengan arus kas bersih yang tinggi memiliki tingkat return yang lebih tinggi dari pada dana dengan arus kas bersih yang rata-rata. *Cash Flow* yang lebih banyak menandakan bahwa ada kelebihan dana menganggur atau tidak dimanfaatkan Manajer Investasi untuk diputar dalam upaya mendapatkan return. Hal ini menyebabkan dana yang dioperasikan menjadi lebih sedikit sehingga semakin berkurang pula peluang untuk mendapatkan return begitu pula sebaliknya. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Frino, Lepone, Wong (2006) yang menyatakan bahwa *Cash Flow* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana. Arus kas bersih dari dana menunjukkan pertumbuhan pada aset dana. Menurut Darsono dan Ashari (2005: 90) arus kas adalah suatu laporan yang memuat informasi tentang sumber dan penggunaan kas selama periode tertentu. Beberapa studi menemukan bukti bahwa uang akan lebih cenderung mengalir ke dana yang memiliki return tinggi pada periode sebelumnya.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Evalarazke (2011) dan Nurwahyudi (2006) yang menyatakan bahwa semakin tinggi *cash flow* akan

menurunkan kinerja reksa dana. Meskipun teori menyatakan semakin banyak dana yang dapat dikelola akan meningkatkan kinerja dari reksa dana tersebut. Namun hal itu juga tergantung bagaimana manajer investasi dalam melakukan kebijakan investasinya, dimana kebijakan yang tepat akan menjadi penentu baik atau buruk kinerja reksa dana. Peningkatan kinerja bukan hanya dari aliran arus kas yang tinggi namun dari faktor lain seperti suku bunga Bank Indonesia SBI. Peningkatan atau penurunan nilai faktor tersebut akan berpengaruh terhadap kinerja reksa dana. Penelitian ini sejalan dengan Gruber (1996) menemukan bahwa dana dengan arus kas bersih yang tinggi memiliki tingkat return yang lebih tinggi daripada dana dengan arus kas bersih yang rata-rata. Jadi, Semakin tinggi arus kas bersih maka akan meningkatkan kinerja reksa dana tersebut.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Chen, et al. (2004) dan Syahid (2015). Peningkatan kinerja reksa dana tidak disebabkan dari aliran kas yang tinggi saja, namun juga dipengaruhi oleh faktor lain. Salah satunya adalah faktor ekonomi makro seperti suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), peningkatan atau penurunan faktor tersebut akan mempengaruhi kinerja reksa dana. Penelitian yang dilakukan oleh Panjaitan (2011), *cash flow* berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana. Hasil tersebut didukung penelitian Nurwahyudi (2006), yang menyatakan bahwa *cash flow* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kinerja reksa dana.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *past performance*, *fund size*, *fund age*, *expense ratio*, *fund cash flow* terhadap Kinerja Reksa Dana saham. Objek penelitian ini diambil dari perusahaan Reksa Dana Saham Bursa Efek Indonesia pada periode 2015 - 2017. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Past Performance*, *Fund Size*, *Fund Age*, *Fund Cash Flow*, *Expense Ratio* sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah Kinerja Reksa Dana Saham. Berdasarkan hasil penelitian, hasil analisis dan pembahasan yang telah dikemukakan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. menunjukkan bahwa *Past Performance* Berpengaruh Terhadap Reksa Dana Saham. Perusahaan yang memiliki prospek yang bagus pada masa yang akan datang dan memiliki kemungkinan sukses yang tinggi selalu mengirimkan sinyal yang jelas kepada pasar saat *go public*. Sinyal yang dikirim kepada calon investor merupakan proyeksi atas perusahaan pada masa mendatang serta keberhasilan yang telah dicapai pada masa sekarang
2. menunjukkan bahwa *Fund Size* Berpengaruh Terhadap Reksa Dana Saham. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa Reksa Dana dengan ukuran yang lebih besar dapat menunjukkan kinerja yang lebih baik. Reksa Dana dengan tingkat aset yang besar dapat memegang kapitalisasi pasar yang tinggi. Manajer investasi yang memiliki pengelolaan dana yang besar mendapatkan keuntungan dari segi peluang investasi dan volume perdagangan yang tinggi.
3. menunjukkan bahwa *Fund Age* Berpengaruh Terhadap Reksa Dana Saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa usia Reksa Dana yang lebih lama memiliki pengalaman yang lebih banyak

