

**Pengaruh *Past Performance*, *Fund Age*, *Expense Ratio* dan *Fund Cash Flow* Terhadap Kinerja Reksa Dana (Studi Kasus Reksa Dana Saham Periode Tahun 2013-2019)**

Shintia Deviana<sup>1</sup>, Syaiful Hifni<sup>2</sup>, Sustinah Limarjani<sup>3</sup>

Universitas Lambung Mangkurat

<sup>1</sup>[vianaelkaia01@gmail.com](mailto:vianaelkaia01@gmail.com), <sup>2</sup>[syaiful.hifni@ulm.ac.id](mailto:syaiful.hifni@ulm.ac.id), <sup>3</sup>[sustinah.limarjani@ulm.ac.id](mailto:sustinah.limarjani@ulm.ac.id)

**ABSTRACT**

*This study was conducted to examine and analyze the effect of (1) To determine and analyze the effect of past performance on the performance of mutual funds; (2) To determine and analyze the effect of fund age on the performance of mutual funds; (3) To determine and analyze the effect of the expense ratio on the performance of mutual funds; (4) To find out and analyze the effect of fund cash flow on the performance of mutual funds. The method used in this research is multiple regression analysis. The data analysis tool used is SPSS, the sample in this study obtained 12 investment managers obtained using the purposive sampling method. The results show that past performance, fund age, expense ratio, and fund cash flow have a significant effect on the performance of mutual funds listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2013-2019. The results of this study prove the effect of past performance, fund age, expense ratio, and fund cash flow on the performance of mutual funds through empirical testing using the signaling theory on sample companies on the Indonesia Stock Exchange. The practical part of this research is to provide information, references, and considerations for companies or investment managers who are members of the Indonesia Stock Exchange which publishes financial reports for decision-making for the management.*

**ABSTRAK**

Penelitian ini dilakukan untuk menguji dan menganalisis pengaruh (1) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *past performance* terhadap kinerja reksadana; (2) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *fund age* terhadap kinerja reksa dana; (3) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *expense ratio* terhadap kinerja reksa dana; (4) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *fund cash flow* terhadap kinerja reksa dana. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Alat analisis data yang digunakan adalah SPSS, sampel dalam penelitian berjumlah 12 manager investasi yang diperoleh menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *past performance*, *fund age*, *expense ratio* dan *fund cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013-2019. Hasil penelitian ini membuktikan adanya pengaruh *past performance*, *fund age*, *expense ratio* dan *fund cash flow* terhadap kinerja reksadana melalui pengujian yang dilakukan secara empiris dengan teori *signaling* pada perusahaan sampel di Bursa Efek Indonesia. Adapun secara praktis dari penelitian ini yaitu memberikan informasi, referensi, dan bahan pertimbangan bagi perusahaan atau manager investasi yang tergabung dalam Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan *financial report* untuk pengambilan keputusan bagi pihak manajemen

**Kata kunci:** *Past Performance*, *Fund Age*, *Expense Ratio*, *Fund Cash Flow* dan Kinerja Reksa Dana

**1. PENDAHULUAN**

Keberhasilan suatu perusahaan dapat dinilai dan diukur antara lain dari keberhasilan manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba suatu perusahaan. Kinerja keuangan dalam perusahaan dapat dinilai dari laporan tahunan keuangan yang telah dirilis oleh perusahaan. Apabila kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dinilai cukup baik, maka hal ini akan mempengaruhi investor agar menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk utang jangka menengah dan jangka panjang serta saham perseroan (Brigham dan Houston:Ali Akbar Yulianto,2013:190). perusahaan bisa menerbitkan saham kemudian menjual di pasar modal agar mendapatkan dana yang diperlukan, tanpa harus

membayar beban bunga tetap seperti jika meminjam ke bank.

Instrumen keuangan yang diperjualbelikan dipasar modal adalah instrument jangka panjang seperti saham (*stock*), obligasi (*bond*), waran (*warrant*), *right*, reksanada (*mutual fund*), dan berbagai instrument derivative seperti opsi (*option*), kontrak berjangka (*futures*) dan lain-lain (Darmadji dan Fakhruddin, 2011:2). Reksadana adalah salah satu instrumen investasi di pasar modal yang kepopulerannya akan terus meningkat setiap tahun. investasi reksa dana lebih menarik karena instrumen ini dapat dimiliki oleh pemodal yang memiliki dana sedikit.

Di Indonesia, investasi reksa dana pertama kali dikenal sejak dikeluarkannya UU No. 8 tahun

1995 tentang Pasar Modal. Instrumen investasi pada reksadana dapat menjangkau kalangan pemodal kecil dengan dana terbatas dan tidak memiliki banyak waktu serta keahlian maupun pengetahuan yang cukup untuk menghitung risiko atas investasinya. Ada banyak jenis reksa dana di Indonesia, salah satunya adalah reksa dana saham. Pada reksadana, manajemen investasi mengelola dana-dana yang ditempatkan pada surat berharga dan merealisasikan keuntungan ataupun kerugian dan menerima dividen atau bunga yang dibukukannya ke dalam Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana tersebut. NAB per saham/unit penyertaan merupakan nilai yang menunjukkan harga wajar dari portofolio Reksadana yang dikurang dengan biaya operasional kemudian dibagi jumlah saham/unit penyertaan yang telah beredar pada saat tersebut (Bisnis Investasi Saham, 2010).

