

ANALISIS PENGARUH *STOCK SELECTION SKILL, MARKET TIMING ABILITY, EXPENSE RATIO, FUND SIZE* DAN *TURNOVER RATIO* TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM PERIODE 2010-2014



SKRIPSI

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

Disusun oleh :

Rikha Armanda
12010112130129

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2016

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Rikha Armanda

Nomor Induk Mahasiswa : 12010112130129

Fakultas / Jurusan : Ekonomi / Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH *STOCK SELECTION SKILL, MARKET TIMING ABILITY, EXPENSE RATIO, FUND SIZE, DAN TURNOVER RATIO* TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM PERIODE TAHUN 2010-2014**

Pembimbing : Muhamad Syaichu, S.E., M.Si.

Semarang, Agustus 2016
Dosen Pembimbing,

(Muhamad Syaichu, S.E., M.Si.)
NIP. 19670720 199903 1002

PENGESAHAN KELULUSAN

Nama Penyusun : Rikha Armanda

Nomor Induk Mahasiswa : 12010112130129

Fakultas / Jurusan : Ekonomi / Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH *STOCK SELECTION SKILL, MARKET TIMING ABILITY, EXPENSE RATIO, FUND SIZE, DAN TURNOVER RATIO* TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM PERIODE TAHUN 2010-2014**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal : 21 September 2016

Tim Penguji

1. Muhamad Syaichu, S.E., M.Si. (.....)
2. Prof. Dr. H. Sugeng Wahyudi, M.M (.....)
3. Dr. Irene Rini Demi Pangestuti, ME (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Rikha Armanda, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **ANALISIS PENGARUH *STOCK SELECTION SKILL, MARKET TIMING ABILITY, EXPENSE RATIO, FUND SIZE, DAN TURNOVER RATIO* TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM PERIODE TAHUN 2010-2014** 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 tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik sengaja 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, 24 Agustus 2016

Yang membuat pernyataan,

(Rikha Armanda)

NIM.12010112130129

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

“Karena itu Aku berkata padamu : apa saja yang kamu minta dan doakan, percayalah bahwa kamu telah menerimanya, maka hal itu akan diberikan kepadamu.”

(Markus 11 : 24)

“ All our dreams can come true if we have the courage to pursue them.”

Walt Disney

PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk kedua orang tua dan kakak tercinta yang telah memberikan dukungan doa, kasih sayang, dan motivasi yang tiada henti sehingga dapat menyelesaikan skripsi dan studi S1.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan antara kinerja reksa dana saham dengan metode Sharpe terhadap variabel yang mempengaruhinya meliputi *stock selection skill*, *market timing ability*, *expense ratio*, *fund size*, dan *turnover ratio*.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah 11 sampel reksa dana saham dan 55 data observasi pada periode tahun 2010-2014. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Berganda dengan tingkat signifikansi 5% dimana sebelumnya dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu yang meliputi Uji Normalitas, Uji Multikolonieritas, Uji Autokolerasi, dan Uji Heteroskedastisitas.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Stock Selection Skill* dan *Market Timing Ability* berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja reksa dana saham. Untuk *Expense Ratio* dan *Fund Size* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Sedangkan *Turnover Ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai *adjusted R square* sebesar 0,486 sehingga variabel dalam penelitian ini dapat menjelaskan variabel kinerja reksa dana saham sebesar 48,6 %.

Kata kunci : Kinerja Reksa Dana Saham, Metode Sharpe, Stock Selection Skill, Market Timing Ability, Expense Ratio, Fund Size, dan Turnover Ratio

ABSTRACT

This research aims to analyze the relationship between performance of equity mutual fund with Sharpe's method with variables that affect it includes stock selection skill, market timing ability, expense ratio, fund size, and turnover ratio .

The data used in this research are 11 sample of equity mutual funds and the number of observations as many as 55 data for the period 2010 until the end of 2014. The analytical method used in this research is Multiple Linear Regression Analysis where previously performed classical assumption that includes Normality Test, Multicollinearity Test, Autocorrelation Test, and Heteroskedastisitas Test with significance level of 5%.

The result showed that the Stock Selection Skill and Market Timing Ability have significant positive impact to performance of equity mutual funds. Expense Ratio and Fund Size have no significant negative impact to performance of mutual funds. Then Turnover Ratio have no significant positive impact to performance of equity mutual funds. Based on test result show the value of the coefficient of determination adjusted R square of 0,486, so that the variables in this research may explain the variable performance of equity mutual funds amounted 48,6%.

