



## ANALISIS PENGARUH *TOTAL ASSET*, *FUND AGE*, *EXPENSE RATIO* DAN *PORTOFOLIO TURNOVER* TERHADAP KINERJA REKSA DANA PERIODE 2012 - 2014

Yusuf Satrio, Mohammad Kholiq Mahfud <sup>1</sup>

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

### ABSTRACT

*Mutual fund An investment vehicle that is made up of a pool of funds collected from many investors for the purpose of investing in securities such as stocks, bonds, money market instruments and similar assets. Mutual funds are Managed by an professional investmen maganer that can manage the fund in accordance with its investmen objectives.*

*The method used is multiple regression analysis with the classical assumption as statistical requirements. The research variables consisted of total assets, fund age, expense ratio and portfolio turnover. Data used in the study include the NAB monthly data, the effective date of mutual funds, expense ratio and portfolio turnover in the period 2012 - 2014. Forty-five conventional mutual funds with the observation period of 3 years cover 15 equity funds, 15 fixed income funds and 15 mixed fund.*

*The results show The partial test showed that total asset and expense ratio give a positive effect and significant on the performance of conventional mutual fund. Portofolio turnover give a negative effect and not significant on the performance of mutual fund. Fund age give a positif effect but not significant on the performance of mutual fund.*

**Keywords :** *performance of conventional mutual fund, mutual fund size ,fund age, expense ratio, portofolio turnover*

### PENDAHULUAN

Salah satu indikator untuk mengukur tingkat kemajuan pasar modal suatu negara terletak pada tingkat variasi instrumen investasi yang tersedia. Semakin maju pasar modal, semakin bervariasi instrumen pasar modal dan semakin bervariasi instrumen pasar yang diperdagangkan di bursa. Semakin banyak instrumen yang ditawarkan akan membuat banyak pilihan bagi pelaku pasar dan kemungkinan pasar semakin diminati oleh investor, baik investor domestik maupun manca negara (Suta, 2000). Pasar modal akan menjembatani hubungan antara pemilik dana atau investor dengan pihak yang akan menggunakan dana atau emiten.

Investor akan menggunakan instrumen pasar modal untuk keperluan investasi portofolionya dengan tujuan untuk memaksimalkan penghasilan. Menurut Widjaja dan Ramaniya (2009) instrumen pasar modal dibagi atas dua kelompok besar, yaitu instrumen kepemilikan seperti saham dan instrumen utang seperti obligasi. Pasar modal juga memiliki instrumen lain seperti reksa dana, *asset-backed securities*, dan *rights* atau warrants.

Tersedianya berbagai macam produk yang ada di pasar modal Indonesia tidak menjamin ketertarikan investor untuk menjadikan pasar modal sebagai tujuan utama dalam melakukan kegiatan investasi. Investasi yang diminati oleh masyarakat Indonesia masih didominasi oleh investasi di bidang properti, baik tanah maupun bangunan, atau bidang komoditas, seperti logam mulia atau emas batangan. Hal ini disebabkan kurangnya pengetahuan masyarakat Indonesia terhadap investasi di pasar modal yang dapat menghasilkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan jenis instrumen investasi lainnya (Finance Detik).

---

<sup>1</sup> Corresponding author

Mengingat begitu populernya reksa dana di antara banyak jenis investasi, reksa dana memiliki prospek yang cerah. Sejak diluncurkan pada tahun 1995, reksa dana mengalami banyak kemajuan. Reksa dana selama beberapa tahun dipercaya oleh masyarakat sebagai sarana untuk menginvestasikan dana. Perkembangan reksa dana dari tahun ke tahun mengalami pertumbuhan yang pesat, hal ini dapat terlihat dari total dana yang dihimpun oleh manajer investasi dari para investor meningkat setiap tahunnya (Manurung, 2010). Berikutnya, terdapat beberapa variabel yang mempengaruhi kinerja reksa dana yang dapat menjadi pertimbangan investor untuk mengetahui reksa dana yang layak untuk diinvestasikan sebelum melakukan investasi pada reksa dana. Variabel tersebut terdiri dari *total asset*, *fund age*, *expense ratio* dan *portofolio turnover*.

