FLURALIS
FALETEHAN JURNAL EKONOMI DAN BISNIS

FLURALIS
ISSN : xxx - xxx
Vol. 1 No. 1 Juli 2021

DETERMINAN KINERJA REKSADANA SAHAM KONVENSIONAL DI INDONESIA

Mira Nurhikmat[1]
nurhikmat.mira24@gmail.com
Fitri Desta[2]
fitri.desta77@gmail.com
Universitas Faletehan[1-2]

ABSTACT

The performance evaluation of equity mutual funds is something that needs to be considered so that investors can choose and compare mutual funds that are able to provide optimal returns. This research was conducted to determine stock selection, market timming, fund longevity, fund cash flow and fund size as factors that influence the performance of conventional equity mutual funds in Indonesia. The research sample was taken as many as 12 conventional stock mutual funds registered in the Financial Services Authority (OJK) for the period 2014-2018. The research data analysis was carried out by using multiple linear regression method. Based on hypothesis testing, it is known that only stock selection and market timming are proven to have an effect on the performance of conventional equity funds in a positive and significant direction. Meanwhile, longevity fund. fund cash flow and fund size were found to have no effect on the performance of conventional equity funds.

Keywords: Mutual Fund Performance, Stock Selection, Market Timming, Fung Longevity, Fund Cash Flow, and Fund Size

ABSTRAK

Penilaian kinerja reksadana saham menjadi hal yang perlu diperhatikan agar investor dapat memilih dan membandingkan reksadana yang mampu memberikan keuntungan optimal. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui *stock selection, market timming, fund longevity, fund cash flow* dan *fund size* sebagai faktor yang memengaruhi kinerja reksadana saham konvensional di Indonesia. Sampel penelitian diambil sebanyak 12 reksadana saham konvensional yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) periode tahun 2014-2018. Analisis data penelitian dilakukan dengan metode regresi linier berganda. Berdasarkan pengujian hipotesis diketahui hanya *stock selection* dan *market timming* yang terbukti berpengaruh terjadap kinerja reksadana saham konvensional dengan arah positif dan signifikan. Sedangkan *fund longevity. fund cash flow*, dan *fund size* ditemukan tidak berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham konvensional.

Kata kunci: Kinerja Reksadana, *Stock Selection, Market Timming, Fung Longevity, Fund Cash Flow,* dan *Fund Size*

FLURALIS
ISSN : xxx - xxx
Vol. 1 No. 1 Juli 2021

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Investasi menjadi hal penting yang dapat membantu seseorang mencapai tujuan keuangan. Dalam melakukan investasi, seorang investor memiliki berbagai pilihan yang sesuai dengan preferensi risiko yang dimilikinya. Setidaknya ada dua hal yang harus diperhatikan dalam melakukan investasi yaitu keuntungan yang diperoleh dan resiko yang mungkin terjadi akibat variasi bentuk investasi yang dimiliki. Kepemilikan berbagai jenis saham dan berbagai jenis obligasi serta sekuritas lainnya, memberikan resiko yang lebih kecil dibanding hanya memiliki satu saham saja (Pratomo dan Nugraha, 2015).

Reksadana merupakan salah satu produk investasi di pasar modal yang menjadi alternatif solusi bagi masyarakat atas adanya keterbatasan tersebut. Pengelolaan reksadana yang dilakukan oleh manajer investasi tentunya memiliki karakter yang berbeda antara satu dengan yang lainnya. Koesoemo (2014) menyatakan reksadana dibedakan satu dengan yang lainnya menurut pemilihan jenis efek dalam portofolio investasi yang harus diuraikan dengan jelas dalam *prospectus* dan menjadi pedoman manajer investasi dalam pengambilan keputusan investasi untuk reksadana. Mengingat bahwa perbedaan jenis akan mempengaruhi hasil dan resiko suatu reksadana, maka manajer investasi yang baik harus memahami kebutuhan pemodal sebelum mendirikan suatu reksadana.

