

**PENGARUH *FUND AGE*, *FUND SIZE*, *STOCK SELECTION SKILL*, DAN
MARKET TIMING ABILITY TERHADAP KINERJA REKSA DANA
SAHAM SYARIAH DI INDONESIA PERIODE TAHUN 2016 – 2020**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
STRATA SATU (S1)**

OLEH:

LIIZZA DIANA MANZIL

18108030075

DOSEN PEMBIMBING:

IZRA BERAKON, M.Sc

NIP. 19900927 201801 1 001

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2022



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-284/Un.02/DEB/PP.00.9/02/2022

Tugas Akhir dengan judul : *PENGARUH FUND AGE, FUND SIZE, STOCK SELECTION SKILL, DAN MARKET TIMING ABILITY TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM SYARIAH DI INDONESIA PERIODE TAHUN 2016-2020*

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : LIIZZA DIANA MANZIL
Nomor Induk Mahasiswa : 18108030075
Telah diujikan pada : Jumat, 11 Februari 2022
Nilai ujian Tugas Akhir : A

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

Izra Berakon, M.Sc.
SIGNED

Valid ID: 620b3e5dd0232



Penguji I

Sunarsih, S.E., M.Si.
SIGNED

Valid ID: 620b416c3b767



Penguji II

Rizaldi Yusufarto, S.Pd.,M.M.
SIGNED

Valid ID: 620b453cf60c



Yogyakarta, 11 Februari 2022
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 620cb8e608031

HALAMAN PERSETUJUAN TUGAS AKHIR

Hal : Tugas Akhir Saudari Liizza Diana Manzil

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di – Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa Tugas Akhir saudara:

Nama : Liizza Diana Manzil

NIM : 18108030075

Judul Tugas Akhir : Pengaruh *Fund Age, Fund Size, Stock Selection Skill* dan *Market Timing Ability* terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Syariah di Indonesia Periode Tahun 2016-2020

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Prodi Manajemen Keuangan Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami berharap agar Tugas Akhir saudara tersebut dapat segera dimunaqosyahkan. Untuk itu kami ucapkan terimakasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 28 Jumadil Akhir 1443 H

31 Januari 2022

Pembimbing,



Izra Berakon, M.Sc.

NIP. 19900927 201801 1 001

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Liizza Diana Manzil

NIM : 18108030075

Jurusan/Prodi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul "**Pengaruh *Fund Age, Fund Size, Stock Selection Skill, dan Market Timing Ability* terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Syariah di Indonesia Periode Tahun 2016-2020**" adalah benar-benar merupakan hasil karya penulis sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain, kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebutkan dalam *bodynote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penulis.

Demikian surat pernyataan ini penulis buat agar dapat dimaklumi dan dipergunakan sebagaimana perlunya

Wassalamu'alaikum Wr. Wb

Yogyakarta, 31 Januari 2022

Penulis,



Liizza Diana Manzil

NIM. 18108030075

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS
AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK**

Sebagai civitas akademik Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Liizza Diana Manzil
NIM : 18108030075
Jurusan/Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Noneksklusif (Non-exclusive Royalty-Free Right) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Pengaruh *Fund Age*, *Fund Size*, *Stock Selection Skill* dan *Market Timing Ability* terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Syariah di Indonesia Periode Tahun 2016-2020”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola, dalam bentuk pangkalan data (database), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di: Yogyakarta

Pada tanggal: 31 Januari 2022



Liizza Diana Manzil

HALAMAN MOTTO

BOLEH LELAH, TAPI JANGAN MENYERAH.

~~~~~

DO THE BEST AND LET GOD DO THE REST.

~~~~~

KALAU MAUNYA BANYAK, SEMANGAT, DOA, DAN USAHANYA JUGA
HARUS BANYAK.



