

**ANALISIS PENGARUH *EXPENSE RATIO*, *MARKET TIMING ABILITY*, *FUND AGE*, *FUND SIZE*, DAN *FUND CASH FLOW*
TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM**



SKRIPSI

Oleh:

Nama : Bartadi Eko Prabowo

No. Mahasiswa : 14312181

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2018**

**ANALISIS PENGARUH *EXPENSE RATIO*, *MARKET TIMING ABILITY*,
FUND AGE, *FUND SIZE*, DAN *FUND CASH FLOW* TERHADAP
KINERJA REKSA DANA SAHAM**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh:

Nama: Bartadi Eko Prabowo

No.Mahasiswa: 14312181

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2018**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“ Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah saya ajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dandisebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 24 Mei 2018

Penulis,




(Bartadi Eko Prabowo)

**ANALISIS PENGARUH *EXPENSE RATIO*, *MARKET TIMING ABILITY*,
FUND AGE, *FUND SIZE*, DAN *FUND CASH FLOW* TERHADAP KINERJA
REKSA DANA SAHAM**

SKRIPSI

Diajukan Oleh:

Nama: Bartadi Eko Prabowo

No.Mahasiswa: 14312181

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal 9 2018

Dosen Pembimbing,



(Sigit Handoyo, SE., M.Bus)

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**ANALISIS PENGARUH EXPENSE RATIO, MARKET TIMING ABILITY, FUNDSIZE,
FUND AGE, DAN FUND CASH FLOW TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM**

Disusun Oleh : **BARTADI EKO PRABOWO**

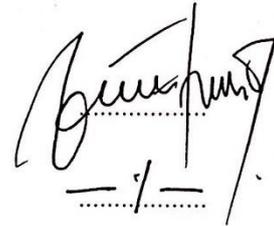
Nomor Mahasiswa : **14312181**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

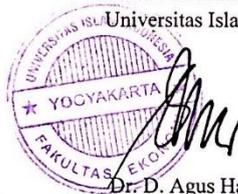
Pada hari Selasa, tanggal: 5 Juni 2018

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Sigit Handoyo, SE., M.Bus

Penguji : Hadri Kusuma, Prof., Dr., MBA.



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Dr. D. Agus Harjito, M.Si.

PERSEMBAHAN

Kupersembahkan karya ini untuk :

- Kedua orang tua yang telah memberikan dukungan, nasihat, kasih sayang, serta doanya yang tiada batas.
- Keluarga dan sahabat-sahabat yang tak pernah putus untuk memberi doa dan semangat.
- UII yang kubanggakan

MOTTO

الْم

(Al-Baqarah : 01)

“Nikmati dan Syukuri”

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Puji syukur selalu dipanjatkan kepada Allah Subhanahu Wa Ta'la pemilik seluruh alam semesta beserta isinya dan pemilik seluruh ilmu pengetahuan, shalawat dan salam selalu tercurahkan kepada junjungan Nabi Besar Muhammad Shallallahu Alahi Wassallam beserta sahabat-sahabat beliau. Atas berkat rahmat, barakah, dan hidayah dari Allah akhirnya penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi dengan judul “ANALISIS PENGARUH *EXPENSE RATIO*, *MARKET TIMING ABILITY*, *FUND SIZE*, *FUND AGE*, DAN *FUND CASH FLOW* TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM” sebagai salah satu karya dari penulis dan sebagai syarat untuk mendapatkan gelar sarjana S-1 pada jurusan Akuntansi di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Penulis sangat menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, sangat diharapkan bagi para pembaca untuk memberikan segala kritik dan saran yang bersifat membangun dari pembaca. Karya skripsi ini penulis selesaikan dengan usaha, semangat, bantuan, bimbingan, dan doa dari berbagai pihak. Oleh karena itu sudah sepatutnya penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. ALLAH Subhanahu Wa Ta'ala karena berkat rahmat, nikmat, dan barokah-Nya maka penulis dapat menyelesaikan karya ini dengan penuh rasa syukur.

2. *The one and only* Bapak Sabar dan Ibu Sri Hartati, orang tua yang selalu memberikan doa, semangat, pikiran, harta, dan waktu agar dapat menyelesaikan karya skripsi ini dengan baik.
3. Bapak Dr. Drs. Dwiprptono Agus Harjito, M.Si selaku dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan kesempatan studi dan menimba ilmu di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
4. Bapak Sigit Handoyo, S.E., M.Bus selaku dosen pembimbing skripsi yang telah dengan sabar dan bijaksana memberikan petunjuk, bantuan, saran dan bimbingan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik dan lancar.
5. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat.
6. Sahabat-sahabat dunia akhirat, Muhammad Ali Ustman, Kharisma Taufandaru, Ardyanto Wicaksono, dan Faris Hadyan Kurnianto terima kasih atas segala sesuatu yang kalian berikan dan waktu yang kalian luangkan sehingga penulis bisa jadi sampai sekarang ini.
7. Kawan-kawan KKN unit 35, Vensta, Anin, Ike, Rina, Tika, Rama, Bagas, Bayu yang telah memberikan pengalaman hidup yang tidak akan pernah penulis lupakan.
8. *Skateboarding* serta teman-teman perseluncuran Gibran, Nuel, Rio, Evan, dan semua teman *skateboarders*.

9. Putri, Rara, Meity serta teman-teman OCB D lainnya yang selalu memberikan *supportnya*.
10. Semua pihak yang telah membantu menyelesaikan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu. Tiada kata yang dapat penulis haturkan selain rasa terimakasih pada kalian semua.

Penulis menyadari bahwa tulisan ini penuh dengan kekurangan karena keterbatasan kemampuan yang dimiliki. Meski demikian semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat serta menambah Khasnah ilmu pengetahuan khususnya bidang Akuntansi.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 24 Mei 2018

Penulis,

Bartadi Eko Prabowo

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL.....	i
HALAMAN JUDUL	ii
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN	Error! Bookmark not defined.
PERSEMBAHAN	vi
MOTTO	viii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
ABSTRAK.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Batasan Masalah.....	6
1.4 Tujuan Penelitian.....	6
1.5 Manfaat Penelitian.....	6
1.6 Sistematika Pembahasan	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	9
2.1 LANDASAN TEORI	9
2.1.1 <i>Stakeholder Theory</i>	9
2.1.2 Reksa dana.....	10
2.1.3 <i>Market Timing Ability</i>	13
2.1.4 <i>Expense Ratio</i>	14
2.1.5 <i>Fund size</i>	14
2.1.6 <i>Fund Age</i>	15
2.1.7 <i>Fund Cash Flow</i>	16
2.2 Penelitian Terdahulu	17
2.3 Hipotesis Penelitian.....	24

2.4 Kerangka Pemikiran.....	29
BAB III METODE PENELITIAN	30
3.1 Populasi Dan Penentuan Sampel Penelitian.....	30
3.2 Sumber Data Dan Teknik Pengumpulan Data	31
3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian	31
3.3.1 Variabel Independen.....	31
3.3.2 Variabel Dependen.....	34
3.4 Metode Analisis Data	37
3.4.1 Uji Statistika Deskriptif.....	37
3.4.2 Uji Asumsi Klasik	37
3.4.3 Analisis Regresi Berganda	40
3.4.4 Uji Kelayakan Model	40
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	43
4.1 Deskripsi Obyek Penelitian.....	43
4.2 Analisis Deskriptif.....	44
4.3 Analisis Asumsi Klasik	46
4.4 Hasil Pengujian	51
4.5 Pengujian Hipotesis.....	55
4.6 Pembahasan.....	56
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	63
5.1 Kesimpulan.....	63
5.2 Implikasi Penelitian.....	64
5.3 Keterbatasan	65
5.4 Saran.....	65
Daftar Referensi	67
LAMPIRAN.....	71

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Sampel Penelitian.....	43
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	44
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas	47
Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi.....	48
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas.....	49
Tabel 4.6 Hasil Uji Determinasi.....	51
Tabel 4.7 Hasil Uji Regresi	52

DAFTAR GAMBAR

2.1 Gambar Model Penelitian.....	29
4.1 Gambar Hasil Uji Normalitas.....	47
4.2 Gambar Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	50

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Daftar sampel Reksa Dana Saham.....	72
Lampiran 2: <i>Return</i> Reksa Dana Saham	73
Lampiran 3: Return Market.....	83
Lampiran 4: <i>Risk Free</i>	84
Lampiran 5: <i>Excess Portfolio Return, Market Return, dan Market Return²</i>	85
Lampiran 6: Akumulasi <i>Return</i> Reksa Dana Saham.....	88
Lampiran 7: Standar Deviasi Reksa Dana Saham.....	89
Lampiran 8: Kinerja Reksa Dana Saham dengan Sharpe Ratio	90
Lampiran 9: Ukuran Reksa Dana Saham	92
Lampiran 10: Umur Reksa Dana Saham	93
Lampiran 11: Hasil Perhitungan Treynor Mazuy	94
Lampiran 12: <i>Expense Ratio</i>	95
Lampiran 13: <i>Cash Flow</i>	97
Lampiran 14: Hasil Analisis Data	100

ABSTRAK

Reksa dana adalah salah satu jenis investasi yang mengumpulkan dana dari investor untuk diinvestasikan dalam portofolio efek dan dikelola oleh manajer investasi. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *expense ratio*, *market timing ability*, *fund size*, *fund age*, dan *fund cash flow* terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data bulanan Nilai Aktiva Bersih (NAB), BI rate, IHSG, data *expense ratio* tahunan dan prospektus 16 reksa dana saham dari Desember 2015 ke Desember 2017 yang diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* selama penelitian ini. Pengukuran kinerja reksa dana saham menggunakan metode Sharpe. Metode yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan asumsi klasik dengan menggunakan uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinearitas dengan menggunakan *software* statistik SPSS 24. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *fund cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Sedangkan *expense ratio*, *market timing ability*, *fund size*, dan *fund age* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana saham.

Kata Kunci : Kinerja Reksa Dana Saham, *Expense Ratio*, *Market Timing Ability*, *Fund Size*, *Fund Age*, *Fund Cash Flow*

ABSTRACT

Mutual fund is one of investment that raise funds from the investor to be invested in a portfolio of securities and managed by an investment manager. This study was conducted to determine the effect of expense ratio, market timing ability, fund size, fund age, and fund cash flow on the performance of share mutual funds in Indonesia. The data used in this research are monthly data on Net Asset Value (NAV), BI rate, IHSG, yearly data of expense ratio and prospectus of 16 share mutual funds from December 2015 to December 2017 that were taken by using purposive sampling method during this research. Share mutual funds performance measurement used Sharpe method. The method that used is multiple regression analysis with classical assumption by using a normality test, autocorrelation test, heteroscedasticity test, and multicollinearity test by using statistical software SPSS 24. These results indicate that fund cash flow had significant effect on the performance of mutual fund shares. While the expense ratio, market timing ability, fund size, and fund age had no significant effect on the performance of share mutual funds.

Keywords : Mutual Fund Performance Shares, *Expense Ratio*, *Market Timing Ability*, *Fund Size*, *Fund Age*, *Fund Cash Flow*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kita sebagai manusia dalam menjalani kehidupan di dunia ini perlu mempersiapkan segala sesuatunya untuk menghadapi apa yang akan terjadi di masa yang akan datang, karena masa depan ialah sesuatu yang gaib, suatu hal yang kita tidak tahu apa yang akan terjadi, hanya Allah Subhanahu Wa Ta'ala lah yang tahu apa yang akan terjadi di masa depan. Salah satu cara untuk mempersiapkannya yaitu dengan melakukan investasi. Tandililin (2001) mengatakan, investasi merupakan komitmen atas dana yang dilakukan pada saat ini dan bertujuan mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Selanjutnya, menurut Pratomo dan Nugraha (2005) ada tiga hal utama yang mendasari perlunya melakukan investasi yaitu pertama adanya kebutuhan masa depan atau kebutuhan saat ini yang belum mampu untuk dipenuhi saat ini, kedua adanya keinginan untuk menambah nilai aset dan adanya kebutuhan untuk melindungi nilai aset yang sudah dimiliki, ketiga karena adanya inflasi.

Saham, tabungan, deposito, obligasi, reksa dana, emas, properti merupakan beberapa bentuk investasi yang ada di Indonesia. Bentuk-bentuk investasi tersebut dipilih oleh investor sesuai dengan tujuan investasinya. Investor dalam melakukan investasi sebaiknya harus memperhatikan dua hal yaitu keuntungan yang akan diperoleh dan risiko yang akan dihadapi (Bitomo, 2016). Mempunyai lebih dari satu jenis produk investasi, jauh lebih kecil risikonya dibandingkan dengan hanya mempunyai satu jenis produk investasi saja. Jadi, semakin bervariasi bentuk suatu

investasi semakin kecil risiko yang dihadapi. Tetapi untuk dapat melakukan diversifikasi portofolio investasi bukanlah suatu hal yang mudah. Untuk melakukan diversifikasi portofolio saham, dan obligasi serta sekuritas lainnya diperlukan biaya yang relatif tinggi, waktu yang cukup banyak untuk melakukan pengamatan dan pengawasan secara terus menerus, serta dituntut pengetahuan dan profesionalisme yang memadai (Sunariyah, 2000).

Namun, dalam kenyataannya investor tidak semuanya mempunyai kemampuan, pengetahuan, informasi, waktu serta modal yang besar untuk berinvestasi. Bagi investor pemula yang tidak memiliki banyak waktu, memiliki modal yang terbatas serta pengetahuan yang minim tentang pasar modal namun ingin berinvestasi di pasar modal maka reksa dana adalah pilihan yang tepat. Menurut Undang Undang nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan ke dalam portofolio efek oleh manajer investasi.

Reksa dana merupakan jenis investasi yang berkembang dengan baik karena memberikan berbagai kelebihan. Terdapat empat jenis reksa dana yang dapat dimiliki oleh investor, antara lain: reksa dana pasar uang, reksa dana pendapatan tetap, reksa dana saham, dan reksa dana campuran. Investor bisa mendapatkan manfaat dengan berinvestasi dari setiap jenis reksa dana, pengembalian yang diinginkan serta risiko yang kecil di dalam setiap jenis reksa dana yang berbeda (Roy dan Ghosh, 2013). Salah satu jenis reksa dana yang diminati oleh investor yaitu reksa dana saham, karena sebagian besar dari reksa

dana ini, portofolionya diinvestasikan pada saham yang sifatnya fluktuatif. Serta memberikan potensi pertumbuhan nilai investasi yang lebih besar, demikian juga dengan risikonya dibandingkan dengan reksa dana pendapatan tetap, pasar uang, terproteksi, maupun campuran (Devi, 2016).

Namun, perkembangan yang terjadi tidak diimbangi dengan kemampuan para investor dalam memilih reksa dana saham mana yang dapat memberikan keuntungan optimal. Investor sering hanya melakukan penilaian secara asal-asalan bahkan terkesan *gambling* dalam memilih instrumen investasi (Danuarta, 2016). Dengan adanya fenomena tersebut, perlu adanya sebuah penelitian mengenai analisis pengukuran kinerja reksa dana saham.

Kinerja merupakan tolok ukur berkembang tidaknya suatu perusahaan. Penilaian kinerja reksa dana saham sangat perlu diperhatikan oleh para investor agar dapat menentukan pilihan dan membandingkan reksa dana saham yang mampu memberikan keuntungan yang optimal. Kinerja dari manajer investasi setiap perusahaan reksa dana akan berbeda karena setiap manajer investasi memiliki strategi dan kebijakan sendiri dalam mengelola reksa dana (Danuarta, 2016). Apabila investor mengetahui kinerja dari reksa dana saham yang dipilih, maka diharapkan investor tidak akan mengalami kerugian yang disebabkan oleh memilih reksa dana saham dengan kinerja yang buruk. Pengukuran kinerja sebuah reksa dana saham perlu memperhatikan beberapa faktor yang mempengaruhi kinerjanya.

Terdapat beberapa penelitian telah dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja reksa dana. Pada penelitian yang dilakukan oleh

Nursyabani dan Mahfud (2016), Putri dan Haryanto (2014), Satrio dan Mahfud (2016), Sukmaningrum dan Mahfud (2016) menyatakan bahwa faktor *expense ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja reksa dana. Namun, penelitian milik Herwan, Syafitiri, dan Elizabeth (2016) serta Putra (2015) mengatakan *expense ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja reksa dana. Selanjutnya, Bitomo dan Muharam (2016) serta Sukmaningrum dan Mahfud (2016) juga melakukan penelitian yang menyatakan bahwa faktor *fund age* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja reksa dana. Namun, penelitian lain yang dilakukan oleh Syahid dan Denny (2015), Putra (2015), Wicaksono dan Sampurno (2017), Satrio dan Mahfud (2016), Hermawan dan Wiagustini (2016) menyatakan hasil yang berbeda yaitu bahwa *fund age* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja reksa dana.

Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Wicaksono dan Sampurno (2017) terhadap faktor *fund size* ,apakah berpengaruh signifikan atau tidak terhadap kinerja reksa dana mendapatkan hasil yaitu berpengaruh secara signifikan. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Syahid dan Denny (2015), Putra (2015), Nursyabani dan Mahfud (2016), Sukmaningrum dan Mahfud (2016), Bitomo dan Muharam (2016), Hermawan dan Wiagustini (2016) ,mereka mendapatkan hasil bahwa *fund size* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan. Faktor *market timing ability* terhadap kinerja reksa dana dalam penelitian oleh Syahid dan Denny (2015), Sari dan Purwanto (2012), Putri dan Haryanto (2014) mendapatkan hasil pengaruh yang signifikan. Akan tetapi Wicaksono dan Sampurno (2017) mengemukakan hasil yang berbeda bahwa

market timing ability tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja reksa dana. Nursyabani dan Mahfud (2016), Bitomo dan Muharam (2016) mengatakan dalam penelitiannya bahwa faktor lain yang mempengaruhi kinerja reksa dana yaitu *fund cash flow* mempunyai pengaruh signifikan terhadap reksa dana. Hal yang berbeda dikemukakan oleh Sukmaningrum dan Mahfud (2016) serta Syahid dan Denny (2015) mengatakan hal yang sebaliknya bahwa *fund cash flow* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan.