Data Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukan sejak tahun 2006 terdapat 403 jumlah produk Reksadana dengan NAB sebesar Rp 51,620 miliar dan UP sebesar Rp 36,140 juta yang meningkat menjadi 785 jumlah produk reksadana, NAB sebesar Rp 192,54 miliar dan UP sebesar Rp 120,59 juta di tahun 2013 (www.bapepam.go.id, 2018). Data tersebut mengindikasikan bahwa reksadana sudah mengalami perkembangan yang cukup signifikan dalam beberapa tahun terakhir yang secara umum dapat memberikan dampak baik bagi perekonomian Indonesia karena mampu menarik minat para investor (masyarakat) untuk ikut berinvestasi ke dalam pasar modal. Animo masyarakat yang meningkat mengindikasikan bahwa kinerja suatu reksadana dalam satu periodic selama ini telah mengalami perkembangan yang positif.

Penelitian ini memilih reksadana saham karena reksadana jenis ini memberikan potensi pertumbuhan nilai investasi yang lebih besar demikian juga risikonya. Reksadana saham menjadi alternatif menarik bagi investor yang mengerti potensi investasi pada saham untuk jangka panjang, dimana reksadana saham memiliki komposisi NAB yang lebih besar dibanding dengan jenis reksadana lainnya. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat pertumbuhan reksadana saham berdasarkan Nilai Aktiva Bersih (NAB) selama tahun 2014-2018. Diketahui pertumbuhan reksadana saham konvensional mengalami penurunan. Reksadana saham konvensional yang semula menyumbang sebesar 43,58% pada total NAB reksadana secara keseluruhan di tahun 2014, turun menjadi 28,35% di tahun 2018.

Kondisi ini menunjukan perlunya memperhatikan faktor-faktor yang dapat meningkatkan kinerja reksadana yaitu dari sisi kemampuan manajer investasi. Banyaknya reksadana yang ada di Indonesia akan membuat calon investor kesulitan dalam memilih yang terbaik dari sekian banyak perusahaan reksadana. Beberapa penelitian terdahulu menunjukan *stock selection*, *market timming*, *fund longevity*, *fund cash flow* dan *fund size* merupakan faktor-faktor yang dapat mempengaruhinya kinerja reksadana saham.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Portofolio Modern

Teori portofolio modern diperkenalkan tahun 1950. Teori ini merupakan teori yang pertama diperkenalkan untuk pembahasan *return* dan risiko yang menggunakan pengukuran statistik dasar untuk menerangkan portofolio, yaitu *expected*

FLURALIS
ISSN : xxx - xxx
Vol. 1 No. 1 Juli 2021

return, standar deviasi sekuritas atau portofolio, dan korelasi antar imbal hasil. Markowitz (2016) dalam bukunya *Risk-Return Analysis* menyatakan bahwa jika kita menambahkan secara terus-menerus jenis sekuritas ke dalam portofolio, maka manfaat pengurangan risiko yang diperoleh akan semakin besar sampai mencapai titik tertentu di mana manfaat pengurangan tersebut mulai berkurang.

Tandelilin (2015) mengatakan bahwa aspek pokok teori portofolio adalah konsep *leader* risiko yang terkait pada aktiva yang berada dalam suatu portofolio akan berlainan dengan *leader* risiko dari aktiva yang berdiri sendiri. Teori keuangan menyatakan bahwa apabila risiko suatu investasi meningkat, maka pemodal mensyaratkan tingkat keuntungan semakin besar.

Untuk menghindari risiko pada suatu investasi antara lain dilakukan melalui diversifikasi saham dengan membentuk portofolio. Menurut Markowitz (2016), investor akan dapat membentuk portofolio yang efisien dan portofolio yang dibentuk harus terdiversifikasi agar terjadi penyebaran risiko. Diversifikasi tersebut akan menghasilkan portofolio yang efisien dimana portofolio tersebut akan menghasilkan *return* yang optimal dengan risiko tertentu dibandingkan dengan *return* portofolio lain yang mempunyai risiko lebih besar.

Reksadana Saham

Reksadana saham melakukan investasinya dengan saham, reksadana ini memiliki risiko yang lebih tinggi daripada risiko reksadana pasar uang dana reksadana pendapatan tetap tetapi reksadana saham memiliki tingkat pengembalian yang tinggi. Berbeda dengan investasi saham lainnya, reksadana saham hanya bisa dilakukan pada saham perusahaan yang memiliki badan hukum dan tercatat di Bursa Efek Indonesia atau Luar Negeri.

