

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti.

1. Intan Kusuma Wardani (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *Jakarta Islamic Index (JII)*, inflasi, Kemampuan Manajer Investasi terhadap kinerja reksadana saham syariah. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variable independen : Jakarta Islamic Index (JII), Inflasi, dan Kemampuan Manajer Investasi, variable dependen: Kinerja Reksadana Saham . Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh reksadana yang terdaftar dan dipublikasikan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan sampel sebanyak 10 reksadana . Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan uji asumsi klasik. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Jakarta Islamic Index (JII)*, Inflasi, Kemampuan Manajer Investasi berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah..

Persamaan yang ada antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

1. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel independen Inflasi.
2. Teknik analisis yang digunakan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang adalah regresi linear berganda.

Perbedaan yang ada antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Variabel *Jakarta Islamic Index (JII)* dan Kemampuan Manajer Investasi yang digunakan pada penelitian terdahulu
2. Periode tahun yang digunakan untuk pengambilan sampel

2. I Putu Bayu Suyadnya Pratama dan Dewa Gede Wirama (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh inflasi, IHSG, ukuran reksa dana dan umur reksa dana pada kinerja reksa dana saham periode 2012-2016. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen: inflasi, IHSG, Ukuran Reksadana, umur Reksadana. Variabel dependen: Kinerja reksadana saham. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Metode penentuan sampel dilakukan dengan cara *purposive sampling*, didapat 58 reksa dana saham sebagai sampel. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Pengukuran kinerja reksa dana dengan menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh I Putu Bayu Suyadnya Pratama dan Dewa Gede Wirama (2018) adalah menunjukkan bahwa bahwa inflasi dan IHSG berpengaruh negatif, ukuran reksa dana berpengaruh positif dan umur reksa dana tidak berpengaruh pada kinerja reksa dana saham.

Persamaan yang ada antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu tertelak pada:

1. Penggunaan kinerja reksadana sebagai variabel dependen
2. Penggunaan inflasi, ukuran reksadana, dan umur reksadana sebagai variabel independen
3. Pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*
4. Teknik Yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Perbedaan yang ada antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang digunakan
2. Periode tahun yang digunakan untuk pengambilan sampel

3. Endri dan Sulistiyo (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja reksa dana saham dengan menggunakan Sharpe Ratio dan mencari hubungan alokasi aset, tingkat inflasi dan *return JCI* terhadap kinerja reksa dana. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variable independen :alokasi aset, inflasi, dan *return JCI*. Variabel dependen: Kinerja Reksadana. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua reksadana saham efektif dan terdaftar di OJK selama periode Januari 2012 hingga Desember 2016. Sampel dalam penelitian ini dipilih oleh *Purposive sampling*. Populasi 236 reksa dana, diambil sebanyak 67 reksa dana yang memenuhi kriteria pengambilan sampel. Teknik analisis data yang digunakan

dalam penelitian ini adalah regresi data panel. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Endri dan Sulistiyo (2018) adalah kebijakan alokasi aset secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja dana ekuitas sedangkan tingkat inflasi dan *return JCI* secara parsial tidak berpengaruh terhadap kinerja dana ekuitas.

Persamaan yang ada antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

1. Penggunaan kinerja reksadana sebagai variabel dependen
2. Penggunaan Inflasi sebagai variabel independen
3. Pengambilan sampel yang digunakan oleh penelitian terdahulu dan penelitian yang sekarang yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan yang ada antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

1. Variabel alokasi aset dan Jakarta Composite Indeks (JCI) yang digunakan pada penelitian terdahulu
2. Periode tahun yang digunakan untuk pengambilan sampel
3. Teknik yang digunakan adalah regresi data panel
4. **I Gusti Ayu Prima Asriwahyuni (2017)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh ukuran dan umur terhadap kinerja reksadana. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen: Ukuran reksadana dan Umur Reksadana. Variabel dependen: Kinerja Reksadana. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini

adalah semua reksadana saham efektif dan terdaftar di OJK selama periode Januari 2012 hingga Desember 2016. Sampel dalam penelitian ini dipilih secara observasi non partisipan. Populasi 223 reksa dana, diambil sebanyak 47 reksa dana yang memenuhi kriteria pengambilan sampel. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh I Gusti Ayu Prima (2017) adalah ukuran reksa dana berpengaruh positif pada kinerja reksa dana saham. Umur reksa dana tidak berpengaruh pada kinerja reksa dana saham.

