



Vol 19 No 1, pp 96-106

AFFILIATION:

^{1,2,3}Faculty Economic and Business, Wijayakusuma University

email: Elmyana26@gmail.com

² email: minadiw@unwiku.ac.id

³email: tunggul25@gmail.com

***CORRESPONDENCE:**

minadiw@unwiku.ac.id

THIS ARTICLE IS AVAILABLE IN:

<http://mimb-unwiku.com/index.php/mimb>

ARTICLE HISTORY

Received: 31 Mei 2022

Reviewed: 31 Mei 2022

Revised: 31 Mei 2022

Accepted: 31 Mei 2022

HOW TO CITE:

Agustin, E., Wijaya, M., Octisari, S.K. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Reksa Dana Saham Di Indonesia. *Majalah Ilmiah Manajemen dan Bisnis (MIMB)* Vol 19 (1), 96-106

Article Type: Research Paper

Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Reksa Dana Saham Di Indonesia

Elmiyana Agustin¹⁾, Minadi Wijaya²⁾, Tunggul Priyatama³⁾.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Ukuran Reksa Dana, Umur Reksa Dana dan Kinerja Masa Lalu terhadap Kinerja Reksa Dana Saham yang dihitung dengan metode Sharpe. Sampel penelitian ini adalah 45 Produk Reksa Dana Bersifat Ekuitas dengan periode penelitian 2018-2020. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara purposive sampling dengan berbagai kriteria pengambilan sampel. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Ukuran Dana tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja Reksa Dana Saham, variabel Umur Reksa Dana berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja Reksa Dana Saham, dan variabel Kinerja Masa Lalu berpengaruh negatif dan signifikan. berpengaruh signifikan terhadap kinerja Reksa Dana Saham. Sedangkan variabel Ukuran Reksa Dana, Umur Reksa Dana dan Kinerja Masa Lalu secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja Reksa Dana Saham.

Kata kunci: Ukuran Reksa Dana, Usia Reksa Dana, Kinerja Masa Lalu, Kinerja Reksa Dana Saham.

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Fund size, Fund age and Past performance on Equity Mutual Fund Performance calculated by the Sharpe method. The sample of this research is 45 Equity Mutual Fund Products with the research period 2018-2020. The sampling technique was carried out by purposive sampling with various sampling criteria. The analysis method used is panel data regression analysis. The results of this study indicate that the Fund size variable has no positive and insignificant effect on the performance of Equity Funds, the Fund age variable has a positive and significant effect on the performance of Equity Funds, and the Past performance variable has a negative and significant effect on the performance of Equity Funds. Meanwhile, the variables of Fund size, Fund age and Past performance simultaneously have a positive and significant effect on the performance of Equity Funds.

Keywords: Fund size, Fund age, Past Performance, Equity Mutual Fund Performance.

INTRODUCTION

Berinvestasi dalam era modernisasi seperti sekarang merupakan hal yang sangat krusial. Namun dalam melaksanakan investasi, perlu memperhatikan beragam hal contohnya yakni return yang bisa didapatkan serta kemungkinan risk yang timbul. Menurut Pratomo & Nugraha (2005), kesulitan utama yang dihadapi pemodal ketika berinvestasi di pasar saham yaitu pemodal harus melakukan berbagai analisa dan memonitor kondisi pasar secara terus-menerus yang sangat menyita waktu. Oleh karena itu, dengan semakin sulitnya berinvestasi saham langsung di bursa efek dan semakin berkembangnya inovasi di pasar modal terdapat salah satu alternatif produk investasi portofolio di pasar modal yaitu reksadana. Reksa dana yakni tempat penghimpunan dana dari masyarakat pemodal dimana dana tersebut diinvestasi melalui manajer investasi dalam portofolio efek. Reksa dana merupakan solusi yang tepat bagi individu yang mengharapkan laba dengan menginvestasikan uangnya tanpa membutuhkan keahlian, hanya mempunyai modal yang sedikit, serta tidak mempunyai waktu yang banyak dalam pengelolaan dana yang di investasikan. Tujuan dari reksa dana yakni memperoleh return ataupun hasil investasi yang besar. Reksa dana dalam meraih tujuan tidaklah lepas dari pengaruh kinerja dalam melaksanakan aktivitas guna meraih return yang besar. Penilaian terhadap kinerja reksa dana saham penting untuk dilakukan. Dengan melakukan penilaian terhadap kinerja reksa dana saham dapat diketahui kemampuan reksa dana saham bersaing dengan reksa dana lain di pasar serta mengetahui kemampuan reksa dana dalam menghasilkan keuntungan (Agung dan Wirasedana, 2014).