Peraturan Bapepam-LK Nomor IV.C.3 menjelskan reksadana saham adalah reksadana yang portofolionya minimum 80% dari total aset diinvestasikan pada saham. Di Indonesia sudah sebagian kecil para investor melakukan investasi dengan saham, meskipun tidak mudah melakukan investasi berupa saham, banyak kendala yang dihadapi investor yaitu salah satunya keterbatasannya waktu dan pengetahuan dalam berinvestasi berupa saham. Reksadana saham diciptakan untuk membantu para investor dalam melakukan investasi berupa saham. Dibandingkan reksadana lainnya, dalam jangka panjang reksadana saham memberikan hasil lebih besar daripada reksadana pasar uang, reksadana pendapatan tetap, atau reksadana campuran. Khususnya jika dibandingkan juga dengan tingkat inflasi tiap-tiap tahun. Apabila dana cukup banyak, akan sangat bagus untuk mengombinasikan reksadana saham dengan reksadana pasar uang sebagai "*balancer*".

Determinan Reksadana Saham

Stock Selection Skill

Menurut Muhardi (2015) *stock selection skill* merupakan kemampuan manajer invesatasi dalam memilih saham yang tepat untuk dimasukkan ke dalam portfolionya serta berpotensi menghasilkan *return* seperti yang diharapkan oleh investor. Kemampuan manajer invesatasi dalam membuat portofolio untuk mengantisipasi terhadap perubahan pasar sangat diperlukan, khususnya bagi pasar berkembang yang perhatian utamanya adalah evaluasi kinerja (Aim, 2010). Pemilihan saham-saham yang tepat dan berada pada kondisi *bullish* dimasa yang akan datang akan mampu mendatangkan *return* yang tinggi.

Market Timing Ability

Market timing ability merupakan ukuran kemampuan manajer investasi mengelola portofolio dalam hal antisipasi terhadap perubahan pasar dimana bila pasar akan menurun maka manajer mengubah komposisi portofolio yang dikelolanya ke sekuritas yang lebih rendah volatilitasnya dan begitu pula sebaliknya (Manurung, 2015). Kemampuan ini berhubungan dengan realisasi portofolio di masa mendatang. Pada intinya

FLURALIS
ISSN : xxx - xxx
Vol. 1 No. 1 Juli 2021

bagaimana portofolio dimasa yang akan datang salah satunya ditentukan oleh kemampuan manajer investasi dalam merubah portofolionya dalam waktu yang tepat sehingga diharapkan adanya kenaikan harga diwaktu yang akan datang.

Fund Longevity

Menurut Akbarini (2011) umur reksadana merupakan kategori yang berjenis numerik yang menunjukkan usia dari tiap reksadana yang dihitung sejak tanggal reksa dana tersebut efektif diperdagangkan. Umur reksadana mencerminkan pengalaman dari manajer investasinya di dalam mengelola reksadana tersebut. Semakin lama umur suatu reksadana, maka manajer investasinya semakin berpengalaman mengelola potofolio bila dibandingkan dengan reksadana yang berumur lebih muda (Surahman, 2015).

Fund Cash Flow

Arus kas bersih adalah jumlah bersih kas dana yang telah diterima atau dibayar selama periode tertentu yang menunjukan pertumbuhan pada aset dana. Menurut Harahap (2014) arus kas adalah laporan yang memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan pada suatu periode tertentu dengan mengklasifikasikan transaksi pada kegiatan: operasi, penbiayaan dan investasi. Perhitungan arus kas bersih dapat dilakukan berdasarkan total nilai aktiva bersih dana bahwa asumsi bahwa arus kas terjadi pada akhir periode (Aim, 2010).

Fund Size

Ukuran reksadana sangat dipengaruhi oleh teori portofolio modern (Aim, 2010). Kepemilikan dana yang besar akan lebih menguntungkan daripada dana yang lebih kecil. Dana besar mampu mendiversifikasi biaya tetap mereka dan memiliki lebih banyak akses ke sumber daya. Manajer dana besar memiliki peluang investasi yang lebih baik dan komisi *broker* kemungkinan akan dikurangi sejumlah besarnya transaksi (Ciccotello, 1996). Dalam penelitian ini ukuran reksa dana dihitung berdasarkan besarnya *Total Net Assets* (TNA) yang dimiliki pada akhir periode. Kekayaan dari reksa dana sama dengan Nilai Aktiva Bersih reksa dana yang didapatkan dari pengurangan total aktiva reksadana terhadap kewajiban yang dimiliki reksa dana.