Dalam penelitian ini jenis reksa dana yang akan diteliti yaitu reksadana saham atau equity fund merupakan jenis investasi reksadana dengan cara menginvestasikan sekurang-kurangnya 80 persen dari aktiva yang berupa efek ekuitas. Tujuan reksadana saham adalah untuk pertumbuhan harga saham maupun unit dalam waktu yang lama. Namun, risiko yang ditanggung lebih besar dibandingkan dengan reksadana pasar uang dan reksadana pendapatan tetap. Meskipun demikian, reksadana saham memiliki tingkat pengembalian yang lebih tinggi dari pada jenis Investasi Reksadana lainnya. Adapun jangka waktu investasi reksadana saham biasanya memiliki waktu investasi lebih dari lima tahun.

Reksa dana yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan reksa dana saham atau disebut juga reksa dana ekuitas yang berisikan paling sedikit 80% aktiva saham dan sisanya dapat berupa aktiva lain. Pertumbuhan NAB berkaitan tidak hanya dengan kinerja asetnya tetapi juga dengan banyaknya investor yang membeli reksadana tersebut. Sehingga banyak investor yang percaya bahwa NAB atau dana kelolaan yang besar mencerminkan kepercayaan investor kepada reksadana dan manajer investasi yang mengelolanya.

Cara menghitung NAB adalah total harga pasar atas aset (seperti saham, surat utang dan deposito) dalam portofolio suatu reksadana, ditambah dengan biaya pencadangan bunga dari surat utang atau deposito pada portofolio, dikurangi biaya-biaya operasional reksadana seperti biaya pengelolaan, biaya kustodi, pajak dan lainnya. Hasilnya, NAB adalah nilai yang sudah bersih (net) yang tidak lagi terkena pajak. Penurunan total NAB reksa dana saham cukup signifikan terjadi di tahun 2019 yaitu dari tahun sebelumnya (2018) sebesar Rp 165,232 triliun, turun menjadi Rp 139.157 triliun, penurunan sebesar Rp 26.075 triliun terjadi karena beberapa fenomena yang terjadi di pasar modal, berdasarkan data faktual yang di dapat dari BEI secara year to date (berita tahun 2020 website reksa

dana (ojk.go.id). menunjukkan, ada lima saham yang mencatatkan penurunan cukup tajam, di antaranya adalah PT Marga Abhinaya Tbk (MABA) -77,27%, PT Trada Alam Minera Tbk (TRAM) -71%, PT Hanson International Tbk (MYRX) -58%, PT Hotel Mandarine Regency Tbk (HOME) -57%, dan PT Sinergi Megah Internusa Tbk (NUSA) -51%. Selain lima saham tersebut, masih ada 32 (tiga puluh saham) reksa dana saham yang juga menurun cukup tajam diatas 50%, pada IHSG hanya terkoreksi 2,95% pada periode year to date hingga November 2019. Melemahnya harga saham disebabkan oleh turunnya harga komoditi sebagai akibat perang dagang di tahun 2019, sehingga berdampak pada turunnya laba perusahaan yang pada akhirnya turut mempengaruhi pelemahan harga saham.

Menurut data kelolaan reksadana melalui total NAB pada setiap tahunnya mengalami peningkatan secara signifikan terhadap permintaan akan investasi pada reksadana khususnya pada investasi reksadana saham, dimana peningkatan tertinggi terjadi pada tahun 2018. Pengelolaan investasi tersebut tidak lepas dari peran serta kemampuan perusahaan dan manajemen investasi yang mengelola dana dari investor sehingga mendapatkan hasil pengembalian yang diharapkan oleh investor.

Reksa dana saham adalah reksadana yang memiliki risiko dan return cukup tinggi karena hampir 80 persen dari portofolio tersebut ini dialokasikan ke saham. Sehingga return yang dihasilkan dari reksadana saham akan lebih tinggi jika dibanding investasi reksadana jenis lainnya seperti reksadana pendapatan tetap. Pengembalian atau return tinggi tersebut berasal dari fluktuasi harga saham. Karena harga saham bisa saja bergerak sangat tinggi sewaktu waktu sehingga pengembalian atau return yang dihasilkan juga sangat tinggi. Namun dari itu harga saham juga bisa turun sangat cepat dalam waktu yang cukup singkat. Hal tersebut juga tercermin dalam pergerakan nilai aktiva bersih (NAB) per unit - satuan harga untuk nilai reksa dana saham.