*Total asset*, mencerminkan banyaknya dana kelolaan yang dikumpulkan oleh manajer investasi. Studi mengenai *total asset* reksa dana dilakukan oleh Evalarazke (2011) penelitiannya menerangkan reksa dana yang memiliki *asset* yang besar akan memberikan fleksibilitas yang tinggi dalam pengelolaan dana yang dihimpun dari para pemodal. Hasil menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan antara *total asset* dan *fund performance*. Studi serupa dilakukan oleh Router dan Zitzewitz (2013) sebuah besar kecilnya *asset* akan mempengaruhi tingkat kapitalisasi pasar terhadap reksa dana itu sendiri. Investor cenderung memilih reksa dana dengan *asset* yang besar dikarenakan mampu meminimalisir resiko yang akan timbul. Reksa dana yang memiliki ukuran yang besar mampu menekan biaya operasional perusahaan reksa dana sehingga berdampak pada performa reksa dana.

*Fund age*, merupakan jumlah numerik saat reksa dana efektif diperdagangkan pada lantai bursa (Akbari, 2004). Reksa dana yang memiliki usia yang matang memiliki pengalaman yang lebih dalam mengelola dana dan mengantisipasi resiko yang timbul dari aktifitas jual beli portofolio. Reksa dana yang memiliki usia yang lebih muda cenderung mengalami resiko pasar yang lebih tinggi. Investor reksa dana lebih memilih reksa dana yang memiliki pengalaman yang matang dalam mengelola dana yang diinvestasikan (Gregory et al, 1997). Pandangan berbeda ditemui pada penelitian yang dilakukan Syahid (2015) *fund age* tidak dapat dijadikan acuan bagi investor untuk memilih berinvestasi pada reksa dana.

*Expense ratio*, merupakan total biaya yang dikeluarkan untuk kegiatan operasional perusahaan yang meliputi biaya administrasi dan manajemen untuk menunjang operasional reksa dana (Putri, 2014). Untuk memperoleh informasi dari pasar, manajer investasi membutuhkan biaya yang tidak sedikit, hal tersebut dikarenakan mahalnya biaya transaksi dan registrasi efek yang tinggi (Wongsurawat, 2011). Hasil penelitian Wongsurawat (2011) menunjukkan adanya korelasi positif antara *expense ratio* dana dan kinerja reksa dana. Hal berbeda disampaikan oleh Bazo and Verdu (2009) biaya yang tinggi dapat mengikis *return* yang akan diterima investor. Tingginya biaya menandakan manajer investasi tidak efisien dalam mengelola reksa dana. Hasil penelitian Bazo dan Verdu (2009) terdapat korelasi negatif antara *expense ratio* dan performa reksa dana.

*Portofolio turnover*, merupakan ukuran seberapa agresif manajer investasi dalam melakukan aktivitas jual – beli portofolio (Reid dan Millar, 2004). Penelitian yang dilakukan oleh Reid dan Millar (2004) menunjukkan tingginya *portofolio turnover* mengindikasikan manajer investasi aktif dalam aktivitas perdagangan. Semakin besar manajer investasi melakukan proses *trading activity* maka akan meningkatkan *return* yang dihasilkan. Tingginya tingkat *turnover* menandakan perubahan harga *asset* yang dimiliki reksadana. Hasil menunjukkan pengaruh positif dan signifikan antara *portofolio turnover* dan kinerja reksa dana. Reksa dana yang memiliki *portofolio turnover* yang tinggi memiliki kinerja yang lebih baik. Pendapat berbeda dilakukan oleh Chin Wu (2014) tingkat *turnover* yang tinggi akan menyebabkan meningkatnya biaya transaksi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *total asset*, *fund age*, *expense ratio* dan *portofolio turnover* terhadap kinerja reksa dana.

## KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

### Pengaruh Total Asset terhadap Kinerja Reksa Dana

Menurut Busse et al (2014) reksa dana yang memiliki tingkat total aset yang tinggi akan mengalami presentase biaya transaksi yang lebih rendah dibandingkan dengan reksa dana yang memiliki tingkat total aset yang rendah. Reksa dana dengan tingkat aset yang tinggi dapat memegang kapitalisasi pasar yang tinggi dengan rasio *book to market* yang lebih rendah. Penelitian yang dilakukan oleh Router dan Zitzewitz (2013) menyatakan bahwa aset yang besar dapat

menegosiasikan biaya transaksi yang lebih rendah karena mereka memiliki posisi dana yang besar dan volume perdagangan yang besar. Dana yang lebih besar mempunyai sumber aset yang besar sehingga dapat tercapainya *economic of scale* pada perusahaan, hal ini menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan antara aset yang dimiliki reksa dana dengan kinerja, penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Brennan dan Hughes (1991) hubungan positif signifikan antara jumlah dana yang dihimpun dengan kinerja dari reksa dana.

