

Pengaruh Inflasi, IHSG, Ukuran Dan Umur Pada Kinerja Reksa Dana Saham Periode 2012 – 2016

I Putu Bayu Suyadnya Pratama¹
Dewa Gede Wirama²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
email: bayusuyadnya@gmail.com/Telp: 082237081788

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh inflasi, IHSG, ukuran reksa dana dan umur reksa dana pada kinerja reksa dana saham periode 2012 – 2016. Penelitian ini dilakukan pada seluruh reksa dana saham konvensional yang ada di Indonesia pada periode triwulan tahun 2012 – 2016. Metode penentuan sampel dilakukan dengan cara *purposive sampling*, didapat 58 reksa dana saham sebagai sampel. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa inflasi dan IHSG berpengaruh negatif, ukuran reksa dana berpengaruh positif dan umur reksa dana tidak berpengaruh pada kinerja reksa dana saham. Diketahuinya inflasi dan IHSG berpengaruh negatif serta ukuran reksa dana berpengaruh positif pada kinerja reksa dana saham, mampu untuk membuktikan teori yang digunakan yaitu teori pasar efisien dan juga investor dapat memperhatikan ketiga variabel tersebut agar dapat mengambil keputusan investasi yang tepat.

Kata kunci: kinerja reksa dana saham, inflasi, IHSG, ukuran reksa dana, umur reksa dana

ABSTRACT

The purpose of this research is to determine the effect of inflation, JCI, mutual fund size and mutual fund age in the performance of equity funds for the period 2012 to 2016. This study was conducted on all conventional equity funds in Indonesia in the all quarters of 2012 to 2016. Sample determination is done by purposive sampling, giving 58 equity funds as a sample. Data analysis technique used in this research is multiple linear regression analysis. The result of multiple linear regression analysis shows that inflation and IHSG have negative effects, mutual fund size has positive effect and mutual fund age does not affect the performance of equity fund. The results that inflation and JCI have negative influences and mutual fund size have a positive effect on the performance of equity funds is the prove of the theory used, which is efficient market theory. Also, investors can pay attention to these three variables in order to make the right investment decisions.

Keywords: performance of equity fund, inflation, JCI, mutual fund size, mutual fund age

PENDAHULUAN

Park (2016) menyatakan bahwa banyak orang di Amerika Serikat mempercayakan dananya diinvestasikan pada reksa dana. Hossain dkk. (2013) menyatakan bahwa reksa dana menjadi pilihan investasi yang menarik bagi investor karena menawarkan diversifikasi, biaya yang rendah, fleksibilitas dalam membeli dan menjual, dan manajer investasi merupakan para profesional di bidang pasar

modal. Ferreira dkk. (2013) menyatakan bahwa terjadi peningkatan ketertarikan investor terhadap reksa dana dan menuntut reksa dana untuk memberikan informasi yang lebih rinci dari sebelumnya. Informasi yang rinci di masa lalu membuat investor reksa dana dapat mengambil keputusan yang tepat di masa mendatang (Huang dkk., 2012). Bihari dan Raj (2013) menyatakan bahwa reksa dana memiliki kekurangan, diantaranya investor harus baik-baik memperhatikan manajer investasi yang dipilih, karena jika manajer investasi yang dipilih kurang baik, salah satunya biaya-biaya yang dikeluarkan oleh manajer investasi terlalu banyak dibanding keuntungan reksa dana yang dimilikinya, maka akan berimbas pada kinerja dari reksa dana. Ding dan Wermers (2012) menyatakan bahwa kemampuan dari manajer investasi berpengaruh pada kinerja dari reksa dana yang dikelolanya. Semakin tinggi kemampuan dari manajer investasi, semakin tinggi *return* atau keuntungan yang dihasilkan reksa dana itu (Berk dan Binsbergen, 2013).

Tabel 1.
Perkembangan Nilai Aktiva Bersih Empat Jenis Reksa Dana di Indonesia pada Tahun 2012 – 2016 (dalam Triliun Rupiah)

Tahun	Pasar Uang	Pendapatan Tetap	Saham	Campuran
2012	12.35	34.58	69.92	21.96
2013	11.24	28.82	81.63	19.29
2014	23.06	35.97	105.45	20.39
2015	27.24	48.51	104.46	18.46
2016	28.54	69.56	113.06	21.05

Sumber: Data Statistik Pasar Modal dari www.ojk.go.id yang telah diolah, 2017

Perkembangan nilai aktiva bersih empat jenis reksa dana di Indonesia pada tahun 2012 – 2016 (dalam triliun rupiah) menunjukkan bahwa reksa dana saham yang memiliki Nilai Aktiva Bersih (NAB) terbesar dari tahun 2012 sampai 2016.

Tricahyadinata (2016) menyatakan bahwa NAB menunjukkan seberapa besar nilai aset (jumlah dana) yang dikelola dalam suatu reksa dana. Kas, deposito, saham dan obligasi adalah jumlah dana yang dikelola tersebut (Karthikeyan dan Preetha, 2014). Maka dari itu, NAB yang besar menunjukkan bahwa banyak investor yang menginvestasikan dananya pada reksa dana saham. Hal tersebut menunjukkan tingginya kepercayaan atau minat investor pada reksa dana saham. Hal ini yang membuat peneliti ingin meneliti variabel apa saja yang memengaruhi kinerja dari reksa dana saham pada periode 5 tahun terakhir yaitu 2012 – 2016, sehingga variabel-variabel tersebut dapat digunakan investor saat berinvestasi pada reksa dana saham. Hermawan dan Wiagustini (2016) menyatakan bahwa reksa dana saham akan lebih berfluktuasi dibandingkan reksa dana pasar uang, reksa dana pendapatan tetap dan reksa dana campuran, karena portofolio reksa dana saham sebagian besar diinvestasikan pada saham yang sifatnya fluktuatif, yang tentunya sifat fluktuatif tersebut dipengaruhi oleh variabel-variabel yang nantinya akan peneliti coba untuk teliti.

Berdasarkan penelitian Ahmad dan Sattar (2016), kinerja dari reksa dana merupakan hal yang sering didiskusikan oleh kalangan akademisi dan praktisi di Pakistan. Asriwahyuni (2017) menyatakan bahwa untuk mengetahui kinerja reksa dana saham yang baik, ada beberapa faktor yang dapat dipertimbangkan oleh investor dalam berinvestasi. Faktor-faktor yang dapat memengaruhi kinerja reksa dana saham diklasifikasikan menjadi dua yaitu faktor eksternal dan faktor internal. Faktor eksternal yang dapat memengaruhi kinerja reksa dana saham yaitu inflasi dan suku bunga (Hermawan dan Wiagustini, 2016). Maulana (2013) menyatakan

bahwa Sertifikat Bank Indonesia (SBI), jumlah uang beredar dan inflasi merupakan faktor eksternal yang dapat memengaruhi kinerja reksa dana saham. Pasaribu dan Kowanda (2014) menyatakan bahwa suku bunga SBI, tingkat inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan bursa asing merupakan faktor eksternal yang dapat memengaruhi kinerja reksa dana saham.

