

**ANALISIS PENGARUH *FUND CASH FLOW*,  
*FUND SIZE*, *FUND LONGEVITY*, *EXPENSE  
RATIO*, DAN *TURNOVER RATIO* TERHADAP  
KINERJA REKSA DANA  
(Studi Kasus : Reksa Dana Pendapatan Tetap  
Periode Tahun 2011-2015)**



**SKRIPSI**

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

Disusun oleh:

**GALUH SUKMANINGRUM**  
**NIM. 12010112130282**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
SEMARANG  
2016**

## PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Galuh Sukmaningrum  
Nomor Induk Mahasiswa : 12010112130282  
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH *FUND CASH FLOW, FUND SIZE, FUND LONGEVITY, EXPENSE RATIO, DAN TURNOVER RATIO* TERHADAP KINERJA REKSA DANA (STUDI KASUS: REKSA DANA PENDAPATAN TETAP PERIODE TAHUN 2011-2015)**

Dosen Pembimbing : Drs. H. Mohammad Kholiq Mahfud, M.Si.

Semarang, 16 Juni 2016

Dosen Pembimbing,

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

NIP : 19570811 1985 03 1003

## **PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN**

Nama Mahasiswa : Galuh Sukmaningrum  
Nomor Induk Mahasiswa : 12010112130282  
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH *FUND CASH FLOW, FUND SIZE, FUND LONGEVITY, EXPENSE RATIO, DAN TURNOVER RATIO* TERHADAP KINERJA REKSA DANA (STUDI KASUS: REKSA DANA PENDAPATAN TETAP PERIODE TAHUN 2011-2015)**

**Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 24 Juni 2016**

Tim Penguji

1. Drs. H. Mohammad Kholiq Mahfud, M.Si. (.....)
2. Dr. H. Mochammad Chabachib, M.Si., Akt. (.....)
3. Dr. Wisnu Mawardi, S.E., M.M. (.....)

## PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Galuh Sukmaningrum, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **ANALISIS PENGARUH *FUND CASH FLOW, FUND SIZE, FUND LONGEVITY, EXPENSE RATIO* DAN *TURNOVER RATIO* TERHADAP KINERJA REKSA DANA (Studi Kasus: Reksa Dana Pendapatan Tetap Periode Tahun 2011-2015)**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

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

Semarang, 16 Juni 2016

Yang membuat pernyataan,

(Galuh Sukmaningrum)

NIM : 12010112130282

## MOTTO DAN PERSEMBAHAN

*“Dan bahwasannya seorang manusia tiada memperoleh selain apa yang telah diusahakannya.”*

*(QS. An-Najm : 39)*

*“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu akan ada kemudahan, maka apabila engkau telah selesai (dari suatu urusan) kerjakanlah dengan sungguh-sungguh urusan yang lain. Dan kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap.”*

*(QS. Al-Insyirah : 6-8)*

*“Barang siapa yang menapaki suatu jalan dalam rangka mencari ilmu maka Allah akan memudahkan baginya jalan ke surga.”*

*(HR. Ibnu Majah & Abu Dawud)*

*Skripsi ini penulis persembahkan untuk kedua orang tua yang telah memberikan doa, semangat, dan dukungan tiada henti selama proses menyelesaikan skripsi ini.*

## **ABSTRACT**

*Mutual funds are used to collect funds from public investor to be invested in portfolio securities by investment manager who has license from OJK. The purpose of this study is to examine the influence of fund cash flow, fund size, fund longevity, expense ratio and turnover ratio to performance of fixed income mutual funds. The data used are SBI, JCI, TNA annually, NAB monthly, fund age, and prospectus annually.*

*The samples used in this study were 20 fixed income mutual funds which listed and published by OJK during period 2011-2015. The Analytical method used in this study is pooled panel LSDV (Least Square Dummy Variable) with F-statistic test, t-statistic test, determination of coefficients ( $R^2$ ), classical assumption test such as autocorrelation test, heteroscedasticity test and multicollinearity test.*

*The results of this study indicate that fund longevity has a positive significant on performance of mutual funds and expense ratio has a negative significant on performance of mutual funds, while fund cash flow, fund size dan turnover ratio have insignificant effect on performance of mutual funds.*

*Keywords : Mutual Funds Performance, Fund Cash Flow, Fund Size, Fund Longevity, Expense Ratio, Turnover Ratio*

## ABSTRAK

Reksa dana merupakan wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi yang telah mendapat izin dari OJK. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *fund cash flow*, *fund size*, *fund longevity*, *expense ratio* dan *turnover ratio* terhadap kinerja reksa dana pendapatan tetap. Data yang digunakan adalah SBI, IHSG, data tahunan TNA, data bulanan NAB, usia reksa dana dan prospektus tahunan reksa dana.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 20 reksa dana pendapatan tetap yang terdaftar dan dipublikasikan oleh Otoritas Jasa Keuangan periode 2011-2015. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel *Least Square Dummy Variable* (LSDV) dengan uji-F statistik, uji-t statistik, uji koefisien determinasi ( $R^2$ ), uji asumsi klasik seperti uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas dan uji multikolinearitas.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *fund longevity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana, *expense ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana, sedangkan *fund cash flow*, *fund size* dan *turnover ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana.

