

**DETERMINAN ALIRAN DANA (*FUND FLOW*)
PADA REKSA DANA SAHAM DI INDONESIA
PERIODE 2015-2017**



SKRIPSI

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

Disusun oleh :

MAHARDIKA RESTIAWAN N.

NIM. 12010115120060

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2019**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Mahardika Restiawan N.

Nomor Induk Mahasiswa : 12010115120060

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen

Judul Skripsi : **DETERMINAN ALIRAN DANA (*FUND FLOW*) PADA REKSA DANA SAHAM DI INDONESIA PERIODE 2015-2017**

Dosen Pembimbing : Dr. Irene Rini Demi Pangestuti, ME

Semarang, 8 Agustus 2019

Dosen Pembimbing

(Dr. Irene Rini Demi Pangestuti, ME)
NIP. 196008201986032001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Mahardika Restiawan N

Nomor Induk Mahasiswa : 12010115120060

Fakultas/Jurusan : **DETERMINAN ALIRAN DANA (*FUND FLOW*) PADA REKSA DANA SAHAM
DI INDONESIA PERIODE 2015-2017**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal

Tim Penguji

1. Dr. Irene Rini Demi Pangestuti,ME (.....)
2. Drs. R Djoko Sampurno,MM (.....)
3. Astiwi Indriani,SE,MM (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini, Mahardika Restiawan N., menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **DETERMINAN ALIRAN DANA (*FUND FLOW*) PADA REKSA DANA SAHAM DI INDONESIA PERIODE 2015-2017** adalah hasil tulisan saya sendiri. Saya menyatakan dengan sungguh-sungguh bahwa sebagian maupun keseluruhan skripsi ini tidak terdapat tulisan hasil orang lain yang penulis ambil dengan meniru atau menyalin dalam bentuk rangkaian kata, kalimat, dan simbol yang menunjukkan pendapat atau pemikiran maupun gagasan dari orang lain. Saya menghormati tulisan orang lain dengan tidak mengakui tulisan penulis lain seolah-olah itu sebagai tulisan saya sendiri, dan setiap rangkaian kalimat atau simbol yang saya ambil dari penulis lain, sudah pasti saya berikan pengakuan dari penulis aslinya.

Apabila terdapat kegiatan yang saya lakukan dan bertentangan dengan hal di atas, baik itu disengaja maupun tidak disengaja dengan ini saya menyatakan untuk menarik skripsi yang telah saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri. Bila terdapat bukti bahwa saya melakukan kesalahan dengan meniru atau menyalin tulisan penulis lain dan saya akui seolah-olah sebagai hasil tulisan saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 8 Agustus 2019

Pembuat Pernyataan,

(Mahardika Restiawan N.)
NIM 12010115120060

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan”

(QS. Alam Nasyroh: 6)

*Kerja keras, doa, dan sedikit keberuntungan akan membawa keberhasilan
kepadamu*

-Mahardika Restiawan Nugroho-

*Skripsi ini saya persembahkan kepada :
Orang Tua, Adik, Budhe, Teman Dekat, dan Keluarga Besar*

ABSTRAK

Reksa dana merupakan salah satu alternatif investasi yang menawarkan keunggulan yang memiliki daya tarik lebih bagi calon investor untuk menginvestasikan dananya pada instrumen investasi reksa dana ini, yaitu berbiaya rendah. Keunggulan reksa dana lainnya dibanding instrumen investasi yang lain, seperti: transparansi informasi, diversifikasi investasi, dana dikelola oleh manajemen yang profesional (sudah terverifikasi oleh Otoritas Jasa Keuangan) dan likuiditas yang tinggi. Khusus pada reksa dana saham, instrumen investasi ini merupakan salah satu yang paling banyak diminati oleh masyarakat karena tingginya *return* yang ditawarkan, terlepas dari fakta yang menunjukkan bahwa semakin tinggi *return* semakin tinggi juga risikonya. Aliran dana pada reksa dana digunakan untuk menggambarkan keputusan yang dilakukan oleh investor dalam mengalokasikan dana. Faktor internal dan faktor eksternal merupakan faktor yang dapat mempengaruhi naik turunnya aliran dana.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *past return*, *management expense ratio* (MER), *portfolio turnover* (PTR), *age* (umur reksa dana), *size* (total dana kelolaan), dan *fund family size* (FFS) terhadap *fund flow* (aliran dana) pada reksa dana saham. Sampel pada penelitian ini berjumlah 59 reksa dana saham yang aktif pada tahun 2015-2017 dan terdaftar pada Otoritas Jasa Keuangan, dan setelah dilakukan *purposive sampling* jumlah sampel menjadi 36 reksa dana saham. Sampel penelitian ini sudah mempunyai prospektus pembaharuan dan laporan keuangan yang lengkap. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *past return*, *size*, dan *fund family size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap aliran dana (*fund flow*) reksa dana saham di Indonesia. Sedangkan MER dan *age* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap aliran dana reksa dana saham. Untuk variabel PTR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap aliran dana reksa dana.

Kata kunci : aliran dana, *past return*, *management expense ratio*, *portfolio turnover*, *age*, *size*, *fund family size*

ABSTRACT

Mutual funds are an alternative investment that offers advantages that have more appeal for prospective investors to invest their funds in this mutual fund investment instrument, which is low cost. The advantages of other mutual funds compared to other investment instruments, such as: information transparency, investment diversification, funds managed by professional management (verified by Otoritas Jasa Keuangan) and high liquidity. Especially for equity funds, this investment instrument is one of the most sought after by the public because of the high returns offered, despite the fact that the higher the return the higher the risk. The flow of funds in mutual funds is used to describe the decisions made by investors in allocating funds. Internal factors and external factors are factors that can influence the ups and downs of the flow of funds.