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim

Alhamdulillah rabbi 'alamin puji syukur kehadiran Allah SWT, Shalawat serta salam tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW.

~~~~~

Skripsi ini saya persembahkan untuk kedua orang tua saya, Bapak Fatkhur Rozi dan Ibu Istianah yang telah berjuang keras dalam mendampingi, mendukung serta mendoakan saya hingga sampai dengan titik ini. Sebagai tanda bakti, sayang dan terimakasih saya kepada orang tua saya, maka saya persembahkan skripsi ini dengan hasil yang sebaik-baiknya. Skripsi ini juga saya persembahkan kepada almamater saya UIN Sunan Kalijaga, teman-teman dan sahabat saya serta Bapak Izra Berakon, M. Sc., selaku Dosen Pembimbing Akademik sekaligus Dosen Pembimbing Skripsi saya karena atas bimbingan serta arahan beliau, skripsi ini dapat dibuat dengan sebaik-baiknya, sehingga saya dapat meraih impian saya untuk menyandang gelar Sarjana.

---

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

Transliterasi kata-kata arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

### A. Konsonan Tunggal

| Huruf Arab | Nama             | Huruf Latin        | Nama                          |
|------------|------------------|--------------------|-------------------------------|
| ا          | Alif             | Tidak dilambangkan | Tidak dilambangkan            |
| ب          | Ba <sup>"</sup>  | B                  | Be                            |
| ت          | Ta <sup>"</sup>  | T                  | Te                            |
| ث          | Sa <sup>"</sup>  | Ś                  | Es<br>(dengan titik di atas)  |
| ج          | Jim              | J                  | Je                            |
| ح          | Ha <sup>"</sup>  | H                  | Ha<br>(dengan titik di bawah) |
| خ          | Kha <sup>"</sup> | Kh                 | Ka dan ha                     |
| د          | Dal              | D                  | De                            |
| ذ          | DZal             | Z                  | Zet                           |
| ر          | Ra <sup>"</sup>  | R                  | Er                            |
| ز          | Zai              | Z                  | Zet                           |
| س          | Sin              | S                  | Es                            |
| ش          | Syin             | Sy                 | Es dan ye                     |
| ص          | Shad             | Sh                 | Es<br>(dengan titik di bawah) |
| ض          | Dad              | Dh                 | De<br>(dengan titik di bawah) |
| ط          | Ta <sup>"</sup>  | Th                 | Te<br>(dengan titik di bawah) |



|   |        |    |                                |
|---|--------|----|--------------------------------|
| ظ | Dza"   | Zh | Zet<br>(dengan titik di bawah) |
| ع | "Ain   | „  | Koma terbalik di atas          |
| غ | Gain   | Gh | Ge dan ha                      |
| ف | Fa"    | F  | Ef                             |
| ق | Qaf    | Q  | Ki                             |
| ك | Kaf    | K  | Ka                             |
| ل | Lam    | L  | El                             |
| و | Min    | M  | Em                             |
| ن | Nun    | N  | En                             |
| و | Wawu   | W  | We                             |
| ه | Ha"    | H  | Ha                             |
| ء | Hamzah | „  | Apostref                       |
| ي | Ya"    | Y  | Ye                             |

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

|        |         |                      |
|--------|---------|----------------------|
| متعددة | Ditulis | <i>Muta''addidah</i> |
| عدة    | Ditulis | <i>„iddah</i>        |

C. Ta'Marbuttah

Semua ta' marbuttah ditulis dengan h, baik berada pada kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang "al"). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

|               |         |                           |
|---------------|---------|---------------------------|
| حكمة          | Ditulis | <i>Hikmah</i>             |
| علة           | Ditulis | <i>'illah</i>             |
| كرمة الأولياء | Ditulis | <i>Karamah al auliya"</i> |

#### D. Vokal Pendek dan Penerapannya

|         |        |         |                |
|---------|--------|---------|----------------|
| ---َ--- | Fathah | Ditulis | A              |
| ---ِ--- | Kasrah | Ditulis | I              |
| ---ُ--- | Dammah | Ditulis | U              |
| فعل     | Fathh  | Ditulis | <i>Fa'ala</i>  |
| ذكر     | Kasrah | Ditulis | <i>Zukira</i>  |
| يذهب    | Dammah | Ditulis | <i>Yazhabu</i> |

#### E. Vokal Panjang

|                        |         |                   |
|------------------------|---------|-------------------|
| 1. fathah + alif       | Ditulis | A                 |
| جاهلية                 | Ditulis | <i>Jahiliyyah</i> |
| 2. fathah + ya" mati   | Ditulis | A                 |
| تنسى                   | Ditulis | <i>Tansa</i>      |