Faktor internal yang dapat memengaruhi kinerja reksa dana saham yaitu umur reksa dana dan ukuran reksa dana (Asriwahyuni, 2017). Agung dan Wirasedana (2014) menyatakan bahwa kebijakan alokasi aset, kinerja manajer investasi dan ukuran reksa dana merupakan faktor internal yang dapat memengaruhi kinerja reksa dana saham. Bitomo dan Muharam (2016) menyatakan bahwa kinerja masa lalu, ukuran reksa dana, umur reksa dana, rasio beban dan arus kas merupakan faktor internal yang dapat memengaruhi kinerja reksa dana saham. Kaur dan Kaushik (2015) menyatakan bahwa ukuran reksa dana, umur reksa dana dan biaya penebusan (*redemption fee*) merupakan faktor internal yang dapat memengaruhi kinerja reksa dana saham. Nursyabani dan Mahfud (2016) menyatakan bahwa *family size*, *stock selection ability* dan *load fee* merupakan faktor internal yang dapat memengaruhi kinerja reksa dana saham. Petajisto (2013) menyatakan bahwa kemampuan dalam memilih saham oleh manajer investasi memengaruhi kinerja reksa dana saham.

Berbagai variabel telah diteliti oleh peneliti-peneliti sebelumnya, peneliti mengambil empat variabel dari yang disebutkan di atas, yaitu dua variabel faktor eksternal meliputi inflasi dan IHSG, serta dua variabel faktor internal meliputi ukuran reksa dana dan umur reksa dana. Hal ini dikarenakan pada variabel faktor

eksternal terdapat sedikit kelemahan dalam segi periode waktu pengamatan yang dirasa masih kurang akurat dan juga pada variabel faktor internal, proksi dari ukuran reksa dana ingin diubah karena kurang tepat. Beberapa variabel lainnya tidak digunakan karena sangat sulit untuk didapat karena merupakan informasi privat, utamanya pada faktor internal. Khusus suku bunga SBI, tidak digunakan karena merupakan satuan yang digunakan dalam menghitung kinerja reksa dana saham itu sendiri.

Inflasi adalah kenaikan tingkat harga-harga umum secara terus-menerus yang memengaruhi individu, perusahaan dan pemerintah (Maulana, 2013). Hermawan dan Wiagustini (2016) menyatakan bahwa inflasi merupakan kecenderungan harga naik secara terus menerus. Semakin tinggi kenaikan harga maka nilai dari mata uang akan menurun dan akan memengaruhi perkembangan dari reksa dana. Pasaribu dan Kowanda (2014) menyatakan bahwa kondisi perkembangan inflasi merupakan salah satu faktor yang menjadi perhatian manajer investasi, khususnya pengaruhnya pada perkembangan NAB reksa dana. Hasil penelitian Maulana (2013) serta Hermawan dan Wiagustini (2016), menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif pada kinerja reksa dana saham. Maulana (2013) serta Hermawan dan Wiagustini (2016) melakukan pengamatan penelitiannya pada periode waktu satu tahun sekali. Hal tersebut kurang tepat, karena akan menghasilkan pengukuran yang kurang akurat jika persentase inflasi periode satu tahun dibandingkan dengan kinerja beberapa reksa dana saham periode satu tahun juga. Pasaribu dan Kowanda (2014) menyatakan bahwa periode waktu yang lebih kecil akan menghasilkan pengukuran yang lebih akurat.

Berdasarkan pernyataan tersebut, variabel inflasi ingin diteliti lebih lanjut untuk mengetahui pengaruhnya pada kinerja reksa dana saham dengan menggunakan periode waktu yang lebih kecil atau akurat.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan salah satu indikator terhadap kondisi harga saham (Rozak, 2016). Naik turunnya nilai IHSG sangat berpengaruh terhadap fluktuasi NAB pada reksa dana terutama reksa dana saham, karena dana yang dihimpun dari masyarakat terhadap reksa dana saham banyak dialokasikan pada saham (Tricahyadinata, 2016). Penelitian yang dilakukan oleh Pradhipta (2015) dan Rozak (2016) melakukan pengamatannya pada periode waktu satu tahun sekali. Hal tersebut juga kurang tepat, karena akan menghasilkan pengukuran yang kurang akurat jika persentase IHSG periode satu tahun dibandingkan dengan kinerja beberapa reksa dana saham periode satu tahun juga. Berdasarkan pernyataan tersebut, IHSG ingin diteliti lebih lanjut untuk mengetahui pengaruhnya pada kinerja reksa dana saham dengan menggunakan periode waktu yang lebih kecil atau akurat.

Ukuran reksa dana merupakan cerminan dari besar dan kecilnya dana yang dihimpun pada reksa dana bersangkutan (Bitomo dan Muharam, 2016). Lee (2013) serta Erzurumlu dan Kotomin (2016) menyatakan bahwa manajer investasi harus memperbesar dana kelolaannya agar dapat digunakan untuk membayar analis profesional sehingga kinerja dari reksa dana yang dimiliki manajer investasi bersangkutan baik. Singh (2016) menyatakan bahwa ukuran reksa dana berpengaruh positif pada *return* reksa dana saham, yang selanjutnya akan berpengaruh juga pada kinerja reksa dana saham. Hasil penelitian Syahid dan

Erman (2015), Bitomo dan Muharam (2016) serta Nursyabani dan Mahfud (2016) menunjukkan bahwa ukuran reksa dana tidak berpengaruh signifikan pada kinerja reksa dana saham. Hal ini menunjukkan ketidakkonsistenan. Proksi yang digunakan oleh Syahid dan Erman (2015), Bitomo dan Muharam (2016) serta Nursyabani dan Mahfud (2016) adalah NAB sedangkan proksi yang digunakan oleh Singh (2016) adalah dana kelolaan atau *Asset Under Management* (AUM). NAB sendiri digunakan untuk mengukur kinerja reksa dana saham, sehingga kurang tepat digunakan sebagai proksi dari ukuran reksa dana untuk mengetahui pengaruhnya pada kinerja reksa dana saham. Berdasarkan pernyataan tersebut, ukuran reksa dana akan diteliti lebih lanjut untuk mengetahui pengaruhnya pada kinerja reksa dana saham dengan menggunakan proksi dana kelolaan atau AUM.