Persamaan yang ada antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

1. Penggunaan kinerja reksadana sebagai variabel dependen
2. Penggunaan variabel independen ukuran reksadana dan umur reksadana
3. Metode yang digunakan yaitu uji regresi linier berganda dan uji asumsi klasik.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yaitu:

1. Periode tahun yang digunakan untuk pengambilan sampel penelitian.
2. Teori portofolio yang digunakan

5. Christiana Fara Dharmastuti dan Bernadus Dwiprakasa (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memahami pengaruh karakteristik reksadana: *expense ratio*, *fund size*, *turnover ratio*, dan usia reksadana terhadap kinerja reksadana saham di Indonesia. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen : *expense ratio*, *fund size*, *turnover ratio*, dan usia reksadana. Variabel dependen: kinerja reksadana saham. Sampel yang

digunakan dalam penelitian ini adalah semua reksadana saham yang aktif di Indonesia periode 2012 sampai 2013. Sampel dalam penelitian ini dipilih oleh *Purposive sampling*. Sampel penelitian ini sebanyak 34 reksa dana yang memenuhi kriteria pengambilan sampel. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Christiana Fara Dharmastuti dan Bernadus Dwiprakasa (2017) menunjukkan bahwa *expense ratio* dan usia reksadana memiliki pengaruh negative signifikan terhadap kinerja reksadana saham di Indonesia. Sedangkan *fund size* dan *turnover ratio* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksadana saham di Indonesia. *Expense ratio*, *fund size*, *turnover ratio*, dan usia reksadana secara simultan mempengaruhi kinerja reksadana saham di Indonesia.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

1. Penggunaan Kinerja Reksadana sebagai variabel dependen
2. Penggunaan *fund size* dan usia reksadana sebagai variabel independen
3. Pengambilan sampel yang digunakan oleh penelitian terdahulu dan penelitian yang sekarang yaitu *purposive sampling*

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yaitu:

1. Variabel *expense ratio* dan *turnover ratio* digunakan pada penelitian terdahulu
2. Periode tahun yang digunakan untuk pengambilan sampel penelitian di Bursa Efek Indonesia oleh penelitian terdahulu.

6. Paramitha Azizah Nursyabani, Mahfud (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis pengaruh *cash flow*, *fund size*, *family size*, *expense ratio*, *stock selection ability* dan *load fee* terhadap kinerja reksadana saham. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variable independen: *cash flow*, *fund size*, *family size*, *expense ratio*, *stock selection ability* dan *load fee*. Variabel dependen: Kinerja reksadana saham. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh reksadana saham di indonesia. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* sebanyak 45 perusahaan selama periode 2012-2014 . Hasil penelitian yang dilakukan oleh Paramitha Azizah Nursyabani, Mahfud (2016) menunjukkan hasil pengujian *cash flow*, *stock selection ability* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksadana. *Expense ratio* dan *load fee* berpengaruh negative signifikan terhadap kinerja reksadana. Sedangkan *fund size* dan *Family size* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja reksadana.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

1. Penggunaan *Fund Size* sebagai variabel independen
2. Penggunaan Kinerja Reksadana sebagai variabel dependen

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yaitu:

1. Variabel *cash flow*, *family size*, *expense ratio*, *stock selection ability* dan *load fee* yang digunakan.
2. Periode tahun yang digunakan untuk pengambilan sampel penelitian.

7. Habib Bitomo dan Harjum Muharam (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja reksadana di Indonesia. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variable independen : *fund size*, *fund age*, *expense ratio*, dan *fund cash flow*. Variabel dependen: Kinerja Reksadana. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah reksadana konvensional yang beroperasi secara aktif selama periode 2011-31 Desember 2014 . Sampel dalam penelitian ini dipilih oleh *Purposive sampling*. Populasi 351 reksa dana, diambil sebanyak 30 reksa dana yang memenuhi kriteria pengambilan sampel. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Habib Bitomo dan Harjum Muharam (2016) adalah Hasil pengujian menunjukkan bahwa, secara keseluruhan *fund age*, *expense ratio*, dan *cash flow* memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana, sedangkan *fund size* tidak mempengaruhi Kinerja Reksa Dana.

Persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

1. Penggunaan variabel kinerja reksadana sebagai variabel dependen
2. Penggunaan metode analisis regresi berganda
3. Pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan yang ada antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

1. Variabel *past performance*, *expense ratio*, dan *cash flow* digunakan pada penelitian terdahulu

2. Periode tahun yang digunakan untuk pengambilan sampel penelitian di BAPEPAM-LK oleh penelitian terdahulu

8. Denny Hermawan dan Ni Luh Putu Wiagustini (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah 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. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variable independen :Inflasi, suku bunga, ukuran reksadana, dan umur reksadana. Variabel dependen: Kinerja Reksadana. 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.. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Analisis ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua atau lebih variable bebas terhadap satu variabel terikat. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Denny Hermawan dan Ni Luh Putu Wiagustini (2016) adalah menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negative signifikan terhadap kinerja reksadana saham, suku bunga berpengaruh negatif terhadap kinerja reksadana saham, ukuran reksadana berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana saham, dan umur reksadana saham berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana saham.

Persamaan yang ada antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

1. Variabel independen yang digunakan yaitu inflasi, ukuran reksadana, dan umur reksadana
2. Penggunaan Kinerja Reksadana sebagai variabel dependen
3. Teknik Yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Perbedaan yang ada antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Variabel suku bunga yang digunakan
2. Periode tahun yang digunakan untuk pengambilan sampel penelitian di Bursa Efek Indonesia oleh penelitian terdahulu dan penelitian sekarang berbeda.

9. Trivanto, Najmudin dan Sulistyandari (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah bertujuan untuk menganalisis pengaruh suku bunga sertifikat bank Indonesia, tingkat inflasi, IHSG, indeks bursa asing, *JCI* dan nilai tukar rupiah terhadap tingkat pengembalian reksadana saham di Indonesia. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variable independen : suku bunga SBI, inflasi, IHSG, indeks bursa asing, dan nilai tukar. Variabel dependen: kinerja reksadana saham. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Teknik pemilihan sampel adalah *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian secara parsial mengatakan bahwa tingkat suku bunga SBI, inflasi, IHSG, dan nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham. Sedangkan *JCI* berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham.

Persamaan yang ada antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

1. Penggunaan Kinerja Reksadana sebagai variabel dependen,
2. Penggunaan tingkat inflasi sebagai variabel independen
3. Penggunaan data yang digunakan yaitu data sekunder
4. Teknik Yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Perbedaan yang ada antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Variabel jumlah uang beredar, suku bunga, IHSG, IBA, dan nilai tukar rupiah yang digunakan pada penelitian terdahulu
2. Periode tahun yang digunakan untuk pengambilan sampel

10. Gholam Hossein Asadi dan Salman Khadem Olmelleh (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh harga minyak, inflasi, likuiditas, nilai tukar, harga emas, dan indeks harga perumahan terhadap kinerja saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di bursa efek indonesia. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variable independen: Inflasi. Variabel dependen: Kinerja Reksadana saham. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah reksadana saham yang terdaftar di Bursa Efek Teheran selama periode 2008 hingga 2013. Pengambilan sampel penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Populasi dalam penelitian ini adalah reksadana saham yang terdaftar di Bursa Efek Teheran , diambil sebanyak 67 reksa dana yang memenuhi kriteria pengambilan sampel. Teknik analisis data

yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Gholam Hossein Asadi dan Salman Khadem Olmelleh (2015) menunjukkan bahwa tingkat inflasi, likuiditas, nilai tukar, dan indeks harga perumahan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana. Harga minyak dan harga emas tidak berpengaruh terhadap kinerja reksadana.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

1. Penggunaan kinerja reksadana sebagai variabel dependen
2. Penggunaan inflasi sebagai variabel independen
3. Metode yang digunakan yaitu uji regresi berganda dan uji asumsi klasik

Perbedaan yang ada antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu terletak pada:

1. Variabel harga minyak, harga emas, indeks harga perumahan, dan likuiditas yang digunakan pada penelitian terdahulu
2. Periode tahun yang digunakan untuk pengambilan sampel penelitian di Bursa Efek Teheran.

