

PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, UKURAN REKSA DANA, DAN UMUR REKSA DANA TERHADAP KINERJA REKSA DANA

Denny Hermawan¹⁾
Ni Luh Putu Wiagustini²⁾

^{1),2)}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia
e-mail: dennyhermawan93@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh inflasi, suku bunga, ukuran reksa dana saham, dan umur reksa dana saham pada kinerja reksa dana saham yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan reksa dana saham. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *nonprobability sampling* dengan teknik *purposive sampling*, dengan kriteria reksa dana saham yang tanggal efektif lebih dari 5 tahun diperdagangkan. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel sebanyak 20 perusahaan. Data dalam penelitian ini menggunakan metode *observasi non participant* yaitu mengambil data pada Bursa Efek Indonesia. Model analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan temuan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana saham, suku bunga berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana saham, ukuran reksa dana saham berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham, dan umur reksa dana saham berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham.

Kata kunci: kinerja reksa dana saham, inflasi, suku bunga, ukuran reksa dana saham, umur reksa dana saham

ABSTRACT

This study aims to determine the significance of the effect of inflation, interest rates, equity fund size, and age of mutual fund shares in fund performance shares listed on the Indonesian stock exchange. This research was conducted at the company's equity funds. The sampling method used in this research is the method nonprobability sampling with purposive sampling technique, with the criteria of equity funds that the effective date of more than five years of trading. Based on these criteria obtained a sample of 20 companies. The data in this study using non-participant observation that retrieve data on the Stock Exchange Indonesia. Model analysis used is multiple linear regression with the finding that inflation negatively affect the performance of mutual fund shares, interest rates negatively affect the performance of mutual fund shares, the size of mutual funds positive effect on the stock performance of mutual fund shares, and age equity fund positively affects the performance of mutual fund shares.

Keywords: *performance equity fund, inflation, interest rates, equity fund size, age equity fund*

PENDAHULUAN

Perkembangan investasi yang semakin maju terutama investasi di pasar modal Indonesia menjadi salah satu alternatif investasi yang menguntungkan. Masyarakat atau investor masih banyak yang memiliki masalah dalam memilih instrumen investasi yang tingkat pengembalian dan risikonya sesuai dengan keinginan investor atau pemodal. Salah satu investasi yang dapat dipilih oleh masyarakat adalah reksa dana.

Reksa dana merupakan salah satu alternatif menghimpun dana dari masyarakat, investasi reksa dana merupakan investasi yang disebar pada sekian alat investasi yang diperdagangkan di pasar modal dan pasar uang seperti saham, obligasi dan *commercial paper*. Reksa dana mulai dikenal pertama kali di Belgia pada tahun 1822 yang berbentuk reksa dana tertutup. Pada tahun 1860, reksa dana mulai menyebar ke Inggris dan Skotlandia dalam bentuk *Unit Investmen Trust* dan pada tahun 1920 mulai dikenal di Amerika Serikat dengan nama *Mutual Fund*, kemudian reksa dana mulai diperdagangkan di Indonesia sejak tahun 1995 dengan diterbitkannya Undang-undang no. 8 tahun 1995 tentang pasar modal.

Reksa dana juga merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka (Darmadji,2011;165). Investor pada reksa dana, dapat membeli penyertaan atas kumpulan efek yang dikelola oleh manajer investasi yang berpengalaman dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan. Rahardjo (2004:73) mengungkapkan bahwa manajer

investasi adalah pihak yang 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 berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Jensen (1968) mengatakan konsep kinerja portofolio dibagi menjadi dua yaitu, pertama kemampuan manajer portofolio atau analisis sekuritas untuk meningkatkan *return* portofolio melalui prediksi yang tepat tentang harga sekuritas di masa yang akan datang, kedua kemampuan manajer portofolio untuk meminimalkan risiko yang muncul dari kepemilikan portofolio. Kepemilikan reksa dana dengan *return* yang tinggi berasal dari pengalaman manajer investasi dalam mengelola reksa dana tersebut Evans (2008).

Alternatif reksa dana yang dapat dimiliki oleh masyarakat ada empat antara lain. Pertama, reksa dana pasar uang yaitu reksa dana yang melakukan investasi pada efek pasar uang seperti efek-efek hutang yang berjangka kurang dari satu tahun. Kedua, reksa dana pendapatan tetap yaitu reksa dana yang melakukan investasi dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat hutang seperti obligasi. Ketiga, reksa dana saham yaitu reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat ekuitas (saham). Terakhir, reksa dana campuran yaitu reksa dana yang melakukan investasi dalam efek ekuitas dan efek hutang yang alokasinya tidak termasuk di dalam kategori reksa dana pendapatan tetap dan reksa dana saham. Investor bisa mendapatkan manfaat dengan

berinvestasi dari setiap jenis reksa dana, pengambalian yang diinginkan serta risiko yang kecil di dalam setiap jenis reksa dana yang berbeda (Roy dan Ghosh, 2013).

Reksa dana saham tentunya lebih berfluktuasi dibandingkan reksa dana obligasi atau jenis lainnya karena sebagian besar portofolionya diinvestasikan pada saham yang sifatnya fluktuatif. Pertimbangan utama investor pada umumnya adalah kinerja historis, Pratomo dan Nugraha (2009) mengatakan pertimbangan lainnya adalah risiko, besarnya biaya, tinggi rendahnya harga atau nilai aktiva bersih (NAB)/unit, besarnya aset yang dikelola reksa dana (ukuran reksa dana), laporan investasi dan komunikasi dengan manajer investasi.