The aims of this study was to analyse the effect of past return, management expense ratio (MER), portfolio turnover (PTR), age (age of mutual funds), size (asset under management), and fund family size (FFS) on fund flows in equity funds. The sample in this study amounted to 59 equity funds that were active in 2015-2017 and registered by Otoritas Jasa Keuangan, and after purposive sampling the number of samples became 36 equity funds. The sample of this study already has a renewal prospectus and complete financial statements. This study uses the method of multiple linear regression analysis.

The results of this study indicate that the past return, size and fund family size have a positive and significant effect on stock mutual fund flows in Indonesia. Where as MER and age have a negative and not significant effect on the flow of equity funds. PTR variables have a positive and insignificant effect on the flow of mutual funds.

Keywords: fund flow, past return, expense ratio management, portfolio turnover, age, size, fund family size

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur di panjatkan ke hadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayah kepada penulis, sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan judul **“DETERMINAN ALIRAN DANA PADA REKSA DANA SAHAM PERIODE 2015-2017”** sebagai syarat menyelesaikan program Sarjana (S1) Prodi Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Skripsi ini dapat terselesaikan berkat bimbingan, bantuan, arahan, doa, dan dukungan dari berbagai pihak yang diberikan kepada penulis. Maka dari itu, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih dengan tulus hati dalam kesempatan ini kepada :

1. Bapak Dr. Suharnomo, S.E., M.Si., sebagai Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah membantu penulis selama menjadi mahasiswa Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
2. Bapak Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E., sebagai Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah membantu penulis selama menjadi mahasiswa Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
3. Ibu Dr. Irene Rini Demi Pengestuti, ME., sebagai dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, arahan, dan nasihat kepada penulis selama penulisan skripsi ini.
4. Ibu Shoimatul Fitria, S.E, MM. sebagai dosen wali yang telah memberikan bantuan dan bimbingan selama masa perkuliahan.
5. Seluruh dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Terima kasih telah memberikan ilmu yang bermanfaat bagi penulis selama di perkuliahan.

6. Orang tua tercinta yang senantiasa mendoakan, memberikan dukungan baik moril maupun materiil, membesarkan dan mendidik penulis dengan penuh kasih sayang dan cinta. Terutama kepada ibu saya tercinta Siti Kothijah, terimakasih untuk perjuangan beliau yang telah membiayai perkuliahan dan selalu berusaha memberikan yang terbaik untuk penulis.
7. Adekku tercinta, Dita Aprilia Maharani, yang selalu mendukung, memotivasi dan menghadapi penulis dengan sabar.
8. Budhe tercinta, Sri Mulat, Terimakasih atas dukungan dan doa yang tiada henti kepada penulis serta menjadikan penulis pribadi yang lebih baik. Serta kakakku, Yusrizal dan Silvia Yusriana, yang telah memberikan dukungan, hiburan, dan semangat kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Keluarga besar penulis, terimakasih atas dukungan dan doa yang telah diberikan selama perkuliahan dan penyelesaian skripsi.
10. Pakdhe Bambang, terimakasih atas segala doa, dukungan, saran-saran yang telah diberikan kepada penulis selama masa perkuliahan dan penyelesaian skripsi.
11. Putri Dewi Lestari tercinta yang selalu memberi semangat, memotivasi, saran-saran, sabar dan tulus membantu penulis dalam hal apapun.
12. Ali, Zulfikar, Aditya, dan Dipra yang selalu membantu, menjadi tempat istirahat di Tembalang, tempat berkeluh kesah selama masa perkuliahan dan penyelesaian skripsi.
13. Sahabat selama masa perkuliahan, Ali, Wildan, Zulfikar, Aditya, Dipra, Fadhil, Dani, Ragil, Aloysious, dan Raka yang selalu menghibur dan mendukung selama masa perkuliahan dan penyelesaian skripsi ini.
14. Mas Wisnu. Terimakasih atas segala motivasi, informasi, saran-saran, dan bantuan selama ini.
15. Terimakasih kepada Adi W. Anggara yang sudah mendukung melalui pengetahuannya dalam bidang teknologi sehingga membantu penulis dalam memulai skripsi.
16. TIM II KKN UNDIP 2018 Desa Tenggelangharjo Terima kasih atas segala pengalaman, ilmu, dan bantuan selama ini.

17. Teman-teman Manajemen angkatan 2015, Terima kasih telah memberikan masukan, bantuan, dan semangat.
18. Seluruh staf dan karyawan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah membantu dalam berbagai proses yang diperlukan.
19. Semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan dan kelemahan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun demi menyempurnakan skripsi ini. Akhir kata, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi seluruh pihak yang membutuhkan.

Semarang, 19 Agustus 2019

Penulis

Mahardika Restiawan N.