Berdasarkan pada data yang OJK keluarkan, tahun 2018-2020 kinerja reksa dana saham mengalami fluktuasi naik turun. Pada Agustus 2018 Reksa dana saham mempunyai jumlah NAB paling besar dibandingkan dengan reksa dana jenis lainnya, yaitu sebesar Rp 135,2 triliun. Pada Desember 2019 meningkat menjadi Rp 136,56 triliun. Sedangkan pada tahun 2020 NAB reksa dana saham mengalami penurunan menjadi Rp 124,22 triliun pada bulan Januari 2020, dan semakin menurun pada Mei 2020 menjadi Rp 96,00 triliun. Kenaikan NAB disebabkan karena meningkatnya jumlah produk reksa dana dan NAB bisa menggambarkan bahwasanya penduduk Indonesia telah mulai memberikan perhatian dalam melaksanakan investasi. Sedangkan penurunan NAB bisa disebabkan oleh perekonomian Indonesia yang memburuk sehingga mengurangi minat para investor untuk berinvestasi. Terdapat faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kinerja reksa dana saham, antara lain yaitu *fund size*, *fund age*, serta *past performance*. Berdasarkan fenomena mengenai reksa dana saham di Indonesia serta masih adanya riset gap dari penelitian terdahulu, maka akan dilakukan studi lebih lanjut tentang faktor- faktor yang mempengaruhi kinerja reksa dana saham di Indonesia yang ditinjau dari *Fund size*, *Fund age* dan *Past performance*.

TINJAUAN PUSTAKA

Reksa dana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Reksa dana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas. Selain itu, reksa dana juga diharapkan dapat meningkatkan peran pemodal lokal untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia (Martalena dan Malinda, 2011). Kinerja Reksa dana

merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk mengevaluasi yang bertujuan agar supaya mengetahui perkembangan kinerja dari reksa dana yang selama ini dikelola di periode tertentu. Kinerja Reksa dana merupakan hal yang wajib diketahui oleh investor maupun calon investor karena kinerja dapat dijadikan sebagai tolak ukur baik tidaknya suatu Reksa dana. Menurut Pratomo dan Nugraha (2009), ada tiga metode pengukuran Reksa dana dengan memasukkan unsur risiko ke dalamnya, yaitu: Metode Sharpe, Metode Treynor dan Metode Jensen. Faktor yang mempengaruhi kinerja reksa dana saham yang pertama yaitu *Fund size* merupakan ukuran Reksa dana yang merupakan cerminan dari besar-kecilnya Reksa dana berdasarkan dana yang dikelola yang dapat dinilai dari besarnya TNA (Total Net Asset). Total net asset yang menggambarkan ukuran reksa dana mempresentasikan jumlah kapitalisasi reksa dana. Yang kedua yaitu *Fund age* merupakan usia dari tiap reksa dana yang dihitung sejak tanggal Reksa dana tersebut efektif diperdagangkan (Akbarini, 2004). Yang ketiga yaitu *Past performance* merupakan kinerja masa lalu yang mencerminkan kemampuan reksa dana dalam menghasilkan return atau tingkat pengembalian yang diberikan untuk para investornya pada tahun lalu. Penilaian kinerja masa lalu ini dilihat berdasarkan performance yang didapat (Bitomo dan Muharam, 2016).