Penilaian terhadap kinerja reksa dana saham penting dilakukan, karena dengan melakukan penilaian terhadap kinerja reksa dana saham dapat mengetahui kemampuan reksa dana dalam menghasilkan keuntungan dan bersaing dari reksa dana jenis lainnya. *Return* dari reksa dana dikenal dengan nilai aktiva bersih (NAB) dimana nilainya akan diperbarui setiap hari berdasarkan hasil transaksi reksa dana pada hari tersebut. Besarnya NAB dari suatu reksa dana merupakan alat ukur untuk menilai kinerja reksa dana. Terdapat beberapa metode dalam pengukuran kinerja reksa dana yang berkaitan dengan *return* dan risiko (*risk-adjusted performance*) salah satunya dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen.

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi kinerja reksa dana saham. Trisnopati (2015) menyatakan faktor yang dapat mempengaruhi kinerja reksa dana saham adalah *stock selection* dan *market timing*. Widya (2011) menyatakan faktor yang mempengaruhi kinerja reksa dana adalah *expense ratio*, *turnover ratio*, ukuran

reksa dana, dan *cash flow*, penelitian ini juga didukung oleh Panjaitan (2011) yang menyatakan faktor yang mempengaruhi kinerja reksa dana saham adalah *expense ratio*, *turnover ratio* dan ukuran reksa dana. Mashari (2009) menyatakan faktor yang mempengaruhi kinerja reksa dana adalah indeks harga saham gabungan (IHSG) dan suku bunga. Maulana (2013) menyatakan faktor yang mempengaruhi kinerja reksa dana adalah suku bunga dan inflasi. Ambarwati (2007) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksa dana saham dengan kinerja pasar menggunakan metode Sharpe. Berdasarkan faktor yang mempengaruhi kinerja reksa dana saham, penelitian ini menggunakan 4 faktor atau variabel yaitu inflasi, suku bunga, ukuran reksa dana saham, dan umur reksa dana saham. pemilihan keempat faktor ini karena faktor tersebut perlu diperhatikan terlebih dahulu oleh investor untuk mengetahui prospek kinerja reksa dana saham dan adanya hasil penelitian sebelumnya yang berbeda-beda sehingga peneliti tertarik untuk menguji kembali pengaruh inflasi, suku bunga, ukuran reksa dana saham, dan umur reksa dana saham terhadap kinerja reksa dana saham.

Menurut Sukirno (2010:14) Inflasi adalah suatu proses kenaikan harga yang berlaku secara umum dalam perekonomian. Inflasi merupakan kecenderungan harga naik secara terus menerus, semakin tinggi kenaikan harga maka nilai dari mata uang akan menurun dan akan mempengaruhi perkembangan dari portofolio. Pasaribu (2014) mengatakan inflasi merupakan salah satu faktor yang menjadi perhatian manajer investasi dalam pertimbangannya, khususnya dengan perkembangan nilai aktiva bersih suatu reksa dana. Susetyo (2013) dalam penelitiannya inflasi memiliki

pengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana saham sedangkan menurut Akbar (2005) dalam penelitiannya inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* reksa dana saham dikarenakan inflasi adalah kenaikan harga barang secara terus menerus sehingga mempengaruhi kondisi pasar yang membuat inflasi dapat diatasi oleh praktisi.

Suku bunga adalah persentase *yield* pada sekuritas keuangan seperti obligasi dan saham Pasaribu (2014). Tingkat bunga ditentukan dengan penawaran dan permintaan akan uang yang akan mempengaruhi kegiatan ekonomi sepanjang uang mempengaruhi tingkat suku bunga. McTaggart (2003) mengatakan suku bunga juga diartikan sebagai jumlah dana yang diterima oleh pihak yang memberi pinjaman dan dibayarkan dalam bentuk persentase dari jumlah pinjaman. Archania (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja reksa dana saham. Sedangkan penelitian menurut Mutholib (2005) menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham.

Ukuran (*size*) reksa dana saham dapat dilihat dari besarnya total NAB. Menurut Galagher (1988) Semakin besar ukuran aset yang dikelola akan memberikan fleksibilitas, meningkatkan *bargaining power* serta memudahkan terciptanya *economies of scale* yang dapat berdampak pada penurunan biaya sehingga akan berdampak positif terhadap kinerja. Penelitian yang dilakukan oleh Philpot *et al* (1998) menyatakan bahwa ukuran memiliki hubungan positif signifikan dengan kinerja reksa dana sedangkan, See dan Josh (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa ukuran dana berhubungan negatif terhadap kinerja reksa dana. Korelasi

tersebut menunjukkan bahwa dana yang lebih besar cenderung memiliki rasio biaya yang lebih rendah.

Umur reksa dana saham jika semakin tua umur dana maka semakin baik kinerja reksa dana tersebut. Karena pengalaman yang dimiliki cukup untuk dapat dipercaya sebagai instrumen dan pengelola dana investor sehingga memberikan return yang diharapkan oleh investor. *Track record* yang panjang dapat memberikan gambaran yang baik kepada investornya. Penelitian yang dilakukan Gregory (1997) menyatakan usia memiliki hubungan positif terhadap kinerja reksa dana sebaliknya, penelitian yang dilakukan See dan Josh (2012) menunjukkan tidak ada hubungan antara usia reksa dana dengan kinerja reksa dana.

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut. (1) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh inflasi terhadap kinerja Reksa Dana (2) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh suku bunga terhadap kinerja Reksa Dana (3) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh ukuran Reksa Dana terhadap kinerja Reksa Dana (4) Untuk mengetahui signifikansi pengaruh umur Reksa Dana terhadap kinerja Reksa Dana.