| 3. kasrah + ya" mati   | Ditulis | I                 |
| كريم                   | Ditulis | <i>Karim</i>      |
| 4. dhammah + wawu mati | Ditulis | U                 |
| فروض                   | Ditulis | <i>Furud</i>      |

F. Vokal Rangkap

|                       |         |                 |
|-----------------------|---------|-----------------|
| 1. fathah + ya' mati  | Ditulis | <i>Ai</i>       |
| بينكم                 | Ditulis | <i>Bainakum</i> |
| 2. fathah + wawu mati | Ditulis | <i>Au</i>       |
| قول                   | Ditulis | <i>Qaul</i>     |

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata yang Dipisahkan dengan Apostof

|           |         |                        |
|-----------|---------|------------------------|
| أنتم      | Ditulis | <i>A'antum</i>         |
| أعدت      | Ditulis | <i>U'iddat</i>         |
| لئن شكرتم | Ditulis | <i>La'in syakartum</i> |

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf qamariyyah maka ditulis menggunakan huruf awal “al”

|        |         |                 |
|--------|---------|-----------------|
| القرآن | Ditulis | <i>Al-Quran</i> |
| القياس | Ditulis | <i>Al-Qiyas</i> |

2. Bila diikuti huruf Syamsiyyah maka ditulis sesuai dengan huruf pertama Syamsiyyah tersebut

|           |         |                  |
|-----------|---------|------------------|
| السَّمَاء | Ditulis | <i>As-sama'</i>  |
| الشمس     | Ditulis | <i>Asy-syams</i> |

1. Penulisan Kata-Kata dalam Rangkaian Kalimat

|            |         |                      |
|------------|---------|----------------------|
| ذوي الفروض | Ditulis | <i>Zawi al-furud</i> |
| أهل السنة  | Ditulis | <i>Ahl as-sunnah</i> |



## KATA PENGANTAR

Dengan menyebut nama Allah yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, puji syukur hanya bagi Allah SWT, Tuhan semesta alam. Atas rahmat, taufik dan hidayah-Nya sehingga penyusun dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Pengaruh *Fund Age, Fund Size, Stock Selection Skill, dan Market Timing Ability* terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Syariah di Indonesia Periode Tahun 2016 - 2020”**. Sholawat serta salam semoga selalu tercurahkan kehadiran Nabi besar Rasulullah Muhammad SAW, Keluarga, dan Sahabatnya

Alhamdulillah atas ridho Allah SWT serta bimbingan dari semua pihak, akhirnya penyusun dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Oleh karena itu, dalam kesempatan kali ini penyusun mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Prof. Dr.Phil. Al Makin, S.Ag., M.A., selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Dr. Muh. Yazid Afandi, M.Ag., selaku Kepala Program Studi Manajemen Keuangan Syariah
4. Izra Berakon, M.Sc., selaku Dosen Pembimbing Akademik dan Dosen Pembimbing Skripsi
5. Fatkhur Rozi dan Istianah selaku orang tua yang selalu mendoakan dan memberikan semangat bagi penyusun
6. Teman-teman dan sahabat-sahabat penyusun yang telah membantu doa dan memberikan semangat

Yogyakarta, 31 Januari 2022

Penyusun



Liizza Diana Manzil

## DAFTAR ISI

|                                                                                         |       |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|-------|
| HALAMAN JUDUL.....                                                                      | i     |
| HALAMAN PENGESAHAN.....                                                                 | ii    |
| HALAMAN PERSETUJUAN TUGAS AKHIR.....                                                    | iii   |
| HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN .....                                                       | iv    |
| HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR<br>UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK..... | v     |
| HALAMAN MOTTO .....                                                                     | vi    |
| HALAMAN PERSEMBAHAN .....                                                               | vii   |
| PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN .....                                                  | viii  |
| KATA PENGANTAR .....                                                                    | xiii  |
| DAFTAR ISI.....                                                                         | xiv   |
| DAFTAR TABEL.....                                                                       | xvii  |
| DAFTAR GAMBAR .....                                                                     | xviii |
| ABSTRAK .....                                                                           | xix   |
| <i>ABSTRACT</i> .....                                                                   | xx    |
| BAB I PENDAHULUAN.....                                                                  | 1     |
| A. Latar Belakang .....                                                                 | 1     |
| B. Rumusan Masalah.....                                                                 | 13    |