Berdasarkan kajian studi diatas kami mengembangkan pemikiran bahwa Bialkowski & Otten (2011) mengemukakan bahwa *fund size* yang diprosikan dengan jumlah dana kelolaan (asset under management) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kinerja reksadana. Hal tersebut dapat terjadi karena ada tingkat skala ekonomis yang tinggi pada reksa dana dengan size besar. Apabila suatu reksa dana mengalami peningkatan size (dalam bentuk peningkatan asset under managemet), maka kinerja reksa dana saham pun akan mengalami peningkatan. Hal tersebut terjadi akibat adanya proporsi biaya terhadap total asset akan menjadi lebih kecil pada reksa dana berukuran besar dibandingkan reksa dana dengan size kecil. Adanya efisiensi biaya dan peningkatan skala ekonomis, reksa dana dengan size besar akan mampu menghasilkan kinerja lebih baik (Tang, Wang, & Xu, 2012). Hal ini mendukung hasil penelitian Raharjo (2019), Savitri (2019), (Mahendri, 2019), dan (Firdaus, 2019) yang menyatakan bahwa *fund size* berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham.

Semakin tua *fund age* dana maka akan semakin baik pula kinerja reksa dananya, karena reksa dana dengan umur yang lebih tua memiliki pengalaman ekonomi dibandingkan dengan Reksa Dana yang berusia muda. Angka korelasi positif sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Savitri (2019), memberikan bukti langsung bahwa ada hubungan positif antara usia dan kinerja Reksa Dana, ini menunjukkan adanya pengalaman ekonomi. Penelitian yang dilakukan Mahendri (2019), juga menunjukan bahwa *fund age* dana mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja reksa dana .

Terdapat informasi pada kinerja masa lalu Reksa Dana yang berguna untuk memprediksi keuntungan masa mendatang. Manajer yang mencapai kinerja yang unggul selama periode penelitian cenderung lebih konsisten sukses. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan Grinblatt dan Titman (1992), Hendricks et al. (1993) dan Goetzmann dan Ibbotson (1994) dalam penelitiannya yang menegaskan bahwa kinerja masa lalu dari dana memberikan informasi yang berguna untuk memprediksi keuntungan masa mendatang

Berdasarkan uraian teori yang telah dikemukakan dan didukung dengan penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut

H1 : *Fund size* berpengaruh positif terhadap Kinerja Reksa Dana Saham.

H2 : *Fund age* berpengaruh positif terhadap Kinerja Reksa Dana Saham.

H3 : *Past performance* berpengaruh positif terhadap Kinerja Reksa Dana Saham.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi data panel. Menurut (Gujarati, 2012) data panel adalah gabungan antara data cross section dan data time series. Alat analisis yang digunakan yaitu menggunakan program Eviews 9.0. Dalam data panel, ada 3 model penelitian yang bisa digunakan, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Untuk menentukan model yang paling tepat untuk mengestimasi data panel, diperlukan serangkaian pengujian, yaitu: Uji Chow, Uji Hausman dan Uji Lagrange Multiplier. Selanjutnya melakukan Uji Asumsi Klasik, yang meliputi Uji Multikoleniaritas dan Uji Heteroskedastisitas. Kemudian melakukan Uji Hipotesis dengan melihat nilai koefisien dan signifikansi dari tiap-tiap variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen. Terdiri dari Uji koefisien determinasi (Uji R²), Uji simultan (Uji F), dan Uji parsial (Uji T).

Untuk menguji model tersebut maka digunakan analisis regresi data panel dengan rumus sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \varepsilon_{it}$$

Dimana Y_{it} : Kinerja Reksa Dana Saham, α : Konstanta, $\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien regresi masing-masing variabel independen (*fund size, fund age, past performance*), X_1, X_2, X_3 : Variabel independen (*fund size, fund age, past performance*), ε : error term, i : data cross section, t : data time series

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berikut adalah hasil uji statistik deskriptif :