Inflasi merupakan penurunan nilai mata uang atau naiknya harga barang dan jasa secara keseluruhan, karena apabila inflasi suatu Negara tinggi maka investor akan lebih berhati-hati dalam menanamkan sahamnya. Sehingga jika inflasi meningkat maka kinerja reksa dana akan menurun begitu pula sebaliknya, yang mengakibatkan investor kurang tertarik dalam menanamkan modal ketika inflasi sedang tinggi. Berkaitan dengan pengukuran inflasi terhadap kinerja reksa dana saham tersebut, maka perlu diketahui tentang tingkat inflasi adalah presentase perubahan dalam

tingkat harga. Susetyo (2013) mengungkapkan inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana saham, sedangkan menurut Akbar (2005) inflasi tidak berpengaruh terhadap reksa dana saham dikarenakan inflasi adalah kenaikan harga barang secara terus menerus sehingga mempengaruhi kondisi pasar dan membuat inflasi dapat diatasi oleh praktisi. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat ditarik hipotesis:

H1: Inflasi berpengaruh negatif terhadap kinerja Reksa Dana Saham.

Menurut Eric E. Haas (2004) salah satu instrumen yang dapat mempengaruhi atau memotivasi masyarakat maupun pengusaha untuk menabung dan melakukan investasi adalah suku bunga. Suku bunga yang dikeluarkan oleh bank sentral digunakan untuk mengontrol peredaran uang di masyarakat, dengan meningkatnya suku bunga akan berdampak pada lesunya investasi dan aktivitas ekonomi sehingga menyebabkan turunnya kinerja reksa dana saham. Menurut Archania (2012) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa variabel suku bunga berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana saham, sedangkan menurut Mutholib (2005) menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat ditarik hipotesis:

H2: Suku bunga berpengaruh negatif terhadap Kinerja Reksa Dana Saham.

Semakin besar ukuran aset yang dikelola memberikan fleksibilitas, meningkatkan *bargaining power* serta memudahkan terciptanya *economies of scale* yang dapat berdampak pada penurunan biaya yang sehingga akan berdampak positif terhadap kinerja (Galagher,1998). Menurut Elton dan Gruber (1995) besar kecilnya

ukuran suatu reksa dana akan mempresentasikan jumlah kapitalisasi pasar reksa dana. Banyak penelitian yang dilakukan untuk melihat pengaruh ukuran yang lebih besar akan menyebabkan risiko yang dihadapi oleh perusahaan akan lebih kecil dibandingkan dengan risiko yang dihadapi oleh perusahaan yang lebih kecil. See dan Josh (2012) ukuran reksa dana yang lebih besar dapat menikmati skala ekonomi yang menyebabkan biaya rendah sehingga memberikan *return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan ukuran dana yang lebih kecil, hasil menunjukkan bahwa ukuran berpengaruh positif mempengaruhi kinerja reksa dana. Penelitian yang dilakukan Suppa-aim (2010) menyatakan bahwa ukuran reksa dana memiliki pengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham, hasil tersebut didukung oleh penelitian Panjaitan (2011) yang menyatakan ukuran reksa dana berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat ditarik hipotesis:

H3: Ukuran Reksa Dana berpengaruh Positif Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham.

Reksa dana yang memiliki usia yang lebih lama memiliki pengalaman yang lebih banyak dibandingkan dengan yang masih baru, semakin lama usia reksa dana semakin banyak pengalaman manajer investasi akan menghasilkan kinerja yang lebih baik. Menurut Otten dan Bams (2002) menunjukkan pengaruh antara usia reksa dana terhadap kinerja reksa dana. Kinerja reksa dana yang lebih muda tidak lebih baik dibandingkan dengan usia reksa dana yang lebih tua. Menurut Peterson (2001) adanya pengaruh positif terhadap usia reksa dana dengan kinerja reksa dana yang dimana tingkat pengembalian reksa dana usia lebih muda cenderung lebih rendah dibandingkan dengan reksa dana dengan usia yang lebih tua. Reksa dana yang

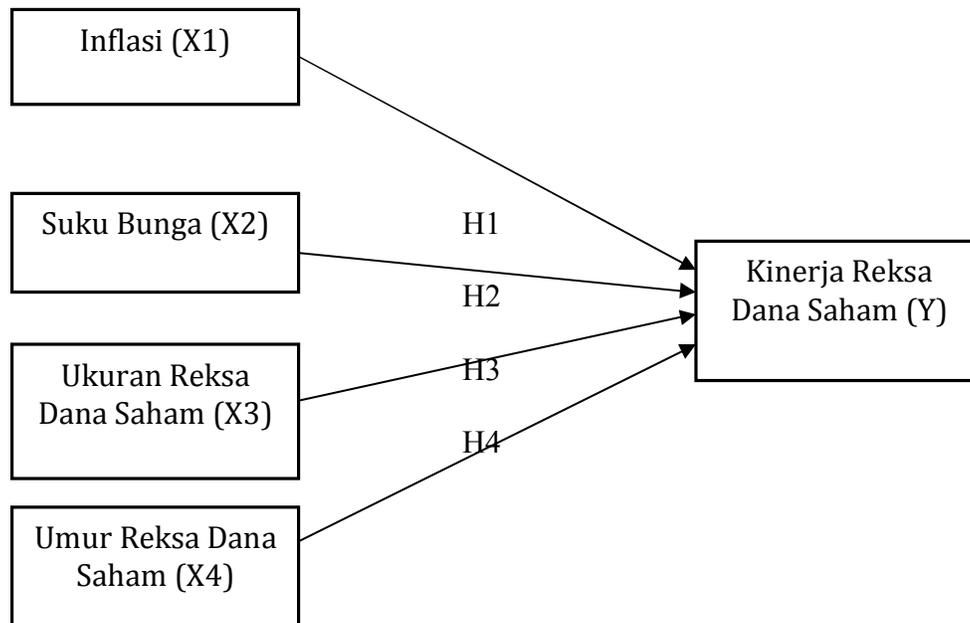
memiliki umur yang lebih lama akan memiliki *track record* yang lebih panjang, maka dari itu akan dapat memberikan gambaran kinerja yang lebih baik kepada investornya. Berdasarkan penjelasan diatas dapat ditarik hipotesis:

H4: Umur Reksa Dana berpengaruh positif terhadap Kinerja Reksa Dana Saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Metode ini merupakan metode penelitian yang berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik, penelitian ini bersifat asosiatif dimana menggambarkan hubungan antar dua variabel atau lebih (Sugiyono,2013:30) sehingga dapat mengetahui hubungan antara Inflasi,Suku Bunga, Ukuran Reksa Dana, dan Umur Reksa Dana terhadap Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia. Kerangka konseptual penelitian ini dapat dilihat pada gambar 1.

