

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Landasan Teori

##### 1. Manajemen Keuangan

Menurut Irham Fahmi (2013: 2), mengemukakan bahwa manajemen keuangan merupakan penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji dan menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan dengan mempergunakan seluruh sumber daya perusahaan untuk mencari dana, mengelola dana dan membagi dana dengan tujuan memberikan *profit* atau kemakmuran bagi para pemegang saham dan *sustainability* (keberlanjutan) usaha bagi perusahaan. Teori tersebut menyatakan bahwa manajemen keuangan merupakan suatu kajian dan perencanaan analisis untuk mengetahui mengenai keadaan keuangan yang terjadi pada perusahaan, baik itu mengenai keputusan investasi, pendanaan bahkan aktiva perusahaan.

##### 2. *Portofolio Theory*

Penelitian mengenai pengaruh *stock selection skill*, *market timing ability*, *fund longevity*, *fund size* dan *cash flow* terhadap kinerja reksadana saham syariah. Studi pada reksadana saham syariah di Otoritas Jasa Keuangan pada tahun 2016-2018 yaitu menggunakan *portofolio theory*.

Teori portofolio merupakan teori yang berhubungan antara pengembalian portofolio yang diharapkan dan tingkat risiko portofolio

yang dapat diterima, serta menunjukkan cara pembentukan portofolio yang optimal. Teori portofolio ini saling berkaitan dengan teori pasar modal yang berdasar pada pengaruh keputusan investor terhadap harga sekuritas serta meunjukkan hubungan yang seharusnya terjadi antara pengembalian dan risiko sekuritas jika investor membentuk portofolio yang sesuai dengan teori portofolio. Teori portofolio diperkenalkan pertama kali oleh Markowitz (1952) dengan *Portofolio Theory* yang terdiri dari *Mean-Variance Model* dan *Efficient Frontier*. Teori ini memaparkan strategi investasi dimana dengan berinvestasi dapat menghasilkan *return* yang maksimal dengan *risk* yang minimal.

Menurut Sartono (2010), pada prinsipnya semua keputusan yang diambil oleh manajer keuangan baik yang menyangkut keputusan investasi, keputusan pembelanjaan dan kebijakan dividen memiliki tujuan yang sama. Semua itu mensyaratkan suatu estimasi hasil yang diharapkan dan risiko atau kemungkinan tidak diperolehnya hasil seperti yang diharapkan. Hasil yang diharapkan diterjemahkan dalam tingkat keuntungan yang diharapkan atau *expected return*, sedangkan risiko berarti *probabilitas* tidak dicapainya tingkat keuntungan yang diharapkan atau kemungkinan *return* yang diterima menyimpang dari *return* yang diharapkan. Semakin besar penyimpangan tingkat keuntungan yang diharapkan, maka akan semakin besar pula tingkat risikonya.

Portofolio adalah kombinasi dari berbagai asset baik berupa asset keuangan atau sekuritas maupun asset riil. Teori portofolio menekankan

pada usaha untuk mencari kombinasi *investasi optimal* yang memberikan tingkat keuntungan atau *rates of return* maksimal pada suatu tingkat risiko tertentu. Tingkat risiko suatu portofolio diukur dengan standar deviasi dari tingkat keuntungan yang diharapkan atau *expected rates of return*. Sedangkan tingkat keuntungan yang diharapkan dari portofolio tidak lain adalah rata-rata tertimbang tingkat keuntungan atau *weighted average rate of return* masing-masing sekuritas (Sartono, 2010).

### 3. Kinerja Reksadana

Bodie , Kane & Marcus (2011) mengemukakan bahwa reksadana adalah nama umum untuk perusahaan investasi terbuka. Perusahaan investasi yang dominan saat ini mencakup lebih dari 90% aset perusahaan. Setiap reksadana memiliki kebijakan investasi tertentu, yang dijelaskan dalam prospektus reksadana.

Di Indonesia reksadana pertama kali diperkenalkan kepada masyarakat dengan didirikannya PT. Danareksa pada tahun 1976. Reksadana menurut UU No. 8 tahun 1995 pasal 1 ayat 27 didefinisikan sebagai “wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi”. Berdasarkan definisi tersebut, secara jelas bahwa reksadana merupakan kumpulan dana dari masyarakat yang diinvestasikan pada saham, obligasi, deposito berjangka, pasar uang, dan sebagainya. Menurut Tandelilin (2010: 48) reksadana merupakan suatu jenis instrumen investasi yang juga tersedia di pasar modal Indonesia

disamping saham, obligasi, dan sebagainya. Reksadana mudahnya dapat diartikan sebagai wadah yang berisi sekumpulan sekuritas yang dikelola oleh perusahaan investasi dan dibeli oleh investor.

Reksadana merupakan salah satu alternatif investasi yang mengaplikasikan strategi alokasi aset melalui pembentukan suatu portofolio dengan menyebar dana investasi yang dimiliki kedalam beberapa jenis aset yang berbeda. Hal ini sejalan dengan prinsip diversifikasi yang bertujuan meminimalkan risiko yang mungkin timbul dan mengoptimalkan tingkat *return* tertentu yang diharapkan. Sebagaimana nasihat yang disampaikan Markowitz dalam diversifikasi portofolio, yaitu “janganlah menaruh semua telur kedalam satu keranjang”. Dalam konteks investasi, ajaran tersebut dapat diartikan sebagai “janganlah menginvestasikan semua dana yang kita miliki hanya pada satu aset saja, karena jika aset tersebut gagal, maka semua dana yang telah kita investasikan akan lenyap” (Tandelilin, 2010:117).

Reksadana merupakan sarana untuk berinvestasi bersama dengan orang lain (kolektif). Kelebihan dari reksadana adalah dana yang diinvestasikan akan dikelola oleh *fund manager* profesional yang mempunyai tugas untuk menjaga dana investasi yang dikelola dan membuat penyesuaian yang diperlukan (*portofolio adjustment*) sesuai pengetahuan dan pengalamannya. Reksadana memungkinkan investor individu untuk berinvestasi pada asset dengan nilai melebihi dana yang

dimiliki sehingga saham akan dipengaruhi oleh unit waktu dan mendapatkan keuntungan yang tinggi pula (Astapa dkk, 2018).

Menurut Rudiyanto (2016: 20) Reksadana dari sisi peraturan BAPEPAM & LK reksadana dibagi menjadi empat diantaranya :

a. Reksadana pasar uang.

Reksadana yang kebijakan berinvestasinya 100 persen pada instrumen pasar uang. Instrumen pasar uang adalah surat berharga yang jatuh temponya kurang dari 1 tahun. Instrumen tabungan, deposito, dan giro masuk dalam klasifikasi tersebut. Surat utang yang diterbitkan oleh korporasi dan negara, seperti obligasi ritel (ORI) dan sukuk ritel juga termasuk pasar uang apabila dibeli pada saat jatuh temponya kurang dari 1 tahun.

b. Reksadana pendapatan tetap.

Reksadana yang kebijakan berinvestasinya minimal 80 persen pada instrumen obligasi. Jika jatuh tempo pasar uang kurang dari 1 tahun, obligasi adalah surat utang yang jatuh temponya diatas 1 tahun. Disebut pendapatan tetap karena secara konsisten surat utang mendapatkan pembayaran bunga (kupon) yang tetap dari penerbitannya. Pada praktiknya bunga tersebut tidak diteruskan pada investor, tetapi direinvestasikan. Hasi reinvestasi ini kemudian akan menambah nilai reksadana sehingga dapat meningkatkan harganya. Disatu sisi harga obligasi dan pasar uang bisa mengalami perubahan sesuai perubahan suku bunga dan inflasi.

c. Reksadana campuran.

Reksadana yang kebijakan berinvestasinya pada instrumen saham, obligasi, dan pasar uang maksimal 79 persen dari dana kelolanya. Ketiga instrumen tersebut harus dimiliki oleh reksadana campuran pada saat bersamaan, artinya tidak boleh memiliki hanya dua dari tiga instrumen tersebut. Pada praktiknya, kebijakan investasi reksadana campuran sangat beragam. Ada yang porsi investasi sahamnya besar, ada yang porsi obligasinya besar, ada juga komposisi yang berimbang.

d. Reksadana saham

Reksadana yang kebijakannya paling agresif karena berinvestasi pada saham minimal 80 persen dari total dana yang dikelolanya. Dibandingkan instrumen lainnya, saham merupakan instrumen yang mampu memberikan tingkat keuntungan paling tinggi namun tingkat risikonya juga tinggi.

#### 4. Tingkat Pengembalian Reksadana saham

Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi yang telah mendapat izin dari BAPEPAM. Portofolio investasi dari reksadana dapat terdiri atas berbagai macam instrument surat berharga seperti saham, obligasi, instrument pasar uang, atau campuran dari instrument-instrumen di atas (Pratomo dan Nugraha, 2009:35). Reksadana (*mutual fund*) adalah institusi jasa

keuangan yang menerima uang dari para pemodal yang kemudian menginvestasikan dana tersebut dalam portofolio yang terdeversifikasi pada efek atau sekuritas (UU Pasar Modal Pasal 1 1995). Definisi manajer investasi menurut UUPM nomor 8 tahun 1995 adalah pihak yang kegiatannya mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dan pensiunan, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Reksadana menurut sifatnya di bedakan menjadi dua yaitu yang pertama reksadana bersifat tertutup (*closed-end fund*), reksadana yang tidak dapat membeli kembali saham-saham yang telah dijual kepada investor. Kedua reksadana yang bersifat terbuka (*open-end fund*) yaitu reksadana yang menawarkan dan membeli kembali saham-sahamnya dari investor sampai sejumlah modal yang sudah dikeluarkan.

Reksadana saham tentunya lebih berfluktuasi dibandingkan reksadana obligasi atau reksadana jenis lainnya karena sebagian besar portofolio diinvestasikan pada saham yang sifatnya fluktuatif. Pertimbangan investor pada umumnya adalah risiko, besarnya biaya, tinggi rendahnya harga atau nilai aktiva bersih (NAB)/unit, besarnya aset yang dikelola reksadana (ukuran reksadana), laporan investasi dan komunikasi dengan manajer investasi.

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. NAB (Nilai Aktiva Bersih) merupakan salah satu tolak ukur dalam memantau hasil

dari suatu reksadana. NAB per saham/unit penyertaan adalah harga wajar dari portofolio suatu reksadana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi jumlah saham/ unit penyertaan yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat tersebut. *Return* dapat berupa return realisasi yang telah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. Imbal hasil reksadana saham merupakan return yang telah terjadi.

**a. Jenis-jenis investor reksadana**

Menurut bentuknya reksa dana dibagi menjadi dua yaitu :

- 1) reksadana bentuk perseroan adalah suatu perusahaan (perseroan terbatas) yang dari sisi hukum tidak berbeda dari perusahaan lain. Perbedaan terletak pada jenis usahanya.
- 2) reksadana bentuk kontrak investasi kolektif (KIK) adalah kontrak yang dibuat antara manajemen investasi dan Bank Kustodian yang juga mengikat pemegang unit penyertaan sebagai investor. Melalui kontrak ini, manajer investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio kolektif dan Bank Kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan dan administrasi investasi kolektif.

Menurut Rudiyanto (2016: 20) Reksadana dari sisi peraturan BAPEPAM & LK reksadana dibagi menjadi empat diantaranya :

- 1) Reksadana pasar uang

Reksadana yang kebijakan berinvestasinya 100 persen pada instrumen pasar uang. Instrumen pasar uang adalah

surat berharga yang jatuh temponya kurang dari 1 tahun. Instrumen tabungan, deposito, dan giro masuk dalam klasifikasi tersebut. Surat utang yang diterbitkan oleh korporasi dan negara, seperti obligasi ritel (ORI) dan sukuk ritel juga termasuk pasar uang apabila dibeli pada saat jatuh temponya kurang dari 1 tahun.

2) Reksadana pendapatan tetap

Reksadana yang kebijakan berinvestasinya minimal 80 persen pada instrumen obligasi. Jika jatuh tempo pasar uang kurang dari 1 tahun, obligasi adalah surat utang yang jatuh temponya diatas 1 tahun. Disebut pendapatan tetap karena secara konsisten surat utang mendapatkan pembayaran bunga (kupon) yang tetap dari penerbitannya. Pada praktiknya bunga tersebut tidak diteruskan pada investor, tetapi direinvestasikan. Hasil reinvestasi ini kemudian akan menambah nilai reksadana sehingga dapat meningkatkan harganya. Disatu sisi harga obligasi dan pasar uang bisa mengalami perubahan sesuai perubahan suku bunga dan inflasi.

3) Reksadana campuran

Reksadana yang kebijakan berinvestasinya pada instrumen saham, obligasi, dan pasar uang maksimal 79 persen dari dana kelolanya. Ketiga instrumen tersebut harus

dimiliki oleh reksadana campuran pada saat bersamaan, artinya tidak boleh memiliki hanya dua dari tiga instrumen tersebut. Pada praktiknya, kebijakan investasi reksadana campuran sangat beragam. Ada yang porsi investasi sahamnya besar, ada yang porsi obligasinya besar, ada juga komposisi yang berimbang.

4) Reksadana saham

Reksadana yang kebijakannya paling agresif karena berinvestasi pada saham minimal 80 persen dari total dana yang dikelolanya. Dibandingkan instrumen lainnya, saham merupakan instrumen yang mampu memberikan tingkat keuntungan paling tinggi namun tingkat risikonya juga tinggi.

**b. Pihak-pihak yang terlibat dalam reksadana**

Pihak-pihak yang terlibat dalam reksadana menurut Rudiyanto (2016:30) adalah :

1) Manajer Investasi

Yaitu perusahaan yang mendapat izin dari pemerintah untuk melakukan kegiatan pengelolaan dana melalui investasi di pasar modal. Tugas dari manajer investasi yaitu menjalankan kegiatan pengelolaan investasi.

2) Bank Kustodian

Selain Manajer Investasi, pihak penting yang harus ada dalam reksadana disebut Bank Kustodian. Bank kustodian

memegang peranan penting dalam reksadana karena mempunyai tugas :

- a) Tugas administrator berkaitan dengan segala kegiatan pencatatan investasi reksadana baik yang dilakukan oleh investor maupun manajer investasi. Kegiatan administrasi yang berkaitan dengan investor antara lain pencatatan dan pengiriman surat konfirmasi untuk transaksi untuk pembelian serta penjualan dan pengalihan reksadana.
- b) Tugas *safe keeping* yaitu bank kustodian menyediakan layanan jasa penyimpanan surat berharga. Bagi masyarakat umum, layanan ini seperti *Safe Deposito Box* (SDB), yang berfungsi untuk menyimpan barang berharga, seperti surat catatan sipil, surat berharga, perhiasan, dan barang berharga lainnya. Fungsi *safe keeping* menjadikan reksadana aman dari resiko kebangkrutan manajer investasi dan bank kustodian. Aset reksadana bukanlah aset manajer investasi dan bank kustodian, karenanya tidak diikuti sertakan seandainya kedua institusi tersebut bangkrut.
- c) Tugas sebagai pengawas yaitu bank kustodian juga mengawasi apakah manajer investasi telah menjalankan kegiatan pengelolaannya sesuai dengan KIK atau tidak. Apabila manajer investasi melanggar ketentuan tersebut, bank kustodian akan mengirimkan surat teguran. Apabila

manajer investasi tidak mengindahkan teguran tersebut dan melakukan perubahan pengelolannya, maka bank kustodian akan mengirimkan surat tersebut ke OJK. Sesuai tingkat pelanggarannya, OJK dapat menjatuhkan sanksi mulai dari surat teguran, pemberhentian kegiatan operasi, hingga pencabutan izin usaha dan perorangan.

3) Agen penjual reksadana

Yaitu perusahaan keuangan di bawah OJK yang telah mendapatkan izin untuk melakukan kegiatan pemasaran. Sesuai dengan fungsinya tugas agen penjualan reksadana adalah melakukan pemasaran reksadana, proses pemasarannya beragam, ada yang menggunakan tenaga kerja pemasaran langsung yang memenuhi syarat, ada pula yang menggunakan sistem *online*.

**c. Keuntungan dalam menginvestasikan melalui reksadana adalah:**

- 1) Tingkat likuiditas yang baik
- 2) Manajer profesional
- 3) Diversifikasi
- 4) Biaya rendah karena reksa dana kumpulan dana dari banyak investor sehingga besarnya kemampuan melakukan investasi akan menghasilkan biaya transaksi yang murah.

**5. Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI)**

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh

Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Dalam penelitian suku bunga ini disajikan dalam bentuk persentase yang diperoleh dari data yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia (<http://bi.go.id>). Data yang digunakan adalah BI rate akhir bulan selama periode pengamatan antara tahun 2014-2018, yang dinyatakan dalam persentase (%) (Metode & Dan, n.d.).

Suku Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka pendek (pasal 1 ayat 3 peraturan Bank Indonesia No.4/10/PBI/2002). Perubahan suku bunga sertifikat bank Indonesia (SBI) dapat mempengaruhi variabel return suatu investasi. Hal ini dapat terjadi karena jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan cenderung turun, begitu pula sebaliknya. Jika tingkat suku bunga naik maka investor akan berekspektasi memperoleh return yang lebih baik dari instrument investasi yang terkait hal itu, seperti deposito sehingga minat investor akan berpindah dari investasi pasar modal ke deposito.

Ketentuan-ketentuan pokok mengenai SBI yang tertuang dalam PBI dan SEBI ditetapkan sebagai berikut :

- a. SBI diterbitkan dalam satuan unit, dengan masing-masing unit mempunyai nilai nominal sebesar Rp. 1.000.000,00 (satu juta rupiah).
- b. Jangka waktu SBI ditetapkan paling singkat 1 (satu) bulan dan paling lama 12 (bulan).
- c. Penerbitan dilakukan dengan sistem diskonto, dengan menggunakan sistem diskonto murni (*true discount*).

- d. Penetapan harga SBI dilakukan dengan melalui 2 (dua) cara yakni harga tetap (*fixed rate*) dan harga beragam (*variable rate*).
- e. Untuk mendapatkan calon pembeli yang serius dan harga yang paling efisien, maka penerbitan SBI ditetapkan melalui lelang. Lelang dilaksanakan setiap hari rabu dengan pelaksanaan lelang dimulai pukul 12.00 WIB sampai pukul 14.00 WIB.
- f. Bank Indonesia mengumumkan rencana lelang SBI selambat-lambatnya 1 (satu) hari kerja sebelum hari pelaksanaan lelang melalui sarana BI-SSSS, Pusat Informasi Pasar Uang (PIPU) atau pun sarana lain yang ditetapkan oleh Bank Indonesia.
- g. Peserta lelang mengajukan penawaran lelang kepada Bank Indonesia dengan *interval window time* yang telah ditetapkan.
- h. Bank Indonesia mengumumkan hasil lelang SBI setelah *window time* ditutup.
- i. Dalam hal lelang SBI dilakukan dengan metode harga beragam (*variable rate*) maka pemenang lelang ditentukan dengan cara menetapkan *Stop Out Rate* (SOP) dan kuantitas dari lelang SBI.

#### **6. *Earning Per Share* (EPS)**

Dalam lingkungan keuangan, alat ukur yang paling sering digunakan adalah EPS. Angka yang ditunjukkan dari EPS inilah yang sering dipublikasikan mengenai *performance* perusahaan yang menjual sahamnya kepada masyarakat luas (*gopublic*) karena investor maupun calon investor berpandangan bahwa EPS mengandung informasi yang penting untuk

melakukan prediksi mengenai tingkat harga saham dikemudian hari, serta EPS juga relevan untuk menilai efektivitas manajemen keuangan perusahaan tersebut.

*Earning per Share (EPS)* merupakan perbandingan antara pendapatan yang dihasilkan (laba bersih) dan jumlah saham yang beredar. EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Menurut Sawidji Widoatmodjo (2005:102), EPS merupakan rasio antara pendapatan setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar.

Dengan demikian bila seorang investor ingin meraih keuntungan berupa *earning per share*, maka perlu memahami kondisi keuangan suatu perusahaan yang disajikan dalam bentuk laporan keuangan. Untuk mengetahui besarnya keuntungan yang diterima pemegang saham per lembar sahamnya.

## **7. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**

IHSG merupakan nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja pada seluruh saham gabungan (emiten) yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). IHSG sebagai indikator yang mencerminkan kinerja perkembangan pasar modal ketika sedang mengalami peningkatan (*bullish*) atau sedang mengalami penurunan (*bearish*).

Indeks saham adalah harga saham yang dinyatakan dalam angka indeks. Indeks saham digunakan untuk tujuan analisis dan menghindari dampak negatif dari penggunaan harga saham dalam rupiah. Indeks harga

saham gabungan mulai diperkenalkan pertama kali pada tanggal 1 April 1983 dengan menggunakan landasan dasar (*baseline*) tanggal 10 Agustus 1982. IHSG dianggap sebagai dasar analisis yang paling sering dipakai oleh para analis untuk melihat kondisi saham dipasar modal Indonesia khususnya dalam mengamati secara intensif pergerakan dari saham common stock dan preferent stock, sehingga analisis IHSG harus memperhatikan dan memperhitungkan angka-angka yang terdapat pada kapitalisasi pasar (Fahmi, 2015:44).

Indeks harga saham gabungan (*composite stock price index* = CSPI) merupakan indeks gabungan dari seluruh jenis saham yang tercatat di bursa efek. Indeks harga saham gabungan (IHSG) diterbitkan oleh bursa efek. Sementara itu, pihak diluar bursa efek tidak tertarik menerbitkan IHSG karena indeks tersebut masih kalah manfaatnya dengan indeks harga saham parsial, seperti untuk keperluan hedging.

★ *Morgan Stanley Capital Internasional* mengkomplikasi indeks untuk beberapa negara yang dikenal dengan nama EAFE (Europe, Australia, Far East) index. Indeks ini dibuat dengan tujuan supaya secara internasional sifatnya komparabel. Jika setiap negara membentuk sendiri indeks dengan perhitungan dan metode yang berbeda-beda, indeks-indeks tersebut sulit dibandingkan.

Indeks berbeda dengan rata-rata. Indeks menggunakan tahun dasar di dalam perhitungannya, sedangkan rata-rata tidak menggunakannya. Dow-Jones Industrial Average (DJIA) menyajikan nilai rata-rata, bukan

nilai indeks. DJIA menggunakan 30 saham perusahaan industri tertentu yang dikenal dengan istilah Blue Chip Stocks, yaitu saham yang mempunyai kualitas tinggi dengan reputasi earnings dan dividend yang baik. Rata-rata ini merupakan pengukuran kinerja market tertua. Perusahaan Dow-Jones Company didirikan oleh Charles Dow dan Edward Jones di tahun 1882 dengan tujuan utama untuk menyediakan informasi dan dari IHSG selalu disesuaikan untuk kejadian seperti IPO, *right issues*, *partial/company listing* (Hartono, 2009:101).

#### **8. kuala lumpur stock exchange (KLSE)**

Bursa Malaysia atau dikenal sebagai Bursa Saham Kuala Lumpur (Kuala Lumpur *Stock Exchange*) yaitu sebuah perusahaan induk bursa yang memberikan layanan berbeda yang berkaitan dengan instrumen derivatif, sekuritas dan lain-lain. Indeks Kuala Lumpur *Stock Exchange* (KLSE) adalah indek utama pada bursa saham Malaysia. Bursa saham Malaysia telah dibentuk secara resmi pada tahun 1964. Perhitungan indeks ini menggunakan sampel seluruh saham yang *listing* di bursa saham KLSE.

Pada tahun 1973, dengan penghentian saling-bisa-mata uang antara Malaysia dan Singapura, SEMS terpisah menjadi dua, Bursa Saham Kuala Lumpur Bhd (KLSEB) dan Bursa Efek Singapura (SES). Perusahaan-perusahaan Malaysia terus terdaftar di SES dan sebaliknya. Sebuah perusahaan berhad baru menurut gerenti, Bursa Saham Kuala Lumpur (BSKL) mengambil alih operasi sebagai bursa saham KLSEB. Pada tahun

1994, perusahaan ini diubah namanya sebagai Bursa Saham Kuala Lumpur.

Indeks KLSE atau Kuala Lumpur Stock Exchange adalah indeks utama pada bursa saham Malaysia. Perdagangan umum pada tahun 1960. Investor asing pada dasarnya menanamkan modalnya pada seluruh bursa di dunia sehingga antara bursa-bursa di dunia mempunyai keterkaitan secara global. Kejadian dan dinamika harga saham antara satu bursa dengan bursa lain saling mempengaruhi terutama dengan bursa dari negara yang saling berdekatan misalnya Malaysia dengan Indonesia.

#### **9. Return On Asset (ROA)**

ROA merupakan suatu indikator keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas total asset yang dimiliki perusahaan (Hendy m Fakhruddin, 2008:170). ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berasal dari aktivitas investor (Mardiyanto,2009:196).

Berdasarkan definisi-definisi tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa ROA adalah alat ukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan memanfaatkan sumber daya (*asset*). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan pada tingkat asset tertentu, sehingga *Return On Assets* (ROA) menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam menggunakan total aktiva. Menurut Hery (2016) semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap

rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

## B. Hasil Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu mengenai analisis pengaruh Sertifikat Bank Indonesia (SBI), *Earning Per Share* (EPS), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE), dan *Return On Asset* (ROA) terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham antara lain terlihat pada tabel berikut:

**Tabel 2.1**  
**Data Penelitian Terdahulu**

NO	Penulis & Tahun	Variabel yang digunakan	Hasil Penelitian
1.	Najmudin, dan Sulistyandari. (2015)	Variabel independent : 1. <i>SBI</i> 2. <i>IHSG</i> 3. <i>Indeks Bursa Asing</i> 4. <i>Nilai tukar rupiah</i>  Variabel dependent : Tingkat pengembalian reksadana saham	1. Sertifikat bank indonesia (SBI) berpengaruh negatif terhadap tingkat pengembalian Reksadana Saham. 2. <i>IHSG</i> berpengaruh positif terhadap pergerakan Tingkat Pengembalian Reksadana Saham 3. <i>KLSE</i> berpengaruh positif terhadap pergerakan Tingkat Pengembalian Reksadana Saham. 4. <i>Nilai Tukar Rupiah</i> berpengaruh negatif terhadap tingkat

			pengembalian Reksadana Saham.
2.	Hikmah, Hamzah, dan Eleonora Sofilda (2016)	Variabel independent : 1. <i>EPS</i> 2. <i>ROA</i>  Variabel dependent : reksadana saham	1. <i>EPS</i> berpengaruh signifikan terhadap reksadana saham. 2. <i>ROA</i> berpengaruh signifikan terhadap reksadana saham.
3.	Sholihat , Dzulkirom AR, dan Topowijono. (2015)	Variabel independent : 1. <i>SBI</i> 2. <i>IHSG</i>  Variabel dependent : Tingkat pengembalian reksadana saham	1. Sertifikat bank indonesia (SBI) berpengaruh positif terhadap tingkat pengembalian Reksadana Saham. 2. <i>IHSG</i> berpengaruh positif terhadap pergerakan Tingkat Pengembalian Reksadana Saham
4.	Iswanto. (2017)	Variabel independent : 1. <i>SBI</i>  Variabel dependent : Return Reksadana Saham	1. Sertifikat bank indonesia (SBI) berpengaruh negatif terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham.
5.	Aryaningsih , Fathoni , Harini . (2017)	Variabel independent : 1. <i>ROA</i> 2. <i>EPS</i>  Variabel dependent : kinerja Reksadaana Saham	1. <i>ROA</i> berpengaruh positif terhadap kinerja Reksadaana Saham. 2. <i>EPS</i> berp tidak signifikan engaruh positif terhadap kinerja Reksadaana Saham.
6.	Pratama dan	Variabel	<i>Indeks harga saham</i>

	Wirama. (2018)	independent : <i>IHSG</i>  Variabel dependent : Kinerja Reksadana	<i>gabungan (IHSG)</i> berpengaruh positif pada kinerja reksa dana saham.
7.	Noviandi, Susyanti, dan Khoirul . (2017)	Variabel independent : 1. <i>SBI</i> 2. <i>IHSG</i>  Variabel dependent : Tingkat pengembalian reksadana saham	1. Terdapat pengaruh yang signifikan antara Sertifikat bank indonesia (SBI) terhadap tingkat pengembalian reksadana saham secara parsial. 2. Terdapat pengaruh yang signifikan antara <i>IHSG</i> terhadap tingkat pengembalian reksadana saham secara parsial
8.	Rahmawati dan Nuris. (2018)	Variabel independent : 1. <i>SBI</i>  Variabel dependent : <i>Kinerja Reksadana</i>	1. <i>SBI</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksadana.
9.	Endah Sriwahyuni, Rishi Septa Saputra (2017)	Variabel independent : EPS  Variabel dependent : Kinerja Reksadana Saham	EPS berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Reksadana Saham.
10.	Soedjatmiko, Abdullah, Taufik (2018)	Variabel independent : ROA  Variabel dependent : Return Reksadana saham	ROA berpengaruh negatif terhadap Return Reksadana Saham.

### C. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu yang telah dipaparkan, penelitian ini menggunakan variabel dependen adalah tingkat pengembalian reksadana saham sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah Sertifikat Bank Indonesia (SBI), *Earning Per Share* (EPS), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE), *Return On Asset* (ROA). Berdasarkan hubungan diatas variabel tersebut dapat dimasukkan dalam kerangka pemikiran sebagai berikut :

1. Pengaruh suku bunga sertifikat bank indonesia (SBI) terhadap tingkat pengembalian reksadana saham.

Penyebab berkurangnya nilai aktiva bersih reksadana saham pada jangka pendek ketika SBI meningkat, dikarenakan peningkatan SBI membuat sebagian besar masyarakat mengalihkan dananya dari reksadana saham ke instrumen SBI, walaupun SBI menggunakan sistem bunga. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan tingkat suku bunga SBI memberikan pengaruh terhadap keputusan investor untuk melakukan investasi pada produk reksadana saham. Hal tersebut juga dibuktikan oleh penelitian Iswanto (2017) yang menyatakan bahwa suku bunga sertifikat bank indonesia yang tinggi menyebabkan pergerakan tingkat pengembalian reksadana saham menurun sehingga suku bunga sertifikat bank indonesia berpengaruh negatif terhadap pergerakan tingkat pengembalian reksadana saham. Peningkatan suku bunga sertifikat bank indonesia (SBI) membuat sebagian besar masyarakat mengalihkan dananya dari reksadana saham ke instrumen SBI, walaupun SBI menggunakan sistem bunga. Penelitian

yang mendukung hipotesis ini yaitu Adhan dkk (2015), Muhammad dkk (2018), Fatharani dkk (2015), Wilda (2017), Jeni (2017), Setya dkk (2018).

2. *Earning Per Share* (EPS) terhadap tingkat pengembalian reksadana saham.

*Earnings per share* (EPS) dasar digunakan untuk perusahaan yang memiliki struktur modal yang kompleks – yaitu, perusahaan yang telah mengeluarkan sekuritas berpotensi dilutif, kemudian EPS terdilusi tersebut dianggap menjadi metrik yang lebih tepat daripada EPS dasar. EPS terdilusi memperhitungkan semua efek dilutif yang beredar yang berpotensi dilakukan (seperti opsi saham dan saham preferen konversi) dan menunjukkan bagaimana tindakan tersebut akan mempengaruhi laba per saham (forexindonesia.org).

Perdagangan saham dilakukan dengan harga sebesar kelipatan dari laba per saham, sehingga kenaikan EPS dasar dapat menyebabkan kenaikan harga saham sejalan dengan peningkatan laba per saham dasar perusahaan. Meningkatkan EPS dasar, bagaimanapun, tidak berarti bahwa perusahaan menghasilkan laba yang lebih besar secara bruto. Perusahaan dapat membeli kembali sahamnya, mengurangi jumlah sahamnya, dan membagikan lebih sedikit laba bersih yang telah dikurangi oleh dividen atas saham biasa. EPS dasar dapat meningkat bahkan jika penghasilan absolut menurun. Pertimbangan lain untuk EPS dasar adalah penyimpangan dari EPS terdilusi (forexindonesia.org).

Pengukuran rasio pasar dalam penelitian ini menggunakan rasio *Earning Per Share* (EPS). *Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio

yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham. Hilmi Abdullah (2016) *Earning Per Share* (EPS) tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

3. Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terhadap tingkat pengembalian reksadana saham.

Indeks harga saham gabungan merupakan indeks gabungan dari seluruh jenis saham yang tercatat di bursa efek. Indeks harga saham gabungan diterbitkan oleh bursa efek. Naiknya IHSG tidak berarti seluruh jenis saham mengalami kenaikan harga, tetapi hanya sebagian yang mengalami kenaikan sementara sebagian lagi mengalami penurunan. Demikian juga, turunnya IHSG dapat diartikan bahwa sebagian saham mengalami penurunan dan sebagian lagi mengalami kenaikan. Jika suatu jenis saham naik harganya dan IHSG naik, maka berarti saham tersebut mempunyai korelasi positif dengan kenaikan IHSG. Berdasarkan penjelasan di atas menunjukkan bahwa IHSG berpengaruh positif terhadap tingkat pengembalian reksadana saham. Hal ini juga dibuktikan oleh penelitian Solihat dkk (2015), Adhan (2015), Jeni (2017) yang menyatakan bahwa IHSG berpengaruh positif terhadap pergerakan tingkat pengembalian reksadana saham. Kenyataan ini sesuai dengan konsep bahwa jika IHSG mengalami peningkatan yang mencerminkan kinerja perusahaan di pasar modal konvensional meningkat sehingga berpotensi memperoleh pendapatan yang lebih besar.

4. Pengaruh Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE) terhadap tingkat pengembalian reksadana saham.

Indeks Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE) adalah indeks utama pada bursa saham Malaysia. Bursa saham Malaysia telah dibentuk

secara resmi pada tahun 1964. Perhitungan indeks ini menggunakan sampel seluruh saham yang *listing* di bursa saham KLSE. Data indeks KLSE pada penelitian ini menggunakan metode *adjusted closed*, atau harga penutupan yang telah disesuaikan. Data indeks saham KLSE diperoleh dari [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) dalam satuan Ringgit, yang tiap bulannya periode 2014-2018 ([forexindonesia.org](http://forexindonesia.org)).

Berdasarkan penjelasan di atas menunjukkan bahwa indeks kualifikasi lumpur exchange (KLSE) berpengaruh positif terhadap pergerakan Tingkat Pengembalian Reksadana. Hal ini dibuktikan dengan penelitian Adnan dkk (2015), Ntita (2017).

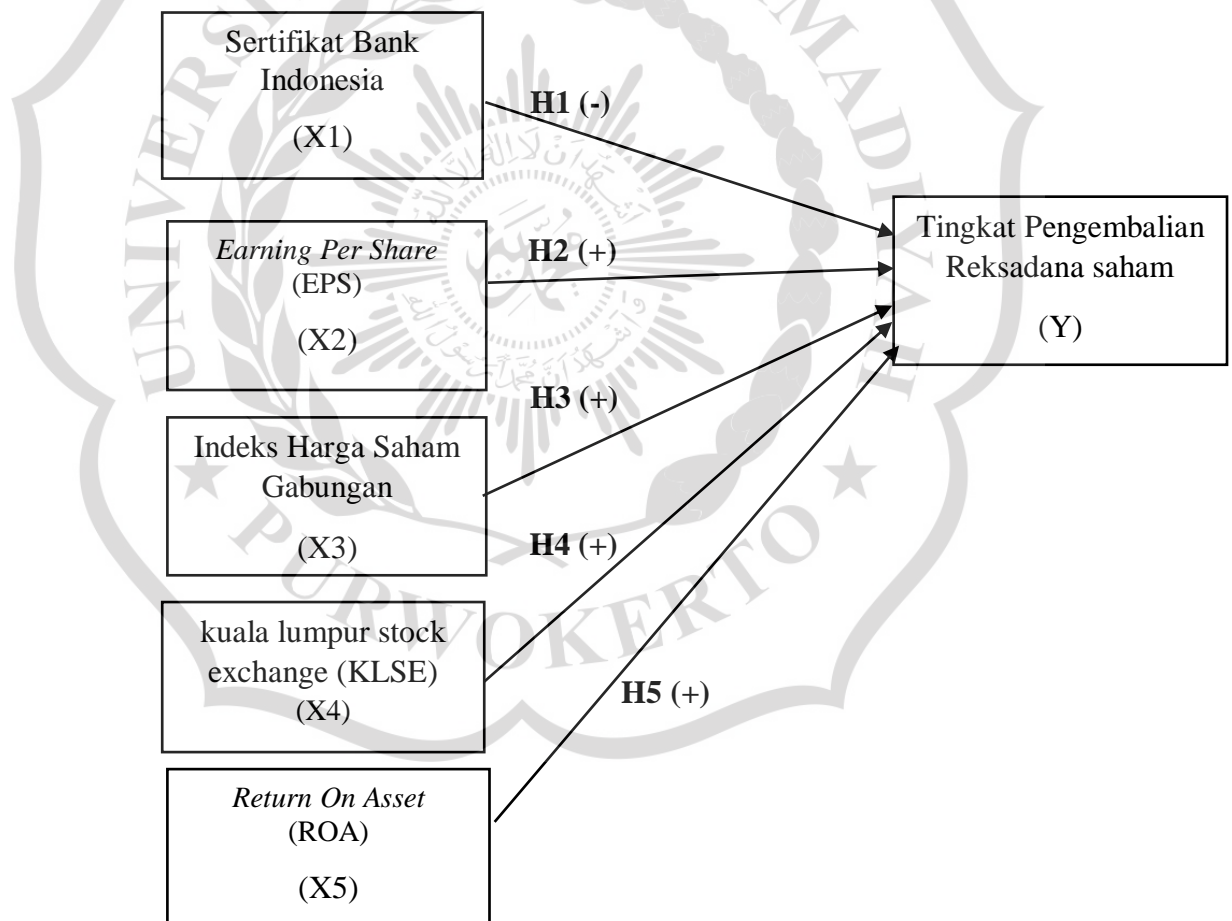
5. *Return On Asset (ROA)* terhadap tingkat pengembalian reksadana saham.

*Return on assets (ROA)* merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan.

Menurut Fahmi (2012:98), *Return On Assets* melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan. Menurut Eduardus Tandelilin (2010:372), *Return On Assets* menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba.

Berdasarkan penjelasan diatas bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap return reksadana saham. Hal ini di buktikan oleh penelitian Dilawatil (2016).

Berdasarkan uraian diatas kerangka konseptual yang dibentuk dari pengaruh suku bunga tingkat inflasi, indeks harga saham gabungan (IHSG), kuala lumpur stock exchange (KLSE), harga minyak dunia dan nilai tukar rupiah terhadap tingkat pengembalian reksadana saham adalah sebagai berikut :



**Gambar 2.1**  
**Kerangka pemikiran**

#### **D. Hipotesis**

- H1** : Sertifikat Bank Indonesia (SBI) berpengaruh negatif terhadap Tingkat Pengembalian Reksadana Saham.
- H2** : *Erning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap Tingkat Pengembalian Reksadana Saham.
- H3** : Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh positif terhadap Tingkat Pengembalian Reksadana Saham.
- H4** : Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE) berpengaruh positif terhadap Tingkat Pengembalian Reksadana Saham.
- H5** : *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap tingkat pengembalian reksadana saham.