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN JUDUL	i
PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	15
1.3 Tujuan Penelitian	16
1.4 Manfaat Penelitian	17
1.5 Sistematika penelitian	17
BAB II TELAAH PUSTAKA	19
2.1 Landasan Teori.....	19
2.1.1 Teori Investasi.....	19
2.1.2 Teori Sinyal.....	19
2.1.3 Teori Portofolio Choice	20
2.1.4 Teori Keagenan.....	21
2.1.5 Reksa Dana	21
2.1.6 Karakter dan Jenis Reksa Dana.....	23
2.1.7 Aliran Dana (<i>Fund Flow</i>) pada Reksa Dana	27
2.1.8 <i>Past Return</i> Reksa Dana	27
2.1.9 <i>Management Expense Ratio</i> Reksa Dana.....	28
2.1.10 <i>Portfolio Turnover</i> Reksa Dana	28
2.1.11 <i>Age</i> (Umur) Reksa dana	29
2.1.12 <i>Size</i> (Total Aset) Reksa Dana.....	30

2.1.13	<i>Fund Family Size</i> Reksa Dana	30
2.2	Pengaruh Variabel Terhadap Aliran Dana Reksa Dana	31
2.2.1	Pengaruh <i>Past Return</i> terhadap <i>Fund Flow</i> Reksa Dana	31
2.2.2	Pengaruh <i>Management Expense Ratio</i> terhadap Aliran Dana Reksa Dana	32
2.2.3	Pengaruh <i>Portfolio Turnover</i> terhadap Aliran Dana Reksa Dana	33
2.2.4	Pengaruh <i>Age</i> terhadap Aliran Dana Reksa Dana	34
2.2.5	Pengaruh <i>Size</i> terhadap Aliran Dana Reksa Dana	35
2.2.6	Pengaruh <i>Fund Family Size</i> Terhadap Aliran Dana Reksa Dana	36
2.3	Penelitian Terdahulu	37
2.4	Kerangka Pemikiran	48
2.5	Perumusan Hipotesis	49
BAB III METODOLOGI PENELITIAN		50
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	50
3.1.1	Variabel Penelitian	50
3.1.2	Definisi Operasional	50
3.1.2.1	Variabel Dependen	50
3.2	Populasi dan Sampel	56
3.2.1	Populasi	56
3.2.2	Sampel	56
3.3	Jenis dan Sumber Data	58
3.4	Metode Pengumpulan Data	59
3.5	Metode Penelitian	59
3.5.1	Analisis Aliran Dana Reksa Dana	60
3.5.2	Uji Asumsi Klasik	60
3.5.3	Uji Regresi Linear berganda	64
3.5.4	Uji Determinasi (R^2)	65
3.5.5	Prosedur Pengujian Hipotesis	65
BAB IV HASIL DAN ANALISIS		67
4.1	Deskripsi Objek Penelitian	67
4.2	Analisis Data	68
4.2.1	Analisis Statistik Deskriptif	68
4.2.2	Pengujian Asumsi Klasik	72
4.2.3	Uji Model	76

4.3	Interpretasi Hasil Pembahasan	82
4.3.1	Pengaruh <i>Past Return</i> Terhadap Aliran Dana (<i>Fund Flow</i>).....	82
4.3.2	Pengaruh MER Terhadap Aliran Dana (<i>Fund Flow</i>).....	83
4.3.3	Pengaruh PTR Terhadap Aliran Dana (<i>Fund Flow</i>)	85
4.3.4	Pengaruh <i>Age</i> Terhadap Aliran Dana (<i>Fund Flow</i>)	88
4.3.5	Pengaruh <i>Size</i> Terhadap Aliran Dana (<i>Fund Flow</i>).....	89
4.3.6	Pengaruh FFS Terhadap Aliran Dana (<i>Fund Flow</i>).....	90
BAB V PENUTUP		93
5.1	Kesimpulan	93
5.2	Keterbatasan Penelitian.....	94
5.3	Saran	95
DAFTAR PUSTAKA		97
LAMPIRAN-LAMPIRAN		100

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 1.1 Pertumbuhan Industri Reksa Dana di Indonesia Periode 1996-2018....	3
Tabel 1.2 Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana per Jenis Reksa Dana Periode 2014- 2018 (Dalam Triliun Rupiah.....)	5
Tabel 1.3 Research Gap.....	10
Tabel 1.4 Fenomena Gap.....	12
Tabel 2.1 Rangkuman Penelitian Terdahulu.....	42
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel.....	54
Tabel 3.2 Daftar Sampel Reksa Dana Saham Periode 2015-2017.....	57
Tabel 4.1 Data Hasil Pemilihan Sampel.....	67
Tabel 4.2 Descriptive Statistics.....	69
Tabel 4.3 Uji Normalitas Residual.....	73
Tabel 4.4 Hasil Pengujian Multikolinearitas.....	74
Tabel 4.5 Hasil Autokorelasi.....	76
Tabel 4.6 Standart Durbin-Watson.....	76
Tabel 4.7 Koefisien Determinasi.....	77
Tabel 4.8 Hasil Pengujian Statistik F.....	78
Tabel 4.9 Hasil Uji Statistik T.....	79
Tabel 4.10 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis.....	81

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Mekanisme Reksa Dana.....	22
Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran.....	48
Gambar 4.1 Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual	72
Gambar 4.2 Scatterplot.....	75
Gambar 4.3 Pergerakan MER dan Aliran Dana Pada Reksa Dana Saham Periode 2015-2017.....	84
Gambar 4.4 Pergerakan PTR dan Aliran Dana Pada Reksa Dana Saham Periode 2015-2017.....	86
Gambar 4.3 Pergerakan AGE dan Aliran Dana Pada Reksa Dana Saham Periode 2015-2017.....	88

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran Data.....	100
Hasil Analisis Regresi.....	105
Chart.....	108