METODOLOGI PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif kuantitatif dengan pendekatan komparatif yang bertujuan untuk menggambarkan pengaruh *stock selection, market timming, fund longevity, fund cash flow* dan *fund size* terhadap kinerja reksadana saham konvensional yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) periode 2014-2018.

Definisi Operasional

Penelitian ini terdiri dari dua jenis variabel yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen pada penelitian ini adalah *stock selection* (X1), *market timming* (X2), *fund longevity* (X3) (Trisnopati, *et al;* 2015; Putri dan Haryanto, 2014; Yulinda; 2016), *fund cash flow* (X4) dan *fund size* (Syahid, 2015; Nursyabani dan Mahfud, 2016).

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah 247 reksadana saham konvensional yang terdaftar dan dipublikasikan oleh OJK periode tahun 2014-2018. Oleh karena jumlahnya yang besar, maka penelitian ini menggunakan unit sampel yang ditentukan dengan teknik *purposive sampling* melalui kriteria pemilihan sampel sebagai berikut:

FLURALIS
ISSN : xxx - xxx
Vol. 1 No. 1 Juli 2021

Tabel 2
Kriteria Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Reksadana saham yang terdaftar di OJK periode tahun 2014-2018	247
2.	Konsisten diperdagangkan selama periode penelitian	117
3.	Diterbitkan oleh manajer investasi yang berbeda	42
4.	Menyediakan data penelitian lengkap selama periode penelitian	12
4.	Jumlah tahun penelitian	5
5.	Jumlah sampel data penelitian	60

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan adalah studi kepustakaan dengan jenis data sekunder. Dalam penelitian ini data sekunder diperoleh dalam bentuk dokumentasi kinerja reksadana saham dari website OJK (www.ojk.go.id) serta situs www.bareksa.com.

Metode Analisis Data

Tujuan dari analisis data adalah mendapatkan informasi relevan yang terkandung didalam data tersebut dan menggunakan hasilnya untuk memecahkan masalah (Ghozali, 2014). Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan pengujian hipotesis dengan menggunakan alat bantu berupa program SPSS versi 19,00.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran dari variabel yang diteliti yang dilihat melalui nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, minimum (Ghozali, 2014). Berikut ini disajikan hasil analisis deskriptif data penelitian:

Tabel 3
Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
STOCK SELECTION	60	-7.519	1.701	-1.41565	2.498494
MARKET TIMMING	60	-.934	.000	-.13454	.250029
FUND LONGEVITY	60	5	22	13.92	4.684
FUND CASH FLOW	60	-.724	2.416	.15923	.680800
FUND SIZE	60	25.329	29.087	26.76711	1.183135
KINERJA REKSADANA	60	-5.500	6.616	.58189	2.727929
Valid N (listwise)	60				

Sumber: data diolah SPSS, 2020.

Stock Selection diketahui memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar -1,41565 yang menunjukkan bahwa secara rata-rata *stock selection* pada reksadana saham konvensional syariah memiliki nilai negatif. Hal ini berarti bahwa manajer investasi pada reksadana saham konvensional mayoritas kurang proporsional dalam melakukan pemilihan saham. ***Market Timming*** menunjukan rata-rata sebesar -0,13454 yang artinya reksadana saham konvensional masih kurang dalam membaca kondisi pasar. ***Fund Longevity***