4. dibandingkan dengan yang masih baru, semakin lama usia Reksa Dana semakin banyak pengalaman manajer investasi akan menghasilkan kinerja lebih baik. Reksa Dana dengan umur yang lebih lama akan memiliki *track record* yang lebih panjang, tetapi tidak dapat memberikan gambaran kinerja yang lebih baik kepada investor.
5. menunjukkan bahwa *Expense Ratio* Berpengaruh Terhadap Reksa Dana Saham. Jika pasar sangat efisien, reksa dana yang mengeluarkan biaya paling sedikit yang seharusnya menunjukkan kinerja paling baik. Jika pasar tidak efisien, Reksa Dana yang mengeluarkan biaya lebih banyak, mungkin dapat meraih return yang lebih besar dari sekedar menutup peningkatan biaya yang dikeluarkan sehingga menunjukkan kinerja yang lebih baik
6. menunjukkan bahwa *Cash Flow* Berpengaruh Terhadap Reksa Dana Saham. *Cash Flow* yang lebih banyak menandakan bahwa ada kelebihan dana menganggur atau tidak dimanfaatkan Manajer Investasi untuk diputar dalam upaya mendapatkan return. Hal ini menyebabkan dana yang dioperasikan menjadi lebih sedikit sehingga semakin berkurang pula peluang untuk mendapatkan return begitu pula sebaliknya.

5.2 Keterbatasan

Adapun keterbatasan pada penelitian ini adalah :

1. Penelitian ini belum memberikan klasifikasi secara rinci tentang waktu pelaporannya, sehingga hasil temuan ini tidak sampai menganalisis perusahaan yang mempublikasikan *Past Performance*, *Fund Size*, *Fund Age*, *Fund Cash Flow*, *Expense Ratio* dan Reksa Dana Saham.
2. Penelitian ini lebih banyak menganalisis variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diukur dengan *Past Performance*, *Fund Size*, *Fund Age*, *Fund Cash Flow*, *Expense Ratio* dan Reksa Dana Saham.

5.3 Saran

Saran yang diajukan untuk penelitian selanjutnya yaitu :

1. Memperpanjang periode pada penelitian sehingga dapat melihat kecenderungan yang terjadi dalam jangka panjang.
2. Mengelompokkan perusahaan kedalam jenis industri yang lebih spesifik
3. Menambah variabel yang berhubungan dengan kondisi eksternal perusahaan.
4. Untuk penelitian selanjutnya agar dapat mencari variabel yang lebih mendekati dengan kinerja reksa dana saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Azizah, paramitha dan Mahfud, (2016). Analisis Pengaruh Cash Flow, Fund Size, Family Size, Expense Ratio, Stock Selection Ability Dan Load Fee Terhadap Kinerja Reksadana Saham Periode 2012-2014, Diponegoro journal of management Vol.5(3):,hlm:1-15
- Bitomo, habib, dkk, (2016) Analisis Faktor-Faktor Yan Mempengaruhi Kinerja Reksa Dana Di Indonesia (Studi Empiris Pada Reksa Dana Konvensional Di Indonesia Periode 2012-2014), Diponegoro journal of management Vol.5(2):,hlm:1-14
- Brown, K.C and F.K. Reilly. 2009. Analisis of Investment and Management of Portofolio. South Western. Canada.
- Gratia, A, B, dan Mohammad.K,(2013). Analisis Pengukuran kinerja Reksa Dana Dengan Metode Sharpe Danmetode Treynor(Studi Pada Reksa Dana Saham Periode Tahun 2011-2012), Undip,Vol 2(2):,hlm:1-11
- Heni, Cicilia dan Mulyo Haryanto, (2014). Analisis Pengaruh Market Timing Ability, Stock Selection Skill, Expense Ratio Dan Tingkat Risiko Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham, Undip,Vol 2:,hlm:1-10
- Hermawan, Deny dan Ni lut Putu, (2016). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Ukuran Reksa Dana, Dan Umur Reksa Dana Terhadap Kinerja Reksa Dana, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana Vol.5(5):,Hlm: 3106 – 3133
- JR. Dwi Mas Sukma Agung, dan Wayan Pradnyantha Wirasedana, (2014).Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Di Indonesia, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana ISSN: 2302-8556 Volume (7)1, : Hlm :250-265
- Rozaq, Abdul,(2016). Analisis Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan(Ihsg) Dan Jumlah Uang Yang Beredar Terhadap Kinerja Reksadana Saham Di Bursa Efek Indonesia, Conference on Management and Behavioral Studies Universitas Tarumanagara, Jakarta, ISSN NO: 2541 3400 e-ISSN NO: 2541-2850, hlm:195-205
- Satrio, Yusuf, dan Muhammad kholiq , (2016). Analisis Pengaruh Total Asset, Fund Age , Expense Ratio Dan Portofolio Turnover Terhadap Kinerja Reksa Dana Periode 2012 – 2014, Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Vol5(2):, Hlm :1-9
- Wahdah, Rofiqah dan Joko Hartanto, (2012). Analisis Pengukuran Kinerja Reksa Dana Saham Di Indonesia, Sekolah tinggi ilmu Ekonomi Indonesia Banjarmasin Vol13(1):,Hlm:73-84