*H1 : Total Asset berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana.*

### **Pengaruh *Fund Age* Terhadap Kinerja reksa dana**

*Fund age* merupakan kategori yang berjenis numeric, di mana menunjukkan usia dari setiap reksa dana yang dihitung sejak tanggal efektif reksa dana tersebut efektif diperdagangkan (Akbari, 2004). Penelitian yang dilakukan oleh Choi dan Kahraman (2013) menyatakan bahwa usia reksa dana memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana. Reksa dana yang memiliki usia yang lebih matang memiliki kinerja yang lebih baik dikarenakan pengalokasian arus kas sudah lebih baik berikut juga portofolio investasinya.

*H2 : Fund Age berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana..*

### **Pengaruh *Expense ratio* terhadap kinerja reksa dana**

Menurut Wongsurawat (2011) terdapat pengaruh positif signifikan antara rasio biaya dan kinerja reksa dana. Untuk dapat memperoleh informasi dari pasar, manajer investasi membutuhkan biaya yang sangat besar, hal tersebut dikarenakan mencari portofolio investasi yang unggul diperlukan biaya transaksi dan registrasi efek yang tinggi. Besar kecilnya biaya yang dibayarkan investor akan mempengaruhi tingkat pengembalian investasi yang diberikan investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ferreira et al (2007) menerangkan manajer investasi pada negara berkembang dituntut untuk menginvestasikan dana pada portofolio yang unggul (*blue chip*) sehingga membutuhkan biaya yang tinggi untuk menghasilkan tingkat *return* yang diharapkan. Sehingga adanya pengaruh positif dan signifikan antara *expense ratio* dan kinerja reksa dana

*H3 : Expense Ratio berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana.*

### **Pengaruh *Portofolio turnover* terhadap kinerja reksa dana**

Penelitian yang dilakukan oleh Reid dan Millar (2004) menunjukkan tingginya portofolio turnover mengindikasikan manajer investasi aktif dalam aktivitas perdagangan. Semakin besar manajer investasi melakukan proses trading activity maka akan meningkatkan *return* yang dihasilkan. Tingginya tingkat *turnover* menandakan perubahan harga aset yang dimiliki reksadana. Hasil menunjukkan pengaruh positif dan signifikan antara portofolio turnover dan kinerja reksa dana. Reksa dana yang memiliki portofolio turnover yang tinggi memiliki kinerja yang lebih baik.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian Nacrowi dan Manurung (2004) kinerja reksa dana yang baik terjadi pada reksa dana dengan aktivitas perdagangan yang tinggi. Dengan tingginya tingkat *turnover* manajer investasi mampu mengantisipasi perubahan pasar, kemudian mempengaruhi harga aset dalam portofolio investasinya.

*H4 : Portofolio turnover berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana..*

## **METODE PENELITIAN**

### **Variabel Penelitian**

Pada penelitian ini terdapat dua variabel yang terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen/ variabel bebas, yang diukur untuk mengindikasikan adanya pengaruh variabel. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja reksa dana. Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi variabel terikat, yang merupakan faktor-faktor yang dipilih oleh peneliti untuk menentukan hubungan antara fenomena yang akan diamati. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari *Fund total asset*, *portofolio turnover*, *expense ratio* dan *fund age*. Reksa dana merupakan suatu portofolio, maka dibutuhkan metode pengukuran portofolio. Pada penelitian ini ,

metode perhitungan atas tingkat return reksa dana yang digunakan adalah *Sharpe Method*. Metode Sharpe digunakan untuk melihat hasil bersih *return* tahunan rata-rata dari tingkat bunga bebas resiko per total resiko (Marojohan, 2014). Umur reksa dana merupakan kategori yang berjenis *numeric*, di mana menunjukkan usia dari setiap reksa dana yang dihitung sejak tanggal efektif reksa dana tersebut efektif diperdagangkan (Akbari, 2004). Merupakan perbandingan antara nilai pembelian atau penjualan portofolio dalam satu periode (mana yang lebih rendah) dan rata-rata aset dalam satu tahun. Indikator ini merupakan indikator yang paling tepat untuk mengukur agresivitas manajer investasi dalam mengelola dana yang dihimpun dari investor (Rudyanto, 2015:92). *Expense ratio* perbandingan antara beban operasi dalam satu tahun dan rata – rata nilai aktiva bersih dalam satu tahun. Bila menunjukkan masa kurang dari satu tahun, jumlah beban tersebut harus dikalikan dua belas dan dibagi jumlah bulan dalam periode tersebut.

