

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. Ria Novi Saputri (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Inflation*, Suku Bunga, ukuran reksa dana dan umur reksa dana pada kinerja reksa dana saham periode 2014-2018. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *Inflation*, Suku Bunga, Ukuran Reksa Dana, Umur Reksa Dana, Kinerja Reksa Dana. Variabel dependen Kinerja reksadana saham . Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Metode penentuan sampel dilakukan dengan cara purposive sampling, didapat 56 perusahaan reksa dana saham sebagai sampel. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji analisis Data Panel dengan bantuan aplikasi Eviews 9. Hasil penelitian yang dilakukan Ria Novi Saputri (2020) adalah Menunjukkan bahwa *Inflation* secara parsial tidak berpengaruh negatif kinerja reksadana saham. Suku bunga secara parsial berpengaruh negatif secara signifikan terhadap kinerja reksadana. *Fund Size* secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana dan *Fund Age* secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana.

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

1. Penggunaan kinerja reksadana sebagai variabel dependen
2. Penggunaan *Inflation*, *Fund Size*, dan *Fund Age* sebagai variabel independen
3. Pengambilan sampel yang digunakan yaitu purposive sampling

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

1. Penggunaan Uji Analisis Data Panel dengan bantuan aplikasi Eviews 9 pada penelitian terdahulu dan penggunaan Uji Analisis Regresi Linier Berganda pada penelitian saat ini.
2. Variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang digunakan.
3. Periode tahun 2014-2018 yang digunakan untuk pengambilan sampel pada penelitian terdahulu dan Periode 2017-2019 yang digunakan untuk pengambilan sampel pada penelitian saat ini.

2. Nicodemus Simu (2019)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Fund Cash Flow*, *Fund Size*, *Expense Ratio* dan *Turnover Ratio* terhadap kinerja reksadana saham. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *Fund Cash Flow*, *Fund Size*, *Expense Ratio* dan *Turnover Ratio*. Variabel dependen Kinerja reksadana saham. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 30 Perusahaan reksadana saham yang terdaftar di situs Boreksa pada tahun 2016-

2017. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji Regresi data panel. Hasil penelitian yang dilakukan Nicodemus Simu (2019) adalah Menunjukkan bahwa *Fund Cash Flow* berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham. *Fund Size*, *Expense Ratio* dan *Turnover Ratio* tidak berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham.

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

1. Penggunaan kinerja reksadana sebagai variabel dependen
2. Penggunaan *Fund Size* sebagai variabel independen
3. Pengambilan sampel yang digunakan yaitu purposive sampling

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

1. Penggunaan metode Regresi Data Panel pada penelitian terdahulu dan Penggunaan Metode Uji Asumsi Klasik, Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Heterokedastisitas, Uji Autokorelasi, Uji Hipotesis serta Uji Analisis Regresi Linier Berganda pada penelitian saat ini.
2. Variabel *Fund Cash Flow*, *Fund Size*, *Expense Ratio* dan *Turnover Ratio* yang digunakan pada penelitian terdahulu dan Variabel *Inflation* dan *Fund Age* pada penelitian saat ini.
3. Periode tahun 2016-2017 yang digunakan untuk pengambilan sampel penelitian terdahulu dan Periode tahun 2017-2019 yang digunakan untuk pengambilan sampel penelitian saat ini.

3. Intan Kusuma Wardani (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *Jakarta Islamic Index (JII)*, *Inflation*, Kemampuan Manajer Investasi terhadap kinerja reksadana saham syariah. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variable independen : *Jakarta Islamic Index (JII)*, *Inflation*, 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)*, *Inflation*, 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 *Inflation*.
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 dan Variabel *Fund Size* dan *Fund Age* pada penelitian saat ini

2. Penggunaan metode Treynor, metode Jensen Dan Penggunaan Metode Sharpe pada penelitian saat ini
3. Periode tahun 2013-2017 yang digunakan untuk pengambilan sampel pada penelitian terdahulu dan Periode tahun 2017-2019 yang digunakan untuk pengambilan sampel pada penelitian saat ini