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	<i>Sharpe</i>	<i>Fund size</i>	<i>Fund age</i>	<i>Past performance</i>
<i>Mean</i>	-1.298168	79.867,38	11.40000	-2.132025
<i>Median</i>	-1.404102	22.940,26	11.00000	-1.864008
<i>Maximum</i>	0.283768	756.092,9	24.00000	0.283768
<i>Minimum</i>	-3.357430	6.738,000	2.000000	-5.051505
<i>Std. Dev</i>	0.651136	138.760,2	5.742224	0.956322

Sumber: Data diolah (Eviews 9.0)

Dari hasil pengujian statistik deskriptif dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Nilai rata-rata Kinerja Reksa Dana Saham dengan metode Sharpe tertinggi yaitupada tahun 2018 dimana nilainya sebesar 0.283768 dimiliki oleh TRIM Kapital Plus dan nilai kinerja Reksa Dana terendah yaitu pada tahun 2019 sebesar - 3.357430 dimiliki oleh Schroder Dana Prestasi Plus, sedangkan untuk nilai rata-rata kinerja Reksa Dana dengan metode Sharpe secara keseluruhan sebesar - 1.298168.
2. Nilai rata-rata *Fund size* tertinggi yaitu pada tahun 2019 dimana nilai rata-rata sebesar 756.092,9 dimiliki oleh Batavia Dana Saham dan nilai rata-rata *Fund size* terendah yaitu pada tahun 2020 sebesar 6.738,000 dimiliki oleh Manulife Saham SMC Plus, sedangkan untuk nilai rata-

rata *Fund size* secara keseluruhan sebesar 79.867,38.

3. Nilai rata-rata *Fund age* tertinggi yaitu pada tahun 2020 dimana nilai rata-rata sebesar 24.00000 dimiliki oleh Batavia Dana Saham dan Baham Dana Prima. Nilai rata-rata *Fund age* terendah yaitu pada tahun 2018 sebesar 2.00000 dimiliki oleh Sequis Equity Maxima, sedangkan untuk nilai rata-rata *Fund age* secara keseluruhan sebesar 11.40000.
4. Nilai rata-rata *Past performance* tertinggi yaitu pada tahun 2019 dimana nilai rata-rata sebesar 0.283768 dimiliki oleh TRIM Kapital Plus dan nilai rata-rata *Past performance* terendah yaitu pada tahun 2018 sebesar -5.051505 dimiliki oleh Mandiri Investa Atraktif Syariah, sedangkan untuk nilai rata-rata *Past performance* secara keseluruhan sebesar -2.132025.

Uji Penentuan Model

1. Uji Chow

Uji Chow merupakan uji untuk membandingkan model *common effect* dengan *fixed effect* (Widarjono, 2009). Hipotesis yang dibentuk dalam *Chow test* adalah sebagai berikut :

Ho : Model *Common Effect*

Ha : Model *Fixed Effect*

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
<i>Cross-section F</i>	3.145.570	-48.83	0.0000
<i>Cross-section Chi-Square</i>	139.917.569	48	0.0000

Sumber: Data diolah (Eviews 9.0)

Pada tabel diatas, menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross section F* sebesar 0.0000. Nilai probabilitas *cross section F* tersebut lebih kecil dari 0.05 yang berarti menolak Ho dan menerima Ha. Maka dapat diartikan metode data panel yang tepat antara model *common effect* dengan model *fixed effect* adalah model *fixed effect*. Kemudian, karena uji chow yang dilakukan menyimpulkan memilih model *fixed effect*, maka perlu dilakukan uji selanjutnya yaitu uji hausman untuk memilih antara *fixed effect* model dengan *random effect* model.