Sumber : www.kompas.com Di akses senin, 22 januari 2018 pukul 17.35

www.reksadanasaham.ojk.co.id Di akses sabtu, 17 februari 2018 pukul 20.50

<http://rudiyanto.blog.kontan.co.id/2017/01/02/evaluasi-kinerja-2016-dan-prediksi-kinerja-investasi-2017/> Di akses selasa, 20 Februari 2018 pukul 19.00

L
Variabe

No	Produk Reksa Dana	Total Biaya	
		2015	2016
1	BNP PARIBAS EKUITAS	156,680,495,335	107,266,962,070
2	REKSA DANA BNP PARIBAS INFRASTRUKTUR PLUS	122,779,140,967	85,093,022,874
3	BNP PARIBAS PESONA	48,669,658,760	41,889,985,336
4	REKSA DANA BNP PARIBAS SOLARIS	30,388,953,531	22,548,710,331
5	BNP PARIBAS STAR	22,242,961,063	14,736,236,726
6	MANULIFE INSTITUTIONAL EQUITY FUND	1,245,550,861	14,181,190,861
7	MANULIFE SAHAM SMC PLUS	3,456,868,054	5,872,868,054
8	TRAM CONSUMPTION PLUS	26,654,967,221	29,519,672,213
9	TRAM INFRASTRUCTURE PLUS	24,577,628,714	27,468,287,145
10	TRIM KAPITAL	29,987,319,896	30,823,198,044
11	REKSA DANA TRIM KAPITAL PLUS	1,015,674,985	11,012,841,980
12	REKSA DANA SCHRODER 90 PLUS EQUITY FUND	121,122,886,554	124,462,984,746
13	REKSA DANA SCHRODER DANA PRESTASI	121,277,653,383	127,189,369,341
14	REKSA DANA SCHRODER DANA ISTIMEWA	124,556,438,871	132,762,438,576
15	SUCORINVEST EQUITY FUND	1,887,634,425	2,568,250,508
16	REKSA DANA SUCORINVEST MAXI FUND	4,553,677,657	6,498,837,546

LAMPIRAN 6.
Lampiran X4 (Expence Ratio)

2017	Total Aktiva			Expence Ratio		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017
69,071,806,989	4,290,407,731,958	2,793,993,025,813	2,375,278,543,506	0.0365	0.0384	0.0291
87,206,286,061	3,239,899,820,798	2,964,862,246,423	2,500,247,125,964	0.0379	0.0287	0.0349
38,075,719,650	1,584,102,207,918	1,320,047,492,945	1,085,954,634,468	0.0307	0.0317	0.0351
18,973,158,389	740,924,481,204	665,346,541,303	517,443,705,106	0.0410	0.0339	0.0367
8,022,906,903	491,982,581,585	339,939,641,792	254,919,528,664	0.0452	0.0433	0.0315
11,501,129,922	620,595,077,569	596,207,779,520	313,782,341,781	0.0020	0.0238	0.0367
5,463,716,520	142,289,264,191	129,170,711,517	113,575,419,354	0.0243	0.0455	0.0481
26,452,995,478	399,674,601,259	576,710,205,319	468,577,339,138	0.0667	0.0512	0.0565
24,750,644,570	536,467,827,345	478,723,624,158	377,645,361,323	0.0458	0.0574	0.0655
11,558,003,605	633,040,194,089	251,821,720,365	176,961,761,645	0.0474	0.1224	0.0653
8,376,177,094	189,086,140,809	182,107,247,293	119,780,311,368	0.0054	0.0605	0.0699
81,925,716,867	5,515,467,720,516	4,339,705,699,897	2,584,205,085,571	0.0220	0.0287	0.0317
90,937,705,069	6,388,236,362,246	6,187,809,631,922	3,675,759,526,528	0.0190	0.0206	0.0247
101,027,672,244	3,077,164,094,643	2,796,620,294,977	1,914,880,203,589	0.0405	0.0475	0.0528
18,073,455,933	30,663,917,792	95,165,934,301	618,617,001,925	0.0616	0.0270	0.0292
6,544,993,055	109,080,651,068	123,400,624,443	141,080,443,918	0.0417	0.0527	0.0464