| C. Tujuan Penelitian .....                                                              | 13    |
| D. Manfaat Penelitian .....                                                             | 14    |
| E. Sistematika Pembahasan.....                                                          | 15    |
| BAB II KAJIAN PUSTAKA .....                                                             | 17    |
| A. Landasan Teori.....                                                                  | 17    |
| 1. Teori Investasi.....                                                                 | 17    |
| 2. Teori Portofolio.....                                                                | 17    |
| 3. Reksa Dana Saham Syariah .....                                                       | 18    |
| 4. Return dan Risiko Reksa Dana Saham Syariah .....                                     | 23    |
| 5. Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana .....                                           | 26    |
| 6. Kinerja Reksa Dana Saham Syariah .....                                               | 27    |
| 7. <i>Benchmark</i> .....                                                               | 31    |
| 8. <i>Fund Age</i> .....                                                                | 32    |

|                                                                |           |
|----------------------------------------------------------------|-----------|
| 9. <i>Fund Size</i> .....                                      | 32        |
| 10. <i>Stock Selection Skill</i> .....                         | 33        |
| 11. <i>Market Timing Ability</i> .....                         | 34        |
| B. Penelitian Terdahulu .....                                  | 35        |
| C. Pengembangan Hipotesis .....                                | 36        |
| D. Kerangka Konseptual.....                                    | 40        |
| <b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....                         | <b>41</b> |
| A. Desain Penelitian .....                                     | 41        |
| B. Variabel dan Definisi Operasional Variabel Penelitian ..... | 41        |
| C. Populasi dan Sampel .....                                   | 46        |
| D. Data, Sumber Data dan Teknik Pengumpulan .....              | 48        |
| E. Pengujian Hipotesis .....                                   | 49        |
| 1. Analisis Statistik Deskriptif .....                         | 49        |
| 2. Uji Asumsi Klasik.....                                      | 49        |
| 3. Analisis Regresi Data Panel.....                            | 52        |
| 4. Uji Hipotesis .....                                         | 56        |
| <b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN</b> .....                       | <b>59</b> |
| A. Analisis Statistik Deskriptif .....                         | 59        |
| B. Pemilihan Model Regresi Data Panel .....                    | 66        |
| 1. Uji Chow .....                                              | 66        |
| 2. Uji Lagrange Multiplier (LM) .....                          | 67        |
| C. Uji Asumsi Klasik.....                                      | 68        |
| 1. Uji Normalitas.....                                         | 68        |
| 2. Uji Multikolinearitas .....                                 | 69        |
| 3. Uji Heteroskedastisitas.....                                | 70        |
| 4. Uji Autokorelasi.....                                       | 71        |
| D. Analisis Regresi Data Panel.....                            | 72        |
| E. Pengujian Hipotesis .....                                   | 73        |
| 1. Uji F .....                                                 | 73        |
| 2. Uji t statistik.....                                        | 74        |
| 3. Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....                        | 75        |
| 4. Adjusted $R^2$ .....                                        | 75        |

|                     |                                                                                       |    |
|---------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|----|
| F.                  | Pembahasan.....                                                                       | 76 |
| 1.                  | Pengaruh <i>Fund Age</i> terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Syariah.....               | 76 |
| 2.                  | Pengaruh <i>Fund Size</i> terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Syariah .....             | 78 |
| 3.                  | Pengaruh <i>Stock Selection Skill</i> terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Syariah ..... | 79 |
| 4.                  | Pengaruh <i>Market Timing Ability</i> terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Syariah ..... | 80 |