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Kehidupan manusia selalu mengalami peningkatan populasi yang diiringi dengan peningkatan kebutuhan hidup setiap tahunnya. Peningkatan populasi yang besar tidak diiringi dengan peningkatan lapangan pekerjaan yang setara maupun peningkatan penghasilan, sehingga mengakibatkan kurangnya penghasilan untuk memenuhi kebutuhan hidup. Hasil bunga yang didapatkan masyarakat dengan kegiatan menyimpan dana di bank tidak dapat menutupi kenaikan inflasi yang terus menerus lebih tinggi setiap tahunnya, mengakibatkan aset yang diharapkan meningkat melalui kegiatan menabung tidak bisa melebihi peningkatan dari inflasi. Masalah tersebut membuat masyarakat terdorong untuk mencari alternatif peningkatan penghasilan dengan memindahkan sebagian aset yang semula ditaruh di bank untuk disimpan dialihkan untuk menanamkan modal pada salah satu instrumen investasi yang sesuai dengan tujuannya dan mengharapkan pengembalian dana yang lebih tinggi. Minimal terdapat tiga alasan yang menjadi perhatian mengenai kegiatan investasi diantaranya guna mengurangi resiko inflasi, mengharapkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang dan terdapat dorongan untuk membayar pajak yang sedikit (Tandelilin, 2010). Investasi dapat dikaitkan dengan berbagai macam aktivitas, seperti investasi pada sektor riil (emas, tanah, bangunan maupun mesin) atau pada aset keuangan.

Pada dasarnya investasi memiliki prinsip, yaitu risiko yang tinggi sebanding dengan *return* yang akan didapat. Beberapa investor pemula biasanya memiliki

keterbatasan baik itu modal yang kecil, pengetahuan mengenai pasar modal yang minim, maupun tidak memiliki waktu yang bisa digunakan guna menganalisis keadaan pasar yang naik turun. Masalah-masalah tersebut dapat teratasi dengan adanya reksa dana yang bisa menjadi pemecah masalah dari investor pemula yang memiliki keterbatasan dalam melakukan investasi.

Pada dasarnya, reksa dana merupakan pilihan lain bagi masyarakat yang ingin berinvestasi akan tetapi hanya memiliki modal yang kecil, tidak memiliki waktu yang cukup dan tidak mempunyai kelihaihan dalam menghitung risiko investasi (Darmadji dan Fakhrudin, 2011). Melalui reksa dana, manajer investasi (MI) akan ditunjuk untuk mengelola investasi. Hal ini dikarenakan manajer investasi adalah pihak yang ahli dan profesional dan sudah diverifikasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). UU No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal pasal 1 ayat 11, Menjelaskan tentang MI (manajer investasi) yang diuraikan sebagai pihak yang kegiatan usahanya mengelola Portofolio Efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya. Manajer investasi bertugas untuk mengelola kumpulan dana yang dihimpun dari masyarakat yang disalurkan ke berbagai portofolio yang diperjualbelikan di pasar modal maupun pasar uang. Dana yang diinvestasikan ke beberapa portofolio diharapkan bisa meminimalisir risiko dari investasi.

Di Indonesia, industri reksa dana berkembang cukup signifikan. PT Danareksa yang didirikan oleh pemerintah pada tahun 1976 menjadi awal dimulainya reksa dana di Indonesia. Tahun 1996, Bapepam-LK mengeluarkan

peraturan mengenai pelaksanaan reksa dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) untuk pertama kalinya. Pada tahun yang bersamaan, peraturan tersebut menjadikan industri reksa dana tumbuh signifikan, terdapat 25 produk reksa dana dengan NAB sebesar Rp 2.783 Miliar. Tahun 1997, reksa dana mengalami peningkatan dengan jumlah produknya mencapai 77 reksa dana dengan NAB sebesar Rp 4.618 Miliar. Pada akhir tahun 2018, jumlah reksa dana menjadi 2099 reksa dana dengan NAB sebesar Rp 377.902 Miliar. Tabel dibawah akan memperlihatkan mengenai pertumbuhan industri reksa dana di Indonesia periode 1996-2018.

Tabel 1.1
Pertumbuhan Industri Reksa Dana di Indonesia Periode 1996-2018

Tahun	Produk Reksa Dana	Nilai Aktiva Bersih (NAB) (Miliar Rupiah)
1996	25	2.783
1997	77	4.618
1998	82	2.993
1999	84	4.795
2000	92	5.514
2001	107	8.002
2002	132	46.612
2003	185	69.446
2004	247	104.038
2005	327	29.404
2006	402	51.621
2007	474	92.192
2008	568	74.063
2009	604	112.085
2010	615	144.694
2011	672	167.232
2012	753	187.598
2013	795	192.549
2014	897	241.560
2015	1080	268.445

Tahun	Produk Reksa Dana	Nilai Aktiva Bersih (NAB) (Miliar Rupiah)
2016	1425	339.142
2017	1777	407.136
2018	2099	377.902

Sumber : website OJK (www.ojk.go.id)

Tabel 1.1 diatas memperlihatkan mengenai pertumbuhan industri reksa dana beserta NAB di Indonesia, dari tahun ke tahun hampir semuanya memperlihatkan peningkatan dalam produk reksa dana dan NAB yang dikelola reksa dana. Tabel 1.1 memperlihatkan mengenai warga Indonesia yang mulai memantau alternatif investasi yaitu reksa dana yang diharapkan memberikan tambahan penghasilan yang menjanjikan karena dengan modal yang sedikit mampu memberikan hasil yang lebih baik dibandingkan dengan instrumen investasi lainnya menjadikan reksa dana sebagai pilihan investasi yang menarik.

Dewasa ini, reksa dana saham, reksa dana pendapatan tetap, reksa dana campuran, dan reksa dana campuran merupakan reksa dana dengan dana kelolaan paling besar dibanding produk reksa dana lainnya. Hal ini berlaku tidak hanya pada reksa dana konvensional saja melainkan juga pada industri reksa dana syariah. Memilih reksa dana dianjurkan untuk sesuai dengan kebutuhan investasi agar mendapat hasil yang maksimal. Ada tiga tipe investasi bagi investor untuk menginvestasikan dananya, investasi jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang.