Tabel 2.1

Matriks Penelitian Terdahulu

Tahun	Nama Peneliti	AA	I	IHSG	UkR	UmR	SB	SS	LK	JII	JCI	ER	NTR	CF	LF	FS
2018	Intan Kusuma Wardani		B+							B+						
2018	I Putu & Dewa Gede		B-	B-	B+	TB										
2018	Endri dan Sulistiyo	B	TB								TB					
2017	I Gusti Ayu Prima				B+	TB										
2017	Christiana & Dwiprakasa				B+	B-						B-	B+			
2016	Paramitha Azizah				B+			B+				B-		B+	B-	b+
2016	Habib & Muharam				TB	B						B		B		
2016	Denny H. & Ni Luh Putu		B-		B+	B+	B-									
2015	Trivanto, Najmud, & Sulis		TB	TB				TB			B					
2015	Asadi dan Olmelleh		B+						B+							

Dimana:

AA	= Alokasi Aset	MT	= Market Timing
I	= Inflasi	SS	= Stock Selection
UkR	= Ukuran Reksadana	JCI	= Jakarta Composite Indeks
IHSG	= Indeks Harga Saham Gabungan	ER	= Expense Ratio
UmR	= Umur Reksadana	TR	= Turnover Ratio
SB	= Suku Bunga	CF	= Cash Flow
LK	= Likuiditas	LF	= Load Fee
NTR	= Nilai Tukar Rupiah	FS	= Family Size

3.2. Landasan Teori

3.2.1. *Stakeholder Theory*

Istilah '*stakeholder*' atau biasa disebut pemangku kepentingan merupakan kelompok atau individu yang dukungannya diperlukan demi kesejahteraan dan kelangsungan hidup organisasi Freeman dalam Kriyantono (2014:56). Teori stakeholder merupakan teori yang menjelaskan tentang keberadaan perusahaan dalam menjalankan kegiatannya untuk memberikan kontribusi bagi stakeholdernya (pemegang saham, kreditur, pemerintah, karyawan, masyarakat, konsumen, supplier, analis, dan pihak lain). Teori ini mengatatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi stakeholdernya. Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh stakeholder kepada perusahaan tersebut.

Manajer investasi dalam mengelola perusahaan reksadana harus memberikan perfoma yang terbaik, supaya kinerja dari perusahaan reksadana yang dikelola juga bagus. Sehingga dapat memberikan manfaat kepada investor yang berupa return yang tinggi. Kinerja yang bagus dari perusahaan reksadana juga dapat menarik pada stakeholder yang belum menginvestasikan dananya untuk menginvestasikan dananya. Sehingga dapat memeberikan dukungan tambahan terhadap perusahaan reksadana yang dapat mempengaruhi keberadaan/reputasi perusahaan reksadana.

2.2.2. Reksadana

A. Instrumen Pasar Modal

Menurut Aminatuz (2017) beberapa sekuritas yang umumnya diperdagangkan di pasar modal antara lain adalah saham, obligasi, reksadana, dan instrument derivative. Berikut adalah penjelasannya :

1. Saham merupakan surat berharga yang bersifat kepemilikan. Semakin besar saham yang dimilikinya, maka semakin besar pula kekuasaannya di perusahaan tersebut.
2. Obligasi merupakan salah satu instrument keuangan yang cukup menarik bagi kalangan investor di pasar modal ataupun bagi perusahaan dalam mendapatkan dana untuk pembangunan perusahaan.
3. Reksadana merupakan sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan sejumlah dana kepada perusahaan reksadana, untuk digunakan sebagai modal berinvestasi dipasar modal.
4. Warrant adalah hak untuk membeli saham biasa pada waktu dan harga yang sudah ditentukan. Biasanya warran dijual bersamaan dengan surat berharga lainnya, misalnya obligasi dan saham.

Sedangkan menurut Jogiyanto (2014) beberapa bentuk instrument yang ada dipasar modal meliputi :

1. Reksadana, yaitu sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan uang kepada pengelola reksadana untuk digunakan sebagai modal berinvestasi.

2. Saham, yaitu tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan .
3. Saham Preferen, adalah gabungan antara obligasi dan saham biasa. Biasanya saham preferen memberikan pilihan tertentu atas hak pembagian dividen.
4. Obligasi, adalah surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi pinjaman dengan penerima pinjaman.
5. Waran, yaitu hak untuk membeli saham biasa pada waktu dan harga yang sudah ditentukan.
6. Right Issue, merupakan hak bagi pemodal membeli saham baru yang dikeluarkan emiten.

B. Pengertian Reksadana

Reksadana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Reksadana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas. Selain itu reksadana juga diharapkan dapat meningkatkan peran pemodal lokal untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia.