Keywords : Performance of equity mutual funds , Sharpe Method, Stock Selection Skill, Market Timing Ability, Expense Ratio, Fund Size, and Turnover Ratio

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, yang telah memberikan berkat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “**ANALISIS PENGARUH *STOCK SELECTION SKILL, MARKET TIMING ABILITY, EXPENSE RATIO, FUND SIZE, DAN TURNOVER RATIO* TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM PERIODE TAHUN 2010-2014**”. Skripsi ini disusun guna memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Dalam penulisan skripsi ini, penulis menyadari adanya bantuan doa, saran, dan motivasi sehingga penyusunan skripsi ini dapat berjalan sesuai dengan yang diharapkan. Oleh sebab itu, penulis ingin mengucapkan 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 Muhamad Syaichu, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan waktu, motivasi, dan arahan selama penulisan skripsi ini.
4. Bapak Drs. H. Mudiantono, M.Sc. selaku Dosen Wali atas waktu dan nasehat yang telah diberikan selama perkuliahan dan penulisan skripsi ini.

5. Seluruh Dosen pengajar, staf, dan pegawai Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro atas ilmu pengetahuan yang bermanfaat dan membantu kelancaran studi.
6. Kedua Orang Tua Tercinta, Eko Subagyo dan Rita Sugiwanti atas segala doa, kasih sayang, motivasi, perhatian, dan dukungan yang tulus dan tiada henti sehingga studi dan skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
7. Kakak tercinta, Devita Eka Arintasari dan Cornelius Wisnu Herlambang atas doa dan dukungan yang diberikan kepada penulis.
8. Sahabat-sahabat saya selama masa perkuliahan, Sandra, Tiara, Putri, Manda, Septi, Ulfa, Oktaviani, dan Salma yang selalu mendukung dan berbagi suka dan duka.
9. Teman-teman satu dosen pembimbing saya, Mia, Reza, Aida, Samantha, Yeyen, dan Sheilla yang selalu memberi semangat, berbagi suka dan duka dalam menyelesaikan skripsi.
10. Dara, Erika, Unzilla, Valentina, Desi, dan Ayu, sahabat-sahabat semasa SMA sampai sekarang yang tiada henti memberikan semangat dan doa dalam menyelesaikan skripsi.
11. Teman-teman Manajemen 2012, Naning, Fani Musto, Andre, Reno, Putra, Denisa, Yosafat, Berto, dan yang tidak dapat saya sebutkan satu per satu. Terima kasih atas dukungan, bantuan, semangat, dan kenangan pada masa perkuliahan di Fakultas Ekonomika dan Bisnis.

12. Teman-teman KKN Desa Sumpersari Kecamatan Kayen, Hida, Hilda, Inung, Dayinta, Reno, Nande, Faishal, dan Wikan atas kebersamaan, dukungan, pengalaman, dan kenangan yang diberikan selama 35 hari.
13. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan, terima kasih atas segala bantuan dan dukungan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari adanya keterbatasan pengetahuan dalam penulisan skripsi ini, maka penulis mengharapkan saran yang membangun. Penulis berharap agar skripsi ini dapat berguna bagi riset selanjutnya, lembaga reksa dana, dan penulis sendiri.

Semarang, Agustus 2016

Penulis,

Rikha Armanda

NIM.12010112130129

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	14
1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian	15
1.3.1. Tujuan Penelitian	15
1.3.2. Manfaat Penelitian	16
1.4. Sistematika Penulisan	17
BAB II TELAAH PUSTAKA	18
2.1. Landasan Teori	18
2.1.1. Teori Portofolio	18
2.1.2. Return dan Risiko	19
2.1.3. Reksa Dana	20
2.1.3.1. Pengertian Reksa Dana	20
2.1.3.2. Jenis-Jenis Reksa Dana	21
2.1.3.2.1. Reksa Dana Menurut Sifatnya	21
2.1.3.2.2. Reksa Dana Menurut Bentuknya	22
2.1.3.2.3. Reksa Dana Menurut Jenis Instrumen Investasinya	22
2.1.3.3. Biaya Investasi Reksa Dana	25
2.1.3.4. Risiko Umum dalam Berinvestasi.....	25

	Di Reksa Dana	
2.1.4.	Manajer Investasi	27
2.1.5.	Kinerja Reksa Dana	28
	2.1.5.1. <i>Treynor's Model</i>	29
	2.1.5.2. <i>Sharpe's Model</i>	29
	2.1.5.3. <i>Jensen's Model</i>	30
2.1.6.	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi	31
	Kinerja Reksa Dana Saham	
	2.1.6.1. <i>Stock Selection Skill</i>	31
	2.1.6.2. <i>Market Timing Ability</i>	32
	2.1.6.3. <i>Expense Ratio</i>	34
	2.1.6.4. <i>Fund Size</i>	34
	2.1.6.5. <i>Turnover Ratio</i>	35
2.2.	Penelitian Terdahulu	36
2.3.	Pengaruh Variabel Bebas Terhadap Variabel	43
	Terikat dan Rumusan Hipotesis	
	2.3.1. Pengaruh <i>Stock Selection Skill</i>	43
	Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham	
	2.3.2. Pengaruh <i>Market Timing Ability</i>	44
	Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham	
	2.3.3. Pengaruh <i>Expense Ratio</i>	45
	Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham	
	2.3.4. Pengaruh <i>Fund Size</i>	46
	Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham	
	2.3.5. Pengaruh <i>Turnover Ratio</i>	47
	Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham	
2.4.	Kerangka Pemikiran Teoritis	48
BAB III	METODE PENELITIAN	49
3.1.	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	49
	3.1.1. Variabel Penelitian	49
	3.1.2. Definisi Operasional	50
3.2.	Populasi dan Sampel	57
3.3.	Jenis dan Sumber Data	69
	3.3.1. Jenis Data	69
	3.3.2. Sumber Data	70
3.4.	Metode Pengumpulan Data	70
3.5.	Metode Analisis Data	71
	3.5.1. Uji Asumsi Klasik	71

3.5.1.1. Uji Multikolinearitas	71
3.5.1.2. Uji Autokolerasi	72
3.5.1.3. Uji Heterokedastisitas	72
3.5.1.4. Uji Normalitas	74
3.5.2. Analisis Regresi Berganda	74
3.5.3. Uji Koefisien Determinasi	75
3.5.4. Uji Hipotesis	76
3.5.4.1. Pengujian Simultan (Uji F)	76
3.5.4.2. Pengujian Parsial (Uji Statistik T)	77
BAB IV HASIL DAN ANALISIS	78
4.1. Deskripsi Objek Penelitian	78
4.2. Analisis Data	79
4.2.1. Analisis Deskriptif Variabel Penelitian	79
4.2.2. Uji Asumsi Klasik	82
4.2.2.1. Uji Normalitas	82
4.2.2.2. Uji Autokolerasi	85
4.2.2.3. Uji Heteroskedastisitas	86
4.2.2.4. Uji Multikolerasi	88
4.2.3. Analisis Regresi Linier Berganda	88
4.2.3.1. Koefisien Determinasi (R^2)	89
4.2.3.2. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)	89
4.2.3.3. Uji Signifikansi Parsial (Uji T)	90
4.3. Pengujian Hipotesis	92
4.4. Interpretasi Hasil	93
BAB V PENUTUP	97
5.1. Kesimpulan	97
5.2. Keterbatasan	98

5.3. Saran	98
DAFTAR PUSTAKA	100
LAMPIRAN	104

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1. Perkembangan NAB dan UP Reksa Dana di Indonesia	4
Tabel 1.2. Reserach Gap	10
Tabel 2.2. Penelitian Terdahulu	38
Tabel 3.1. Definisi Operasional	55
Tabel 3.2. Daftar Nama Reksa Dana Saham	57
Tabel 3.3. Daftar Sampel Nama Reksa Dana Saham	68
Tabel 4.1. Analisis Statistik Deskriptif	79
Tabel 4.2. Uji Normalitas	84
Tabel 4.3. Uji Normalitas Setelah Transformasi	85
Tabel 4.4. Uji Autokolerasi	86
Tabel 4.5. Uji Heteroskedastisitas	87
Tabel 4.6. Uji Multikolinieritas	88
Tabel 4.7. Uji Koefisien Determinasi	89
Tabel 4.8. Uji F	90
Tabel 4.9. Uji T	91

DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1.	Probability Plot	83
Gambar 4.2.	Uji Heteroskedastisitas	87

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A	Daftar Perusahaan Sampel	104
Lampiran B	Data Perusahaan Sampel	106
Lampiran C	Hasil Analisis Regresi	120

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi negara menyebabkan meningkatnya kebutuhan ekonomi pada masyarakat negara tersebut. Salah satu kebutuhan pada era globalisasi ini bagi masyarakat dan pemerintah adalah kebutuhan berinvestasi. Pengertian investasi menurut Jogiyanto (2003: 5) adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu.