Memilih reksa dana bisa disesuaikan dengan kebutuhan dan tujuan investor. Seperti tertulis dalam situs informasi OJK, reksa dana pasar uang adalah dana

investor memiliki pengertian efek-efek hutang berjangka pendek kurang dari atau sama dengan satu tahun. Sedangkan reksa dana pendapatan tetap merupakan dana dari investor akan diinvestasikan setidaknya 80% dari portofolio ke obligasi. Berbeda dengan reksa dana lainnya, reksadana campuran adalah investasi yang menanamkan dananya di berbagai macam efek, antara lain ekuitas (saham), surat utang (obligasi), dan pasar uang (deposito), reksa dana campuran cocok untuk investor yang ingin berinvestasi dalam jangka menengah (3-5 tahun). Pada reksa dana saham setidaknya 80% dari portofolio harus diinvestasikan pada saham. Seperti pengetahuan pada umumnya, setiap investasi pasti memiliki risiko dan investor bisa dengan bijak menginvestasikan dananya sesuai dengan kebutuhan dan tujuan investasi. Secara umum risiko reksa dana saham memiliki risiko yang lebih tinggi dibanding produk lainnya, akan tetapi *return* yang didapat lebih besar. Pada tabel 1.2 memperlihatkan mengenai besaran Nilai Aktiva Bersih per jenis reksa dana periode tahun 2014-2018 :

Tabel 1.2
Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana per Jenis Reksa Dana
Periode 2014-2018
(Dalam Triliun Rupiah)

Reksa Dana	2014	2015	2016	2017	2018
Pasar Uang	23,75	27,04	28,22	49,61	42,79
Pendapatan Tetap	34,79	48,20	68,53	107,19	101,60
Saham	105,22	104,11	112,63	120,85	143,81
Campuran	20,29	18,37	21,23	26,93	24,40
Total	184,05	197,72	230,61	304,58	312,6

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan, www.ojk.go.id

Tabel 1.2 memperlihatkan nilai aktiva bersih (NAB) dari jenis reksa dana yang memiliki dana kelolaan terbesar selama periode 2014-2018. NAB reksa dana

menggambarkan mengenai jumlah dana kelolaan masing-masing reksa dana. Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa mulai dari tahun 2014-2018 secara konsisten yang memiliki dana kelolaan terbesar adalah reksa dana saham. Sebagai gambaran, reksa dana memiliki dana kelolaan Rp 105,22 triliun pada tahun 2014 dan dana kelolaan mencapai Rp 143,81 triliun pada tahun 2018, dana kelolaan tersebut merupakan yang terbesar dibanding dengan reksa dana lainnya. Reksa dana saham memiliki dana kelolaan terbesar yang menggambarkan bahwa dana investasi terbanyak pada reksa dana saham. Banyaknya investor pada reksa dana saham yang mengakibatkan dana yang dikelola semakin besar, sehingga menarik untuk diteliti.

Menurut Othman, dkk (2018) menyatakan bahwa aliran dana (*fund flow*) merupakan salah satu indikasi investor dalam memilih reksa dana. Othman menambahkan bahwa aliran dana dapat dipengaruhi oleh *past return*, *management expense ratio*, *portfolio turnover*, *age*, dan *size*. Penelitian yang dilakukan oleh Ungphakorn (2014) menambahkan variabel *fund family size* dalam mempengaruhi aliran dana (*fund flow*) pada reksa dana.

Aliran dana (*fund flow*) merupakan pertumbuhan bersih dalam aset dana di luar dividen yang diinvestasikan kembali (Sirri & Tufano, 1998). Selain itu, aliran dana (*fund flow*) pada reksa dana mencerminkan keputusan alokasi yang dilakukan oleh investor (Huang et al., 2011). Aliran dana berkaitan dengan keluar masuknya dana investasi. Investor dengan *timing ability* yang tinggi secara sistematis dapat menginvestasikan uang lebih banyak dan menghasilkan *future return* yang lebih tinggi yang mengakibatkan aliran uang masuk (*cash inflows*) lebih tinggi. Akan tetapi, ketika investor melihat *return* yang dihasilkan akan rendah, maka investor

cenderung untuk menarik dananya dan itu berarti negatif *net cash flow* (Friesen & Sapp, 2007).

Faktor-faktor yang memengaruhi aliran dana pada penelitian ini meliputi karakteristik dana yang ada pada reksa dana tersebut seperti pengembalian masa lalu, rasio biaya manajemen, perputaran portofolio, usia dana, ukuran dana, dan ukuran dana keluarga.

Past return menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan bagi investor dalam berinvestasi reksa dana. *Past return* biasanya diukur dengan menggunakan nilai aset bersih (NAB) dan distribusi dana. Menurut (Rompotis, 2011) menyatakan bahwa *past return* berpengaruh positif dan signifikan terhadap aliran dana. Hasil penelitian rompotis mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rohleder yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan dari *past return* terhadap aliran dana. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Othman,dkk (2018) yang menyatakan terdapat pengaruh positif dan tidak signifikan antara *past return* dan aliran dana. Hal berbanding terbalik dengan yang diungkap oleh Marzuki dan Worthington (2015), menurutnya *past return* berpengaruh negatif dengan aliran dana.

Management Expense Ratio (MER) merupakan biaya tahunan yang dikeluarkan dalam rangka mengelola dana pada tahun tersebut dibagi dengan nilai aset bersih dana yang bersangkutan. Menurut (Narulita & Parwada, 2012) bahwa *management ecpense ratio* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap aliran dana masuk reksa dana. Hal ini senada dengan penelitian dari Rompotis (2007)

yang menyatakan bahwa MER berpengaruh negatif terhadap aliran dana. Hasil tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Marzuki dan Worthington (2015), menurutnya MER mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap aliran dana. Sedangkan menurut Othman dkk (2018) menunjukkan hasil MER memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap aliran dana pada reksa dana.