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan, dengan menggunakan variabel *market timing ability*, *fund size*, *fund age*, *expense ratio*, dan *fund cash flow* masih terdapat perbedaan-perbedaan pada hasil penelitiannya, yang kemungkinan disebabkan oleh perbedaan objek, waktu dan metode penelitian.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas, dapat disimpulkan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *expense ratio* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham?
2. Apakah *market timing ability* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham?
3. Apakah *fund age* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham?
4. Apakah *fund size* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham?
5. Apakah *fund cash flow* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham?

1.3 Batasan Masalah

Batasan penelitian yang ditentukan oleh penulis sebagai berikut:

1. Reksa dana saham yang aktif dan terdaftar di OJK periode Desember 2015 - Desember 2017.
2. Reksa dana saham yang memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan.

1.4 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah

1. Untuk mengetahui pengaruh *expense ratio* terhadap kinerja reksa dana saham.
2. Untuk mengetahui pengaruh *market timing ability* terhadap kinerja reksa dana saham.
3. Untuk mengetahui pengaruh *fund age* terhadap kinerja reksa dana saham.
4. Untuk mengetahui pengaruh *fund size* terhadap kinerja reksa dana saham.
5. Untuk mengetahui pengaruh *fund cash flow* terhadap kinerja reksa dana saham.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi akademis, hasil penelitian diharapkan dapat digunakan sebagai referensi dalam pengembangan ilmu pengetahuan.
2. Bagi penulis, dengan penelitian ini diharapkan mampu mengaplikasikan ilmu atau teori dengan kasus yang riil.

3. Bagi Investor, dapat menjadi salah satu sumber informasi tambahan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja reksa dana saham sehingga dapat menjadi acuan untuk menentukan reksa dana saham yang tepat bagi para investor dalam berinvestasi.

1.6 Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan akan dibagi menjadi lima pokok bahasan sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini merupakan bagian awal dalam penulisan yang menyajikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

BAB II : KAJIAN PUSTAKA

Bab ini membahas tentang teori dan memaparkan alasan teoritik atas penelitian yang dilakukan yang berkaitan dengan topik masalah yang diteliti, kajian penelitian sebelumnya, dimana keduanya digunakan untuk membangun hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini membahas 2 hal pokok yakni data dan metode yang berhubungan dengan analisis. Memuat tentang populasi dan sampel penelitian, data dan teknik pengumpulan data, variabel-variabel penelitian dan teknik analisis.

BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas analisis terhadap hasil oleh data yang telah diperoleh dengan statistik deskriptif, kemudian dilakukan pengujian model, serta

melakukan pengujian hipotesis yang ada. Serta dalam bab ini harus dapat mendiskusikan mengenai hasil penelitian dan kaitannya dengan penelitian terdahulu.

BAB V : SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini membahas tentang kesimpulan, implikasi, keterbatasan penelitian dan saran untuk penelitian berikutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 LANDASAN TEORI

2.1.1 *Stakeholder Theory*

Teori *stakeholder* merupakan teori yang menjelaskan tentang keberadaan perusahaan dalam menjalankan kegiatannya untuk memberikan kontribusi bagi *stakeholder*-nya (pemegang saham, kreditur, pemerintah, karyawan, masyarakat, konsumen, *supplier*, analis dan pihak lain). Teori ini juga mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya (Chariri dan Ghozali, 2007). Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* kepada perusahaan tersebut. Perusahaan harus menjaga hubungan dengan *stakeholder*-nya dengan mengakomodasi keinginan dan kebutuhan *stakeholder*-nya (Chariri dan Ghozali, 2007).

Manajer investasi dalam mengelola perusahaan reksa dana harus memberikan perfoma yang terbaik, supaya kinerja dari perusahaan reksa dana yang dikelola juga bagus. Sehingga dapat memberikan manfaat bagi perusahaan sendiri, dan juga dapat memberikan manfaat kepada investor yang berupa *return* yang tinggi. Kinerja yang bagus dari perusahaan reksa dana juga dapat menarik para *stakeholder* yang belum menginvestasikan dananya untuk menginvestasikan dananya. Sehingga dapat memberikan dukungan tambahan terhadap perusahaan reksa dana yang dapat memengaruhi keberadaan/reputasi perusahaan reksa dana.

2.1.2 Reksa Dana

1. Pengertian Reksa Dana

Menurut Undang-Undang No.8 Tahun 1995 Bab I, Pasal 1 Ayat 27 tentang pasar modal, definisi reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Pemodal yang menempatkan dananya pada reksa dana akan mendapatkan return investasi berupa deviden, bunga, atau *capital gain* sesuai dengan jenis reksa dana yang mereka pilih. Menurut Tandelilin (2001), reksa dana merupakan suatu jenis instrumen investasi yang juga disediakan di pasar modal Indonesia di samping saham, obligasi, dan sebagainya. Reksa dana berasal dari kata “Reksa” yang berarti jaga atau pelihara dan kata ”Dana” yang berarti uang sehingga reksa dana pada umumnya dapat diartikan sebagai sekumpulan uang/dana yang dipelihara oleh pihak tertentu untuk menghasilkan keuntungan.

2. Jenis-jenis Reksa Dana

Menurut Jogiyanto (2010), terdapat beberapa jenis reksa dana di Indonesia, yaitu:

1. Reksa Dana Saham

Reksa dana saham merupakan reksa dana yang portofolionya minimum 80% asetnya diinvestasikan pada bursa saham. Reksa dana jenis ini memiliki *return* yang paling tinggi sekaligus risiko yang tinggi karena saham merupakan instrumen investasi yang memiliki nilai paling fluktuatif dibandingkan instrumen yang lain. Reksa dana

saham merupakan reksa dana untuk jangka panjang. Keuntungan memilih reksa dana saham dibandingkan langsung membeli saham ke bursa efek adalah investor tidak perlu bingung untuk memilih dan mengawasi investasi yang dimilikinya karena sudah dikelola oleh pihak manajer investasi.

2. Reksa Dana Pendapatan Tetap

Reksa dana pendapatan tetap merupakan reksa dana yang berinvestasi sedikitnya 80% dari portofolio yang dikelola berupa utang. Portofolio tersebut mencakup bunga, deposito, obligasi, dan juga SBI. Reksa dana jenis ini termasuk jenis reksa dana yang memiliki tingkat *return* menengah begitu juga dengan risikonya dengan jangka waktu antara 1 sampai 3 tahun. Reksa dana pendapatan tetap memberikan keuntungan berupa dividen yang dibayarkan secara teratur (per bulan ataupun tahun). Investasi jenis ini cocok bagi para pemodal yang tidak mau mengambil risiko tinggi namun dengan pengembalian *return* yang cukup tinggi.

3. Reksa Dana Pasar Uang

Reksa dana pasar uang merupakan jenis reksa dana yang menyertakan 100% dana dalam pasar uang seperti deposito, obligasi, maupun SBI yang memiliki waktu jatuh tempo kurang dari satu tahun. Reksa dana ini memberikan tingkat risiko paling rendah diikuti dengan *return* yang rendah pula. Investasi jenis ini cocok bagi para investor dengan dana yang terbatas dan mengharapkan *return*

yang teratur. Reksa dana pendapatan tetap memiliki jangka waktu investasi kurang dari satu tahun.

4. Reksa Dana Campuran

Reksa dana jenis ini dapat dikatakan merupakan gabungan dari beberapa jenis reksa dana dengan proporsi yang fleksibel. Investasi ini terdiri dari efek utang maupun ekuitas berupa saham, obligasi, deposito, dan instrumen lain.

3. Pihak-pihak Penunjang Kegiatan Reksa Dana

Adapun pihak-pihak yang menunjang dalam kegiatan Reksa Dana yang dinyatakan dalam Undang-Undang Pasar Modal No.8 tahun 1995 pasal 18 antara lain:

1. Manajer Investasi

Manajer investasi memiliki tanggung jawab untuk menganalisa dan memilih jenis investasi yang tepat dan menguntungkan. Manajer investasi merupakan suatu perusahaan yang melakukan pengelolaan portofolio efek milik investor. Untuk dapat melakukan pengelolaan manajer investasi harus memiliki izin dari OJK.

2. Bank Kustodian

Bank kustodian merupakan bank yang bertindak sebagai penyimpan kekayaan dari para investor yang menginvestasikan kekayaannya ke dalam suatu reksa dana. Dana yang tersimpan dari investor yang meliputi surat-surat berharga seperti saham, obligasi, SBI, dan lainnya disimpan atas nama reksa dana di bank kustodian.

4. Kinerja Reksa Dana

Kinerja reksa dana merupakan hasil yang diperoleh dari suatu reksa dana sehingga dapat diketahui perkembangannya . Hasil dari reksa dana tersebut digunakan untuk melakukan evaluasi kinerja dan pengambilan keputusan investasi di masa depan. Pengukuran kinerja reksa dana menggunakan metode Sharpe yang dirumuskan oleh Sharpe (1997) dengan persamaan sebagai berikut:

$$S_{RD} = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_F}{\sigma_p}$$

Keterangan:

S_{RD} : Nilai *Sharpe ratio*

R_p : Rata-rata *return* reksa dana

R_f : Rata-rata *return* investasi bebas risiko

σ_p : Standar deviasi

2.1.3 Market Timing Ability

Market timing ability merupakan kemampuan manajer investasi dalam melakukan penyesuaian portofolio aset instrumen investasi dengan membeli atau menjual saham secara tepat waktu untuk mengantisipasi perubahan harga pasar yang dapat menimbulkan kerugian atau keuntungan bagi reksa dana yang dikelolanya (Werner, 2009). Dengan dimilikinya kemampuan tersebut, manajer investasi memiliki peluang untuk menghindari dari risiko sistematis yang dapat menurunkan nilai NAB reksa dana. Menurut Manurung (2008), *market timing* bertujuan untuk menjaga modal sehingga selalu mendapatkan keuntungan ketika

bertransaksi (menjual dan membeli) dan membuat tingkat pengembalian investasi investor lebih tinggi dari strategi *buy and hold*.

2.1.4 Expense Ratio

Expense ratio adalah biaya yang dikeluarkan untuk mendukung kegiatan operasional dari reksa dana (Ngadiman, 2010). Pengukuran kinerja sebuah reksa dana tidak lepas dari besarnya tingkat imbal hasil investasi pada reksa dana yang diukur dengan kenaikan atau penurunan nilai aktiva bersih. Jadi, *expense ratio* merupakan perbandingan antara biaya operasional reksa dana terhadap total dana yang dikelola dan secara periodik mengurangi portofolio, yang akhirnya mengurangi nilai aktiva bersih (Sukamningrum, 2016). Menurut Bodie (2013), *expense ratio* menjelaskan persentase aset dikurangi setiap tahun fiskal untuk biaya dana, termasuk biaya pemasaran, biaya manajemen, biaya administrasi, biaya operasi, dan semua aset berbasis biaya lainnya yang terjadi dengan dana tersebut. Sehingga, tingkat *return* reksa dana sama dengan *return* kotor portofolio dikurangi total *expense ratio*. Semakin tinggi total biaya yang diperlukan dalam pengelolaan portofolio reksa dana maka akan menurunkan hasil investasi dari investor yang tercermin dari penurunan *return* reksa dana (Sukmaningrum, 2016).

2.1.5 Fund size

Ukuran reksa dana merupakan alat ukur besar kecilnya reksa dana berdasarkan dana yang dikelola. *Total net asset* yang menggambarkan ukuran reksa dana mempresentasikan jumlah kapitalisasi reksa dana. Menurut Suppa-Aim (2010) ukuran besar kecilnya suatu reksa dana akan memengaruhi tingkat kapitalisasi pasar dari reksa dana itu sendiri. Dana yang dikelola manajer investasi

merupakan *financial*, penambahan dana akan meningkatkan *net return*. Penyebabnya adalah dengan penambahan dana yang didapat, perusahaan dapat melakukan transaksi dengan *volume* yang lebih besar, komisi untuk broker akan menjadi lebih kecil dan *overhead* tidak meningkat secara proporsional dengan peningkatan jumlah dana (Indro, 1999).

Layaknya mesin produksi yang sanggup menghasilkan barang dengan harga lebih murah bila jumlah yang diproduksi bertambah banyak, Pratomo dan Nugraha (2009) mengatakan bahwa semakin besar jumlah aset yang dikumpulkan sebuah reksa dana, seharusnya akan memberikan fleksibilitas yang lebih tinggi pada reksa dana tersebut dalam memberikan pelayanan terbaik kepada investornya. Semakin besar aset akan semakin memudahkan terciptanya *economic of scale* yang dapat berdampak pada penurunan biaya-biaya yang dibebankan kepada investor secara tidak langsung seperti biaya manajemen, biaya kustodian, biaya transaksi dan dan biaya lainnya. Serta biaya tetap seperti biaya auditor, dengan semakin besarnya dana yang dikelola secara persentase biaya juga akan menurun (Winingrum, 2011). Hal ini berdampak positif pada kinerja atau *return* yang diberikan kepada investor.

2.1.6 Fund Age

Usia dari reksa dana menggambarkan kapan suatu reksa dana mulai diperdagangkan di pasar modal. 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, maka dari itu akan dapat memberikan gambaran kinerja yang lebih baik kepada para investornya (Rao, 2000). Umur

reksa dana mencerminkan pengalaman dari manajer investasinya di dalam mengelola reksa dana tersebut. Semakin lama umur suatu reksa dana, maka manajer investasinya semakin berpengalaman di dalam mengelola portofolio bila dibandingkan dengan reksa dana yang berumur lebih muda (Winingrum, 2011).

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 dapat diasumsikan bahwa dana dengan usia yang lebih panjang akan mengungguli dana dengan usia yang lebih pendek, dikarenakan jumlah pengalaman yang dimiliki. Pengalaman yang dimiliki suatu reksa dana juga akan mempengaruhi *return* atau kinerja yang didapatkan oleh investor karena pengalokasian arus kas yang dilakukan manajer investasi sudah tertata lebih baik begitu pula dengan portofolionya (Sukmaningrum, 2016).

2.1.7 Fund Cash Flow

Cash flow atau yang disebut juga arus kas menurut Ikatan Akuntansi Indonesia adalah arus masuk dan arus keluar kas setara kas. Sedangkan, *fund cash flow* adalah aliran dana kas dalam perusahaan reksa dana yang dikelola oleh manajer investasi. Arus kas bersih dari dana menunjukkan pertumbuhan pada aset dana di perusahaan reksa dana. Menurut Pratiwi (2011) pola normal arus kas masuk positif atau arus kas keluar negatif yang dilaporkan pada laporan arus kas berbeda-beda dari tiap aktivitas. Arus kas positif mayoritas dihasilkan oleh perusahaan dari aktivitas operasi, apabila arus kas negatif dari aktivitas operasi pada suatu periode menandakan adanya masalah yang serius atau sebagai akibat

besarnya kas keluar untuk peluncuran suatu produk. Syarat utama dalam melakukan investasi yaitu *fund cash flow* harus positif karena apabila *fund cash flow* negatif maka tidak ada dana yang akan diinvestasikan. Aliran kas masuk yang tinggi akan meningkatkan pendapatan investasi sehingga akan memperbaiki kinerja reksa dana itu sendiri.

Pergerakan uang masuk dan keluar dari dana secara terbalik akan memengaruhi kinerja. Hal ini karena seorang manajer investasi akan kesulitan dalam mengalokasikan dananya segera ketika mendapatkan aliran dana yang besar. Selain berpengaruh terhadap kinerja dana, arus kas juga dianggap dapat mempengaruhi risiko dan estimasi *return* (Syahid, 2015).

2.2 Penelitian Terdahulu

1. Putri dan Haryanto (2014)

Judul penelitian yang diangkat adalah “Analisis Pengaruh *Market Timing Ability, Stock Selection Skill, Expense Ratio* dan Tingkat Risiko terhadap Kinerja Reksa Dana Saham”. Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk menganalisis pengaruh *market timing ability, stock selection skill, expense ratio* dan *the risk level* terhadap kinerja reksa dana saham, dengan data dari 12 reksa dana saham dari 1 Januari 2009-31 Desember 2013. Hasil penelitian menunjukkan *Market timing ability* dan *stock selection skill* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana saham sedangkan *expense ratio* berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana saham serta tingkat risiko berpengaruh secara positif namun tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana saham.

Perbedaan dengan penelitian yang penulis lakukan ,yaitu variabel independen yang digunakan adalah *expense ratio, market timing ability, fund age, fund size, dan fund cash flow*, data yang digunakan penulis yaitu data reksa dana saham periode 2015-2017.

2. Syahid dan Denny (2015)

Judul penelitian yang diangkat adalah “Analisis Pengaruh *Stock Selection Skill, Market Timing Ability, Fund Longevity, Fund Cash Flow* dan *Fund Size* terhadap Kinerja Reksadana (Studi Kasus: Reksadana Saham Periode 2010-2014)”. Hasilnya menunjukkan *stock selection skill* berpengaruh secara signifikan negatif terhadap kinerja reksadana saham. *Market timing ability* berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja reksadana saham. *Fund longevity* (usia) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja reksadana saham. *Fund cash flow* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja reksadana saham. *Fund size* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja reksadana saham. Data yang digunakan pada penelitian milik Syahid dan Denny yaitu 59 reksa dana saham periode 2010-2014. Perbedaan dengan penelitian yang penulis lakukan ,yaitu variabel independen yang digunakan adalah *expense ratio, market timing ability, fund age, fund size, dan fund cash flow*, data yang digunakan penulis yaitu data reksa dana saham periode 2015-2017.

3. Nursyabani dan Mahfud (2016)

Judul penelitian yang diangkat adalah “Analisis Pengaruh *Cash Flow, Fund Size, Family Size, Expense Ratio, Stock Selection Ability* dan *Load*

Fee terhadap Kinerja Reksadana Saham Periode 2012-2014”. Hasil dari penelitian milik Nursyabani dan Mahfud yaitu *cash flow* dan *stock selection* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. *Expense ratio* dan *load fee* berpengaruh negatif signifikan terhadap Kinerja Reksadana Saham, sedangkan *fund size* dan *family size* tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham.. Sampel yang digunakan sebanyak 45 perusahaan selama periode 2012-2014. Perbedaan dengan penelitian yang penulis lakukan ,yaitu variabel independen yang digunakan adalah *expense ratio*, *market timing ability*, *fund age*, *fund size*, dan *fund cash flow*, data yang digunakan penulis yaitu data reksa dana saham periode 2015-2017.