Umur reksa dana merupakan jumlah numerik saat reksa dana efektif diperdagangkan sampai periode berjalan (Satrio dan Mahfud, 2016). Jika semakin tua umur reksa dana maka semakin baik kinerja reksa dana tersebut, karena pengalaman yang dimiliki cukup untuk dapat dipercaya sebagai instrumen investasi sehingga memberikan *return* yang diharapkan oleh investor (Hermawan dan Wiagustini, 2016). PT. Indo Premier Sekuritas menyatakan bahwa jangka waktu investasi pada reksa dana saham akan terlihat keuntungannya (kinerja yang baik) saat tahun ke-5 sampai ke-10, maka umur merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dari kinerja reksa dana saham. Hasil penelitian Satrio dan Mahfud (2016) serta Asriwahyuni (2017) menunjukkan bahwa umur reksa dana tidak berpengaruh pada kinerja reksa dana. Satrio dan Mahfud (2016) serta Asriwahyuni (2017) melakukan pengamatan umur reksa dana pada periode waktu

satu tahun sekali. Inflasi, IHSG dan ukuran reksa dana diamati pada periode waktu yang lebih akurat dari periode satu tahun sekali, sehingga umur reksa dana akan mengikuti pengamatan periode waktu ketiga variabel tersebut. Berdasarkan pernyataan tersebut, umur reksa dana ingin diteliti lebih lanjut untuk mengetahui pengaruhnya pada kinerja reksa dana saham dengan menggunakan periode waktu yang lebih kecil atau akurat.

Berdasarkan latar belakang di atas, rumusan masalah penelitian ini adalah apakah inflasi, IHSG, ukuran reksa dana dan umur reksa dana berpengaruh pada kinerja reksa dana saham periode 2012 – 2016. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh inflasi, IHSG, ukuran reksa dana dan umur reksa dana pada kinerja reksa dana saham 2012 – 2016. Penelitian ini diharapkan mampu untuk membuktikan teori yang digunakan yaitu teori pasar efisien dan juga dapat memberikan rujukan tambahan bagi penelitian selanjutnya yang membahas mengenai inflasi, IHSG, ukuran reksa dana, umur reksa dana dan kinerja reksa dana saham. Penelitian ini juga diharapkan mampu untuk memberikan informasi kepada investor tentang faktor-faktor apa saja yang memengaruhi kinerja dari reksa dana saham dan setelah itu dapat mengambil keputusan investasi yang tepat.

Konsep dari pasar efisien pertama kali dikemukakan dan dipopulerkan oleh Fama (1970). Pada konteks ini, yang dimaksud dengan pasar adalah pasar modal dan pasar uang. Suatu pasar dapat dikatakan efisien jika baik itu investor individu maupun investor institusi setelah memperhatikan risiko dan menggunakan strategi perdagangan yang ada, tidak mampu memperoleh imbal hasil yang tidak normal

(*abnormal return*). Hal ini artinya, harga-harga yang terbentuk di dalam pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada (Halim, 2015:99).

Teori pasar efisien akan mengarahkan perhatian pada sejauh mana dan seberapa cepat informasi dapat memengaruhi pasar yang tercermin dalam perubahan harga sekuritas. Pada teori ini, informasi dikelompokkan menjadi tiga, yaitu (1) informasi harga saham masa lalu, (2) semua informasi publik dan (3) semua informasi yang ada termasuk informasi privat. Menurut Halim (2015:101), bentuk pasar efisien diklasifikasikan menjadi tiga. Efisien dalam bentuk lemah, bentuk ini menunjukkan bahwa semua informasi pada masa lalu (misalnya, harga dan volume perdagangan) akan tercermin dalam harga yang terbentuk sekarang sehingga investor akan bisa memprediksi harga pasar saham pada masa mendatang dengan menggunakan data pada masa lalu. Efisien dalam bentuk setengah kuat, bentuk ini menunjukkan bahwa harga saham di samping dipengaruhi oleh semua informasi pada masa lalu, namun juga dipengaruhi oleh semua informasi publik. Efisien dalam bentuk kuat, bentuk ini menunjukkan bahwa semua informasi, baik informasi publik maupun informasi privat, sudah tercermin dalam harga sekuritas saat ini. Bentuk pasar efisien yang ada di seluruh dunia termasuk Indonesia adalah efisien dalam bentuk setengah kuat. Pada penelitian ini, informasi berupa inflasi, IHSG, ukuran reksa dana dan umur reksa dana merupakan informasi publik. Menyambung pernyataan yang menyatakan bahwa bentuk pasar efisien di seluruh dunia adalah efisien dalam bentuk setengah kuat, maka keempat informasi public tersebut mungkin dapat memengaruhi harga saham yang kemudian akan berimbas pada kinerja reksa dana saham.

Kinerja reksa dana saham mencerminkan kemampuan suatu produk reksa dana saham dalam menghasilkan *return* atau tingkat pengembalian yang diberikan oleh suatu reksa dana untuk para investornya (Bitomo dan Muharam, 2016). Maka dari itu, kinerja suatu reksa dana ditentukan oleh besarnya *return* yang diperoleh atas investasi yang dikenal dengan NAB (Bitomo dan Muharam, 2016). Ada beberapa metode penilaian kinerja reksa dana menurut Jogiyanto (2015:708) yang paling umum digunakan.

Reward to Variability (Sharpe Measure), metode pengukuran ini diperkenalkan oleh William F. Sharpe pada tahun 1966. *Sharpe Measure* adalah kinerja portofolio yang dihitung dengan mengukur *return* lebih dibagi dengan variabilitas *return* portofolio. Semakin besar nilai *Sharpe Measure* menunjukkan semakin baik kinerja dari portofolio tersebut. *Reward to Volatility (Treynor Measure)*, metode pengukuran ini diperkenalkan oleh Jack Treynor pada tahun 1965. *Treynor Measure* adalah kinerja portofolio yang dihitung dengan mengukur *return* lebih dibagi dengan volatilitas portofolio. Semakin besar nilai *Treynor Measure* semakin baik kinerja portofolionya. *Jensen Alpha (Differential Return Measure)*, metode pengukuran ini diperkenalkan oleh Michael C. Jensen pada tahun 1967. *Jensen Alpha* menunjukkan selisih antara tingkat *return* aktual yang diperoleh portofolio dengan *return* portofolio pasar. Nilai alpha yang positif dan signifikan menunjukkan kinerja portofolio yang *superior*, sebaliknya apabila nilai alpha negatif dan signifikan menunjukkan kinerja portofolio yang *inferior*. Nilai alpha bisa juga tidak signifikan berbeda dengan nol, yang artinya kinerja portofolio sama dengan kinerja portofolio pasar. Berdasarkan ketiga metode

pengukuran kinerja portofolio atau dalam hal ini adalah kinerja reksa dana saham, *Sharpe Measure* yang paling sering digunakan oleh peneliti-peneliti sebelumnya dan menurut Devaney dkk. (2015) dan Jogiyanto (2015:717), *Sharpe Measure* yang cukup tepat digunakan untuk mengukur kinerja dari portofolio.