Portfolio Turnover (PTR) bisa didefinisikan sebagai frekuensi aset yang dibeli dan dijual dibagi dengan nilai aset bersih rata-rata untuk tahun tersebut (Marzuki dan Worthington, 2015). Menurut Othman, dkk (2018) dalam penelitiannya mengenai determinan dari aliran dana ekuitas Islam dan konvensional reksa dana di Malaysia, PTR mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap aliran dana ekuitas Islam. Sedangkan pengaruh antara PTR dengan aliran dana ekuitas konvensional memiliki hasil negatif tidak signifikan. Sedangkan menurut (Baoling, 2008) menunjukkan pengaruh positif antara *portfolio turnover* dengan aliran dana. Penelitian Baoling juga didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Marzuki dan Worthington (2015) yang menunjukkan bahwa perputaran portofolio memiliki pengaruh yang positif terhadap aliran dana ekuitas Islam dan dana ekuitas konvensional. Disisi lain penelitian (Wu, 2014) mengungkap bahwa *portfolio turnover* berpengaruh negatif dengan aliran dana.

Age (usia) reksa dana bisa menjadi salah satu patokan bagi investor dalam berinvestasi. Hal ini dikarenakan semakin lama umur suatu reksa dana berarti kinerja dari reksa dana tersebut sudah teruji. Menurut penelitian Ungphakorn (2014) menunjukkan hasil bahwa *age* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap

aliran dana. Hal ini berbeda dengan penelitian Rompotis (2007) yang menyatakan bahwa umur berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap aliran dana pada reksa dana. Sedangkan (Satriawan dkk, 2014) menyatakan bahwa *age* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap aliran dana. Hasil penelitian Satriawan, dkk didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Othman dkk (2018) yang menyatakan bahwa *age* berpengaruh positif dan signifikan.

Size digunakan untuk menetapkan besar kecilnya sebuah perusahaan. Ukuran perusahaan juga berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. *Size* reksa dana dapat dilihat pada total nilai aktiva bersih (NAB). Menurut Narulita dan Parwada (2012) *size* berpengaruh positif signifikan terhadap aliran dana. Penelitian Ungphakorn (2014) juga menunjukkan bahwa *size* berpengaruh positif signifikan dengan aliran dana. Sedangkan menurut penelitian Marzuki dan Worthington (2015) mengungkapkan bahwa *size* berpengaruh negatif dan signifikan dengan aliran dana. Hasil berbeda ditunjukkan oleh Othman dkk (2018) yang menunjukkan bahwa *size* memiliki hasil positif dan tidak signifikan pada aliran dana.

Fund Family Size digunakan untuk melihat besar kecilnya dana kelolaan reksa dana berdasarkan perusahaan induk yang menerbitkannya. Banyak perusahaan – perusahaan yang menerbitkan reksa dana lebih dari satu produk. Menurut Baoling (2008) *fund family* memiliki pengaruh yang negatif dengan aliran dana. Sedangkan (Ungphakorn, 2014) mengungkapkan bahwa *fund family* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap aliran dana. Hal ini juga diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Wu (2014) yang menunjukkan hasil bahwa *family*

size berpengaruh positif terhadap aliran dana. Tabel 1.3 disajikan guna meringkas hasil-hasil tersebut.

Tabel 1.3
Research Gap

No	Research Gap	Hasil Penelitian	Peneliti dan Tahun penelitian
1	Pengaruh <i>Past Return</i> terhadap aliran dana	Past return berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap aliran dana	1. Othman, dkk (2018) 2. Satriawan dkk (2017)
		Past return berpengaruh negatif terhadap aliran dana	1. Marzuki dan Worthington (2015)
		Past return berpengaruh positif dan signifikan terhadap aliran dana	1. Rompotis (2007) 2. Narulita dan Parwada (2012) 3. Rohleder (2015)
2	Pengaruh <i>Management Expense Ratio</i> (MER) terhadap aliran dana	MER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap aliran dana	1. Rompotis (2007) 2. Narulita dan Parwada (2012)
		MER berpengaruh positif dan signifikan terhadap aliran dana	1. Marzuki dan Worthington (2015)
		MER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap aliran dana	1. Othman, dkk (2018) 2. Satriawan dkk (2017)
3	Pengaruh <i>Portfolio Turnover</i> (PTR) terhadap aliran dana	PTR berpengaruh positif dan signifikan terhadap aliran dana	1. Baoling (2008) 2. Marzuki dan Worthington (2015)
		PTR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap aliran dana	1. Wu (2014)
		PTR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap aliran dana	1. Othman, dkk (2018)
4	Pengaruh <i>Age</i> terhadap aliran dana	Age berpengaruh negatif dan signifikan terhadap aliran dana	1. Ungphakorn (2014)
		Age berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap aliran dana	1. Rompotis (2007)
		Age berpengaruh positif dan signifikan terhadap aliran dana	1. Rohleder (2015) 2. Othman, dkk (2018) 3. Satriawan dkk (2017)

No	Research Gap	Hasil Penelitian	Peneliti dan Tahun penelitian
5	Pengaruh <i>Size</i> terhadap aliran dana	Size berpengaruh positif dan signifikan terhadap aliran dana	1. Narulita dan Parwada (2012) 2. Ungphakorn (2014) 3. Del Guercio dan Tkac (2002) 4. Satriawan dkk (2017)
		Size berpengaruh negatif dan signifikan terhadap aliran dana	1. Marzuki dan Worthington (2015)
		Size berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap aliran dana	1. Othman, dkk (2018)
6	Pengaruh <i>Fund Family Size</i> (FFS) terhadap aliran dana	FFS berpengaruh negatif terhadap aliran dana	1. Baoling (2008)
		FFS berpengaruh positif dan signifikan terhadap aliran dana	1. Ungphakorn (2014) 2. Wu (2014)

Sumber : penelitian-penelitian terdahulu

Berdasarkan pada tabel 1.3 *research gap*, terdapat perbedaan hasil-hasil dari penelitian tersebut atas pengaruh variabel *past return*, *management expense ratio*, *portfolio turnover*, *age*, *size*, dan *fund family size* terhadap aliran dana (fund flow). Hal ini mendorong peneliti untuk melakukan pengujian kembali atas karakteristik dana dalam mempengaruhi aliran dana. Penelitian ini menggunakan produk reksa dana saham yang sudah terdaftar dalam Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Tabel 1.4 akan memperlihatkan mengenai fenomena gap dari rata-rata aliran dana reksa dana saham di Indonesia apabila dibandingkan dengan rata-rata variabel lainnya, berikut tabelnya :

Tabel 1.4
Fenomena Gap

Variabel	2015	2016	2017
Aliran Dana (%)	0,138	0,180	0,642
Past Return (%)	6.168	5.627	6.229
Management Expense Ratio (%)	0,046	0,045	0,044
Portfolio Turnover (%)	1,974	1,918	1,375
Age (tahun)	7,722	8,472	9,305
Size (triliun rupiah)	1.560	1.577	1.566
Fund Family Size (triliun rupiah)	15.546	16.444	18.258

Sumber : www.portalreksadana.com 2018

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa rata-rata aliran dana reksa dana saham pada tahun 2015 sebesar 0,138, kemudian pada tahun 2016 mengalami peningkatan sebesar 0,180. Pada tahun 2017 juga mengalami peningkatan menjadi 0,642.

Rata-rata *past return* mengalami fluktuatif setiap tahunnya, pada tahun 2015 memiliki rata-rata sebesar 6,168, kemudian pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 5,627. Pada tahun 2017, rata-rata *past return* naik menjadi 6.229. Pada tabel, pergerakan rata-rata *past return* tidak searah dengan pergerakan rata-rata aliran dana. Hal ini berbeda dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa pemberian sinyal-sinyal positif kepada investor dapat menarik investor untuk berinvestasi yang menghasilkan arah naik terhadap aliran dana. Penelitian yang dilakukan oleh rompotis (2007), Narulita dan Parwada (2012), dan Rohleder (2015) menyatakan bahwa terdapat pengaruh dari *past return* terhadap aliran dana.

Rata-rata *management expense ratio* mengalami penurunan setiap tahunnya dari tahun 2015-2017. Pada tahun 2015 sebesar 0,046 diikuti pada tahun 2016 yaitu

0,045 dan pada 2017 sebesar 0,044. Hal ini sesuai dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan kepentingan antara manajer investasi dan investor sehingga pengaruh rasio biaya manajemen negatif terhadap aliran dana. Penelitian Othman, dkk (2018) dan Satriawan, dkk (2017) menyatakan bahwa *management expense ratio* tidak berpengaruh terhadap aliran dana. Sedangkan menurut penelitian Worthington dan Marzuki (2015) menyatakan bahwa *management expense ratio* searah positif terhadap aliran dana.

Rata-rata *Portfolio turnover* mengalami penurunan setiap tahunnya dengan angka pada 2015 sebesar 1.974, kemudian pada tahun 2016 sebesar 1.918 dan pada 2017 juga mengalami penurunan yang drastis menjadi 1.375. Hal tersebut berbeda dengan teori *portfolio choice* yang menyatakan bahwa komposisi portofolio dalam perputaran portofolio searah positif dengan pergerakan aliran dana. Penelitian Wu (2014) menyatakan *portfolio turnover* memiliki arah yang negatif terhadap aliran dana. Sedangkan penelitian dari Othman, dkk (2018) menyatakan bahwa *portfolio turnover* tidak berpengaruh akan tetapi memiliki arah negatif terhadap aliran dana.

Rata-rata *age* mengalami kenaikan setiap tahunnya. Pada tahun 2015 sebesar 7,722, pada tahun 2016 menjadi 8,472 dan pada tahun 2017 sebesar 9,305. Pergerakan rata-rata *age* searah naik dengan rata-rata aliran dana. Hal ini berbeda dengan penelitian Ungphakorn (2014) yang menyatakan bahwa *age* searah negatif dengan aliran dana. Sedangkan penelitian Rompotis (2007) menyatakan bahwa *age* tidak berpengaruh terhadap aliran dana.

Rata-rata *Size* memiliki rata-rata yang fluktuatif dari tahun ke tahun. Pada tahun 2015 rata-rata *size* sebesar 1,560, pada tahun 2016 mengalami peningkatan sebesar 1,577, sedangkan pada tahun 2017 mengalami penurunan menjadi 1,566. Hal ini berbeda dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa pemberian sinyal-sinyal positif kepada investor dapat menarik investor untuk berinvestasi yang menghasilkan arah naik terhadap aliran dana. Hasil *fenomena gap* menunjukkan pergerakan rata-rata *size* tidak searah dengan pergerakan rata-rata aliran dana. Penelitian Narulita dan Parwada (2012), Ungphakorn (2014), dan Del Guercio dan Tkac (2002) menunjukkan hasil *size* berpengaruh positif terhadap aliran dana.

