

Analisis Pengaruh Expense Ratio, Turnover Ratio, Ukuran Reksadana dan *Cashflow* terhadap Kinerja Reksadana dengan Menggunakan Metode Sharpe periode tahun 2007-2011.

Analysis of the impact of Expense Ratio, Turnover Ratio, Size Mutual Funds and Cashflow Mutual Fund Performance using Sharpe period 2007-2011

Annuridya Rosyidta P.O.^{1*}, Mutiara Eka P.²

^{1,2}Program Studi Manajemen Bisnis, Institut Teknologi Indonesia, Jl Raya Puspiptek – Serpong
Tangerang 15320, Banten, Indonesia

(Diterima: 23 Februari 2016; Disetujui: 02 September 2016)

Abstrak

Reksa dana adalah sarana investasi yang sederhana dimana setiap orang dengan tujuan investasi jangka panjang yang sama mengumpulkan dana mereka. Kemudian mereka menunjuk manajer yang profesional untuk mengelola dana tersebut sesuai dengan tujuan investasinya.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh Expense Ratio, Turn Over, Ukuran Reksadana dan Cash Flow terhadap Kinerja Reksadana dengan menggunakan Sharpe's Index. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data bulanan NAB, expense ratio, turnover ratio dan cash flow dari 24 Reksadana saham pada periode 2007-2011. Dari hasil penelitian diketahui bahwa tidak semua parameter memberikan pengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana saham. Namun Expense Ratio, Turnover Ratio, Ukuran Reksa dana, dan Cash Flows secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Reksa Dana Saham.

Kata Kunci : cash flow, expense ratio, kinerja reksadana, turnover ratio, ukuran reksadana

Abstract

Mutual fund is an investment tools that is simple where everyone with a long-term investment goals together their funds. Then they appoint professional managers to manage the fund in accordance with its investment objectives.

This study was conducted to determine influence of Expense Ratio, Turn Over, Size Mutual Funds and Cash Flow on the Performance of Mutual Funds by using Sharpe's Index. The data used in this study is the NAB monthly data, expense ratio, turnover ratio and cash flow of 24 stock Mutual fund in the period 2007-2011. The research results revealed that not all of the parameters have a significant impact on the performance of mutual fund shares. However Expense Ratio, Turnover Ratio, Size Mutual funds, and Cash Flows simultaneously significantly influence Shares Mutual fund Performance.

Keyword : expense ratio, turnover ratio, size of mutual fund , cash flow, mutual fund performance

*Penulis Korespondensi. Telp: +62 21 7561092; fax: +62 21 7560542
Alamat E-mail: annuridya@yahoo.com

1. Pendahuluan

Reksadana adalah salah satu alternatif investasi yang memberikan berbagai keuntungan antara lain: murah, *liquid*, mudah dan dikelola

secara profesional. Sejak tahun 2000 reksadana mengalami perkembangan. Hal ini tampak pada pertumbuhan perusahaan investasi yang beroperasi di Bursa Efek Indonesia serta nilai

aktiva bersih yang dikelola oleh perusahaan-perusahaan reksadana tersebut. Sedangkan tantangannya adalah dengan semakin meningkatnya keragaman jenis reksadana maka tingkat kesulitan dalam menentukan pilihan akan semakin meningkat pula.

Investor harus mempertimbangkan unsur resiko dan keuntungan atas suatu portofolio, sebelum memutuskan penilaian baik atau tidaknya suatu investasi. Dalam berinvestasi reksadana saham, para investor tentu saja mengharapkan suatu tingkat pengembalian yang menguntungkan baginya melalui pembagian deviden dan *capital gain* yang akan diterimanya. *Capital gain* adalah selisih dari harga beli dan harga jual dikemudian hari. Selain menerima tingkat pengembalian tertentu para investor juga dihadapkan pada resiko dari sejumlah modal yang ditanamkannya dalam suatu investasi.