Dalam pengelolaan reksadana di Indonesia memiliki Manajer Investasi yang berbeda-beda guna mengelola dana yang dipercayakan investor. Kinerja Reksa Dana dipengaruhi oleh banyak faktor penentu apakah Reksa Dana berkinerja baik atau buruk. Selain dari kinerja pasar modal, suku bunga dan biaya manajer investasi, Faktor yang pertama adalah Past Performance. Kinerja masa lalu dapat dijadikan referensi kinerja sebagai salah satu pertimbangan dalam investasi Reksa Dana, namun bukan satu-satunya (Rudiyanto, 2015:118). Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kinerja reksa dana yang kedua adalah Fund Age. Fund age adalah usia dari tiap Reksa Dana yang dihitung sejak tanggal Reksa Dana tersebut efektif diperdagangkan (Akbarini, 2014). Faktor yang mempengaruhi kinerja Reksa Dana yang ketiga yaitu Expense Ratio. Expense ratio adalah perbandingan antara biaya operasi

dalam satu tahun dengan rata-rata nilai asset bersih dalam satu tahun. Selanjutnya adalah Fund Cash Flow. Arus kas Reksa Dana biasanya digunakan oleh praktisi sebagai indikator sentiment investor.

**2. TINJAUAN PUSTAKA**

**Signaling Theory**

Grand Theory yang akan saya gunakan dalam penelitian ini adalah Signaling Theory. Menurut Brigham yang diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto (2017:38), Signaling Theory adalah suatu tindakan yang diambil manajemensuatu perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang.

**Pasar Modal**

Menurut Fabozzi dan Modigliani, dalam Kasmir (2015:16), pasar modal adalah tempat untuk mentransaksikan modal jangka panjang. Permintaan diwakili oleh perusahaan penerbit surat berharga dan penawaran diwakili oleh para investor. Menurut Brigham dan Houston:Ali Akbar Yulianto (2013:190), pasar modal (capital market) merupakan pasar untuk utang jangka menengah dan jangka panjang serta saham perseroan.

**Investasi**

Investasi merupakan pembelanjaan penanam penanam modal atau perusahaan/organisasi/badan usaha untuk membeli barang-barang modal dan perlengkapan-perengkapan produksi guna menambah kemampuan memproduksi barang-barang dan jasa-jasa yang tersedia dalam perekonomian di Indonesia.

**Return dan risiko**

Menurut Jogiyanto (2010: 199) return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Sementara menurut (Brigham dan Houston:Ali Akbar Yulianto (2006: 215) return adalah selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan. Menurut Jogiyanto (1998) Return dibagi menjadi dua yaitu realized return dan expected return.

**3. METODOLOGI**

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh reksadana yang terdaftar dan dipublikasikan oleh Bapepam-LK atau saat ini oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Serta Unit Penyertaannya diperdagangkan pada Indonesia

Stock Exchange (IDX) periode 2013 – 2019 yaitu berjumlah 100 reksa dana saham aktif. Sampel dalam penelitian ini adalah reksadana saham yang terdaftar dalam Bapepam-LK atau saat ini Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah purposive sampling dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif dan memenuhi ketentuan yang ditetapkan.

Ketentuan yang ditetapkan dalam pemilihan sampel penelitian adalah sebagai berikut:

1. Reksadana merupakan reksadana saham konvensional.
2. Reksadana beroperasi minimal selama periode penelitian yaitu 1 Januari 2013 hingga 31 Desember 2019
3. Ketersediaan data yang dimiliki sesuai dengan periode penelitian.
4. Data bisa diunduh dan lengkap sesuai dengan tahun penelitian yaitu 2013 sampai dengan 2019

Berdasarkan ketentuan tersebut diperoleh sampel sebanyak 12 reksa dana saham. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif, yaitu metode regresi linier berganda. Alat analisis data yang digunakan adalah SPSS. Analisis regresi berganda dilakukan untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Mekanisme analisis regresi berganda dilakukan dengan pengujian asumsi klasik meliputi uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi, dilanjutkan dengan pengujian hipotesis.

**4. HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Pengujian Asumsi Klasik**

**1. Uji Multikolinieritas**

**Tabel 1 Hasil Uji Multikolinieritas**

Collinearity Statistics	
Tolerance	VIF
,300	1,329
,242	2,140
,457	2,187

Sumber: Output SPSS versi 20

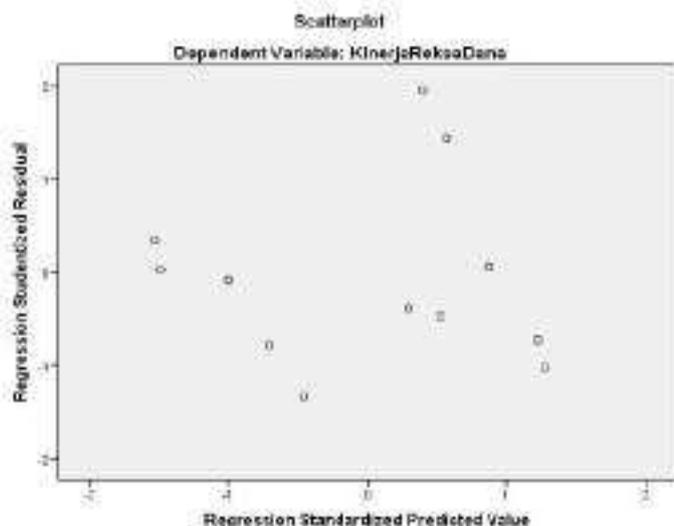
Pada tabel 1 diketahui bahwa nilai VIF kurang dari 10, sehingga data dinyatakan bebas dari uji asumsi klasik Multikolinieritas.

