

**ANALISIS PENGARUH NET CASH FLOW, FUND SIZE,
FUND AGE, STOCK SELECTION DAN MARKET TIMING
ABILITY TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM
PERIODE TAHUN 2015-2017**



SKRIPSI

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

Disusun oleh:

Salvinia Savitri
NIM 12010115140141

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG

2019

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Salvinia Savitri
Nomor Induk Mahasiswa : 12010115140141
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen

Judul Usulan Penelitian Skripsi : **ANALISIS PENGARUH NET CASH FLOW, FUND SIZE, FUND AGE, STOCK SELECTION DAN MARKET TIMING ABILITY TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM PERIODE TAHUN 2015-2017**

Dosen Pembimbing : Drs. R. Djoko Sampurno, M.M.

Semarang, 3 Maret 2019

Dosen Pembimbing,



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

NIP. 195905081987031001

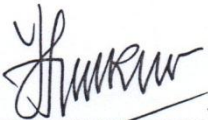
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Salvinia Savitri
Nomor Induk Mahasiswa : 12010115140141
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen
Judul Usulan Penelitian Skripsi : **ANALISIS PENGARUH NET CASH FLOW, FUND SIZE, FUND AGE, STOCK SELECTION DAN MARKET TIMING ABILITY TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM PERIODE TAHUN 2015-2017**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 19 Maret 2019

Tim Penguji :

1. Drs. R. Djoko Sampurno, M.M.


(.....)

2. Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E.


(.....)

3. Astiwi Indriani, S.E., M.M.


(.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini saya, **Salvinia Savitri**, menyatakan bahwa skripsi dengan judul **“ANALISIS PENGARUH NET CASH FLOW, FUND SIZE, FUND AGE, STOCK SELECTION, DAN MARKET TIMING ABILITY TERHADAP KINERJA REKSADANA SAHAM DI INDONESIA PERIODE TAHUN 2015-2017”** adalah hasil tulisan tangan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan 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 symbol seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

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

Semarang, 3 Maret 2019

Yang Membuat pernyataan



(Salvinia Savitri)

NIM : 12010115140141

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya.”

(QS. Al-Baqarah : 286)

“Sesungguhnya sesudah kesulitan ada kemudahan”

(QS. Al-Insyirah : 6)

Skripsi ini penulis persembahkan untuk:

Bapak Ibu serta seluruh keluarga dan teman-teman yang menyayangi dan selalu

memberi dukungan

ABSTRACT

The development of mutual funds in Indonesia has increased rapidly because mutual funds are able to solve problems faced by investors when making investments. These problems include information, time, and ability to invest.

This study was conducted to determine the effect of Net Cash Flow, Fund Size, Fund Age, Stock Selection and Market Timing Ability on the performance of mutual funds using Sharpe Ratio. The data used in this study are annual data NAV, BI Rate, TNA, IHSG and mutual funds return of 50 mutual funds in 2015-2017 period. The method that used is the classical assumption by using a normality test, heteroscedasticity, multicollinearity test, and autocorrelation test. The method that used for testing the hypothesis are the F-test and t test.

The test results showed simultaneous significant effect on the Net Cash Flow, Fund Size, Fund Age, Stock Selection and Market Timing Ability on the performance of mutual fund shares. While the partial test, the results showed that Fund Size and Market Timing Ability give a positive effect and significant on the performance of mutual funds. Net Cash Flow give a negative effect and significant on the performance of mutual funds. Fund Age and Stock Selection give a positive effect but not significant on the performance of mutual funds. Based on the test results show the value of the coefficient determination adjusted R square of 0,433 , so that the variables in this study may explain the variable performance of mutual funds amounted to 43,3%.

Keywords : Mutual Funds Performance, Net Cash Flow, Fund Size, Fund Age, Stock Selection, dan Market Timing Ability

ABSTRAK

Perkembangan reksa dana di Indonesia mengalami peningkatan yang pesat dikarenakan reksa dana mampu memecahkan masalah yang dihadapi investor ketika melakukan investasi. Masalah tersebut meliputi informasi, waktu, dan kemampuan dalam berinvestasi.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *Net Cash Flow*, *Fund Size*, *Fund Age*, *Stock Selection*, dan *Market Timing Ability* terhadap kinerja reksa dana saham dengan menggunakan pengukuran Sharpe Ratio. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data tahunan NAB, BI Rate, TNA, IHSG dan *return* reksadana saham dari 50 reksa dana saham periode 2015-2017. Metode yang digunakan adalah uji asumsi klasik dengan menggunakan uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi. Metode yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah F test dan t Test.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *Net Cash Flow*, *Fund Size*, *Fund Age*, *Stock Selection*, dan *Market Timing Ability* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Sedangkan dari pengujian parsial, diperoleh hasil bahwa *Fund Size* dan *Market Timing Ability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana. *Net Cash Flow* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana. *Fund Age* dan *Stock Selection* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai *adjusted R square* sebesar 0,433 sehingga variabel dalam penelitian ini dapat menjelaskan variabel kinerja reksa dana sebesar 43,3%.

