

**ANALISIS PENGARUH *CASH FLOW*, *FUND SIZE*, *FAMILY SIZE*, *EXPENSE RATIO*, *STOCK SELECTION ABILITY* DAN *LOAD FEE*
TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM
PERIODE 2012-2014**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
Untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
Pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

PARAMITHA AZIZAH NURSYABANI
NIM. 12010112130251

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS

UNIVERSITAS DIPONEGORO

SEMARANG

2016

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Paramitha Azizah Nursyabani
Nomor Induk Mahasiswa : 12010112130251
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen
Judul Penelitian : **ANALISIS PENGARUH *CASH FLOW, FUND SIZE, FAMILY SIZE, EXPENSE RATIO, STOCK SELECTION* DAN *LOAD FEE* TERHADAP KINERJA REKSADANA SAHAM PERIODE 2012-2014**
Dosen Pembimbing : Drs. H. Mohammad Kholiq Mahfud, Msi.

Semarang, 09 Juni 2016

Dosen Pembimbing,



Drs. H. Mohammad Kholiq Mahfud, M.Si.

NIP.195708111985031003

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Paramitha Azizah Nursyabani
Nomor Induk Mahasiswa : 12010112130251
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen
Judul Penelitian : **“ANALISIS PENGARUH *CASH FLOW, FUND SIZE, FAMILY SIZE, EXPENSE RATIO, STOCK SELECTION ABILITY* DAN *LOAD FEE* TERHADAP KINERJA REKSADANA SAHAM PERIODE 2012-2014”**

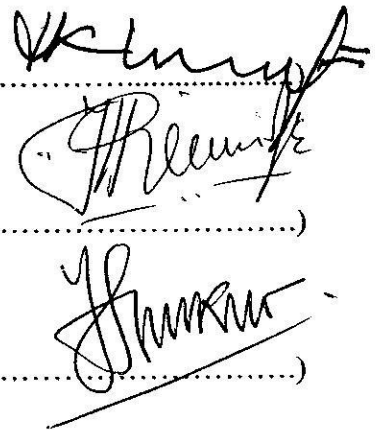
Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 24 Juni 2016

Tim Penguji

1. Drs. H. Mohammad Kholiq Mahfud, M.Si. (.....)

2. Dr. Irene Rini Demi Pangestuti, M.E (.....)

3. Drs. R.Djoko Sampurno, M.M (.....)



PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini, saya Paramitha Azizah Nursyabani, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **“ANALISIS PENGARUH CASH FLOW, FUND SIZE, FAMILY SIZE, EXPENSE RATIO, STOCK SELECTION ABILITY DAN LOAD FEE TERHADAP KINERJA REKSADANA SAHAM PERIODE 2012-2014”** adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pemikiran dari penulis lain yang saya akui seolah-olah tulisan saya sendiri dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya tiru atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri. Bila kemudian terbukti bahwa saya terbukti melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain yang saya akui sebagai tulisan saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 09 Juni 2016

Yang membuat pernyataan,

(Paramitha Azizah Nursyabani)

12010112130251

Motto

Sesungguhnya sesudah kesulitan itu

ada kemudahan.

- (QS. Al-Insyirah:6) -

Hai orang-orang yang beriman, Jadikanlah sabar dan sholatmu sebagai penolongmu, sesungguhnya Allah beserta orang-orang yang sabar.

(QS.Al-Baqarah : 153)

ABSTRACT

Mutual Fund is one of investment that raise funds from the investor to be invested in a portofolio of securities and managed by an investmen manager in accordance with the investment objectives.

This study was conducted to determine the effect of cash flow, fund size, family size, expense ratio, stock selection ability and load fee on the performance of mutual fund. The data used in this study are NAV, BI Rate, expense ratio, load fee and total NAV investment manager of 45 mutual funds in 2012-2014 period.

The method that used is multiple reggression analysis with clasical assumption by using a normality test, autocorrelation test, heteroscedasticity test, and multicolinearity test. The method that used for testing the hypothesis are the F-test and t test. The result of this test showed partially cash flow and stock selection ability have a positive significant effect on the performance of mutual funds. Expense ratio and load fee have negative significant effect on the performance of mutual fund. While the fund size and family size have postive effect but not significant on the performance of mutual fund. Based on the result Adjusted R Square , the R value of 0.318 which means the 31,8% achievement of mutual fund performance can be explained by cash flow, fund size, fund family size, expense ratio, stock selection ability and load fee.

Keyword : mutual fund performance , cash flow, fund size, fund family size, expense ratio, stock selection ability, load fee.

ABSTRAK

Reksadana merupakan salah satu bentuk investasi yang menghimpun dana dari para pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan ke dalam portofolio efek dan dikelola oleh manajer investasi sesuai dengan tujuan investasinya.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *cash flow*, *fund size*, *family size*, *expense ratio*, *stock selection ability*, dan *load fee* terhadap kinerja reksa dana saham. Data yang digunakan dalam penelitian merupakan data sekunder yang meliputi data Nilai Aktiva Bersih (NAB), BI Rate, *expense ratio*, biaya transaksi, dan total NAB manajer investasi dari 45 reksadana saham periode 2012-2014.

Penelitian ini menggunakan metode Analisis regresi linier berganda dengan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas dan uji multikolinieritas. Metode yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah uji F dan Uji T. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa *cash flow* dan *stock selection ability* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksadana saham. *Expense ratio* dan *load fee* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksadana saham. Sedangkan *fund size* dan *family size* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja reksadana saham. Berdasarkan uji koefisien determinasi menunjukkan nilai adjusted R square sebesar 0,318 yang berarti 31,8% kinerja reksadana dapat dijelaskan oleh *cash flow*, *fund size*, *family size*, *expense ratio*, *stock selection ability*, dan *load fee*

Kata Kunci : kinerja reksadana , *cash flow*, *fund size*, *family size*, *expense ratio*, *stock selection ability*, *load fee*

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT. atas segala limpahan petunjuk-Nya sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Skripsi yang berjudul **“ANALISIS PENGARUH *CASH FLOW, FUND SIZE, FAMILY SIZE, EXPENSE RATIO, STOCK SELECTION ABILITY* DAN *LOAD FEE* TERHADAP KINERJA REKSADANA SAHAM PERIODE 2012-2014”** ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam menempuh Program Sarjana Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Penulis menyadari bahwa selama penulisan skripsi ini tidak terlepas dari dukungan serta bantuan dari berbagai pihak. Melalui tulisan ini, penulis menyampaikan ucapan terimakasih antara lain kepada :

1. Bapak Dr. Suharnomo, SE., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan motivasi.
2. Bapak Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan yang berguna.
3. Bapak Drs. H. Mohammad Kholiq Mahfud, Msi. selaku dosen pembimbing yang telah berkenan meluangkan waktu serta pikiran dalam memberikan saran, bimbingan, serta arahan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
4. Bapak Drs. Sutopo, M.S. selaku dosen wali yang senantiasa membimbing dan memberikan pengarahan selama masa studi.

5. Seluruh Dosen beserta Staf Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan bekal ilmu yang bermanfaat dan membantu kelancaran studi.
6. Kedua orangtua tercinta Bapak Mohammad Tofur dan Ibu Sutji Rahayu yang selalu memberikan kasih sayang, perhatian, doa, dukungan dan motivasi sehingga penulis dapat menyelesaikan jenjang pendidikan ini.
7. Adik-adik tercinta Kartika Nur Adji Pramesti, Pramudya Yusuf Syahputro, dan Arief Wahyu Pambudi dan juga kakak sepupu Tri Yuni Koesharyati yang selalu memberi, motivasi, doa serta selalu menghibur penulis sebagai salah satu dukungan penyusunan skripsi ini.
8. Bapak /Ibu dosen dan seluruh staf pengajar Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan bekal ilmu yang sangat bermanfaat bagi penulis.
9. Sahabat sejak duduk di bangku SMP, Ayu,Rara,Erlinda, Dimas, Wildan M, Wildan A, Ivan, dkk yang tak kenal lelah memberikan dukungan. Terimakasih untuk tetap menjadi sahabat baik walaupun telah memiliki kesibukan masing-masing
10. Indah Ilmiyati,Ismi Nurul,Mia Maraya,Aida Sania, Retno Yudhiarti, Fahdain Sabrina, Ranta Nabilah, Btari, Reinisa,Yeyen, Umi Azizah dan teman teman yang tidak bisa disebutkan satu persatu yang telah membantu baik dalam bantuan moral maupun material yang telah memperlancar penulisan skripsi ini.

11. Keluarga Ecofinsc periode 2014-2016 yang telah membantu bertukar ilmu. Tempat yang mengajarkan arti kebersamaan, keikhlasan, kerja keras, dan pengorbanan.
12. Teman – teman KKN Growong Kidul, terutama “pokopeng” yang telah membantu melewati masa – masa KKN dengan sangat menyenangkan sehingga dapat menyelesaikan perkuliahan dan menyusun skripsi ini.
13. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah memberikan bantuan serta doa bagi penulis hingga terselesaikannya skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu kritik dan saran sangat membangun guna menuju kearah perbaikan. Harapan dari penulis semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

Semarang, 09 Juni 2016

Penulis,

Paramitha Azizah Nursyabani

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRACT	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah.....	10
1.3 Tujuan Penelitian.....	11
1.4 Manfaat Penelitian.....	12
1.5 Sistematika Penulisan.....	12
BAB II TELAAH PUSTAKA	14
2.1 Landasan Teori.....	14
2.1.1 Pasar Modal.....	14
2.1.2 Pengertian Reksadana	14
2.1.3 Jenis Reksadana.....	15
2.1.3.1 Reksadana berdasarkan Bentuknya.....	15

2.1.3.2 Reksadana berdasarkan Sifatnya	17
2.1.3.3 Reksadana berdasarkan Instrumen Investasi	18
2.1.4 Keuntungan Berinvestasi melalui Reksadana.....	20
2.1.5 Biaya-Biaya dalam Reksadana	21
2.1.6 Kinerja Reksadana Saham.....	22
2.1.6.1 Metode Sharpe	23
2.1.6.2 Metode Treynor	24
2.1.6.3 Metode Jensen	26
2.1.7 Cash Flow.....	27
2.1.8 Fund Size	28
2.1.9 Family Size.....	28
2.1.10 Expense Ratio.....	29
2.1.11 Stock Selection	29
2.1.12 Load Fee.....	30
2.2 Penelitian Terdahulu	30
2.3 Pengaruh Variabel Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham.....	40
2.3.1 Pengaruh Cash Flow Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham.....	40
2.3.2 Pengaruh Fund Size Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham.....	40
2.3.3 Pengaruh Family Size Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham.....	41
2.3.4 Pengaruh Expense Ratio Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham.....	42
2.3.5 Pengaruh Stock Selection Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham.....	43
2.3.6 Pengaruh Load Fee Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham.....	43
2.4 Kerangka Pemikiran	44
2.3 Perumusan Hipotesis	44

BAB III METODE PENELITIAN	45
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	45
3.1.1 Variabel Penelitian.....	45
3.1.2 Definisi Operasional Variabel.....	45
3.1.2.1 Kinerja Reksa Dana	46
3.1.2.2 Cash Flow.....	47
3.1.2.3 Fund Size.....	47
3.1.2.4 Family Size.....	48
3.1.2.5 Expense Ratio.....	48
3.1.2.6 Stock Selection.....	49
3.1.2.7 Load Fee.....	50
3.2 Populasi dan Sampel	51
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	52
3.3.1 Jenis Data	52
3.3.2 Sumber Data.....	53
3.4 Pengumpulan Data	53
3.5 Metode Analisis Data.....	54
3.5.1 Uji Asumsi Klasik	54
3.5.1.1 Uji Normalitas.....	54
3.5.1.2 Uji Autokorelasi.....	54
3.5.1.3 Uji Heteroskedastisitas.....	55
3.5.1.4 Uji Multikolinieritas.....	56
3.5.2 Analisis Linier Berganda	56
3.5.3 Uji Hipotesis	57
3.5.3.1 Uji Determinasi	57
3.5.3.2 Uji Simultan (Uji F).....	58
3.5.3.2 Uji Parsial (Uji t)	58
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN	59
4.1 Gambaran Umum dan Deskriptif Obyek Penelitian	59
4.1.1 Gambaran umum Obyek Penelitian.....	59

4.1.2 Deskriptif Statistik Variabel Penelitian.....	61
4.2 Hasil Analisis	65
4.2.1 Asumsi Klasik.....	65
4.2.1.1 Uji Normalitas.....	65
4.2.1.2 Uji Autokorelasi.....	68
4.2.1.3 Uji Heteroskedastisitas.....	69
4.2.1.4 Uji Multikolinieritas.....	72
4.2.2 Analisis Linier Berganda.....	73
4.2.2.1 Koefisien Determinasi (R^2).....	73
4.2.2.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji F).....	74
4.2.2.3 Uji Signifikansi Parsial (Uji t).....	75
4.2.3 Pengujian Hipotesis.....	78
4.2.4 Pembahasan.....	81
4.2.4.1 Pengaruh Cashflow terhadap Kinerja Reksadana Saham.....	81
4.2.4.2 Pengaruh Fund Size terhadap Kinerja Reksadana Saham.....	82
4.2.4.3 Pengaruh Family Size terhadap Kinerja Reksadana Saham.....	83
4.2.4.4 Pengaruh Expense Ratio terhadap Kinerja Reksadana Saham.....	84
4.2.4.5 Pengaruh Stock Selection terhadap Kinerja Reksadana Saham.....	85
4.2.4.6 Pengaruh Load Fee terhadap Kinerja Reksadana Saham.....	86
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	88
5.1 Kesimpulan	88
5.2 Keterbatasan Penelitian	89
5.3 Saran	90
DAFTAR PUSTAKA	92
LAMPIRAN.....	96

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Perkeembangan Return Reksadana	5
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	44

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Perkembangan Jumlah dan NAB Reksadana di Indonesia	2
Tabel 1.2 Komposisi NAB Reksa Dana di Indonesia	5
Tabel 1.3 Ringkasan Inkonsistensi Penelitian	9
Tabel 2.1 Perbedaan Reksadana Terbuka dengan Reksadana Tertutup ...	18
Tabel 2.2 Ringkasan Penelitian Terdahulu.....	35
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel Penelitian	50
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel	60
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas.....	66
Tabel 4.3 Uji Autokorelasi dengan Runs Test.....	68
Tabel 4.4 Uji Heteroskedastisitas Melalui Uji Gletser	70
Tabel 4.5 Uji Multikolinieritas	71
Tabel 4.6 Uji Koefisien Determinasi.....	73
Tabel 4.7 Uji Simultan (F)	74
Tabel 4.8 Uji Parsial (t)	75

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A Sampel Reksadana Saham dan Manajer Investasinya	96
Lampiran B Data Siap Olah	98
Lampiran C Hasil Analisis Regresi.....	101

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dewasa ini, sudah banyak masyarakat Indonesia sadar akan pentingnya berinvestasi. Dengan semakin majunya tingkat pendidikan, masyarakat mulai mempertimbangkan bagaimana cara mempertahankan dan mengembangkan nilai aset atau harta benda mereka, salah satunya dengan investasi. Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya, yang dilakukan saat ini dan bertujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. (Tandelilin, 2001:3). Sedangkan Investasi menurut Jogiyanto (2009:5) adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu. Bentuk investasi pun beragam seperti tabungan, deposito, reksadana, obligasi, saham, emas, properti, dan lainnya. Investor akan melakukan keputusan pemilihan instrumen investasi berdasarkan motif atau tujuan investasinya.

Tujuan dalam melakukan investasi adalah untuk mendapatkan pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan atas investasi yang telah dilakukan. Menurut Jain dan Mandot (dalam Piwi, 2013) tujuan investasi adalah untuk memperoleh penghasilan tetap dan tingkat pengembalian yang diharapkan berbeda dari individu ke individu berdasarkan tingkat pengetahuan pasar dan kemampuan pengambilan risiko.

Begitu juga tujuan investasi yang ada di pasar modal, investor dapat memilih berbagai produk investasi di pasar modal seperti instrumen saham,

obligasi, atau reksa dana, sesuai dengan tujuan investasi yang telah ditetapkan sebelumnya. Bagi investor pemula, tidak memiliki waktu banyak serta memiliki keterbatasan pengetahuan tentang pasar, transfer risiko maupun pertimbangan ekspektasi return namun ingin berinvestasi di pasar modal biasanya memilih instrumen reksa dana. Menurut Asril Sitompul (2002:2) reksa dana adalah diversifikasi investasi dalam portofolio yang dikelola oleh manajer investasi di perusahaan reksa dana. Reksa dana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka (Darmaji, 2011: 165).

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 dalam portofolio Efek oleh Manajer Investasi. Yang berarti reksa dana merupakan wadah untuk berinvestasi sekumpulan investor dalam instrumen-instrumen investasi yang tersedia di pasar dengan cara membeli unit penyertaan reksadana. Dana yang dihimpun di reksa dana akan dikelola oleh manajer investasi profesional yang memiliki lisensi dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Di Indonesia, reksa dana pertama kali muncul saat pemerintah mendirikan PT. Danareksa pada tahun 1976. Pada waktu itu PT. Danareksa menerbitkan reksadana yang disebut dengan sertifikat Danareksa. Pada tahun 1995, pemerintah mengeluarkan peraturan pasar modal yang mencakup pula peraturan mengenai reksadana melalui Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Terbitnya undang-undang tersebut menjadi momentum munculnya reksadana di Indonesia yang diawali dengan diterbitkannya reksadana tertutup oleh PT. BDNI Reksa Dana.

Sejak diperkenalkannya reksadana di Indonesia pada tahun 1996, reksa dana telah mengalami pertumbuhan hingga saat ini baik dalam jumlah unit reksa dana maupun jumlah nilai aset bersih yang dikelola. Tabel 1.1 dibawah ini menunjukkan bahwa jumlah reksadana di Indonesia semakin meningkat dari tahun 1996 sampai 2014 begitu pula dengan nilai NABnya.

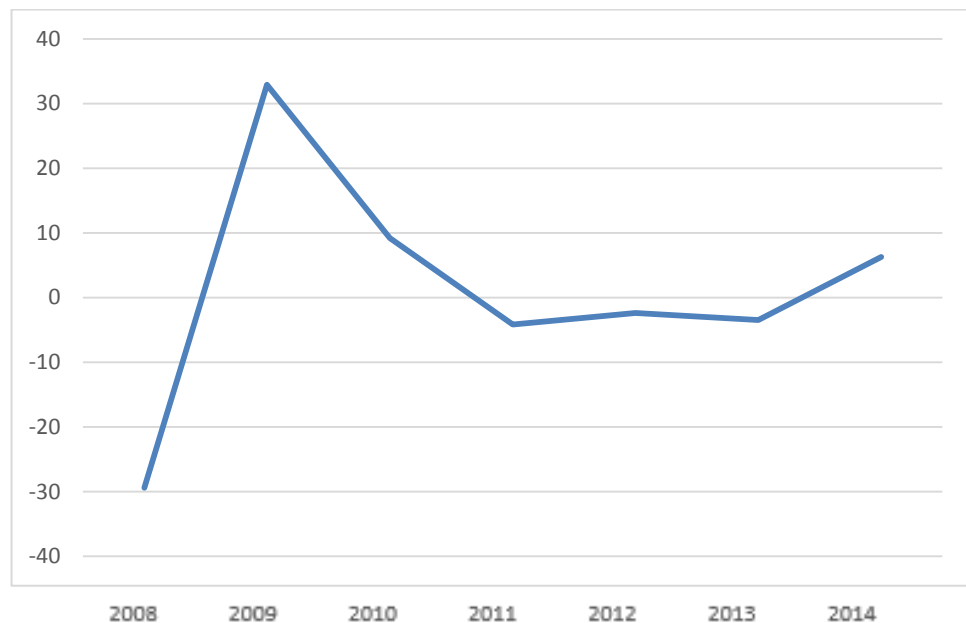
Tabel 1.1
Perkembangan Jumlah dan NAB Reksadana di Indonesia
Tahun 1996-2014

Periode	Jumlah Reksadana	NAB (Rp Miliar)
1996	25	2,782.32
1997	77	4,916.00
1998	81	2,992.17
1999	81	4,974.10
2000	94	5,515.95
2001	108	8,003.76
2002	131	46,613.83
2003	186	69,477.71
2004	246	104,037.82
2005	328	29,405.73
2006	403	51,620.07
2007	473	92,190.63
2008	567	74,065.81
2009	612	112,983.34
2010	616	144,693.90
2011	671	167,231.55
2012	754	187,591.77
2013	794	192,544.53
2014	894	241,571.09

Sumber : www.bapepam.go.id (data diolah) dan ojk.go.id

Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat bahwa dari tahun 1996 hingga 2014 jumlah reksadana terus mengalami kenaikan. Selama periode pengamatan, reksadana mengalami perkembangan yang signifikan, baik jika ditinjau dari jumlah unit reksadana maupun jumlah NAB. Perkembangan drastis mulai terlihat pada tahun 2003 dan pada puncaknya pada tahun 2004. Penurunan hanya terjadi pada saat krisis ekonomi tahun 1998 dan pada tahun 2005 aset reksadana sempat anjlok 72% karena terjadi penarikan (*Redemption*) besar-besaran pada bulan Agustus 2005 yang mengakibatkan jatuhnya industri Reksa Dana. Penyebab *redemption* massal ini karena kenaikan suku bunga (*interest rate*) sehingga mengakibatkan harga obligasi turun dan nilai aset reksadana pun ikut jatuh. Pada tahun 2006 kondisi reksadana berangsur membaik ditandai dengan meningkatnya kembali jumlah NAB dan pada tahun 2008 reksadana terus mengalami kenaikan aset hingga tahun 2014. Kondisi tersebut merupakan indikasi bahwa kepercayaan investor terhadap industri reksadana sudah kembali pulih.

Peningkatan jumlah aset reksadana setiap tahunnya ternyata tidak diimbangi dengan peningkatan imbal hasil (*return*) reksadana sejak tahun 2006. Hal ini bisa dilihat pada gambar 1.1 yang menunjukkan perkembangan tingkat *return* reksadana dari tahun 2008 sampai tahun 2014.



Gambar 1.1 Perkembangan *return* Reksadana Tahun 2008-2014

Sumber : ojk.go.id (data diolah)

Berdasarkan gambar 1.1 terlihat bahwa dari tahun 2008 *return* yang dihasilkan reksadana mengalami fluktuasi hingga 2014 dengan puncak *return* terendah sebesar -29,39% dan tertinggi pada tahun 2009 sebesar 32,92%. Tahun 2012 reksadana menghasilkan *return* negatif, yakni sebesar -2,35 % dan terus menurun di tahun 2013 sebesar -3,44% namun pada tahun 2014 reksadana menghasilkan *return* positif sebesar 6,26%. Perkembangan *return* yang berfluktuatif tidak sejalan dengan perkembangan nilai aset dan jumlah reksadana di Indonesia yang jumlahnya terus meningkat.

Peningkatan jumlah dan aset reksadana membuat lebih banyak alternatif pilihan bagi para investor dalam berinvestasi reksa dana. Saat ini, reksa dana terdiri dari beberapa jenis yakni reksadana pasar uang, reksadana saham, reksa

dana pendapatan tetap, reksadana campuran, reksadana terproteksi, reksadana syariah, reksadana ETF dan reksadana indeks.

Dari keseluruhan jenis produk reksadana, menurut data dari Bapepam LK, jenis produk reksadana saham merupakan pilihan investasi yang paling disukai oleh para investor reksadana. Dapat dilihat pada tabel 1.2 di bawah ini bahwa komposisi reksadana saham mencapai 1/3 dari total NAB seluruh reksadana.

Tabel 1.2
Komposisi NAB Reksa Dana Indonesia
Desember 2014

Jenis Reksa Dana	Jumlah NAB (dalam rupiah)	Persentase
Pasar Uang	25.811.365.882.703,14	9,79 %
Saham	101.263.407.772.376,41	38,42 %
Mixed	18.104.398.326.273,20	6,87 %
Fixed Income	46.918.891.613.871,00	17,80 %
Terproteksi	56.606.169.867.330,75	21,48 %
Indeks	828.863.172.381,43	0,31 %
ETF-Saham	1.370.226.405.103,37	0,52 %
ETF-Fixed Income	2.085.658.672.405,00	0,79 %
ETF-Indeks	641.346.678.920,93	0,24 %
Syariah-Pasar Uang	921.070.775.185,38	0,35 %
Syariah-Saham	4.922.295.591.231,84	1,87 %
Syariah-Mixed	1.537.548.840.908,63	0,58 %
Syariah-Fixed Income	877.144.033.538,85	0,33 %
Syariah-Terproteksi	1.460.555.360.332,04	0,55 %
Syariah-Indeks	196.778.829.008,05	0,07 %

Sumber : www.bapepam.go.id

Berdasarkan tabel 1.2 , jenis reksadana dengan nilai aset bersih terbesar adalah reksadana saham dengan presentase sebesar 38,42 %. Hal ini mencerminkan bahwa reksa dana saham merupakan reksadana yang paling diminati para investor dibandingkan reksadana jenis lainnya. PT Infovesta (november 2014) mengungkapkan bahwa rata-rata imbal hasil (*return*) reksa dana saham memang yang paling tinggi jika dibandingkan dengan produk reksa dana

yang lain, sehingga hal inilah yang membuat para investor lebih tertarik dengan reksadana saham.

Besarnya *return* merupakan salah satu indikator penentu kinerja reksadana yang akan menjadi pertimbangan investor dalam menentukan keputusan investasi. Dengan banyaknya produk reksadana saham yang bermunculan dan dikelola oleh manajer investasi yang berbeda, investor perlu melakukan seleksi terhadap reksadana saham yang akan dipilihnya (Barus,2013). Di pasar negara berkembang, perhatian utama terletak pada evaluasi kinerja (Suppa-Aim,2010). Namun menurut Kustini (2007), di Indonesia calon investor masih mengalami kesulitan dalam menilai dan memilih reksadana.

Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan komponen penting untuk menghitung *return* dan menilai kinerja reksadana. Terdapat beberapa metode penilaian kinerja reksadana yang menggunakan komponen nilai NAB dari reksadana diantaranya metode Sharpe yang diperkenalkan oleh William Sharpe pada tahun 1995. Kinerja reksadana sendiri dipengaruhi oleh banyak indikator yang dikenal sebagai faktor determinan dari reksadana.

Arus kas bersih (*cashflow*) merupakan salah satu dari faktor indikator kinerja reksadana. dan Suppa Aim (2010) Zheng (2005) menemukan bahwa *cash flow* yang tinggi menghasilkan *return* yang tinggi juga, sehingga *cash flow* berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana. Namun menurut hasil penelitian Pratiwi (2011) *cash flow* ditemukan negatif signifikan terhadap kinerja reksadana dan menurut Dahlquist (2000), *cashflow* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kinerja reksadana

Semakin besar ukuran reksa dana artinya semakin besar pula *net asset value* yang dikelola sehingga dapat memberikan fleksibilitas yang lebih tinggi pada reksa dana dan semakin memudahkan terciptanya *economic of scale* yang akan dapat berdampak pada penurunan presentasi biaya sehingga berdampak positif pada kinerja reksadana (Gallagher,1998) yang sejalan dengan penelitian Julius Agnesens (2013) bahwa ukuran dana berpengaruh positif signifikan terhadap reksadana. Penelitian lain justru menyatakan bahwa ukuran memiliki hubungan negatif signifikan terhadap kinerja reksadana saham (Huang et.al,2011). Dan penelitian yang dilakukan oleh (Alexandri,2014) bahwa pengaruh *Fund Size* terhadap kinerja reksa dana adalah negatif namun ukuran dana yang dikelola nilainya tidak signifikan pada tingkat kepercayaan 99%.

Pengelolaan reksadana yang berada dibawah satu manajemen perusahaan dengan memegang beberapa jenis reksadana (*family size*) dianggap mampu mempengaruhi keputusan yang diambil oleh Manajer Investasi sehingga berpengaruh terhadap kinerja reksadana. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Teerapan Suppa-Aim (2010) dalam "*Mutual Fund Performance in Emerging Markets : The Case of Thailand*".yang menyatakan bahwa *family size* berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja reksadana, namun bertentangan dengan penelitian Prather et.al (2004) yang menyebutkan bahwa *Family size* berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja reksadana, sedangkan Chen et.al(2004) menyebutkan bahwa *Family size* berpengaruh positif namun tidak signifikan.

Salah satu biaya yang dikeluarkan dalam pengelolaan reksadana adalah *Expense ratio*. *Expense Ratio* merupakan perbandingan biaya operasional terhadap dana yang dikelola pada reksadana. Menurut Dennis P, Manurung, dan Nachrowi (2004) *Expense Ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja reksadana. Hal ini bertentangan dengan peneliti Prather et al (2004) bahwa *Expense Ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja reksadana.

Kinerja reksadana maksimal dalam pencapaiannya tentu dibutuhkan pemilihan jenis reksadana yang tepat, seorang investor reksadana harus mampu memilih manajer investasi yang memiliki kemampuan yang baik. Manajer investasi yang diberi kewenangan untuk mengelola dana akan menginvestasikan kembali dana-dana tersebut dalam bentuk portofolio efek yang telah disepakati sebelumnya dan diizinkan oleh Bapepam-LK. Peran manajer investasi dalam reksadana merupakan hal yang penting sebab manajer investasi memberikan jasa pengelolaan portofolio efek nasabahnya dengan memperoleh imbalan dihitung berdasarkan persentase tertentu dari nilai dana yang dikelolanya (Gunawan Widjaja, 2006). Menurut penelitian yang dilakukan Nurcahya dan Bandi (2010) *Stock Selection ability* berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana, namun menurut Dennis.P. Manurung(2004) *Stock selection ability* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksa dana.

Load fee merupakan biaya transaksi yang menjadi beban investor yang mencakup biaya pembelian, biaya penjualan kembali dan biaya pengalihan (Dennis P,2004). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Chen et.al (2004) ditemukan bahwa *Load fee* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksa

dana, Namun penelitian Julius Agnesens (2013) menemukan bahwa tidak ada pengaruh signifikan load fee terhadap kinerja reksadana, sedangkan penelitian yang dilakukan Pollet and Wilson (2008) bahwa *Load fee* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksadana.

Pada Tabel 1.3 di bawah ini disajikan ringkasan penelitian terdahulu yang menunjukkan adanya inkonsistensi hasil penelitian atau *research gap* yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya.

Tabel 1.3
Ringkasan Inkonsistensi Penelitian

No.	Variabel	Peneliti	Hasil
1.	<i>Cash Flow</i>	Suppa aim (2010) Zheng (2005)	Positif, signifikan
		Dahlquist (2000)	Negatif, tidak signifikan
		Pratiwi (2011)	Negatif, signifikan
2.	<i>Fund Size</i>	Gallagher (1998) Chen et al. (2004) Julius Agnesens (2013)	Positif, signifikan
		Huang et.al (2011)	Negatif,signifikan
		Alexandri (2014) Dahlquist (2000)	Negatif,tidak signifikan
		Ruzita Jusoh (2012)	Positif, tidak signifikan
3.	<i>Family Size</i>	Suppa Aim (2010)	Positif, signifikan
		Chen et al. (2004)	Positif tidak signifikan
		Prather et.al (2004)	Negatif, signifikan
4.	<i>Expense Ratio</i>	Manurung (2004) Ruzita Jusoh(2012)	Positif, signifikan
		Prather et al (2004) Chen et al (2004)	Negatif,signifikan
5.	<i>Stock Selection Ability</i>	(Trisnopati,2015)	Positif,signifikan
		Dennis P. Manurung (2004)	Negatif, Signifikan
6.	<i>Load Fee</i>	Chen et al (2004)	Positif, signifikan
		Julius Agnesens (2013)	Positif, tidak signifikan
		Pollet and Wilson (2008) Dennis P. Manurung (2004)	Negatif,signifikan

Sumber : penelitian terdahulu

Dalam penelitian ini peneliti lebih memfokuskan diri pada reksadana saham karena saat ini reksa dana saham merupakan jenis reksadana yang paling diminati oleh investor dengan indikator nilai aset bersih tertinggi (Infovesta,2014). Periode penelitian ini dilakukan selama 3 tahun, yakni mulai 2012 hingga 2014.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan sebelumnya, berpijak pada tabel 1.1 diperoleh data bahwa jumlah Reksadana dari tahun ke tahun semakin meningkat namun pada gambar 1.1 dapat dilihat bahwa tingkat imbal hasil (*return*) yang merupakan salah satu indikator kinerja reksadana ternyata justru mengalami fluktuasi, hal ini berarti terjadi fenomena gap pada reksadana.