Lokasi penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar dan masih aktif dalam reksa dana terutama reksa dana saham yang dapat di akses di OJK (Otoritas Jasa Keuangan), Bursa Efek Indonesia dan juga perusahaan yang menyediakan data-data tentang reksa dana. Alasan memilih reksa dana saham karena diantara empat jenis reksa dana, reksa dana saham lebih menguntungkan untuk investasi yang berjangka panjang. Objek penelitian ini adalah data inflasi, suku bunga, ukuran reksa dana, umur reksa dana dan kinerja reksa dana saham dari tahun 2011 sampai 2014.



Gambar 1. Kerangka Konseptual yang dibentuk dari Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Ukuran Reksa Dana Saham, dan Umur Reksa Dana Saham Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sumber: Susetyo (2013), Akbar (2005), Archania (2012), Mutholib (2005), Suppa-aim (2010), Panjaitan (2011), Otten dan Bams (2002), Peterson (2001)

Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lainnya. Variabel terikat disini adalah kinerja reksa dana saham. Kinerja reksa dana adalah besarnya *return* yang diperoleh atas investasi dikenal dengan istilah nilai aktiva bersih (NAB) yang terdaftar di bursa efek Indonesia atau otoritas jasa keuangan. Pada penelitian ini, metode perhitungan *return* atas reksa dana yang digunakan adalah metode Sharpe. Menurut Sharpe (1966) metode ini didasarkan pada *risk premium* (*excess return*) yaitu selisih antara rata-rata kinerja investasi yang bebas risiko.

Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel lain. Variabel bebas pada penelitian ini adalah inflasi (X1), suku bunga (X2), ukuran reksa dana (X3), dan umur reksa dana (X4). Inflasi didefinisikan sebagai suatu proses kenaikan harga yang berlaku dalam suatu perekonomian. Inflasi menunjang kenaikan harga di reksa dana saham yang ada di Indonesia yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia dalam satuan persentase dan dihitung setiap bulan dari bulan Januari 2011 sampai Desember 2014 yang dapat diperoleh dari *www.bi.go.id*. Suku bunga adalah salah satu instrumen moneter yang dapat mempengaruhi masyarakat maupun pengusaha untuk melakukan investasi, diterbitkan oleh Bank Indonesia yang dijadikan sebagai tingkat bunga standar oleh bank pemerintah dan bank swasta (Rismawati, 2013). Dalam penelitian ini satuan ukuran yang digunakan adalah persentase dihitung setiap bulan dari bulan Januari 2011 sampai Desember 2014 yang dapat diperoleh dari *www.bi.go.id*.

Ukuran reksa dana merupakan salah satu alat ukur reksa dana berdasarkan dana yang dikelola. Ukuran reksa dana dapat dilihat berdasarkan nilai aktiva bersih bulanan. Aktiva bersih dihitung dengan mengurangi kewajiban dari total aktiva reksa dana. Setelah nilai aktiva bersih diperoleh kemudian diubah ke dalam bentuk Ln, agar nilainya tidak terlalu besar bila dibandingkan dengan variabel yang lain. Nilai aktiva bersih sudah tersedia di Bapepam-LK atau OJK. Umur reksa dana merupakan kategori yang berjenis numerik, dalam penelitian ini usia reksa dana saham dari setiap reksa dana dihitung sejak tanggal efektif reksa dana tersebut diperdagangkan hingga akhir periode penelitian.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif tersebut adalah data reksa dana saham yang ada di Bursa Efek Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan periode 2011-2014. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang tidak langsung diperoleh dari perusahaan, tetapi data tersebut diperoleh dari *www.idx.co.id*, *www.ojk.go.id*.

Populasi adalah sekumpulan data yang memiliki karakteristik yang sama atau sejenis. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan reksa dana saham yang terdaftar di bursa efek Indonesia selama periode 2011-2014 adalah 142 perusahaan. Sampel adalah sebagian populasi yang terdiri dari beberapa anggota yang dipilih dari populasi (Sugiyono,2013:116). Teknik pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling* dengan tujuan mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel yaitu perusahaan reksa dana saham dilihat dari tanggal efektif yang lebih dari 5 tahun sudah diperdagangkan karena reksa dana tersebut sudah mengalami pasang surut sehingga dapat memberikan penjelasan tentang kinerja reksa dana tersebut.

Tabel 1.
Proses Pemilihan Sampel

Keterangan	Total
1) Perusahaan reksa dana saham yang terdaftar di BEI periode penelitian 2011-2013	142
2) Perusahaan reksa dana saham yang tanggal efektif kurang dari 5 tahun terakhir	(122)
3) Berdasarkan kriteria sampel tersebut terdapat jumlah perusahaan reksa dana saham sebesar	20

Sumber: data sekunder diolah, (2015)

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah obsevasi non partisipan yaitu pengamatan dan pengamatan data yang berupa laporan

portofolio yang diperoleh dari *www.ojk.go.id*, *www.idx.co.id*, dan *literature* yang berkaitan dengan masalah yang sedang diteliti.

Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Analisis ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua atau lebih variabel bebas terhadap satu variabel terikat.