### Sampel Penelitian

Dalam penelitian yang akan dilakukan, untuk menentukan sampel penelitian menggunakan teknik *purposive sampling*, artinya sampel yang bertujuan. Penyampaian dilakukan dengan menyesuaikan tujuan yang ingin dicapai oleh peneliti. Penyampaian semacam ini tergolong non probabilitas. Teknik penetapan sampel dengan cara memilih sampel di antara populasi sesuai dengan yang dikehendaki peneliti, sehingga sampel tersebut dapat mewakili karakteristik populasi yang telah dikenal sebelumnya (Endaswara, 2006). Objek penelitian yang diambil dari reksa dana saham, pendapatan tetap dan campuran yang terdaftar di Bapepam-LK selama 2012 – 2014 yang memiliki beberapa persyaratan sebagai berikut: 1) Reksa dana Konvensional berbentuk KIK yang terdaftar di Bapepam LK selama periode 2012 -2014. 2) Memiliki beberapa kelengkapan data yang dibutuhkan seperti data NAB harian dan bulanan. 3) Terdapat prospektus reksa dana untuk menunjang kelengkapan data Berdasarkan penjelasan tersebut terdapat beberapa reksa dana konvensional berbentuk KIK sebanyak 45 reksa dana. yang dapat dilihat pada Tabel 1 dibawah ini:

Tabel 1 Sampel reksa Dana

No.	Jenis Reksa Dana	Jumlah Reksa dana	Status Reksa Dana
1.	Reksa Dana Saham	15	Aktif
2.	Reksa Dana Pendapatan Tetap	15	Aktif
3.	Reksa Dana Campuran	15	Aktif

### Metode Analisis

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui beberapa besar pengaruh variabel bebas dan terikat, yaitu : *Total asset* (X1), *Fund Age* (X2), *Expense Ratio* (X3), *Portfolio Turnover* (X4), Kinerja Reksa Dana (Y). Sehingga, rumus matematik pada persamaan regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini :

$$Y = a_1 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e_1$$

Keterangan :

Y = Kinerja Reksa Dana

X<sub>1</sub> = *Total Asset*

X<sub>2</sub> = *Fund Age*

X<sub>3</sub> = *Expense ratio*

X<sub>4</sub> = *Portfolio Turnover*

b<sub>1</sub>, b<sub>2</sub>, b<sub>3</sub> = Koefisien regresi

e = error

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Sampel

Dari berbagai literatur dan sumber resmi selama periode pengamatan penelitian yaitu tahun 2012 sampai 2014, diperoleh data – data yang dapat digunakan untuk mengukur variabel – variabel yang digunakan dalam penelitian ini, meliputi metode pengukuran kinerja reksa dana dengan metode *Sharpe*, *total asset* dan *fund age* yang diperoleh melalui situs resmi otoritas jasa keuangan, *expense ratio* dan *portofolio turnover* yang diperoleh dari prospektus tahunan yang diterbitkan oleh masing – masing reksa dana. Dalam penelitian ini jumlah observasi data sebanyak 135 data. Dapat dilihat pada Tabel 2 :

Tabel 2 Statistik Deskriptif

No.	Variabel Indikator	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
1.	<i>Sharpe</i>	135	-64.4319	0.1912	-3.6896	6.60484
2.	<i>Total Asset</i>	135	10.3091	12.7661	11.4714	0.61450
3.	<i>Fund Age</i>	135	1	18	7.67	3.579
4.	<i>Expense Ratio</i>	135	0.012	0.246	0.0339	0.02733
5.	<i>Portofolio Turnover</i>	135	0.03	7.04	1.4194	1.19727