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

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Inflation*, 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 : *Inflation*, IHSG, *Fund Size*, *Fund Age*. 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 *Inflation* 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 *Inflation*, *Fund Size*, dan *Fund Age* 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 2012-2016 yang digunakan untuk pengambilan sampel penelitian terdahulu dan Periode tahun 2017-2019 untuk pengambilan sampel saat ini

5. Alif Nurryansah Firdaus dan Bambang Hadi Santoso (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja reksa dana saham dengan menggunakan Sharpe Ratio dan mencari hubungan *Stock Selection Ability*, *Fund Cash Flow* dan *Fund Size* terhadap kinerja reksa dana. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variable independen : *Stock Selection Ability*, *Fund Cash Flow* dan *Fund Size*. Variabel dependen: Kinerja Reksadana. Ada 27 Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua reksadana saham efektif dan terdaftar di OJK selama periode 2016. Sampel dalam penelitian ini dipilih oleh *Purposive sampling*. Populasi 58 reksadana yang memenuhi kriteria pengambilan sampel. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Alif Nurryansah Firdaus dan Bambang Hadi Santoso (2018) adalah *Stock Selection Ability* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap

kinerja dana ekuitas sedangkan tingkat *Fund Cash Flow* dan *Fund Size* 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 *Fund Size* 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 *Stock Selection Ability* dan *Fund Cash Flow* yang digunakan pada penelitian terdahulu dan Variabel *Fund Size* yang digunakan pada penelitian saat ini
2. Periode tahun 2016 secara berturut yang digunakan untuk pengambilan sampel penelitian terdahulu dan Periode tahun 2017-2019 yang digunakan untuk pengambilan sampel penelitian saat ini
3. Teknik yang digunakan adalah regresi linier berganda untuk penelitian terdahulu dan Teknik *Purposive Sampling* untuk penelitian saat ini

6. 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 variable independen: *Fund Size* dan *Fund Age*. 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 *Fund Size* dan *Fund Age*
3. Metode yang digunakan yaitu uji regresi linier berganda dan uji asumsi klasik.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yaitu:

1. Periode tahun 2012-2016 yang digunakan untuk pengambilan sampel penelitian terdahulu dan Periode 2017-2019 yang digunakan untuk pengambilan sampel pada penelitian saat ini
2. Teori portofolio yang digunakan pada penelitian terdahulu dan Teori *Stakeholder* yang digunakan pada penelitian saat ini

7. 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 variable 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. Penggunaan metode *Fixed Effect Model* dengan *White cross-section* sebagai *Coef Covariance Method* pada penelitian terdahulu dan Metode *Sharpe* yang digunakan penelitian saat ini
2. Variabel *expense ratio* dan *turnover ratio* digunakan pada penelitian terdahulu dan Variabel *Inflation* dan *Fund Age* yang digunakan pada penelitian saat ini
3. Periode tahun 2012-2013 yang digunakan untuk pengambilan sampel penelitian di Bursa Efek Indonesia oleh penelitian terdahulu dan Periode 2017-2019 yang digunakan untuk pengambilan sampel penelitian saat ini

8. Zia Ur Rehman (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Stock Market Timing*, *Fund Age*, *Fund Size* dan *Expense Ratio* terhadap kinerja reksadana saham. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah, *Market Timing*, *Fund Age*, *Fund Size* dan *Expense Ratio*. Variabel dependen Kinerja reksadana saham . Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 817 Perusahaan dengan dana kelolaan terbesar di Indonesia pada tahun 2017. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji analisis Regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan Zia Ur Rehman (2017) adalah Menunjukkan bahwa *Market Timing* tidak berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham, sedangkan *Fund Size*, *Fund Age*, dan *Expense Ratio* berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham.