Jika dalam penelitian terdapat dua atau lebih variabel independen, maka untuk melihat pengaruh hubungan antara variabel dependen terhadap variabel independen digunakan metode analisis regresi linear berganda. Adapun persamaan regresi digambarkan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + b_4x_4 + e_i$$

Keterangan :

Y = kinerja reksa dana saham

α = Konstanta

b = slope atau koefisien regresi

X1 = Inflasi

X2 = suku bunga

X3 = ukuran reksa dana saham

X4 = umur reksa dana saham

Pengujian asumsi klasik merupakan pengujian untuk menentukan ketepatan dari model yang digunakan dalam penelitian ini. Berikut ini merupakan beberapa pengujian yang dapat dilakukan untuk mengetahui asumsi klasik terpenuhi atau tidak, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji kolinearitas serta uji heteroskedastisitas.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian deskriptif dilakukan untuk mengetahui gambaran umum tentang sampel. Deskripsi sampel berupa nilai minimum, nilai maksimum, nilai pengukuran, rata-rata dengan deviasi standar. Hasil analisis deskriptif data dapat dilihat pada Tabel 2 sebagai berikut.

Tabel 2.
Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
Kinerja RD	80	-0.88	2.81	0.5211	1.10414
Inflasi	80	4.60	5.38	4.9775	0.29394
Suku Bunga	80	4.42	7.04	5.9425	0.99101
Ukuran RD	80	24.07	30.04	26.8353	1.71654
Umur RD	80	5.90	18.50	11.9050	3.87873
Valid N (listwise)	80				

Sumber : data sekunder diolah, (2016)

Variabel Inflasi (X1) menunjukkan rata-rata sebesar 4.9775 dan nilai standar deviasi sebesar 0.29394. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata memiliki arti variasi atau kesenjangan data tersebut rendah. Nilai minimum sebesar 4.60 terjadi pada tahun 2014 dan nilai maksimum sebesar 5.38 terjadi pada tahun 2011. Variabel Suku Bunga (X2) menunjukkan rata-rata sebesar 5.9425 dan nilai standar deviasi sebesar 0.99101. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata memiliki arti variasi atau kesenjangan data tersebut rendah. Nilai minimum sebesar 4.42 pada tahun 2012 dan nilai maksimum sebesar 7.04 pada tahun 2014. Variabel Ukuran Reksadana Saham (X3) menunjukkan rata-rata sebesar 26.8353 dan nilai

standar deviasi sebesar 1.71654. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata memiliki arti variasi atau kesenjangan data tersebut rendah. Nilai minimum sebesar 24.07 terdapat pada perusahaan CIMB-Principal Equity Aggressive pada tahun 2011 dan nilai maksimum sebesar 30.04 terdapat pada Schroder Dana Prestasi Plus pada tahun 2011. Variabel Umur Reksadana Saham (X4) menunjukkan rata-rata sebesar 11.9050 dan nilai standar deviasi sebesar 3.87873. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata memiliki arti variasi atau kesenjangan data tersebut rendah. Nilai minimum sebesar 5.90 terdapat pada RHB OSK Reksa Dana Ekuitas Prima pada tahun 2011 dan nilai maksimum sebesar 18.50 terdapat pada Dana Reksa Mawar pada tahun 2014.

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam residual dalam model regresi yang dibuat berdistribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi residual yang normal atau mendekati normal. Jika berdistribusi tidak normal, maka prediksi yang dilakukan dengan menggunakan model tersebut akan memberikan hasil yang menyimpang.

Tabel 3.
Hasil Uji Normalitas

		<i>Unst.</i>
		<i>Residual</i>
N		80
<i>Normal</i>		
<i>Parameters(a,b)</i>	<i>Mean</i>	0.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	0.83045244
<i>Most Extreme</i>	<i>Absolute</i>	0.12
<i>Differences</i>	<i>Positive</i>	0.105
	<i>Negative</i>	-0.12
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		1.074
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		0.199

Sumber : data sekunder diolah, (2016)

Tabel 3 yang merupakan hasil dari *output* SPSS menunjukkan tingkat signifikansi data Sig. (*2-tailed*) adalah 0,199 lebih besar dari 0,05 sehingga menunjukkan data berdistribusi secara normal, maka model pertama dinyatakan memenuhi asumsi uji normalitas.

Uji autokorelasi bertujuan untuk melacak adanya korelasi auto atau pengaruh data pengamatan sebelumnya dalam model regresi. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan Uji Durbin-Watson (*DW-test*). Jika nilai *Dw test* sudah ada, maka nilai tersebut dibandingkan dengan nilai tabel tingkat keyakinan sebesar 5%.

Tabel 4.
Hasil Analisis Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1.825

Sumber : data sekunder diolah, (2016)

Nilai DW sebesar 1,825. Nilai dU untuk jumlah sampel 80 dengan 4 variabel bebas adalah 1.74. Maka nilai $4 - dU$ adalah 2,26, sehingga hasil uji autokorelasinya adalah $dU < DW < 4 - dU$ yaitu $1.74 < 1.825 < 2.26$, maka model regresi yang dibuat tidak mengandung gejala autokorelasi.

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variable bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variable bebas. Cara mendeteksi ada atau tidaknya korelasi antar sesama variabel bebas dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF lebih dari 10 persen atau VIF kurang dari 10, maka bebas dari multikolinearitas.

Tabel 5.
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Colinearity Statistic	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Inflasi	0.841	1.189
Suku Bunga	0.909	1.101
Ukuran Reksa dana Saham	0.990	1.010
Umur Reksa dana Saham	0.910	1.099

Sumber : data sekunder diolah, (2016)

Pada Tabel 5 hasil *output* SPSS untuk uji multikolinieritas menunjukkan nilai VIF lebih kecil dari 10, dimana variabel Inflasi memiliki nilai VIF 1.189, Suku Bunga memiliki nilai VIF 1.101, Ukuran Reksa dana Saham memiliki nilai VIF 1.010 dan Umur Reksa dana Saham memiliki nilai VIF 1,099 sehingga disimpulkan model ini bebas dari gejala multikolinieritas.