Sholihat dkk. (2015) menyatakan bahwa inflasi adalah suatu keadaan dimana secara umum harga-harga melambung tinggi dan nilai dari uang tersebut mengalami penurunan. Inflasi adalah suatu kondisi ekonomi dimana terjadi ketidakseimbangan antara permintaan dan penawaran suatu produk karena permintaan produk lebih tinggi daripada penawarannya sehingga terjadi kecenderungan kenaikan harga (Putra dan Yaniartha, 2014). Inflasi dapat meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan dan jika terjadi peningkatan nilai produksi yang lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun dan akhirnya memberikan pengaruh pada harga saham perusahaan tersebut yang semakin menurun dan berimbas pada kinerja reksa dana saham (Mustofa dan Kusumawardhani, 2016).

Indeks harga saham dibedakan menjadi dua, yaitu Indeks Harga Saham Individu dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Indeks Harga Saham Individu hanya menunjukkan perubahan dari suatu harga saham suatu perusahaan untuk mengukur kinerja suatu saham tertentu terhadap harga dasarnya, sedangkan IHSG akan menunjukkan pergerakan harga saham secara umum yang tercatat dalam bursa efek untuk mengukur apakah harga saham mengalami kenaikan atau penurunan (Tricahyadinata, 2016). Ulinuha dkk. (2014) menyatakan bahwa IHSG merupakan sebuah indikator yang telah disusun dan dihitung guna

mencerminkan baik buruknya kinerja suatu saham gabungan yang diterbitkan oleh penerbit pada bursa efek. Menurut Tricahyadinata (2016), pergerakan IHSG menjadi tolok ukur dari seluruh fluktuasi harga saham yang ada di pasar modal sehingga hal ini akan memengaruhi nilai saham dan berimbas pada kinerja reksa dana saham.

Ukuran reksa dana merupakan besar kecilnya dana kelolaan pada reksa dana yang bersangkutan (Bitomo dan Muharam, 2016). Reksa dana saham menempatkan sekurang-kurangnya 80% dana kelolaan masyarakat pemodal ke dalam efek yang bersifat ekuitas yaitu berupa saham sehingga besar kecilnya dana kelolaan akan berpengaruh pada kinerja reksa dana saham (Rofiq, 2015). Menurut Sukmaningrum dan Mahfud (2016), semakin besar ukuran reksa dana maka kemungkinan mendiversifikasikan aset lebih besar pula, sehingga ukuran reksa dana yang besar akan mampu memberikan kinerja yang baik pada reksa dana.

Umur reksa dana merupakan jumlah numerik saat reksa dana efektif diperdagangkan sampai periode berjalan (Satrio dan Mahfud, 2016). Menurut Bitomo dan Muharam (2016), banyak investor yang lebih menyukai reksadana yang berumur lebih tua, karena reksa dana yang memiliki umur yang lebih tua akan memiliki pengalaman yang lebih panjang, maka dari itu akan dapat memberikan gambaran kinerja yang lebih baik kepada para investornya. Menurut Fricke (2013), umur reksa dana yang lebih tua mampu menekan biaya, sehingga investor lebih memilih reksa dana yang lebih tua dan akhirnya berimbas pada kinerja reksa dana yang menjadi baik. Hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

- H₁: Inflasi berpengaruh negatif pada kinerja reksa dana saham periode 2012 – 2016.
- H₂: Indeks harga saham gabungan (IHSG) berpengaruh positif pada kinerja reksa dana saham periode 2012 – 2016.
- H₃: Ukuran reksa dana berpengaruh positif pada kinerja reksa dana saham periode 2012 – 2016.
- H₄: Umur reksa dana berpengaruh positif pada kinerja reksa dana saham periode 2012 – 2016.

METODE PENELITIAN

Desain penelitian ini menggunakan metode kuantitatif berbentuk asosiatif kausal yaitu penelitian yang bersifat menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih yang bersifat sebab dan akibat (Sugiyono, 2017:37). Reksa dana saham yang ada di Indonesia dibagi menjadi dua, yaitu reksa dana saham konvensional dan reksa dana saham syariah (Agussalim dkk., 2017). Penelitian ini dilakukan pada seluruh reksadana saham konvensional yang ada di Indonesia pada periode triwulan Tahun 2012 – 2016.

Obyek penelitian ini adalah inflasi, IHSG, ukuran reksa dana, umur reksa dana dan kinerja reksa dana saham pada periode triwulan Tahun 2012 – 2016. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah kinerja reksa dana saham. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah inflasi, IHSG, ukuran reksa dana dan umur reksa dana. Metode perhitungan atas kinerja reksa dana saham adalah *Sharpe Measure*. Nilai *Sharpe Measure* semakin tinggi, maka semakin baik kinerja reksa dana tersebut (Agung dan Wirasedana, 2014). Nilai *Sharpe Measure* berupa persentase, dan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{Sharpe Measure} = \frac{\overline{TR_P} - \overline{R_{BR}}}{\sigma_P} \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan:

$\overline{TR_P}$ = rata-rata *return* total portofolio dalam periode tertentu.

$\overline{R_{BR}}$ = rata-rata *return* aktiva bebas risiko (SBI) dalam periode tertentu.
 σ_P = variabilitas yang diukur dengan deviasi standar dari *return* portofolio dalam periode tertentu.

Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus-menerus dalam kurun waktu tertentu (Maulana, 2013). Data inflasi berupa persentase yang didapat dari data inflasi yang telah disediakan di *website* Bank Indonesia (www.bi.go.id). IHSG adalah salah satu indeks saham yang digunakan untuk menunjukkan pergerakan harga saham secara umum yang tercatat dalam bursa efek untuk mengukur apakah harga saham mengalami kenaikan atau penurunan (Tricahyadinata, 2016). Data IHSG didapat dari data statistik pasar modal yang telah disediakan di *website* Otoritas Jasa Keuangan (www.ojk.go.id). Data tersebut berupa angka numerik yang berjumlah ribuan. Ukuran reksa dana merupakan salah satu alat ukur reksa dana berdasarkan dana yang dikelola (Bitomo dan Muharam, 2016).

