

ANALISIS DAN FAKTOR PENENTU KINERJA REKSA DANA SAHAM

Oleh : Alif Anke Bayu Putra

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.

alifankebayuputra@gmail.com/ Telp. : 085715486390

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja reksadana saham dan mengetahui faktor yang berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham yaitu ukuran reksadana, kebijakan alokasi aset saham, biaya manajer investasi dan umur reksadana. Sampel pada penelitian ini berjumlah 60 reksadana saham pada tahun 2013 dan 2014 dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Pengukuran kinerja reksadana menggunakan metode Sharpe. Uji asumsi klasik pada penelitian ini menggunakan uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas dengan menggunakan bantuan software spss 21. Metode analisis yang digunakan adalah uji beda dan uji regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja reksadana saham pada tahun 2013 dan 2014 tidak lebih baik dari kinerja pasar yang diceminkan dengan *return* indeks harga saham gabungan. Sementara dari pengujian faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham, kebijakan alokasi aset saham berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana saham. Sedangkan ukuran reksadana, biaya manajer investasi dan umur reksadana tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana saham.

Kata Kunci : Kinerja Reksadana Saham, Ukuran Reksadana, Kebijakan Alokasi Aset Saham, Biaya Manajer Investasi, Umur Reksadana.

Abstract

This study aims to analyze the performance of mutual funds and determine the factors that affect the performance of stock mutual funds, namely the size of the mutual fund, stock asset allocation policy, the cost of the investment manager and fund age. Samples in this study were 60 mutual funds in 2013 and 2014 by using purposive sampling method. Mutual fund performance measurement methods Sharpe. Classical assumption in this study using normality test, autocorrelation test, multicollinearity test and heteroscedasticity test by using statistical software SPSS 21. The analytical method used is a different test and regression test. These results indicate that the performance of mutual fund shares in 2013 and 2014 are not better than market performance seen from the return the stock price index. While testing the factors that affect the performance of stock mutual funds, stock asset allocation policy significant effect on the performance of mutual fund shares. While the size of mutual funds, investment management costs and fund age had no significant effect on the performance of mutual fund shares.

Keywords : Mutual Fund Performance Shares, Mutual Fund Size, Shares Asset Allocation Policies, Fees Investment Manager, Age Mutual Funds.

PENDAHULUAN

Investasi dalam era modern seperti ini merupakan hal yang penting bagi setiap individu karena dapat mencapai tujuan keuangan seseorang. Namun dalam melakukan investasi, investor mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi risiko investor. Investasi pada pasar modal dapat memiliki tingkat *return* yang tinggi namun juga memiliki tingkat risiko yang tinggi. Berbeda jika berinvestasi pada deposito bank yang tidak memiliki risiko yang terlalu besar namun juga tingkat *return* yang didapat tidak terlalu besar. Oleh karena itu investor harus dapat memiliki strategi yang baik jika berinvestasi pada pasar modal.

Sejalan dengan hal tersebut pada saat ini berbagai jenis investasi sudah sangat berkembang dengan pesat, salah satu produk yang memudahkan masyarakat untuk berinvestasi adalah reksadana. Mengacu kepada Undang-undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pasal 1 ayat (27) didefinisikan bahwa reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi selaku pengelola dana pemodal.

Reksadana merupakan salah satu alternatif bagi masyarakat untuk berinvestasi, khususnya bagi pemodal kecil dan pemodal yang tidak banyak memiliki waktu luang serta keahlian untuk memantau investasi mereka. Dengan reksadana maka akan terkumpul dana dalam jumlah yang besar sehingga akan memudahkan diversifikasi baik untuk instrumen jangka panjang maupun jangka pendek. Sehingga hal ini dapat mendorong masyarakat untuk berinvestasi pada reksadana. Perusahaan reksadana menjual serta mengelola reksadana kepada pemodal dengan memberikan nilai tambah dari modal yang ditanamkan berupa *capital gain* dan kenaikan Nilai Aktiva Bersih (*Net Asset Value*) sesuai jenis reksadana yang dimiliki oleh pemodal dan sesuai dengan kondisi pasar yang terjadi.

Setiap jenis reksadana memiliki kinerja dan tingkat pengembalian yang berbeda-beda tergantung jenis reksadananya, kemampuan manajer investasi serta kondisi pasar saat ini. Reksadana yang baik adalah reksadana yang dapat menghasilkan *return* yang lebih tinggi, terutama reksadana saham yang memiliki tingkat *return* dan risiko yang tinggi, reksadana saham dapat dikatakan memiliki kinerja yang bagus jika mampu menunjukkan kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan pasar yaitu IHSG atau lebih baik diantara reksadana saham sejenis (Isnuhardi, 2014). Oleh karena itu untuk mengetahui kinerja reksadana dapat mengalahkan atau pasar atau tidak, reksadana perlu dianalisis kinerjanya sebagai dasar untuk keputusan investasi bagi investor.

Dalam penelitian terdahulu telah dilakukan analisis kinerja reksadana dengan beberapa metode yang dapat digunakan sebagai dasar untuk keputusan investasi pada reksadana. Barus (2013) menyatakan bahwa dari 10 reksadana yang diteliti, 5 reksadana mempunyai kinerja yang baik dan 5 reksadana memiliki kinerja dibawah IHSG dengan menggunakan metode sharpe, sementara 9 reksadana mempunyai kinerja yang baik dan 1 reksadana memiliki kinerja dibawah IHSG dengan menggunakan metode treynor.

Kinerja reksadana merupakan hal yang sangat penting untuk mengukur sejauh mana reksadana dapat menghasilkan *return*, namun terdapat beberapa faktor yang dapat berpengaruh terhadap kinerja reksadana. Sehingga hal tersebut dapat memengaruhi tingkat imbal hasil suatu reksadana. Faktor-faktor tersebut antara lain ukuran reksadana, kebijakan alokasi aset saham, biaya manajer investasi dan umur reksadana.

Dalam mengelola reksadana terdapat jumlah total aset yang dikelola (*Asset Under Management*) yang menunjukkan jumlah aktiva setelah dikurangi dengan biaya dan kewajiban. Semakin besarnya jumlah aset atau ukuran sebuah reksadana, seharusnya akan memberikan fleksibilitas yang lebih tinggi pada reksadana tersebut dalam memberikan

pelayanan terbaik kepada pemegang reksadana. semakin memudahkan terciptanya skala ekonomi yang dapat berdampak kepada penurunan biaya-biaya yang dibebankan kepada pemegang reksadana secara tidak langsung seperti biaya manajemen dan biaya transaksi (Pratiwi, 2011). Panjaitan (2011) menyatakan bahwa ukuran reksadana berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana.

Selain itu kinerja reksadana juga dapat dipengaruhi oleh kebijakan alokasi aset saham. kebijakan alokasi aset saham merupakan penentuan penempatan dana yang akan diinvestasikan pada suatu portofolio, terutama pada aset saham. Dalam mengelola suatu reksadana salah satu aktivitas yang harus dilakukan oleh manajer investasi yaitu menentukan alokasi aset reksadana. Nurcahya (2010) menyatakan bahwa kebijakan alokasi aset memiliki pengaruh yang positif terhadap kinerja reksadana saham.

Kemudian dalam pengelolaan reksadana terdapat biaya-biaya yang harus dikeluarkan baik itu dari perusahaan reksadana, biaya manajer investasi dan biaya bagi pemegang unit penyertaan. Dalam hal ini biaya manajer investasi adalah biaya yang dikeluarkan sebagai bentuk imbal hasil manajer investasi dalam mengelola suatu reksadana. Ranparia dalam Annisa (2014) menyatakan semakin tinggi biaya yang dibebankan, seharusnya manajer investasi melakukan diversifikasi secara baik dan dapat menghasilkan kinerja yang lebih tinggi dari pasar. Pratiwi (2011) menyatakan bahwa rasio biaya (*expense ratio*) berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana, rasio biaya menunjukkan seberapa tinggi biaya manajer investasi dalam mengelola suatu reksadana.

Setiap reksadana pasti memiliki jangka waktu dari pertama kali diterbitkan (umur reksadana). Umur reksadana dapat berpengaruh terhadap kinerja suatu reksadana karena semakin lama reksadana tersebut maka akan memiliki pengalaman terhadap perubahan kondisi suatu pasar. Penelitian yang dilakukan oleh Wahyuningsih (2015) menyatakan bahwa umur reksadana berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksadana saham.

Pengukuran kinerja reksadana perlu dilakukan untuk mengetahui sejauh mana suatu reksadana terutama reksadana saham dapat menghasilkan imbal hasil melebihi pasar yaitu IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) yang merupakan salah satu tolak ukur dari kinerja suatu reksadana. serta menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja reksadana saham yaitu ukuran reksadana, kebijakan alokasi aset saham, biaya manajer investasi dan umur reksadana. Hal tersebut merupakan tujuan penelitian ini yang diharapkan akan bermanfaat bagi keputusan investor terutama investor reksadana dalam berinvestasi pada reksadana.

KAJIAN PUSTAKA

Annisa (2014) melakukan penelitian mengenai diversifikasi, kinerja reksadana saham dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Penelitian menganalisis kemampuan diversifikasi dan melakukan perbandingan kinerja reksadana saham dengan indeks LQ 45 serta menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja reksadana seperti total aset reksadana, biaya manajer, dan umur reksadana. Sampel dipilih dengan metode *purposing sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa analisis menunjukkan bahwa reksadana saham terdiversifikasi lebih baik daripada indeks LQ45. Namun di sisi lain hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja reksadana saham tidak lebih baik daripada kinerja indeks LQ45. Dari hasil pengujian faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja reksadana, tidak terbukti bahwa total aset reksadana, biaya manajer, dan umur reksadana berpengaruh positif pada kinerja reksadana. Baik buruknya kinerja reksa dana saham terletak pada kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki oleh manajer investasi.

Winingrum (2011) melakukan penelitian mengenai analisis *stock selection skills*, *market timing ability*, *size* reksadana, umur reksadana dan *expense ratio* terhadap kinerja reksadana saham yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode tahun 2006-2010. Hasil

penelitian ini menunjukkan secara simultan *stock selection skill*, *market timing ability*, *size* reksa dana, umur reksa dana dan rasio biaya berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana. Sedangkan dari pengujian parsial, diperoleh hasil bahwa *stock selection skill* dan *market timing ability* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksa dana, *size* reksa dana berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana, umur reksa dana berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana, rasio biaya berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana.

Panjaitan (2010) melakukan penelitian tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja reksadana saham dengan menggunakan metode sharpe di bursa efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan data penelitian berjumlah 24 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan pada uji t (secara individual) reksa dana saham masing-masing variabel *Expense Ratio*, Ukuran Reksa Dana dan *Cash Flow* memiliki pengaruh terhadap kinerja reksa dana, tetapi *Turnover Ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja reksa dana saham.

Abdillah (2015) melakukan penelitian mengenai analisis kebijakan alokasi aset, *stock selection*, tingkat risiko dan *size* reksadana terhadap kinerja reksadana saham. sampel pada penelitian ini berjumlah 117 item data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan alokasi aset dan pemilihan saham berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksadana saham, tingkat risiko berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksadana saham sedangkan ukuran reksadana berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja reksadana saham.

Pratiwi (2011) melakukan penelitian tentang pengaruh *expense ratio*, *turnover ratio*, ukuran reksadana, dan *cashflow* terhadap kinerja reksadana. Sampel pada penelitian ini berjumlah 27 reksadana meliputi 8 reksadana saham, 9 reksadana pendapatan tetap, dan 12 reksadana campuran. Hasil pengujian menunjukkan secara simultan karakteristik *Expense Ratio*, *Turnover Ratio*, Ukuran Reksadana, dan *Cash Flow* berpengaruh terhadap kinerja Reksa Dana sebesar 22%. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan *Expense Ratio*, *Turnover Ratio* dan Ukuran Reksadana berpengaruh positif terhadap kinerja dan *Cash Flow* berpengaruh secara negatif terhadap kinerja Reksa Dana.

Hartatiek (2014) melakukan penelitian tentang pengaruh biaya pemasaran dan *management fee* terhadap kinerja reksadana saham. Sampel pada penelitian ini berjumlah 19 reksadana saham konvensional. Pengukuran kinerja reksadana saham menggunakan rasio Sharpe. Metode penelitian menggunakan regresi berganda. Uji asumsi klasik menggunakan uji normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Hasil ini menunjukkan bahwa biaya pemasaran tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana saham, sedangkan *management fee* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham. Ukuran (*size*) reksadana dan kebijakan alokasi aset saham mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham.

Hikmah dan Rasidah (2007) melakukan penelitian mengenai analisis pengaruh *net asset value*, *management fees* dan *risk* terhadap kinerja reksa dana campuran syariah (Studi pada reksa dana campuran syariah yang terdaftar di Bapepam periode bulan September 2005-Desember 2007). Tujuan penelitian ini adalah untuk menemukan bukti pengaruh nilai aktiva bersih, *management fees* dan risiko terhadap kinerja reksa dana campuran syariah. Penelitian ini menggunakan 7 sampel reksadana campuran syariah pada tahun 2005 sampai Desember 2007. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai aktiva bersih dan risiko berpengaruh terhadap kinerja reksadana campuran syariah. Sementara *managemen fees* tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana campuran syariah.

Pengembangan Hipotesis Pengukuran Kinerja Reksadana Saham

Pengukuran kinerja dapat dihitung dengan menggunakan metode Sharpe dalam mengukur kinerja reksadana, dimana metode ini mengukur kinerja reksadana dengan mengaitkan dengan risiko.

Meytasari (2013) dalam hasil penelitiannya mengemukakan bahwa kinerja reksadana saham dengan menggunakan metode EROV, Sortino dan Sharpe menunjukkan kinerja yang lebih besar jika dibandingkan dengan kinerja pasar yang dicerminkan oleh IHSG. Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Kinerja reksadana saham dapat mengalahkan kinerja pasar

Ukuran Reksadana

Ukuran reksadana merupakan salah satu alat ukur besar kecilnya reksadana berdasarkan dana yang dikelola. Semakin besar jumlah dana maka akan dapat meningkatkan *return* reksadana, jumlah dana yang besar akan memungkinkan manajer investasi untuk melakukan transaksi yang lebih besar.

Panjaitan (2011) melakukan penelitian bahwa ukuran reksadana berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana. Sehingga dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Ukuran reksadana berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana saham

Kebijakan Alokasi Aset Saham

Kebijakan alokasi aset merupakan penentuan komposisi aktiva pada suatu reksadana. Reksadana saham memiliki proporsi kebijakan alokasi aset saham yang lebih besar. Jika komposisi alokasi dana reksadana lebih banyak pada aset saham akan meningkatkan *return*, karena saham memiliki tingkat pengembalian yang tinggi. Sehingga hal tersebut dapat berpengaruh terhadap tingkat kinerja reksadana saham.

Ristiandi (2013) melakukan penelitian mengenai kebijakan alokasi aset. Hasilnya adalah kebijakan alokasi aset saham memiliki pengaruh yang positif terhadap kinerja reksadana saham. Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Kebijakan alokasi aset saham berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana saham

Biaya Manajer Investasi

Manajer investasi merupakan pihak yang memiliki kegiatan untuk mengelola suatu portofolio yaitu reksadana. Manajer investasi diberikan imbal jasa atas pengelolaan reksadana. Semakin tinggi biaya yang dibebankan, seharusnya manajer investasi melakukan diversifikasi secara baik dalam memilih aset-aset dalam portofolionya. Sehingga hal tersebut dapat berpengaruh terhadap tingkat kinerja reksadana.

Nindyaswara (2014) dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara rasio biaya terhadap kinerja reksadana saham. Rasio biaya menunjukkan seberapa tinggi biaya manajer investasi dalam mengelola suatu reksadana. Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4 : Biaya manajer investasi berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana saham

Umur Reksadana

Semakin lama umur reksadana diperdagangkan maka akan mencerminkan pengalaman dari manajer investasi dalam mengelola reksadana. Sehingga hal tersebut dapat berpengaruh terhadap kinerja reksadana. Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Winingrum (2014) melakukan penelitian mengenai umur reksadana yang menyatakan bahwa umur reksadana berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana. Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H5 : Umur reksadana berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana saham

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah reksadana saham yang terdaftar pada Bapepam. Sedangkan sampel diambil dari NAB (Nilai Aktiva Bersih) reksadana saham yang berjumlah 30 reksadana dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel diambil selama dua tahun yaitu pada tahun 2013 dan tahun 2014.

Data dan Sumber Data

Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data ini diperoleh dari website Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal) yaitu data NAB (Nilai Aktiva Bersih) reksadana saham. Kemudian data mengenai IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) yang diperoleh dari yahoo *finance*. Serta data mengenai tingkat suku bunga bebas risiko yang diperoleh dari Bank Indonesia, prospektus masing-masing reksadana dan laporan keuangan masing-masing reksadana

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Tabel Definisi Operasional Variabel Penelitian

No	Variabel	Pengukuran
1	Kinerja Reksadana	$Srd = \frac{(Rrd - Rf)}{\sigma rd}$
2	Ukuran Reksadana	Aktiva Bersih = Total Aktiva-Kewajiban Ukuran Reksadana = Log(Aktiva Bersih)
3	Kebijakan Alokasi Aset Saham	Kebijakan Alokasi Aset Saham = Proporsi Alokasi Aset Saham x Rata-rata <i>return</i> IHSG
4	Biaya Manajer Investasi	Biaya Manajer Investasi = biaya pengelolaan 1 th / Rata-rata NAB 1 th
5	Umur Reksadana	Jangka waktu diperdagangkan sampai periode tertentu

Sumber : Data diolah

Metode Analis dan Alat Analisis

Metode Analisis

Untuk menguji hipotesis pertama bahwa kinerja reksadana saham dapat mengalahkan kinerja pasar yang diukur dengan metode Sharpe digunakan uji beda.

Sedangkan untuk menentukan kinerja reksadana saham maka digunakan pembandingan (*benchmark*) yaitu IHSG. Berikut adalah kriteria penilaian penentuan kinerja dengan menggunakan metode Sharpe :

- Nilai perhitungan rasio Sharpe reksadana saham lebih besar dibandingkan nilai rasio Sharpe pasar yaitu IHSG ($S_{rd} > S_m$), maka kinerja reksadana saham memiliki kinerja yang baik.
- Nilai perhitungan rasio Sharpe reksadana saham lebih kecil dibandingkan nilai rasio Sharpe pasar yaitu IHSG ($S_{rd} < S_m$), maka kinerja reksadana saham memiliki kinerja yang buruk.
- Nilai perhitungan rasio Sharpe reksadana saham sama dengan nilai rasio Sharpe pasar yaitu IHSG ($S_{rd} = S_m$), maka kinerja reksadana saham memiliki kinerja yang sama dengan pasar.

Alat Analisis

Pada penelitian ini alat teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Adapun model regresi berganda diformulasikan sebagai berikut :

$$KRDS = \alpha + \beta_1 UKR_1 + \beta_2 ALA_2 + \beta_3 BMI_3 + \beta_4 UR_4 + \varepsilon$$

Keterangan :

KRDS	= Kinerja reksadana saham
α	= Nilai Intersep
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ dan β_4	= Koefisien regresi
UKR ₁	= Ukuran Reksadana
ALA ₂	= Kebijakan Alokasi Aset Saham
BMI ₃	= Biaya Manajer Investasi
UR ₄	= Umur Reksadana
ϵ	= Error

HASIL ANALISIS

Pengukuran Kinerja reksadana saham

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan pada kinerja reksadana saham tahun 2013 dan 2014 dengan menggunakan metode Sharpe, terdapat 8 reksadana saham yang kinerjanya dapat melebihi kinerja pasar yaitu Batavia Dana Saham, Cimb Principal Equity Agressive, Gap Equity Fund, Batavia Dana Saham Optimal, Tram Infrastructure Plus, Mega Asset Greater Infrastructure, First State Indoequity Dividend Yield Fund dan First State Indoequity High Conviction Fund.

Dari hasil perhitungan yang telah dilakukan kinerja reksadana saham tertinggi yaitu Batavia Dana Saham Optimal dengan kinerja sebesar 0,178 dan kinerja reksadana saham yang terendah yaitu reksadana Mega Aset Maxima dengan kinerja sebesar -0,115. Pada tahun 2013 dan 2014 kinerja pasar dengan menggunakan metode Sharpe yaitu positif sebesar 0,076 reksadana saham yang memiliki kinerja yang baik yaitu reksadana yang kinerjanya dapat melebihi kinerja pasar yaitu 0,076.

Hasil Uji Beda (*One Sample Test*)

Dari hasil uji beda kinerja reksadana saham dengan kinerja pasar menggunakan metode Sharpe yang di rata-ratakan pada tahun 2013 dan 2014, menunjukkan t hitung sebesar 1,873 kurang dari nilai t tabel sebesar 2,045 dengan tingkat signifikansi 0,025. Sehingga Ho diterima yang artinya tidak terdapat perbedaan antara kinerja reksadana saham dengan kinerja pasar.

Tabel Hasil Uji Beda Kinerja Reksadana Saham

	t	Sig. (2-tailed)
KRDS	-1,873	0,071

Sumber : Output SPSS 21, Data diolah

Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai Adjusted R^2 pada kinerja reksadana saham dalam penelitian ini adalah sebesar 0,885 atau 88,5%. Dengan demikian besarnya pengaruh Ukuran Reksadana (UKR), Kebijakan Alokasi Aset Saham (ALA), Biaya Manajer Investasi (BMI) dan Umur Reksadana (UR) terhadap kinerja reksadana saham adalah sebesar 88,5%. Sementara sisanya 11,5% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar model dalam penelitian ini.

Tabel Koefisien Determinasi

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
0,945	0,892	0,885	0,130

Sumber : Output SPSS 21, Data diolah

Uji Simultan (Uji-F)

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan diketahui nilai F hitung sebesar 114,003 lebih dari F tabel yaitu sebesar 2,54 atau nilai signifikansi sebesar 0,000 kurang dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, yang berarti semua variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel Uji F

Model	F	Sig.
Regression	114,003	0,000

Sumber : Output SPSS 21, Data diolah

Uji Parsial (Uji t)

Berdasarkan hasil regresi diperoleh persamaan dari variabel dependen berupa kinerja reksadana saham dan variabel independen Ukuran Reksadana (UKR), Kebijakan Alokasi Aset Saham (ALA), Biaya Manajer Investasi (BMI), Umur Reksadana (UR) sebagai berikut :

Tabel Uji t

Variabel	Koefisien Regresi	t	Sig.
Konstanta	-0,424	-1,237	0,221
UKR	0,021	0,727	0,471
ALA	45,858	21,038	0,000
BMI	-0,413	-0,247	0,805
UR	0,004	0,920	0,362

Sumber : Output SPSS 21, Data diolah

Dari hasil regresi tersebut berikut adalah interpretasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen :

- Konstanta yakni sebesar -0,424. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya kinerja reksadana saham adalah -0,424.
- Variabel Ukuran Reksadana (UKR) memiliki koefisien regresi sebesar 0,021 dengan t hitung 0,727 kurang dari nilai t tabel yaitu 1,673 dan nilai signifikansi 0,471 lebih dari 0,05 maka H_0 diterima yang artinya Ukuran Reksadana tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana saham.
- Variabel Kebijakan Alokasi Aset Saham (ALA) memiliki koefisien regresi sebesar 45,858 dengan nilai t hitung 21,038 lebih dari nilai t tabel yaitu 1,673 dan nilai

- signifikansi 0,000 kurang dari 0,05 maka H_0 ditolak yang artinya kebijakan alokasi aset saham berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana saham.
- d. Variabel Biaya Manajer Investasi (BMI) memiliki koefisien regresi sebesar -0,413 dengan nilai t hitung 0,247 kurang dari nilai t tabel yaitu 1,673 dan nilai signifikansi 0,805 lebih dari 0,05 maka H_0 diterima yang artinya Biaya Manajer Investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana saham.
 - e. Variabel Umur Reksadana (UR) memiliki koefisien regresi sebesar 0,004 dengan nilai t hitung 0,920 kurang dari t tabel yaitu 1,673 dan nilai signifikansi 0,362 lebih dari 0,05 maka Umur Reksadana tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana saham.

PEMBAHASAN

Pengukuran Kinerja Reksadana Saham

Dari hasil uji beda kinerja reksadana saham dengan kinerja pasar menggunakan metode Sharpe yang di rata-ratakan pada tahun 2013 dan 2014 tidak terdapat perbedaan antara rata-rata kinerja reksadana saham dengan kinerja pasar dengan menggunakan metode Sharpe. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata kinerja reksadana saham tidak lebih baik dari kinerja pasar. Dengan demikian kinerja reksadana saham tidak dapat mengalahkan kinerja pasar.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Wulansari (2009) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan antara kinerja reksadana saham konvensional dengan indeks harga saham gabungan (IHSG) berdasarkan metode Sharpe, Treynor dan Jensen.

Ukuran Reksadana

Hasil regresi menunjukkan Ukuran Reksadana berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja reksadana saham. Hal ini menunjukkan bahwa jika semakin besar nilai ukuran reksadana maka tidak akan meningkatkan kinerja reksadana saham. Hal tersebut tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa semakin besar suatu ukuran reksadana maka akan dapat meningkatkan *return* reksadana.

Ukuran reksadana menggambarkan dana yang dikelola yang mempresentasikan jumlah kapitalisasi reksadana, jumlah dana yang besar akan memungkinkan untuk melakukan transaksi dengan volume yang lebih besar. Namun dalam mengelola reksadana yang memiliki jumlah dana yang besar akan memiliki kompleksitas dalam mengelola dana tersebut untuk dialokasikan kepada aset-aset yang tersedia. Sehingga kinerja reksadana tidak dapat ditentukan melalui besarnya total aset dari suatu reksadana melainkan dari kemampuan manajer investasi dalam mengelola suatu reksadana. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Abdillah (2015) yang menghasilkan kesimpulan bahwa ukuran reksadana memiliki pengaruh yang positif tidak signifikan terhadap kinerja reksadana saham.

Kebijakan Alokasi Aset Saham

Variabel kebijakan alokasi aset saham berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksadana saham. Hal ini menunjukkan bahwa jika proporsi kebijakan alokasi aset saham ditingkatkan maka kinerja reksadana saham akan meningkat. Hasil tersebut sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa kebijakan alokasi aset berpengaruh terhadap kinerja reksadana karena adanya komposisi alokasi dana pada kelas-kelas aset yang tersedia. Terutama pada reksadana saham yang memiliki proporsi kebijakan alokasi aset saham yang lebih besar dibandingkan dengan reksadana jenis lainnya, karena saham memiliki tingkat pengembalian yang tinggi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ristiandi (2013) yang menunjukkan bahwa kebijakan alokasi aset terhadap saham berpengaruh secara parsial dan

signifikan terhadap kinerja reksadana campuran. Selain itu hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Hartatiek (2014) bahwa kebijakan alokasi aset saham mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham.

Biaya Manajer Investasi

Biaya Manajer Investasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja reksadana saham. hal ini menunjukkan bahwa jika semakin besar nilai biaya manajer investasi maka tidak akan meningkatkan kinerja reksadana saham. Hasil tersebut tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi biaya yang dibebankan, maka manajer investasi akan melakukan diversifikasi secara baik dalam memilih aset-aset portofolio reksadana, yang akan berpengaruh terhadap kinerja reksadana.

Menurut Manurung (2007) *management fees* atau biaya manajer investasi merupakan sebagian kecil dari biaya-biaya yang dibebankan kepada investor. Terdapat biaya lain yang harus ditanggung oleh investor ketika berinvestasi pada reksadana yaitu biaya pembelian, biaya penjualan, biaya bank kustodian dan biaya audit. Besar kecilnya biaya yang dibebankan terutama biaya manajer investasi akan memengaruhi nilai investasi dan kemudian akan mengurangi harga nilai aktiva bersih. Sehingga biaya manajer investasi memiliki pengaruh yang negatif terhadap kinerja reksadana saham. Oleh karena itu bagus tidaknya kinerja reksadana tidak dapat ditentukan oleh seberapa besar nilai biaya manajer investasi melainkan dari pengetahuan serta kemampuan yang dimiliki manajer investasi dalam mengelola suatu reksadana. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Hikmah dan Rasidah (2007) bahwa *management fees* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja reksadana campuran syariah. Serta hasil penelitian ini juga mendukung penelitian oleh Annisa (2014) bahwa tidak terbukti biaya manajer berpengaruh positif pada kinerja reksadana saham baik buruknya kinerja reksadana saham terletak kepada kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki oleh manajer investasi.

Umur Reksadana

Umur Reksadana berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja reksadana saham. hal ini menunjukkan bahwa semakin bertambah umur reksadana maka tidak akan mempengaruhi kinerja reksadana saham. Hasil tersebut tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa semakin lama umur reksadana diperdagangkan maka reksadana tersebut memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan reksadana yang berumur lebih muda karena memiliki pengalaman terhadap pengelolaan reksadana. Semakin lama umur reksadana diperdagangkan maka tidak mencerminkan kemampuan serta pengalaman manajer investasi dalam pengelolaan reksadana tersebut.

Menurut Utami dan Christiana (2014) setiap reksadana memiliki kebijakan dan strategi masing-masing dalam mengelola reksadana ada pengelolaan reksadana yang cenderung agresif meskipun telah berpengalaman, namun ada juga yang cenderung konservatif dan berhati-hati dalam pengambilan keputusan. Setiap manajer investasi memiliki pertimbangan tersendiri dalam menyusun dan mengelola portofolio reksadana. Sehingga semakin lama reksadana diperdagangkan tidak mempengaruhi kinerja reksadana saham, namun lebih bergantung kepada bagaimana manajer investasi mengambil kebijakan serta kemampuan mengelola portofolio reksadana, baik reksadana yang berumur muda maupun reksadana yang berumur lebih tua. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Winingrum (2011) yang menyatakan bahwa umur reksadana berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja reksadana. serta hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian oleh Utami dan Christiana (2014) bahwa umur produk tidak berpengaruh terhadap *return* investasi produk reksadana campuran di Indonesia.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan yang telah dilakukan hasil penilitan dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Kinerja reksadana saham pada tahun 2013 dan 2014 tidak lebih baik dari kinerja pasar yang dicerminkan dari *return* IHSG. Dengan demikian kinerja reksadana saham tidak dapat mengalahkan kinerja pasar.
2. Ukuran reksadana, kebijakan alokasi aset saham, biaya manajer investasi dan umur reksadana secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana saham.
3. Secara parsial kebijakan alokasi aset saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham. Sedangkan untuk ukuran reksadana berpengaruh positif tidak signifikan, biaya manajer investasi berpengaruh negatif tidak signifikan dan umur reksadana berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja reksadana saham.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan, yaitu penelitian ini hanya menggunakan sampel selama dua tahun. Sehingga hasil penelitian kurang dapat mencerminkan kinerja reksadana saham dan penelitian ini hanya mengukur kinerja reksadana saham.

Saran

Dari hasil kesimpulan diatas, maka dapat diajukan saran untuk perkembangan penelitian selanjutnya, yaitu :

1. Reksadana memiliki jenis yang berbeda-beda, untuk penelitian selanjutnya dapat dilakukan penelitian terhadap kinerja reksadana pada jenis lain yaitu reksadana pendapatan tetap, reksadana pasar uang maupun reksadana campuran yang memiliki tingkat pengembalian dan tingkat risiko yang berbeda-beda.
2. Untuk mengetahui pengaruh kinerja reksadana saham, yaitu dapat digunakan beberapa faktor lain yaitu pemilihan saham (*stock selection*), tingkat risiko reksadana, cashflow yang memungkinkan berpengaruh terhadap kinerja reksadana.

DAFTAR PUSTAKA

- Adillah, Akh Ulwi .(2015). Analisis Kebijakan Alokasi Aset, *Stock Selection*, Tingkat Risiko dan *Size* Reksadana Terhadap Kinerja Reksadana Saham.
- Annisa, Rosalina Nur. (2014). Diversifikasi Kinerja Reksadana Saham dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. Tesis pada Universitas Gadjah Mada Yogyakarta
- Barus, Gratia Atanka. (2013). Analisis Pengukuran Kinerja Reksadana dengan Metode Sharpe dan Metode Treynor. Skripsi pada Universitas Diponegoro.
- Hartatiek. (2014). Pengaruh Biaya Pemasaran dan Management Fee Terhadap kinerja reksadana saham. Tesis pada Universitas Gadjah Mada.
- Hikmah, Nor dan Rasidah. (2007). Analisis Pengaruh *Net Asset Value*, *Management Fees* dan *Risk* Terhadap Kinerja Reksa Dana Campuran Syariah (Studi pada Reksa Dana Campuran Syariah yang Terdaftar di Bapepam Periode bulan September 2005-Desember 2007). Skripsi pada Universitas Lambung Mangkurat.
- Isnurhadi. (2014). Pengaruh Kinerja dan Risiko Reksadana Terhadap Jumlah Asset Under Manajemen dan Unit Penyertaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*. Vol 12. pp 195-208.
- Manurung, Adler Haymans. (2007). *Panduan Sukses Menjual Reka Dana*. Grasindo : Jakarta.

- Meytasari, Lina. (2013). Evaluasi Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia dengan Metode Erov, Sortino dan Sharpe. Skripsi pada UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Nindyaswara, Atilia Nini. (2014). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kinerja Reksadana Saham di Indonesia Periode Tahun 2011-2013. Skripsi pada Universitas Diponegoro.
- Nurchahya, Ginting Prasetya Enka. (2010). Analisis Pengaruh Kebijakan Alokasi Aset, Pemilihan Saham dan Tingkat Risiko Terhadap Kinerja Reksadana Saham di Indonesia. Skripsi pada Universitas Sebelas Maret Surakarta.
- Panjaitan, P.O. (2010). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Reksadana Saham dengan Menggunakan Metode Sharpe di Bursa Efek Indonesia. Skripsi pada Universitas Sumatera Utara Medan.
- Pratiwi, Agatha Evalarazke W. (2011). Pengaruh Expense Ratio, Turnover Ratio, Ukuran Reksadana dan Cashflow Terhadap Kinerja Reksadana. Skripsi pada Universitas Diponegoro.
- Ristiandi. (2013). Pengaruh Kebijakan Alokasi Aset dan Pemilihan Sekuritas Terhadap Kinerja Reksadana Campuran Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK). Skripsi pada UIN Jakarta.
- Utami, Maria Lidwina dan Christiana Fara Dharmastuti .(2014). Faktor Eksternal dan nternal yang Mempengaruhi *Return* Investasi Produk Reksadana Campuran di Indonesia. *Media Ekonomi dan Manajemen*. Vol 29 no 2.
- Wahyuningsih, Ratna. (2015). Pengaruh Market Timing, Stock Selection, dan Umur Reksadana Terhadap Kinerja Reksadana Saham periode 2010-2013. Skripsi pada Universitas Negeri Malang.
- Winingrum, Evi Putri. (2011). Analisis *Stock Selection Skills, Market Timing Ability, Size* Reksadana, Umur Reksadana dan Expense Ratio terhadap kinerja reksadana saham yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode tahun 2006-2010. Skripsi pada Universitas Diponegoro Semarang.
- Wulansari, Citra Nurida .(2009). Analisis Kinerja Reksadana Saham Konvensional dan Reksadana Saham Syariah dengan Menggunakan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen Pada Bursa Efek Indonesia. Skripsi pada Universitas Negeri Malang.