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model yang baik adalah model yang tidak mengandung gejala heteroskedastisitas atau mempunyai varians data yang homogen. Model yang bebas dari heteroskedastisitas memiliki tingkat signifikansi diatas 0,05. Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini dilakukan dengan metode Glejser, yaitu dengan melakukan regresi antara variabel eksogen terhadap absolut residualnya.

Tabel 6.
Uji Heteroskedastisitas

Model		<i>Unstandardized</i>		<i>Standardized</i>	t	Sig.
		B	<i>Std. Error</i>	<i>Coefficients</i>		
1	Constant	6.752	1.091		6.188	0.000
	Inflasi	-0.961	0.95	-0.643	-1.012	0.146
	Suku Bunga	-0.098	0.428	-0.221	-0.229	0.825
	Ukuran RD	-0.022	0.024	-0.088	-0.951	0.345
	Umur RD	-0.007	0.011	-0.059	-0.609	0.544

Sumber : data sekunder diolah, (2016)

Hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 6 menunjukkan keseluruhan nilai signifikansi pada uji heteroskedastisitas lebih besar dari 0,05 dimana variabel inflasi memiliki nilai Sig. 0,146, suku bunga memiliki nilai Sig. 0,825, ukuran reksa dana saham memiliki nilai Sig. 0,345 dan umur reksa dana saham memiliki nilai Sig. 0,544 sehingga disimpulkan model ini bebas dari gejala heteroskedastisitas.

Tabel 7.
Rekapitulasi Hasil Output Analisis Data

Model	Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficient		Sig
	B	Std. Error	Beta	T	
(Constant)	7.301	2.589		2.820	0.006
Inflasi	-1.923	0.356	-0.512	-5.404	0.000
Suku Bunga	-0.314	0.102	-0.281	-3.089	0.003
Ukuran Reksa dana Saham	0.035	0.056	0.054	0.617	0.539
Umur Reksa dana Saham	0.013	0.026	0.001	0.050	0.992
R Square	0.434		F Hitung	14.395	
Adj R Square	0.404		Sig.	0.000	

Sumber : data sekunder diolah, (2016)

$$Y = 7,301 - 1,923X_1 - 0,314X_2 + 0,035X_3 + 0,013X_4$$

Keterangan :

Y = Kinerja Reksa dana Saham

X₁ = Inflasi

X₂ = Suku Bunga

X₃ = Ukuran Reksa dana Saham

X₄ = Umur Reksa dana Saham

$b_1 = -1.923$ memiliki arti bahwa saat inflasi menurun sebesar satu satuan, maka kinerja reksa dana saham akan menurun sebesar 1.923. $b_2 = -0.314$ memiliki arti bahwa saat suku bunga menurun sebesar satu satuan, maka kinerja reksa dana saham akan menurun sebesar 0.314. $b_3 = 0.035$ memiliki arti bahwa saat ukuran reksa dana saham meningkat sebesar satu satuan, maka kinerja reksa dana saham akan meningkat sebesar 0.035. $b_4 = 0.013$ memiliki arti bahwa saat umur reksa

dana saham meningkat sebesar satu satuan, maka reksa dana saham akan meningkat sebesar 0.013 .

Uji ini bertujuan untuk mengetahui kelayakan model regresi linear berganda sebagai alat analisis. Berdasarkan Tabel 7 dapat dilihat bahwa nilai F_{hitung} sebesar 14.395 dengan nilai signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari $\alpha = 0.05$ maka model regresi linear berganda layak digunakan sebagai alat analisis.

Uji Parsial (t-test) dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel secara individual terhadap variabel terikat dengan membandingkan tingkat signifikansi masing-masing variabel bebas dengan $\alpha = 0,05$. Apabila tingkat signifikansi $t < 0,05$ maka H_1 diterima dan H_0 ditolak. Sebaliknya bila tingkat signifikansi $t > 0,05$ maka H_1 ditolak dan H_0 diterima.

Nilai signifikansi inflasi (X_1) adalah 0.000 lebih kecil dari 0,05 dengan nilai t_{hitung} sebesar -5.404 dan nilai t_{tabel} sebesar 1.753. Nilai tersebut memiliki arti bahwa inflasi (X_1) berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksa dana saham (Y). Pengujian yang dilakukan pada hipotesis pertama, mampu membuktikan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Inflasi yang tinggi berdampak pada kenaikan harga barang secara umum yang mempengaruhi biaya produksi dan harga jual barang semakin meningkat . Harga jual yang tinggi menyebabkan menurunnya daya beli investor untuk reksa dana saham karena investor mengutamakan kebutuhan pokok, sehingga mempengaruhi keuntungan perusahaan dan harga reksa dana saham yang menurun berdampak pada kinerja reksa dana

saham. Penelitian serupa juga diungkapkan oleh Maulana (2013) bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana saham, penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Susetyo (2013) yang menyatakan bahwa peningkatan inflasi yang signifikan dapat mempengaruhi kinerja reksa dana saham, sehingga kebanyakan masyarakat enggan menginvestasikan uang ke industri reksa dana saham. Hal ini berarti semakin tinggi inflasi maka semakin menurun kinerja reksa dana saham.