Investasi yang telah menjadi kebutuhan bagi masyarakat dan perusahaan atau pemerintah ini dikarenakan investasi memiliki beragam manfaat jangka panjang bagi perekonomian nasional. Bagi investor melakukan investasi adalah untuk kebutuhan masa depannya yang lebih besar dikarenakan oleh ketidakpastian atau hal yang tidak terduga pada masa mendatang dan laju inflasi yang tinggi. Dengan berinvestasi maka seseorang dapat memenuhi kebutuhan dan mencapai kehidupan yang lebih baik di masa mendatang. Bagi perusahaan atau pemerintah, investasi digunakan untuk menerbitkan instrumen investasi agar mendapatkan pendanaan bagi pembiayaan ekonomi jangka panjang.

Investasi dapat dalam bentuk aset riil (*real assets*) dan aset keuangan (*financial assets*). Investasi aset riil dapat berupa tanah, bangunan, mesin, dan

sebagainya. Investasi aset keuangan dapat berupa deposito, saham, obligasi, dan lain sebagainya. Ketika seseorang memilih untuk berinvestasi, maka mereka menempatkan kekayaan mereka ke dalam aset keuangan dengan cara membeli berbagai sekuritas dengan pilihan berbagai macam produk investasi yang dapat dilakukan di Pasar Modal. Pilihan produk investasi tersebut adalah Saham, Obligasi, Surat Pengakuan Utang, Surat Berharga Komersial, Tanda Bukti Utang, Derivatif, dan Reksadana.

Salah satu produk investasi yaitu reksa dana cocok untuk investor yang tidak mempunyai waktu untuk menganalisis sendiri setiap sekuritasnya dan menginginkan diversifikasi investasi yang lebih luas. Reksa dana juga memudahkan bagi investor individu dari sejumlah keterbatasan administratif untuk mempunyai sekuritas tertentu serta tidak perlu repot untuk mengelola portofolio investasinya sendiri karena telah mempercayakan dananya atau portofolio investasinya untuk dikelola oleh tenaga investasi profesional. Investor juga memegang kendali atas fitur umum portofolio melalui keputusan alokasi aset yaitu portofolio untuk diinvestasikan pada reksa dana pendapatan tetap, saham, reksa dana pasar uang, reksa dana campuran, dan reksa dana saham. Akan tetapi, mempercayakan pemilihan sekuritas secara spesifik kepada manajer reksa dana. Menurut UU 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”.

Reksa dana memiliki manfaat bagi investor maupun perusahaan dan pemerintah. Reksa dana bagi investor menciptakan permintaan (demand) akan sekuritas untuk memenuhi kebutuhan masa depannya, sedangkan bagi perusahaan dan pemerintah menciptakan supply untuk menerbitkan surat berharga yang menjadi lahan investasi bagi investor. Dengan adanya reksa dana juga akan membuat pasar investasi lebih likuid karena instrumen investasi yang tersedia di pasar dapat dengan mudah ditransaksikan dengan mekanisme yang transparan dan harga yang wajar.

Salah satu manfaat dari reksa dana adalah membebaskan individu dari beban administratif atas unit penyertaan sekuritas individu dan menawarkan manajemen portofolio yang profesional. Akan tetapi, reksa dana membebani biaya manajemen dan mengenakan beban-beban lainnya, yang mengurangi tingkat imbal hasil investor.

Kebijakan investasi tertentu dalam setiap reksa dana dituangkan dalam prospektus reksa dana. *Securities and Exchange Commission* mengharuskan bahwa prospektus tersebut menggambarkan tujuan dan kebijakan investasi reksa dana dalam suatu ringkasan “Pernyataan Tujuan Investasi” (*Statement of Investment Objectives*) maupun pembahasan tentang kebijakan dan risiko investasi secara panjang lebar.

Di Indonesia data reksadana yang aktif beroperasi pada saat ini sebanyak 1211, data reksa dana yang dibubarkan sebanyak 1067, serta 83 manajer investasi yang mengelola (sumber: OJK). Sebelum melakukan keputusan

pembelian reksa dana, investor akan mendapatkan informasi mengenai NAB (Nilai Aktiva Bersih) per Unit Penyertaan untuk masing-masing reksa dana (Reksa Dana Pasar Uang, Reksa Dana Saham, Reksa Dana Pendapatan Tetap, dan Reksa Dana Campuran) untuk kepentingan analisis. Hasil dari analisis ini akan memberi informasi petunjuk reksa dana yang baik untuk dibeli dan disesuaikan dengan tipe investor yang *risk taker* untuk investasi Reksa Dana Saham, *risk averter* untuk investasi Reksa Dana Pendapatan Tetap, dan *risk moderate* untuk investasi Reksa Dana Campuran. Dilihat dari potensi hasil (return), jenis reksa dana saham memiliki return yang tinggi serta risiko yang tinggi pula dibandingkan dengan jenis reksa dana lainnya serta jangka waktu investasi yang panjang. Total nilai aset bersih di Indonesia dari mengalami pertumbuhan dari tahun ke tahun, sebagai berikut :

Tabel 1.1
Perkembangan NAB dan UP Reksa Dana di Indonesia
Tahun 2010-2014

No	Tahun	Total NAB (dalam rupiah)	Total Unit Penyertaan (UP) yang beredar	Total NAB / UP
1.	2010	139.096.653.052.739,75	81.464.548.528,77	1.707,45
2.	2011	163.150.874.266.127,01	98.545.955.665,54	1.655,582
3.	2012	182.797.476.134.098,28	113.263.337.849,98	1.613,916
4.	2013	185.497.908.210.020,39	120.300.726.429,06	1.541,952
5.	2014	228.351.520.669.959,86	141.755.394.901,51	1.610,884

(sumber : www.ojk.go.id)

Berdasarkan Tabel 1.1 tersebut, dapat dilihat jika total NAB dan UP reksa dana pada tahun 2010-2014 selalu meningkat, akan tetapi total

NAB/UP pada tahun 2010-2013 mengalami penurunan terutama pada tahun 2013. NAB per unit penyertaan atau harga pada reksa dana ini pada tahun 2010-2011 mengalami penurunan sebesar – Rp 51,868 atau sebesar -3,04 % , pada tahun 2011-2012 mengalami penurunan sebesar – Rp 41,666 atau sebesar -2,52%, dan pada tahun 2012-2013 mengalami penurunan sebesar -4,46%. Penurunan nilai aset bersih per unit penyertaan ini dapat disebabkan oleh lebih banyak investor yang menjual reksa dananya dibandingkan investor yang membeli reksa dana dan hal tersebut mengakibatkan penurunan kinerja reksa dana.

Banyak faktor yang mempengaruhi kinerja reksa dana saham dan berdasarkan penelitian sebelumnya terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja reksa dana saham antara lain *Stock Selection Skill* seperti yang pernah diteliti oleh Winingrum (2011), Michael V.P (2012), Putri (2014), dan Syahid (2015); *market timing ability* yang diteliti oleh Winingrum (2011), Wisnuwardana (2012), Michael V.P (2012), Cicilia Heny M.P (2014), dan Syahid (2015); Tingkat Risiko yang diteliti oleh See dan Jusoh (2012) dan Putri (2014); *Past Performance* yang diteliti oleh Utami (2014).

Faktor kinerja reksa dana saham lainnya adalah *expense ratio* yang diteliti oleh Pratiwi (2011), Winingrum (2011), Kurniadi (2014), Putri (2014), dan Syahid (2015); *Fund size* yang diteliti oleh Pratiwi (2011), Winingrum (2011), See dan Jusoh (2012), Utami (2014), Kurniadi (2014), dan Syahid (2015). *Fund Cash Flow* dan *Fund Longevity* yang diteliti oleh

Utami (2014) dan Syahid (2015); *Family Fund Size* yang diteliti oleh Utami (2014); *Turnover Ratio* yang diteliti oleh See dan Jusoh (2012), Kurniadi (2014); *Portofolio Turnover* yang diteliti oleh Ippolito dan Turner (1987), Friend, Blume, dan Crockett (1970), Grinblatt dan Titman (1994), Carhart (1997), Sinthia W (2014), Sheng-Ching Wu (2014).

Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya, faktor yang dapat mempengaruhi kinerja reksa dana saham antara lain *stock selection skill* adalah kemampuan manajer investasi dalam pengambilan keputusan investasi pada saham-saham yang tepat sehingga menghasilkan return yang baik dari return pasar dan dapat meningkatkan kinerja reksa dana tersebut. Menurut penelitian Syahid (2015), *stock selection skill* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Dalam penelitian lain yang dilakukan oleh Winingrum (2011), Mayasari (2013), dan Putri (2014), *stock selection ability* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja reksa dana.

Faktor yang kedua adalah *market timing ability*. *Market timing* mengacu pada perkiraan pasar secara umum (Romacho,2005). Maka, *market timing ability* adalah kemampuan manajer investasi dalam menyesuaikan portofolio aset untukantisipasi akan adanya pergerakan pada harga pasar secara umum. Manajer investasi harus mengetahui waktu yang tepat untuk menjual atau membeli efek yang dapat berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham.

Dalam hal ini, manajer mungkin bisa saja menggeser tingkat risiko portofolio untuk mengantisipasi pergerakan harga pasar secara umum, beralih antara beta saham rendah dan tinggi, antara aset berisiko dan tanpa risiko sesuai dengan kondisi pasar.

Dalam penelitian Syahid (2015), *market timing ability* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia. Dalam penelitian lain yang dilakukan oleh Unal dan Tan (2015), pengukuran *market timing ability* dengan menggunakan model Jensen dari 14 reksa dana tidak ada yang memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja reksa dana di Polandia. Penelitian lain menurut Wisnuwardana (2012), *market timing ability* memiliki hubungan positif yang tidak signifikan. Menurut penelitian Mayasari (2013), *market timing ability* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kinerja reksa dana saham.

Faktor yang ketiga adalah *expense ratio*. *Expense ratio* adalah perbandingan antara biaya operasional dengan dana yang dikelola reksa dana. Dana dengan biaya yang lebih rendah mewujudkan kinerja yang lebih baik (Sharpe, 1996). Biaya reksa dana yang tinggi tidak menunjukkan kinerja yang abnormal menunjukkan bahwa investor tidak dapat memperoleh keuntungan dari kemampuan superior dari manajemer portofolio saat membeli saham reksa dana (Grinblatt dan Titman, 1989). Dalam penelitian Pratiwi (2011) dan Jerry Dennis et al (2004) menyatakan bahwa *expense ratio* mempunyai pengaruh yang positif

signifikan terhadap kinerja reksa dana di Indonesia. Hasil penelitian Kurniadi (2014) menyatakan bahwa *expense ratio* memiliki hubungan positif yang tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Pada penelitian lain yang dilakukan oleh Carhart (1997) dan Putri (2014) menyatakan bahwa *expense ratio* mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap kinerja reksa dana, sedangkan penelitian Winingrum (2011) *expense ratio* memiliki hubungan negatif yang tidak signifikan.

Faktor yang keempat adalah *fund size*. Dalam penelitian Droms dan Walker (1994) mengatakan bahwa kebijakan konvensional pengaruh ukuran aset terhadap kinerja investasi adalah kinerja investasi menurun dengan meningkatnya ukuran aset. Namun, perusahaan dengan ukuran yang kecil mungkin lebih rentan terhadap bias kebertahanan dan mungkin terdapat biaya yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan ukuran yang besar dikarenakan perusahaan tersebut tidak dapat mengambil keuntungan dari skala ekonomi (Grinblatt and Titman, 1989 : 407). Indro et al (1999) juga mengatakan kekayaan perusahaan dapat mengikis kinerja. Indro berpendapat bahwa reksa dana harus mencapai ukuran dana yang minimal untuk mendapatkan return yang cukup dan marginal return menjadi negatif ketika reksa dana ukuran dananya melebihi optimal yang dikarenakan biaya akuisisi dan informasi trading. Penelitian Chen et al (2003) juga mengatakan bahwa ukuran dana mengikis kinerja dikarenakan membeli saham dengan nilai kecil atau saham yang nilai kapitalisasi sahamnya dibawah *blue chips stocks*. Hal ini menunjukan likuiditas

merupakan alasan penting bahwa ukuran dana mengikis kinerja. Selain itu, diseconomies perusahaan dapat menjadi alasan ukuran dana mengikis kinerja karena terkait dengan biaya hierarki.

Menurut penelitian Otten dan Bams (2001), Ferreira et al (2006), Pratiwi (2011), Kurniadi (2015), ukuran aset reksa dana berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksa dana. Dalam penelitian Ferreira et al (2006), pengaruh positif pada ukuran dana terhadap kinerja menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran dana yang besar dapat mengambil keuntungan dari skala ekonomi dengan menyebarkan biaya transaksi yang lebih tinggi atas dasar aset yang lebih besar dan dapat meningkatkan kinerja reksa dana dengan lebih baik. Dalam penelitian Pratiwi (2011) dan Kurniadi (2015) mengatakan bahwa semakin besar aset yang dikelola akan meningkatkan kapitalisasi pasar dari reksa dana itu sendiri dan menyebabkan penurunan biaya yang berdampak positif pada kinerja reksa dana. Semakin besar ukuran reksa dana akan semakin baik pula kinerjanya.

Faktor yang kelima adalah *turnover ratio*. Kinerja reksa dana dapat dipengaruhi oleh *turnover* karena jika tingkat *turnover* tinggi maka aktivitas pembelian atau penjualan portofolio investasi yang dilakukan oleh manajer investasi frekuensinya tinggi (Reid dan Millar, 2004). Hasil penelitian Reid dan Millar (2004) menunjukkan bahwa tingginya tingkat *turnover* yang dilakukan manajer investasi akan meningkatkan *return* yang dihasilkan dan menunjukkan hasil positif signifikan terhadap kinerja reksa

dana. Menurut penelitian Sheng-Ching Wu (2014), reksa dana dengan kinerja yang buruk menunjukkan *portfolio turnover* yang lebih tinggi. Hal ini mendukung asumsi bahwa aktif *trading* mengikis kinerja reksa dana dan reksa dana dengan kinerja yang buruk berusaha untuk trading secara aktif untuk mempertahankan pekerjaannya. Dalam penelitian yang lain menurut Friend, Blume, dan Crockett (1970) menemukan sedikit hubungan positif antara *portfolio turnover* dengan kinerja reksa dana. Penelitian Sinthia Wijaya (2014) menyatakan bahwa *portfolio turnover* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja reksa dana saham.

Terdapat perbedaan dalam hasil penelitian yang telah dilakukan yang memunculkan kesenjangan penelitian atau *research gap*. Berikut disajikan ringkasan penelitian terdahulu yang menunjukkan adanya *research gap* yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya.

Tabel 1.2
Research Gap

No	Variabel	Peneliti	Hasil
1.	<i>Stock Selection Skill</i>		
	Terhadap kinerja reksa dana saham	Winingrum (2011), Mayasari (2013), Putri (2014)	Positif signifikan
		Syahid (2015)	Negatif signifikan

No	Variabel	Peneliti	Hasil
2.	<i>Market Timing Ability</i>		
	Terhadap kinerja reksa dana saham	Winingrum (2011), Putri (2014), Syahid (2015)	Positif signifikan
		Mayasari (2013)	Negatif Signifikan
3.	<i>Expense Ratio</i>		
	Terhadap kinerja reksa dana saham	Ippolito (1989), Pratiwi (2011), Jerry Dennis et al (2014), Chen et al (2004)	Positif Signifikan
		Carhart (1997), Grinblatt dan Titman (1989), O'neal dan Page (2000), Mungkas Putri (2014)	Negatif Signifikan
4.	<i>Fund Size</i>		
	Terhadap kinerja reksa dana saham	Drom dan Walker (1994), Gallanher	Negatif Tidak Signifikan

No	Variabel	Peneliti	Hasil
		dan Martin (2005), Utami (2014), Syahid (2015)	
		Otten dan Bams (2001), Ferreira et al (2006), Pratiwi (2011), Kurniadi (2014)	Positif Signifikan
		See dan Jusoh (2012)	Positif Tidak Signifikan
		Chen et al (2004)	Negatif Signifikan
5.	<i>Turnover Ratio</i>		
	Terhadap kinerja reksa dana saham	Carhart (1997)	Negatif Signifikan
		Friend, Blume, dan Crockett (1970),	Positif Signifikan

No	Variabel	Peneliti	Hasil
		Grinblatt dan Titman (1994), Reid dan Millar (2004)	
		Drom Walker (1994), Ippolito (1989)	Positif Tidak Signifikan
		Elton et al (1993), Malkiel (1995)	Negatif Tidak Signifikan