Kata Kunci : Kinerja Reksa dana Saham, *Net Cash Flow*, *Fund Size*, *Fund Age*, *Stock Selection*, dan *Market Timing Ability*

KATA PENGANTAR

Alhamdulillahirrabil'alamin, segala puji dan syukur penulis panjatkan atas ke hadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya kepada penulis hingga dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "**ANALISIS PENGARUH *NET CASH FLOW, FUND SIZE, FUND AGE, STOCK SELECTION DAN MARKET TIMING ABILITY TERHADAP KINERJA REKSADANA SAHAM PERIODE 2015-2017***". Penulisan skripsi ini disusun guna memenuhi salah satu syarat menyelesaikan program studi Strata Satu (S1) pada Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, hal ini disebabkan keterbatasan pengalaman dan ilmu pengetahuan yang dimiliki oleh penulis. Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak dapat terselesaikan tanpa adanya dukungan, bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak selama penyusunan skripsi ini. Pada kesempatan ini dengan segala kerendahan hati penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada:

1. Dr. Suharnomo, S.E, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah membantu penulis dalam memenuhi keperluan terkait akademik.

2. Dr. Harjum Muharram, S.E, M.E selaku ketua Departemen Manajemen, yang telah memberi penulis arahan dan nasihat selama menjalani masa perkuliahan.
3. Drs. R. Djoko Sampurno M.M selaku Dosen Pembimbing yang dengan sabar meluangkan waktunya untuk membimbing penulis, memberikan nasihat, dorongan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan tugas akhir ini.
4. Dr. Mahfudz SE., MT selaku dosen wali yang telah memberikan arahan saat proses perwalian.
5. Kedua orangtua saya yang sangat saya cintai, Bapak Tri Harjana dan Ibu Dwi Artini Iswahyuningsih yang telah memberikan saya motivasi, doa, dan dukungan moril maupun materiil untuk mendidik dan memberikan yang terbaik bagi penulis.
6. Bapak Darmanto dan Ibu Endang Budiyan, selaku orang tua kedua penulis selama di Semarang, yang telah memberikan dukungan selama penulis menyelesaikan studi di Universitas Diponegoro.
7. Kakak saya Fajar Seno Adi yang telah memberikan semangat dan nasihat yang selalu membangun agar penulis dapat menyelesaikan studi di Universitas Diponegoro.

8. Kakak sepupu saya Dewi Mustikawati dan Eka Risty Agustina yang telah memberikan semangat dan dorongan kepada penulis.
9. Teman seperbimbingan Bapak Djoko 2018 (Prisca Regita Pramesti, Muhammad Iqbal Arsyad dan Fauzan) yang telah memberikan semangat, motivasi, dan dukungan selama proses menyelesaikan skripsi.
10. Teman-teman dekat sejurusan (Anisa, Bella, Crysna, Disha, Aida, Ali, Anggit, Elvira, Hafshah, Inung) yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
11. Teman-teman Senat FEB Undip 2018 yang telah menerima penulis sebagai keluarga dan mewarnai hari-hari penulis selama semester akhir ini.
12. Teman-teman KKN Tim II (Widya, Ranti, Sintiyah, Baba, Ayu, Ace, Mas Dani, Mas Arifin) yang telah mewarnai hari-hari penulis selama menjalani KKN 42 hari di Desa Ketanggi, Kec. Suruh.
13. Terimakasih untuk teman-teman CAB (Fany, Medina, Sandy, Dicky, Ricki, Madenda, Mahestya dan Faqih) untuk persahabatannya selama 7 tahun ini dan memberikan dukungan penulis selama menjalani studi.
14. Serta semua pihak yang telah memberikan dukungan dan membantu dalam penulisan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak lepas dari kekurangan dan keterbatasan. Namun, penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan informasi kepada pihak-pihak yang akan membutuhkan.

Semarang, 3 Maret 2019

Penulis,

Salvinia Savitri

12010115140141

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL.....	xv
GAMBAR	xvi
BAB I.....	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	18
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	19
1.4 Manfaat Penulisan	20
1.5 Sistematika Penulisan.....	21
BAB II.....	23
TINJAUAN PUSTAKA	23
2.1 Landasan Teori	23
2.1.1 Teori portofolio	23
2.1.2 Teori Investasi.....	24
2.1.3 Return.....	27
2.1.4 Risiko	28
2.1.5 Reksa dana	30
2.1.6 Kinerja Reksa dana	36
2.1.7 <i>Net Cash Flow</i>	40

2.1.8	<i>Fund Size</i>	41
2.1.9	<i>Fund Age</i>	42
2.1.10	<i>Stock Selection</i>	43
2.1.11	<i>Market Timing Ability</i>	44
2.2	Penelitian Terdahulu.....	46
2.3	Perbedaan Penelitian	65
2.4	Pengaruh antara Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen dan Rumusan Hipotesis.....	66
2.4.1	Pengaruh <i>Net Cash Flow</i> terhadap Kinerja Reksa dana	66
2.4.2	Pengaruh <i>Fund Size</i> terhadap Kinerja Reksa dana.....	67
2.4.3	Pengaruh <i>Fund Age</i> terhadap Kinerja Reksa dana.....	68
2.4.4	Pengaruh <i>Stock Selection</i> terhadap kinerja reksa dana	69
2.4.5	Pengaruh <i>Market Timing Ability</i> terhadap kinerja reksa dana	69
2.5	Kerangka Pemikiran	70
2.6	Hipotesis	71
BAB III		73
METODE PENELITIAN.....		73
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	73
3.1.1	Variabel Penelitian	73
3.1.2	Definisi Operasional Variabel.....	73
3.1.2.1	Kinerja Reksa dana (Y).....	74
3.1.2.2	<i>Net Cash Flow</i>	75
3.1.2.3	<i>Fund Size</i>	75
3.1.2.4	<i>Fund Age</i>	76
3.1.2.5	<i>Stock Selection</i>	76
3.1.2.6	<i>Market Timing</i>	77
3.2	Populasi dan Sampel	81
3.1	Populasi.....	81
3.2	Sampel	81
3.3	Jenis dan Sumber data	86