2. Uji Hausman

Pengujian ini membandingkan model *fixed effect* dengan *random effect* dalam menentukan model yang terbaik untuk digunakan sebagai model regresi data panel (Gurajati, 2012). Hipotesis yang dibentuk dalam *Hausman test* adalah sebagai berikut:

Ho : Model *Random Effect*

Ha : Model *Fixed Effect*

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
<i>Cross-section random</i>	128.901.128	3	0.0000

Sumber: Data diolah (Eviews 9.0)

Berdasarkan uji hausman menunjukkan nilai signifikansi 0.0000 (signifikansi < 0.05), maka Ho ditolak dan Ha diterima. Dapat diartikan bahwa model *fixed effects* yang dipilih. Dari kedua uji tersebut, Uji Chow menunjukkan hasil model *fixed effects* dan Uji hausman menunjukkan hasil model *fixed effects*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang dipilih adalah *fixed effect*, tidak perlu melakukan Uji langrange multiplier.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau hampir sempurna antar variabel independen. Deteksi adanya multikolinieritas atau korelasi yang tinggi antar variabel independen menurut Ghazali (2013:83) adalah jika koefisien antar dua variabel independen melebihi 0,90. Jika tidak melebihi 0,90 maka tidak terdapat multikolinieritas antar variabel bebas.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

	<i>Fund size</i>	<i>Fund age</i>	<i>Past performance</i>
<i>Fund size</i>	1.000000	0.682383	-0.155973
<i>Fund age</i>	0.682383	1.000000	-0.087658
<i>Past performance</i>	-0.155973	-0.087658	1.000000

Sumber: Data diolah (Eviews 9.0)

Hasil uji multikolinieritas menunjukkan tidak terdapat nilai korelasi antarvariabel bebas, karena nilainya tidak lebih dari 0,90. Nilai korelasi tertinggi yaitu antara *Fund age* dengan *Fund size* sebesar $0,682383 < 0,90$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas dalam model.

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain, jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Menurut Ghazali (2013) deteksi adanya heteroskedastisitas apabila nilai probabilitas variabel bebas lebih kecil dari taraf signifikan 0,05. Jika nilai probabilitas variabel bebas lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	t-statistic	Prob.
<i>Fund size</i>	0.786023	0.4341
<i>Fund age</i>	-2.523.005	0.0135
<i>Past performance</i>	0.732674	0.4658

Sumber: Data diolah (Eviews 9.0)

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan seluruh nilai probabilitas variabel bebas lebih besar dari taraf signifikan 0,05. Sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas pada model tersebut.

Analisis Regresi Panel

Tabel 6. Hasil Estimasi Menggunakan Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.050523	0.894849	-1.173967	0.0000
X1	7.460007	1.530006	0.487604	0.6271
X2	0.719044	0.068259	1.053400	0.0000
X3	-0.445757	0.061865	-7.205307	0.0000
R-squared	0.654167	F-statistic	3.078430	
Adjusted R-squared	0.441667	Prob (F-statistic)	0.000003	

Sumber: Data diolah (Eviews 9.0)

Berdasarkan persamaan regresi diatas, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Berdasarkan persamaan diatas diperoleh besarnya konstanta sebesar -1.050523. Hal ini menunjukkan bahwa jika semua variabel independen = 0 maka akan menurunkan kinerja Reksa Dana sebesar -1.050523.
2. Berdasarkan koefisien regresi variabel *Fund size* (X1) sebesar 7.460007. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan *Fund size* 1% akan menaikkan kinerja Reksa Dana sebesar 7.460007 sedangkan variabel independen lainnya dianggap tetap.
3. Berdasarkan koefisien regresi variabel *Fund age* (X2) sebesar 0.719044. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan *Fund age* 1 tahun akan menaikkan kinerja Reksa Dana sebesar 0.719044 sedangkan variabel independen lainnya dianggap tetap.
4. Berdasarkan koefisien regresi variabel *Past performance* (X3) sebesar - 0.445757. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan *Past performance* 1% akan menurunkan kinerja Reksa Dana sebesar -0.445757 sedangkan variabel independen lainnya dianggap tetap.

Uji Hipotesis

1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghazali (2018), Koefisien Determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 yang kecil mengandung arti bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Sebaliknya, nilai R^2 yang hampir mendekati satu mengandung arti bahwa variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen. Pada tabel 7. nilai Adjusted R Squared sebesar 0.441667 atau 44,1 %, menunjukkan seberapa besar kemampuan variabel-variabel independen (*Fund size*, *Fund age* dan *Past performance*) dalam menjelaskan variabel dependen (Kinerja Reksa Dana Saham). Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel independen tersebut mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 44,1%, sedangkan sisanya yaitu sebesar 55,9% dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya yang tidak terdapat pada model.

2. Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh variabel independen secara bersama-sama (*simultan*) terhadap variabel dependen. Menurut Ghazali (2016) adalah jika $p \text{ value} < 0,05$ atau $F \text{ hitung} \geq F \text{ tabel}$ maka H_a diterima dan H_o ditolak. Sebaliknya, jika $p \text{ value} \geq 0,05$ atau $F \text{ hitung} < F \text{ tabel}$ maka H_a ditolak dan H_o diterima. Pada tabel 7. dapat diketahui bahwa nilai probabilitas *F statistic* sebesar 0,000746 lebih kecil dari 0,05 , dengan $F \text{ hitung}$ sebesar 3,078430 lebih besar dari $F \text{ tabel}$ sebesar 2,78 yang berarti menerima H_a . Hal ini menunjukkan bahwa *Fund size*, *Fund age* dan *Past performance* secara bersama-sama atau simultan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Reksa Dana Saham.

3. Uji Parsial (Uji T)

Menurut Ghazali (2013), uji T pada dasarnya bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Cara pengujian parsial terhadap variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini menurut Ghazali (2018) adalah jika probabilitas $< \text{sig} (\alpha 0,05)$ atau nilai $t\text{-tabel} < t\text{-hitung}$ maka secara parsial variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika probabilitas $> \text{sig} (\alpha 0,05)$

atau nilai $t\text{-tabel} > t\text{-hitung}$ maka secara parsial variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika $-t\text{-hitung} < -t\text{-tabel}$ maka H_0 ditolak dan menerima H_a dan jika $-t\text{-hitung} > -t\text{-tabel}$ maka H_0 diterima dan menolak H_a . Dengan tingkat signifikansi (α) 5% atau 0.05 maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. H1: *Fund size* berpengaruh positif terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Berdasarkan tabel 7. *Fund size* memiliki nilai t hitung sebesar $0,487604 < t$ tabel sebesar $1,656$, dengan nilai probabilitas sebesar $0,6271$ yang berarti lebih besar dari $0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh dan tidak signifikan antara *Fund size* terhadap Kinerja Reksa Dana Saham. Maka dapat diambil kesimpulan menolak H_a . Hasil hipotesis : Menolak H1
Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dijelaskan sebelumnya, variabel *Fund size* mempunyai nilai $0,6271$ lebih besar dari $0,05$ dengan nilai koefisien sebesar 7.460007 . Sehingga H1 ditolak, yang artinya *Fund size* tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kinerja Reksa Dana Saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar atau kecilnya *fund size* yang dimiliki tidak berdampak terhadap kinerja reksa dana saham. Disimpulkan bahwa manajer investasi dengan dana kelolaan besar dianggap belum mampu menggunakan kelebihan dari besarnya jumlah dana kelolaan yang mereka miliki. Kinerja reksa dana yang baik dapat dilihat dari seberapa besar return yang didapat, bukan dari seberapa besar dana yang dikelola pada reksa dana tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa reksa dana yang memiliki ukuran yang semakin besar, tidak memberikan kontribusi pengaruh terhadap kinerja reksa dana saham
2. H2: *Fund age* berpengaruh positif terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Berdasarkan tabel 7. *Fund age* memiliki nilai t hitung sebesar $1.053400 < t$ tabel sebesar $1,656$, dengan nilai probabilitas sebesar $0,0000$ yang berarti lebih kecil dari $0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara *Fund age* terhadap Kinerja Reksa Dana Saham. Maka dapat diambil kesimpulan menerima H_a . Hasil hipotesis : Menerima H2
Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dijelaskan sebelumnya, variabel *Fund age* mempunyai nilai $0,0000$ lebih kecil dari $0,05$ dengan nilai koefisien sebesar 0.719044 . Sehingga H2 diterima yang artinya *Fund age* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa usia reksa dana mencerminkan pengalaman dari manajer investasi dalam mengelola suatu reksa dana. Teerapan Suppa-Aim (2010), berpendapat bahwa reksa 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 reksa dana dengan usia yang lebih panjang akan mengungguli reksa dana dengan usia yang lebih pendek.
3. H3: *Past performance* berpengaruh positif terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Berdasarkan tabel 7. *Past performance* memiliki nilai t hitung sebesar $-7.205307 < t$ tabel sebesar $-1,656$, dengan nilai probabilitas sebesar $0,0000$ yang berarti lebih besar dari $0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara *Past performance* terhadap kinerja Reksa Dana. Maka dapat diambil kesimpulan menolak H_a . Hasil hipotesis : Menolak H3
Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dijelaskan sebelumnya, variabel *Past performance* mempunyai nilai $0,0000$ lebih kecil dari $0,05$ dengan nilai koefisien sebesar -0.445757 . Sehingga H3 ditolak yang artinya *Past performance*

berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ketika *Past performance* menurun, maka akan meningkatkan kinerja reksa dana saham. Beberapa studi mengungkapkan kinerja masa lalu bisa dijadikan referensi kinerja di masa mendatang. Kinerja masa lalu juga berisi informasi yang berguna untuk memprediksi kinerja di masa yang akan datang. Namun pada penelitian ini kinerja masa lalu belum bisa memprediksi kinerja masa mendatang dengan tepat, sehingga menunjukkan hasil variabel *past performance* berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana saham. Hal tersebut disebabkan karena pada periode penelitian perekonomian di Indonesia sedang mengalami tekanan yang menyebabkan kinerja investasi berbasis saham termasuk reksa dana saham menjadi menurun. Apalagi dengan kemunculan wabah Covid-19 yang membuat ekonomi Indonesia lumpuh (sumber: www.bareksa.com).

KESIMPULAN

Dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa Variabel *Fund size* dalam penelitian ini tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana saham periode 2018-2020. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar atau kecilnya *fund size* yang dimiliki tidak berdampak pada kinerja reksa dana saham. Variabel *Fund age* dalam penelitian ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana saham periode 2018-2020. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa usia reksa dana yang lebih lama memiliki pengalaman yang lebih banyak dibandingkan dengan usia yang masih baru. Variabel *Past performance* dalam penelitian ini berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana saham periode 2018-2020. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ketika *Past performance* mengalami penurunan, maka akan menaikkan kinerja reksa dana saham

Berikut saran yang diberikan untuk penelitian selanjutnya 1) Dalam penelitian ini terdapat variabel yang masih jarang digunakan yaitu variabel *Past performance*. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah jumlah variabel, menggunakan variabel yang lebih beragam dan menggunakan metode lain untuk perhitungan kinerja reksa dana saham. 2) Dalam penelitian ini metode yang digunakan yaitu analisis regresi data panel menggunakan software Eviews 9.0. Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan metode yang berbeda dan software yang lebih baru. 3) Dalam penelitian ini objek penelitian yang digunakan adalah reksa dana saham dengan periode penelitian selama 3 tahun. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah periode penelitian sehingga dapat melihat kecenderungan yang terjadi dalam jangka panjang. 4) Dalam penelitian ini pengambilan sampel juga terbatas hanya 45 produk reksa dana saham yang terdapat di aplikasi Bareksa yang telah terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan kriteria pengambilan sampel juga terbatas, karena hanya mengambil reksa dana yang berbentuk saham. Saran untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat dilakukan dengan cara menambah jumlah sampel dan meneliti jenis reksa dana lainnya

DAFTAR PUSTAKA

- Akbarini, M. D. (2004). Analisis Pengaruh Faktor Nilai Aktiva Bersih, Umur Reksa Dana, Afiliasi dan Spesialisasi Manajer Investasi Terhadap Kinerja Reksa Dana Penelitian Empiris Periode Tahun 1999-2003. Skripsi. Tidak Diterbitkan. Program Studi Ilmu Manajemen. Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Darryll Hendricks, J. P. (1993). Hot Hands in Mutual Funds : Short-Run Persistence of Relative Performance, 1974-1988. *The Journal of Finance*, 93-130.