Variabel *Sharpe* memiliki nilai minimum sebesar -64.4319 yang dimiliki oleh reksa dana pendapatan tetap mnc dana likuid dan nilai maksimum sebesar 0.1912 yang dimiliki oleh reksa dana campuran bnp Paribas equitra. Nilai mean sebesar -3.6896 dengan standar deviasi sebesar 6.60484. Variabel *total asset* memiliki nilai minimum sebesar 10.3091 yang dimiliki oleh reksa dana campuran batavia dana dinamis dan nilai maksimum sebesar 12.7661 yang dimiliki oleh reksa dana saham bnp paribas equitra. Nilai mean sebesar 11.4714 dengan standar deviasi sebesar 0.61450. Variabel *fund age* memiliki nilai minimum sebesar 1 yang dimiliki oleh reksa dana jenis saham tram consumption plus dan nilai maksimum sebesar 18 yang dimiliki oleh reksa dana saham Batavia dana saham. Nilai mean sebesar 7.67 dengan standar deviasi sebesar 3.579. Variabel *expense ratio* memiliki nilai minimum sebesar 0.012 yang dimiliki oleh reksa dana campuran maestroberimbang dan nilai maksimum sebesar 0.246 yang dimiliki oleh reksa dana saham mnc dana ekuitas. Nilai mean sebesar .0339 dengan standar deviasi sebesar .02733. Variabel *portofolio turnover* memiliki nilai minimum sebesar 0.03 yang dimiliki oleh reksa dana pendapatan tetap bnp Paribas prima II dan nilai maksimum sebesar 7.04 yang dimiliki oleh reksa dana pendapatan tetap Batavia dana obligasi ultima. Nilai mean sebesar 1.4194 dengan standar deviasi sebesar 1.19727.

### Pembahasan Hasil Penelitian

Uji parsial dalam analisis regresi berganda bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas secara parsial (sendiri) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Sarwono,2013). Uji t dapat dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan dengan t tabel atau dengan melihat tingkat signifikansi pada masing – masing t hitung. Nilai signifikansi yang digunakan sebesar 0,05. Apabila nilai signifikansi t hitung < 0,05 maka variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependennya.

Tabel 3 Uji Statistik Parsial (Uji T)

No.	Variabel Indikator	B	t	Signifikansi
1.	(Constan)	-19.370	-2.454	0.016
2.	<i>Total Asset</i>	8.973	2.955	0.004
3.	<i>Fund Age</i>	0.401	1.243	0.217
4.	<i>Expense Ratio</i>	1.613	4.574	0.000
5.	<i>Portofolio Turnover</i>	-0.161	-.873	0.385

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa hipotesis pertama diterima. Diketahui bahwa variabel *total asset* mempunyai nilai t hitung sebesar 2,955 dan koefisien beta sebesar 8,973 dengan nilai signifikansi sebesar 0,004. Nilai signifikansi  $0,004 < 0,05$  menunjukkan bahwa variabel *fund total asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana konvensional sehingga hipotesis pertama diterima. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa reksa dana dengan ukuran yang lebih besar dapat menunjukkan kinerja yang lebih baik. Reksa dana dengan tingkat aset yang besar dapat memegang kapitalisasi pasar yang tinggi. Manajer investasi yang memiliki pengelolaan dana yang besar mendapatkan keuntungan dari segi peluang investasi dan volume perdagangan yang tinggi. Aset yang tinggi akan berdampak pada penurunan biaya – biaya yang akan dibebankan oleh investor serta tercapainya *economic of scale* pada reksa dana sehingga akan berdampak positif terhadap kinerja reksa dana. Hasil penelitian ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu seperti yang pernah dilakukan oleh Router dan Zitzewitz (2013) yang menyatakan bahwa aset yang lebih besar dapat menegosiasikan biaya transaksi yang lebih rendah dibandingkan dengan reksa dana yang memiliki tingkat aset yang rendah.