3.3.1	Jenis Data	86
3.3.2	Sumber Data.....	86
3.4	Metode Pengumpulan Data	87
3.5	Metode Analisis.....	87
3.5.1	Uji Asumsi Klasik	88
3.5.2	Uji Determinasi (R^2).....	90
3.5.3	Pengujian Hipotesis.....	91
BAB IV	93
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		93
4.1	Deskripsi Objek Penelitian	93
4.2	Analisis Data dan Pembahasan.....	94
4.2.1	Analisis Deskriptif	94
4.2.2	Uji Asumsi Klasik	98
4.2.3	Analisis Regresi (Hasil Uji Hipotesis)	105
4.2.4	Pengujian Hipotesis.....	111
4.2.5	Pembahasan.....	114
BAB V	123
PENUTUP.....		123
5.1	Kesimpulan.....	123
5.2	Keterbatasan Penelitian	125
5.3	Saran	126
DAFTAR PUSTAKA		129
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....		132

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perkembangan Reksa Dana konvensional di Indonesia Tahun 2015-2017.....	5
Tabel 1.2 Rata-rata <i>Net Cash Flow</i> , <i>Fund Size</i> , <i>Fund Age</i> , <i>Stock Selection</i> , dan <i>Market Timing Ability</i> terhadap kinerja reksa dana saham Tahun 2015-2017....	8
Tabel 1.3 Research Gap.....	13
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	53
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel	79
Tabel 3.2 Sampel Reksa Dana Saham Konvensional.....	82
Tabel 4.1 Prosedur Pemilihan Sampel	93
Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif	95
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas.....	98
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas Setelah Penghapusan Outlier	100
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas	102
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi.....	103
Tabel 4.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas	105
Tabel 4.8 Hasil Uji Statistik F	106
Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi	107
Tabel 4.10 Hasil Uji Statistik t	108
Tabel 4.11 Ringkasan Pengujian Hipotesis	113

GAMBAR

Gambar 1 Kerangka Penelitian	71
Gambar 2 Grafik P-Plot.....	99
Gambar 3 Grafik P-Plot Setelah Penghapusan Outlier	101
Gambar 4 Grafik Scatterplot	104
Gambar 5 Grafik Pengaruh <i>Net Cash Flow</i> terhadap <i>Sharpe Ratio</i>	116
Gambar 6 Grafik Pengaruh <i>Fund Age</i> terhadap <i>Sharpe Ratio</i>	119
Gambar 7 Grafik Pengaruh <i>Stock Selection</i> terhadap <i>Sharpe Ratio</i>	121

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan ekonomi yang begitu pesat dan ketidakpastian di masa yang akan datang mendorong masyarakat untuk melakukan investasi. Dewasa ini, investasi menjadi suatu hal yang dianggap sangat penting dan sudah menjadi hal yang tidak asing dilakukan oleh berbagai kalangan masyarakat. Bahkan saat ini kalangan mahasiswa bahkan pelajar yang disebut-sebut sebagai kalangan milenial pun sudah mulai menaruh perhatian untuk melakukan investasi. Pengertian dari investasi sendiri adalah sebagai pengeluaran saat sekarang untuk membeli aktiva riil seperti tanah, rumah, mobil dan lain-lain atau juga aktiva keuangan dengan tujuan untuk mendapatkan penghasilan yang lebih besar di masa mendatang, selanjutnya investasi dikatakan sebagai aktivitas yang berkaitan dengan usaha penarikan sumber-sumber atau dana yang digunakan untuk mengadakan barang modal pada saat sekarang dan dengan barang modal tersebut akan dihasilkan aliran produk baru di masa yang akan datang (Haming & Basamalah, 2010).

Di dalam dunia keuangan, investasi dapat dibedakan menjadi dua tipe, yaitu tipe investasi secara langsung dan investasi secara tidak langsung (Jogiyanto,

2010). Investasi langsung adalah salah satu tipe investasi yang dapat dilakukan dengan cara membeli aktiva keuangan yang diperjual-belikan baik itu di pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital market*), dan pasar turunan (*derivative market*). Selain itu, investasi langsung juga dapat dilakukan dengan cara membeli aktiva keuangan yang tidak dapat diperjual-belikan biasanya melalui bank komersial seperti tabungan di bank atau sertifikat deposito. Sedangkan, investasi tidak langsung adalah tipe investasi yang dapat dilakukan dengan cara membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menjual sahamnya ke publik dengan maksud untuk memperoleh dana dari investor yang nantinya akan diinvestasikan ke dalam bentuk portofolio. Salah satu contoh investasi tidak langsung adalah dengan melalui reksa dana.