Nilai signifikansi suku bunga (X_2) adalah 0.003 lebih kecil dari 0,05 dengan nilai t_{hitung} sebesar -3.089 dan nilai t_{tabel} sebesar 1.753. Nilai tersebut memiliki arti bahwa suku bunga (X_2) berpengaruh negatif signifikan terhadap variabel kinerja reksa dana saham(Y). Pengujian yang dilakukan pada hipotesis kedua, mampu membuktikan bahwa suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Pemicu berkurangnya nilai aktiva bersih reksa dana saham pada jangka panjang ketika suku bunga meningkat, dikarenakan peningkatan suku bunga membuat sebagian besar masyarakat atau investor mengalihkan dananya dari reksa dana saham ke instrumen lain karena sebagian besar investor menjadikan *return* sebagai alat ukur dalam investasi. Hasil penelitian serupa diungkapkan Archania (2012) bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana saham, penelitian ini sejalan dengan penelitian Maulana (2013) yang menyatakan tingkat suku bunga memberikan pengaruh signifikan terhadap keputusan investor untuk melakukan investasi pada produk reksa dana saham. Hal ini berarti semakin tinggi suku bunga maka berdampak pada turunnya kinerja reksa dana saham.

Nilai signifikansi ukuran reksa dana saham (X_3) adalah 0.539 lebih besar dari 0,05 dengan nilai t_{hitung} sebesar 0.617 dan nilai t_{tabel} sebesar 1.753. Nilai tersebut memiliki arti bahwa ukuran reksa dana saham (X_3) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap variabel kinerja reksa dana saham (Y). Pengujian yang dilakukan pada hipotesis ketiga, tidak mampu membuktikan bahwa ukuran reksa dana saham berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Pertambahan jumlah dana akan meningkatkan tingkat pengembalian reksa dana, dengan dana yang besar perusahaan dapat melakukan transaksi dengan ukuran yang lebih besar. Ukuran reksa dana yang cukup besar artinya banyak dana yang dapat dikelola, semakin banyak dana yang dikelola akan meningkatkan kinerja reksa dana tersebut. Hasil penelitian ini ukuran reksa dana tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana saham, ini berarti besar kecilnya ukuran reksa dana yang dimiliki oleh reksa dana saham tidak berdampak pada perubahan kinerja reksa dana saham, serta ukuran tidak dapat dijadikan acuan bagi investor ketika berinvestasi pada reksa dana saham. Hasil penelitian serupa diungkapkan Trisnopati (2015) dan Alexandri (2014) bahwa ukuran reksa dana berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Hal ini berarti walaupun ukuran reksa dana semakin besar tetapi tidak mempengaruhi kinerja reksa dana saham tersebut.

Nilai signifikansi umur reksa dana saham (X_4) adalah 0,992 lebih besar dari 0,05 dengan nilai t_{hitung} sebesar 0.010 dan nilai t_{tabel} sebesar 1.753. Nilai tersebut memiliki arti bahwa umur reksa dana saham (X_4) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap variabel kinerja reksa dana saham (Y). Pengujian yang dilakukan pada

hipotesis keempat, tidak mampu membuktikan bahwa umur reksa dana saham berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Semakin tua suatu umur reksa dana maka kinerjanya akan semakin baik dengan pengalaman dari manajer investasi dalam pemilihan reksa dana saham. Tetapi dari hasil penelitian ini umur reksa dana tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana saham, ini berarti perusahaan reksa dana saham yang umur yang lebih muda akan berusaha untuk mendapatkan perhatian investor untuk menginvestasikan dana mereka. Umur reksa dana yang lebih muda membuat manajer investasi lebih berhati-hati dalam menyusun produk reksa dana dengan tujuan mendapatkan *return* yang tinggi. Hasil penelitian serupa diungkapkan Utami (2014) dan Winingrum (2011) bahwa umur reksa dana saham berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Hal ini berarti walaupun semakin tua umur suatu reksa dana saham tidak mempengaruhi kinerja reksa dana saham tersebut.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Apabila inflasi meningkat maka kinerja reksa dana saham akan menurun. Hal ini menunjukkan inflasi berdampak pada menurunnya kinerja reksa dana saham. Harga jual yang tinggi menyebabkan menurunnya daya beli investor untuk reksa dana saham karena investor mengutamakan kebutuhan pokok, sehingga mempengaruhi keuntungan perusahaan dan harga reksa dana saham yang menurun berdampak pada kinerja reksa dana saham.

Suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Apabila suku bunga meningkat maka kinerja reksa dana saham akan menurun. Hal ini menunjukkan suku bunga berdampak pada menurunnya kinerja reksa dana saham. Peningkatan suku bunga membuat sebagian besar masyarakat atau investor mengalihkan dananya dari reksa dana saham ke instrumen lain karena sebagian besar investor menjadikan *return* sebagai alat ukur dalam investasi.

Ukuran reksa dana saham tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Apabila ukuran reksa dana saham meningkat tidak mempengaruhi kinerja reksa dana saham. Hal ini menunjukkan ukuran reksa dana saham yang besar tidak berdampak pada kinerja reksa dana saham. Besar kecilnya ukuran reksa dana yang dimiliki oleh reksa dana saham tidak berdampak pada perubahan kinerja reksa dana saham, serta ukuran tidak dapat dijadikan acuan bagi investor ketika berinvestasi pada reksa dana saham.

Umur reksa dana saham tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Apabila umur reksa dana saham meningkat tidak mempengaruhi kinerja reksa dana saham. Hal ini menunjukkan umur reksa dana saham yang lebih tua tidak berdampak pada kinerja reksa dana saham. Umur yang lebih muda akan berusaha untuk mendapatkan perhatian investor untuk menginvestasikan dana mereka dan membuat manajer investasi lebih berhati-hati dalam menyusun produk reksa dana saham.

Berdasarkan hasil simpulan diatas maka saran yang dapat diberikan adalah perusahaan atau manajer investasi sebaiknya memperhatikan inflasi, suku bunga, ukuran reksa dana saham dan umur reksa dana saham untuk menarik minat para investor, sehingga akan meningkatkan kinerja reksa dana saham. Peneliti-peneliti selanjutnya diharapkan untuk meneliti dengan menggunakan variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi kinerja reksa dana saham.