4. Bitomo dan Muharam (2016)

Judul penelitian yang diangkat adalah “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Reksa Dana di Indonesia”. Hasilnya menunjukkan variabel *fund size* memiliki koefisien regresi yang positif tetapi tidak ada pengaruh signifikan. Variabel *fund cash flow*, *expense ratio*, *fund age*, dan *past performance* terhadap kinerja reksa dana menunjukkan koefisien regresi yang positif dan ada pengaruh signifikan. Data yang digunakan yaitu 10 reksa dana saham ,10 reksa dana pendapatan tetap, dan 10 reksa dana pasar uang dalam periode 2011-2014, Perbedaan dengan penelitian yang penulis lakukan ,yaitu variabel independen yang digunakan adalah *expense ratio*, *market timing ability*, *fund age*, *fund size*, dan *fund cash flow* serta variabel dependennya kinerja reksa dana saham, data yang digunakan penulis yaitu data reksa dana saham periode 2015-2017.

5. Hermawan dan Wiagustini (2016)

Judul penelitian yang diangkat adalah “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Ukuran Reksa Dana, dan Umur Reksa Dana terhadap Kinerja Reksa Dana”. Hasil dari penelitian milik Hermawan dan Wiagustini menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksa dana saham, *fund size* dana saham tidak berpengaruh secara signifikan. *Fund age* dana saham tidak berpengaruh secara signifikan. Data yang digunakan yaitu 20 reksa dana saham periode 2011-2014. Perbedaan dengan penelitian yang penulis lakukan, yaitu variabel independen yang digunakan adalah *expense ratio*, *market timing ability*, *fund age*, *fund size*, dan *fund cash flow*, data yang digunakan penulis yaitu data reksa dana saham periode 2015-2017.

6. Wicaksono dan Sampurno (2017)

Judul penelitian yang diangkat adalah “Analisis Pengaruh Fund Age, Market Timing Ability, Stock Selection Skill, Portfolio Turnover dan Fund Size terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah Periode 2013 – 2015”. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *fund age*, *market timing ability*, *stock selection skill*, *portfolio turnover* dan *fund size* terhadap kinerja reksa dana saham syariah di Indonesia. Data yang digunakan yaitu 18 reksadana syariah, yang terdiri dari 8 reksa dana syariah saham, 7 reksa dana syariah campuran dan 3 reksa dana syariah pendapatan tetap dari tahun 2013 hingga 2015. Perbedaan dengan penelitian yang

penulis lakukan ,yaitu variabel independen yang digunakan adalah *expense ratio, market timing ability, fund age, fund size, dan fund cash flow* serta variabel dependennya kinerja reksa dana saham, data yang digunakan penulis yaitu data reksa dana saham periode 2015-2017.

7. Sukmaningrum dan Mahfud (2016)

Judul penelitian yang diangkat adalah *Analisis Pengaruh Fund Cash Flow, Fund Size, Fund Longevity, Expense Ratio Dan Turnover Ratio Terhadap Kinerja Reksa Dana (Studi Kasus : Reksa Dana Pendapatan Tetap Periode Tahun 2011-2015)*. Hasil dari penelitian menunjukkan fund longevity berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksa dana pendapatan tetap dan variabel expense ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksa dana pendapatan tetap, sedangkan variabel fund cash flow, fund size dan turnover ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana pendapatan tetap. Data yang digunakan adalah seluruh reksa dana pendapatan tetap yang terdaftar dan dipublikasikan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) periode Januari 2011- Desember 2015. Perbedaan dengan penelitian yang penulis lakukan ,yaitu variabel independen yang digunakan adalah *expense ratio, market timing ability, fund age, fund size, dan fund cash flow* serta variabel dependennya kinerja reksa dana saham, data yang digunakan penulis yaitu data reksa dana saham periode 2015-2017.

8. Satrio dan Mahfud (2016)

Judul penelitian yang diangkat adalah *Analisis Pengaruh Total Asset, Fund Age, Expense Ratio Dan Portofolio Turnover Terhadap Kinerja Reksa Dana Periode 2012 – 2014*. Hasil dari penelitian menunjukkan *total asset* dan *expense ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana. Sedangkan indikator *fund age* dan *portfolio turnover* tidak memiliki pengaruh. Data yang digunakan adalah 45 reksa dana konvensional berbentuk KIK. Perbedaan dengan penelitian yang penulis lakukan, yaitu variabel independen yang digunakan adalah *expense ratio, market timing ability, fund age, fund size, dan fund cash flow* serta variabel dependennya kinerja reksa dana saham, data yang digunakan penulis yaitu data reksa dana saham periode 2015-2017.

9. Putra (2015)

Judul penelitian yang diangkat adalah *Analisis Dan Faktor Penentu Kinerja Reksa Dana Saham*. Hasil dari penelitian menunjukkan 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. 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. Data yang digunakan adalah 60 reksadana saham pada

tahun 2013 dan 2014. Perbedaan dengan penelitian yang penulis lakukan ,yaitu variabel independen yang digunakan adalah *expense ratio*, *market timing ability*, *fund age*, *fund size*, dan *fund cash flow*, data yang digunakan penulis yaitu data reksa dana saham periode 2015-2017.

10. Mekonnen (2017)

Judul penelitian yang diangkat adalah “*Relationship between Mutual Fund Type, Portfolio Turnover, Longevity, Management Turnover, and Performance*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji hubungan antara tipe kelas reksa dana, perputaran portofolio, umur panjang dana, perputaran manajemen, dan kinerja penyesuaian risiko dana tahunan. Data arsip dikumpulkan dari 88 perusahaan reksa dana saham berbasis AS periode 2012-2016. Hasil dari penelitian menunjukkan tipe kelas reksa dana dan perputaran portofolio secara statistik signifikan dengan tipe kelas reksadana, umur reksa dana dan perputaran manajemen tidak menjelaskan varians yang signifikan dalam kinerja penyesuaian risiko dana tahunan. Perbedaan dengan penelitian yang penulis lakukan ,yaitu variabel independen yang digunakan adalah *expense ratio*, *market timing ability*, *fund age*, *fund size*, dan *fund cash flow* serta variabel dependennya kinerja reksa dana saham, data yang digunakan penulis yaitu data reksa dana saham periode 2015-2017.

2.3 Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh *Expense Ratio* terhadap Kinerja Reksa Dana Saham

Expense ratio merupakan perbandingan biaya operasional reksa dan dengan total dana yang dikelola (Nofie Iman, 2008). Manurung (2004) menyatakan besar kecilnya biaya-biaya akan mempengaruhi hasil investasi yang akan diberikan kepada investor. Perhitungan pengenaan biaya-biaya ini dilakukan pada saat perhitungan harga NAB per unit, sehingga hasil investasi yang diketahui investor melalui perubahan harga NAB per unit sudah merupakan hasil bersih setelah dikurangi biaya-biaya di atas. Jadi, dengan semakin tingginya total biaya yang diperlukan dalam pengelolaan portofolio maka akan dapat menurunkan hasil investasi dari investor yang tercermin dalam penurunan pengembalian portofolio. Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya. Pengelolaan biaya-biaya secara baik dalam perusahaan reksa dana maka berdampak terhadap kinerja dari perusahaan reksa dana yang akan semakin meningkat, sehingga dapat memberikan manfaat kepada *stakeholder*, berupa *return* yang tinggi. Keinginan dari *stakeholder* yang terpenuhi akan memengaruhi keberadaan atau reputasi dari perusahaan reksa dana itu sendiri.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Nursyabani dan Mahfud (2016), Putri dan Haryanto (2014), Satrio dan Mahfud (2016), Sukmaningrum dan Mahfud (2016) bahwa *expense ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana.

H₁: *Expense ratio* berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana saham.

2. Pengaruh *Market Timing Ability* terhadap Kinerja Reksa Dana Saham

Market timing ability merupakan kemampuan manajer investasi dalam memprediksi perubahan harga saham sehingga manajer investasi akan memposisikan portofolionya sedemikian rupa sehingga mendapatkan *return* yang melebihi *return* pasar (Syahid, 2015). Hal tersebut berkaitan dengan keputusan yang tepat kapan harus membeli saham pada harga rendah dan menjualnya saat harga tinggi dan berpotensi turun. Kinerja reksa dana akan terlihat lebih baik ketika *market timing ability* yang dimiliki manajer investasi atas pembaruan portofolio saham baik pula. Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya. Kemampuan *market timing* yang dimiliki perusahaan reksa dana dapat meningkatkan kinerjanya, sehingga *return* yang diberikan kepada *stakeholder* juga akan semakin tinggi. Keinginan dari *stakeholder* yang terpenuhi akan memengaruhi keberadaan atau reputasi dari perusahaan reksa dana itu sendiri.

Penelitian yang dilakukan oleh Syahid dan Denny (2015), Sari dan Purwanto (2012), Putri dan Haryanto (2014) mendapatkan *hasil market timing ability* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksa dana.

H₂: *Market timing ability* berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana saham.

3. Pengaruh *Fund Age* terhadap Kinerja Reksa Dana Saham

Fund age atau umur reksa dana merupakan gambaran dari lamanya suatu reksa dana telah dioperasikan yang dihitung sejak tanggal efektif reksa dana mulai diperdagangkan. Semakin lama umur suatu reksa dana, maka akan semakin banyak pengalaman yang didapat dalam mengelola portofolio jika dibandingkan dengan reksa dana yang baru atau berumur lebih muda serta pengalokasian arus kas sudah tertata lebih baik berikut juga portofolionya (Bitomo, 2016). Serta, reksa dana yang memiliki umur yang lebih lama akan memiliki *track record* yang lebih panjang, maka dari itu akan dapat memberikan gambaran kinerja yang lebih baik kepada para investornya (Rao, 2000). Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya. Semakin lama perusahaan reksa dana mulai diperdagangkan, maka semakin banyak pula pengalaman dimiliki dan kemampuan dalam mengelola dana juga semakin baik. Sehingga berdampak terhadap kinerja yang semakin meningkat pula. Manfaat atau *return* yang didapat *stakeholder* juga akan semakin tinggi, seiring dengan meningkatnya kinerja reksa dana. Keinginan dari *stakeholder* yang terpenuhi akan memengaruhi keberadaan atau reputasi dari perusahaan reksa dana itu sendiri.

Namun, penelitian yang dilakukan oleh Syahid dan Denny (2015), Putra (2015), Wicaksono dan Sampurno (2017), Satrio dan Mahfud (2016),

Hermawan dan Wiagustini (2016) menyatakan bahwa *fund age* tak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja reksa dana.

H₃: *Fund age* berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham.

4. Pengaruh *Fund Size* terhadap Kinerja Reksa Dana Saham

Ukuran sebuah reksa dana akan mempengaruhi kinerja reksa dana, karena ukuran besar kecilnya reksa dana akan mempengaruhi tingkat kapitalisasi pasar. Semakin ukuran reksa dana itu besar maka kemungkinan mendiversifikasikan aset lebih luas pula. Sehingga, ukuran yang besar akan mampu memberikan kinerja yang baik pada reksa dana (Syahid, 2015). Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya. Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan reksa dana maka meningkatkan kinerja dari reksa dana karena akan lebih luas dalam mendiversifikasikan asetnya. Sehingga akan memberikan manfaat kepada *stakeholder*, berupa *return* yang didapat semakin tinggi, serta dapat menurunkan risiko yang dapat menyebabkan kerugian terhadap *stakeholder*-nya. Keinginan dari *stakeholder* yang terpenuhi akan memengaruhi keberadaan atau reputasi dari perusahaan reksa dana itu sendiri.

Penelitian yang dilakukan oleh Suppa-Aim (2010) dan Panjaitan (2011) bahwa ukuran reksadana memiliki hubungan signifikan positif terhadap kinerja. Hasil tersebut didukung oleh penelitian Wicaksono dan Sampurno (2017) menyatakan bahwa ukuran reksadana berpengaruh terhadap kinerjanya.

H₄: *Fund size* berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham.

5. Pengaruh *Fund Cash Flow* terhadap Kinerja Reksa Dana Saham

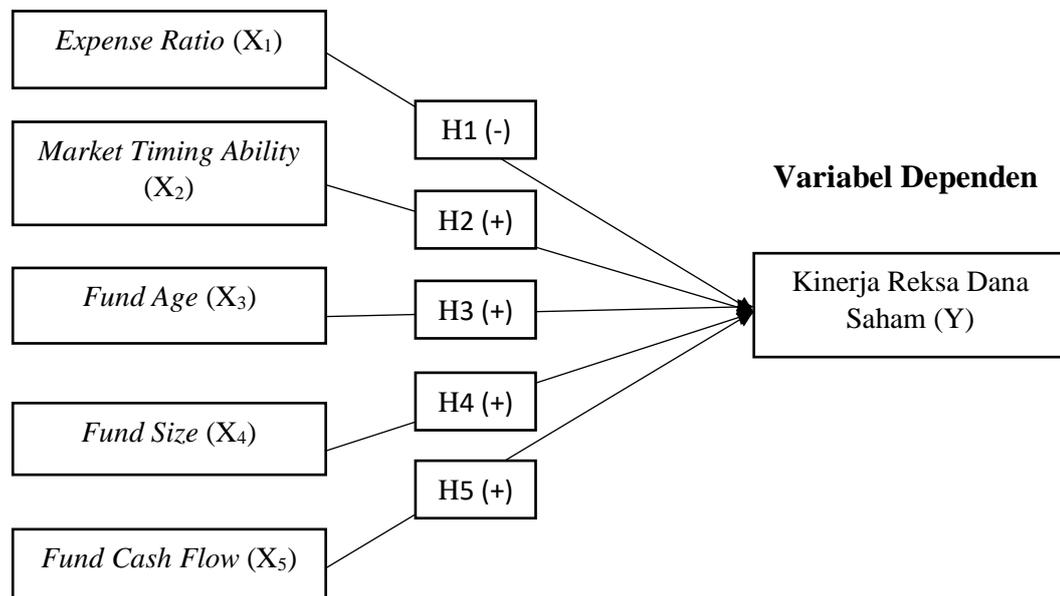
Cash flow menunjukkan dari mana aliran kas masuk didapatkan dan kemana aliran kas keluar digunakan. Arus kas bersih dari dana menunjukkan penambahan pada aset dana. Keluar masuknya arus kas akan mempengaruhi beta dan *return* dari portofolio reksa dana. Semakin tinggi arus kas bersih maka akan meningkatkan kinerja reksa dana karena ditemukan bahwa dana dengan arus kas bersih yang tinggi memiliki tingkat *return* yang lebih tinggi daripada dana dengan arus kas bersih yang rata-rata (Syahid, 2015). Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya. Kinerja dari perusahaan reksa dana akan meningkat, seiring dengan semakin tinggi tingkat arus kas yang terjadi di perusahaan reksa dana. Sehingga akan berdampak terhadap *return* yang semakin tinggi yang akan didapat oleh *stakeholder*-nya. Keinginan dari *stakeholder* yang terpenuhi akan memengaruhi keberadaan atau reputasi dari perusahaan reksa dana itu sendiri.

Penelitian yang dilakukan oleh Panjaitan (2011) *cash flow* berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana. Hasil tersebut didukung penelitian Nursyabani dan Mahfud (2016), Bitomo dan Muharam (2016) yang menyatakan bahwa *cash flow* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kinerja reksadana.

H₅: *Fund cash flow* berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham.

2.4 Kerangka Pemikiran

Variabel Independen



2.1 Gambar Model Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi Dan Penentuan Sampel Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2005). Populasi dari penelitian ini adalah seluruh reksa dana saham yang terdaftar dan dipublikasikan oleh Otoritas Jasa Keuangan. Pengambilan sampel menggunakan metode *Non Probability Sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang atau kesempatan sama bagi setiap populasi untuk dipilih menjadi sampel. Teknik yang digunakan adalah metode *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel yang tidak acak atau dengan kriteria tertentu sebagai berikut:

- a. Reksa dana saham yang aktif dan terdaftar di OJK selama periode 2015-2017 serta telah menerbitkan laporan keuangannya di tahun 2018.
- b. Reksa dana saham yang masih aktif di tahun 2018, tidak mengalami jumlah kerugian yang ekstrem dan berdenominasi Rupiah (IDR).
- c. Memiliki beberapa kelengkapan data yang dibutuhkan seperti data NAB bulanan periode Desember 2015-Desember 2017, biaya-biaya yang digunakan, total aktiva bersih, dan tanggal efektif reksa dana saham diperdagangkan.

3.2 Sumber Data Dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yaitu laporan keuangan yang sudah diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan reksa dana saham pada tahun 2018, NAB bulanan, tanggal efektif dan biaya-biaya. Data-data tersebut diperoleh dengan cara mengunduh di website: (www.idx.co.id), (www.bareksa.co.id) (www.ojk.go.id), (www.bi.go.id) ,(www.yahoofinance.com) ,dan masing-masing website dari reksa dana saham.