Reksa dana sendiri menurut pasal 1 ayat (27) UU No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal memiliki arti sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Reksa dana didefinisikan sebagai wadah alternatif investasi bagi para investor yang tidak memiliki banyak modal, waktu, dan keahlian dalam mengelola risiko atas investasi yang mereka lakukan. Reksa dana merupakan wadah yang berisi sekumpulan sekuritas yang dikelola oleh perusahaan investasi dan dibeli oleh investor (Darmadji, 2011). Sehingga dapat disimpulkan pengertian reksa dana adalah suatu wadah untuk menghimpun dana

investor yang kemudian akan diinvestasikan dalam portofolio/reksa dana yang dapat terdiri dari berbagai macam sekuritas jangka pendek maupun jangka panjang oleh manajer investasi (Tandelilin, 2010).

Reksa dana memiliki beberapa kelebihan dibandingkan instrumen investasi pasar modal lainnya terutama dalam hal diversifikasi, dimana investor dapat memiliki berbagai macam aset pada portofolionya, meskipun dengan dana yang relatif kecil. Kelebihan lainnya adalah reksa dana dikelola secara profesional oleh manajer investasi, sehingga seorang investor tidak memerlukan pengetahuan dan pengalaman yang mendalam ketika akan melakukan investasi (Jogiyanto, 2010). Dengan demikian masyarakat yang tidak memiliki banyak waktu untuk mengelola investasi dan sangat minim pengetahuannya tentang investasi sangat terbantu dengan kehadiran reksa dana. Selain itu, dewasa ini sudah banyak bermunculan platform online reksa dana seperti indopremier, bareksa, mandiri sekuritas online trading, buka reksa (agen rekadana milik Bukalapak), *commonwealth bank*, dan reksa dana manulife yang memudahkan para investor untuk mengaksesnya, jadi saat investor ingin melakukan investasi pada reksa dana tidak perlu bertatap muka dengan manajer investasi namun dapat dilakukan dengan memanfaatkan berbagai platform tersebut.

Sejak diperkenalkan pada tahun 1976, reksa dana selalu mengalami perkembangan yang cukup baik, dapat dilihat berdasarkan total NAB, jumlah reksa dana, dan unit penyertaan yang terus mengalami pertumbuhan sepanjang tahun. Menurut (Rudiyanto, 2016) NAB atau dapat disebut nilai aktiva bersih merupakan besarnya dana kelolaan masyarakat yang terkumpul pada suatu reksa dana yang dipercayakan ke suatu perusahaan manajer investasi. Sementara itu, unit penyertaan sendiri memiliki definisi sebagai satuan kepemilikan investasi dalam reksa dana. Kemudian, NAB/UP merupakan harga dari suatu reksa dana, yang dihitung dengan cara membagi antara jumlah nilai aktiva bersih dengan jumlah unit penyertaan. Berikut adalah tabel 1.1 yang menunjukkan perkembangan reksa dana dari tahun 2015 sampai tahun 2017.

Tabel 1.1
Perkembangan Reksa dana konvensional di Indonesia
Tahun 2015-2017

No	Tahun	Jumlah Reksa Dana	Total Nilai Aktiva Bersih (Rp juta)	Total Unit Penyertaan (juta)	Total NAB/UP (juta)
1	2015	1.091	268.446.000,61	182.980,53	1.467,07
2	2016	1.425	338.749.000,81	240.237,62	1.410,05
3	2017	1.777	457.506.000,57	324.223,67	1.411,08

(sumber : www.ojk.go.id)

Pada tabel 1.1 yang disajikan diatas dapat dilihat bahwa jumlah reksa dana, NAB reksa dana, maupun unit penyertaan dari reksa dana pada tahun 2015-2016 mengalami kenaikan sebesar Rp57.257,09 demikian pula pada tahun 2016-2017 yaitu sebesar Rp83.986,05. Selain itu, NAB pada tiap tahun juga mengalami kenaikan yaitu sebesar Rp70.303.000,2 pada tahun 2016 dan Rp118.756.999,7 pada tahun 2017. Kenaikan NAB dan Unit Penyertaan disebabkan karena meningkatnya jumlah produk reksa dana yang beredar di pasar modal. Dengan peningkatan jumlah reksa dana, NAB, dan Unit Penyertaan dapat mencerminkan bahwa masyarakat Indonesia dewasa ini sudah mulai menaruh perhatiannya

Sebelum seorang investor memutuskan untuk melakukan investasi pada reksa dana, seorang investor harus mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kinerja dari reksa dana tersebut. Berikut ini adalah faktor-faktor yang diajukan sebagai faktor yang mempengaruhi kinerja reksa dana, yaitu *net cash flow*, *fund size*, *fund age*, *stock selection*, dan *market timing*.

Faktor yang pertama adalah *net cash flow* (arus kas bersih). *Net cash flow* (arus kas bersih) adalah gambaran mengenai informasi tentang penerimaan dan pengeluaran kas pada periode tertentu yang dipengaruhi oleh kegiatan transaksi, operasi, investasi maupun pendanaan atau pembiayaan. Menurut (Kasmir & Jakfar, 2003) *cash flow* merupakan arus kas atau aliran kas yang ada di perusahaan dalam suatu periode tertentu.