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

1. Penggunaan kinerja reksadana sebagai variabel dependen
2. Penggunaan *Fund Size* dan *Fund Age* sebagai variabel independen
3. Pengambilan sampel yang digunakan yaitu purposive sampling

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

1. Variabel *Market Timing Ability* dan *Expense Ratio* yang digunakan penelitian terdahulu dan Variabel *Inflation* yang digunakan penelitian saat ini
2. Periode tahun 2017 yang digunakan untuk pengambilan sampel pada penelitian terdahulu dan Periode tahun 2017-2019 yang digunakan untuk pengambilan sampel pada penelitian saat ini
3. Penggunaan Metode Treynor pada penelitian terdahulu dan Metode *Sharpe* yang digunakan pada penelitian saat ini
4. Objek Penelitian yang digunakan

9. 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 dan Variabel *Inflation* yang digunakan pada penelitian saat ini
2. Periode tahun 2011-2014 yang digunakan untuk pengambilan sampel penelitian di BAPEPAM-LK oleh penelitian terdahulu dan Periode tahun 2017-2019 yang digunakan untuk pengambilan sampel pada penelitian saat ini

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

Tujuan dari penelitian ini adalah bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh *Inflation*, 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 :*Inflation*, suku bunga, *Fund Size*, dan *Fund Age*. 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 *Inflation* berpengaruh negative signifikan terhadap kinerja reksadana saham, suku bunga berpengaruh negatif terhadap kinerja reksadana saham, *Fund Size* berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana saham, dan *Fund Age* saham berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana saham.

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

1. Variabel independen yang digunakan yaitu *Inflation*, *Fund Size*, dan *Fund Age*
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 2011-2014 yang digunakan untuk pengambilan sampel penelitian di Bursa Efek Indonesia oleh penelitian terdahulu dan Periode tahun 2017-2019 yang digunakan untuk pengambilan sampel pada penelitian saat ini



Tabel 2.1

Matriks Penelitian Terdahulu

Tahun	Nama Peneliti	I	UkR	UmR	SB	ER	CF	NTR	SSA	FCF	IHSG	JII	MT	TR
2016	Denny H. & Niluh Putu	B-	B+	B+	B-									
2016	Habib & Muharram		TB	B		B	B							
2017	Kristiana & Dwi Prakasa		B+	B-		B-	B+							
2017	I Gusti Ayu Prima		B+	TB										
2017	Zia Ur Rehman Rau dkk		B+	B+		B+							TB	
2018	Alif N F & Bambang H		B+						B+	B-				
2018	I Putu & Dewa Gede	B-	B+	TB							B-			
2018	Intan Kusuma Wardani	B+										B+		
2019	Nicodemus Simu		TB			TB				B+				TB
2020	Ria Novi Saputri	TB	TB	TB	B-									

Dimana:

TR = Turnover Ratio

I = *Inflation*UkR = *Fund Size*

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan

UmR = *Fund Age*

SB = Suku Bunga

NTR = Nilai Tukar Rupiah

MT = Market Timing

SSA = Stock Selection Ability

FCF = Fund Cash Flow

ER = Expense Ratio

CF = Cash Flow

JII = Jakarta Islamic Indeks

2.2 Landasan Teori

2.2.1 *Stakeholder Theory*

Istilah '*stakeholder*' atau biasa disebut pemangku kepentingan merupakan kelompok atau individu yang dukungannya diperlukan demi kesejahteraan dan kelangsungan hidup organisasi Mardikanto (2014:68). Teori stakeholder merupakan teori yang menjelaskan tentang keberadaan perusahaan dalam menjalankan kegiatannya untuk memberikan kontribusi bagi stakeholder-nya (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 tau pemilikan 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 aset 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 asetnya 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 asetnya 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:

$$Sp = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_f}{\sigma_i}$$

Dimana:

Sp = *Sharpe Ratio*

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

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

σ_i = Standart deviasi reksadana dalam suatu periode.