3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian

3.3.1 Variabel Independen

1. *Expense Ratio*

Expense ratio adalah biaya yang dikeluarkan untuk mendukung kegiatan operasional dari reksa dana (Ngadiman, 2010). *Expense Ratio* adalah perbandingan antara biaya operasional reksa dana terhadap total dana yang dikelola, yang nilainya terdapat di laporan keuangan reksa dana. Data *expense ratio* diperoleh dari laporan keuangan masing-masing reksa dana, perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$\left(Expense\ ratio = \frac{TBt}{ABt} \right)$$

Keterangan:

TBt : Total biaya reksa dana i pada tahun t

ABt : Aktiva bersih reksa dana i pada tahun t

2. *Market Timing Ability*

Market timing ability merupakan kemampuan manajer investasi dalam memprediksi perubahan harga saham sehingga manajer investasi akan memposisikan portfolionya sedemikian rupa agar menghasilkan *return* yang melebihi *return* pasar (Murhadi, 2009). Perhitungan yang digunakan dalam kemampuan ini yaitu penghitungan dengan Treynor-Mazuy Model (1966). Model ini menerangkan kemampuan manajer investasi dalam melakukan *stock selection* dan *market timing*, dengan cara melakukan regresi antara *excess portofolio return* sebagai variabel terikat dengan *excess market return* dan *excess market return* dikuadratkan sebagai variabel bebas. Model Treynor-Mazuy, γ mewakili kemampuan manajer investasi dalam melakukan *market timing* dan dikatakan memiliki kemampuan ini ketika γ bernilai positif maka hal ini mengindikasikan bahwa manajer investasi menghasilkan *excess return* portofolio reksa dana yang lebih besar dibandingkan dengan *excess return market* (Devi, 2016), dirumuskan sebagai berikut:

$$R_p - R_f = \alpha + \beta(R_m - R_f) + \gamma (R_m - R_f)^2 + \varepsilon_p$$

Keterangan:

α : *Intercept* yang merupakan indikasi *stock selection* dari manajer investasi

R_p : Rata-rata *return* reksa dana periode t

R_f : Rata-rata *return* investasi bebas risiko periode t

R_m : Rata-rata *return* pasar periode t

- β : Koefisien regresi *excess market return* atau *slope* pada waktu pasar turun (*bearish*)
- γ : Koefisien regresi yang merupakan indikasi kemampuan *market timing* dari manajer investasi
- ε : *random error*

3. Fund Age

Umur Reksa Dana merupakan kategori yang berjenis numerik, dimana ia menunjukkan usia dari tiap reksa dana yang dihitung sejak tanggal reksa dana tersebut efektif diperdagangkan (Akbarini, 2004). Umur reksa dana mencerminkan pengalaman dari manajer investasinya di dalam mengelola reksa dana tersebut. Asumsi yang ada menyatakan bahwa semakin tua umur reksa dana maka ia akan berkinerja lebih baik karena manajer investasinya sudah lebih berpengalaman dibandingkan dengan yang berusia muda. Umur reksa dana dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Umur} = \text{Periode Penelitian} - \text{Tanggal Efektif Reksa Dana}$$

4. Fund Size

Ukuran reksa dana merupakan salah satu alat ukur besar kecilnya reksa dana berdasarkan dana yang dikelola. Besar kecilnya suatu reksa dana akan mempresentasikan jumlah kapitalisasi pasar reksa dana. Adapun dalam penelitian ini ukuran reksa dana dihitung berdasarkan besarnya *Total Net Asset (TNA)* yang dimiliki (Gruber, 1996). Kekayaan dari reksa dana sama dengan *Total Net Asset (TNA)* reksa dana yang

didapatkan dari pengurangan total aset reksa dana terhadap kewajiban yang dimiliki reksa dana. Setelah total aset bersih diperoleh kemudian diubah ke dalam bentuk Ln. Dirumuskan sebagai berikut :

$$size = Ln(TNA)$$

Keterangan:

TNA : *Total nett asset*

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 dengan asumsi bahwa arus kas terjadi pada akhir periode (Suppa-Aim, 2010), dengan rumus:

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

Keterangan:

NCF : *Net cash flow*

TNAp,t : *Total nett asset* periode t

TNAp,t-1 : *Total nett asset* periode sebelum t

Rp,t : Rata-rata *return* reksa dana periode t

3.3.2 Variabel Dependen

1. Kinerja Reksa Dana Saham

Kinerja reksa dana saham menggambarkan jumlah *return* yang diberikan reksa dana saham kepada investor. Oleh karena itu kinerja suatu reksa dana saham ditentukan oleh besarnya *return* yang diperoleh atas

investasi yang dikenal dengan nilai aktiva bersih (NAB) (Winingrum, 2011). Metode yang digunakan dalam mengukur kinerja reksa dana saham dalam penelitian ini yaitu dengan metode pengukuran Sharpe. Metode Sharpe dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$S_{RD} = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_F}{\sigma_p}$$

Keterangan:

S_{RD} : Nilai *Sharpe ratio*

R_p : Rata-rata *return* reksa dana

R_f : Rata-rata *return* investasi bebas risiko

σ_p : Standar deviasi

Penjelasan rincian hasil rumusan pengukuran Sharpe, didapat dari beberapa tahapan yang tak dapat dipisahkan, yaitu:

- a. Mencari return masing-masing reksa dana per bulan

return reksa dana dihitung dengan rumus :

$$R_p = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$$

Keterangan :

R_p : Rata-rata *return* reksa dana

NAB_t : NAB pada periode pengukuran

NAB_{t-1} : NAB pada periode sebelum pengukuran

- b. IHSG sebagai return pasar dihitung dengan rumus berikut:

$$R_m = \frac{IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1}}{IHS_{Gt-1}}$$

Keterangan :

R_m : *Return* pasar pada periode pengukuran

IHS_{Gt} : Indeks harga saham gabungan pada periode pengukuran

IHS_{Gt-1} : Indeks harga saham gabungan sebelum periode pengukuran.

- c. Rata-rata suku bunga bebas risiko (*BI Rate*) yang dirumuskan sebagai berikut:

$$R_f = \frac{\sum BI\ Rate}{n}$$

Keterangan :

R_f : *Risk Free* (suku bunga bebas risiko)

$\sum BI\ Rate$: Jumlah suku bunga

n : Jumlah periode penelitian

- d. Standar deviasi, standar yang digunakan untuk menghitung total risiko (risiko sistematis dan tidak sistematis) dari semua instrumen investasi, perhitungan standar deviasi dapat dilakukan dengan menggunakan formula STDEV pada *software* Microsoft Excel (Devi, 2016).

3.4 Metode Analisis Data

3.4.1 Uji Statistika Deskriptif

Uji statistik deskriptif dilakukan untuk mengetahui dan memperoleh deskripsi terkait data yang digunakan dalam penelitian dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai minimum, nilai maksimum, dan sebagainya (Ghozali, 2018). Statistik deskriptif memberikan interpretasi data yang lebih jelas dan mudah dipahami.

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah suatu pengujian hipotesis yang digunakan dalam suatu penelitian yang menunjukkan bahwa model regresi tersebut layak atau tidak untuk dilakukan ke pengujian selanjutnya. Pada uji asumsi klasik ini menggunakan asumsi yang harus dipenuhi antara lain uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

1) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel terikat, variabel bebas atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Menurut Ghozali (2018) model regresi yang baik adalah berdistribusi normal. Metode yang digunakan dalam uji normalitas adalah Kolmogrov-Smirnov. Berikut adalah interpretasi dari uji normalitas dengan menggunakan metode Kolmogrov-Smirnov :

- a. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka data berdistribusi normal.

- b. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal.

Suatu data berdistribusi normal juga bisa di lihat dari penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya, dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi normalitas.
- b. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi normalitas (Ghozali, 2018).

2) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah sebuah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu periode t dengan kesalahan $t-1$ (sebelumnya). Jika terdeteksi adanya gejala korelasi maka dapat disimpulkan terjadi masalah autokorelasi (Ghozali, 2018). Model yang baik harus bebas dari autokorelasi.

Pengujian yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan menggunakan Runs Test. Pengambilan keputusan pada uji Runs Test adalah sebagai berikut:

1. Jika hasil uji Runs Test menunjukkan nilai signifikan lebih kecil dari $0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa terjadi autokorelasi antar data residual.

2. Jika hasil uji Runs Test menunjukkan nilai signifikan lebih besar dari 0,05 dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi antar data residual (Ghozali, 2018).

3) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya bebas dari masalah multikolenieritas. Uji ini menggunakan Variance Inflation Factor (VIF) dengan kesimpulan jika nilai *centered VIF* <10 maka data tidak memiliki masalah multikolonieritas (Ghozali, 2018).

4) Uji Heterokedastisitas

Menurut Ghozali (2018), uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan cara melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dengan dasar analisisnya sebagai berikut :

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian

menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.

- b. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah adalah angka nol pada sumbu Y, maka tidak ada heteroskedastisitas (Ghozali, 2018).

3.4.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis data yang digunakan untuk penelitian ini ialah analisis regresi berganda. Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variable independen (variable bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variable dependen berdasarkan nilai variable independen yang diketahui (Ghozali, 2018). Penelitian menggunakan metode regresi berganda dengan menggunakan persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{RDS} = \alpha + \beta_1\text{EP} + \beta_2\text{MTA} + \beta_3\text{FA} + \beta_4\text{FS} + \beta_5\text{FCF} + e$$

Keterangan:

RDS : Kinerja reksa dana saham

α : Konstanta regresi

EP : *Expense ratio*

MTA : *Market Timing Ability*

FA : *Fund age*

FS : *Fund size*

FCF : *Fund cash flow*

- β_1 : Koefisien regresi *expense ratio*
 β_2 : Koefisien regresi *market timing ability*
 β_3 : Koefisien regresi *fund age*
 β_4 : Koefisien regresi *fund size*
 β_5 : Koefisien regresi *fund cash flow*
 e : *error*

Selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, analisis regresi juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen, sehingga analisis ini digunakan dalam penelitian untuk mengukur seberapa besar pengaruh *expense ratio*, *market timing ability*, *fund age*, *fund size*, dan *fund cash flow* terhadap kinerja reksa dana saham.

3.4.4 Uji Kelayakan Model

1. Uji t

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi hubungan antara variabel X dan Y, apakah variabel X1, X2, X3, X4 dan X5 (*expense ratio*, *market timing ability*, *fund age*, *fund size*, dan *fund cash flow*) benar-benar berpengaruh terhadap variabel Y (kinerja reksa dana saham) secara terpisah atau parsial (Ghozali, 2018). Berikut adalah kriteria pengujian uji t :

- a. Jika nilai t hitung < t tabel, maka H1 ditolak, yang berarti variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

- b. Jika nilai t hitung $>$ t tabel, maka H_1 diterima, yang berarti variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

Selain itu pengujian apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen dapat dilakukan melalui perbandingan nilai signifikansi dengan tingkat kepercayaan 95% yaitu 0,05. Berikut adalah kriteria pengujianya :

- a. Jika signifikansi $<$ 0,05 maka H_1 diterima, yang berarti variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Jika signifikansi $>$ 0,05, maka H_1 ditolak, yang berarti variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

2. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2018).

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Obyek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini, yaitu seluruh perusahaan reksa dana saham yang aktif dan terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan. Sampel perusahaan tersebut kemudian dipilih dengan menggunakan *purposive sampling*. Setelah dilakukan seleksi pemilihan sampel sesuai kriteria yang telah ditetapkan maka diperoleh 16 perusahaan reksa dana saham yang memenuhi kriteria sampel.

Tabel 4.1 Sampel Penelitian

No	Reksa Dana Saham	Manajer Investasi
1	BNP Paribas Ekuitas	PT. BNP Paribas Investment Partners
2	BNP Paribas Infrastruktur Plus	PT. BNP Paribas Investment Partners
3	BNP Paribas Pesona	PT. BNP Paribas Investment Partners
4	BNP Paribas Solaris	PT. BNP Paribas Investment Partners
5	BNP Paribas Star	PT. BNP Paribas Investment Partners
6	Manulife Institutional Equity Fund	PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia
7	Manulife Saham Smc Plus	PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia
8	TRAM Consumption Plus	PT. Trimegah Asset Management
9	TRAM Infrastructure Plus	PT. Trimegah Asset Management
10	TRIM Kapital	PT. Trimegah Asset Management
11	TRIM Kapital Plus	PT. Trimegah Asset Management
12	Schroder 90 Plus Equity Fund	PT. Schroder Investment Management Indonesia
13	Schroder Dana Prestasi	PT. Schroder Investment Management Indonesia
14	Schroder Dana Istimewa	PT. Schroder Investment Management Indonesia
15	Sucorinvest Equity Fund	PT. Sucorinvest Asset Management
16	Sucorinvest Maxi Fund	PT. Sucorinvest Asset Management

Sumber: OJK.go.id

4.2 Analisis Deskriptif

Dalam penelitian ini, statistik deskriptif yang digunakan untuk mengetahui karakteristik sampel dalam penelitian meliputi *mean*, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum, dilakukan dengan *software* Microsoft Excel. Berikut adalah hasil statistika deskriptif dari seluruh sampel penelitian ini dengan total 32 observasi.

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif

	Kinerja RDS	Expense Ratio	Market Timing	Fund Size	Fund Age	Fund Cash Flow
Mean	0.264	0.044	-2.415	27.169	10.313	2.087
Standard Deviation	0.22401	0.01965	5.87909	1.26302	5.78339	1.08874
Minimum	-0.292	0.020555	-20.146	25.279	3	1.4037
Maximum	0.876	0.122401	13.386	29.454	21	7.5204

Sumber: Data *output* excel

Berdasarkan tabel 4.2 dapat diketahui berbagai deskripsi mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Variabel kinerja reksa dana saham dengan nilai terendah sebesar -0.292 yakni Reksa Dana Manulife Saham Smc Plus dengan Manajer Investasi PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia, sedangkan nilai tertinggi sebesar 0.876 yakni Reksa Dana Sucorinvest Equity Fund dengan Manajer Investasi PT. Sucorinvest Asset Management. Kemudian diperoleh nilai rata-rata kinerja reksa dana saham sebesar 0.264 dan nilai standar deviasi sebesar 0.22401 dapat diartikan bahwa tingkat penyebaran data variabel kinerja reksa dana saham adalah sebesar 22%.

Variabel *expense ratio* dengan nilai terendah sebesar 0.020555 yakni Reksa Dana Schroder Dana Prestasi dengan Manajer Investasi PT. Schroder Investment Management Indonesia, sedangkan nilai tertinggi sebesar 0.122401 yakni Reksa Dana TRIM Kapital dengan Manajer Investasi PT. Trimegah Asset Management. Kemudian diperoleh nilai rata-rata *expense ratio* sebesar 0.044 dan nilai standar deviasi sebesar 0.01965 dapat diartikan bahwa tingkat penyebaran data variabel *expense ratio* adalah sebesar 1.9%.

Variabel *market timing* dengan nilai terendah sebesar -20.146 yakni Reksa Dana BNP Paribas Star dengan Manajer Investasi PT. BNP Paribas Investment Partners, sedangkan nilai tertinggi sebesar 13.386 yakni Reksa Dana TRAM Consumption Plus dengan Manajer Investasi PT. Trimegah Asset Management. Kemudian diperoleh nilai rata-rata *market timing* sebesar -2.415 dan nilai standar deviasi sebesar 5.87909 dapat diartikan bahwa tingkat penyebaran data variabel *market timing* adalah sebesar 588%.

Variabel *fund size* dengan nilai terendah sebesar 25.279 yakni Reksa Dana Sucorinvest Equity Fund dengan Manajer Investasi PT. Sucorinvest Asset Management, sedangkan nilai tertinggi sebesar 29.454 yakni Reksa Dana Schroder Dana Prestasi dengan Manajer Investasi PT. Schroder Investment Management Indonesia. Kemudian diperoleh nilai rata-rata *fund size* sebesar 27.169 dan nilai standar deviasi sebesar 1.26302 dapat diartikan bahwa tingkat penyebaran data variabel *fund size* adalah sebesar 126%.

Variabel *fund age* dengan nilai terendah sebesar 3 yakni Reksa Dana Sucorinvest Maxi Fund dengan Manajer Investasi PT. Sucorinvest Asset

Management, sedangkan nilai tertinggi sebesar 21 yakni Reksa Dana TRIM Kapital dengan Manajer Investasi PT. Trimegah Asset Management. Kemudian diperoleh nilai rata-rata *fund age* sebesar 10.312 dan nilai standar deviasi sebesar 5.78338 dapat diartikan bahwa tingkat penyebaran data variabel *fund age* adalah sebesar 578%.

Variabel *fund cash flow* dengan nilai terendah sebesar 1.4037 yakni Reksa Dana TRIM Kapital dengan Manajer Investasi PT. Trimegah Asset Management, sedangkan nilai tertinggi sebesar 7.5204 yakni Reksa Dana Sucorinvest Equity Fund dengan Manajer Investasi PT. Sucorinvest Asset Management. Kemudian diperoleh nilai rata-rata *fund cash flow* sebesar 2.0872 dan nilai standar deviasi sebesar 1.08874 dapat diartikan bahwa tingkat penyebaran data variabel *fund cash flow* adalah sebesar 109%.

4.3 Analisis Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian pada model regresi berganda, syarat yang harus dipenuhi adalah melakukan pengujian asumsi klasik agar model pada regresi berganda tersebut baik. Uji asumsi klasik yang harus dipenuhi yaitu uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas dilakukan dengan *software* SPSS 24.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan uji untuk mengukur apakah data penelitian yang di uji terdistribusi normal. Metode yang digunakan dalam uji normalitas yakni dengan menggunakan One-Sample Kolmogrov-Smirnov test. Jika nilai signifikansi > 0.05 maka data terdistribusi normal.

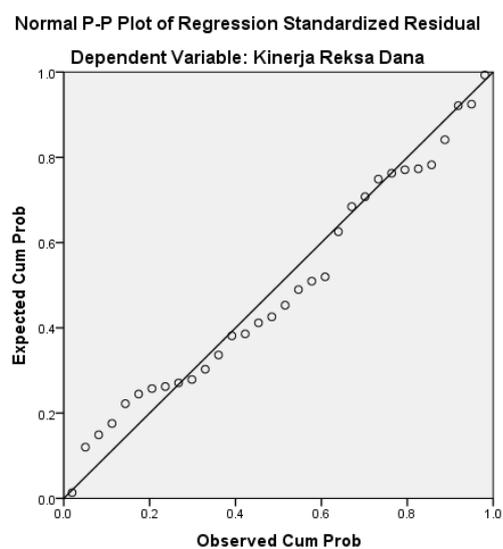
Berikut adalah hasil uji normalitas menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov test :

Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		32
Normal Parameters	Mean	0.000000
	Std. Deviation	0.17230755
Most Extreme Differences	Absolute	0.104
	Positive	0.104
	Negative	-0.077
Test Statistic		0.104
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.200

Sumber: Data *output* SPSS 24

4.1 Gambar Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data *output* SPSS 24

Pada tabel 4.3 hasil uji one sample kolmogotov-Smirnov menunjukkan nilai Asymp. Sig (2-tailed) yaitu sebesar 0.200 lebih dari 0.05 serta dari grafik P-Plot titik-titik nya mengikuti garis lurus, dengan demikian maka data terdistribusi normal.