Faktor yang kedua adalah *fund size*. *Fund size* adalah besar kecilnya ukuran dana yang dikelola oleh suatu reksa dana. Besar kecilnya ukuran dana yang dikelola oleh suatu reksa dana dapat diukur dari total aset bersih suatu reksa dana pada periode tertentu. Menurut (Goel & Mani, 2012) *fund size* didefinisikan sebagai total nilai pasar (jumlah aset reksa dana) dari seluruh sekuritas yang ada dalam portofolio reksa dana pada akhir tahun tertentu.

Faktor yang ketiga adalah *fund age*. *Fund Age* adalah usia reksa dana yang dihitung sejak produk reksa dana tersebut mulai efektif diperdagangkan. Menurut Akbarini (dikutip dari Kurniadi, 2014) usia reksa dana merupakan

kategori yang bersifat numerik (angka), dimana ia menunjukkan usia reksa dana yang dihitung sejak reksa dana tersebut mulai efektif untuk diperdagangkan.

Faktor keempat adalah *stock selection*. Menurut (Swinkles, 2009) *stock selection* adalah kemampuan *micro forecasting* pada manajer investasi untuk memilih aset terbaik untuk membentuk portofolio yang diprediksi/diramalkan akan memberikan imbal hasil (*return*) yang diharapkan di masa yang akan datang.

Faktor kelima adalah *market timing ability*. Menurut (Swinkles, 2009) *market timing ability* adalah kemampuan *macro forecasting* dari manajer investasi dalam meramalkan kondisi pasar apakah kondisi pasar sedang naik atau turun. Menurut (Permana, 2001) *market timing* merupakan strategi aktif pengelolaan porotfolio, dimana manajer investasi memindahkan atau memperbesar bobot dana dalam suatu aktiva yang diperkirakan akan memberikan hasil investasi yang lebih tinggi.

Tabel 1.2

Rata- rata *Net Cash Flow*, *Fund Size*, *Fund Age*, *Stock Selection*, dan *Market Timing Ability* terhadap Kinerja Reksa dana Saham Tahun 2015 – 2017

Tahun	Satuan Ukur	2015	2016	2017
<i>Net Cash Flow</i>	rasio	-0,3329	0,7101	0,7318
<i>Fund Size</i>	rasio	12,8998	13,2063	13,4293
<i>Fund Age</i>	rasio	7,6031	7,7644	7,9066
<i>Stock Selection</i>	rasio	-0,4421	1,0507	1,1854
<i>Market Timing</i>	rasio	-2,2446	0,8450	0,9530
Kinerja Reksa Dana	% (persentase)	-0,1450	0,0770	0,0575

Sumber: Bloomberg 2015-2017, data diolah

Berdasarkan tabel 1.2 menunjukkan bahwa rata-rata *net cash flow*, *fund size*, *fund age*, *stock selection*, *market timing*, dan kinerja reksa dana saham periode 2015-2017. Pada tahun 2015 sampai 2016 rata-rata nilai *net cash flow* mengalami peningkatan menjadi 0,7101%. Kemudian, pada tahun 2016 sampai 2017 rata-rata *net cash flow* juga mengalami peningkatan sebesar 0,0217%. Peningkatan nilai variabel *net cash flow* tahun 2016 ini menyebabkan adanya peningkatan pada rata-rata kinerja reksa dana saham. Pergerakan *net cash flow* tersebut sesuai dengan teori portofolio, dimana ketika *net cash flow* (arus kas

bersih) mengalami peningkatan, hal tersebut memiliki arti bahwa adanya pertumbuhan dana pada reksa dana. Dimana dana sendiri merupakan suatu alat yang digunakan untuk menciptakan peluang untuk mendapatkan *return*, jadi ketika dana meningkat maka *return* yang akan didapatkan akan meningkat pula yang akan berdampak pada peningkatan kinerja reksa dana. Selain itu, pergerakan *net cash flow* tersebut sesuai dengan penelitian (Bitomo, 2016) yang menyatakan bahwa kinerja reksa dana secara positif dan signifikan dipengaruhi oleh besarnya *net cash flow*. Namun, peningkatan nilai variabel *net cash flow* pada tahun 2017 malah membuat kinerja reksadana mengalami penurunan sebesar 0,0195%. *Fenomena gap* pada hubungan antara *net cash flow* dengan kinerja reksa dana terjadi pada tahun 2017 dimana variabel *net cash flow* mengalami peningkatan sebesar 0,0217% menjadi 0,7318% tetapi pada kinerja reksa dana mengalami penurunan sebesar 0,0195% menjadi 0,0575%.

Berdasarkan tabel 1.2 rata-rata nilai *fund size* dari tahun ke tahun selalu mengalami peningkatan, yaitu peningkatan sebesar 0,3065 pada tahun 2016 dan sebesar 0,223 pada tahun 2017. Hal ini menunjukkan bahwa reksa dana pada tahun 2015 sampai 2017 mengalami peningkatan pada dana yang dikelolanya. Pergerakan *fund size* tersebut sesuai dengan teori portofolio, dimana dengan ukuran dana yang besar akan memudahkan manajer investasi dalam melakukan diversifikasi aset dan dengan dana yang besar pula manajer investasi dapat

memiliki sumber daya untuk melakukan penelitian. Selain itu, dengan semakin besarnya dana yang dikelola oleh suatu reksa dana, hal ini memiliki arti bahwa banyak masyarakat yang percaya untuk melakukan investasi ke dalam produk reksa dana. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Gruber (2013) aktiva suatu perusahaan mencerminkan kekayaan dari perusahaan tersebut. Jadi, semakin besar aktiva dalam suatu perusahaan menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kekayaan yang besar pula. Hal ini bertentangan dengan penelitian (Sukmaningrum, 2016) dimana dana kelolaan yang lebih besar akan menyebabkan penurunan pada kinerja reksa dana. *Fenomena gap* pada hubungan antara *fund size* dengan kinerja reksa dana terjadi pada tahun 2017. Dimana saat variabel *fund size* mengalami peningkatan sebesar 0,223 menjadi 13,4293 memberikan dampak penurunan pada kinerja reksa dana sebesar 0,0195% menjadi 0,0575%.