Ukuran reksa dana dapat dilihat berdasarkan dana kelolaan atau *asset under management* (AUM) yang didapat dari data yang telah disediakan di *website* PT. Bareksa Portal Investasi (www.bareksa.com). Data tersebut berupa angka numerik yang berjumlah hingga miliar rupiah, untuk itu akan diubah ke dalam bentuk Ln, agar bisa disesuaikan dengan variabel yang lain. Umur reksa dana merupakan jumlah numerik saat reksa dana efektif diperdagangkan sampai periode berjalan (Satrio dan Mahfud, 2016). Umur reksa dana dapat dihitung dengan menjumlahkan bulan pada tahun awal diterbitkannya reksa dana hingga bulan pada tahun periode penelitian, yaitu 2012 – 2016. Jika tanggal terbit reksa dana sebelum atau sama dengan tanggal 15, maka bulan pada tanggal tersebut dihitung,

namun jika tanggal terbit reksa dana sesudah tanggal 15, maka bulan tersebut tidak akan dihitung.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh reksa dana saham konvensional yang ada di Indonesia yaitu sebanyak 233 reksa dana saham. Metode penentuan sampel dilakukan dengan cara *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel yaitu reksa dana saham konvensional yang efektif diperdagangkan sebelum Januari 2012 dan reksa dana saham yang menggunakan mata uang rupiah. Berdasarkan kriteria, peneliti mendapatkan sampel sebanyak 58 reksa dana saham, yang didapatkan pada *website* PT. Bareksa Portal Investasi (www.bareksa.com), yang seluruh reksa dana disana sudah terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif yaitu data yang berupa data NAB/unit setiap bulannya dari 58 sampel reksa dana saham periode 2012 – 2016, data Suku Bunga Bank Indonesia (SBI) setiap bulannya periode 2012 – 2016, data inflasi setiap bulannya periode 2012 – 2016, data IHSG setiap bulannya periode 2012 – 2016, data dana kelolaan atau *asset under management* (AUM) setiap bulannya dari 58 sampel reksa dana saham periode 2012 – 2016 dan data tanggal terbit dari 58 sampel reksa dana saham. Jenis data pada penelitian ini menurut pengumpulannya adalah data panel. Data runtut waktu merupakan data yang secara kronologis disusun menurut waktu pada suatu variabel tertentu dan data silang yaitu data yang dikumpulkan pada suatu titik waktu. Sumber data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini meliputi data NAB/unit, Suku Bunga Bank

Indonesia (SBI), inflasi, IHSG, dana kelolaan atau *asset under management* (AUM) dan data tanggal terbit reksa dana saham.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Dokumentasi adalah metode pengumpulan data dengan cara mencatat data dari dokumen-dokumen atau laporan yang ada. Dokumen dapat berbentuk tulisan, gambar dan karya (Sugiyono, 2017:240). Peneliti mendapat data dari Bank Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan dan PT. Bareksa Portal Investasi. Data yang dikumpulkan adalah per bulan, kemudian akan diukur setiap 3 bulannya untuk dianalisis. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Tahapan analisis ini adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas), analisis regresi linear berganda, koefisien determinasi, uji statistik F (uji kelayakan model) dan uji statistik t (uji hipotesis). Tahapan analisis diatas akan dijabarkan sebagai berikut.

Statistik deskriptif merupakan statistik yang menggambarkan fenomena atau karakteristik dari data (Jogiyanto, 2013:195). Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2017:147). Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, varian, nilai maksimum, nilai minimum, *sum* dan *range* (Ghozali, 2016:19).

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif (Tricahyadinata, 2016). Ada empat pengujian dalam uji asumsi klasik, namun pada penelitian ini tidak menggunakan uji autokorelasi karena pada penelitian ini terdapat data silang (*cross section*). Tiga pengujian yang digunakan adalah sebagai berikut. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016:154). Uji normalitas yang digunakan pada penelitian ini adalah uji statistik. Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas adalah dengan menggunakan uji non parametrik Kolmogorov-Smirnov (uji K-S) dengan kriteria penilaian uji yaitu jika signifikansi hasil perhitungan data (Sig.) $\geq 0,05$ maka residual berdistribusi normal. Jika signifikansi hasil perhitungan data (Sig.) $< 0,05$ maka residual tidak berdistribusi normal.

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel-variabel bebasnya. Jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel bebas sama dengan nol (Ghozali, 2016:103). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas dalam model regresi dapat dilihat dari *tolerance value* dan *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan VIF kurang dari 10, maka dikatakan tidak ada multikolonieritas antar variabel bebas dalam model regresi.

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2016:134). Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji *Glejser* yaitu uji yang dilakukan dengan meregresi nilai absolut residual terhadap variabel bebas. Jika variabel bebas signifikan secara statistik memengaruhi variabel terikat, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Jika probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan (5% atau 0,05), maka model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Teknik analisis regresi linear berganda digunakan pada penelitian ini untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih. Selain itu, teknik ini menunjukkan adanya arah hubungan positif atau negatif antar variabel. Model regresi linear berganda penelitian ini adalah.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 \text{Ln}X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan:

- Y = Kinerja Reksa Dana Saham
- α = Bilangan konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien regresi
- X_1 = Inflasi
- X_2 = IHSG
- $\text{Ln}X_3$ = Logaritma Natural dari Ukuran Reksa Dana
- X_4 = Umur Reksa Dana
- ε = Residual *error*

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model untuk menjelaskan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan

variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel terikat memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat (Ghozali, 2016:95).

Uji statistik F memiliki tujuan untuk mengetahui kelayakan model regresi linear berganda sebagai alat analisis yang menguji pengaruh variabel bebas pada variabel terikat. Uji statistik F dilakukan dengan melihat signifikansi pada tabel anova dengan probabilitas $< 0,05$ maka model dikatakan layak atau variabel bebas mampu menjelaskan variabel terikat. Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variasi variabel bebas. Taraf nyata yang digunakan adalah 0,05. Pengujian dilakukan dengan kriteria pengujian yaitu jika nilai signifikansi $t > 0,05$, maka variabel bebas tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat. Jika nilai signifikansi $t \leq 0,05$, maka variabel bebas mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Sampel reksa dana pada penelitian ini berjumlah 58 reksa dana. Setelah melakukan pengumpulan data, terdapat 5 reksa dana yang tidak memiliki data yang lengkap pada periode 2012, sehingga peneliti tidak dapat menggunakan kelima reksa dana tersebut. Maka dari itu, sampel reksa dana pada penelitian ini ditetapkan berjumlah 53 reksa dana. Sebelum teknik analisis data dilakukan, terdapat perubahan yaitu dilakukan uji *outlier* pada data dari 53 reksa dana dari masing-masing variabel. Uji *outlier* yaitu menghilangkan data-data ekstrim dilihat

dari data yang mempunyai nilai *Z score* kurang dari -3 dan lebih dari 3. Jumlah pengamatan yang semula adalah 1060 pengamatan, karena hal tersebut menjadi 1044 pengamatan.