Sumber : jurnal dan skripsi terdahulu

Terdapat banyak penelitian yang telah diteliti mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja reksa dana saham. Akan tetapi Tabel 1.2 memperlihatkan bahwa terdapat inkonsistensi hasil dari penelitian sebelumnya. Maka hal tersebut menjadi salah satu dasar alasan untuk meneliti penelitian yang berjudul “**ANALISIS PENGARUH STOCK SELECTION SKILL, MARKET TIMING ABILITY, EXPENSE RATIO, FUND SIZE DAN TURNOVER RATIO TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM PERIODE 2010-2014.**

Penelitian ini berfokus pada kinerja reksa dana saham karena reksa dana saham masih menjadi pilihan yang favorit bagi investor dibandingkan reksa dana lainnya. Selain itu, investor memilih reksa dana saham karena

berharap mendapat kompensasi yang lebih baik dibandingkan reksa dana lainnya sebab terdapat ekstra risiko atau risiko lebih tinggi yang ditanggung di pasar saham.

1.2.Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah adanya *research gap* pada hasil penelitian pada pengaruh variabel-variabel *Stock Skill Selection, Market Timing Ability, Expense ratio, Fund Size, dan Turnover Ratio* Reksa Dana terhadap kinerja reksa dana saham. Perbedaan hasil penelitian ini menunjukkan ketidakkonsistenan antara data yang diolah dengan teori yang ada.

NAB per unit penyertaan atau harga pada reksa dana ini pada tahun 2010-2011 mengalami penurunan sebesar – Rp 51,868 atau sebesar -3,04 % , pada tahun 2011-2012 mengalami penurunan sebesar – Rp 41,666 atau sebesar -2,52%, dan pada tahun 2012-2013 mengalami penurunan sebesar -4,46%. Penurunan nilai aset bersih per unit penyertaan ini dapat disebabkan oleh lebih banyak investor yang menjual reksa dananya dibandingkan investor yang membeli reksa dana dan hal tersebut mengakibatkan penurunan kinerja reksa dana.

Adanya *research gap* dan *phenomena gap* tersebut merupakan alasan untuk mengkaji kembali faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja

reksa dana saham. Hal ini dilakukan untuk mengkaji kembali faktor-faktor apa saja yang signifikan bagi kinerja reksa dana saham.

Dari rumusan masalah yang telah dirumuskan, maka disajikan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah *Stock Selection Skill* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham ?
2. Apakah *Market Timing Ability* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham?
3. Apakah *Expense ratio* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham ?
4. Apakah *Fund Size* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham ?
5. Apakah *Turnover Ratio* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham?

1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dibuat, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Menganalisis pengaruh *Stock Selection Skill* terhadap kinerja reksa dana saham.
2. Menganalisis pengaruh *Market Timing Ability* terhadap kinerja reksa dana saham.

3. Menganalisis pengaruh *Expense Ratio* terhadap kinerja reksa dana saham.
4. Menganalisis pengaruh *Fund Size* terhadap kinerja reksa dana saham.
5. Menganalisis pengaruh *Turnover Ratio* terhadap kinerja reksa dana saham.

1.3.2. Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini adalah :

1. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini memberi gambaran dan wawasan tentang kinerja reksa dana saham sehingga dapat sebagai referensi dalam menentukan reksa dana mana yang akan dipilih.

2. Bagi Manajer Investasi

Penelitian ini memberi informasi tentang pengaruh variabel-variabel ini terhadap kinerja reksa dana, sehingga Manajer Investasi dapat mengetahui langkah untuk memperbaiki dan meningkatkan kinerja reksa dana.

3. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai wawasan dan referensi untuk yang ingin melakukan pengembangan penelitian sejenis.

1.4. Sistematika Penulisan

Agar dapat memberikan gambaran yang jelas tentang penelitian ini, maka disusunlah sistematika penulisan yang berisi informasi mengenai materi-materi yang dibahas di tiap-tiap bab. Sistematika penulisan ini adalah

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II TELAAH PUSTAKA

Bab ini berisi tentang landasan teori yang mendasari penelitian, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran serta hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang variabel–variabel yang akan diteliti, jenis dan sumber data, populasi dan penentuan sampel, serta metode pengumpulan data dan teknik analisis yang digunakan.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang deskripsi obyek penelitian, hasil analisis data dan pembahasan.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan dari hasil penelitian dan saran yang diberikan berkaitan dengan hasil penelitian.