Berdasarkan tabel 1.2 diatas rata-rata nilai *fund age* mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Dimana pada tahun 2015 sampai 2016 variabel *fund age* mengalami peningkatan menjadi 7,7644 yang menyebabkan peningkatan pada kinerja reksa dana menjadi 0,0770. Hal tersebut sesuai dengan teori portofolio, dimana reksa dana yang berusia lebih tua memiliki pengalaman yang lebih panjang dalam mengelola investasi dibandingkan dengan reksa dana yang berusia lebih muda. Sementara pada tahun 2017 saat *fund age* mengalami

peningkatan menjadi 7,9066 malah membuat kinerja reksa dana mengalami penurunan menjadi 0,0575%. *Fenomena gap* pada hubungan antara *fund age* dengan kinerja reksa dana. Dimana pada tahun 2017 variabel *fund age* mengalami peningkatan sebesar 0,1422 menjadi 7,9066 sementara kinerja reksa dana mengalami penurunan sebesar 0,0217% menjadi 0,0575%.

Menurut (Swinkles, 2009) kemampuan manajer investasi dapat dibagi menjadi dua, yaitu *market timing* dan *stock selection*. *Stock selection* adalah kemampuan *microforecasting* seorang manajer investasi dalam memilih aset terbaik untuk membentuk portofolio yang diramalkan akan memberikan imbal hasil yang diharapkan di masa yang akan datang. Pada tabel 1.2 menunjukkan bahwa *stock selection* mengalami kenaikan pada tahun 2015 sampai 2016 diikuti dengan peningkatan kinerja reksa dana. Pergerakan variabel *stock selection* tersebut sesuai dengan teori portofolio, dimana ketika manajer investasi dapat memilih aset yang tepat untuk diinvestasikan, maka akan berdampak pada *return* yang didapat dan akan meningkatkan kinerja reksa dana pula. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dikemukakan oleh (Kireina, 2016) bahwa *stock selection* memiliki pengaruh yang positif terhadap kinerja reksa dana. Namun pada tahun 2016 sampai 2017 ketika variabel *stock selection* mengalami peningkatan, kinerja reksa dana malah mengalami penurunan. *Fenomena gap* pada hubungan antara *stock selection* dengan kinerja reksa dana terjadi pada tahun

2017 dimana variabel *stock selection* mengalami peningkatan sebesar 0,6086 menjadi 1,0507 tetapi pada kinerja reksa dana mengalami penurunan sebesar 0,0217% menjadi 0,0575%.

Berdasarkan tabel 1.2 rata- rata nilai dari variabel *market timing* pada tahun 2015 sebesar -2,2446 dan mengalami peningkatan pada tahun 2016 menjadi 0,8450 dan pada tahun 2017 menjadi 0,9530. Pergerakan variabel *market timing* tersebut sesuai dengan teori portofolio, dimana manajer investasi dalam melakukan pemilihan saham akan mempertimbangkan waktu yang tepat ketika akan menjual atau membeli efek sekuritas. Selain itu, manajer investasi akan mengubah-ubah komposisi dari efek sekuritas agar dapat menghadapi perubahan pasar. *Fenomena gap* pada hubungan antara *market timing* dengan kinerja reksa dana terjadi pada tahun 2017 dimana variabel *market timing* mengalami peningkatan sebesar 0,108 menjadi 0,9530 tetapi pada kinerja reksa dana mengalami penurunan sebesar 0,0217% menjadi 0,0575%.

Berdasarkan tabel 1.2 dapat dilihat bahwa kinerja reksa dana dari tahun ke tahun mengalami fluktuasi. Dimana pada tahun 2015 sampai 2016 kinerja reksa dana mengalami peningkatan sebesar 0,0068% menjadi 0,077%. Sementara pada tahun 2016 sampai 2017 kinerja reksa dana mengalami penurunan sebesar 0,0195% menjadi 0,0575%. Nilai dari kinerja reksa dana tersebut mencerminkan

kemampuan reksa dana dalam membersihkan imbal hasil (*return*) kepada para investor.