REFERENSI

- Akbar, Pratama. 2005. Analisis Pengaruh Variabel MakroEkonomi terhadap Return Saham. *Tesis*
- Alexandri, Mohammad B. 2014. Analisis Karakteristik, Kinerja dan Persistensi Reksa Dana Saham di Indonesia. *Journal of Economics and Business*, Vol. 4, No. 1
- Ambarwati. 2007. Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Kinerja Pasar (IHSG) Melalui Pendekatan Sharpe dan Treynor. *Tesis*
- Archania, Ila. 2012. Pengaruh Suku Bunga SBI, PDB Kurs Dan Jumlah Uang Yang Beredar Terhadap Kinerja Reksadana Saham Dan Reksadana Pendapatan Tetap. *Tesis*.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin, 2011. *Pasar Modal di Indonesia*, Salemba Empat, Jakarta.
- Elton, Edwin J.; Gruber, Martin J. 1995. Fundamental Variables, APT, and Bond Fund Performance. *Journal of Finance* 50:1229-1256
- Eric E. Haas. 2004. Mutual Fund Expenses Ratios: How High is Too High. *Journal Financial Planning*. Vol.17, September, 2004, p 54
- Evan, A.L. 2008. Portfolio Manager Ownership and Mutual Fund Performance. *Financial Management* 37:3, p 513-534
- Galagher, Timothy J. 1998. Mutual Fund size and Risk-adjusted Performance. *Illionis Business Review*, Vol. 45, p. 11-13
- Gregory, A. J. Mataka, dan R. Luther. 1997. Ethical Unit Trust Financial performance: small company effects and fund size effect. *Journal of Business Finance and Accounting* 24, 705-725

- Jensen C. Michael. 1968. The Performance of Mutual Fund in the Period 1945-1946. *Journal of Finance*.23,2,p.389-415
- Mashari, Muhammad.2009. Analisis Pengaruh IHSG,SBI,Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Periode Januari 2005-2007.
- Maulana, Akbar.2013. Pengaruh SBI, Jumlah Uang beredar, Inflasi Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia 2004-2012.
- McTaggart, Douglas, Findlay, Christoper, Parkin, Michael.2003. *Economis 4th edition*.United State of America : Addison-Wesley.
- Mutholib, Abdul. 2005. AnalisisPengaruh Variabel MakroEkonomi Terhadap Tingkat Kinerja Reksadana SahamPeriode 1998-2004.*Tesis*
- Otten R., D. Bams. 2002. European mutual fund performance. *European Financial Management* 8, 75-101.
- Panjaitan,Osin.2011. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Metode Sharpe di Bursa Efek Indonesia. Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara. *Skripsi*
- Pasaribu Rowland dan Kowanda Dionysia. 2014. Pengaruh suku bunga SBI, Tingkat inflasi, IHSG, dan Bursa Asing terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham. *Jurnal akuntansi dan manajemen*
- Peterson, J., P. Pietranico, M. Riepe, dan F. Xu. 2001. Explaining the performance of domestic equity mutual fund. *Journal of Investing* 10, 81-92
- Philpot,James,Heart,Douglas,Rimbey,James N,dan Schulman Craig T.. 1998. Active Management, Fund Size, And Bond Mutual Return. *The Financial Review*. Vol.33,No.2, Mei 1998, p. 115-126
- Pratomo, E. P. & Nugraha, U. (2005). Reksadana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern. Jakarta: Penerbit PT Gramedia Pustaka.
- Rahardjo, Supto. 2004. *Panduan Investasi Reksa Dana*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Rismawati. 2013. Pengaruh Pertumbuhan aset, Tingkat Suku Bunga SBI, Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Pada BEI. *Skripsi*
- Roy, subrata dan Ghosh, shantanu.2013. Can Mutual Fund Predict The Future? An Empirical Study. *Journal of Commerce and Accounting Research*. Vol. 2,p. 1-9

- See, Yong Pui *and* Ruzita, Josh.2012. Fund Characteristics And Fund Performance: Evidence of Malaysian Mutual Fund.*International Journal of Economics and Management Sciences*. Vol.1,No. 9,2012, P 31-43
- Sharpe F. William. 1966. Mutual Fund Performance. *Journal of Busniess*. Vol 39. P. 119-138
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta. Bandung
- Sukirno,Sadono. 2010. *Makroekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Suppa-Aim, Teerapan.2010. Mutual Fund Performance In Emerging Market: The Case Of Thailand. The University of Birmingham. *Thesis*
- Susetyo, Kharisma.2013. Analisa Pengaruh Inflasi terhadap Kinerja Reksa dana Saham di Indonesia Periode 2002-2012. *Jurnal Scribd*
- Trisnopati,Farida Titik. 2015. Pengaruh Stock Selection, Market Timing, Dan Ukuran Reksa Dana Saham Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham (Studi Kasus Pada Reksa Dana Saham Yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan 2011-2014). *Jurnal of Economics and Business Universitas Telkom*
- Utami, Maria Lidwina. 2014. Faktor Eksternal dan Internal Yang Mempengaruhi Return Investasi Produk Reksa Dana Campuran di Indonesia. *Journal Media dan Ekonomi* Vol. 29 no.2 Juli 2014
- Widya, Evalarazke.2011. Pengaruh Expense Ratio, Turnover Ratio, Ukuran Reksa dana dan Cash flow terhadp Kinerja Reksa dana Periode 2005-2007.
- Winingrum, Evi Putri.2011. Analisi Stock Selection Skills, Market Timing Ability, Size Reksa dana, Umur Reksa Dana dan Expense Ratio terhadap kinerja Reksa Dana Saham yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2006-2010. *Skripsi*