Kata Kunci : Kinerja Reksa Dana, *Fund Cash Flow*, *Fund Size*, *Fund Longevity*, *Expense Ratio*, *Turnover Ratio*

## KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi dengan judul **“ANALISIS PENGARUH *FUND CASH FLOW*, *FUND SIZE*, *FUND LONGEVITY*, *EXPENSE RATIO* DAN *TURNOVER RATIO* TERHADAP KINERJA REKSA DANA (Studi Kasus: Reksa Dana Pendapatan Tetap Periode Tahun 2011-2015)”**. Skripsi ini disusun untuk memenuhi syarat akademis dalam menyelesaikan studi program Sarjana (S1) Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini dapat terselesaikan karena adanya bantuan, bimbingan, dukungan, dan doa dari berbagai pihak. Dalam kesempatan ini dengan segala kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. Bapak Dr. Suharnomo, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
2. Bapak Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
3. Bapak Drs. H. Mohammad Kholiq Mahfud, MP. selaku dosen pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, arahan, kritik maupun saran kepada penulis selama penyusunan skripsi ini.
4. Ibu Sri Rahayu Tri Astuti, S.E., M.M. selaku dosen wali yang telah memberikan bantuan dan bimbingan kepada penulis dari awal hingga akhir studi.
5. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan yang bermanfaat dan dukungan selama masa perkuliahan.
6. Pemerintah melalui Direktorat Jenderal Pembelajaran dan Kemahasiswaan, Kementerian Riset Teknologi dan Pendidikan Tinggi



atas bantuan biaya pendidikan yang diberikan kepada penulis selama masa perkuliahan.

7. Kedua orang tua tercinta, Gatot Achmad Sutriyanto dan Djaryanti (Almh) yang selalu memberikan kasih sayang, dukungan, semangat, saran dan doa yang tiada henti kepada penulis.
8. Kakak tersayang, Indri Kurnia Purwaningsih dan Bangun Wahyu Wijaryanto atas dukungan, hiburan dan semangat kepada penulis.
9. Keluarga besar Alm. Raden Sri Sutarjo dan Alm. Parmin Djojopawiro yang selalu mendoakan kesuksesan dan kelancaran skripsi ini.
10. Sahabat sejak SMA : Elisa Noviyani, Dwiokta Muthia Putri Karlina, Lutfi Dinayanti, Nur Rachmah Auliya Putri, Cyndi Adissa Lianita, Anna Hertati, Diah Yuni, Eksa Septiana, Anggiana Ratna Agusnita, dan Sherry Tria Putri yang selalu mampu menjadi lebih dari sahabat terbaik dalam segala waktu, dengan segala curahan dukungan dan semangat kepada penulis walaupun terpisah ditempat yang berbeda.
11. Sahabat terdekat selama masa perkuliahan : Vina Febria Syafira, Ratna Vitadiani, Hashifah Nabilah, Sofy Nito Amalia, Muhammad Harry Mukhlis, Mardhi Masyhuri, Dzulfikar Dwi Wahyu, Akhmad Susilo, Muhammad Haidar Hanif, Edwin Muhammad Wirawan, Efraim Lazuardi, Isti Arum Murtiasih, Achmada Putra, Elmer Hafiz, Bintang Mahardhika Naratri, Aji Pratito Prapmanto, Taufani Tri Putra, dan Yudha Chandra yang selalu memberi dukungan, keceriaan serta pengalaman pertemanan yang sangat berharga kepada penulis.
12. Maylani Daraputri dan Atika Nur Alin, sahabat satu kos-kosan atas kesabaran, dukungan, tempat berbagi cerita dan berkeluh kesah selama ini.
13. Seluruh pengurus dan alumni Kelompok Mahasiswa Wirausaha FEB UNDIP, terutama alumni KMW angkatan 2012 atas segala ilmu, pengalaman, dan kebersamaan selama masih menjabat menjadi pengurus hingga saat ini.
14. Tim II KKN UNDIP Tahun 2015 Desa Getasan : Fonny Kusmita Aprilia, Ine Maria Radja Ray, Heny Apriyani, Karina Imasepti,

Perdana Marpaung, Fatihatul Firdaus Munita, Ilma Azam Firman S., dan Fajar Rizwanto atas pengalaman dan kebersamaannya serta telah menjadi keluarga baru bagi penulis selama kegiatan KKN berlangsung dan masih terjalin sampai sekarang.

15. Seluruh teman-teman Manajemen angkatan 2012 atas kebersamaannya selama masa perkuliahan.
16. Seluruh staf dan karyawan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah membantu dalam berbagai proses yang diperlukan dan memberikan pelayanan terbaik kepada penulis selama menempuh pendidikan.
17. Semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Semoga Allah SWT berkenan untuk membalas budi baik semua pihak yang telah memberikan inspirasi, dorongan, bantuan, pengarahan, dan bimbingan kepada penulis.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan dan keterbatasan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran agar penyusunan penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan lebih baik. Akhir kata, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi seluruh pihak yang membutuhkan.

Semarang, 16 Juni 2016

Galuh Sukmaningrum

NIM : 12010112130282

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN .....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI .....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
ABSTRACT .....	vi
ABSTRAK .....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR TABEL .....	xiv
DAFTAR GAMBAR .....	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	12
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	13
1.3.1 Tujuan Penelitian .....	13
1.3.2 Kegunaan Penelitian .....	13
1.4 Sistematika Penulisan .....	14
BAB II TELAAH PUSTAKA.....	16
2.1 Teori Portofolio .....	16
2.2 Teori Sinyal.....	17
2.3 <i>Return</i> dan Risiko .....	17
2.4 Reksa Dana.....	19
2.4.1 Definisi Reksa Dana .....	19
2.4.2 Pihak-Pihak yang Terlibat dalam Reksa Dana .....	20
2.4.3 Jenis-Jenis Reksa Dana .....	24
2.4.4 Mekanisme Terbentuknya Suatu Reksa Dana.....	28
2.4.5 Biaya-Biaya dalam Reksa Dana .....	31
2.4.6 Keuntungan dan Risiko Reksa Dana .....	32
2.5 Kinerja Reksa Dana .....	36
2.6 <i>Fund Cash Flow</i> .....	38
2.7 <i>Fund Size</i> .....	39
2.8 <i>Fund Longevity</i> .....	40
2.9 <i>Expense Ratio</i> .....	40
2.10 <i>Turnover Ratio</i> .....	41
2.11 Penelitian Terdahulu .....	41
2.12 Kerangka Pemikiran .....	54
2.13 Hipotesis Penelitian .....	59
BAB III METODE PENELITIAN .....	61
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel .....	61
3.1.1 Variabel Penelitian .....	61
3.1.2 Definisi Operasional Variabel .....	62
3.1.2.1 Variabel Dependen.....	62

3.1.2.2	Variabel Independen .....	63
3.2	Populasi dan Sampel .....	67
3.2.1	Populasi .....	67
3.2.2	Sampel .....	67
3.3	Jenis dan Sumber Data .....	68
3.3.1	Jenis Data .....	68
3.3.2	Sumber Data .....	68
3.4	Metode Pengumpulan Data .....	69
3.5	Metode Analisis .....	70
3.5.1	Statistik Deskriptif .....	70
3.5.2	Analisis Data Panel .....	71
3.5.2.1	<i>Common Effect Model</i> .....	71
3.5.2.2	<i>Fixed Effect Model</i> .....	71
3.5.2.3	<i>Random Effect Model</i> .....	72
3.5.3	Uji Pemilihan Model .....	72
3.5.3.1	Uji F .....	73
3.5.3.2	Uji Hausman .....	74
3.5.4	Uji Asumsi Klasik .....	75
3.5.4.1	Uji Autokorelasi .....	75
3.5.4.2	Uji Heteroskedastisitas .....	76
3.5.4.3	Uji Multikolinearitas .....	77
3.5.5	Uji Hipotesis .....	77
3.5.5.1	Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F) .....	78
3.5.5.2	Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	78
3.5.5.3	Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t) .....	79
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN .....	80
4.1	Gambaran Populasi dan Sampel .....	80
4.2	Statistik Deskriptif .....	81
4.3	Analisis Data Panel .....	84
4.4	Uji Pemilihan Model .....	85
4.4.1	Uji F .....	85
4.4.2	Uji <i>Hausman</i> .....	86
4.5	Uji Asumsi Klasik .....	87
4.5.1	Uji Autokorelasi .....	87
4.5.2	Uji Heteroskedastisitas .....	88
4.5.3	Uji Multikolinearitas .....	89
4.6	Uji Hipotesis .....	90
4.6.1	Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F) .....	90
4.6.2	Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	91
4.6.3	Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t) .....	93
4.6.4	Pengujian Hipotesis .....	93
4.7	Pembahasan Hasil Penelitian .....	96
4.7.1	Pengaruh <i>Fund Cash Flow</i> terhadap Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap .....	96
4.7.2	Pengaruh <i>Fund Size</i> terhadap Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap .....	97

4.7.3	Pengaruh <i>Fund Longevity</i> terhadap Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap.....	98
4.7.4	Pengaruh <i>Expense Ratio</i> terhadap Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap.....	99
4.7.5	Pengaruh <i>Turnover Ratio</i> terhadap Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap.....	100
BAB V	PENUTUP .....	102
5.1	Kesimpulan.....	102
5.2	Keterbatasan Penelitian.....	104
5.3	Saran .....	104
5.3.1	Bagi Investor .....	104
5.3.2	Bagi Peneliti Selanjutnya .....	105
DAFTAR	PUSTAKA .....	107
LAMPIRAN	.....	110

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Kinerja Reksa Dana Periode 1996-2015 .....	3
Tabel 1.2 <i>Research Gap</i> .....	9
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	46
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel .....	65
Tabel 3.2 Kriteria Uji F .....	74
Tabel 3.3 Kriteria Uji <i>Hausman</i> .....	74
Tabel 3.4 Keputusan Uji Statistik <i>Durbin-Watson</i> .....	75
Tabel 4.1 Proses Pemilihan Sampel .....	81
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif .....	81
Tabel 4.3 Hasil Uji F .....	85
Tabel 4.4 Hasil Uji <i>Hausman</i> .....	86
Tabel 4.5 Hasil Uji <i>White</i> .....	88
Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinearitas .....	89
Tabel 4.7 Hasil Uji F Statistik .....	90
Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	92
Tabel 4.9 Hasil Uji t Statistik .....	93

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham dan Reksa Dana Pendapatan Tetap.....	5
Gambar 2.1 Proses Terbentuknya Reksa Dana, NAB, Unit dan NAB/UP .....	29
Gambar 2.2 Model Kerangka Pemikiran .....	59
Gambar 4.1 Uji Autokorelasi .....	87

## DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A Daftar Reksa Dana Sampel.....	111
Lampiran B Data Sampel Sebelum Transformasi .....	114
Lampiran C Data Sampel Setelah Transformasi .....	122
Lampiran D Output EViews.....	125



# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Pembangunan suatu perekonomian nasional dapat ditandai dengan berkembangnya investasi di suatu negara tersebut. Salah satunya investasi di Indonesia saat ini sudah berkembang cukup pesat. Masyarakat sudah mulai tertarik dan menyadari akan pentingnya suatu investasi. Seiring dengan meningkatnya kebutuhan jangka pendek, menengah dan panjang membuat setiap orang harus memikirkan masa depan untuk mendapatkan kesuksesan finansial. Peningkatan kebutuhan tersebut harus diimbangi dengan peningkatan penghasilan, hal ini mendorong setiap orang untuk menyisihkan sebagian pendapatan dalam suatu wadah yang diharapkan akan meningkat nilainya pada masa mendatang (Nindyaswara, 2014). Kegiatan menempatkan dana (*asset*) pada suatu instrumen keuangan yang diharapkan akan meningkat nilainya di masa mendatang disebut kegiatan investasi, sedangkan orang yang melakukan investasi disebut investor (Pratomo, 2004).

Masyarakat yang akan melakukan kegiatan berinvestasi dihadapkan pada banyaknya tawaran alternatif investasi yang menguntungkan. Namun, ketidaktahuan masyarakat berkaitan dengan permasalahan dalam pemilihan instrumen investasi yang sesuai dengan profil risiko dan tingkat keuntungan yang diharapkan (Kurniadi, 2014). Di

sisi lain, masyarakat sebagai investor juga mengalami kendala terkait dengan keterbatasan dana dan waktu yang dimiliki, informasi serta pengetahuan dalam memantau keadaan pasar yang selalu berfluktuatif agar tidak mengalami kerugian atau bahkan kehilangan dana yang telah ditanamkan (Putri, 2014).

Salah satu alternatif instrumen investasi yang dapat dipilih untuk mengatasi kondisi tersebut adalah reksa dana (*mutual funds*). Menurut Undang-Undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995 pasal 1 ayat 27 reksa dana didefinisikan sebagai

*“wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat Pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio Efek oleh Manajer Investasi”.*

Berdasarkan definisi tersebut, terdapat tiga unsur penting dalam pengertian reksa dana yaitu adanya kumpulan dana masyarakat baik individu maupun institusi, investasi bersama dalam bentuk suatu portofolio efek yang telah terdiversifikasi dan Manajer Investasi yang dipercaya sebagai pengelola dana milik masyarakat investor.

Reksa dana di Indonesia pertama kali muncul saat pemerintah mendirikan PT. Danareksa pada tahun 1976, PT. Danareksa menerbitkan reksa dana yang disebut sertifikat Danareksa. Perkembangan selanjutnya pada tahun 1995, pemerintah mengeluarkan peraturan tentang pasar modal yang mencakup pula peraturan mengenai reksa dana melalui Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Terbitnya Undang-Undang tersebut menjadi momentum munculnya reksa dana di Indonesia

yang diawali dengan diterbitkannya reksa dana tertutup oleh PT. BDNI Reksa Dana. Berikut ini merupakan Tabel 1.1 yang menunjukkan perkembangan industri reksa dana periode 1996-2015 :

**Tabel 1.1**  
**Perkembangan Industri Reksa Dana Periode 1996-2015**

<b>Tahun</b>	<b>Jumlah Reksa Dana</b>	<b>Nilai Aktiva Bersih (Rp miliar)</b>	<b>Jumlah UP Beredar (juta)</b>
1996	25	2.782,00	2.942,24
1997	77	4.917,00	6.007,38
1998	81	2.992,00	3.680,90
1999	81	4.974,00	4.349,96
2000	94	5.516,00	5.006,05
2001	108	8.004,00	7.303,78
2002	131	46.614,00	41.665,53
2003	186	69.478,00	60.020,75
2004	246	104.038,00	84.700,70
2005	328	29.406,00	21.262,15
2006	403	51.620,00	36.140,10
2007	567	92.191,00	53.589,97
2008	568	73.914,00	60.976,09
2009	605	112.086,00	69.985,51
2010	616	144.694,00	82.079,77
2011	671	167.232,00	98.982,08
2012	754	187.592,00	113.714,30
2013	794	192.545,00	120.886,86
2014	894	241.571,00	142.728,47
2015	1091	271.969,00	182.980,30

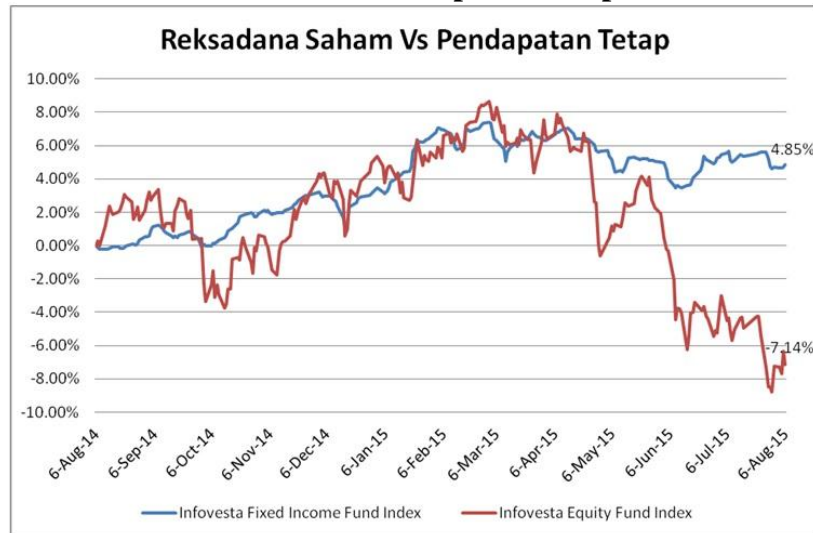
Sumber : Statistik Pasar Modal, OJK

Berdasarkan pada Tabel 1.1 perkembangan produk reksa dana dari tahun 1996-2015 yang setiap tahunnya selalu meningkat dengan pesat meskipun sempat mengalami penurunan ketika terjadi krisis ekonomi pada periode 1998, 2005 dan 2008. Pada tahun 1996 diperkenalkan reksa dana di Indonesia yang terdiri dari 25 reksa dana dengan pengelolaan dana sebesar Rp. 2,78 triliun. Berdasarkan data yang diperoleh dari OJK, pada

akhir bulan Desember 2015 sudah tercatat sebanyak 1.091 reksa dana. Hal ini memberikan banyak pilihan investasi bagi para masyarakat untuk berinvestasi pada masa mendatang.

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995, berdasarkan portofolio efeknya jenis reksa dana yang dapat dimiliki oleh masyarakat ada empat antara lain reksa dana pasar uang yaitu reksa dana yang melakukan investasi 100% pada efek pasar uang seperti efek-efek hutang yang berjangka kurang dari satu tahun. Reksa dana pendapatan tetap yaitu reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat hutang seperti obligasi. Ketiga, reksa dana saham yaitu reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% 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. Berikut ini adalah Gambar 1.1 yang menunjukkan grafik perbandingan kinerja reksa dana saham dan reksa dana pendapatan tetap periode 2014-2015 :

**Gambar 1.1**  
**Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham dan**  
**Reksa Dana Pendapatan Tetap**



Sumber : Infovesta

Berdasarkan grafik yang terdapat pada Gambar 1.1, dapat dilihat bahwa pada dasarnya pergerakan *return* dari reksa dana saham dan reksa dana pendapatan tetap adalah berbeda. Pada periode Oktober 2014 – Maret 2015, keduanya berada dalam tren *bullish*. Namun, berbeda halnya yang terjadi pada periode yang berawal dari April 2015 sampai Juli 2015, reksa dana saham dan reksa dana pendapatan tetap sama-sama berada dalam tren *bearish* meskipun dengan *magnitude* yang berbeda. Karena memiliki pergerakan kinerja yang agak mirip, maka dapat dikatakan bahwa reksa dana saham dan reksa dana pendapatan tetap memiliki korelasi yang positif. Hal ini dapat dilihat juga dengan menggunakan data-data *return* harian yang menunjukkan bahwa kedua instrumen investasi tersebut memiliki korelasi kinerja yang positif.

Periode yang digunakan untuk membandingkan kinerja dari kedua instrumen investasi tersebut adalah periode waktu selama 1 tahun terakhir (6 Agustus 2014 – 6 Agustus 2015) dengan pertimbangan bahwa periode tersebut sudah meliputi periode *Bullish* (periode kenaikan pasar saham pada Nov 2014 – Maret 2015), dan periode *Bearish* (periode kejatuhan pasar saham yang terjadi mulai kuartal II 2015). Berdasarkan evaluasi yang telah dilakukan pada periode tersebut, dapat disimpulkan reksa dana pendapatan tetap sebenarnya bukan merupakan instrumen diversifikasi yang sempurna dari investasi reksa dana saham karena pergerakannya yang searah, namun demikian dengan risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan pergerakan kinerja investasi saham mengakibatkan investasi pada reksa dana pendapatan tetap dapat mengurangi efek negatif yang ditimbulkan ketika investasi saham berada dalam kondisi *Bearish*. Untuk dapat melakukan diversifikasi, idealnya investor harus dapat menemukan instrumen lain yang memiliki pergerakan yang berbeda dengan saham sehingga reksa dana pendapatan tetap dapat menjadi alternatif pilihan (Hendrayana, 2015).

Pada grafik tersebut juga dapat diketahui bahwa kinerja reksa dana pendapatan tetap dari tahun ke tahun mengalami fluktuasi naik dan turun. Berdasarkan fenomena pada gambar 1.1 peneliti tertarik untuk meneliti jenis reksa dana pendapatan tetap dengan beberapa variabel yang menjadi pertimbangan dalam penelitian.

Telah banyak penelitian yang membahas mengenai kinerja reksa dana, namun masih ditemukan *research gap* atau perbedaan hasil dari penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Perbedaan hasil tersebut ditemukan pada *fund cash flow*, *fund size*, *fund longevity*, *expense ratio* dan *turnover ratio* terhadap kinerja reksa dana.

*Fund cash flow* merupakan pergerakan aliran kas keluar dan masuk yang akhirnya mempengaruhi beta portofolio dan kinerja reksa dana. Penelitian mengenai *fund cash flow* terhadap kinerja reksa dana yang dilakukan oleh Chen, *et al.* (2004), Suppa-Aim (2010), dan Syahid (2015) menyatakan bahwa *fund cash flow* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana, sedangkan dalam penelitian Pratiwi (2011) menyatakan bahwa *fund cash flow* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana.

*Fund size* merupakan ukuran besar kecilnya suatu reksa dana yang akan mempengaruhi tingkat kapitalisasi pasar dari reksa dana. Perbedaan hasil penelitian juga ditemukan pada variabel *fund size* menurut Philpot, *et al.* (1998), Chen, *et al.* (2004), dan Pratiwi (2011) *fund size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana. Trainor Jr (2010), See dan Jusoh (2012) menyatakan bahwa *fund size* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana. Sedangkan menurut Dahlquist, *et al.* (2000), Suppa-Aim (2010), dan Syahid (2015) menyatakan bahwa *fund size* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana.

*Fund longevity* merupakan usia dari tiap reksa dana yang dihitung sejak tanggal reksa dana tersebut efektif diperdagangkan. Hasil penelitian variabel *fund longevity* juga ditemukan perbedaan hasil, menurut Suppa-Aim (2010) *fund longevity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana. Trainor Jr (2010), See dan Jusoh (2012) dan Pambudi (2016) menyatakan bahwa *fund longevity* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana. Sedangkan menurut Chen, *et al.* (2004), See dan Jusoh (2012) menyatakan bahwa *fund longevity* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana. Syahid (2015) menyatakan bahwa *fund longevity* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana.

*Expense ratio* merupakan biaya operasional tahunan reksa dana yang ditunjukkan dalam rasio. Hasil yang berbeda juga ditemukan dalam penelitian mengenai pengaruh *expense ratio* terhadap kinerja reksa dana. Menurut penelitian yang dilakukan Trainor Jr (2010), Pratiwi (2011), See dan Jusoh (2012) dan Pambudi (2016) *expense ratio* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana. Sedangkan menurut Philpot, *et al.* (1998), Dahlquist, *et al.* (2000), Chen, *et al.* (2004) dan Putri (2014) menyatakan bahwa *expense ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana.

*Turnover ratio* merupakan rasio yang menggambarkan perubahan isi portofolio reksa dana. Penelitian mengenai pengaruh *turnover ratio* terhadap kinerja reksa dana ditemukan pula perbedaan, menurut Dahlquist,



*et al.* (2000) dan Pratiwi (2011) menyatakan bahwa *turnover ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana. Trainor Jr (2010) menyatakan bahwa *turnover ratio* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana. Sedangkan dalam penelitian Philpot, *et al.* (1998), Chen, *et al.* (2004), See dan Jusoh (2012) menyatakan bahwa *turnover ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana. Pambudi (2016) menyatakan bahwa *fund longevity* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana. Untuk lebih ringkasnya akan disajikan dalam Tabel 1.2 berikut ini :

**Tabel 1.2**  
**Research Gap**

No	Variabel	Peneliti	Hasil
1.	<i>Fund Cash Flow</i>	Chen, <i>et al.</i> (2004)	<i>Fund cash flow</i> memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana.
		Suppa-Aim (2010)	<i>Fund cash flow</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana.
		Pratiwi (2011)	<i>Fund cash flow</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana.
		Syahid (2015)	<i>Fund cash flow</i> memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana.
2.	<i>Fund Size</i>	Philpot, <i>et al.</i> (1998)	<i>Fund size</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana.
		Dahlquist, <i>et al.</i> (2000)	<i>Fund size</i> memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana.
		Chen, <i>et al.</i> (2004)	<i>Fund size</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana.

		Trainor Jr (2010)	<i>Fund size</i> memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana.
		Suppa-Aim (2010)	<i>Fund size</i> memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana.
		Pratiwi (2011)	<i>Fund size</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana.
		See dan Jusoh (2012)	<i>Fund size</i> memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana.
		Syahid (2015)	<i>Fund size</i> memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana.
3.	<i>Fund Longevity</i>	Chen, <i>et al.</i> (2004)	<i>Fund longevity</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana.
		Suppa-Aim (2010)	<i>Fund longevity</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana.
		See dan Jusoh (2012)	<i>Fund longevity</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana.
		Syahid (2015)	<i>Fund longevity</i> memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana.
		Pambudi (2016)	<i>Fund longevity</i> memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana.
4.	<i>Expense Ratio</i>	Philpot, <i>et al.</i> (1998)	<i>Expense ratio</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana.
		Dahlquist, <i>et al.</i> (2000)	<i>Expense ratio</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana.
		Chen, <i>et al.</i> (2004)	<i>Expense ratio</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana.
		Trainor Jr (2010)	<i>Expense ratio</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana.
		Pratiwi (2011)	<i>Expense ratio</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana.

		See dan Jusoh (2012)	<i>Expense ratio</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana.
		Putri (2014)	<i>Expense ratio</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana.
		Pambudi (2016)	<i>Expense ratio</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana.
5.	<i>Turnover Ratio</i>	Philpot, <i>et al.</i> (1998)	<i>Turnover ratio</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana.
		Dahlquist, <i>et al.</i> (2000)	<i>Turnover ratio</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana.
		Chen, <i>et al.</i> (2004)	<i>Turnover ratio</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana.
		Trainor Jr (2010)	<i>Turnover ratio</i> memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana.
		Pratiwi (2011)	<i>Turnover ratio</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana.
		See dan Jusoh (2012)	<i>Turnover ratio</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana.
		Pambudi (2016)	<i>Turnover ratio</i> memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana.

Sumber : Penelitian Terdahulu

Berdasarkan penjelasan dan pembahasan di atas, maka penelitian ini akan mengambil judul **Analisis Pengaruh *Fund Cash Flow*, *Fund Size*, *Fund Longevity*, *Expense Ratio* dan *Turnover Ratio* terhadap Kinerja Reksa Dana (Studi Kasus: Reksa Dana Pendapatan Tetap Periode Tahun 2011-2015).**

## 1.2 Rumusan Masalah

Permasalahan pertama yang mendasari penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 1.1 yang menunjukkan bahwa terdapat fenomena *gap* yaitu masih terdapat fluktuasi kinerja reksa dana pendapatan tetap. Permasalahan kedua pada Tabel 1.2 terdapat *research gap* untuk semua variabel yang berpengaruh terhadap kinerja reksa dana, yaitu terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu.

Berdasarkan fenomena *gap* dan *research gap* yang menunjukkan adanya ketidakkonsistenan, maka perlu adanya perluasan penelitian sehingga dilakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja reksa dana pendapatan tetap. Dalam penelitian ini terdapat lima variabel yang berpengaruh terhadap kinerja reksa dana pendapatan tetap. Kelima variabel tersebut adalah (1) *fund cash flow*; (2) *fund size*; (3) *fund longevity*; (4) *expense ratio*; (5) *turnover ratio*.

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka dapat diturunkan *research questions* sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *fund cash flow* terhadap kinerja reksa dana pendapatan tetap?
2. Bagaimana pengaruh *fund size* terhadap kinerja reksa dana pendapatan tetap?
3. Bagaimana pengaruh *fund longevity* terhadap kinerja reksa dana pendapatan tetap?

4. Bagaimana pengaruh *expense ratio* terhadap kinerja reksa dana pendapatan tetap?
5. Bagaimana pengaruh *turnover ratio* terhadap kinerja reksa dana pendapatan tetap?

### **1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian**

#### **1.3.1 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas, penelitian ini bertujuan untuk :

1. Menganalisis pengaruh *fund cash flow* terhadap kinerja reksa dana pendapatan tetap.
2. Menganalisis pengaruh *fund size* terhadap kinerja reksa dana pendapatan tetap.
3. Menganalisis pengaruh *fund longevity* terhadap kinerja reksa dana pendapatan tetap.
4. Menganalisis pengaruh *expense ratio* terhadap kinerja reksa dana pendapatan tetap.
5. Menganalisis pengaruh *turnover ratio* terhadap kinerja reksa dana pendapatan tetap.

#### **1.3.2 Kegunaan Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan bagi semua pihak yang berkepentingan, antara lain :

1. Bagi penulis dapat dijadikan sebagai pembelajaran dan pemahaman mengenai kinerja reksa dana pendapatan tetap.

2. Bagi investor dapat dijadikan sebagai informasi tentang indikator kinerja reksa dana sekaligus memberi referensi dalam memilih reksa dana pendapatan tetap di Indonesia.
3. Bagi peneliti selanjutnya yang tertarik dengan topik yang serupa mengenai kinerja reksa dana pendapatan tetap dapat dijadikan referensi atau masukan.

#### **1.4 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan menggambarkan alur pemikiran penulis dari awal hingga kesimpulan akhir. Penulisan penelitian ini akan disajikan dalam lima bab dengan uraian sebagai berikut :

##### **BAB I. PENDAHULUAN**

Bab ini menguraikan gambaran umum mengenai landasan ide penulisan karya tulis serta hal-hal yang akan dibahas pada bab-bab berikutnya. Bab ini meliputi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian serta sistematika penulisan.

##### **BAB II. TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini menguraikan landasan teori yang berisi jabaran teori-teori yang mendasari penelitian ini dilakukan, penelitian-penelitian terdahulu, pengaruh antar variabel, kerangka penelitian, dan perumusan hipotesis penelitian.

**BAB III. METODE PENELITIAN**

Bab ini menguraikan bagaimana penelitian akan dilaksanakan secara operasional yang berisi variabel penelitian yang digunakan, definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis yang digunakan dalam penelitian.

**BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menguraikan deskripsi objek penelitian yang telah dilakukan, interpretasi hasil analisis data, dan pembahasan hasil penelitian.

**BAB V. PENUTUP**

Bab ini menguraikan kesimpulan dan saran dari hasil analisis data berdasarkan penelitian yang telah dilakukan.