- Dhume, P. (2014). *Fund size & Its Impact on Fund Performance : An Empirical Evidence from Selected Indian Mutual Fund Companies*. Goa University.
- Edwards, W. N. (1994). Short-Horizon Inputs and Long-Horizon Portfolio Choice. *The Journal of Portfolio Management Summer*, 76-81.
- Firdaus, A. (2019). Pengaruh Stock Selection Ability Dan *Fund size* Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Di Indonesia. Skripsi. Tidak Diterbitkan. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS Edisi Ketujuh*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N. (2012). *Dasar-dasar Ekonometrika*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi, A. M. (2005). Analisis Persistensi Kinerja Reksa Dana Di Indonesia Periode 2000-2003. *Sosiosains*.
- Husna, F. A. (2019). Analisis Expense Ratio, *Fund size*, Tingkat Risiko Dan Portofolio Turnover Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham. *Jurnal Manajemen Indonesia*.
- (1995). Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Jakarta: Sekretariat Negara.
- Ismanto, R. N. (2020). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Ukuran Reksa Dana dan Umur Reksa Dana Terhadap Kinerja Reksa Dana Tahun 2014-2018. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*.
- Ke Tang, W. W. (2011). Size and Performance of Chinese Mutual Funds : The Role of Economy of Scale and Liquidity. *Pasific-Basin Finance Journal*.
- Mahendri, Y. I. (2019). Pengaruh Total Asset, *Fund age*, Expense Ratio, Portofolio Turnover, Stock Selection, *Fund size* Dan Market Timing Ability Terhadap Kinerja Reksa Dana Di Indonesia Periode 2014-2018. Skripsi. Tidak Diterbitkan. Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
- Malinda, M. d. (2011). Pengantar Pasar Modal Edisi Pertama. Yogyakarta: Andi .
- Muharam, H. B. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Reksa Dana Konvensional di Indonesia Periode 2012-2014. *Diponegoro Journal of Management*, 133- 146.
- Nugraha, E. P. (2009). *Reksa Dana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Otten, J. B. (2010). Emerging Market Mutual Fund Performance : Evidence for Poland. *The North American Journal of economics and Finance*, 118-130.
- Page, E. S. (2000). Real Estate Mutual Funds : Abnormal Performance and Fund Characteristics. *The Journal of Real Estate Portfolio Management*, 239-247 (9 pages).
- Pratomo, E. P. (2005). *Reksa dana : Solusi Perencanaan Investasi Di Era Modern*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Raharjo, B. (2019). Pengaruh Kebijakan Alokasi Aset, Ukuran Reksa Dana, Kinerja Manajer Investasi, dan Tingkat Risiko Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Di Indonesia Periode 2014-2018. Skripsi. Tidak Diterbitkan. Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
- Rao, S. P. (2000). Market Timing and Mutual Fund Performance. *Latin American Business Review*.
- Rudianto. (2015). *Akuntansi Koperasi Edisi ke Dua*. Jakarta: Erlangga.

- Savitri, S. (2019). Analisis Pengaruh Net Cash Flow, *Fund size*, *Fund age*, Stock Selection Dan Market Timing Ability Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Periode Tahun 2015-2017. Skripsi. Tidak Diterbitkan. Program sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Sharpe, W. F., Alexander, G. J., & Bailey, J. V. (1995). *Investment*. New Jersey: Prentice Hall.
- Suppa-Aim, T. (2010). *Mutual Fund Performance In Emerging Markets : The Case Of Thailand Business*.
- Titman, M. G. (1992). *The Persistence of Mutual Fund Performance . Economics*.
- Widarjono, A. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Wirasedana, J. D. (2014). Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Di Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 250-265.
- Yong Pui See, R. J. (2012). Fund Characteristics and Fund Performance : Evidence of Malaysian Mutual Fund. *International Journal of Economies and Management Sciences*.