Rata-rata *fund family size* mengalami penurunan dari tahun 2015 sampai tahun 2017. Pada tahun 2015 rata-rata *fund family size* sebesar 15,546. Pada tahun 2016 menjadi 16,444 dan pada tahun 2017 sebesar 18,256. Pergerakan rata-rata *fund family size* searah naik dengan rata-rata aliran dana. Penelitian dari Baoling (2008) menyatakan bahwa *fund family size* memiliki pengaruh negatif dengan aliran dana.

Berdasarkan data diatas, dapat disimpulkan bahwa terdapat fenomena pergerakan variabel bebas (*past return* dan *size*). Hal ini berbeda dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa pemberian sinyal-sinyal positif kepada investor dapat menarik investor untuk berinvestasi yang menghasilkan arah naik terhadap aliran dana. Hasil menunjukkan pergerakan *past return* dan *size* tidak searah dengan aliran dana.

Berdasarkan uraian dari latar belakang masalah diatas, maka peneliti berminat untuk meneliti masalah yang menyangkut mengenai karakteristik dana terhadap aliran dana (fund flow) pada reksa dana saham yang sudah terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan dengan judul **“DETERMINAN ALIRAN DANA (FUND FLOW) PADA REKSA DANA SAHAM DI INDONESIA PERIODE 2015-2017”**.

1.2 Rumusan Masalah

Research gap dan *Fenomena gap* dalam penelitian ini merupakan hasil dari penelitian terdahulu yang meneliti tentang variabel-variabel yang mempengaruhi aliran dana. Terdapat fenomena gap yang terjadi pada variabel *past return* dan *size* yang memiliki pergerakan tidak searah dengan teori mengenai pengaruh antara variabel *past return* dan *size* terhadap aliran dana. Dengan adanya hasil *research gap* aliran dana yang kontradiktif dan masih ada hasil penelitian terdahulu yang berbeda dalam mempengaruhi pengaruh *past return*, *management expense ratio*, *portfolio turnover*, *age*, *size*, dan *fund family size* terhadap aliran dana (fund flow), maka topik penelitian ini menarik untuk diteliti. Berdasarkan latar belakang diatas, pertanyaan yang akan diajukan adalah :

1. Bagaimana pengaruh *Past Return* terhadap *Fund Flow* reksa dana saham?
2. Bagaimana pengaruh *Management Expense Ratio* (MER) terhadap *Fund Flow* reksa dana saham?
3. Bagaimana pengaruh *Portfolio Turnover* (PTR) terhadap *Fund Flow* reksa dana saham?
4. Bagaimana pengaruh *Age* terhadap *Fund Flow* reksa dana saham?

5. Bagaimana pengaruh *Size* terhadap *Fund Flow* reksa dana saham?
6. Bagaimana pengaruh *Fund Family Size* terhadap *Fund Flow* reksa dana saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Pada penelitian ini akan dilakukan dengan lebih spesifik dari penelitian sebelumnya yaitu pada reksa dana saham di Indonesia periode 2015-2017, dikarenakan reksa dana saham merupakan reksa dana dengan dana kelolaan terbanyak dibandingkan dengan jenis yang lain. Sehingga determinan *fund flow* reksa dana saham akan diketahui. Maka penelitian ini akan menganalisis mengenai determinan aliran dana (*fund flow*) pada reksa dana saham. Faktor-faktor yang digunakan antara lain *Past Return*, *Management Expense Ratio* (MER), *Portfolio Turnover* (PTR), *Age* (umur), *size* (ukuran), dan *Fund Family Size*. Tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini ialah :

1. Untuk menganalisis pengaruh *Past Return* terhadap reksa dana saham.
2. Untuk menganalisis pengaruh *Managemen Expense Ratio* (MER) terhadap reksa dana saham.
3. Untuk menganalisis pengaruh *Portfolio Turnover* (PTR) terhadap reksa dana saham.
4. Untuk menganalisis pengaruh *Age* terhadap reksa dana saham.
5. Untuk menganalisis pengaruh *Size* terhadap reksa dana saham.
6. Untuk menganalisis pengaruh *Fund Family Size* terhadap reksa dana saham.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini bisa memberikan referensi sebagai pengembangan ilmu pengetahuan pasar modal, khususnya reksa dana jenis reksa dana saham. Memberikan tambahan pengetahuan dan wawasan sehingga ilmu pembelajaran dapat diimplementasikan selama masa periode perkuliahan.

2. Bagi Manajer Investasi

Penelitian ini diharapkan menunjukkan sebuah gambaran mengenai aliran dana reksa dana saham sehingga bisa diolah dalam pengelolaan reksa dana yang berpengaruh terhadap kinerja reksa dana. Dengan gambaran yang akan diberikan penelitian ini, diharapkan Manajer Investasi dapat mengelola dana menjadi lebih efektif supaya dapat menarik investor untuk berinvestasi.

1.5 Sistematika penelitian

Sistematika penulisan ini dijabarkan dalam lima bab dengan penjelasan masing-masing bab diuraikan secara garis besar sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab pendahuluan berisi tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan karya ilmiah.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab tinjauan pustaka berisikan mengenai landasan teori penunjang penelitian, penelitian terdahulu yang bersangkutan, kerangka pemikiran dan hipotesis yang diajukan dalam penelitian.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab metodologi penelitian memiliki isi variabel penelitian yang digunakan, definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data. Berisikan pula metode pengumpulan data dan metode analisis yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab hasil dan pembahasan berisi mengenai gambaran umum objek penelitian, analisis data dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab penutup berisikan mengenai kesimpulan dan saran yang diberikan berkaitan dengan hasil penelitian yang sudah diuji bagi pihak yang berkepentingan.