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa hipotesis kedua ditolak. Diketahui bahwa variabel *fund age* memiliki nilai t hitung sebesar 1,243 dan koefisien beta sebesar 0,401 dengan nilai signifikansi sebesar 0,217. Nilai signifikansi  $0,217 > 0,05$  menunjukkan bahwa variabel *Fund Age* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana konvensional sehingga hipotesis kedua ditolak. Pengaruh positif pada *Fund age* ditandai dengan semakin lama perusahaan reksa dana berdiri maka akan semakin baik kinerjanya. Hal ini dikarenakan reksa dana yang memiliki usia yang lebih matang memiliki manajer investasi yang berpengalaman dalam mengelola suatu reksa dana. Selain itu, lamanya usia reksa dana juga dapat menunjukkan gambaran performa reksa dana yang baik bagi investornya. Hasil tidak signifikan pada penelitian ini menandakan bahwa variabel *fund age* tidak dapat menjadi acuan bagi investor untuk memilih produk reksa dana yang akan mereka investasikan. Masih terdapat beberapa pertimbangan yang dapat dijadikan acuan bagi investor untuk menilai reksa dana seperti tingkat return yang didapatkan, tingkat risiko dan kredibilitas manajer investasi yang dapat dipercaya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Choi dan Kahraman (2013) bahwa reksa dana memiliki pengaruh positif antara performa dan *fund age* reksa dana.

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa hipotesis ketiga diterima. Diketahui bahwa variabel *Expense Ratio* memiliki nilai t hitung sebesar 4,574 dan koefisien beta sebesar 1.613 dengan nilai signifikansi 0,000. Nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  menunjukkan bahwa variabel *Expense Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana konvensional sehingga hipotesis ketiga diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wongsurawat (2011) menyatakan bahwa untuk dapat memperoleh informasi dari pasar, manajer investasi membutuhkan biaya yang tidak sedikit, hal tersebut dikarenakan mencari portofolio investasi yang unggul diperlukan biaya transaksi dan registrasi efek yang tinggi. Penelitian ini didukung oleh Ferreira et al (2007) investor membayar sejumlah biaya kepada manajer investasi yang berkaitan langsung terhadap kegiatan operasional perusahaan yang akan berdampak kepada performa dan return yang didapatkan investor.

Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa hipotesis keempat diterima. Diketahui bahwa variabel *portfolio turnover* memiliki nilai t hitung sebesar -0,873 dan koefisien beta sebesar -0,161 dengan nilai signifikansi 0,385. Nilai signifikansi  $0,385 > 0,05$  menunjukkan bahwa variabel *portfolio turnover* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana konvensional sehingga hipotesis keempat ditolak. *Turnover* merupakan biaya yang timbul dari perputaran jual atau beli portofolio yang dikelola manajer investasi. Semakin banyak manajer investasi melakukan transaksi, tingkat *turnover* menjadi tinggi dan mengakibatkan biaya yang harus dibayarkan akan semakin tinggi. Pada akhirnya, biaya *turnover* ini akan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap potensi keuntungan dari dana yang diinvestasikan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Reid dan Millar (2004) yang menyatakan adanya hubungan yang positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana. Namun hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ching Wu (2004) terdapat kolerasi negatif antara *turnover* dan kinerja reksa dana.

### Kesimpulan Dan keterbatasan

Hasil penelitian ini menunjukkan beberapa faktor yang mempengaruhi kinerja reksa dana. Dari empat faktor yang diteliti meliputi *total asset*, *fund age*, *expense ratio* dan *portofolio turnover*, terbukti bahwa *total asset* dan *expense ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana. Hal ini menunjukkan total asset yang dimiliki manajer investasi dalam reksadana memiliki pengaruh terhadap kinerja reksa dana. *Expense ratio* yang tinggi juga dapat memberikan *return* yang besar kepada investor. Sedangkan indikator *fund age* dan *portofolio turnover* tidak memiliki pengaruh, investor diharapkan mempertimbangkan beberapa faktor seperti total dana yang dihimpun dan tingkat biaya yang harus dibayarkan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang pertama, Sampel yang digunakan sebagai alat untuk menguji hipotesis merupakan sampel kecil dari seluruh reksa dana konvensional aktif pada reksa dana yang terdaftar di BAPEPAM-LK, sehingga hasil penelitian yang sudah dilakukan belum tentu dapat mewakili keseluruhan reksa dana konvensional yang ada. Yang kedua, keterbatasan laporan keuangan reksa dana (prospektus) yang lengkap dengan rentang waktu tersebut menyebabkan terbatasnya jumlah sampel yang digunakan, sehingga penelitian yang telah dilakukan kurang dapat mewakili kondisi reksa dana konvensional secara menyeluruh.