FLURALIS
ISSN : xxx - xxx
Vol. 1 No. 1 Juli 2021

diperoleh nilai rata-rata 13,92. Hal ini menunjukan bahwa rata-rata reksadana saham konvensional yang menjadi sampel penelitian sudah efektif diperdagangkan hampir 14 tahun yang artinya sudah memiliki pengalaman yang cukup lama dalam mengelola reksadana. Reksadana saham konvensional juga memiliki nilai maksimum yang lebih tinggi yaitu 22 tahun, sementara reksadana saham syariah paling tinggi usianya baru mencapai 12 tahun. ***Fund Cash Flow*** diketahui memiliki nilai rata-rata sebesar 0,15923. Hasil ini menunjukan bahwa umumnya sampel penelitian belum memiliki arus kas yang cukup baik karena masih berada dibawah angka 1 nilainya. ***Fund Size*** diperoleh nilai rata-rata sebesar 26,7611 menunjukan bahwa rata-rata reksadana konvensional memiliki nilai kekayaan yang masih kecil. **Kinerja reksadana** saham konvensional yang dilihat dari rasio Sharpe memiliki nilai rata-rata sebesar 0,58189. Hasil ini menunjukan bahwa secara umum reksadana saham konvensional menunjukan kinerja yang lebih baik.

Asumsi Klasik
Uji Normalitas

Penelitian ini menggunakan uji statistik Kolmogorov Smirnov (K-S) untuk melakukan uji normalitas. Model regresi dikatakan terdistribusi normal apabila diperoleh nilai sig > 0,05. Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov* menunjukan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,007 yang artinya data dinyatakan masih tidak terdistribusi normal.

Menurut Ghozali (2016) apabila diperoleh data tidak terdistribusi normal pada model regresi, harus dicurigai adanya data *outliers* sehingga harus dilakukan deteksi data *outliers* tersebut. Setelah dilakukan pemeriksanaa, diketahui bahwa variabel yang memiliki data tidak terdistribusi normal (*outliers*) *stock selection*, *market timming* dan *fund cash flow*. Dengan demikian data pada ketiga variabel ini perlu ditransformasi.

Dari transformasi yang dilakukan diketahui ada sebanyak 37 data yang terdeteksi menjadi *outlier*, sehingga data ini perlu di *drop out*. Dari 60 data awal pada model reksadana saham konvensional, diperoleh 23 data yang terdeteksi normal sehingga hasil uji normalitas untuk model regresi reksadana saham konvensional setelah *outlier* disajikan berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		23
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.85159557
Most Extreme Differences	Absolute	.127
	Positive	.084
	Negative	-.127
Kolmogorov-Smirnov Z		.608
Asymp. Sig. (2-tailed)		.854

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

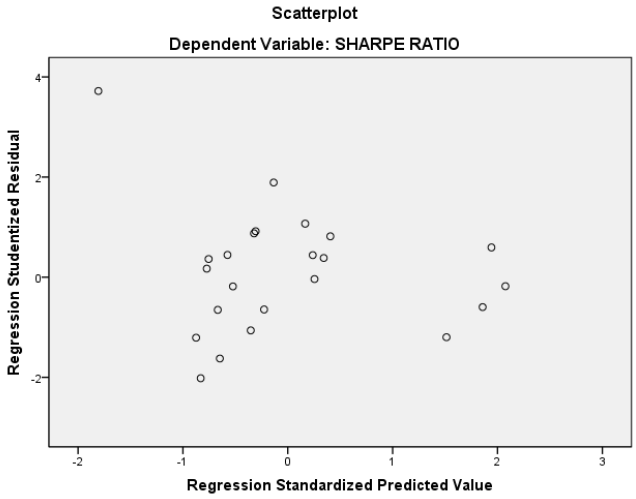
Sumber: data diolah SPSS, 2020.

FLURALIS
ISSN : xxx - xxx
Vol. 1 No. 1 Juli 2021

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4 diketahui nilai *asymp sig (2 tailed)* model regresi reksadana saham konvensional dengan menggunakan 23 data, diperoleh sebesar 0,854. Nilai *asymp sig (2-tailed)* ini lebih besar dari 0,05. Dengan demikian model regresi untuk reksadana saham konvensional juga sudah dinyatakan terdistribusi dengan normal.

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan analisis grafik *scatterplot* yang hasilnya disajikan berikut:



Gambar 4.1
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber : data diolah SPSS, 2020.

Berdasarkan gambar 4.1 diketahui tidak terjadi heteroskedasitas. Hal ini ditunjukan oleh tidak adanya pola yang jelas pada gambar tersebut dimana titik-titik juga terlihat menyebar di atas maupun di bawah. Dengan demikian, model regresi dinyatakan telah lolos uji heteroskedasitas.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolonieritas dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dengan batas minimum > 0,10 dan nilai VIF < 10. Hasil multikolonieritas disajikan berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	TRANS_STOKCKSELECTION	.867	1.154
	TRANS_MARKETTIMMING	.744	1.345
	FUND LONGEVITY	.894	1.118
	TRANS_FUNDCASHFLOW	.595	1.682
	FUND SIZE	.657	1.522

a. Dependent Variable: KINERJA REKSADANA

Sumber : data diolah SPSS, 2020.

FLURALIS
ISSN : xxx - xxx
Vol. 1 No. 1 Juli 2021

Hasil uji multikolonieritas menunjukan seluruh variabel independen memperoleh nilai *tolerance* paling rendah 0,595 dan nilai VIF tertinggi 1,682. Dengan demikian hasil ini dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Untuk mendeteksi autokorelasi, digunakan uji Durbin-Watson (DW test) yang hasilnya disajikan berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi

Durbin Watson Test	
N	23
DW	1,986
Dl	0,894
Du	1,919
4-Du	2,081

Berdasarkan data pada Tabel 6 diperoleh nilai DW sebesar 1,986 dengan dL sebesar 0,894 dan dU sebesar 1,919 dari n=23 dan k=5. Dengan nilai 4-dU sebesar 2,081 hasil tersebut menunjukan bahwa tidak ada autokorelasi positif ataupun negatif pada model regresi karena nilai dU (1,919) yang diperoleh < DW (1,986) < 4-dU (2,081).

Analisis Regresi dan Uji Hipotesis

Untuk mengetahui keterdukungan hipotesis dapat dilakukan dengan analisa regresi berganda dan uji t. Regresi berganda dilakukan untuk mengetahui arah hubungan dari model yang dibangun, sementara uji t dilakukan untuk mengetahui signifikasi dari hipotesis pada nilai signifikasi 5%.

Tabel 7
Output Regresi

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-5.429	4.934		-1.100	.286
	TRANS_STOKCKSELECTION	1.370	.250	.442	5.474	.000
	TRANS_MARKETTIMMING	6.524	.923	.617	7.071	.000
	FUND LONGEVITY	-.053	.044	-.096	-1.211	.242
	TRANS_FUNDCASHFLOW	1.117	.693	.157	1.613	.125
	FUND SIZE	.142	.198	.066	.716	.484

a. Dependent Variable: KINERJA REKSADANA

Sumber : data diolah SPSS, 2020.

FLURALIS
ISSN : xxx - xxx
Vol. 1 No. 1 Juli 2021

KINRD = -5,429 + 1,370 TRANS_SS + 6,524 TRANS_MT - 0,053 FL + 1,117 TRANS_FCF + 0,142 FS + e

Pada model regresi diperoleh **konstanta** sebesar -5,429 dengan tanda negatif yang menunjukan bahwa rasio Sharpe dari reksadana saham konvensional memiliki angka tetap bernilai negatif meskipun tidak dipengaruhi oleh variabel independen manapun atau variabel independen penelitian *Stock Selection, Market Timming, Fund Longevity, Fund Cash Flow,* dan *Fund Size* dianggap bernilai nol (0). ***Stock selection*** memiliki nilai koefisien regresi 1,370 dengan tanda yang positif. Hasil ini menunjukan bahwa *stock selection* dan kinerja reksadana saham yang diukur melalui rasio Sharpe memiliki pengaruh yang positif. Hal ini juga dibuktikan oleh t hitung dengan nilai 5,474 > t tabel 1,717 dan sig 0,000 < sig 0,05 yang artinya *stock selection* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham konvensional. ***Market timming*** memiliki nilai koefisien regresi 6,524 dengan tanda yang positif. Hasil ini menunjukan bahwa arah hubungan antara *market timming* dan kinerja reksadana saham konvensional adalah positif. Nilai t hitung sebesar 7,071 > t tabel 1,717 dan sig 0,000 < sig 0,05 menunjukan bahwa *market timming* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham konvensional. ***Fund longevity*** memiliki nilai koefisien regresi -0,053 dengan tanda yang negatif. Hasil ini menunjukan bahwa *fund longevity* dan kinerja reksadana saham konvensional memiliki pengaruh yang negatif namun tidak kuat. Hal ini dibuktikan oleh t hitung dengan nilai -1,211 < t tabel -1,717 dan sig 0,242 > sig 0,05 yang artinya *fund longevity* tidak signifikan berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham konvensional. ***Fund cash flow*** memiliki nilai koefisien regresi 1,117 dengan tanda yang positif. Hasil ini menunjukan bahwa arah hubungan antara *cash flow* dan kinerja reksadana saham konvensional adalah positif. Namun nilai t hitung sebesar 1,613 < t tabel 1,717 dan sig 0,125 > sig 0,05 menunjukan *fund cash flow* tidak berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham konvensional. ***Fund size*** memiliki nilai koefisien regresi 0,142 dengan tanda yang positif. Hasil ini menunjukan bahwa *fund size* dan kinerja reksadana saham konvensional yang diukur melalui rasio Sharpe memiliki pengaruh yang positif. Hal ini juga dibuktikan oleh t hitung dengan nilai 0,716 < t tabel 1,717 dan sig 0,484 > sig 0,05 yang artinya *fund size tidak* berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham konvensional.

Pembahasan Hasil

Hasil pengujian hipotesis 1 menunjukan diterima dimana *stock selection* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham konvensional. Hal ini dikarenakan koefisien regresi pada hipotesis 1 menunjukan nilai yang positif yaitu 1,370 yang berarti apabila *stock selection* meningkat maka akan meningkatkan reksadana saham konvensional. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Trisnopati, *et al* (2015) melalui metode Jensen yang menunjukan *stock Selection* berpengaruh signifikan dengan arah yang positif terhadap kinerja reksadana saham konvensional.

Pengaruh *Market Timming* terhadap Kinerja Reksadana Saham

Hasil pengujian hipotesis 2 dinyatakan diterima dengan hasil *market timming* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham konvensional pada tingkat signifikasi 5%. Menurut Treynor dan Mazuy (1966) ketika nilai γ atau gamma positif, berarti

FLURALIS
ISSN : xxx - xxx
Vol. 1 No. 1 Juli 2021

menunjukkan adanya kemampuan *market timing*. Manajer investasi pada reksadana saham konvensional menurut hasil penelitian ini memiliki kemampuan dalam memilih waktu yang tepat kapan saat akan membeli ataupun menjual saham. Kemampuan inilah yang memberikan *return* lebih besar kepada investor. Hasil ini mendukung Panjaitan (2011); Putri dan Haryanto (2014); dan Saputro (2016) yang pernah menemukan *market timming ability* berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana saham konvensional.

Pengaruh *Fund Longevity* terhadap Kinerja Reksadana Saham

Umur reksadana mencerminkan pengalaman dari manajer investasinya di dalam mengelola reksa dana tersebut. Semakin lama usia reksadana, maka akan memiliki pengalaman yang lebih banyak dibandingkan dengan yang masih baru. Hasil pengujian hipotesis 3 dinyatakan ditolak dengan hasil *fund longevity* tidak berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham konvensional. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa reksadana yang memiliki umur yang lebih lama akan memiliki *track record* yang lebih panjang, maka dari itu akan dapat memberikan gambaran kerja yang lebih baik kepada investornya. Hasil penelitian ini juga bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniadi (2014) yang menyatakan *fund age* berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana syariah.

Pengaruh *Fund Cash Flow* terhadap Kinerja Reksadana Saham

Hasil pengujian hipotesis 4 menunjukan ditolak dengan hasil *fund cash flow* tidak berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham konvensional. Reksadana saham baik konvensional belum memiliki kemampuan pengelolaan arus kas yang baik untuk dapat memperoleh *return* yang maksimal. Dalam penelitian ini diketahui rata-rata nilai *cash flow* dari reksadana saham konvensional diketahui masih terlalu rendah. Hasil penelitian bertolak belakang dengan Syahid (2015) yang menggunakan rasio Sharpe menemukan pengaruh positif dari *fund cash flow*. Penelitian ini sejalan dengan Octasylva (2016) yang menemukan *fund cash flow* tidak berpengaruh terhadap kinerja reksadana.