2. Uji Autokorelasi

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah terdapat penyimpangan asumsi klasik autokorelasi, yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada suatu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Metode yang digunakan dalam uji autokorelasi yakni dengan Uji Run Test. Berikut adalah hasil uji autokorelasi dengan menggunakan Uji Run Test:

Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-0.02868
Cases < Test Value	16
Cases >= Test Value	16
Total Cases	32
Number of Runs	12
Z	-1.617
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.106

Sumber: Data *output* SPSS 24

Hasil uji autokorelasi dengan uji Run Test menunjukkan hasil Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.106 lebih besar dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala atau masalah korelasi.

3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas yaitu digunakan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan linear antara variabel independen dalam model regresi. Pengujian yang dapat digunakan dalam uji multikolinearitas yaitu dengan melihat *Value of Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF < 10 maka tidak terdapat masalah multikolinearitas. Berikut adalah hasil pengujian multikolinearitas :

Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
expense ratio	0.697	1.435
market timing	0.836	1.196
fund size	0.737	1.357
fund age	0.877	1.140
fund cash flow	0.889	1.125

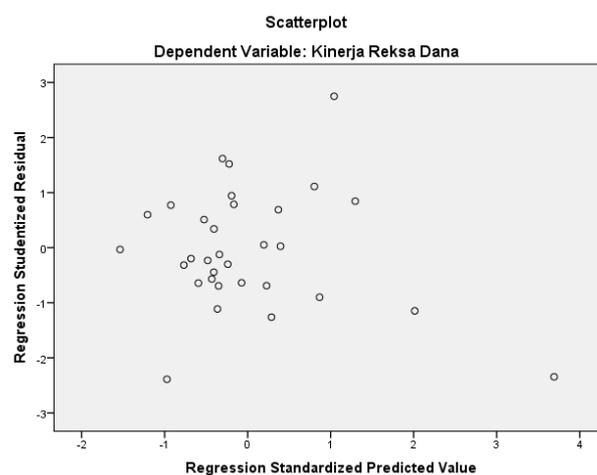
Sumber: Data *output* SPSS 24

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas menunjukkan nilai VIF *expense ratio* 1.435 kurang dari 10, *market timing* 1.196 kurang dari 10, *fund size* 1.357 kurang dari 10, *fund age* 1.140 kurang dari 10 dan *fund cash flow* 1.125 kurang dari 10. Maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas.

4. Uji Heteroskedastisias

Uji heteroskedastisitas yaitu digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Berikut adalah hasil pengujian heteroskedastisitas:

4.2 Gambar Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data *output* SPSS 24

Berdasarkan scatterplots diatas diketahui bahwa :

1. Titik-titik data penyebar diatas dan dibawah atau disekitar angka 0..
2. Titik-titik tidak mengumpul hanya diatas atau dibawah saja.
3. Penyebaran titik-titik data tidak berpola

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas, sehingga model regresi dapat dinyatakan ideal untuk dilakukan pengujian lebih lanjut.

4.4 Hasil Pengujian

Pada penelitian ini model dibentuk oleh variabel terikat atau variabel dependen yakni kinerja reksa dana saham, sedangkan variabel independen atau variabel bebas merupakan *expense ratio*, *market timing ability*, *fund size*, *fund age*, *fund cash flow* yang telah dilakukan uji asumsi klasik dan terbukti tidak ada masalah uji asumsi klasik berdasarkan statistik. Selanjutnya dilakukan uji f, uji t, dan koefisien determinasi. Berikut hasilnya:

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Uji ini dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjabarkan variabel dependen. Nilai R^2 yang mendekati 1 berarti bahwa kemampuan variabel independen dalam menjabarkan variabel dependen sangat baik. Berikut adalah hasil uji koefisien determinasi yang telah dilakukan:

Tabel 4.6 Hasil Uji Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.639 ^a	0.408	0.295	0.18815

Sumber: Data output SPSS 24

Dari hasil uji R^2 tersebut dapat dilihat bahwa nilai *adjusted R square* sebesar 0.295 yang berarti bahwa kinerja reksa dana saham sebagai variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu *expense ratio*, *market timing ability*, *fund size*, *fund age*, *fund cash flow*

sebesar 29.5%, sedangkan 70.5% sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

2. Uji t

Pengujian parsial bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen secara signifikan. Berikut adalah tabel hasil uji regresi:

Tabel 4.7 Hasil Uji Regresi

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(constant)	0.067	0.922		0.073	0.942
expense ratio	3.747	2.059	0.329	1.819	0.080
market timing	0.006	0.006	0.159	0.962	0.345
fund size	-0.008	0.031	-0.043	-0.246	0.807
fund age	0.005	0.006	0.133	0.826	0.416
fund cash flow	0.097	0.033	0.470	2.938	0.007

Sumber: Data *output* SPSS 24

- a. Konstanta yakni sebesar 0.067. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya kinerja reksadana saham adalah 0.067.
- b. Variabel *expense ratio* memiliki koefisien regresi sebesar 3.747 dengan t hitung 1.819 kurang dari nilai t tabel yaitu 2.051 dan nilai signifikansi 0.080 lebih dari 0.05.
- c. Variabel *market timing ability* memiliki koefisien regresi sebesar 0.006 dengan t hitung 0.962 kurang dari nilai t tabel yaitu 2.051 dan nilai signifikansi 0.345 lebih dari 0.05.

- d. Variabel *fund size* memiliki koefisien regresi sebesar -0.008 dengan t hitung -0.246 kurang dari nilai t tabel yaitu 2.051 dan nilai signifikansi 0.807 lebih dari 0.05.
- e. Variabel *fund age* memiliki koefisien regresi sebesar 0.005 dengan t hitung 0.826 kurang dari nilai t tabel yaitu 2.051 dan nilai signifikansi 0.416 lebih dari 0.05.
- f. Variabel *fund cash flow* memiliki koefisien regresi sebesar 0.097 dengan t hitung 2.938 lebih dari nilai t tabel yaitu 2.051 dan nilai signifikansi 0.007 kurang dari 0.05.

3. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linier berganda pada penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *expense ratio*, *market timing ability*, *fund size*, *fund age*, *fund cash flow* terhadap kinerja reksa dana saham. Dari hasil pengolahan data diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$RDS = 0.067 + 3.747EP + 0.006MTA + 0.005FA - 0.008FS + 0.097FCF$$

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

Hasil persamaan regresi tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai konstanta sebesar 0.067. Hasil ini diartikan bahwa apabila besarnya nilai seluruh variabel independen adalah 0, maka besarnya kinerja reksa dana saham adalah sebesar 0.067.

Nilai koefisien regresi variabel *expense ratio* sebesar 3.747. Hal tersebut menunjukkan bahwa apabila variabel *expense ratio* naik satu satuan maka nilai kinerja reksa dana saham akan mengalami kenaikan sebesar 3.747 dengan asumsi semua variabel independen konstan.

Nilai koefisien regresi variabel *market timing ability* sebesar 0.006. Hal tersebut menunjukkan bahwa apabila variabel *market timing ability* naik satu satuan maka nilai kinerja reksa dana saham akan mengalami kenaikan sebesar 0.006 dengan asumsi semua variabel independen konstan.

Nilai koefisien regresi variabel *fund age* sebesar 0.005. Hal tersebut menunjukkan bahwa apabila variabel *fund age* naik satu satuan maka nilai kinerja reksa dana saham akan mengalami kenaikan sebesar 0.005 dengan asumsi semua variabel independen konstan.

Nilai koefisien regresi variabel *fund size* sebesar -0.008. Hal tersebut menunjukkan bahwa apabila variabel *fund size* naik satu satuan maka nilai kinerja reksa dana saham akan mengalami penurunan sebesar 0.008 dengan asumsi semua variabel independen konstan.

Nilai koefisien regresi variabel *fund cash flow* sebesar 0.097. Hal tersebut menunjukkan bahwa apabila variabel *fund cash flow* naik satu satuan maka nilai kinerja reksa dana saham akan mengalami kenaikan sebesar 0.097 dengan asumsi semua variabel independen konstan.

4.5 Pengujian Hipotesis

Berikut adalah hasil pengujian hipotesis penelitian yang telah dilakukan:

1. H1 = Pengaruh *Expense Ratio* Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham

Berdasarkan hasil uji regresi yang telah dilakukan, diperoleh nilai variabel *expense ratio* memiliki koefisien regresi sebesar 3.747 dengan t hitung 1.819 kurang dari nilai t tabel yaitu 2.051 dan nilai signifikansi 0.080 lebih dari 0.05 maka H1 ditolak yang artinya *expense ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana saham.

2. H2 = Pengaruh *Market Timing Ability* Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham

Berdasarkan hasil uji regresi yang telah dilakukan variabel *market timing ability* memiliki koefisien regresi sebesar 0.006 dengan t hitung 0.962 kurang dari nilai t tabel yaitu 2.051 dan nilai signifikansi 0.345 lebih dari 0.05 maka H2 ditolak yang artinya *market timing ability* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana saham.

3. H3 = Pengaruh *Fund Age* Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham

Berdasarkan hasil uji regresi yang telah dilakukan, variabel *fund age* memiliki koefisien regresi sebesar 0.005 dengan t hitung 0.826 kurang dari nilai t tabel yaitu 2.051 dan nilai signifikansi 0.416 lebih dari 0.05 maka H4 ditolak yang artinya *fund age* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana saham.

4. H4 = Pengaruh *Fund Size* Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham

Berdasarkan hasil uji regresi yang telah dilakukan variabel *fund size* memiliki koefisien regresi sebesar -0.008 dengan t hitung -0.246 kurang dari nilai t tabel yaitu 2.051 dan nilai signifikansi 0.807 lebih dari 0.05 maka H3 ditolak yang artinya *fund size* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana saham.

5. H5 = Pengaruh *Fund Cash Flow* Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham

Berdasarkan hasil uji regresi yang telah dilakukan *fund cash flow* memiliki koefisien regresi sebesar 0.097 dengan t hitung 2.938 lebih dari nilai t tabel yaitu 2.051 dan nilai signifikansi 0.007 kurang dari 0.05 maka H5 diterima yang artinya *fund cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksa dana saham.

4.6 Pembahasan

1. Pengaruh *Expense Ratio* terhadap Kinerja Reksa Dana Saham

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis pertama, tidak mampu membuktikan bahwa *expense ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya jumlah biaya yang digunakan pada perusahaan reksa dana saham, tidak dapat memengaruhi kinerja reksa dana saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Bitomo (2016) yang menyatakan bahwa *expense ratio* tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan

oleh Sukmaningrum (2016) yang menyatakan bahwa *expense ratio* berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana.

Sebagai seorang manajer investasi, strategi yang digunakan untuk mengelola suatu reksa dana saham merupakan hal yang krusial, karena pemilihan strategi yang tepat, kemungkinan akan berdampak terhadap meningkatnya kinerja dari reksa dana saham yang salah satunya tercermin dari tingkat *return* yang didapatkan investor. Namun, penggunaan strategi yang tidak tepat oleh manajer investasi malah akan berdampak terhadap menurunnya kinerja reksa dana saham. Sehingga diperlukan kemampuan yang mumpuni dari manajer investasi untuk membuat strategi.

Manajer investasi dalam menjalankan strateginya memerlukan biaya-biaya, seperti biaya pemasaran, biaya manajemen, biaya administrasi, biaya operasi. Jadi, biaya-biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan reksa dana saham mengikuti strategi apa yang diterapkan oleh manajer investasi. Oleh sebab itu, kenapa *expense ratio* tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham, karena besar kecilnya biaya yang dikeluarkan hanya mengikuti strategi yang diterapkan oleh manajer investasi. Sehingga, kinerja reksa dana saham tidak dipengaruhi oleh jumlah biaya yang dikeluarkan, namun dari strategi apa yang digunakan oleh manajer investasi.

2. Pengaruh *Market Timing Ability* terhadap Kinerja Reksa Dana Saham

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis kedua, tidak mampu membuktikan bahwa *market timing ability* berpengaruh secara signifikan

terhadap kinerja reksa dana saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kemampuan manajer investasi dalam melakukan *market timing* tidak dapat berpengaruh terhadap kinerja dari reksa dana saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Wicaksono dan Sampurno (2017) yang menyatakan bahwa *market timing ability* tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2014) yang menyatakan bahwa *market timing ability* berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana.

Market timing (melakukan pembelian dan penjualan dalam waktu yang tepat) merupakan salah satu cara yang dilakukan manajer investasi untuk menghindari risiko dan untuk meningkatkan *return* yang akan didapat oleh investor. Namun, melakukan *timing* secara konsisten dalam memprediksi perubahan harga sekuritas tidaklah mudah dan amat sulit dilakukan. Hal tersebut dikarenakan sifat dari nilai sebuah saham tidak dapat diprediksi dengan tepat dan mudah. Sehingga manajer investasi memerlukan kemampuan tambahan yang lain selain *market timing*, seperti kemampuan *stock selection*. Penggunaan kemampuan lain dari manajer investasi selain *market timing* dimaksudkan agar *return* yang didapatkan oleh investor dapat meningkat dan berpeluang memengaruhi dari kinerja reksa dana saham.

3. Pengaruh *Fund Age* terhadap Kinerja Reksa Dana Saham

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis ketiga, tidak mampu membuktikan bahwa umur reksa dana saham berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Hal ini berarti reksa dana saham yang memiliki umur yang lama maupun baru tidak dapat memengaruhi kinerja dari reksa dana saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Satrio dan Mahfud (2016), Hermawan dan Wiagustini (2016) dan Putra (2015) yang menyatakan bahwa *fund age* tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja reksa dana saham, hal ini berarti walaupun semakin tua umur suatu reksa dana saham tidak mempengaruhi kinerja reksa dana saham tersebut. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bitomo (2016) yang menyatakan bahwa *fund age* berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana.

Umur reksa dana saham yang sudah lama atau baru tidak dapat memengaruhi bagaimana kinerja suatu reksa dana saham karena setiap reksa dana memiliki kebijakan dan strategi masing-masing dalam mengelola reksa dana, ada pengelolaan reksa dana yang cenderung agresif meskipun telah berpengalaman, namun ada juga yang cenderung konservatif dan berhati-hati dalam pengambilan keputusan (Utami dan Christiana, 2014). Setiap manajer investasi yang mengelola reksa dana saham memiliki pertimbangan tersendiri dalam menyusun dan mengelola portfolio reksa dana. Sehingga semakin lama reksa dana saham diperdagangkan tidak mempengaruhi kinerja reksa dana saham, namun

dimungkinkan lebih bergantung kepada bagaimana manajer investasi mengambil keputusan dan kebijakan serta kemampuan mengelola portofolio reksa dana saham, baik reksa dana saham yang berumur muda maupun reksa dana saham yang berumur tua.

4. Pengaruh *Fund Size* terhadap Kinerja Reksa Dana Saham

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis keempat, tidak mampu membuktikan bahwa ukuran reksa dana saham berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Hal ini berarti besar kecilnya ukuran reksa dana yang dimiliki oleh reksa dana saham tidak berpengaruh pada perubahan kinerja reksa dana saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Nursyabani (2016), Bitomo (2016), Putra (2015), dan Hermawan (2016) yang menyatakan bahwa *fund size* tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja reksa dana saham. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wicaksono (2017) yang menyatakan bahwa *fund size* berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana.

Kinerja sebuah reksa dana saham dikatakan baik atau tidak, bukan didasarkan pada ukuran dari suatu reksa dana saham, namun dinilai dari seberapa baik kemampuan seorang manajer investasi dalam mengelola reksa dana saham. Dalam mengelola reksa dana saham yang memiliki jumlah dana yang besar akan memiliki kompleksitas dalam mengelola dana tersebut untuk dialokasikan kepada aset-aset yang tersedia (Putra, 2015). Sehingga kinerja reksa dana saham tidak dapat ditentukan melalui besarnya

total aset bersih dari suatu reksa dana saham, namun kemungkinan dari kemampuan manajer investasi dalam mengelola suatu reksa dana saham. Kemampuan yang baik dalam mengelola sebuah reksa dana saham didasarkan pada seberapa besar *return* yang mampu diberikan perusahaan reksa dana saham kepada investor, bukan berdasarkan dari ukuran reksa dana saham.

5. Pengaruh *Fund Cash Flow* terhadap Kinerja Reksa Dana Saham

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis kelima, mampu membuktikan bahwa *fund cash flow* berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Hasil tersebut membuktikan bahwa semakin tinggi arus kas pada perusahaan reksa dana saham maka dapat meningkatkan *return* yang berdampak terhadap meningkatnya kinerja reksa dana saham. Arus kas yang tinggi mengindikasikan bahwa strategi yang diterapkan serta kemampuan manajer investasi dalam mengelola dana di perusahaan reksa dana saham baik, karena manajer investasi segera menggunakan dana yang diperoleh dari investor ke portfolio. Tingginya arus kas bersih dalam reksa dana saham dapat diartikan pula bahwa terdapat pertumbuhan dana yang tinggi (Bitomo, 2016). Serta dapat memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan reksa dana saham dapat memberikan *return* yang tinggi. Salah satu syarat utama dalam melakukan investasi oleh investor maupun calon investor yaitu *fund cash flow* harus positif karena apabila *fund cash flow* negatif maka tidak ada dana yang akan diinvestasikan (Pratiwi, 2011).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Nursyabani (2016) dan Bitomo (2016) yang menyatakan bahwa *fund cash flow* memiliki dampak positif yang signifikan terhadap kinerja reksa dana saham, hal ini berarti semakin tinggi tingkat *cash flow* dalam reksa dana saham, maka semakin meningkat kinerja reksa dana saham karena semakin banyak dana yang dihimpun dari investor.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis variabel yang memengaruhi kinerja reksa dana saham yaitu *expense ratio*, *market timing ability*, *fund size*, *fund age*, dan *fund cash flow*. Objek pada penelitian ini adalah perusahaan reksa dana saham yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan pada periode 2015-2017 yang memenuhi syarat pemilihan sampel sehingga dalam penelitian ini terdapat 32 sampel penelitian. Berdasarkan penelitian tentang analisis pengaruh *expense ratio*, *market timing ability*, *fund size*, *fund age*, dan *fund cash flow* terhadap kinerja reksa dana saham, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel *expense ratio* secara individu tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja reksa dana saham. Sehingga dapat ditarik kesimpulan, keberhasilan manajer investasi dalam membuat strategi yang tepatlah yang kemungkinan meningkatkan *return* dan berpeluang memengaruhi kinerja reksa dana saham bukan berdasarkan dari jumlah biaya yang dikeluarkan.
2. Variabel *market timing ability* secara individu tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja reksa dana saham. Sehingga dapat ditarik kesimpulan, manajer investasi memerlukan kemampuan tambahan yang lain selain *market timing* agar berpeluang untuk memengaruhi kinerja reksa dana saham.