Dalam tahun 60-an, beberapa alat ukur indeks tunggal digunakan untuk mengevaluasi kinerja relatif dari para manajer keuangan. Alat ukur evaluasi kinerja ini tidak menyebutkan bagaimana dan mengapa manajer keuangan dapat memiliki kinerja yang lebih baik maupun lebih buruk dari tolok ukur. Ada 3 parameter yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja portofolio yang dikembangkan oleh William Sharpe, Jack Treynor, dan Michael Jensen. Ketiga pengukuran kinerja ini dinamakan ukuran kinerja *Sharpe*, kinerja *Treynor* dan kinerja *Jensen*. Ketiga pengukuran kinerja tersebut mengasumsikan adanya hubungan linear antara pengembalian (*return*) portofolio dengan pengembalian dari beberapa index pasar. Ketiga model tersebut mendasarkan analisisnya pada *return* masa lalu untuk memprediksikan *return* dan resiko masa datang [1].

Peneliti mengambil judul penelitian berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas yaitu : “Analisis Pengaruh Parameter *Expense Ratio*, *Turnover Ratio*, Ukuran Reksadana dan *Cash Flow* Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Menggunakan Metode Sharpe Periode 2007-2011”.

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan pada sub bab sebelumnya, rumusan pokok masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut: “Apakah faktor *Expense Ratio*, *Turnover Ratio*, Ukuran Reksa dana, dan *Cash Flow*, berpengaruh terhadap Kinerja Reksa Dana Saham dengan menggunakan Metode Sharpe di Bursa Efek Indonesia”.

Tujuan yang ingin dicapai penulis dari penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris tentang faktor *Expense Ratio*, *Turnover Ratio*, ukuran reksa dana, dan *Cash Flow*, berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Reksa

Dana Saham dengan Menggunakan Metode Sharpe di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini masih mempunyai keterbatasan, sebagai berikut:

1. Waktu penelitian atau tahun penelitian. Tahun penelitian yaitu pada tahun 2007 sampai 2011, dengan variabel *Expense Ratio*, *Turnover Ratio*, Ukuran Reksa dana, *Cash Flow* dan kinerja reksadana dalam reksadana saham.
2. Jumlah Reksadana saham yang dijadikan sampel dalam penelitian ini berjumlah 24 jenis reksadana.

Dari penelitian ini diharapkan ke empat variable tersebut memberikan pengaruh signifikan dalam kinerja reksadana.

Dimana diharapkan semakin tinggi total biaya (*expense ratio*) yang diperlukan dalam pengelolaan portofolio reksa dana maka akan menurunkan hasil investasi dari investor yang tercermin dari penurunan *return* reksa dana. Sebuah rasio *turnover* yang tinggi berarti bahwa dana tersebut sangat aktif dan sering membeli dan menjual. Sebuah rasio *turnover* yang rendah berarti bahwa pembelian portofolio efek dan kemudian memegang mereka untuk jangka panjang.

Dengan tingginya *Turnover Ratio* berarti manajer investasi benar-benar mengantisipasi perubahan pasar seperti berbagai isu yang ada, serta kondisi ekonomi yang kemudian akan mempengaruhi harga aset dalam portofolionya. *Trading activity* yang tinggi menggambarkan usaha manajer investasi dalam mewujudkan *return* yang maksimal dengan melakukan perdagangan pada saat yang tepat.

Cash Flow mengekspresikan laba bersih ditambah depresiasi, yang secara aktual didistribusikan kepada investor, yakni setelah perusahaan menanamkan investasi di *fixed asset* dan modal kerjanya yang penting untuk kelanjutan operasi. Jadi nilai perusahaan berhubungan dengan kemampuannya menghasilkan arus kas. Sehingga jika arusnya meningkat nilai perusahaan akan naik, yang selanjutnya juga akan menaikkan harga saham.

2. Teori Dasar

2.1 Pengertian Reksadana

Terdapat beberapa pengertian reksadana yang kita ketahui saat ini diantaranya adalah: berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, reksadana adalah: “wadah yang dipergunakan untuk menghimpun

dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi”.