**2. Uji Autokorelasi**

Berdasarkan hasil uji analisis regresi linier berganda diketahui nilai Durbin Watson 0,832, sehingga nilai tersebut berada diantara -2 dan +2 dan dinyatakan bebas dari uji asumsi klasik autokorelasi.

daerah kurva normal yang berarti bahwa dalam penelitian ini telah lolos salah satu uji asumsi klasik yaitu uji normalitas.

### 3. Uji Heteroskedastisitas

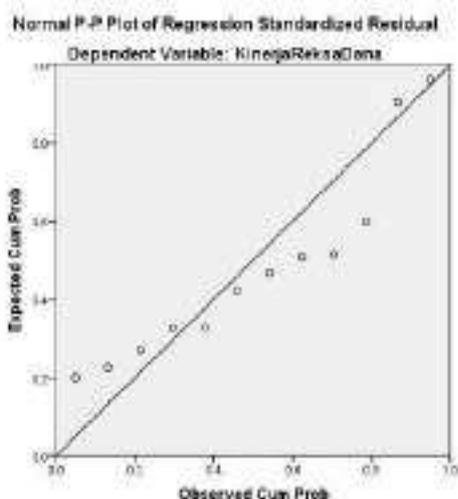


Gambar 1 Hasil Uji heteroskedastisitas

Sumber: Output SPSS versi 20

Pada gambar 1 diketahui bahwa titik-titik variabel independen terhadap variabel dependen yang mengisi diagram scatterplot seperti tampak pada gambar di atas tidak ditemukan adanya masalah heteroskedastisitas.

### 4. Uji Normalitas



Gambar 2 PPlot Hasil Uji Normalitas

Sumber: Output SPSS versi 20

Berdasarkan output SPSS tersebut dapat diketahui bahwa sebaran data yang ada merata kesemua

### Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 2 Hasil Estimasi Regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	14,034	1481,349		44,046	,003
past performance	11,066	11,066	1,127	9,712	,002
fund age	9,036	11,666	3,305	7,357	,001
expeance ratio	14,597	14,237	7,634	8,742	,000
fund cash flow	15,597	14,237	7,634	6,742	,000
Koefisien determinasi (R <sup>2</sup> )			,742 atau 74,2%		
F Hitung			37.612		
F Tabel (df1 = k-1 atau 5-1 = 4. Df2 = n-k atau 12-5= 7)			4,12		
Sig F			.004 <sup>a</sup>		
T <sub>tabel</sub> 5% ( df = n-k atau 12 - 5 = 7 )			2.36462		

Sumber : Output SPSS versi 20

$$Y = 14,034 + 11,066X_1 + 9,036X_2 + 14,597X_3 + 15,597X_4$$

### Uji Hipotesis

Tabel 3 Uji koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
S dimension01	,961 <sup>a</sup>	,836	,742	4,328	.832

sumber : Output SPSS versi 20

Hasil perhitungan regresi dapat diketahui bahwa koefisien determinasi (AdjustedR square) yang diperoleh dalam penelitian ini adalah sebesar 0,742. hal ini berarti sebesar 74,2% variansi variabel kinerja karyawan dapat dijelaskan oleh variabel past performance, fund age, expense ratio dan fund cash

flow, sedangkan sisanya sebesar 25,8% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian.

**Pembahasan Hasil Penelitian  
Pengaruh Past Performance**

Hipotesis 1 menunjukkan bahwa Past Performance Berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana Saham. Artinya semakin tinggi nilai past performance suatu reksa dana, maka semakin baik kinerjanya. Hal ini dibuktikan pada perusahaan PT Bahana TCW Investment Management yang memiliki past performance 0,84 pada tahun 2018 dan nilai kinerja reksa dana yang diukur dengan sharpe ratio yaitu 0,78. Dan meningkat lagi yaitu 0,85 pada tahun 2019 juga diikuti dengan kinerja reksa dana yang juga naik dengan nilai sharpe 0.89. kemudian perusahaan Syailendra Capital yang memiliki past performance 0,63 pada tahun 2018 dan 0,65 pada tahun 2019 juga diikuti dengan kinerja reksa dana yang juga meningkat di tahun 2018 dan 2019 dengan nilai sharpe 0,88 dan 0.89. Yang ketiga yaitu Batavia Prosperindo Aset Manajemen yang memiliki past performance yaitu 0,54 pada tahun 2017 juga diikuti dengan kinerja reksa dana yang dengan nilai sharpe 0.76. kemudian 0,61 pada tahun 2018 juga diikuti dengan kinerja reksa dana yang dengan nilai sharpe 0.88. dan 0,61 pada tahun 2019 juga diikuti dengan kinerja reksa dana yang dengan nilai sharpe 0.92. Berikut adalah perbandingan antara past performance dan kinerja reksa dana:

**Tabel 4 Variabel Comparative Past Performance**

Manager Investasi	2018		2019	
	Past Performance	Kinerja Reksa Dana	Past Performance	Kinerja Reksa Dana
PT Bahana TCW Investment Management	0,84	0,78	0,85	0,89
Syailendra Capital	0,63	0,88	0,65	0,89
Batavia Prosperindo Aset Manajemen	0,59	0,88	0,61	0,92
Ashmore Asset Management Indonesia	0,84	0,32	0,84	0,37

Sumber : Laporan Keuangan Reksa Dana Saham tahun 2013-2019

Kemampuan dalam menghasilkan return suatu reksa dana dapat dilihat dari kinerja historis reksa dana tersebut dan banyak investor percaya bahwa kualitas manajemen dari manajer terungkap melalui kinerja masa lalu. Beberapa studi

menemukan bukti empiris bahwa kinerja masa lalu berisi beberapa informasi tentang kinerja masa depan. Kinerja masa lalu dapat dijadikan referensi kinerja sebagai salah satu pertimbangan dalam investasi reksadana, namun bukan satu satunya (Rudiyanto, 2015;120). Perusahaan yang memiliki prospek yang bagus pada masa yang akan datang dan memiliki kemungkinan sukses yang tinggi selalu mengirimkan sinyal yang jelas kepada pasar saat go public. Sinyal yang dikirim kepada calon investor merupakan proyeksi atas perusahaan pada masa mendatang serta keberhasilan yang telah dicapai pada masa sekarang. Secara umum dapat dikatakan bahwa kinerja pada masa lalu mencerminkan kinerja pada masa sekarang. Persistensi dalam kinerja terjadi ketika kinerja masa lalu berkorelasi positif dengan kinerja saat ini Hal ini menjelaskan bahwa kinerja historis reksa dana menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam memilih kinerja reksa dana. Kinerja masa lalu merupakan salah satu petunjuk bagi reksa dana tersebut dimasa yang akan datang. Pratama dan Nugraha (2004) mengatakan bahwa lebih dari 70% responden Hal ini menjelaskan bahwa kinerja historis reksa dana menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam memilih kinerja reksa dana. Kinerja masa lalu merupakan salah satu petunjuk bagi reksa dana tersebut dimasa yang akan datang. Pratama dan Nugraha (2004) mengatakan bahwa lebih dari 70% responden Penelitian ini didukung oleh Erica Carolina (2017) menemukan adanya pengaruh yang positif dalam kinerja reksa dana dalam bukti yang sangat kuat untuk periode evaluasi selama satu tahun yang berarti kinerja reksadana masa lalu mempengaruhi kinerja di masa yang akan datang. Elton, Gruber dan Black (2006:26) juga menyimpulkan bahwa informasi masa lalu mempengaruhi masa depan. Reksa dana yang berkinerja baik di masa lalu cenderung mempunyai kinerja yang baik dimasa yang akan datang.

**Pengaruh fund age berpengaruh terhadap kinerja reksa dana**

Hipotesis 2 menunjukkan bahwa Fund Age Berpengaruh positif terhadap reksa dana saham. Artinya semakin tinggi nilai fund age suatu reksa dana, maka semakin baik kinerjanya. Hal ini dibuktikan pada perusahaan Danareksa Investment Management yang memiliki fund age tinggi yaitu 40 tahun pada tahun 2016 juga diikuti dengan kinerja reksa dana yang dengan nilai sharpe 0.19. pada tahun 2017 meningkat lagi dimana fund age bertambah menjadi 41 diikuti kinerja reksa dana dengan nilai sharpe 0.52. pada tahun 2018 fund age 42 kinerja reksa dana 0.60 dan diikuti pada tahun 2019 dimana fund age 43 diikuti dengan kenaikan reksa dana 0,69. Pada tahun 2015 dan 2016 banyak perusahaan yang mengalami penurunan kinerja reksa dana, namun pada tahun 2017 sampai dengan 2019 perlahan lahan mulai menunjukkan pertumbuhan yang semakin baik. Tito Sulistio, Direktur Jenderal

BEI (kompas, 2015:vol 2), mengatakan selama 2015 hanya 16 perusahaan yang melakukan IPO di BEI (karena kondisi domestik dan global tidak kondusif), Hari Kamis (12/30) IHSG ditutup pada 4.593 poin, turun 12,13% dari posisi terakhir di tahun lalu (5.227 poin). Kinerja ini merupakan salah satu performa yang paling lemah di antara indeks-indeks saham acuan di Asia. Berikut adalah perbandingan antara fund age dan kinerja reksa dana:

**Tabel 5 Variabel Comparative Fund Age Danareksa Investment Management**

Tahun	Fund Age	Kinerja Reksa Dana
2016	40	0,19
2017	41	0,52
2018	42	0,60
2019	43	0,69