Atas dasar keterbatasan tersebut, peneliti diharapkan memasukkan beberapa variabel yang dapat menggambarkan performa reksa dana secara keseluruhan seperti *market timing*, *stock selection skill*, *past performance*, tingkat resiko dan alokasi asset. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah rentang waktu penelitian sehingga hasil dapat menjadi akurat.

### REFERENSI

- Agung, Gregorius. 2015 . Trik Membuat Skripsi & Statistik dengan World dan SPSS. Jakarta : PT Elek Media Komputindo
- Ahmad, Kamaruddin. 2004. Dasar – Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio. Jakarta : Rineka Cipta.
- Akbari, Mutia Dewi. 2004. “ Analisis Atas Pengaruh Nilai Aktiva Bersih, Umur Reksa Dana, Afisiliasi dan Spesialisasi Manajer Investasi Terhadap Kinerja Reksa Dana Penelitian Empiris Tahun 1999 – 2003” , Tesis, Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Depok.
- Aziz, Musdalifah dan Maryam Nadir. 2015. Manajemen Investasi Fundamental Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham. Yogyakarta : Deepublish.
- Bursa Efek Indonesia, Peluang Investasi di Pasar Modal Indonesia, <http://www.idx.co.id/Home/NewsAndAnnouncement/PressRelease/ReadPressRelease/tabib/191/ItemId/80911f45-e4ca-4ddb-90e8-9479c9063234/language/id-ID/default.aspx> . Diakses pada tanggal 4 Agustus 2015
- Busse, Jeffrey dan T., Chordia .2014. How Does Size Affect Mutual Fund Performance? Evidence from Mutual Fund Trade. Vol 2. Issue 4, 9.
- Chen, Joseph dan D., Kubik. Does Fund Size Erode Mutual Fund Performance? The Role of Liquidity and Organization. Journal of Bussiness Finance.
- Ching Wu, Sheng. 2014. Interaction Between Mutual Fund Performance and Portofolio Turnover. Journal of Emerging Issue in Economic, Finance and Banking. Vol 3 . Issue 4.
- Choi, Darwin dan B., Kahraman . 2014 . Learning About Mutual Fund Manager. *Journal Of Finance* , 34 – 35.

- Dahlquist, Magnus dan S., Engstrom. 2000 . Performance and Characteristics Of Swedish Mutual Fund. *Journal of Financing and Quantitative Analysis*. Vol 35, 409 – 423.
- Endaswara, Suwardi . 2006. *Metode, Teori, Teknik Penelitian dan aplikasi*. Yogyakarta: Pustaka Widiatama.
- Ferreira, Miguel dan A., Keswani. 2007. The Determination Of Mutual Fund Performance: A Cross – Country Study. *Journal of Bussiness Finance and Accounting*.
- Filbert, Ryan . 2015 . *Menjadi Kaya dan Terencana Dengan Reksa Dana*. Cetakan Keenam. Jakarta : Elex Media Komputindo.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegro.
- Gil Bazo, Javier dan P., Ruiz Verdu. 2009 . Another Puzzle ? The Relation Between Price and Performance In The Mutual Fund Industry. *Bussiness Economics Series* 19.
- Gregory, A., J. Matatko dan R. Luther. 1997. Etchical Unit Trust Financial Performance : Small Company Effect And Fund Size Effect. *Journal Of Bussiness Finance And Accounting* 24. 705 – 205 -225.
- Ilyas, Arys. 1997. *Seluk Beluk Reksa Dana*. Jakarta : Majalah Uang Dan Efek.
- Iman, Nofie. 2008. *Panduan Singkat Dan Praktis Memulai Investasi*. Jakarta : PT Elek Media Komputindo.
- J.Elton, Edwin dan R., Blake. 2011. Does Size Matter ? The Relationship Between Size And Performance. *The Journal Of Bussiness*. Vol 69. Issue 2, 133-57.
- Kurniadi, Dicky. 2014. Analisis Fund Size, Expense Ratio, Turnover Ratio, Fund Age dan Cash Flow Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Di Indonesia Periode 2010 – 2012. Semarang: Badan Penerbit Undip.2014
- Manurung, Elder Haymants . 2010. *Panduan Sukses Menjual Reksa Dana*. Jakarta: Kompas Gramedia.
- Marojohan, Elekson. 2014. *Step by Step “main” Reksa Dana Untuk Pemula*. Jakarta : Cemerlang.
- Mudjiyono.2012. Investasi Dalam Saham, Obligasi Dan Meminimalisis Risiko Sekuritas Pada Pasar Modal Indonesia. *Jurnal STIE Semarang*, Vol 4, No 2.
- Nindyaswara, Atilia. 2014. Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Reksa Dana Saham Di Indonesia Periode Tahun 2011 - 2013. Semarang : Badan penerbit Undip.
- Otoritas Jasa Keuangan. Data Statistik. <http://www.ojk.go.id/data-statistik-ojk.co.id> . Diakses tanggal 29 July 2015
- Pratomo, Eko Prio dan Ubaidillah Nugraha. 2009. *Reksa Dana Solusi Pencerahan Investasi Di Era Modern* . Cetakan Kelima. Jakarta : PT Elex Media Komputindo.
- Prawira, Singgih dan Anna. 2015 . *Gimana Cara Dapat Untung Dari Bisnis Saham dan Reksa Dana*. Yogyakarta : Cetre Posse.
- Putri, Cecilia Mungkas. 2014. Analisis Pengaruh *Market Timing Ability, Stock Selection Skill, Expense Ratio* Dan Tingkat Risiko Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Periode 2009 – 2013. Semarang: Badan Penerbit Undip.2014
- Racmat Kusuma , Masyarakat Indonesia Lebih Suka Menabung Daripada Investasi. <http://finance.detik.com/read/2014/04/30/150455/2569961/6/masyarakat-indonesia-lebih-suka-menabung-daripada-investasi>. Diakses pada tanggal 3 Agustus2015