Mengacu kepada Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) No. 8 Tahun 1995, pasal 1 ayat (27) didefinisikan bahwa “Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk

selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi yang telah mendapat izin dari Bapepam”.

Ada tiga hal yang terkait dari definisi tersebut yaitu: (1) adanya dana dari masyarakat pemodal, (2) dana tersebut diinvestasikan dalam portofolio efek, dan (3) dana tersebut dikelola oleh manajer investasi. Dengan demikian, dana yang ada dalam reksadana merupakan dana bersama para pemodal, sedangkan manajer investasi adalah pihak yang dipercaya untuk mengelola dana tersebut.

C. Bentuk Reksadana

Berdasarkan bentuk hukumnya, seperti diatur pada UUPM No. 8 Tahun 1995 pasal 18 ayat 1, reksadana dapat dibedakan menjadi dua bentuk, yaitu:

1. Reksadana berbentuk perseroan

Reksadana berbentuk perseroan menghimpun dana dengan cara menjual saham perusahaannya, jadi dalam hal ini bertindak sebagai emiten dan selanjutnya saham tersebut dapat diperjualbelikan di antara pemodal. Pada reksadana berbentuk perseroan, sponsor harus menyeter sekurang-kurangnya 1% dari modal dasar.

Berdasarkan UUPM No. 8 Tahun 1995 pasal 18 ayat 2, reksadana berbentuk perseroan dapat bersifat terbuka atau tertutup.

- a. Reksadana Terbuka atau sering disebut sebagai open-end investment company atau open-end mutual fund. Pada reksadana terbuka, saham-saham reksadana dapat dijual atau dibeli kembali oleh perusahaan. Sertifikat

(saham) reksadana terbuka tidak dicatatkan dalam bursa efek. Pada reksadana jenis ini, tidak ada penawaran dan permintaan. Perusahaan reksadana akan mengumumkan nilai buku atau net asset value per saham secara periodik. Keuntungan yang diharapkan dari reksadana terbuka antara lain dividend income, capital gain distribution, dan perubahan bersih dari nilai aktiva bersih (NAB).

- b. Reksadana Tertutup atau sering disebut closed-end investment company atau closed-end mutual fund. Reksadana tertutup beroperasi seperti perusahaan go public pada umumnya. Perusahaan reksadana jenis ini mengeluarkan saham, menyusun prospektus, dan menawarkan sahamnya kepada masyarakat, kemudian mencatatkannya ke bursa efek. Selanjutnya, saham reksadana tertutup diperjualbelikan di bursa efek di tempat reksadana tersebut tercatat. Pada umumnya, jumlah modal reksadana tertutup terbatas jumlahnya atau jumlah saham yang diemisi tetap. Pada reksadana jenis ini, saham reksadana tidak dapat dibeli atau dijual kembali kepada perusahaan reksadana yang mengeluarkan saham tersebut. Dengan demikian, keuntungan yang diharapkan dari reksadana tertutup antara lain dividen, dividen saham, dan bisa mendapatkan capital gain.

2. Reksadana berbentuk kontrak investasi kolektif (KIK)

Reksadana KIK menghimpun dana dengan cara menerbitkan unit penyertaan kepada masyarakat pemodal. KIK adalah kontrak antara manajer investasi dengan bank kustodian yang mengikat unit penyertaan. Manajer

investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan bank kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif. Pada reksadana berbentuk KIK, sponsor wajib menyetorkan sekurang-kurangnya 1% dari jumlah unit penyertaan yang ditetapkan dalam kontrak.

D. Pihak-pihak Penunjang Kegiatan Reksadana

Adapun pihak-pihak yang menunjang dalam kegiatan Reksadana yang dinyatakan dalam Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 antara lain:

1. Manajer Investasi

Manajer investasi memiliki tanggung jawab untuk menganalisa dan memilih jenis investasi yang tepat dan menguntungkan. Manajer investasi merupakan suatu perusahaan yang melakukan pengelolaan portofolio efek milik investor. Untuk dapat melakukan pengelolaan manajer investasi harus memiliki izin dari OJK

2. Bank Kustodian

Bank kustodian merupakan bank yang bertindak sebagai penyimpan kekayaan dari para investor yang menginvestasikan kekayaannya ke dalam suatu reksadana. Dana yang tersimpan dari investor yang meliputi surat-surat berharga seperti saham, obligasi, SBI, dan lainnya disimpan atas nama reksadana di bank kustodian.