Sumber : Laporan Keuangan Reksa Dana Saham tahun 2013-2019

Usia dana mencerminkan pengalaman dari manajer investasi dalam mengelola suatu reksa dana. Teorapan Suppa-Aim (2010:32), berpendapat bahwa dana umumnya mengalami biaya yang lebih tinggi di awalnya karena mereka memiliki koneksi yang lebih sedikit serta pengeluaran yang harus dikeluarkan di awal lebih besar. Sehingga kita dapat berasumsi bahwa dana dengan usia yang lebih panjang akan mengungguli dana dengan usia yang lebih pendek. Namun demikian, terdapat argumentasi yang menyatakan bahwa manajer dana dengan usia yang lebih muda menunjukkan kinerja yang lebih aktif. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa usia reksa dana yang lebih lama memiliki pengalaman yang lebih banyak dibandingkan dengan yang masih baru, semakin lama usia reksa dana semakin banyak pengalaman manajer investasi akan menghasilkan kinerja lebih baik. Reksa dana dengan umur yang lebih lama akan memiliki track record yang lebih panjang, tetapi tidak dapat memberikan gambaran kinerja yang lebih baik kepada investor. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Habib Bitomo (2016) dan Erica Carolina (2017) yang menyatakan bahwa usia reksa dana berpengaruh terhadap kinerja reksa dana. Penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya memberikan bukti langsung bahwa ada hubungan positif antara usia dan kinerja reksa dana, ini menunjukkan adanya pengalaman ekonomi.

**Pengaruh expense ratio berpengaruh terhadap kinerja reksa dana**

Hipotesis 3 menunjukkan bahwa expence ratioberpengaruh positif terhadap reksa dana saham, artinya semakin tinggi nilai expense ratio suatu reksa

dana, maka semakin baik kinerja reksa dana tersebut. Hal ini dibuktikan pada perusahaan Syailendra Capital yang memiliki expence ratioyaitu 0,07 pada tahun 2016 juga diikuti dengan kinerja reksa dana yang dengan nilai sharpe 0.27, pada tahun 2017 nilai expence ratio0,09 diikuti kenaikan kinerja reksa dana yaitu 0,76, pada tahun 2018 nilai expence ratio0,11 diikuti kenaikan kinerja reksa dana yaitu 0,88, pada tahun 2019 nilai expence ratio0,12 diikuti kenaikan kinerja reksa dana yaitu 0,89.Berikut adalah perbandingan antara expence ratiotan kinerja reksa dana:

**Tabel 6 Variabel Comparative Eexpence Ratio Syailendra Capital**

Tahun	Eexpence Ratio	Kinerja Reksa Dana
2016	0,07	0,27
2017	0,09	0,76
2018	0,12	0,88
2019	0,13	0,89

Sumber : Laporan Keuangan Reksa Dana

Naiknya expense ratio juga terjadi pada perusahaan lainnya seperti PT Bahana TCW Investment Management dengan nilai expense ratio berturut turut dari tahun 2017 – 2019 yaitu 0,11 - 0,12 – 0,14 dan diikuti dengan kenaikan nilai kinerja reksa dana saham dari tahun 2017 – 2019 yaitu 0,67 – 0,78 dan 0,89.

Menurut Sharpe (2016:45), jika pasar sangat efisien, reksa dana yang mengeluarkan biaya paling sedikit yang seharusnya menunjukkan kinerja paling baik. Jika pasar tidak efisien, reksa dana yang mengeluarkan biaya lebih banyak, mungkin dapat meraih return yang lebih besar dari sekedar menutup peningkatan biaya yang dikeluarkan sehingga menunjukkan kinerja yang lebih baik. Khorana, et al. (2008:33), menambahkan bahwa pada negara yang sudah mapan, dengan regulasi yang baik, sistem hukum yang baik serta kondisi masyarakat yang baik dan industri keuangan yang mapan memiliki kecenderungan fee yang lebih rendah. Jika pasar sangat efisien, reksa dana yang mengeluarkan biaya paling sedikit yang seharusnya menunjukkan kinerja paling baik. Jika pasar tidak efisien, reksa dana yang mengeluarkan biaya lebih banyak, mungkin dapat meraih return yang lebih besar dari sekedar menutup peningkatan biaya yang dikeluarkan sehingga menunjukkan kinerja yang lebih baik.

**Pengaruh fund cash flow berpengaruh terhadap kinerja reksa dana**

Hipotesis 4 menunjukkan bahwa fund cash flowberpengaruh positif terhadap reksa dana saham. Artinya semakin tinggi nilai fund cash flow maka

semakin baik pula kinerja reksa dana saham. Hal ini dibuktikan masih pada perusahaan yang sama yaitu Syailendra Capital yang memiliki cash flow yaitu 1,77 pada tahun 2016 diikuti dengan kinerja reksa dana yang dengan nilai sharpe 0,27, pada tahun 2017 fund cash flow 1,77 kinerja reksa dana naik menjadi 0,76, pada tahun 2018 fund cash flow 1,85 kinerja reksa dana naik menjadi 0,88 dan cash flow yaitu 1,85 pada tahun 2019 juga diikuti dengan kinerja reksa dana yang dengan nilai sharpe 0,89. Berikut adalah perbandingan antara fund cash flow dan kinerja reksa dana:

**Tabel 7 Variabel Comparative fund cash flow Syailendra Capital**

Tahun	Fund cash flow	Kinerja Reksa Dana
2016	1,78	0,27
2017	1,78	0,76
2018	1,85	0,88
2019	1,87	0,89

Sumber : Laporan Keuangan Reksa Dana Saham tahun 2013-2019

Arus kas bersih dari dana menunjukkan pertumbuhan pada aset dana. Menurut Darsono dan Ashari (2005: 90) arus kas adalah suatu laporan yang memuat informasi tentang sumber dan penggunaan kas selama periode tertentu. Beberapa studi menemukan bukti bahwa uang akan lebih cenderung mengalir ke dana yang memiliki return tinggi pada periode sebelumnya. Gruber (2016:45) menemukan bahwa dana dengan arus kas bersih yang tinggi memiliki tingkat return yang lebih tinggi dari pada dana dengan arus kas bersih yang rata-rata. Fund Cash Flow yang lebih banyak menandakan bahwa ada kelebihan dana menganggur atau tidak dimanfaatkan Manajer Investasi untuk diputar dalam upaya mendapatkan return. Hal ini menyebabkan dana yang dioperasikan menjadi lebih sedikit sehingga semakin berkurang pula peluang untuk mendapatkan return begitu pula sebaliknya. Hal sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Novia Regina (2018) yang menyatakan bahwa Fund Cash Flow berpengaruh terhadap kinerja reksa dana. Arus kas bersih dari dana menunjukkan pertumbuhan pada aset dana. Menurut Darsono dan Ashari (2005: 90) arus kas adalah suatu laporan yang memuat informasi tentang sumber dan penggunaan kas selama periode tertentu. Beberapa studi menemukan bukti bahwa uang akan lebih cenderung mengalir ke dana yang memiliki return tinggi pada periode sebelumnya.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Novia Regina (2018) yang menyatakan bahwa semakin tinggi fund cash flow akan menurunkan kinerja reksa dana. Meskipun teori

menyatakan semakin banyak dana yang dapat dikelola akan meningkatkan kinerja dari reksa dana tersebut. Namun hal itu juga tergantung bagaimana manajer investasi dalam melakukan kebijakan investasinya, dimana kebijakan yang tepat akan menjadi penentu baik atau buruk kinerja reksa dana. Peningkatan kinerja bukan hanya dari aliran arus kas yang tinggi namun dari faktor lain seperti suku bunga Bank Indonesia SBI. Peningkatan atau penurunan nilai faktor tersebut akan berpengaruh terhadap kinerja reksa dana. Penelitian ini sejalan dengan Erica Carolina (2017) menemukan bahwa dana dengan arus kas bersih yang tinggi memiliki tingkat return yang lebih tinggi daripada dana dengan arus kas bersih yang rata-rata. Jadi, Semakin tinggi arus kas bersih maka akan meningkatkan kinerja reksa dana.

## 5. PENUTUP

### 5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, hasil analisis dan pembahasan yang telah dikemukakan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Pengujian dengan menggunakan analisis regresi berganda yang bertujuan untuk menguji pengaruh Past Performance, Fund Age, Fund Cash Flow, Expense Ratio terhadap kinerja reksa dana baik secara simultan maupun parsial, hasil pengujian regresi berganda dengan program SPSS versi 20 menunjukkan bahwa semua variabel penelitian berpengaruh terhadap kinerja reksa dana.
2. Hasil pengujian menunjukkan variabel past performance berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana, positif signifikan terlihat dari nilai t hitung bernilai positif dan lebih besar dari t tabel. Hipotesis 2 menunjukkan bahwa Fund Age Berpengaruh positif terhadap reksa dana saham, Hipotesis 3 menunjukkan bahwa expense ratio berpengaruh positif terhadap reksa dana saham, Hipotesis 4 menunjukkan bahwa fund cash flow berpengaruh positif terhadap reksa dana saham. Pengaruh positif signifikan mengandung pengertian bahwa semakin tinggi nilai Past Performance, Fund Age, Fund Cash Flow, Expense Ratio suatu reksa dana, maka akan semakin baik kinerja reksa dana tersebut, sebaliknya semakin rendah nilai nilai Past Performance, Fund Age, Fund Cash Flow, Expense Ratio suatu reksa dana maka akan semakin buruk kinerja reksa dana tersebut.

### 5.2. Saran

Saran yang diajukan untuk penelitian selanjutnya terkait dengan keterbatasan penelitian yaitu:

1. Memperpanjang periode pada penelitian dari tahun 2010 sd 2020, sehingga dapat

- melihat kecenderungan yang terjadi dalam jangka panjang.
2. Mengelompokkan perusahaan kedalam jenis industri yang lebih spesifik
  3. Menambah variabel yang berhubungan dengan kondisi eksternal perusahaan, misalnya kondisi ekonomi (pertumbuhan ekonomi, tingkat pengangguran, inflasi dan lain-lain. Dan apabila faktor-faktor tersebut dapat diperoleh dan dapat diukur dengan tepat, maka akan diperoleh tingkat prediksi finansial suatu perusahaan yang lebih akurat.
  4. Untuk penelitian selanjutnya agar dapat mencari variabel yang lebihmendekati dengan kinerja reksa dana saham. Seperti rasio likuiditas dan aktifitas.

### DAFTAR PUSTAKA

- Bringham, E.F. & Houston, J.F. 2013. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kesebelas. Salemba Empat. Jakarta
- Darmadji, T. dan H. M. Fakhruddin. 2011. Pasar Modal Indonesia. Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat
- El-Chaarani, H. (2014). The Impact of Corporate Governance on the Performance of Lebanese Banks. The International Journal of Business and Finance.
- Effendi, M. A. 2009. The Power of Good Corporate Governance Teori dan Implementasi. Edisi ke-1. Jakarta: Salemba Empat.
- Erica Carolina. Pengaruh Past Performance, Fund Cash Flow, Fund Size, Fund Longevity, Dan Family Fund Size Terhadap Kinerja Reksa dana. Untan: Pontianak
- Fahmi. 2011. Analisis Laporan Keuangan. Edisi ke-10. Lampulo: ALFABETA.
- Fahmi, Irham. 2012. "Analisis Kinerja Keuangan", Bandung: Alfabeta
- Ghozali, I. 2013. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21. Edisi ke-7. Semarang: Univertas Diponegoro
- Hadi, S. 2016. Metodologi Penelitian Kuantitatif Untuk Akuntansi Keuangan. Edisi ke-2. Yogyakarta: Ekonisia.
- Harmono, 2014, Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard. (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis), Bumi Aksara, Jakarta
- Harahap, Sofyan Syafri. 2015. Analisis Kritis atas Laporan Keuangan. Edisi 1-10. Jakarta: Rajawali Pers. Hery. 2015
- Hery. 2015. Analisis Laporan Keuangan. Edisi 1. Yogyakarta: Center For. Academic Publishing Services
- Husnan, Suad. 2005. Dasar – Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi keempat, Yogyakarta : UPP AMP YKPN
- I Gusti Ayu Prima Asriwahyuni. 2017. Pengaruh Ukuran Dan Umur Pada Kinerja Reksa Dana Saham Di Indonesia. Untan. Pontianak
- Jumingan. 2011. Analisis Laporan Keuangan. Edisi ke-2. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Kasmir. 2012. Analisis Laporan Keuangan. Edisi ke-4. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kieso, dkk. 2008. Akuntansi Intermediate Edisi ke Dua Belas Jilid 1. Jakarta: Erlangga  
<http://www.kemenperin.go.id/artikel/12163/Industri-Makanan-dan-Minuman-RITumbuh-8,16>.
- Munawir, S. 2012. Analisis Informasi Keuangan. Edisi ke-4. Yogyakarta: Liberty.
- Noviawan, R. A., dan Septiani, A. 2013. "Pengaruh Mekanisme Corporate overnance dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Keuangan". 2, 1-10.
- Novia Regina. 2018. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Reksa Dana Saham. Untan. Pontianak
- Nugrahanti & Novia. 2012. Pengaruh Struktur Kepemilikan Sebagai Mekanisme. Corporate Governance Terhadap Kinerja Perbankan
- Nugroho, B. A. (2005). Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Putra, R. Hartono., dan Fidiana. 2017. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi 6, 1
- Santoso, singgih. 2012. Statistik Parametrik Edisi Revisi. Jakarta : Elex Media Komputindo
- Sulistiyanto, H. Sri. 2013. Manajemen Laba. Teori Dan Metode Empiris. Jakarta: Grasindo.
- Suharyadi dan Purwanto. 2015. Statistika Untuk Ekonomi Dan Keuangan Modern Edisi 2 Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Suppa-Aim, Teerapan. 2014. Mutual Fund Performance In Emerging Markets: The Case of Thailand. Birmingham Journal of Accounting and Finance.
- Tandelilin, Eduardus. 2014. Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi. Edisi pertama. Yogyakarta : Kanisius

- Riadi, Muchlisin. 2016. "Pengertian, Pengukuran dan Penilaian Kinerja Keuangan" Kajianpustaka.com
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 1996. Manajemen Keuangan. Jilid 2. Erlangga. Jakarta
- Wolk, et al (2011). "Signaling, Agency Theory, Accounting Policy Choice". Accounting and Business Research. Vol. 18.

<https://www.kajianpustaka.com/2016/09/pengertian-pengukuran-danpenilaiankinerja-keuangan.html>

<https://industri.kontan.co.id/news/sector-manufaktur-ini-jadi-andalandi-tahun-2018>