Tabel 1.3
Research Gap

No.	Variabel	Peneliti	Hasil
<i>1. Net Cash Flow</i>			
	Terhadap kinerja reksa dana saham	(Suppa-Aim, 2010), (Nursyabani, 2016), (Bitomo, 2016), (Kurniadi, 2014)	Positif signifikan
		(Pratiwi, 2011)	Negatif signifikan
<i>2. Fund Size</i>			
	Terhadap kinerja reksa dana saham	(Kurniadi, 2014), (Laksana, 2014), (Chen et al., 2004), (Hermawan & Wiagustini, 2016)	Positif signifikan
		(Nursyabani, 2016), (Rao et al., 2017), (See & Jusoh, 2012)	Positif tidak signifikan

		(Sukmaningrum, 2016), (Armanda, 2016)	Negatif tidak signifikan
		(Kiymaz, 2015)	Negatif Signifikan
<i>3. Fund Age</i>			
	Terhadap kinerja reksa dana saham	(Bitomo, 2016), (Kiymaz, 2015)	Positif signifikan
		(Rao, Tauni, & Iqbal, 2017)	Positif tidak signifikan
		(Laksana, 2014), (Chen et al., 2004)	Negatif signifikan
<i>4. Stock Selection</i>			
	Terhadap kinerja reksa dana saham	(Kireina, 2016), (Nursyabani, 2016), (Armanda, 2016),	Positif signifikan
		(Swinkles, 2009)	Positif tidak signifikan
		(Wibisono, 2014)	Negatif signifikan
<i>5. Market Timing Ability</i>			

	Terhadap kinerja reksa dana saham	(Putri, 2014), (Wibisono, 2014) (Armanda, 2016)	Positif signifikan
		(Marbun, 2016)	Negatif signifikan

Sumber: berbagai jurnal dan penelitian

Berdasarkan pada tabel 1.2, *research gap* dari penelitian-penelitian sebelumnya tentang pengaruh dari variabel independen yaitu *Net Cash Flow*, *Fund Size*, *Fund Age*, *Stock Selection*, dan *Market Timing ability* terhadap variabel dependen yaitu kinerja reksa dana saham, memiliki tiga kemungkinan hasil yang berbeda dilihat dari arah pengaruh (positif dan negatif) serta tingkat signifikansi (signifikan dan tidak signifikan) dan tidak berpengaruh signifikan. *Research Gap* pada setiap variabel beserta penelitian terdahulu yang telah menyatakan hasil tersebut adalah sebagai berikut :

1. Pengaruh *Net Cash Flow* terhadap kinerja reksa dana beserta penelitian-penelitian terdahulu sebagai berikut :
 - a. Positif signifikan. Penelitian yang mendukung hasil tersebut adalah penelitian yang dilakukan oleh (Suppa-Aim, 2010), (Nursyabani, 2016), (Bitomo, 2016), (Kurniadi, 2014).

- b. Negatif signifikan. Penelitian yang mendukung hasil tersebut adalah penelitian yang dilakukan oleh (Pratiwi, 2011).
2. Pengaruh *Fund Size* terhadap kinerja reksa dana beserta penelitian-penelitian terdahulu sebagai berikut :
 - a. Positif signifikan. Penelitian yang mendukung hasil tersebut adalah penelitian yang dilakukan oleh (Kurniadi, 2014), (Laksana, 2014), (Chen et.al, 2004), dan (Hermawan & Wiagustini, 2016).
 - b. Positif tidak signifikan. Penelitian yang mendukung hasil tersebut adalah penelitian yang dilakukan oleh (Nursyabani, 2016), (Rao et al., 2017), dan (See & Jusoh, 2012).
 - c. Negatif tidak signifikan. Penelitian yang mendukung hasil tersebut adalah penelitian yang dilakukan oleh (Sukmaningrum, 2016) dan (Armanda, 2016).
 - d. Negatif signifikan. Penelitian yang mendukung hasil tersebut adalah penelitian yang dilakukan oleh (Kiymaz, 2015).
3. Pengaruh *Fund Age* terhadap kinerja reksa dana beserta penelitian-penelitian terdahulu sebagai berikut :
 - a. Positif signifikan. Penelitian yang mendukung hasil tersebut adalah penelitian yang dilakukan oleh (Bitomo, 2016) dan (Kiymaz, 2015).

- b. Positif tidak signifikan. Penelitian yang mendukung hasil tersebut adalah penelitian yang dilakukan oleh (Rao et al., 2017).
 - c. Negatif signifikan. Penelitian yang mendukung hasil tersebut adalah penelitian yang dilakukan oleh (Laksana, 2014) dan (Chen et al., 2004).
4. Pengaruh *Stock Selection* terhadap kinerja reksa dana beserta penelitian-penelitian terdahulu sebagai berikut :
 - a. Positif signifikan. Penelitian yang mendukung hasil tersebut adalah penelitian yang dilakukan oleh (Kireina, 2016), (Nursyabani, 2016), dan (Armanda, 2016).
 - b. Positif tidak signifikan. Penelitian yang mendukung hasil tersebut adalah penelitian yang dilakukan oleh (Swinkles, 2009).
 - c. Negatif signifikan. Penelitian yang mendukung hasil tersebut adalah penelitian yang dilakukan oleh (Wibisono, 2014).
5. Pengaruh *Market Timing Ability* terhadap kinerja reksa dana beserta penelitian-penelitian terdahulu sebagai berikut :
 - a. Positif Signifikan. Penelitian yang mendukung hasil tersebut adalah penelitian yang dilakukan oleh (Putri, 2014), (Wibisono, 2014), dan (Armanda, 2016).
 - b. Negatif Signifikan. Penelitian yang mendukung hasil tersebut adalah penelitian yang dilakukan oleh (Marbun, 2016).