2. *Inflation*

Sartono (2014) menyatakan bahwa *Inflation* adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus berkaitan dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain konsumsi masyarakat yang meningkat, berlebihnya likuiditas di pasar yang memicu konsumsi bahkan spekulasi, sampai termasuk juga akibat adanya ketidaklancaran distribusi barang. Angka *Inflation* amatlah memengaruhi besar kecilnya produksi suatu barang. *Inflation* yang rendah dan stabil mencerminkan stabilitas kondisi ekonomi makro. *Inflation* 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). *Inflation* juga mengakibatkan menurunnya nilai mata uang karena kenaikan harga barang dan jasa terjadi apabila permintaan meningkat dibandingkan dengan jumlah penawaran atau persediaan barang di pasar. Setiap terjadi kenaikan atau penurunan angka *Inflation* 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 *Inflation*. Dampak yang ditimbulkan oleh *Inflation* yaitu:

1. Dampak terhadap pendapatan (*Equity Effect*)

Terkait dengan pendapatan, dampak *Inflation* sifatnya tidak sama karena di satu pihak ada yang dirugikan karena *Inflation* 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 *Inflation*. Sementara pihak yang diuntungkan dengan adanya *Inflation* adalah pihak yang mengelola kekayaannya dalam bentuk aset produktif yang kenaikan pendapatannya lebih besar daripada laju *Inflation* misalnya property, saham, reksadana dan lain-lain.

2. Dampak terhadap efisiensi (*Efficiency Effects*)

Inflation 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*)

Inflation juga berdampak pada kenaikan produksi barang atau jasa karena dalam kondisi *Inflation* 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 *Inflation* 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. *Fund Size*

Fund Size merupakan presentasi dari jumlah kapitalisasi reksadana, selain itu *Fund Size* 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. *Fund Age*

Fund Age mengindikasikan kapan suatu reksadana mulai diperdagangkan. Menurut Satrio dan Mahfud (2016) *Fund Age* 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 *Fund Age* maka ia memiliki kinerja yang baik, karena manajer investasinya sudah berpengalaman dibandingkan dengan yang berusia muda dan dengan umur yang muda mungkin akan menghadapi 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 *Inflation* terhadap Kinerja Reksadana Saham

Sholihat dkk. (2015) menyatakan bahwa *Inflation* adalah suatu keadaan dimana secara umum harga-harga melambung tinggi dan nilai dari uang tersebut mengalami penurunan. *Inflation* 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. *Inflation* 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) menyatakan bahwa *Inflation* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja reksadana saham. Asadi dan Olmelleh (2015) menghasilkan temuan bahwa *Inflation* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham.

2.3.2. Pengaruh *Fund Size* terhadap Kinerja Reksadana Saham

Ukuran sebuah reksadana akan mempengaruhi kinerja reksadana, karena ukuran besar kecilnya reksadana akan mempengaruhi tingkat kapitalisasi pasar. Semakin *Fund Size* 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 *Fund Size* 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 *Fund Age* terhadap Kinerja Reksadana Saham

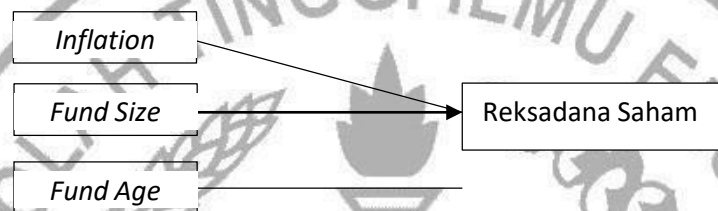
Fund Age merupakan gambaran dari lamanya suatu reksadana telah dioperasikan yang dihitung sejak tanggal efektif reksadana mulai diperdagangkan. Semakin lama umur suatu reksadana, maka akan semakin banyak pengalaman yang didapat dalam mengelola portofolio jika dibandingkan dengan reksadana yang baru atau 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 *Fund Age* tidak berpengaruh terhadap kinerja

reksadana saham. Sedangkan menurut Satrio dan Mahfud (2016) dan Denny Hermawan (2016) bahwa *Fund Age* 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 : *Inflation* berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana saham
- H₂ : *Fund Size* berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana saham
- H₃ : *Fund Age* berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana saham