Menurut Manurung [1] dari definisi tersebut terdapat lima karakteristik dalam Reksa Dana yaitu pertama, kumpulan dana dan pemilik, dimana pemilik memasukkan dananya ke Reksa Dana dengan berbagai variasi. Artinya investor dari Reksa Dana dapat perorangan dan lembaga, pihak tersebut melakukan investasi ke Reksa Dana sesuai dengan tujuan investor tersebut. Menurut Pratomo dan Nugraha [2] Reksadana adalah suatu wadah yang menghimpun dana dari masyarakat pemodal, kemudian dana yang terkumpul selanjutnya akan diinvestasikan oleh manajer investasi sebagai pengelola ke dalam suatu portofolio efek berupa instrumen-instrumen keuangan. Pendapat senada juga dikemukakan oleh Manurung [3] bahwa Reksadana adalah merupakan kumpulan dana yang dikelola oleh manajer investasi dan diinvestasikan kepada berbagai instrumen investasi.

Sehubungan dengan definisi tersebut maka konsep reksadana sesungguhnya adalah suatu cara pengalihan surat-surat berharga dan manajemen portofolio kepada pengelola uang profesional. Dengan mendapatkan saham atau UP (Unit Penyertaan) reksadana sebagai bukti penanaman modal maka pemodal dapat mendiversifikasikan investasinya secara lebih luas jika dibandingkan dengan melakukannya sendiri sehingga resiko investasinya dapat diminimalisasi dan hasil investasinya dapat dioptimalisasi.

2.2 Prinsip dan Cara Kerja Reksadana

Secara singkat prinsip kerjanya adalah perusahaan reksadana menghimpun dana dari pemodal secara kolektif dengan menerbitkan saham atau Unit Penyertaan Reksadana (UP), kemudian dana tersebut diinvestasikan dalam bentuk portofolio efek yang terdiri dari efek pasar modal dan pasar uang oleh manajer investasi melalui pedagang efek. Sebagian hasil investasi, pemodal menerima deviden dan atau *capital gain/loss* karena penjualan kembali UP, sedangkan manajer investasi memperoleh *management fee* sebagai imbal jasa pengelolaan reksadana.

2.3 Pengukuran Kinerja Portofolio

Perkembangan konsep pengukuran kinerja portofolio terjadi pada akhir tahun 60 an yang dipelopori oleh William Sharpe, Trenor, dan Michael Jensen. Namun pada penelitian ini hanya akan di batasi dengan menggunakan metode Sharpe dan Treynor. Konsep ini berdasarkan teori *Capital Market*. Ketiga ukuran ini dikenal

dengan istilah *composite (risk-adjusted) measure of portofolio performance* karena mengkombinasikan antara *return* dan *risk* dalam suatu perhitungan [4]. Ketiga ukuran kinerja tersebut adalah sebagai berikut:

1) Ukuran Kinerja Sharpe

Salah satu metode yang digunakan untuk membandingkan kinerja portofolio dengan menggunakan konsep dari Garis Pasar Modal/ *Capital Market Line (CML)* atau lebih dikenal dengan istilah *Reward to Variability Ratio (RVAR)*. Dimana Sharpe menyatakan series kinerja portofolio dihitung merupakan hasil bersih dari portofolio dengan tingkat bunga bebas risiko per unit risiko dengan diberi simbol Sp. Indeks kinerja Sharpe dihitung dengan formula sebagai berikut (Manurung, 2003) [3]:

$$Sp = \frac{Rp - Rf}{\sigma_p}$$

Keterangan:

- Sp = indeks kinerja Sharpe.
- Rp = return portofolio atau tingkat pengembalian pasar.
- Rf = return bebas risiko tingkat bunga bebas risiko (SBI).
- σ_p = total risiko yaitu hasil jumlah dari risiko sistematis dan risiko unsistematis.

Jika portofolio sangat diversifikasi maka total risiko hampir sama dengan risiko sistematis dikarenakan risiko unsistematis mendekati nol. Hal ini juga dapat disebut bila portofolio sama dengan portofolio pasar maka total risiko sama dengan risiko sistematis atau risiko pasar atau dapat disebut dengan *beta*.

3. Metodologi

Secara operasional, penelitian ini dimaksudkan untuk menguji pengaruh Variable independen terhadap dependen. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini ada dua jenis, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yang digunakan pengaruh *Expense Ratio*, *Turnover Ratio*, *Ukuran Reksadana*, dan *Cash Flow*, sedangkan variabel dependen yakni **Kinerja Reksa Dana Saham**

3.1. Model Regresi

Dalam penelitian ini merupakan penelitian pengujian hipotesis yang bertujuan untuk menguji hipotesis pada *variable independent* yang memiliki pengaruh pada variabel dependen terhadap struktur modal perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2007 – 2011. Oleh sebab itu metode

analisis ini menggunakan metode panel data dengan rumus yang akan digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y = KDRS

A = konstanta

$b_1, b_2, b_3, b_4, b_5, b_6, b_7$ = koefisien regresi masing - masing variabel independen

X1 = *Expense Ratio*

X2 = *Turnover Ratio*

X3 = *Ukuran Reksa dana*

X4 = *Cash Flow*

E = Variabel Residual

Dengan perhitungan masing-masing variabel adalah:

1. Kinerja Reksana Dana Saham (KDRS)

Kinerja reksa dana diukur dengan menggunakan *Sharpe's Performance Index* (SPI). Berdasarkan definisi *Sharpe's Performance Index* sebagaimana telah dikemukakan sebelumnya bahwa (Pratomo dan Nugraha, 2009: 20) [5] :

$$RAVR = \frac{(TR_p - R_f)}{SD_p}$$

RVAR = Excess return / Risk

TR_p = rata-rata total return

portofolio selama periode t;

R_f = rata-rata risk free rate of return selama periode t;

SD_p = deviasi standar return untuk portofolio p selama periode t;

TR_p - R_f = excess return (premium risk) portofolio p.

2. Expense Ratio

Expense Ratio merupakan perbandingan antara biaya operasional reksa dana terhadap total dana yang dikelola. Rasio ini menjadi pembanding biaya yang harus dibayar investor setiap tahunnya [6].

$$\text{Expense Ratio} = \frac{\left(\sum_{i=1}^n \frac{TB_t}{AB_t} \right)}{N}$$

TB_t = total biaya reksa dana

AB_t = Aktiva bersih reksa dana

N = Jumlah periode waktu

3. Turnover Ratio

Turnover Ratio merupakan dihitung dengan membagi total penjualan atau pembelian yang lebih kecil dibagi dengan total aktiva Reksadana [6].

$$\text{Turnover Ratio} = \frac{\text{Penjualan atau pembelian yang terkecil}}{\text{Rata-rata aset}}$$

4. Ukuran Reksadana

Ukuran reksa dana merupakan salah satu alat ukur besar kecilnya reksa dana berdasarkan dana yang dikelola. Adapun dalam penelitian ini ukuran reksa dana dihitung berdasarkan Nilai Aktiva Bersih (NAB) bulanan. Aktiva bersih dihitung dengan mengurangi kewajiban dari total aktiva reksa dana. Setelah nilai aktiva bersih diperoleh kemudian diubah ke dalam bentuk log, agar nilainya tidak terlalu besar bila dibandingkan dengan variabel yang lain [6].

Aktiva bersih = Total aktiva - Kewajiban

Ukuran (size) = Log Aktiva Bersih

5. Cash Flow

Menurut Barber, Odan, dan Lu Zheng [6] aliran Cash Flow dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{Cash Flow} = \sum_{t=1}^N \left(\frac{TNAs_t - TNAs_{t-1} - 1(1 + Rst)}{TNAs_{t-1}} \right)$$

TNAs_t = Total Aktiva reksa dana saham pada tahun t

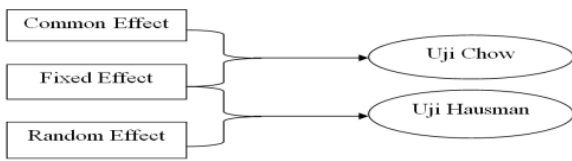
TNAs_{t-1} = Total Aktiva reksa dana saham pada tahun sebelumnya

R_{st} = Return reksa dana saham pada tahun t

N = Jumlah periode waktu observasi

3.2 Proses Pemilihan Model Dalam Data Panel

Proses pemilihan model dalam data panel ditunjukkan pada gambar 1.



Gambar 1. Proses Pemilihan Model dalam Data Panel

3.3 Uji Statistik

3.3.1 Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Pengujian parsial regresi dimaksudkan untuk melihat apakah variabel bebas (*independen*) secara individu mempunyai pengaruh terhadap variabel tidak bebas (*dependen*) dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan. Pengujian dilaksanakan dengan cara membandingkan antara variabel t tabel dan t hitung. Nilai t hitung dapat dicari dengan rumus [7]. Bila $-t \text{ tabel} < -t \text{ hitung}$ dan $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$, variabel bebas (*independen*) secara individu tidak berpengaruh terhadap variabel *dependen*. Dimana t hitung dapat diperoleh dengan rumus :

$$t \text{ hitung} = \frac{\text{Koefesien regresi (b)}}{\text{Standart Deviasi (b)}}$$

3.3.2 Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Pengujian koefisien regresi keseluruhan menunjukkan apakah variabel bebas secara keseluruhan atau bersama mempunyai pengaruh terhadap variabel tidak bebas (*Debt to Equity Ratio*). Pengujian dilaksanakan sebagai berikut : Membandingkan antara F tabel dan F hitung Nilai f hitung dapat dicari dengan rumus [7]:

$$F = \frac{\frac{R^2}{k}}{\frac{(1-R^2)}{n-k-1}}$$

Keterangan :

R^2 = Koefisien determinasi

K = Banyaknya koefisien regresi

N : Banyaknya observasi

4. Hasil dan Pembahasan

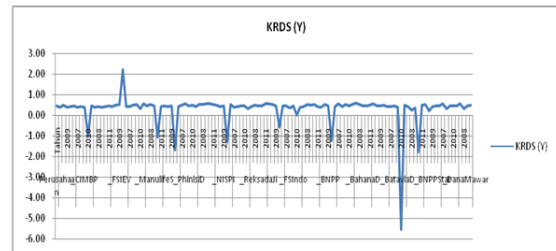
Penentuan Kinerja Reksadana Dana Saham dilakukan pada setiap tahunnya dan dapat dilihat pada laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berikut ini akan disajikan hasil analisis deskriptif mengenai Kinerja Reksadana Saham pengamatan Januari

2007 – Desember 2011, yang diolah dengan menggunakan program *Microsoft Office 2007*.

Tabel 1. Statistik Deskriptif perusahaan ReksaDana Saham

	N	Min	Maks	Mean	Std. Deviation
KRDS (Y)	120	-5.54	2.22	0.46	0.7

Dari hasil perhitungan yang ditunjukkan pada tabel 1, yakni dengan jumlah 120 pengamatan (24 reksadana di kali 5 tahun) mulai tahun 2007 hingga 2011 di peroleh nilai terendah dari KDRS adalah -5.54% yaitu pada kode saham BATAVIAD pada tahun 2011 sementara nilai tertinggi sebesar 2.22% pada kode saham FSIEV pada tahun 2011. Nilai rata-rata KDRS adalah sebesar 0.46% dengan standar deviasi sebesar 0.70% menunjukan bahwa nilai di Reksana Dana Saham berfluktuasi cukup tajam.



Gambar 2. Pergerakan Reksadana terhadap seluruh perusahaan reksadana

Hasil pengolahan data pada variable Independen dapat di jelaskan dalam table 2.

Tabel 2. Statistik Deskriptif Variable Independen

	N	Min	Maks	Mean	Std. Deviation
ER	120	0.02	0.06	0.03	0.01
TR	120	-0.42	2.73	0.88	0.68
URD	120	9.12	13.05	10.99	0.9
CF	120	-0.98	37.05	0.12	4.83

4.1 Uji Dampak Parsial (Uji statistik t)

Pengujian ini untuk membuktikan hipotesis pengaruh variabel *independen Expense Ratio, Turnover Ratio, Ukuran Reksa dana, dan Cash Flow* terhadap variabel *dependen* Kinerja Reksadana Dana Saham. Adapun level signifikan yang dipakai pada penelitian ini adalah tingkat signifikan yang paling umum sering dipakai

yaitu $\alpha = 5\%$, Ringkasan hasil uji t disajikan kedalam bentuk tabel seperti ditunjukkan pada tabel 3.

Tabel 3. Uji t

Variable	Coefesient	Prob	Effect
C?	2009.554	0	signifikan
Expense Ratio?	-0.352187	0.326	Tidak signifikan
Turnover Ratio?	12.4055	0.003	signifikan
Ukuran Reksa dana?	-0.271283	0.201	Tidak signifikan
Cash Flow?	0.155068	0.449	Tidak signifikan

Guna mengetahui pengaruh *Expense Ratio*, *Turnover Ratio*, Ukuran Reksa dana, dan *Cash Flow* secara bersama-sama terhadap kinerja Reksa dana maka, dilakukan uji *Fixed Effect Test* (Uji F), dengan hasil ditunjukkan pada tabel 4.

Tabel 4. *Fixed Effect Test*

Effects Test	Statstic	df
Cross-section F	0.08989	(23,90)

Berdasarkan hasil tabel 4, model regresi data panel dengan *Fixed effect* menunjukan nilai prob 0,0000 signifikan pada pada taraf uji 5%. Dengan interpretasi hasil hipotesis *Expense Ratio*, *Turnover Ratio*, Ukuran Reksadana, dan *Cash Flow* bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Reksa Dana Saham pada perusahaan Reksa Dana Saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan serta mengacu pada landasan teori yang digunakan untuk melihat pengaruh *Expense Ratio*, *Turnover Ratio*, Ukuran Reksadana, dan *Cash Flow*. Terhadap *Kinerja Reksana Dana Saham* terdaftar di Bursa periode 2007-2011 maka dapat dibuat kesimpulan berdasarkan tabel 3 dan tabel 4 sebagai berikut:

1. Tidak semua variabel bebas yang digunakan berpengaruh signifikan terhadap *Kinerja Reksana Dana Saham*.
2. Tidak ada pengaruh yang signifikan *Expense Ratio* terhadap *Kinerja Reksana Dana Saham (KDRS)* nilai prob $0.3262 < 0.05$ pada taraf uji 5%.
3. Terdapat pengaruh yang signifikan *Turnover Ratio* terhadap *Kinerja*

Reksana Dana Saham (KDRS) nilai prob $0.0033 < 0.05$ pada taraf uji 5%.

4. Tidak ada pengaruh yang signifikan dari Ukuran Reksadana terhadap *Kinerja Reksana Dana Saham (KDRS)* nilai prob $0.2010 < 0.05$ pada taraf uji 5%.
5. Tidak ada pengaruh yang signifikan *Cash Flow* terhadap *Kinerja Reksana Dana Saham (KDRS)* nilai prob $0.4488 < 0.05$ pada taraf uji 5%.
6. *Expense Ratio*, *Turnover Ratio*, Ukuran Reksa dana, dan *Cash Flows* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Kinerja Reksana Dana Saham (KDRS)* di Perusahaan *Reksana Dana Saham*
7. Sekitar 34.07 %. fluktuasi *Kinerja Reksana Dana Saham (KDRS)* di Perusahaan *Reksadana Dana Saham* dapat dijelaskan oleh variabel *Expense Ratio*, *Turnover Ratio*, Ukuran Reksa dana, *Cash Flow*.

Daftar Pustaka

- [1] Manurung, Adler Haymas. *Memahami Seluk Beluk Instrumen Investasi*. Jakarta: PT. Adler-Manurung Press, Edisi Pertama .2008.
- [2] Pratomo, Eko Priyo & Nugraha, Ubaidillah. "Reksa Dana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern"; Cetakan Ketiga. PT. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta. 2004.
- [3] Manurung, Adler H. *Reksadana*. Adler Manurung Press.Jakarta. 2003.
- [4] Jogiyanto, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi ketiga, Yogyakarta, BPFE. 2003.
- [5] Pratomo, Eko Priyo, Ubaidillah Nugraha, *.Reksadana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*, Edisi Revisi, Jakarta, PT. Gramedia Pustakan Utama, 2009.
- [6] Pratiwi, Widya, "Pengaruh *Expense Ratio*, *Turnover Ratio*, Ukuran Reksa dana, *Cash Flow* Terhadap *Kinerja Reksadana (Periode Tahun 2005-2007)*", Skripsi, Universitas Diponegoro, Semarang. 2010.
- [7] Gujarati, Damodar. *Dasar-Dasar Ekonometrika*.Jakarta: Erlangga. 2006.