LAMPIRAN TABEL SPSS

Tabel 4.7 Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Past Performance	48	-,8912	,9590	,141562	,4523816
Fund Size	48	25,2789	32,4154	27,739485	1,7432600
Fund Age	48	1,2041	2,3945	1,969973	,2849685
Expance Ratio	48	-2,9122	-1,1553	-1,611867	,4372070
Fund Cash Flow	48	,1460	,8837	,295221	,1309069
Kinerja Reksadana Saham	48	-,8912	,9590	,059815	,3920751
Valid N (listwise)	48				

Sumber:Data diolah, 2018

Tabel 4.8 Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	,592
Asymp. Sig. (2-tailed)	,874
a. Test distribution is Normal.	
b. Calculated from data.	

Sumber:Data diolah, 2018

Tabel 4.9 Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Past Performance	,855	1,169
Fund Size	,772	1,296
Fund Age	,945	1,059
Expance Ratio	,798	1,253
Fund Cash Flow	,944	1,059

a. Dependent Variable: Kinerja Reksadana Saham
Sumber:Data diolah, 2018

Tabel 4.10
Uji Durbin-Watson
Model Summary^b

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,819 ^a	,671	,631	,2380174	1,971

a. Predictors: (Constant), Fund Cash Flow, Expance Ratio, Fund Age, Past Performance, Fund Size
b. Dependent Variable: Kinerja Reksa Dana Saham

Sumber:Data diolah, 2018

Tabel 4.11 Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,714	,620		1,152	,256
Past Performance	-,353	,083	-,407	-4,251	,000
Fund Size	-,053	,023	-,236	-2,343	,024
Fund Age	,395	,125	,287	3,153	,003
Expance Ratio	,213	,089	,237	2,392	,021
Fund Cash Flow	1,468	,273	,490	5,380	,000

Sumber: Data diolah, 2018

Lampiran 1
Daftar Produk Reksa Dana Saham tahun 2015-2017

No	Produk Reksa Dana	Tanggal	Kriteria				Sampel
			2014	2015	2016	2017	
1	Reksa Dana Kharisma Kapital Prima	10-Des-14	√	√	-	-	
2	Kharisma Flexi Terbatas	28-Jul-12	√	√	-	-	
3	Panin Dana Prima	27-Des-07	√	√	√	-	
4	Panin Dana Maksima	07-Apr-97	√	√	√	-	
5	Reksa Dana Panin Dana Teladan	14-Apr-15	√	√	-	-	
6	Reksa Dana Kharisma Dana Ekuitas		√	-	-	-	
7	Reksa Dana Aaa Enhanced Strategy Fund	19-Feb-13	√	√	-	-	
8	Aaa Blue Chip Value Fund 2	03-Des-12	√	√	-	-	
9	Avrist Equity - Cross Sectoral	15-Mei-13	√	√	-	-	
10	Reksa Dana Axa Citradinamis	05-Agust-97	√	√	√	-	
11	Reksa Dana Axa Maestrodollar	15-Agust-13	√	√	-	-	
12	Reksa Dana Aberdeen Indonesia Equity Fund	27-Des-07	√	√	√	-	
13	Reksa Dana Sentra Dana Ekuitas	08-Mei-15	√	√	-	-	
14	Reksa Dana Ashmore Dana Usd Equity Nusantara	18-Mei-15	√	√	-	-	
15	Ashmore Dana Progresif Nusantara	11-Feb-13	√	√	-	-	
16	Ashmore Dana Ekuitas Nusantara	11-Feb-13	√	√	-	-	
17	Reksa Dana Aaa Blue Chip Value Fund		√	-	-	-	
18	Reksa Dana Aaa Equity Fund		√	-	-	-	
19	Bni Reksa Dana Berkembang	01-Okt-96	√	√	√	-	
20	Rd Bni - Am Dana Saham Bandakala	03-Feb-15	√	√	-	-	
21	Reksa Dana Bni-Am Dana Saham Inspiring Equity Fund	07-Apr-14	√	√	-	-	
22	Bnp Paribas Pesona	10-Okt-97	√	√	√	√	1
23	Bnp Paribas Star	30-maret-11	√	√	√	√	2
24	Bnp Paribas Maxi Saham	28-Jan-10	√	√	√	-	
25	Bnp Paribas Inspira	12-Jan-12	√	√	-	-	
26	Bnp Paribas Astro	14-Apr-14	√	√	-	-	
27	Batavia Dana Saham Optimal	19-Okt-06	√	√	-	-	
28	Reksa Dana Bnp Paribas Solaris	15-Mei-08	√	√	√	√	3
29	Bnp Paribas Ekuitas	12-Jan-01	√	√	√	√	4
30	Reksa Dana Ekuitas Prima	13-Feb-06	√	√	√	-	
31	Reksa Dana Ekuitas Andalan	13-Mei-04	√	√	√	-	
32	Bahana Dana Prima	06-Agust-96	√	√	√	-	
33	Reksa Dana Bahana Trailblazer Fund	04-Jun-13	√	√	-	-	
34	Reksa Dana Bahana Primavera 99	05-Sep-14	√	√	-	-	
35	Batavia Dana Saham	16-Des-96	√	√	√	-	
36	Reksa Dana Batavia Enhanced Equity Strategy	09-Feb-16	√	√	-	-	
37	Reksa Dana Bnp Paribas Infrastruktur Plus	08-Mar-07	√	√	√	√	5
38	Abn Amro Indonesia Equity Value Fund		√	-	-	-	
39	Reksa Dana Cimb-Principal Smart Equity Fund	18-Des-14	√	√	-	-	
40	Reksa Dana Cimb-Principal Indo Domestic Equity Fund	11-Apr-13	√	√	-	-	

Lampiran 1
Daftar Produk Reksa Dana Saham tahun 2015-2017

41	Cimb-Principal Equity Aggressive	01-Jul-05	√	√	-	-	
42	Reksa Dana Cimb - Pricipal Equity Focus	29-Apr-13	√	√	-	-	
43	Rencana Cerdas	09-Jul-99	√	√	√	-	
44	Reksa Dana Cipta Prima	25-Mei-15	√	√	-	-	
45	Reksa Dana Cipta Alpha Equity	03-Mar-15	√	√	-	-	
46	Reksa Dana Cipta Beta Equity	11-Des-14	√	√	-	-	
47	Reksa Dana Cipta Gemilang Equity	-	√	√	-	-	
48	Grow-2-Prosper	28-Mar-07	√	√	√	-	
49	Corfina Grow-2-Prosper Rotasi Strategis	14-Nop-13	√	√	-	-	
50	Reksa Dana Danareksa Mawar Ekuitas Plus	14-Apr-15	√	√	-	-	
51	Reksa Dana Danareksa Mawar Rotasi Sektor Strategis	27-Sep-12	√	√	-	-	
52	Danareksa Mawar	17-Jul-96	√	√	√	-	
53	Reksa Dana Danareksa Mawar Konsumer 10	16-Feb-11	√	√	-	-	
54	Reksa Dana Danareksa Mawar Komoditas 10	16-Feb-11	√	√	-	-	
55	Reksa Dana Danareksa Mawar Fokus 10	02-Mar-10	√	√	√	-	
56	Reksa Dana Emco Growth Fund	11-Mar-08	√	√	√	-	
57	Reksa Dana Makinta Mantap	11-Agust-05	√	√	-	-	
58	Reksa Dana Aberdeen Indonesia Sector Leader		√	-	-	-	
59	Reksa Dana Euro Peregrine Equity		√	√	-	-	
60	First State Indoequity Value Select Fund	11-Mar-08	√	√	√	-	
61	Fs Indoequity Dividend Yield Fund	11-Agust-05	√	√	√	-	
62	First State Indoequity Opportunities Fund – Usd	08-Jan-14	√	√	-	-	
63	First State Indoequity High Conviction Fund	09-Jan-12	√	√	-	-	
64	First State Indoequity Sectoral Fund	24-Des-04	√	√	√	-	
65	Reksa Dana First State Indo Equity Peka Fund	14-Jan-10	√	√	√	-	
66	Reksa Dana Gap Equity Focus Fund	17-Jun-15	√	√	-	-	
67	Gap Value Fund	12-Okt-12	√	√	-	-	
68	Gap Equity Fund	10-Mei-12	√	√	-	-	
69	Maybank Gmt Dana Ekuitas	23-Apr-07	√	√	√	-	
70	Reksa Dana Hpam Saham Dinamis	01-Des-14	√	√	-	-	
71	Reksadana Hpam Ultima Ekuitas	07-Des-09	√	√	√	-	
72	I Am Equity Fund	02-Apr-14	√	√	-	-	
73	Reksa Dana Insight Wealth (I-Wealth)	15-Okt-14	√	√	-	-	
74	Jisawi Progresif	27-Mar-12	√	√	-	-	
75	Reksa Dana Bni-Am Dana Sektor Dinamis		√	-	-	-	
76	Reksa Dana Lippo Equity Plus	30-Apr-15	√	√	-	-	
77	Reksadana Lautandhana Equity	27-Mar-07	√	√	√	-	
78	Reksa Dana Lautandhana Saham Mahadi	18-Sep-15	√	√	-	-	
79	Reksa Dana Lautandhana Equity Plus	10-Agust-15	√	√	-	-	
80	Reksa Dana Lautandhana Value Fund	07-Okt-15	√	√	-	-	

Lampiran 1
Daftar Produk Reksa Dana Saham tahun 2015-2017

81	Reksa Dana Lautandhana Saham Likuid	02-Mei-14	√	√	-	-	
82	Reksa Dana Lautandhana Saham Prima	08-Mei-13	√	√	-	-	
83	Reksa Dana Lautandhana Equity Progresif	16-Jul-09	√	√	√	-	
84	Lautandhana Equity Agresif	09-Nop-14	√	√	-	-	
85	Reksa Dana Lautandhana Saham Inti	20-Agust-13	√	√	-	-	
86	Reksa Dana Lautandhana Saham Lestari	27-Nop-15	√	√	-	-	
87	Reksa Dana Lautandhana Growth Fund	12-Agust-14	√	√	-	-	
88	Reksa Dana Bnp Paribas Orion		√	-	-	-	
89	Mega Asset Maxima		√	√	-	-	
90	Mega Asset Greater Infrastructure	06-Sep-12	√	√	-	-	
91	Reksa Dana Mega Dana Capital Growth	17-Des-13	√	√	-	-	
92	Reksa Dana Millenium Equity	17-Mar-08	√	√	√	-	
93	Reksa Dana Millenium Berkembang	12-Mei-04	√	√	√	-	
94	Reksadana Millenium Dynamic Equity Fund	13-Agust-13	√	√	-	-	
95	Millenium Equity Growth Fund	13-Jan-13	√	√	-	-	
96	Millenium Equity Prima Plus	12-Mei-14	√	√	-	-	
97	Reksa Dana Mnc Dana Saham Ii	-	√	√	-	-	
98	Reksa Dana Mnc Dana Saham	-	√	√	-	-	
99	Reksa Dana Mnc Dana Ekuitas	19-Jun-08	√	√	√	-	
100	Bahana Dana Prima		√	-	-	-	
101	Reksa Dana Penyertaan Terbatas Bahana Private Equity Pelabuhan		√	-	-	-	
102	Reksa Dana Bahana Equity Smart		√	-	-	-	
103	Mandiri Investa Ugm Endowment Plus	15-Jul-08	√	√	√	-	
104	Mandiri Asa Sejahtera	08-Feb-13	√	√	-	-	
105	Reksa Dana Mandiri Investa Equity Asean 5	22-Nop-13	√	√	-	-	
106	Reksa Dana Mandiri Investa Equity Dynamo Factor	19-Nop-13	√	√	-	-	
107	Mandiri Investa Ekuitas Dinamis	21-Mar-11	√	√	-	-	
108	Reksadana Mandiri Saham Atraktif		√	√	-	-	
109	Reksa Dana Mandiri Saham Dinamis	26-Okt-11	√	√	-	-	
110	Reksa Dana Mandiri Investa Equity Movement	03-Okt-12	√	√	-	-	
111	Reksa Dana Mandiri Dynamic Equity	05-Nop-12	√	√	-	-	
112	Reksa Dana Mandiri Investa Atraktif	30-Agust-05	√	√	√	-	
113	Manulife Dana Saham	01-Agust-03	√	√	-	-	
114	Manulife Saham Andalan	01-Nop-07	√	√	-	-	
115	Reksa Dana Manulife Dana Saham Utama	11-Nop-15	√	√	-	-	
116	Reksa Dana Manulife Saham Strategi Unggulan	27-Jun-14	√	√	-	-	
117	Manulife Institutional Equity Fund	15-Jul-11	√	√	√	√	6
118	Manulife Greater Indonesia Fund	14-Sep-11	√	√	-	-	
119	Manulife Saham Smc Plus	22-Feb-13	√	√	√	√	7
120	Batavia Dana Saham Agro		√	-	-	-	
121	Reksa Dana Si Dana Batavia Saham		√	-	-	-	
122	Narada Saham Indonesia	25-Jun-13	√	√	-	-	

Lampiran 1
Daftar Produk Reksa Dana Saham tahun 2015-2017

123	Nikko Saham Pembangunan Indonesia	-	√	√	-	-	-
124	Nikko Indonesia Equity Fund	12-Nop-12	√	√	-	-	-
125	Reksa Dana Oso Celebes Equity Fund	-	√	√	-	-	-
126	Oso Sustainability Fund	09-Sep-13	√	√	-	-	-
127	Niaga Saham		√	-	-	-	-
128	Reksa Dana Danareksa Mawar Agresif		√	-	-	-	-
129	Reksa Dana Danareksa Equity Focus		√	-	-	-	-
130	Reksa Dana Oso Borneo Equity Fund	23-Nop-15	√	√	-	-	-
131	Reksa Dana Pacific Equity Flexi Fund	23-Des-15	√	√	-	-	-
132	Reksa Dana Pacific Equity Progresif Fund	02-Mar-15	√	√	-	-	-
133	Reksa Dana Pacific Equity Optimum Fund	20-Okt-15	√	√	-	-	-
134	Reksa Dana Pacific Equity Fund	17-Des-13	√	√	-	-	-
135	Reksa Dana Pacific Equity Growth Fund	21-Mar-14	√	√	-	-	-
136	Reksa Dana Pacific Saham Syariah	07-Jan-15	√	√	-	-	-
137	Pg Saham Dinamis	15-Sep-15	√	√	-	-	-
138	Mahanusa Dana Ekuitas		√	-	-	-	-
139	Reksa Dana Dana Sentosa		√	-	-	-	-
140	Reksa Dana Euro Peregrine Equity		√	-	-	-	-
141	Pnm Saham Agresif	03-Agust-11	√	√	-	-	-
142	Reksa Dana Phillip Equity	10-Agust-15	√	√	-	-	-
143	Phillip Prime Equity	20-Apr-15	√	√	-	-	-
144	Pratama Saham	01-Mei-06	√	√	√	-	-
145	Pratama Investa Mandiri Saham	23-Mar-15	√	√	-	-	-
146	Reksadana Pratama Dana Prima Saham	17-Sep-14	√	√	-	-	-
147	Pratama Dana Dinamis Saham	12-Okt-15	√	√	-	-	-
148	Pratama Dana Optimum Saham	06-Mar-15	√	√	-	-	-
149	Reksadana Dana Pratama Ekuitas	12-Feb-14	√	√	-	-	-
150	Reksa Dana Pratama Equity	12-Feb-10	√	√	√	-	-
151	Pratama Dana Maksimum Saham	13-Jul-15	√	√	-	-	-
152	Reksa Dana Pratama Dana Gemilang Saham	23-Nop-15	√	√	-	-	-
153	Reksadana Pratama Dana Investasi Saham	15-Agust-14	√	√	-	-	-
154	Pratama Dana Ultima Saham	20-Apr-15	√	√	-	-	-
155	Rd Pratama Dana Prestasi Saham	01-Des-15	√	√	-	-	-
156	Reksa Dana Pratama Dana Atraktif Saham	-	√	√	-	-	-
157	Reksa Dana Jakarta Blue Chip		√	-	-	-	-
158	Rd Saham Bumh		√	-	-	-	-
159	Reksa Dana Jisawi Saham		√	-	-	-	-
160	Lautandhana Saham Prima		√	-	-	-	-
161	Lautandhana Saham Inti		√	-	-	-	-
162	Reksa Dana Prospera Dana Berkembang	17-Jun-15	√	√	-	-	-
163	Prospera Bijak	01-Jul-11	√	√	-	-	-
164	Prospera Bumh Growth Fund	08-Mei-15	√	√	-	-	-

Lampiran 1
Daftar Produk Reksa Dana Saham tahun 2015-2017

165	Reksa Dana Quant Investa Saham	10-Des-14	√	√	-	-	
166	Reksa Dana Rhb Equity Opportunity Fund	-	√	√	-	-	
167	Rhb Osk Alpha Sector Rotation	18-Agust-10	√	√	-	-	
168	Rhb Prime Equity Fund	23-Apr-13	√	√	-	-	
169	Reksa Dana Mega Dana Ekuitas		√	-	-	-	
170	Reksa Dana Mega Dana Saham		√	-	-	-	
171	Rdpt Mega Saham Maxima		√	-	-	-	
172	Reksadana Big Nusantara		√	-	-	-	
173	Reksadana Big Palapa		√	-	-	-	
174	Reliance Dana Saham	20-Jan-16	√	√	-	-	
175	Reksa Dana Sucorinvest Maxi Fund	11-juli-14	√	√	√	√	8
176	Reksa Dana Sucorinvest Saham Dinamis	19-Okt-15	√	√	-	-	
177	Sucorinvest Equity Fund	02-Mei-12	√	√	√	√	9
178	Reksa Dana Sam Dana Cerdas	17-Mar-15	√	√	-	-	
179	Sam Indonesian Equity Fund	18-Okt-11	√	√	-	-	
180	Mandiri Saham Prima		√	-	-	-	
181	Phinisi Dana Saham		√	-	-	-	
182	Reksa Dana Mncapital Nusantara Saham		√	-	-	-	
183	Schroder Dana Prestasi Plus	12-Sep-00	√	√	√	-	
184	Schroder Dana Prestasi Dinamis	10-Okt-11	√	√	-	-	
185	Reksa Dana Schroder Dana Istimewa	21-Des-04	√	√	√	√	10
186	Reksa Dana Schroder Indo Equity Fund	31-Agust-09	√	√	√	-	
187	Reksa Dana Schroder 90 Plus Equity Fund	01-Apr-10	√	√	√	√	11
188	Reksa Dana Schroder Dana Prestasi Prima	18-Des-15	√	√	-	-	
189	Reksa Dana Schroder Dana Prestasi	28-Mei-97	√	√	√	√	12
190	Reksa Dana Nikko Saham Nusantara		√	-	-	-	
191	Reksa Dana Penyertaan Terbatas Nikko Indonesia Infrastructure		√	-	-	-	
192	Reksa Dana Penyertaan Terbatas Nikko Indonesiahospitality		√	-	-	-	
193	Semesta Dana Saham	-	√	√	-	-	
194	Reksa Dana Simas Danamas Saham	05-Okt-07	√	√	√	-	
195	Reksa Dana Simas Saham Unggulan	18-Des-12	√	√	-	-	
196	Reksa Dana Simas Saham Bertumbuh	25-Agust-15	√	√	-	-	
197	Reksa Dana Simas Syariah Unggulan	08-Agust-14	√	√	-	-	
198	Oso Defensive Fund		√	-	-	-	
199	Reksa Dana Paramitra Premium		√	-	-	-	
200	Bima		√	-	-	-	
201	Arjuna		√	-	-	-	
202	Pratama Equity		√	-	-	-	
203	Syailendra Equity Fund	07-Jun-07	√	√	√	-	
204	Syailendra Equity Opportunity Fund	-	√	√	-	-	
205	Syailendra Equity Alpha Fund	31-Okt-12	√	√	-	-	
206	Syailendra Dana Ekuitas Plus	12-Mar-15	√	√	-	-	

Lampiran 1
Daftar Produk Reksa Dana Saham tahun 2015-2017

207	Reksa Dana Syailendra Market Leader Fund	16-Sep-15	√	√	-	-	
208	Reksa Dana Syailendra Dana Ekuitas Sejahtera	08-Jan-15	√	√	-	-	
209	Tf Super Maxxi	25-Mar-14	√	√	-	-	
210	Reksa Dana Trim Kapital Plus	18-apr-08	√	√	√	√	13
211	Tram Asa Equity	-	√	√	-	-	
212	Tram Consumption Plus	12-apr-11	√	√	√	√	14
213	Reksa Dana Trimegah Bhakti Bangsa	-	√	√	-	-	
214	Reksa Dana Trimegah Gtws Fuji Equity	-	√	√	-	-	
215	Trim Kapital	19-Mar-97	√	√	√	√	15
216	Tram Infrastructure Plus	16-feb-12	√	√	√	√	16
217	Reksa Dana Capital Equity Fund		√	-	-	-	
218	Rifan Syariah		√	-	-	-	
219	Rhb Osk Indonesia Dynamic Resources Plus		√	-	-	-	
220	Osk Nusadana Equity Focus		√	-	-	-	
221	Reksadana Valbury Equity I	20-Agust-14	√	√	-	-	
222	Archipelago Equity Growth	01-Agust-12	√	√	-	-	
223	Reksa Dana Saham Eastspring Investments Alpha Navigator	19-Agust-12	√	√	-	-	
224	Reksa Dana Saham Eastspring Investments Value Discovery	29-Mei-13	√	√	-	-	
225	Reksa Dana Premier Ekuitas	03-Des-15	√	√	-	-	
226	Premier Ekuitas Makro Plus	05-Sep-13	√	√	-	-	
227	Reksa Dana Reliance Equity Fund		√	-	-	-	
228	Syailendra Equity Dynamic Fund		√	-	-	-	
229	Tf-Pandawa		√	-	-	-	
230	Tram Equity Focus		√	-	-	-	
231	Reksadana Indosurya Equity Fund	-	√	√	-	-	
232	Majoris Saham Alokasi Dinamik Indonesia	30-Nop-15	√	√	-	-	
233	Pinnacle Strategic Equity Fund	15-Okt-15	√	√	-	-	
234	Rd Indosurya Equity Fund		√	-	-	-	
235	Reksadana Indosurya Equity Fund		√	-	-	-	
	Total		235	186	50	16	16