Pengaruh *Fund Size* terhadap Kinerja Reksadana Saham

Hasil pengujian hipotesis 5 menunjukkan ditolak dengan hasil *fund size* tidak berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Mandala (2017) yang menemukan tidak ada pengaruh *fund size* terhadap kinerja reksadana saham. Besar kecilnya ukuran reksadana saham konvensional tidak berdampak pada perubahan kinerja reksadana, serta ukuran reksadana tidak dapat dijadikan sebagai acuan bagi investor ketika berinvestasi pada reksadana saham konvensional. Pengaruh tidak signifikan ini kemungkinan dari kurangnya kemampuan manajer investasi dalam mengelola reksadana tersebut sehingga tidak mampu meningkatkan unit penyertaan pada reksadana saham yang berdampak pada tingkat *return* reksadana.

PENUTUP

Kesimpulan

1. *Stock selection* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksadana saham konvensional.
2. *Market timming* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksadana saham konvensional.
3. *Fund longevity* tidak berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham konvensional.

FLURALIS
ISSN : xxx - xxx
Vol. 1 No. 1 Juli 2021

4. *Fund cash flow* tidak berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham konvensional.
5. *Fund size* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana saham konvensional.

Saran

Disarankan agar investor dapat memilih produk reksadana dari manajer investasi yang memiliki kemampuan *stock selection* paling tinggi karena lebih memberikan kemungkinan terjadinya kenaikan *return* dana yang di investasikan. Selain itu juga disarankan agar investor dapat memilih produk reksadana saham dengan manajer investasi yang memiliki kemampuan *market timming* yang tepat sehingga dapat meningkatkan kinerja yang dihasilkan.

Penelitian selanjutnya disarankan dapat menggunakan periode pengamatan yang berbeda, dan memungkinkan menggunakan pengukuran pada jenis reksadana yang berbeda juga baik itu dari sisi bentuk seperti obligasi ataupun campuran, maupun dari sisi sumbernya yaitu syariah.

DAFTAR PUSTAKA

Aim, Suppa. 2010. *Mutual Fund Performance in Emerging Markets : The Case of Thailan*

Akbarini, Mutia Dewi. 2011. Analisis Atas Pengaruh Faktor Nilai Aktiva Bersih, Umur Reksadana, Afiliasi dan Spesialisasi Manajer Investasi Terhadap Kinerja Reksadana. *Tesis*. Universitas Indonesia.

Asriwahyuni, Gusti Ayu Prima. 2017. Pengaruh Ukuran dan Umur pada Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol *21 No. 2*

Bitomo, Habib dan Harjum Muharam. 2016. Analisis Faktor-Faktor Yan Mempengaruhi Kinerja Reksa Dana di Indonesia (Studi Empiris Pada Reksa Dana Konvensional di Indonesia Periode 2012-2014). *Diponegoro Journal Of Management Volume 5, Nomor 2,*

Elton, Edwin J. and Martin J. Gruber. 2012. *Modern Portofolio Theory and Investment Analysis. 5th Edition*, John Willey & Sons Inc., New York.

Ghozali, Imam. 2014. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19.00 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro

Gruber, M. 1996. *Another Puzzle: The Growth In Actively Managed Mutual Funds. Journal of Finance,* Vol. 51

Indrawati, Uun dan Budi Wahono. 2016. Pengaruh Stock Selection dan Market Timing terhadap kinerja Reksa Dana Saham Syariah di Indonesia. *E-Jurnal Riset Manajemen*. No. 1 Vol.1

Jogiyanto, Hartono. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Jakarta: Rajawali Pers

Kurniadi. 2014. Analisis *Fund Size, Expense Ratio, Turnover Ratio, Fund Age* dan *Cash Flow* Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia (Periode 2010-2012). *Skripsi.* Universitas Diponegoro.

Manurung, Adler Haymans. 2015. *Reksa Dana* Investasiku, Jakarta : Kompas

FLURALIS
ISSN : xxx - xxx
Vol. 1 No. 1 Juli 2021

Markowitz, H. 2016. *Portofolio Selection : Efficient Diversification of Investment*, John Willey & Sons, New York.

Mulyana, D. 2014. Pengaruh Kebijakan Alokasi Aset dan Pemilihan Sekuritas Terhadap Kinerja Reksa Dana Terbuka Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (Reksa Dana Saham, Reksa Dana Pendapatan Tetap, dan Reksa Dana Campuran).