3. Variabel *fund age* secara individu tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja reksa dana saham. Sehingga dapat ditarik kesimpulan setiap reksa dana saham yang tua maupun muda memiliki kebijakan dan strategi masing-masing dalam mengelola dananya yang berkemungkinan dapat memengaruhi kinerjanya. Oleh sebab itu, umur reksa dana saham yang tua atau muda tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham.
4. Variabel *fund size* secara individu tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja reksa dana saham. Sehingga dapat ditarik kesimpulan, reksa dana saham dinilai dari seberapa baik kemampuan seorang manajer investasi dalam mengelola reksa dana saham sehingga dapat berpeluang memengaruhi kinerjanya bukan dari seberapa besar/kecil ukuran dari reksa dana saham tersebut.
5. Variabel *fund cash flow* secara individu memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Sehingga dapat ditarik kesimpulan, semakin tinggi aliran kas dari perusahaan reksa dana saham maka akan meningkatkan kinerja reksa dana saham.

5.2 Implikasi Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya, maka ada beberapa hal yang dipertimbangkan bagi:

1. Perusahaan Reksa Dana Saham

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, diketahui bahwa variabel *fund cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana

saham. Oleh karena itu manajer investasi pada perusahaan reksa dana saham, sebaiknya meningkatkan kemampuan dalam mengelola dana dari investor, supaya arus kas bisa tinggi. Sehingga dapat memaksimalkan *return* yang diberikan kepada investor.

2. Bagi Calon Investor

Bagi investor yang akan menanamkan modalnya kepada perusahaan reksa dana saham sebaiknya memperhatikan tingkat arus kas sebagai pertimbangan dalam berinvestasi karena terbukti memiliki pengaruh meningkatkan kinerja reksa dana saham. Sehingga dapat memberikan *return* yang baik kepada calon investor.

5.3 Keterbatasan

Penelitian ini tentunya masih memiliki keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi para peneliti berikutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik. Keterbatasan tersebut diantaranya:

1. Penelitian ini berfokus pada reksa dana saham saja, masih terdapat reksa dana yang lain seperti campuran, pasar uang, pendapatan tetap, dan terproteksi.
2. Periode penelitian relatif minim, yaitu hanya dari periode bulan Desember 2015 sampai Desember 2017.

5.4 Saran

Berdasarkan kesimpulan, saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya terkait dengan analisis kinerja reksa dana saham di Indonesia adalah:

- a. Menambahkan variabel independen lain yang diduga memengaruhi kinerja reksa dana saham.
- b. Menambahkan periode pengamatan yang lebih lama.
- c. Menggunakan pengukuran kinerja reksa dana dengan metode yang lain, seperti metode Treynor dan metode Jensen.

Daftar Referensi

- Akbarini, Mutia Dewi. 2004. "Analisis atas pengaruh faktor nilai aktiva bersih, umur reksadana, afiliasi dan spesialisasi manajer investasi terhadap kinerja reksadana." *Thesis*, Universitas Indonesia.
- Ang, James S., Rebel A. Cole, dan James Wuh Lin. 2000. "Agency Costs and Ownership Structure." *Journal of Finance* 55 (1) pp. 81-106.
- Bitomo, Habib,. dan Harjum Muharam. 2016. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Reksa Dana Di Indonesia (Studi Empiris Pada Reksa Dana Konvensional di Indonesia Periode 2012-2014)." *Diponegoro Journal Of Management* Volume 5, Nomor 2, Halaman 1-14.
- Bodie, Kane, Marcus. 2014. *Manajemen Portofolio dan Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F., dan Ehrhardt, M. C. 2007. *Financial Management*. United States of America: Thomson South Western.
- Ghozali dan Chariri, 2007. *Teori Akuntansi*. Badan Penerbit Undip: Semarang.
- Danuarta, Bernadiaz. 2016. "Analisis Pengukuran Kinerja Reksa Dana Saham Menggunakan Metode Sharpe, Metode Treynor, Dan Metode Jensen (Studi Pada Reksa Dana Saham Periode 2012-2014)." *Skripsi*, Universitas Negeri Yogyakarta.
- Darsono, and Ashari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Devi, Vika Candra . 2016. "Analisis Determinan Kinerja Reksa Dana Saham Di Indonesia." *Skripsi*, Universitas Negeri Yogyakarta.
- Diwasari, Pramita. 2016. "Pengaruh Free Cash Flow, Operating Cash Flow Dan Dividend Payout Ratio Terhadap." *Skripsi*, Universitas Islam Indonesia.
- Elton, Edwin J.. dan Gruber, Martin J. 1995. "Fundamental Variables, APT, and Bond Fund Performance ." *Journal of Finance* 50 1229-1256.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS* 25.
- Gitman, L. J. 2003. *Principles of Managerial Finance*. Boston: Pearson Addison Wesley.
- Gruber, M. J. 1996. "Another puzzle: The growth in actively managed mutual funds." *Journal of Finance* Vol. 51 No. 3 783-810.

- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- . 2001. *Analisis Investasi Edisi 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hartono, Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPF.
- Husnan, S., dan Pujiastuti E. 1994. *Manajemen Keuangan Edisi 1*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Iman, Nofie. 2008. *Panduan Singkat Dan Praktis Memulai Investasi*. Jakarta: PT Elek Media Komputindo.
- Indro, D. C., C. X. Jiang., M. Y. Hu dan W.Lee. 1999. "Mutual Fund Performance: does fund size matter?" *Financial Analysts*, Vol. 59 No. 3 74-87.
- Manurung, Mandala, dan Pratama Rahardja. 2004. *Uang, Perbankan, dan Ekonomi Moneter (kajian Kontekstual Indonesia)*. Lembaga Penerbit FEUI: Jakarta.
- Manurung, Mandala, dan Pratama Rahardja. 2008. *Teori Ekonomi Makro Edisi Keempat*. Lembaga Penerbit FEUI: Jakarta.
- Murhadi, Werner R. n.d. 2009. "Penilaian Kinerja Reksadana ." *Skripsi Universitas Surabaya*.
- Ngadiman. 2010. "Pengaruh Karakteristik Reksa Dana Terhadap Kinerja Reksa Dana (Kajian Terhadap Reksa Dana Terbuka Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif di Indonesia Periode Tahun 2000 – 2005)." *Jurnal Akuntansi/Tahun XIV No.2* pp. 175–181.
- Pratiwi, Agatha Evalarazke Widya. 2011. "Pengaruh Expense Ratio, Turnover Ratio, Ukuran Reksadana, Dan Cash Flow Terhadap Kinerja Reksadana (Periode Tahun 2005-2007)." *Skripsi*. Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Pratomo, E. P., dan Nugraha, U. 2005. *Reksadana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*. Jakarta: Penerbit PT Gramedia Pustaka.
- Pratomo, Eko Priyo. 2004. *Berwisata ke Dunia Reksa Dana*. Jakarta: Gramedia Media Utama.
- Putra, Alif Anke Bayu. 2015. "Analisis dan Faktor Penentu Kinerja Reksa Dana Saham." *Skripsi*. Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.
- Rao. 2000. "Market Timing and Mutual Fund Performance." *Journal of Business*. Vol.73 No.1 pp. 75-79.

- Roy, Subrata., dan shantanu Ghosh. 2013. "Can Mutual Fund Predict The Future? An Empirical Study." *Journal of Commerce and Accounting Research* Vol. 2,p. 1-9.
- Saputra, Maharis Syahna. 2009. "Analisis Komparasi Kinerja Reksadana Syariah dan Konvensional (Kategori Saham, Campuran dan Pendapatan Tetap) di Indonesia." Skripsi, UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Sharpe, William F. 1997. *Investasi Edisi Bahasa Indonesia Jilid 1&2*. Jakarta: Renhallindo.
- Spence, Michael. 1973. "Job Market Signaling." *The Quarterly Journal of Economics* 87,(3), pp.355-374. The MIT Press.
- Sugiyono. 2005. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sukmaningrum, Galuh . 2016. "Analisis Pengaruh Fund Cash Flow, Fund Size, Fund Longevity, Expense Ratio Dan Turnover Ratio Terhadap Kinerja Reksa Dana (Studi Kasus : Reksa Dana Pendapatan Tetap Periode Tahun 2011-2015)." *Diponegoro Journal Of Management* 1-11.
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: STIE YKPN.
- Suppa-Aim, Teerapan. 2010. "Mutual Fund Performance In Emerging Market: The Case Of Thailand." *Thesis*, The University of Birmingham.
- Syahid, Nur ., dan Erman Denny A. 2015. "Analisis Pengaruh Stock Selection Skill, Market Timing Ability, Fund Longevity, Fund Cash Flow Dan Fund Size Terhadap Kinerja Reksadana (Studi Kasus: Reksadana Saham Periode 2010-2014)." *Diponegoro Journal Of Management Volume 4 , Nomor 4* Halaman 1-11.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFE.
- Undang-Undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995.
- Utami, Maria Lidwina dan Christiana Fara Dharmastuti. 2014. "Faktor Eksternal dan Internal yang Mempengaruhi Return Investasi Produk Reksadana Campuran di Indonesia." *Media Ekonomi dan Manajemen*. Vol 29 no 2.
- Weston, J. Fred dan Copeland, Thomas E. 2001. *Manajemen Keuangan Jilid. I. Edisi ke-9*. Jakarta: Binarupa Aksara.

- Widjaja, Indra., dan Mahayuni, Waica. 2009. "Analisis Kinerja Reksadana Fixed Income dan Hubungannya dengan Umur Reksadana." *Jurnal Organisasi dan Manajemen* No.1; Januari 2009 : 122-140.
- Winingrum, Evi Putri. 2011. "Analisis Stock Selection Skills, Market Timing Ability, Size Reksa Dana, Umur Reksa Dana Dan Expense Ratio Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2006 – 2010." *Skripsi*, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro.

LAMPIRAN

Lampiran 1: Daftar sampel Reksa Dana Saham

No	Reksa Dana Saham	Manajer Investasi
1	BNP Paribas Ekuitas	PT. BNP Paribas Investment Partners
2	BNP Paribas Infrastruktur Plus	PT. BNP Paribas Investment Partners
3	BNP Paribas Pesona	PT. BNP Paribas Investment Partners
4	BNP Paribas Solaris	PT. BNP Paribas Investment Partners
5	BNP Paribas Star	PT. BNP Paribas Investment Partners
6	Manulife Institutional Equity Fund	PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia
7	Manulife Saham Smc Plus	PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia
8	TRAM Consumption Plus	PT. Trimegah Asset Management
9	TRAM Infrastructure Plus	PT. Trimegah Asset Management
10	TRIM Kapital	PT. Trimegah Asset Management
11	TRIM Kapital Plus	PT. Trimegah Asset Management
12	Schroder 90 Plus Equity Fund	PT. Schroder Investment Management Indonesia
13	Schroder Dana Prestasi	PT. Schroder Investment Management Indonesia
14	Schroder Dana Istimewa	PT. Schroder Investment Management Indonesia
15	Sucorinvest Equity Fund	PT. Sucorinvest Asset Management
16	Sucorinvest Maxi Fund	PT. Sucorinvest Asset Management

Lampiran 2: *Return* Reksa Dana SahamRumus *return* reksa dana (Rp):

$$Rp = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$$

Bulan/Tahun	Reksa Dana Saham					
	BNP Paribas Ekuitas		BNP Paribas Infrastruktur Plus		BNP Paribas Pesona	
	NAB	<i>Return</i> Bulanan	NAB	<i>Return</i> Bulanan	NAB	<i>Return</i> Bulanan
Dec-15	16432 .97	0	2497.0 6	0	23029 .82	0
Jan-16	16625 .05	0.011689	2490.5 5	-0.0026071	23298 .36	0.011661
Feb-16	17027 .48	0.024206	2533.9 8	0.0174379	23968 .46	0.028762
Mar-16	17229 .72	0.011877	2644.6 2	0.0436625	24396 .48	0.017858
Apr-16	16349 .63	-0.051080	2612.9 7	-0.0119677	24198 .17	-0.008129
May-16	16916 .61	0.034678	2584.0 2	-0.0110793	24092 .2	-0.004379
Jun-16	17672 .79	0.044700	2715.2 5	0.0507852	25141 .57	0.043556
Jul-16	18196 .81	0.029651	2853.4 1	0.0508830	26025 .55	0.035160
Aug-16	18602 .43	0.022291	2899.7 1	0.0162262	26705 .18	0.026114
Sep-16	18386 .48	-0.011609	2882.6 7	-0.0058764	26443 .67	-0.009792
Oct-16	18300 .83	-0.004658	2896.1 9	0.0046901	26536 .65	0.003516
Nov-16	16913 .61	-0.075801	2695.3 2	-0.0693566	24512 .55	-0.076276
Dec-16	17532 .57	0.036595	2798.6 6	0.0383405	25397 .12	0.036086
Jumlah <i>Return</i>		0.072541		0.1211383		0.104137
Rata-rata <i>Return</i>		0.005580		0.0093183		0.008011

Jan-17	17380 .53	-0.008672	2780.1 7	-0.006607	25286 .52	-0.004355
Feb-17	17764 .18	0.02207	2859.5	0.028534	25829 .48	0.021472
Mar-17	18292 .1	0.02972	2948.8 3	0.031240	26507 .42	0.026247
Apr-17	18613 .76	0.01758	3008.5 1	0.020239	26934 .82	0.016124
May-17	18805 .16	0.01028	3041.1 9	0.010863	27224 .93	0.010771
Jun-17	19213 .89	0.02173	3105.2 1	0.021051	27767 .16	0.019917
Jul-17	19145 .57	-0.00356	3109.7 6	0.001465	27495 .53	-0.009782
Aug-17	19193 .22	0.00249	3118.7 5	0.002891	27584 .35	0.003230
Sep-17	19158 .91	-0.00179	3117.1 8	-0.000503	27539 .06	-0.001642
Oct-17	19260 .72	0.00531	3146.9	0.009534	27598 .23	0.002149
Nov-17	19170 .28	-0.00470	3134.3 6	-0.003985	27532 .87	-0.002368
Dec-17	20480 .89	0.06837	3321.0 1	0.059550	29156 .9	0.058985
Jumlah Return		0.158853		0.174271		0.140747
Rata-rata Return		0.013238		0.014523		0.011729

Bulan/Tahun	Reksa Dana Saham					
	BNP Paribas Solaris		BNP Paribas Star		Manulife Institutional Equity Fund	
	NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan
Dec-15	1780.73	0	1256.7	0	1056.99	0
Jan-16	1765.28	-0.008676	1255.88	-0.000653	1064.11	0.006736
Feb-16	1811.82	0.026364	1296.21	0.032113	1110.57	0.043661
Mar-16	1902.53	0.050066	1308.06	0.009142	1144.64	0.030678
Apr-16	1899.79	-0.001440	1302.98	-0.003884	1136.25	-0.007330
May-16	1887.55	-0.006443	1278.28	-0.018957	1125.66	-0.009320
Jun-16	1981.55	0.049800	1339.97	0.048260	1185.91	0.053524
Jul-16	2083.8	0.051601	1402.17	0.046419	1248.72	0.052964
Aug-16	2085.39	0.000763	1433.81	0.022565	1273.4	0.019764
Sep-16	2047.18	-0.018323	1428.08	-0.003996	1259.86	-0.010633
Oct-16	2085.82	0.018875	1435.35	0.005091	1276.19	0.012962
Nov-16	1963.84	-0.058481	1332.84	-0.071418	1191.56	-0.066315
Dec-16	2014.37	0.025730	1375.77	0.032209	1217.55	0.021812
Jumlah Return		0.129836		0.096892		0.148503
Rata-rata Return		0.009987		0.013842		0.011423
Jan-17	2004.8	-0.004751	1362.37	-0.00974	1199.76	-0.01461
Feb-17	2069.96	0.032502	1389.08	0.019606	1228.45	0.023913
Mar-17	2094.24	0.011730	1429.56	0.029142	1250.71	0.018120
Apr-17	2150.53	0.026878	1455.51	0.018152	1268.1	0.013904
May-17	2140.3	-0.004757	1480.06	0.016867	1262.5	-0.004416

Jun-17	2168 .11	0.012994	1510 .22	0.020378	1277.5 9	0.011952
Jul-17	2175 .22	0.003279	1502 .72	-0.004966	1290.1 2	0.009808
Aug-17	2173 .84	-0.000634	1501 .71	-0.000672	1290.6 1	0.000380
Sep-17	2140 .96	-0.015125	1502 .47	0.000506	1288.5 8	-0.001573
Oct-17	2149 .49	0.003984	1514 .34	0.007900	1315.3 9	0.020806
Nov-17	2132 .23	-0.008030	1502 .17	-0.008037	1299.0 4	-0.012430
Dec-17	2208 .62	0.035826	1614 .46	0.074752	1362.4 2	0.048790
Jumlah <i>Return</i>		0.093896		0.163888		0.11464
Rata-rata <i>Return</i>		0.007825		0.013657		0.00955

Bulan/Tahun	Reksa Dana Saham					
	TRAM Infrastructure Plus		TRIM Kapital		TRIM Kapital Plus	
	NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan
Dec-15	1084. 3	0	7965. 21	0	2636. 07	0
Jan-16	1070. 79	-0.012460	7985. 57	0.002556	2585. 15	-0.019317
Feb-16	1076. 17	0.005024	8120. 41	0.016885	2608. 71	0.009114
Mar-16	1114. 08	0.035227	8291. 09	0.021019	2715. 06	0.040767
Apr-16	1118. 13	0.003635	8299. 99	0.001073	2786. 35	0.026257
May-16	1113. 1	-0.004499	8269. 99	-0.003614	2797. 31	0.003933
Jun-16	1172. 18	0.053077	8639. 63	0.044697	2947. 93	0.053845
Jul-16	1225. 75	0.045701	8932. 07	0.033849	3065. 22	0.039787
Aug-16	1242. 01	0.013265	9108. 71	0.019776	3109. 06	0.014302
Sep-16	1220. 63	-0.017214	8948. 9	-0.017545	3042. 05	-0.021553
Oct-16	1238. 58	0.014706	8969. 87	0.002343	3077. 87	0.011775
Nov-16	1178. 4	-0.048588	8526. 51	-0.049428	2926. 59	-0.049151
Dec-16	1187. 37	0.007612	8573. 16	0.005471	2939. 82	0.004521
Jumlah Return		0.095487		0.077082		0.114281
Rata-rata Return		0.007345		0.005929		0.008791
Jan-17	1185. 69	-0.001415	8547. 18	-0.003030	2927. 24	-0.004279
Feb-17	1204. 96	0.01625	8655. 76	0.012704	2988. 23	0.020835
Mar-17	1233. 17	0.02341	8887. 68	0.026794	3062. 34	0.024801
Apr-17	1253. 48	0.01647	9011. 64	0.013947	3098. 38	0.011769
May-17	1253. 42	0.04049	9056. 97	0.005030	3091. 48	-0.002227

Jun-17	1273. 06	-0.02390	9219. 19	0.017911	3127. 38	0.011613
Jul-17	1269. 05	-0.00315	9172. 08	-0.005110	3087. 6	-0.012720
Aug-17	1265. 47	-0.00282	9179. 27	0.000784	3081. 12	-0.002099
Sep-17	1246. 88	-0.01469	9131. 75	-0.005177	3057. 88	-0.007543
Oct-17	1266. 61	0.01582	9178. 69	0.005140	3078. 77	0.006832
Nov-17	1246. 98	-0.01550	9400. 48	0.024164	3095. 61	0.005470
Dec-17	1304. 23	0.045911	9917. 98	0.055050	3242. 27	0.047377
Jumlah Return		0.09688		0.148207		0.099828
Rata-rata Return		0.00807		0.012351		0.008319

Bulan/Tahun	Reksa Dana Saham					
	Schroder 90 Plus Equity Fund		Schroder Dana Prestasi		Schroder Dana Istimewa	
	NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan
Dec-15	1727.64	0	31087.75	0	6192.35	0
Jan-16	1744.78	0.009921	31254.89	0.005376	6121.53	-0.011437
Feb-16	1798.23	0.030634	32283.75	0.032918	6282.47	0.026291
Mar-16	1830.91	0.018173	32907.16	0.019310	6445.09	0.025885
Apr-16	1804.34	-0.014512	32756.35	-0.004583	6480.25	0.005455
May-16	1818.89	0.008064	33062.09	0.009334	6572.96	0.014307
Jun-16	1907.48	0.048706	34606.91	0.046725	6905.53	0.050597
Jul-16	1969.81	0.032677	35670.38	0.030730	7108.02	0.029323
Aug-16	2042.62	0.036963	37113.38	0.040454	7337	0.032214
Sep-16	2038.24	-0.002144	36886.44	-0.006115	7247.98	-0.012133
Oct-16	2041.71	0.001702	37004.41	0.003198	7280.11	0.004433
Nov-16	1891.12	-0.073757	34440.63	-0.069283	6768.4	-0.070289
Dec-16	1943.93	0.027925	35326.71	0.025728	6849.51	0.011984
Jumlah Return		0.124352		0.13379		0.106629
Rata-rata Return		0.009566		0.010292		0.008202
Jan-17	1923.06	-0.010736	34985.4	-0.009662	6802.04	-0.006930
Feb-17	1960.65	0.019547	35586.63	0.017185	6896.75	0.013924
Mar-17	2010.44	0.025395	36425.34	0.023568	6956.76	0.008701
Apr-17	2045.76	0.017568	37104.62	0.018649	7060.28	0.014880
May-17	2065.42	0.009610	37314.43	0.005655	7048.75	-0.001633
Jun-17	2112.19	0.022644	38153.47	0.022486	7165.95	0.016627

Jul-17	2071.7 4	-0.019151	37448 .35	-0.018481	6987. 68	-0.024877
Aug-17	2083	0.005435	37773 .63	0.008686	7053. 03	0.009352
Sep-17	2086.5 7	0.001714	37833 .38	0.001582	6949. 21	-0.014720
Oct-17	2096.8 5	0.004927	38117 .79	0.007517	7021. 72	0.010434
Nov-17	2099.2 9	0.001164	38124 .28	0.000170	7004. 32	-0.002478
Dec-17	2228.7 3	0.061659	40422 .02	0.060270	7301. 2	0.042385
Jumlah Return		0.139776		0.137625		0.065665
Rata-rata Return		0.011648		0.011469		0.005472

Bulan/Tahun	Reksa Dana Saham			
	Sucorinvest Equity Fund		Sucorinvest Maxi Fund	
	NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan
Dec-15	1027.8	0	742.23	0
Jan-16	1042.68	0.014478	759.83	0.023712
Feb-16	1068.71	0.024965	785.74	0.034100
Mar-16	1129.73	0.057097	827.64	0.053326
Apr-16	1173.49	0.038735	846.16	0.022377
May-16	1180.96	0.006366	833.96	-0.014418
Jun-16	1242.76	0.052330	859.32	0.030409
Jul-16	1339.78	0.078068	910.45	0.059501
Aug-16	1399.84	0.044828	924.83	0.015794
Sep-16	1397.28	-0.001829	914.77	-0.010878
Oct-16	1511.86	0.082002	990.92	0.083245
Nov-16	1505.52	-0.004194	971.87	-0.019225
Dec-16	1521.07	0.010329	991.59	0.020291
Jumlah Return		0.403175		0.298234
Rata-rata Return		0.031013		0.022941
Jan-17	1633.78	0.074099	1073.15	0.082252
Feb-17	1667.59	0.020694	1097.82	0.022988
Mar-17	1772.88	0.063139	1172.94	0.068427
Apr-17	1805.02	0.018129	1190.04	0.014579
May-17	1835.86	0.017086	1168.92	-0.017747
Jun-17	1849.11	0.007217	1162.45	-0.005535
Jul-17	1877.48	0.015343	1188.82	0.022685
Aug-17	1852.97	-0.013055	1188.64	-0.000151
Sep-17	1841.16	-0.006374	1191.34	0.002272
Oct-17	1880.83	0.021546	1219.95	0.024015
Nov-17	1865.73	-0.008028	1207.55	-0.010164
Dec-17	1922.47	0.030412	1233.15	0.021200
Jumlah Return		0.240208		0.224819
Rata-rata Return		0.020017		0.018735

Bulan/Tahun	Reksa Dana Saham			
	Manulife Saham Smc Plus		TRAM Consumption Plus	
	NAB	Return Bulanan	NAB	Return Bulanan
Dec-15	726.62	0	1320.37	0
Jan-16	718.22	-0.011560	1352.18	0.024092
Feb-16	748.91	0.042731	1404.5	0.038693
Mar-16	786.24	0.049846	1431.76	0.019409
Apr-16	785.95	-0.000369	1437.9	0.004288
May-16	771.71	-0.018118	1439.6	0.001182
Jun-16	826.07	0.070441	1513.93	0.051632
Jul-16	858.57	0.039343	1561.99	0.031745
Aug-16	854.48	-0.004764	1585.74	0.015205
Sep-16	833.28	-0.024810	1571.6	-0.008917
Oct-16	852.5	0.023065	1594.55	0.014603
Nov-16	798.06	-0.063859	1476.48	-0.074046
Dec-16	793.52	-0.005689	1503.15	0.018063
Jumlah Return		0.096256		0.135950
Rata-rata Return		0.007404		0.010458
Jan-17	792.23	-0.001626	1507.87	0.003140
Feb-17	812.05	0.025018	1540.25	0.021474
Mar-17	822.98	0.013460	1583	0.027755
Apr-17	826.89	0.004751	1616.99	0.021472
May-17	797.1	-0.036027	1643.58	0.115480
Jun-17	788.17	-0.011203	1669.9	-0.074191
Jul-17	795.65	0.009490	1669.41	-0.000293
Aug-17	795.45	-0.000251	1669.01	-0.000240
Sep-17	771.85	-0.029669	1667.48	-0.000917
Oct-17	782.45	0.013733	1681.87	0.008630
Nov-17	758.82	-0.030200	1693.11	0.006683
Dec-17	771.69	0.016961	1803.72	0.065329
Jumlah Return		-0.025563		0.194323
Rata-rata Return		-0.002130		0.016194

Lampiran 3: Return Market

Rumus *return market* (Rm):

$$R_m = \frac{IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1}}{IHS_{Gt-1}}$$

No	Tanggal	IHSG	Return Bulanan
1	01/12/2015	4593.01	-
2	01/01/2016	4615.16	0.00482
3	01/02/2016	4770.96	0.03376
4	01/03/2016	4845.37	0.01560
5	01/04/2016	4838.58	-0.00140
6	01/05/2016	4796.87	-0.00862
7	01/06/2016	5016.65	0.04582
8	01/07/2016	5215.99	0.03974
9	01/08/2016	5386.08	0.03261
10	01/09/2016	5364.80	-0.00395
11	01/10/2016	5422.54	0.01076
12	01/11/2016	5148.91	-0.05046
13	01/12/2016	5296.71	0.02871
14	01/01/2017	5294.10	-0.00049
15	01/02/2017	5386.69	0.01749
16	01/03/2017	5568.11	0.03368
17	01/04/2017	5685.30	0.02105
18	01/05/2017	5738.15	0.00930
19	01/06/2017	5829.71	0.01596
20	01/07/2017	5840.94	0.00193
21	01/08/2017	5864.06	0.00396
22	01/09/2017	5900.85	0.00627
23	01/10/2017	6005.78	0.01778
24	01/11/2017	5952.14	-0.00893
25	01/12/2017	6355.65	0.06779

Lampiran 4: *Risk Free*Rumus *Risk Free* (Rf):

$$Rf = \frac{\sum BI Rate}{n}$$

No	Tanggal	BI Rate /tahun	BI Rate/bulan
1	14/1/2016	0.0725	0.00604
2	18/2/2016	0.0700	0.00583
3	17/3/2016	0.0675	0.00563
4	21/4/2016	0.0675	0.00563
5	19/5/2016	0.0675	0.00563
6	16/6/2016	0.0650	0.00542
7	21/7/2016	0.0650	0.00542
8	19/8/2016	0.0525	0.00438
9	22/9/2016	0.0500	0.00417
10	20/10/2016	0.0475	0.00396
11	17/11/2016	0.0475	0.00396
12	15/12/2016	0.0475	0.00396
Akumulasi Return Setahun			0.06000
Rata-rata Return Risk Free			0.00500
No	Tanggal	BI Rate /tahun	BI Rate/bulan
1	19/1/2017	0.0475	0.00396
2	16/2/2017	0.0475	0.00396
3	16/3/2017	0.0475	0.00396
4	20/4/2017	0.0475	0.00396
5	18/5/2017	0.0475	0.00396
6	15/6/2017	0.0475	0.00396
7	20/7/2017	0.0475	0.00396
8	22/8/2017	0.0450	0.00375
9	22/9/2017	0.0425	0.00354
10	19/10/2017	0.0425	0.00354
11	16/11/2017	0.0425	0.00354
12	14/12/2017	0.0425	0.00354
Akumulasi Return Setahun			0.04563
Rata-rata Return Risk Free			0.00380

Lampiran 5: *Excess Portfolio Return, Market Return, dan Market Return²*

$$\text{Excess Portofolio Return} = R_p - R_f$$

$$\text{Excess Market Return} = R_m - R_f$$

Tahun	Bulan ke-	<i>Excess Portofolio Return</i>				
		I	II	III	IV	V
2016	1	0.006	-0.009	0.006	-0.015	-0.007
	2	0.018	0.012	0.023	0.021	0.026
	3	0.006	0.038	0.012	0.044	0.004
	4	-0.057	-0.018	-0.014	-0.007	-0.010
	5	0.029	-0.017	-0.010	-0.012	-0.025
	6	0.039	0.045	0.038	0.044	0.043
	7	0.024	0.045	0.030	0.046	0.041
	8	0.018	0.012	0.022	-0.004	0.018
	9	-0.016	-0.010	-0.014	-0.022	-0.008
	10	-0.009	0.001	0.000	0.015	0.001
	11	-0.080	-0.073	-0.080	-0.062	-0.075
	12	0.033	0.034	0.032	0.022	0.028
2017	1	-0.013	-0.011	-0.008	-0.009	-0.005
	2	0.018	0.025	0.018	0.029	0.028
	3	0.026	0.027	0.022	0.008	0.005
	4	0.014	0.016	0.012	0.023	-0.008
	5	0.006	0.007	0.007	-0.009	-0.023
	6	0.018	0.017	0.016	0.009	0.044
	7	-0.008	-0.002	-0.014	-0.001	0.042
	8	-0.001	-0.001	-0.001	-0.004	0.019
	9	-0.005	-0.004	-0.005	-0.019	-0.008
	10	0.002	0.006	-0.001	0.000	0.002
	11	-0.008	-0.008	-0.006	-0.012	-0.075
	12	0.065	0.056	0.055	0.032	0.029

Tahun	Bulan ke-	<i>Excess Portofolio Return</i>					
		XI	XII	XIII	XIV	XV	XVI
2016	1	-0.025	0.004	-0.001	-0.017	0.008	0.018
	2	0.003	0.025	0.027	0.020	0.019	0.028
	3	0.035	0.013	0.014	0.020	0.051	0.048
	4	0.021	-0.020	-0.010	0.000	0.033	0.017
	5	-0.002	0.002	0.004	0.009	0.001	-0.020
	6	0.048	0.043	0.041	0.045	0.047	0.025
	7	0.034	0.027	0.025	0.024	0.073	0.054
	8	0.010	0.033	0.036	0.028	0.040	0.011
	9	-0.026	-0.006	-0.010	-0.016	-0.006	-0.015
	10	0.008	-0.002	-0.001	0.000	0.078	0.079
	11	-0.053	-0.078	-0.073	-0.074	-0.008	-0.023
	12	0.001	0.024	0.022	0.008	0.006	0.016
2017	1	-0.008	-0.015	-0.014	-0.011	0.070	0.078
	2	0.017	0.016	0.013	0.010	0.017	0.019
	3	0.021	0.021	0.020	0.005	0.059	0.064
	4	0.008	0.014	0.015	0.011	0.014	0.011
	5	-0.006	0.006	0.002	-0.006	0.013	-0.022
	6	0.008	0.019	0.019	0.013	0.003	-0.009
	7	-0.017	-0.023	-0.022	-0.029	0.011	0.019
	8	-0.006	0.002	0.005	0.006	-0.017	-0.004
	9	-0.011	-0.002	-0.002	-0.018	-0.010	-0.001
	10	0.003	0.001	0.004	0.007	0.018	0.020
	11	0.002	-0.002	-0.003	-0.006	-0.012	-0.014
	12	0.044	0.058	0.057	0.039	0.027	0.018

Tahun	Bulan ke-	<i>Excess Market Return</i>	<i>Excess Market Return²</i>
2016	1	-0.001	0.00000
	2	0.028	0.00078
	3	0.010	0.00010
	4	-0.007	0.00005
	5	-0.014	0.00020
	6	0.040	0.00163
	7	0.034	0.00118
	8	0.028	0.00080
	9	-0.008	0.00007
	10	0.007	0.00005
	11	-0.054	0.00296
	12	0.025	0.00061
2017	1	-0.004	0.00002
	2	0.014	0.00018
	3	0.030	0.00088
	4	0.017	0.00029
	5	0.005	0.00003
	6	0.012	0.00014
	7	-0.002	0.00000
	8	0.000	0.00000
	9	0.003	0.00001
	10	0.014	0.00020
	11	-0.012	0.00016
	12	0.064	0.00413

Lampiran 6: Akumulasi *Return* Reksa Dana Saham

No	Reksa Dana Saham	2016		2017	
		Jumlah <i>Return</i>	Rata-Rata <i>Return</i>	Jumlah <i>Return</i>	Rata-Rata <i>Return</i>
1	BNP Paribas Ekuitas	0.0725	0.0056	0.1589	0.0132
2	BNP Paribas Infrastruktur Plus	0.1211	0.0093	0.1743	0.0145
3	BNP Paribas Pesona	0.1041	0.0080	0.1407	0.0117
4	BNP Paribas Solaris	0.1298	0.0100	0.0939	0.0078
5	BNP Paribas Star	0.0969	0.0138	0.1639	0.0137
6	Manulife Institutional Equity Fund	0.1485	0.0114	0.1146	0.0096
7	Manulife Saham Smc Plus	0.0963	0.0074	-0.0256	-0.0021
8	TRAM Consumption Plus	0.1360	0.0105	0.1943	0.0162
9	TRAM Infrastructure Plus	0.0955	0.0073	0.0969	0.0081
10	TRIM Kapital	0.0771	0.0059	0.1482	0.0124
11	TRIM Kapital Plus	0.1143	0.0088	0.0998	0.0083
12	Schroder 90 Plus Equity Fund	0.1244	0.0096	0.1398	0.0116
13	Schroder Dana Prestasi	0.1338	0.0103	0.1376	0.0115
14	Schroder Dana Istimewa	0.1066	0.0082	0.0657	0.0055
15	Sucorinvest Equity Fund	0.4032	0.0310	0.2402	0.0200
16	Sucorinvest Maxi Fund	0.2982	0.0229	0.2248	0.0187

Lampiran 7: Standar Deviasi Reksa Dana Saham

No	Reksa Dana Saham	Standar Deviasi	
		2016	2017
1	BNP Paribas Ekuitas	0.0365	0.0213
2	BNP Paribas Infrastruktur Plus	0.0342	0.0189
3	BNP Paribas Pesona	0.0321	0.0188
4	BNP Paribas Solaris	0.0325	0.0165
5	BNP Paribas Star	0.0326	0.0328
6	Manulife Institutional Equity Fund	0.0333	0.0177
7	Manulife Saham Smc Plus	0.0375	0.0203
8	TRAM Consumption Plus	0.0311	0.0445
9	TRAM Infrastructure Plus	0.0279	0.0220
10	TRIM Kapital	0.0241	0.0174
11	TRIM Kapital Plus	0.0290	0.0170
12	Schroder 90 Plus Equity Fund	0.0319	0.0206
13	Schroder Dana Prestasi	0.0304	0.0200
14	Schroder Dana Istimewa	0.0305	0.0173
15	Sucorinvest Equity Fund	0.0297	0.0263
16	Sucorinvest Maxi Fund	0.0307	0.0300