2.2.3. Jenis Reksadana

Rudiyanto (2016) menyatakan bahwa jenis reksadana dilihat dari portofolio investasinya dibedakan menjadi 4 jenis yaitu:

1. Reksadana Pasar Uang

Reksadana yang melakukan investasi pada efek bersifat utang dengan masa jatuh tempo kurang dari 1 tahun. Tujuannya untuk menjaga likuiditas dan pemeliharaan modal. Instrumen pasar uang seperti Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), Sertifikat Bank Indonesia (SBI), sertifikat deposito, dan commercial paper.

2. Reksadana Pendapatan Tetap

Reksadana ini melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivitya berbentuk efek bersifat utang. Tujuannya adalah untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang stabil. Reksadana ini memiliki risiko yang relatif lebih besar dari reksadana pasar uang.

3. Reksadana Saham

Reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivitya dalam bentuk efek bersifat ekuitas. Dalam suatu portofolio reksadana saham, terdapat berbagai jenis saham yang dikelola oleh manajer investasi bagi investor reksadana. Alokasi aset semacam ini menjanjikan return yang tinggi. Proporsi instrumen investasi lain dalam portofolio reksadana saham dipilih untuk menjaga likuiditas dan pemeliharaan modal. Beberapa pilihan utama instrumen lain yang digunakan dalam hal ini antara lain obligasi, deposito, atau SBI. Karena investasinya dilakukan pada saham, maka risikonya lebih tinggi dari dua jenis reksadana sebelumnya namun juga menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi.

4. Reksadana campuran

Reksadana campuran berinvestasi dalam efek bersifat ekuitas dan efek bersifat utang. Reksadana jenis ini melakukan investasi pada beberapa jenis instrumen investasi. Sebagai contoh mengombinasikan investasinya pada beberapa saham dan beberapa obligasi, atau kombinasi antara saham, obligasi dan pasar uang, tergantung dari tujuan reksadana.

1. Kinerja Reksadana

Kinerja reksadana merupakan hasil yang diperoleh dari suatu reksadana sehingga dapat diketahui perkembangannya. Hasil dari reksadana tersebut digunakan untuk melakukan evaluasi kinerja dan pengambilan keputusan investasi dimasa depan. Pengukuran kinerja reksadana menggunakan metode Sharpe yang dirumuskan oleh Sharpe dengan persamaan sebagai berikut:

$$Sp = \frac{\bar{R}p - \bar{R}rf}{\sigma i}$$

Dimana:

Sp = *Sharpe Ratio*

$\bar{R}p$ = Rata-rata *return* dari reksadana dalam suatu periode,

$\bar{R}rf$ = Rata-rata suku bunga bebas risiko dalam suatu periode,

σi = Standart deviasi reksadana dalam suatu periode.

2. Inflasi

Rosyidi (2009) menyatakan bahwa inflasi adalah suatu keadaan dimana secara umum harga-harga melambung tinggi dan nilai dari uang tersebut

mengalami penurunan. Inflasi adalah suatu kondisi ekonomi dimana terjadi ketidakseimbangan antara permintaan dan penawaran suatu produk karena permintaan produk lebih tinggi daripada penawarannya sehingga terjadi kecenderungan kenaikan harga (Putra dan Yaniartha, 2014). Inflasi juga mengakibatkan menurunnya nilai mata uang karena kenaikan harga barang dan jasa terjadi apabila permintaan meningkat dibandingkan dengan jumlah penawaran atau persediaan barang dipasar. Setiap terjadi kenaikan atau penurunan angka inflasi akan mempengaruhi otoritas moneter dalam membuat kebijakan yang pada akhirnya akan mempengaruhi investor dalam penempatan dana investasinya.

Setelah mengetahui pengertian, selanjutnya akan diuraikan mengenai dampak inflasi. Dampak yang ditimbulkan oleh inflasi menurut Sodikin (2015) yaitu:

1. Dampak terhadap pendapatan (*Equity Effect*)

Terkait dengan pendapatan, dampak inflasi sifatnya tidak sama karena di satu pihak ada yang dirugikan karena inflasi namun dilain pihak ada pula yang diuntungkan. Pihak yang selalu menyimpan kekayaannya dalam bentuk uang kas baik secara tunai atau disimpan dibank akan menderita kerugian. Hal ini dapat terjadi karena dengan bertambahnya waktu, nilai uang akan turun berdasarkan prinsip *time value of money* dan pendapatan bunga simpanan dibank secara rata-rata masih lebih kecil dari laju inflasi. Sementara pihak yang diuntungkan dengan adanya inflasi adalah pihak yang mengelola kekayaannya dalam bentuk asset produktif yang

kenaikan pendapatannya lebih besar daripada laju inflasi misalnya property, saham, reksadana dan lain-lain.