- Reid, Brian dan K., Millar. 2004 . Mutual Fund And Portofolio Turnover. Investmen Company Institute.
- Reksa Dana Online. <http://www.indopremier.com/ipotfund/cr-nav.php> . Diakses tanggal 3 Agustus 2015
- Rudiyanto. 2015 . *Sukses Finansial Dengan Reksa Dana*. Jakarta : PT. Elex Media Komputindo.
- Sarwono, Jonathan. 2013. Dua belas Jurus Ampuh SPSS untuk Riset Skripsi. Jakarta: PT Elex Media Komputindo
- See, Young Pui dan Ruzita Jusoh. 2012 Fund Characteristics And Fund Performance Evidence Of Malaysian Mutual Fund. International Journal Of Economics And Management Sciences. Vol 1.No 9, 31 – 43.
- Suppa-Aim, T.. 2010. “Mutual fund performance in emerging markets: The case of Thailand.” *Thesis*. University of Birmingham.
- Suta , Arya. 2000 . *Menuju Pasar Modal Modern*. Jakarta : Sad Satria Bhakti.
- Undang – Undang Pasar Modal nomor 8 Tahun 1995 pasal 18 ayat 1
- Utami, Ria. 2014. Analisis Penagruh *past return, fund cash flow, fund size , fund longevity* dan *family fund size* terhadap kinerja reksadana saham. Semarang: Badan penerbit Undip.
- W, Gulo. 2002. *Metodologi Penelitian* . Jakarta : Gramedia Widiasarana Indonesia. hlm 76.
- Widjaja, Gunawan dan Ramaniya. 2009. *Reksa Dana dan Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi Dalam Pasar Modal*. Jakarta : Kencana.
- Widya P, Evalarazke. 2011 . Pengaruh Expense ratio , Turnover Ratio, Ukuran Reksa Dana Dan Cash Flow Terhadap Kinerja Reksa Dana Periode 2005 – 2007. Semarang : Badan Penerbit Undip.
- William F.Sharpe. 1997. *Investsi*. Edisi Bahasa Indonesia Jilid 1 & 2. Jakarta: Renhallindo.
- Winingrum, putri. 2011. Analisis *Stock Selection Skills , Market Timing Ability, Size* Reksa Dana,Umur Reksa Dana Dan Expense Ratio Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Ynag Terdaftar Di BEI periode 2006-2010. Semarang : Badan Penerbit Undip.
- Wongsurawat, W. 2011. Management fees and total expenses of mutual funds in Thailand. Journal ofthe Asia Pacific Economy., 16(1): 15–28.
- Yalcien, Ozle. 2012. The Performance Evaluation and Persistence Of a Type Mutual Fund In Turkey. Journal Of business.