Berdasarkan tabel 1.2 diperoleh data bahwa jenis reksadana yang banyak dipilih oleh para investor reksadana adalah reksadana saham karena menghasilkan *return* yang besar. Tentunya pemilihan Reksadana Saham oleh investor salah satunya dilihat dari *return* dan kinerja Reksadana itu sendiri. Sedangkan kinerja Reksa Dana tidak hanya dipengaruhi Nilai Aktiva Bersih dan *returnnya* saja, namun juga dipengaruhi oleh berbagai indikator yang dikenal sebagai faktor determinan reksadana.

Faktor determinan dari reksadana yang dapat mempengaruhi kinerja reksa dana saham antara lain arus kas (*cash flow*), besar kecilnya reksadana (*fund size*) terhadap tingkat kapitalisasi pasar dari reksadana, besarnya *family size* reksadana,

besarnya biaya-biaya (*expense ratio*) yang dikeluarkan, kemampuan manajer dalam memilih saham (*stock selection ability*) biaya yang dibayarkan oleh investor baik saat membeli atau pada saat menjual reksadana (*load fee*). Dalam penelitian sebelumnya ditemukan bahwa pengaruh faktor-faktor determinan ini mengalami inkonsistensi hasil penelitian terhadap kinerja reksadana saham.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan terdapat fenomena gap dan inkonsistensi penelitian yang terjadi mengenai indikator yang mempengaruhi kinerja reksadana saham, maka pertanyaan penelitian yang diajukan adalah :

1. Bagaimana pengaruh *cash flow* terhadap kinerja reksadana saham ?
2. Bagaimana pengaruh *fund size* terhadap kinerja reksadana saham ?
3. Bagaimana pengaruh *family size* terhadap kinerja reksadana saham?
4. Bagaimana pengaruh *expense ratio* terhadap kinerja reksadana saham?
5. Bagaimana pengaruh *stock selection ability* terhadap kinerja reksadana saham ?
6. Bagaimana pengaruh *load fee* terhadap kinerja reksadana saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk :

1. Menganalisis pengaruh *cash flow* terhadap kinerja reksadana saham
2. Menganalisis pengaruh *fund size* terhadap kinerja reksadana saham
3. Menganalisis pengaruh *family size* terhadap kinerja reksadana saham
4. Menganalisis pengaruh *expense ratio* terhadap kinerja reksadana saham

5. Menganalisis pengaruh *stock selection ability* terhadap kinerja reksadana saham
6. Menganalisis pengaruh *load fee* terhadap kinerja reksadana saham

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari dilakukannya penelitian ini diharapkan memberikan manfaat antara lain adalah :

1. Memberikan informasi tambahan kepada Manajer Investasi yang berisikan variabel-variabel yang mempengaruhi kinerja reksadana saham sehingga dapat mengetahui langkah-langkah selanjutnya untuk mengelola reksa dana kedepannya.
2. Memberikan informasi kepada calon investor mengenai variabel yang mempengaruhi kinerja reksada saham sehingga diharapkan mampu meningkatkan kualitas pengambilan keputusan investasi mereka
3. Sebagai tambahan literatur dan referensi mengenai variabel-variabel yang mempengaruhi kinerja reksadana yang dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya.
4. Sebagai sumber pengetahuan bagi masyarakat dan kalangan akademisi.

1.5 Sistematika Penulisan

Gambaran umum mengenai sistematika penulisan penelitian secara sistematis dan singkat diuraikan menjadi lima bab. Penjelasan ringkasnya adalah sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan tentang Latar Belakang, Rumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Manfaat Penelitian serta Sistematika Penulisan Penelitian.

BAB II : TELAAH PUSTAKA

Bab ini menjelaskan tentang landasan teori penunjang penelitian tentang kinerja reksadana, kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang prosedur penelitian yang berisi Variabel Penelitian dan Definisi Operasional, Populasi dan Sampel, Jenis dan Sumber Data, Metode Pengumpulan Data serta Teknik Analisis Data.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang hasil yang diperoleh dari penelitian, analisis data yang dilakukan, interpretasi hasil dan argumentasi terhadap hasil penelitian sehingga memberikan gambaran mengenai tujuan penelitian.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menjelaskan tentang kesimpulan penelitian, keterbatasan dan saran-saran yang relevan dengan permasalahan yang ada untuk mengembangkan penelitian ini sehingga diharapkan memperbaiki penelitian di masa mendatang.