2. Dampak terhadap efisiensi (*Efficiency Effects*)

Inflasi menyebabkan peningkatan permintaan terhadap produk-produk tertentu yang lebih besar dari produk-produk lainnya sehingga akan mendorong terjadinya kenaikan produksi produk tertentu tersebut. Peningkatan produksi barang-barang ini berimplikasi pada perubahan pola alokasi faktor-faktor produksi yang sudah ada. Alokasi faktor produksi yang terkonsentrasi pada barang tertentu saja dapat menyebabkan proses produksi menjadi tidak efisien.

3. Dampak terhadap output (*Output Effects*)

Inflasi juga berdampak pada kenaikan produksi barang atau jasa karena dalam kondisi inflasi umumnya kenaikan harga barang lebih dulu daripada kenaikan upah pekerja/karyawan. Hal ini dapat mengakibatkan keuntungan perusahaan mengalami peningkatan. Dengan meningkatnya keuntungan perusahaan dapat memicu terjadinya peningkatan hasil produksi yang pada akhirnya dapat menambah output. Namun demikian, apabila tingkat inflasi ternyata sangat tinggi (*hyper inflation*) maka hal tersebut dapat mengakibatkan hal yang sebaliknya yaitu menurunnya output produksi karena naiknya harga bahan baku, upah tenaga kerja dan lain-lain.

3. Ukuran Reksadana

Ukuran reksadana merupakan presentasi dari jumlah kapitalisasi reksadana, selain itu ukuran reksadana merupakan suatu alat ukur dalam menentukan besar kecilnya reksadana berdasarkan dana yang dikelolanya yang digambarkan oleh *Total Net Asset*. Semakin besar aset akan semakin memudahkan terciptanya *economic of scale* yang dapat berdampak pada penurunan biaya-biaya yang dibebankan kepada investor secara tidak langsung seperti biaya manajemen, biaya kustodian, biaya transaksi dan dan biaya lainnya. Serta biaya tetap seperti biaya auditor, dengan semakin besarnya dana yang dikelola secara persentase biaya juga akan menurun. Dalam banyak penelitian yang dilakukan untuk menginvestigasi pengaruh ukuran terhadap *excess return* mengindikasikan bahwa ukuran yang lebih besar akan menyebabkan risiko yang dihadapi oleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan risiko yang dihadapi oleh perusahaan yang lebih kecil (Elton and Gruber, 2014; 146).

4. Umur Reksadana

Umur reksadana mengindikasikan kapan suatu reksadana mulai diperdagangkan. Menurut Satrio dan Mahfud (2016) umur reksadana merupakan kategori yang berjenis numeric, dimana ia menunjukkan usia dari tiap reksadana yang dihitung sejak tanggal reksadana tersebut efektif diperdagangkan. Asumsi ada yang menyatakan bahwa semakin tua umur reksadana maka ia memiliki kinerja yang baik, karena manajer investasinya sudah berpengalaman dibandingkan dengan yang berusia muda dan dengan umur yang muda mungkin akan menghadap

pada biaya yang lebih tinggi pada periode awal mereka. Bitomo dan Muharam (2016) mengatakan reksadana yang memiliki umur lebih lama akan memiliki *track record* yang lebih panjang, maka dari itu akan dapat memberikan gambaran kerja yang lebih baik kepada investor.

2.3. Pengaruh Antar Variabel

2.3.1. Pengaruh Inflasi terhadap Kinerja Reksadana Saham

Sholihat dkk. (2015) menyatakan bahwa inflasi adalah suatu keadaan dimana secara umum harga-harga melambung tinggi dan nilai dari uang tersebut mengalami penurunan. Inflasi adalah suatu kondisi ekonomi dimana terjadi ketidakseimbangan antara permintaan dan penawaran suatu produk karena permintaan produk lebih tinggi dari pada penawarannya sehingga terjadi kecenderungan kenaikan harga (Putra dan Yaniartha, 2014). Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya. Inflasi dapat meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan, jika terjadi peningkatan nilai produksi yang lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan menurun. Sehingga akan memberikan manfaat pada *stakeholder*, berupa harga saham perusahaan yang mengalami penurunan dan berimbas pada kinerja reksa dana saham (Mustofa dan Kusumawardhani, 2016).