Pada hasil statistik deskriptif, kolom N menunjukkan jumlah pengamatan, kolom minimum menunjukkan nilai terendah dari setiap variabel, kolom maksimum menunjukkan nilai terbesar dari setiap variabel, kolom *mean* menunjukkan rata-rata setiap variabel, dan kolom standar deviasi menunjukkan simpangan baku setiap variabel. Jumlah pengamatan (N) adalah sebesar 1.044 pengamatan. Nilai kinerja reksa dana saham (Y) berupa persentase. Nilai minimum kinerja reksa dana saham (Y) adalah sebesar -5,16%. Nilai sebesar -5,16% dimiliki oleh Prospera Bijak pada periode triwulan III Tahun 2015. Nilai maksimum kinerja reksa dana saham (Y) adalah sebesar 6,66%. Nilai sebesar 6,66% dimiliki oleh Schroder Dana Prestasi Plus pada periode triwulan I Tahun 2015. Nilai rata-rata kinerja reksa dana saham (Y) adalah sebesar 0,23%, nilai ini mendekati nilai minimumnya. Hal ini menandakan bahwa rata-rata kinerja reksa dana saham (Y) dari periode triwulan 2012 – 2016 rendah.

Nilai inflasi (X_1) berupa persentase. Nilai minimum inflasi (X_1) adalah sebesar 3,02%. Nilai sebesar 3,02% berada pada periode triwulan III Tahun 2016. Nilai maksimum inflasi (X_1) adalah sebesar 8,60%. Nilai sebesar 8,60% berada pada periode triwulan III Tahun 2013. Nilai rata-rata inflasi (X_1) adalah sebesar 5,52%, nilai ini mendekati nilai minimumnya. Hal ini menandakan bahwa rata-rata inflasi (X_1) dari periode triwulan 2012 – 2016 rendah. Nilai IHSG (X_2) berupa angka numerik ribuan. Nilai minimum IHSG (X_2) adalah sebesar 3.989,71.

Nilai sebesar 3.989,71 berada pada periode triwulan II Tahun 2012. Nilai maksimum IHSG (X_2) adalah sebesar 5.419,46. Nilai sebesar 5.419,46 berada pada periode triwulan I Tahun 2015. Nilai rata-rata IHSG (X_2) adalah sebesar 4.720,91, nilai ini mendekati nilai maksimumnya. Hal ini menandakan bahwa rata-rata IHSG (X_2) dari periode triwulan 2012 – 2016 tinggi.

Nilai ukuran reksa dana ($\text{Ln}X_3$) berupa angka numerik miliaran, namun diubah dalam bentuk Ln. Nilai minimum ukuran reksa dana ($\text{Ln}X_3$) adalah sebesar 22,47. Nilai sebesar 22,47 dimiliki oleh Grow-2-Prosper pada periode triwulan III Tahun 2015. Nilai maksimum ukuran reksa dana ($\text{Ln}X_3$) adalah sebesar 30,32. Nilai sebesar 30,32 dimiliki oleh Schroder Dana Prestasi Plus pada periode triwulan IV Tahun 2016. Nilai rata-rata ukuran reksa dana ($\text{Ln}X_3$) adalah sebesar 26,72, nilai ini mendekati nilai maksimumnya. Hal ini menandakan bahwa rata-rata ukuran reksa dana ($\text{Ln}X_3$) dari periode triwulan 2012 – 2016 tinggi. Nilai umur reksa dana (X_4) berupa angka numerik dalam bulan. Nilai minimum umur reksa dana (X_4) adalah sebesar 5,00 bulan. Nilai sebesar 5,00 bulan dimiliki oleh Mandiri Saham Atraktif dan Sam Indonesian Equity Fund pada periode yang sama yaitu triwulan I Tahun 2012. Nilai maksimum umur reksa dana (X_4) adalah sebesar 245,00 bulan. Nilai sebesar 245,00 bulan dimiliki oleh Bahana Dana Prima dan Danareksa Mawar pada periode yang sama yaitu triwulan IV Tahun 2016. Nilai rata-rata umur reksa dana (X_4) adalah sebesar 101,42, nilai ini mendekati nilai minimumnya. Hal ini menandakan bahwa rata-rata umur reksa dana (X_4) dari periode triwulan 2012 – 2016 rendah.

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif (Tricahyadinata, 2016). Ada empat pengujian dalam uji asumsi klasik, namun pada penelitian ini tidak menggunakan uji autokorelasi karena pada penelitian ini terdapat data silang (*cross section*). Pada hasil uji normalitas, nilai signifikansi uji K-S dapat dilihat pada nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* yaitu sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa residual tidak berdistribusi normal. Pada hasil uji multikolinieritas, nilai *tolerance* keempat variabel lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF keempat variabel kurang dari 10. Hal ini menunjukkan tidak terdapat multikolinieritas. Pada hasil uji heteroskedastisitas, nilai signifikansi keempat variabel bebas dapat dilihat pada kolom *Sig.* yaitu hanya ukuran reksa dana (LnX_3) yang nilainya lebih dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi terdapat heteroskedastisitas.

Teknik analisis regresi linear berganda digunakan pada penelitian ini untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih. Selain itu, teknik ini menunjukkan adanya arah hubungan positif atau negatif antar variabel.

Tabel 3.
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,658	0,745		0,884	0,377
X ₁	-0,192	0,022	-0,263	-8,755	0,000
X ₂	-0,000251	0,000	-0,087	-2,834	0,005
LnX ₃	0,067	0,024	0,086	2,832	0,005
X ₄	0,000	0,001	0,008	0,249	0,803
Adjusted R Square			0,073		
Sig. F			0,000		

Sumber: Data diolah, 2018

Pada hasil analisis regresi linear berganda, dapat dibentuk model regresi linear berganda yaitu sebagai berikut.

$$Y = 0,750 - 0,241X_1 - 0,000251X_2 + 0,067\text{Ln}X_3$$

Pada persamaan di atas dapat diketahui bahwa nilai konstanta (α) menunjukkan nilai 0,750, maka memiliki arti bahwa jika inflasi, IHSG, ukuran reksa dana dan umur reksa dana dinyatakan konstan pada angka 0, maka kinerja reksa dana akan tetap terjadi dan mengalami kenaikan yaitu sebesar 0,759. Pada persamaan juga terlihat bahwa terdapat pengaruh negatif inflasi (X_1) pada kinerja reksa dana saham (Y) yaitu sebesar -0,241. Terdapat pengaruh negatif IHSG (X_2) pada kinerja reksa dana saham (Y) yaitu sebesar -0,000251. Terdapat pengaruh positif ukuran reksa dana ($\text{Ln}X_3$) pada kinerja reksa dana saham (Y) yaitu sebesar 0,067. Umur reksa dana (X_4) tidak dimasukkan pada persamaan karena nilai signifikansinya adalah $0,803 > 0,05$ dan nilai *Beta* nya sebesar 0.

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model untuk menjelaskan variasi variabel terikat. Hasil koefisien determinasi dapat dilihat dari nilai *Adjusted R Square* pada hasil analisis regresi linear berganda. Hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,073. Hal ini menunjukkan bahwa 7,3% variasi kinerja reksa dana saham mampu dijelaskan oleh inflasi, IHSG, ukuran reksa dana dan umur reksa dana, sedangkan sisanya ($100\% - 7,3\% = 92,7\%$) variasi kinerja reksa dana saham dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dijelaskan dalam model.

Uji statistik F memiliki tujuan untuk mengetahui kelayakan model regresi linear berganda sebagai alat analisis yang menguji pengaruh variabel bebas pada variabel terikat. Hasil uji statistik F dapat dilihat dari nilai signifikansi pada hasil

analisis regresi linear berganda. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka model dikatakan layak atau variabel bebas mampu menjelaskan variabel terikat. Pada hasil analisis regresi linear berganda, nilai signifikansi adalah sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi ini layak atau inflasi, IHSG, ukuran reksa dana dan umur reksa dana mampu menjelaskan kinerja reksa dana saham.

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variasi variabel bebas. Pengaruh inflasi pada kinerja reksa dana saham periode 2012 – 2016 dilihat dari hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan nilai signifikansi $t = 0,000$ dan nilai $beta = -0,192$. Hal ini menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif pada kinerja reksa dana saham periode 2012 – 2016 atau H_1 diterima. Pengaruh IHSG pada kinerja reksa dana saham periode 2012 – 2016 dilihat dari hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan nilai signifikansi $t = 0,005$ dan nilai $beta = -0,000251$. Hal ini menunjukkan bahwa IHSG tidak berpengaruh positif pada kinerja reksa dana saham periode 2012 – 2016 atau H_2 ditolak. Pengaruh ukuran reksa dana pada kinerja reksa dana saham periode 2012 – 2016 dilihat dari hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan nilai signifikansi $t = 0,005$ dan nilai $beta = 0,067$. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran reksa dana berpengaruh positif pada kinerja reksa dana saham periode 2012 – 2016 atau H_3 diterima. Pengaruh umur reksa dana pada kinerja reksa dana saham periode 2012 – 2016 dilihat dari hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan nilai signifikansi $t = 0,803$ dan

nilai $\beta = 0,000$. Hal ini menunjukkan bahwa umur reksa dana tidak berpengaruh pada kinerja reksa dana saham periode 2012 – 2016 atau H_4 ditolak.

Pada penelitian ini model regresi tidak memenuhi semua uji asumsi klasik (uji normalitas dan uji heteroskedastisitas), maka model regresi ini tidak dapat digunakan sebagai penaksir yang baik atau biasa disebut dengan istilah *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE) (Ghozali, 2016:167). Model regresi ini masih dapat digunakan untuk mengetahui pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

Implikasi teoretis hasil penelitian ini adalah diketahuinya inflasi dan IHSG berpengaruh negatif pada kinerja reksa dana saham serta ukuran reksa dana berpengaruh positif pada kinerja reksa dana saham, mampu untuk membuktikan teori yang digunakan yaitu teori pasar efisien dan juga penelitian ini dapat memberikan rujukan tambahan bagi penelitian selanjutnya yang membahas mengenai inflasi, IHSG, ukuran reksa dana, umur reksa dana dan kinerja reksa dana saham. Implikasi praktis hasil penelitian ini adalah investor dapat memperhatikan fluktuasi inflasi, IHSG dan ukuran reksa dana yang dapat memengaruhi kinerja dari reksa dana saham, sehingga dapat mengambil keputusan investasi yang tepat.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dijelaskan di atas, maka simpulan pada penelitian ini adalah inflasi berpengaruh negatif pada kinerja reksa dana saham periode 2012 – 2016, IHSG tidak berpengaruh positif pada kinerja reksa dana saham periode 2012 – 2016, ukuran reksa dana berpengaruh positif

pada kinerja reksa dana saham periode 2012 – 2016 dan umur reksa dana tidak berpengaruh pada kinerja reksa dana saham periode 2012 – 2016. Saran yang dapat diberikan peneliti adalah bagi investor dapat memperhatikan tingkat inflasi, IHSG dan ukuran reksa dana pada saat ingin berinvestasi pada reksa dana saham, sehingga hasil investasi yang diinginkan dapat dicapai. Bagi penelitian selanjutnya dapat meneliti pengaruh keempat variabel bebas pada penelitian ini pada kinerja reksa dana saham syariah, yang selanjutnya dapat dibandingkan dengan penelitian ini, sehingga dapat diketahui apakah reksa dana saham konvensional dengan reksa dana saham syariah memiliki perbedaan. Hasil koefisien determinasi pada penelitian ini juga kecil, yaitu sebesar 7,3%. Penelitian selanjutnya dapat mencari variabel yang lain yang dapat memengaruhi kinerja reksa dana saham.

REFRENSI

- Agung, JR. Dwi Mas Sukma dan Pradnyantha Wirasedana. 2014. Analisis Kinerja Reksa Dana Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7 (1), hal.250-265.
- Agussalim, M., Nandan Limakrisna dan Hapzi Ali. 2017. Mutual Funds Performance: Conventional and Sharia Product. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7 (4), hal.150-156.
- Ahmad, Jamil dan Abdul Sattar. 2016. Estimation of Fund Selectivity and Market Timing: Performance of Pakistani Mutual Funds. *GMJACS*, 6 (2), hal.162-169.
- Asriwahyuni, Prima. 2017. Pengaruh Ukuran dan Umur Pada Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 21 (2), hal.1460-1487.
- Berk, Jonathan B. dan Jules H. van Binsbergen. 2013. Measuring Skill in the Mutual Fund Industry. *Journal of Financial Economics*, 118 (1), hal.1-58.

- Bihari, Suresh Chandra dan Apoorv Raj. 2013. Investment Behavior of the Customers towards Mutual Fund and Other Products: A Case Study of Axis Bank. *IPE Journal of Management*, 3 (1), hal.129-156
- Bitomo, Habib dan Harjum Muharam. 2016. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Reksa Dana di Indonesia (Studi Empiris Pada Reksa Dana Konvensional di Indonesia Periode 2012 – 2014). *Diponegoro Journal of Management*, 5 (2), hal.1-14.
- Devaney, Michael, Thibaut Morillon dan William Weber. 2015. Mutual Fund Efficiency and Tradeoffs in the Production of Risk and Return. *Managerial Finance*, 42 (3), hal.225-243.
- Ding, Bill dan Russ Wermers. 2012. Mutual Fund Performance and Governance Structure: The Role of Portfolio Managers and Boards of Directors. *SSRN Electronic Journal*, hal.1-59.
- Erzurumlu, Yaman O. dan Vladimir Kotomin. 2016. Mutual Funds' Soft Dollar Arrangements: Determinants, Impact on Shareholder Wealth, and Relation to Governance. *Journal Financial Service Research*, hal.95-119.
- Ferreira, M., Aneel Keswani, Antonio F. Miguel, Sofia B. Ramos. 2013. The Determinants of Mutual Fund Performance: A Cross-Country Study. *Review of Finance*, 17 (2), hal.483-525.
- Fricke, Eric. 2013. Board Compensation, Holdings and Mutual Fund Expense Ratios. *Managerial Finance*, 39 (3), hal.228-250.
- Halim, Abdul. 2015. *Analisis Investasi dan Aplikasinya*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Hermawan, Denny dan Wiagustini. 2016. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Ukuran Reksa Dana, dan Umur Reksa Dana Terhadap Kinerja Reksa Dana. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5 (5), hal.3106-3133.
- Hossain, Md. Shahadath, A.B.M. Munibur Rahman dan Md. Salah Uddin Rajib. 2013. Dynamics of Mutual Funds in Relation to Stock Market: A Vector Autoregressive Causality Analysis. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 3 (1), hal.191-201.
- Huang, Jennifer, Kelsey D. Wei dan Hong Yan. 2012. Investor Learning and Mutual Fund Flows. *SSRN Electronic Journal*, hal.1-38.
- Jogiyanto. 2013. *Metode Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalamannya Edisi Keenam*. Yogyakarta:BPFE.

- Jogiyanto. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesepuluh*. Yogyakarta: BPFE.
- Karthikeyan, R. dan R. Preetha. 2014. A Study on The Performance of The Selected Mutual Fund Schemes. *International Journal of Management Research and Review*, 4 (6), hal.697-703.
- Kaur, Inderjit dan K.P. Kaushik. 2015. Determinants of Investment Behaviour of Investors Towards Mutual Funds. *Journal of Indian Business Research*, 8 (1), hal. 19-42.
- Lee, Joe Ming. 2013. Evidence from Business Strategy of Mutual Fund Managers after The Financial Crisis-Panel Smooth Transition Regression Model. *Asian Economic and Social Society*, 3 (3), hal.48-58.
- Maulana, Akbar. 2013. Pengaruh SBI, Jumlah Uang Beredar, Inflasi Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia Periode 2004 – 2012. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1 (3), hal.971-984.
- Mustofa, Fani Sabila dan Amie Kusumawardhani. 2016. Pengaruh Stock Selection Ability dan Market Timing Ability Terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah Saham Menggunakan Model Conditional dan Unconditional Pada Periode 2009 – 2015. *Diponegoro Journal of Management*, 5 (3), hal.1-10.
- Nursyabani, Paramitha Azizah dan Mahfud. 2016. Analisis Pengaruh Cash Flow, Fund Size, Family Size, Expense Ratio, Stock Selection Ability dan Load Fee Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Periode 2012 – 2014. *Diponegoro Journal of Management*, 5 (3), hal.1-15.
- Park, Youngkyun. 2016. The Effects of Fund Commonality in Mutual Fund Families on Fund Operating Expenses and Return Correlations: Evidence from U.S. Equity Mutual Funds. *Financial Services Review*, 25, hal.29-49.
- Pasaribu, Rowland Bismark Fernando dan Dionysia Kowanda. 2014. Pengaruh Suku Bunga SBI, Tingkat Inflasi, IHSG dan Bursa Asing Terhadap Tingkat Pengembalian Reksa Dana Saham. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 25 (1), hal.53-65.
- Petajisto, Antti. 2013. Active Share and Mutual Fund Performance. *Financial Analysts Journal*, 69 (4), hal.73-93.
- Putra, Sanjaya Adi dan P. Dyan Yaniartha. 2014. Pengaruh Leverage, Inflasi dan PDP pada Harga Saham Perusahaan Asuransi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, hal.449-464.

- Rofiq, Abdul. 2015. Analisis Kinerja Reksa Dana dengan Menggunakan Model Sharpe, Treynor dan Jensen. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 4 (7), hal.1-20.
- Rozak, Abdul. 2016. Analisis Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Jumlah Uang yang Beredar Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham di Bursa Efek Indonesia. *Conference on Management and Behavioral Studies*, hal.195-2015.
- Satrio, Yusuf dan Mohammad Kholiq Mahfud. 2016. Analisis Pengaruh *Total Asset, Fund Age, Expense Ratio* dan *Portofolio Turnover* Terhadap Kinerja Reksa Dana Periode 2012 – 2014.
- Sholihat, Fatharani, Moch. Dzulkirom AR, Topowijono. 2015. Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Sertifikat Bank Indonesia dan Indeks Harga Saham Gabungan Terhadap Tingkat Pengembalian Reksa Dana Saham (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 21 (1), hal.1-7.
- Singh, Gurmeet. 2016. Determinants of Mutual Fund Products' Performance in India. *Gavesana Journal of Management*, 8, hal.1-9.
- Sukmaningrum, Galuh dan Mohammad Kholiq Mahfud. 2016. Analisis Pengaruh *Fund Cash Flow, Fund Size, Fund Longevity, Expense Ratio* dan *Turnover Ratio* Terhadap Kinerja Reksa Dana. *Diponegoro Journal of Management*, 5 (3), hal.1-11.
- Syahid, Nur dan Erman Denny A. 2015. Analisis Pengaruh *Stock Selection Skill, Market Timing Ability, Fund Longevity, Fund Cash Flow* dan *Fund Size* Terhadap Kinerja Reksa Dana. *Diponegoro Journal of Management*, 4 (4), hal.1-11.
- Tricahyadinata, Irsan. 2016. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Jakarta Interbank Offered Rate (JIBOR); Kinerja Reksa Dana Campuran. *Jurnal Ekonomi Keuangan dan Manajemen*, 12 (2), hal.281-310.
- Ulinnuha, Ahmad, Isti Fadah dan Lilik Farida. 2014. Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Nilai Tukar Rupiah dan Sertifikat Bank Indonesia Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Campuran pada PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia. *Digital Repository Universitas Jember*, hal.1-7.