Fenomena gap pada pengaruh *Net Cash Flow*, *Fund Size*, *Fund Age*, *Stock Selection*, dan *Market Timing Ability* terhadap kinerja reksa dana yang berdasarkan pada fakta empiris dan *research gap* penelitian-penelitian yang telah dilakukan terdahulu yang membahas tentang permasalahan ini menjadi daya tarik penulis untuk melakukan penelitian tentang **“Analisis Pengaruh Net Cash Flow, Fund Size, Fund Age, Stock Selection, dan Market Timing Ability terhadap kinerja reksa dana saham periode tahun 2015-2017”**.

1.2 Rumusan Masalah

Reksa dana adalah salah satu produk investasi yang menawarkan berbagai kemudahan bagi investor, terutama dalam pengelolaannya. Dimana reksa dana dikelola oleh manajer investasi yang telah berpengalaman. Dalam mengelola investasi pada reksa dana terdapat beberapa hal yang harus diperhatikan, seperti karakteristik dari reksa dana itu sendiri maupun kemampuan manajer investasi dalam mengelola investasinya. Dalam penelitian ini, peneliti ingin mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi kinerja reksa dana yang dihitung menggunakan pengukuran *sharpe ratio*. Semakin tinggi nilai *sharpe ratio* menunjukkan bahwa kinerja reksa dana semakin baik. Namun pada penelitian ini terjadi penurunan kinerja reksa dana yang diakibatkan oleh *net cash flow*, *fund size*, *fund age*, *stock selection*, dan *market timing ability* yang sekaligus menjadi variabel independen dalam penelitian ini.

Penelitian ini didasarkan pada suatu permasalahan (*research problem*). Permasalahan pertama dapat dilihat pada tabel 1.2 yang menunjukkan adanya *fenomena gap* pada data empiris dari rata-rata *net cash flow*, *fund size*, *fund age*, *stock selection*, dan *market timing ability* yang mengalami fluktuasi dari tahun 2015 sampai 2017 dan terdapat perbedaan arah antara variabel independen terhadap variabel dependen. Kemudian, permasalahan yang kedua dapat dilihat dari tabel 1.3 yang menunjukkan adanya inkonsistensi hasil pada penelitian terdahulu. Dimana pada beberapa penelitian memberikan hasil yang berbeda-beda terkait variabel *net cash flow*, *fund size*, *fund age*, *stock selection*, dan *market timing ability*. Sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut untuk mengkaji pengaruh *net cash flow*, *fund size*, *fund age*, *stock selection*, dan *market timing ability* terhadap kinerja reksa dana saham. Berdasarkan uraian diatas, maka pertanyaan penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Bagaimana *Net Cash Flow* mempengaruhi kinerja reksa dana saham?
2. Bagaimana *Fund Size* mempengaruhi kinerja reksa dana saham?
3. Bagaimana *Fund Age* mempengaruhi kinerja reksa dana saham?
4. Bagaimana *Stock Selection* mempengaruhi kinerja reksa dana saham?
5. Bagaimana *Market Timing Ability* mempengaruhi kinerja reksa dana saham?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh *Net Cash Flow* terhadap kinerja reksa dana saham
2. Menganalisis pengaruh *Fund Size* terhadap kinerja reksa dana saham
3. Menganalisis pengaruh *Fund Age* terhadap kinerja reksa dana saham
4. Menganalisis pengaruh *Stock Selection* terhadap kinerja reksa dana saham
5. Menganalisis pengaruh *Market Timing Ability* terhadap kinerja reksa dana saham

1.4 Manfaat Penulisan

Manfaat dari dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Investor, penelitian ini dapat memberikan informasi dan menambah pengetahuan mengenai berbagai faktor yang dapat mempengaruhi kinerja reksa dana saham.
2. Bagi Manajer investasi, manajer investasi dapat mengevaluasi kinerja reksa dana saham guna pengambilan keputusan investasi di masa yang akan datang. Selain itu, diharapkan dengan dilakukannya penelitian ini, manajer investasi dapat meningkatkan kemampuannya dalam mengelola portofolio.
3. Bagi Akademisi, penelitian ini dapat memberikan kontribusi empiris mengenai analisis pengaruh faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kinerja reksa dana saham.

1.5 Sistematika Penulisan

BAB I: PENDAHULUAN

Pada bagian ini membahas tentang latar belakang dilakukannya penelitian ini, fenomena yang terjadi, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan dari penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan yang digunakan dalam penelitian.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Bagian ini membahas tentang teori-teori tentang investasi maupun reksa dana secara khusus, penelitian terdahulu terkait dengan evaluasi kinerja reksa dana saham, kerangka pemikiran dan pengembangan hipotesis-hipotesis yang akan mendukung penelitian ini.

BAB III: METODE PENELITIAN

Pada bagian ini membahas tentang variabel yang digunakan dalam penelitian dan definisi operasional variabel, populasi dan sampel yang digunakan, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan metode analisis yang digunakan.

BAB IV: HASIL DAN ANALISIS

Bagian ini membahas tentang deskripsi objek penelitian, analisis data yang telah dilakukan dan interpretasi hasil penelitian yang nantinya hasil dari penelitian ini dapat digunakan untuk manajer investasi dalam menilai kinerja dari reksa dana saham.

BAB V: PENUTUP

Pada bagian ini membahas tentang simpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan dan keterbatasan yang ada saat melakukan penelitian ini. Serta saran yang berguna untuk rekomendasi dan masukan untuk investor, manajer investasi, dan peneliti selanjutnya.