Lampiran 8: Kinerja Reksa Dana Saham dengan Sharpe Ratio

Rumus Sharpe Ratio :

$$S_{RD} = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_F}{\sigma_p}$$

No	Reksa Dana Saham	Sharpe Ratio			
		Rata-Rata Return Bulanan	Standar Deviasi	R _f	2016
1	BNP Paribas Ekuitas	0.006	0.037	0.005	0.016
2	BNP Paribas Infrastruktur Plus	0.009	0.034	0.005	0.126
3	BNP Paribas Pesona	0.008	0.032	0.005	0.094
4	BNP Paribas Solaris	0.010	0.033	0.005	0.153
5	BNP Paribas Star	0.014	0.033	0.005	0.271
6	Manulife Institutional Equity Fund	0.011	0.033	0.005	0.193
7	Manulife Saham Smc Plus	0.007	0.038	0.005	0.064
8	TRAM Consumption Plus	0.010	0.031	0.005	0.175
9	TRAM Infrastructure Plus	0.007	0.028	0.005	0.084
10	TRIM Kapital	0.006	0.024	0.005	0.039
11	TRIM Kapital Plus	0.009	0.029	0.005	0.131
12	Schroder 90 Plus Equity Fund	0.010	0.032	0.005	0.143
13	Schroder Dana Prestasi	0.010	0.030	0.005	0.174
14	Schroder Dana Istimewa	0.008	0.031	0.005	0.105
15	Sucorinvest Equity Fund	0.031	0.030	0.005	0.876
16	Sucorinvest Maxi Fund	0.023	0.031	0.005	0.584

No	Reksa Dana Saham	<i>Sharpe Ratio</i>			
		Rata-Rata Return Bulanan	Standar Deviasi	R_f	2017
1	BNP Paribas Ekuitas	0.013	0.021	0.0038	0.443
2	BNP Paribas Infrastruktur Plus	0.015	0.019	0.0038	0.567
3	BNP Paribas Pesona	0.012	0.019	0.0038	0.422
4	BNP Paribas Solaris	0.008	0.017	0.0038	0.244
5	BNP Paribas Star	0.014	0.033	0.0038	0.301
6	Manulife Institutional Equity Fund	0.010	0.018	0.0038	0.325
7	Manulife Saham Smc Plus	-0.002	0.020	0.0038	-0.292
8	TRAM Consumption Plus	0.016	0.045	0.0038	0.279
9	TRAM Infrastructure Plus	0.008	0.022	0.0038	0.194
10	TRIM Kapital	0.012	0.017	0.0038	0.491
11	TRIM Kapital Plus	0.008	0.017	0.0038	0.266
12	Schroder 90 Plus Equity Fund	0.012	0.021	0.0038	0.381
13	Schroder Dana Prestasi	0.011	0.020	0.0038	0.383
14	Schroder Dana Istimewa	0.005	0.017	0.0038	0.097
15	Sucorinvest Equity Fund	0.020	0.026	0.0038	0.617
16	Sucorinvest Maxi Fund	0.019	0.030	0.0038	0.498

Lampiran 9: Ukuran Reksa Dana Saham

Rumus Ukuran Reksa Dana :

Ukuran = LN (*Total Net Asset*)

No	Reksa Dana Saham	Tahun	Total Net Asset (TNA) Rp	LN (TNA)
1	BNP Paribas Ekuitas	2016	2,793,993,025,813	28.658
		2017	2,375,278,543,506	28.496
2	BNP Paribas Infrastruktur Plus	2016	2,964,862,246,423	28.718
		2017	2,500,247,125,964	28.547
3	BNP Paribas Pesona	2016	1,320,047,492,945	27.909
		2017	1,085,954,634,468	27.713
4	BNP Paribas Solaris	2016	665,346,541,303	27.224
		2017	517,443,705,106	26.972
5	BNP Paribas Star	2016	339,939,641,792	26.552
		2017	254,919,528,664	26.264
6	Manulife Institutional Equity Fund	2016	596,207,779,520	27.114
		2017	313,782,341,781	26.472
7	Manulife Saham Smc Plus	2016	129,170,711,517	25.584
		2017	113,575,419,354	25.456
8	TRAM Consumption Plus	2016	576,710,205,319	27.081
		2017	468,577,339,138	26.873
9	TRAM Infrastructure Plus	2016	478,723,624,158	26.894
		2017	377,645,361,323	26.657
10	TRIM Kapital	2016	251,821,720,365	26.252
		2017	176,961,761,645	25.899
11	TRIM Kapital Plus	2016	182,107,247,293	25.928
		2017	119,780,311,368	25.509
12	Schroder 90 Plus Equity Fund	2016	4,339,705,699,897	29.099
		2017	2,584,205,085,571	28.580
13	Schroder Dana Prestasi	2016	6,187,809,631,922	29.454
		2017	3,675,759,526,528	28.933
14	Schroder Dana Istimewa	2016	2,796,620,294,977	28.659
		2017	1,914,880,203,589	28.281
15	Sucorinvest Equity Fund	2016	95,165,934,301	25.279
		2017	618,617,001,925	27.151
16	Sucorinvest Maxi Fund	2016	123,400,624,443	25.539
		2017	141,080,443,918	25.673

Lampiran 10: Umur Reksa Dana Saham

Rumus Umur Reksa Dana:

Umur = Periode Penelitian – Tanggal Efektif Reksa Dana Saham

No	Reksa Dana Saham	Tanggal Efektif	Umur Reksa Dana (Tahun)	
			2016	2017
1	BNP Paribas Ekuitas	12 Januari 2001	16	17
2	BNP Paribas Infrastruktur Plus	08 Maret 2007	10	11
3	BNP Paribas Pesona	10 Oktober 1997	19	20
4	BNP Paribas Solaris	08 April 2008	9	10
5	BNP Paribas Star	30 Maret 2011	6	7
6	Manulife Institutional Equity Fund	15 Juni 2011	6	7
7	Manulife Saham Smc Plus	22 Januari 2013	4	5
8	TRAM Consumption Plus	12 April 2011	6	7
9	TRAM Infrastructure Plus	16 Februari 2012	5	6
10	TRIM Kapital	19 Maret 1997	20	21
11	TRIM Kapital Plus	18 April 2008	9	10
12	Schroder 90 Plus Equity Fund	01 April 2010	7	8
13	Schroder Dana Prestasi	28 Mei 1997	20	21
14	Schroder Dana Istimewa	21 Desember 2004	12	13
15	Sucorinvest Equity Fund	02 Mei 2012	5	6
16	Sucorinvest Maxi Fund	11 Juli 2014	3	4

Lampiran 11: Hasil Perhitungan Treynor Mazuy

Rumus Treynor-Mazuy:

$$R_p - R_f = \alpha + \beta(R_m - R_f) + \gamma (R_m - R_f)^2 + \varepsilon_p$$

No	Reksa Dana Saham	Tahun	Market Timing
1	BNP Paribas Ekuitas	2016	-4.447
		2017	1.711
2	BNP Paribas Infrastruktur Plus	2016	-2.753
		2017	-2.439
3	BNP Paribas Pesona	2016	-6
		2017	1.262
4	BNP Paribas Solaris	2016	-2.032
		2017	-5.978
5	BNP Paribas Star	2016	-1.284
		2017	-20.146
6	Manulife Institutional Equity Fund	2016	-1.467
		2017	-4.107
7	Manulife Saham Smc Plus	2016	0.328
		2017	-10.116
8	TRAM Consumption Plus	2016	-8.862
		2017	13.386
9	TRAM Infrastructure Plus	2016	0.674
		2017	-1.992
10	TRIM Kapital	2016	-0.209
		2017	10.913
11	TRIM Kapital Plus	2016	-1.606
		2017	2.112
12	Schroder 90 Plus Equity Fund	2016	-5.606
		2017	1.512
13	Schroder Dana Prestasi	2016	-5.238
		2017	1.429
14	Schroder Dana Istimewa	2016	-5.289
		2017	-0.73
15	Sucorinvest Equity Fund	2016	-0.27
		2017	-7.427
16	Sucorinvest Maxi Fund	2016	-5.716
		2017	-6.894

Lampiran 12: *Expense Ratio*Rumus *expense ratio*:

$$\left(\Sigma_i^n = \frac{TBt}{ABt} \right)$$

No	Reksa Dana Saham	Tahun	Total Biaya	Aktiva Bersih	Expense Ratio
1	BNP Paribas Ekuitas	2016	107,266,962,070	2,793,993,025,813	0.038392
		2017	69,071,806,989	2,375,278,543,506	0.029079
2	BNP Paribas Infrastruktur Plus	2016	85,093,022,874	2,964,862,246,423	0.028700
		2017	87,206,286,061	2,500,247,125,964	0.034879
3	BNP Paribas Pesona	2016	41,889,985,336	1,320,047,492,945	0.031734
		2017	38,075,719,650	1,085,954,634,468	0.035062
4	BNP Paribas Solaris	2016	22,548,710,331	665,346,541,303	0.033890
		2017	18,973,158,389	517,443,705,106	0.036667
5	BNP Paribas Star	2016	14,736,236,726	339,939,641,792	0.043350
		2017	8,022,906,903	254,919,528,664	0.031472
6	Manulife Institutional Equity Fund	2016	14,181,190,861	596,207,779,520	0.023786
		2017	11,501,129,922	313,782,341,781	0.036653
7	Manulife Saham Smc Plus	2016	5,872,868,054	129,170,711,517	0.045466
		2017	5,463,716,520	113,575,419,354	0.048107
8	TRAM Consumption Plus	2016	29,519,672,213	576,710,205,319	0.051186
		2017	26,452,995,478	468,577,339,138	0.056454
9	TRAM Infrastructure Plus	2016	27,468,287,145	478,723,624,158	0.057378
		2017	24,750,644,570	377,645,361,323	0.065539
10	TRIM Kapital	2016	30,823,198,044	251,821,720,365	0.122401
		2017	11,558,003,605	176,961,761,645	0.065314
11	TRIM Kapital Plus	2016	11,012,841,980	182,107,247,293	0.060474
		2017	8,376,177,094	119,780,311,368	0.069929
12	Schroder 90 Plus Equity Fund	2016	124,462,984,746	4,339,705,699,897	0.028680
		2017	81,925,716,867	2,584,205,085,571	0.031702
13	Schroder Dana Prestasi	2016	127,189,369,341	6,187,809,631,922	0.020555
		2017	90,937,705,069	3,675,759,526,528	0.024740
14	Schroder Dana Istimewa	2016	132,762,438,576	2,796,620,294,977	0.047472
		2017	101,027,672,244	1,914,880,203,589	0.052759
15		2016	2,568,250,508	95,165,934,301	0.026987

	Sucorinvest Equity Fund	2017	18,073,455,933	618,617,001,925	0.029216
16	Sucorinvest Maxi Fund	2016	6,498,837,546	123,400,624,443	0.052665
		2017	6,544,993,055	141,080,443,918	0.046392

Lampiran 13: *Cash Flow*Rumus *cash flow*:

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

No	Reksa Dana Saham	Tahun	Total Net Asset (TNA) Rp	Rp	Fund Cash Flow
1	BNP Paribas Ekuitas	2015	4,290,407,731,958	0.056	1.70722
		2016	2,793,993,025,813		
2	BNP Paribas Infrastruktur Plus	2015	3,239,899,820,798	0.0093	1.92441
		2016	2,964,862,246,423		
3	BNP Paribas Pesona	2015	1,584,102,207,918	0.008	1.84131
		2016	1,320,047,492,945		
4	BNP Paribas Solaris	2015	740,924,481,204	0.01	1.90800
		2016	665,346,541,303		
5	BNP Paribas Star	2015	491,982,581,585	0.0138	1.70476
		2016	339,939,641,792		
6	Manulife Institutional Equity Fund	2015	620,595,077,569	0.0114	1.97210
		2016	596,207,779,520		
7	Manulife Saham Smc Plus	2015	142,289,264,191	0.0074	1.91520
		2016	129,170,711,517		
8	TRAM Consumption Plus	2015	399,674,601,259	0.0105	2.45345
		2016	576,710,205,319		
9	TRAM Infrastrukture Plus	2015	536,467,827,345	0.0073	1.89966
		2016	478,723,624,158		
10	TRIM Kapital	2015	633,040,194,089	0.0059	1.40370
		2016	251,821,720,365		
11	TRIM Kapital Plus	2015	189,086,140,809	0.0088	1.97189
		2016	182,107,247,293		
12	Schroder 90 Plus Equity Fund	2015	5,515,467,720,516	0.0096	1.79642
		2016	4,339,705,699,897		

13	Schroder Dana Prestasi	2015	6,388,236,362,246	0.0103	1.97893
		2016	6,187,809,631,922		
14	Schroder Dana Istimewa	2015	3,077,164,094,643	0.0082	1.91703
		2016	2,796,620,294,977		
15	Sucorinvest Equity Fund	2015	30,663,917,792	0.031	4.13452
		2016	95,165,934,301		
16	Sucorinvest Maxi Fund	2015	109,080,651,068	0.0229	2.15418
		2016	123,400,624,443		

No	Reksa Dana Saham	Tahun	Total Net Asset (TNA) Rp	Rp	Fund Cash Flow
1	BNP Paribas Ekuitas	2016	2,793,993,025,813	0.0132	1.86334
		2017	2,375,278,543,506		
2	BNP Paribas Infrastruktur Plus	2016	2,964,862,246,423	0.0145	1.85779
		2017	2,500,247,125,964		
3	BNP Paribas Pesona	2016	1,320,047,492,945	0.0117	1.83436
		2017	1,085,954,634,468		
4	BNP Paribas Solaris	2016	665,346,541,303	0.0078	1.78551
		2017	517,443,705,106		
5	BNP Paribas Star	2016	339,939,641,792	0.0137	1.76360
		2017	254,919,528,664		
6	Manulife Institutional Equity Fund	2016	596,207,779,520	0.0096	1.53590
		2017	313,782,341,781		
7	Manulife Saham Smc Plus	2016	129,170,711,517	-0.0021	1.87717
		2017	113,575,419,354		
8	TRAM Consumption Plus	2016	576,710,205,319	0.0162	1.82870
		2017	468,577,339,138		
9	TRAM Infrastrukture Plus	2016	478,723,624,158	0.0081	1.79696
		2017	377,645,361,323		
10	TRIM Kapital	2016	251,821,720,365	0.0124	1.71513
		2017	176,961,761,645		
11	TRIM Kapital Plus	2016	182,107,247,293	0.0083	1.66605
		2017	119,780,311,368		
12	Schroder 90 Plus Equity Fund	2016	4,339,705,699,897	0.0116	1.60708
		2017	2,584,205,085,571		
13	Schroder Dana Prestasi	2016	6,187,809,631,922	0.0115	1.60553
		2017	3,675,759,526,528		
14	Schroder Dana Istimewa	2016	2,796,620,294,977	0.0055	1.69021
		2017	1,914,880,203,589		
15	Sucorinvest Equity Fund	2016	95,165,934,301	0.02	7.52040
		2017	618,617,001,925		
16	Sucorinvest Maxi Fund	2016	123,400,624,443	0.0187	2.16197
		2017	141,080,443,918		

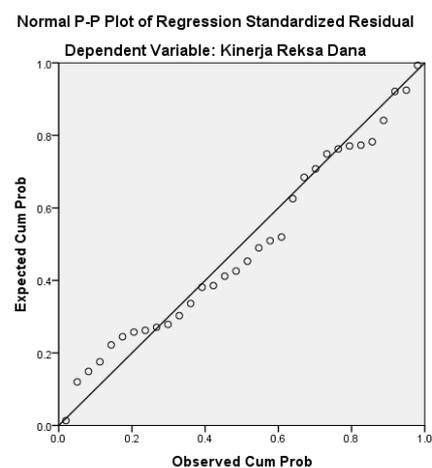
Lampiran 14: Hasil Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

	<i>Sharpe</i>	<i>Expense Ratio</i>	<i>Market Timing</i>	<i>Fund Size</i>	<i>Fund Age</i>	<i>Fund Cash Flow</i>
Mean	0.264	0.044	-2.415	27.169	10.313	2.087
Standard Deviation	0.22401	0.01965	5.87909	1.26302	5.78339	1.08874
Minimum	-0.292	0.020555	-20.146	25.279	3	1.4037
Maximum	0.876	0.122401	13.386	29.454	21	7.5204

2. Uji Normalitas

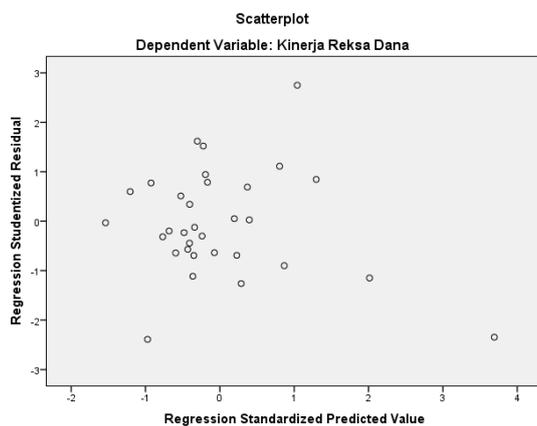
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		32
Normal Parameters	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.17230755
Most Extreme Differences	Absolute	0.104
	Positive	0.104
	Negative	-0.077
Test Statistic		0.104
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.200



3. Uji Autokorelasi

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-0.02868
Cases < Test Value	16
Cases >= Test Value	16
Total Cases	32
Number of Runs	12
Z	-1.617
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.106

4. Uji Heteroskedastisitas



5. Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
expense ratio	0.697	1.435
market timing	0.836	1.196
fund size	0.737	1.357
fund age	0.877	1.140
fund cash flow	0.889	1.125

6. Uji t

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(constant)	0.067	0.922		0.073	0.942
expense ratio	3.747	2.059	0.329	1.819	0.080
market timing	0.006	0.006	0.159	0.962	0.345
fund size	-0.008	0.031	-0.043	-0.246	0.807
fund age	0.005	0.006	0.133	0.826	0.416
fund cash flow	0.097	0.033	0.470	2.938	0.007

7. Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.639 ^a	0.408	0.295	0.18815