Penelitian Pasaribu dan Kowanda (2014), Trivanto et al. (2015) dan Sodikin (2015) menyatakan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap

kinerja reksadana saham. Asadi dan Olmelleh (2015) menghasilkan temuan bahwa inflasi mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham.

2.3.2. Pengaruh Ukuran Reksadana terhadap Kinerja Reksadana

Saham

Ukuran sebuah reksadana akan mempengaruhi kinerja reksadana, karena ukuran besar kecilnya reksadana akan mempengaruhi tingkat kapitalisasi pasar. Semakin ukuran reksadana itu besar maka kemungkinan mendiversifikasikan asset lebih luas pula. Sehingga, ukuran yang besar akan mampu memberikan kinerja yang baik pada reksadana (Syahid, 2015). Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya. Semakin besar asset yang dimiliki oleh perusahaan reksadana maka meningkatkan kinerja dari reksadana karena akan lebih luas dalam mendiversifikasikan asetnya. Sehingga akan memberikan manfaat kepada *stakeholder*, berupa *return* yang didapat semakin tinggi, serta dapat menurunkan risiko yang dapat menyebabkan kerugian terhadap *stakeholder*-nya. Keinginan dari *stakeholder* yang terpenuhi akan memengaruhi keberadaan atau reputasi dari perusahaan reksadana itu sendiri.

Penelitian sebelumnya dimana fakta empiris menunjukkan bahwa ukuran reksadana memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham antara lain I Putu Bayu (2018), Christiana dan Dwiprakasa (2016), Satrio dan Mahfud (2016), dan Paramitha Azizah (2016). Sementara

temuan Habib dan Muharam (2016) tidak berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham.

2.3.3. Pengaruh Umur Reksadana terhadap Kinerja Reksadana Saham

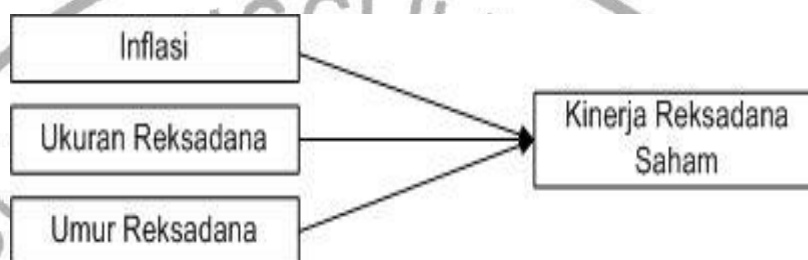
Umur reksadana atau *fund age* merupakan gambaran dari lamanya suatu reksadana telah dioperasikan yang dihitung sejak tanggal efektif reksadana mulai diperdagangkan. Semakin lama umur suatu reksadana, maka akan semakin banyak pengalaman yang didapat dalam mengelola portofolio jika dibandingkan dengan reksadana yang baru atau berumur lebih muda serta pengalokasian arus kas sudah tertata lebih baik berikut juga portofolionya (Bitomo, 2016). Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya. Semakin lama perusahaan reksadana mulai diperdagangkan, maka semakin banyak pula pengalaman yang dimiliki dan kemampuan dalam mengelola dana juga semakin baik. Sehingga berdampak terhadap kinerja yang semakin meningkat pula. Manfaat atau *return* yang didapat *stakeholder* juga akan semakin tinggi, seiring dengan meningkatnya kinerja reksadana. Keinginan dari *stakeholder* yang terpenuhi akan memengaruhi keberadaan atau reputasi dari perusahaan reksadana itu sendiri

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh I Putu Bayu (2018) dan I Gusti Ayu (2017) menyatakan bahwa umur reksadana tidak berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham. Sedangkan menurut Satrio dan Mahfud

(2016) dan Denny Hermawan (2016) bahwa umur reksadana berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham.

2.4. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian dan pembahasan yang telah dijelaskan diatas, maka kerangka pemikiran yang dapat dibuat yaitu sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.5. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis dari penelitian ini adalah:

- H₁ : Inflasi berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham
- H₂ : Ukuran Reksadana berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham
- H₃ : Umur Reksadana berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham.