

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Peneliti Sebelumnya

Ada beberapa rujukan penelitian-penelitian terdahulu yang dapat dijadikan sebagai acuan dalam penelitian ini , yang terdiri dari:

Penelitian yang dilakukan oleh Hermawan dan Wiagustini (2016) dengan judul “Pengaruh inflasi, suku bunga, ukuran reksa dana dan umur reksa dana terhadap kinerja reksa dana”. Tujuan penelitiannya untuk mengetahui signifikansi pengaruh inflasi, suku bunga, ukuran reksa dana dan umur reksa dana terhadap kinerja reksa dana saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu teknik *purposive sampling* dengan kriteria reksa dana saham yang efektif lebih dari 5 tahun diperdagangkan. Sampel sebanyak 20 perusahaan. Model analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa inflasi dan suku bunga berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana saham sedangkan ukuran reksa dana dan umur reksa dana saham tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Asriwahyuni (2017) dengan judul “Pengaruh Ukuran dan Umur pada kinerja reksa dana saham di Indonesia”. Tujuan penelitiannya untuk menganalisis pengaruh ukuran dan umur terhadap kinerja reksa dana. kinerja diukur dengan *sharpe ratio*. Ukuran reksa dana dihitung berdasarkan jumlah dana kelolaan dan umur reksa dana dihitung berdasarkan tanggal efektif reksa dana tersebut ditawarkan. Metode penelitian menggunakan uji regresi linier berganda dan uji asumsi klasik. Hasil menunjukkan bahwa ukuran reksa dana

berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham dan umur reksa dana tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia.

Penelitian yang dilakukan oleh Agung dan Wirasedana (2014) dengan judul “Anlisis Kinerja Reksa Dana Saham Di Indonesia”. Tujuan penelitiannya untuk menganalisis kinerja reksa dana saham yang dipengaruhi oleh kebijakan alokasi aset, kinerja manajer investasi dan ukuran yang dilakukan pada reksa dana saham. Sampel yang dikumpulkan dengan metode *purposive sampling*. Metode analisis menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa alokasi aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana saham, kinerja manajer investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana saham, dan ukuran berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Kusnadi, dkk (2014) dengan judul “Evaluasi kinerja reksa dana saham di Indonesia berdasarkan portofolio saham pada tahun 2010-2012”. Tujuan penelitiannya untuk mengartahui pengaruh kinerja rasio keuangan emiten saham dalam portofolio terhadap kinerja reksa dana saham. Alat uji yang digunakan adalah regresi data panel. Sampel yang dipilih ada 18 reksa dana saham yang terdaftar di OJK periode 2010-2012. Hasil penelitiannya *Return on Equity* dan *Earning Per Share* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksa dana saham sedangkan *Debt to Equity Ratio* dan *Price Earning Growth Ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana saham.

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan peneliti dibandingkan penelitian terdahulu dapat disajikan dalam Tabel 2.1 sebagai berikut:

Tabel 2.1
Perbedaan dan Persamaan Peneliti Terdahulu dengan Peneliti Sekarang

No	Uraian	Peneliti		Perbedaan	Persamaan
		Terdahulu	Sekarang		
1	Nama	Hermawan dan Wiagustini	Imamah Zata A.W		
	Variabel Bebas	Inflasi (X1) Suku Bunga (X2) Ukuran (X3) Umur (X4)	<i>Size (X)</i>	Inflasi (X1) Suku Bunga (X2) Umur (X4)	<i>Size (X)</i>
	Variabel Intervening	-	DER (Y1)	DER (Y1)	-
	Variabel Terikat	Kinerja (Y)	Kinerja (Y)	-	Kinerja (Y)
	Teknik Analisis	Analisis Regresi Linier Berganda	<i>Path Analysis</i>	<i>Path Analysis</i>	-
	Objek Penelitian	Reksa Dana Saham di BEI	Reksa Dana Saham di BEI	-	Reksa Dana Saham di BEI
2	Nama	Asriwahyuni	Imamah Zata A.W		
	Variabel Bebas	Ukuran (X1) Umur (X2)	<i>Size (X)</i>	Umur (X2)	<i>Size (X)</i>
	Variabel Intervening	-	DER (Y1)	DER (Y1)	-
	Variabel Terikat	Kinerja (Y)		-	Kinerja (Y)
	Teknik Analisis	Analisis Regresi Linier Berganda	<i>Path Analysis</i>	<i>Path Analysis</i>	-
	Objek Penelitian	Reksa Dana Saham di BEI	Reksa Dana Saham di BEI	-	Reksa Dana Saham di BEI
3	Nama	Agung dan Wirasedana	Imamah Zata A.W		
	Variabel Bebas	Kebijakan Alokasi Aset (X1) Kinerja Manajer Investasi (X2) Ukuran (X3)	<i>Size (X)</i>	Kebijakan Alokasi Aset (X1) Kinerja Manajer Investasi (X2)	<i>Size (X)</i>
	Variabel Intervening	-	DER (Y1)	DER (Y1)	-
	Variabel Terikat	Kinerja (Y)	Kinerja (Y)	-	Kinerja (Y)
	Teknik Analisis	Analisis Regresi Linier Berganda	<i>Path Analysis</i>	<i>Path Analysis</i>	-

	Objek Penelitian	Reksa Dana Saham di BEI	Reksa Dana Saham di BEI	-	Reksa Dana Saham di BEI
4	Nama	Kusnadi, dkk	Imamah Zata A.W		
	Variabel Bebas	ROE (X1) PER (X2) EPS (X3) DER(X4) PEG (X5)	<i>Size (X)</i>	<i>Size (X)</i>	-
	Variabel Intervening	-	DER (Y1)	DER (Y1)	-
	Variabel Terikat	Kinerja (Y)	Kinerja (Y)	-	Kinerja (Y)
	Teknik Analisis	Analisis Regresi Data Panel	<i>Path Analysis</i>	<i>Path Analysis</i>	-
	Objek Penelitian	Reksa Dana Saham di BEI	Reksa Dana Saham di BEI	-	Reksa Dana Saham di BEI

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Menurut Bambang Riyanto (2013:3) manajemen keuangan adalah keseluruhan aktivitas yang bersangkutan dengan usaha untuk mendapatkan dana dan menggunakan atau mengalokasikan dana tersebut. Pengertian manajemen keuangan menurut Kasmir (2013:5) manajemen keuangan adalah segala aktivitas yang berhubungan dengan perolehan, pendanaan, dan pengelolaan aktiva dengan beberapa tujuan menyeluruh.

Dari beberapa definisi menurut para ahli diatas mengenai pengertian manajemen keuangan maka dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan adalah kegiatan perencanaan, pencarian, pemanfaatan dan pengelolaan dana untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan dan mencapai tujuan yang diinginkan perusahaan.

2.2.2 Reksa Dana

Menurut Tandelilin (2010:48) Reksa dana dapat diartikan sebagai wadah yang berisi sekumpulan sekuritas yang dikelola oleh perusahaan investasi dan dibeli oleh investor. Pengertian reksa dana menurut Undang-undang pasar modal Nomer 8 Tahun 1995 Pasal 1 Ayat 27 mendefinisikan “Reksa dana adalah suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi”.

Dari beberapa definisi reksa dana diatas maka dapat disimpulkan bahwa reksa dana adalah salah satu wadah investasi yang tersedia di pasar modal yang menghimpun dana dari investor yang nantinya di investasikan dalam bentuk portofolio efek dan dikelola oleh manajer investasi.

Menurut Tandelilin (2010:49-50) jenis reksa dana berdasarkan jenis investasinya yang ditawarkan reksa dana dapat dikelompokkan menjadi lima jenis sebagai berikut:

1. Reksa dana pasar uang, merupakan reksa dana yang menginvestasikan dananya khusus pada berbagai jenis sekuritas di pasar uang.
2. Reksa dana pendapatan tetap, merupakan reksa dana yang menginvestasikan dananya khusus pada portofolio obligasi.
3. Reksa dana saham, merupakan reksa dana yang menginvestasikan dananya khusus pada portofolio saham-saham perusahaan.
4. Reksa dana campuran, merupakan reksa dana yang menginvestasikan dannaya pada berbagai jenis sekuritas yang berbeda baik di pasar modal maupun di pasar uang.

5. Reksa dana terproteksi, merupakan reksa dana yang memberikan proteksi atas nilai investasi awal investor melalui mekanisme pengelolaan portofolio.

2.2.3 Pengukuran Kinerja Reksa Dana

Dalam melakukan evaluasi kinerja portofolio kita tidak bisa hanya melihat tingkat *return* yang dihasilkan portofolio tersebut, tetapi juga harus memperhatikan faktor lain seperti tingkat risiko portofolio tersebut. Menurut Tandelilin (2010:493) beberapa ukuran kinerja portofolio yang sudah memasukkan faktor risiko adalah *indeks sharpe*, *indeks treynor* dan *indeks jensen*.

1. *Indeks Sharpe*

Indeks Sharpe dikembangkan oleh William Sharpe dan sering disebut dengan *Reward-to-variability ratio*. *Indeks sharpe* mendasarkan perhitungan pada garis modal (*capital market line*) sebagai pokok duga, yaitu dengan cara membagi premi risiko portofolio dengan standar deviasinya. Untuk menghitung indeks sharpe bisa menggunakan persamaan berikut ini:

$$S_P = \frac{\bar{R}_P - \bar{R}_F}{\sigma_{TR}}$$

Dalam hal ini :

S_P = indeks sharpe ratio.

\bar{R}_P = rata-rata *return* reksa dana selama periode pengamatan.

\bar{R}_F = rata-rata tingkat *return* bebas risiko selama periode pengamatan.

σ_{TR} = standar deviasi *return* reksa dana selama periode pengamatan.

Investasi bebas risiko diasumsikan merupakan investasi pada Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Metode *sharpe* mengukur besarnya *return* yang dihasilkan untuk setiap risiko yang diambil.

2. *Indeks Treynor*

Indeks treynor merupakan ukuran kinerja portofolio yang dikembangkan oleh Jeck Treynor, dan indeks ini sering juga disebut dengan *reward to volatility ratio*. Perbedaan pengukuran indeks sharpe dan treynor adalah penggunaan garis pasar sekurita (*security market line*) sebagai pokok duga. Persamaan untuk indeks treynor adalah sebagai berikut:

$$T_p = \frac{\bar{R}_P - \bar{R}_F}{\beta_P}$$

Dalam hal ini:

T_p = indeks treynor portofolio

\bar{R}_P = rata-rata *return* reksa dana selama periode pengamatan.

\bar{R}_F = rata-rata tingkat *return* bebas risiko selama periode pengamatan.

β_P = beta portofolio

3. *Indeks Jensen*

Indeks Jensen merupakan indeks yang menunjukkan perbedaan antara tingkat *return* aktual yang diperoleh portofolio dengan tingkat *return* harapan jika portofolio tersebut berada pada garis pasar modal. Persamaan indeks jansen ini adalah:

$$J_P = \bar{R}_P - [\bar{R}_F + (R_M - \bar{R}_F) \beta_P]$$

Dalam hal ini:

J_P = indeks jensen portofolio

\bar{R}_P = rata-rata *return* reksa dana selama periode pengamatan.

\bar{R}_F = rata-rata tingkat *return* bebas risiko selama periode pengamatan.

β_P = beta portofolio

R_M = *return* keuntungan pasar atau *return market*

2.2.4 Ukuran (*Size*)

Menurut Asriwahyuni (2017:11-12) Ukuran reksa dana merupakan suatu alat ukur besar kecilnya reksa dana berdasarkan dana yang dikelola. *Total Net Asset* yang menggambarkan ukuran reksa dana mempresentasikan jumlah kapitalisasi reksa dana. Dana yang dikelola oleh manajer investasi adalah instrumen keuangan jangka panjang dan jangka pendek. Pertambahan dana akan meningkatkan *net return*.

Menurut Indro et al (1999) dalam Dwiprakarsa (2016:101) *Fund Size* dapat didefinisikan sebagai logaritma natural dari aset bersih dalam kelolaan akhir bulan. Menurut Elton dan Gruber (1995) dalam Hermawan dan Wiagustini (2016:8-9) besar kecilnya ukuran suatu reksa dana akan mempresentasikan jumlah kapitalisasi pasar reksa dana.

2.2.5 *Debt to Equity Ratio*(DER)

Menurut Kasmir (2013:151) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Menurut Syafri (2010:303) *Debt to Equity Ratio* menggambarkan sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Semakin kecil rasio ini semakin baik. Rasio ini disebut juga rasio *leverage*. Untuk keamanan pihak luar rasio terbaik jika modal lebih besar dari jumlah utang atau minimal sama. Namun bagi pemegang saham atau manajemen rasio *leverage* ini sebaiknya besar.

Dari beberapa definisi menurut beberapa para ahli di atas mengenai pengertian *Debt to Equity Ratio* maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya dengan modal/ekuitas yang dimiliki. Menurut Kasmir (2013:158) Rasio *Debt to Equity Ratio* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Total Modal (Equity)}}$$

2.2.6. Hubungan Antar Variabel

2.2.6.1 Hubungan *Size* dengan *Debt to Equity Ratio*

Reksa dana yang kecil akan cenderung memiliki biaya modal sendiri dan biaya utang jangka pendek yang lebih tinggi daripada reksa dana yang besar. Maka reksa dana yang kecil akan cenderung menyukai utang jangka pendek daripada utang jangka panjang karena biayanya lebih rendah. Demikian juga dengan reksa dana yang besar akan cenderung memiliki sumber pendanaan yang kuat, sehingga cenderung untuk memilih utang jangka panjang. Semakin besar ukuran reksa dana, maka kecenderungan menggunakan utang juga semakin besar (Halim, 2007) dalam Mulviawan (2012:11-12).

Dalam hal ini hubungan *size* dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Arifin (2017) menyimpulkan bahwa ukuran mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap *Debt to Equity Ratio*.

2.2.6.2 Hubungan *Size* dengan Kinerja Reksa Dana

Ukuran reksa dana menunjukkan besar kecilnya aset yang dikelola. Semakin besar ukuran aset yang dikelola akan lebih menguntungkan daripada dana yang lebih kecil karena semakin memudahkan terciptanya *economic of scale*. Dana yang lebih besar memiliki banyak sumber daya untuk melakukan penelitian, dan kemampuan dalam mendiversifikasi aset lebih besar. Sehingga ukuran reksa dana yang besar akan mampu memberikan kinerja yang baik pada reksa dana (Bitomo dan Muharam,2016:3).

Menurut Elton dan Gruber (1995) dalam Hermawan dan Wiagustini (2016:8-9) besar kecilnya ukuran reksa dana akan mempresentasikan jumlah kapitalisasi reksa dana. Ukuran reksa dana yang lebih besar dapat menikmati skala ekonomi yang menyebabkan biaya rendah sehingga memberikan *return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan ukuran reksa dana yang lebih kecil.

Dalam hal ini hubungan *size* dengan kinerja reksa dana berpengaruh positif. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Asriwahyuni (2017) menyimpulkan bahwa ukuran berpengaruh positif pada reksa dana saham.

2.2.6.3 Hubungan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan Kinerja Reksa Dana

Saham dalam portofolio yang memiliki risiko finansial yang kecil akan meningkatkan kinerja reksa dana saham karena manajer investasi dapat mengalokasikan dananya pada emiten tersebut untuk jangka panjang. Hal ini dapat mengurangi frekuensi untuk merevisi portofolio dan mengurangi biaya transaksi sehingga mampu meningkatkan NAB reksa dana saham (Kusnadi,dkk, 2014:24).

Dalam hal ini hubungan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap kinerja reksa dana berpengaruh positif. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Moube dan Jannach (2002) yang menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana saham.

2.3 Hipotesis

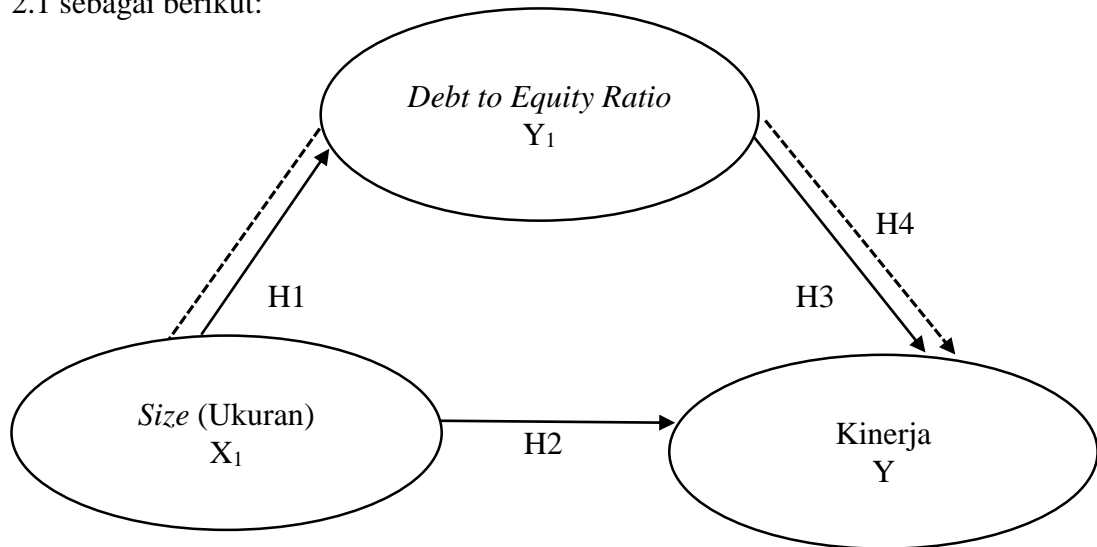
Menurut Sugiyono (2015:64) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban empirik. Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Diduga *Size* berpengaruh terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) pada reksa dana saham di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016.
2. Diduga *Size* berpengaruh terhadap Kinerja pada reksa dana saham di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016.
3. Diduga *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap Kinerja pada reksa dana saham di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016.
4. Diduga *Size* berpengaruh terhadap Kinerja melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) pada reksa dana saham di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016.

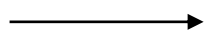
2.4 Kerangka Berpikir (*Framework*)

Kerangka Berpikir (*Framework*) dalam penelitian ini dapat dilihat dalam gambar

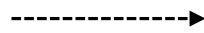
2.1 sebagai berikut:



Keterangan:



Pengaruh langsung (tiap variabel)



Pengaruh tidak langsung

Gambar 2.1
Kerangka Berpikir (*Framework*)