| BAB V PENUTUP.....  |                                                                                       | 82 |
| A.                  | Kesimpulan .....                                                                      | 82 |
| B.                  | Implikasi .....                                                                       | 84 |
| C.                  | Saran .....                                                                           | 85 |
| DAFTAR PUSTAKA..... |                                                                                       | 87 |
| LAMPIRAN.....       |                                                                                       | 94 |



## DAFTAR TABEL

|                                                                                                                                       |    |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Tabel 1. 1 Lima Peringkat Teratas Pasar Islamic Finance Development Indicator (IFDI) dan Rata-rata Nilai IFDI Global Tahun 2020 ..... | 3  |
| Tabel 1. 2 Proporsi 5 Jumlah Reksa Dana Syariah Terbesar beserta Proporsi NAB Reksa Dana Syariah.....                                 | 9  |
| Tabel 2. 1 Perbedaan Reksa Dana Saham Syariah dengan Reksa Dana Saham Konvensional .....                                              | 22 |
| Tabel 3. 1 Daftar Sampel Penelitian .....                                                                                             | 47 |
| Tabel 4. 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....                                                                                   | 59 |
| Tabel 4. 2 Data Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dengan Metode Sharpe Periode 2016-2020.....                                          | 61 |
| Tabel 4. 3 Data <i>Fund Age</i> periode 2016-2020 .....                                                                               | 62 |
| Tabel 4. 4 Data <i>Fund Size</i> periode tahun 2016-2020.....                                                                         | 63 |
| Tabel 4. 5 Data <i>Stock Selection Skill</i> periode tahun 2016-2020.....                                                             | 64 |
| Tabel 4. 6 Data <i>Market Timing Ability</i> periode tahun 2016-2020.....                                                             | 65 |
| Tabel 4. 7 Hasil Uji Chow .....                                                                                                       | 67 |
| Tabel 4. 8 Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM) .....                                                                                   | 68 |
| Tabel 4. 9 Hasil Uji Multikolinearitas.....                                                                                           | 70 |
| Tabel 4. 10 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....                                                                                        | 70 |
| Tabel 4. 11 Hasil Uji Autokorelasi .....                                                                                              | 71 |
| Tabel 4. 12 Hasil Analisis Regresi Data Panel .....                                                                                   | 72 |
| Tabel 4. 13 Hasil Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah .....                                                                 | 76 |

## DAFTAR GAMBAR

|                                                                                                         |    |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Gambar 1. 1 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Tahun 2019-2020.....                                     | 2  |
| Gambar 1. 2 <i>Market Share</i> Jumlah beserta NAB Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional ..... | 7  |
| Gambar 1. 3 Perkembangan Reksa Dana Syariah.....                                                        | 7  |
| Gambar 4. 1 Hasil Uji Normalitas .....                                                                  | 69 |



## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Fund Age*, *Fund Size*, *Market Timing Ability* dan *Stock Selection Skill* terhadap kinerja Reksa Dana Saham Syariah yang dihitung dengan menggunakan metode Sharpe. Sampel penelitian berjumlah 10 reksa dana saham syariah yang memiliki NAB terbesar periode tahun 2016-2020. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini ialah dengan cara *purposive sampling*. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan E-Views 10. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat variabel *Fund Age*, *Fund Size*, *Stock Selection Skill*, dan *Market Timing Ability* secara simultan berpengaruh terhadap kinerja Reksa Dana Saham Syariah di Indonesia periode tahun 2016-2020. Variabel *Fund Age* dan *Fund Size* tidak berpengaruh terhadap kinerja Reksa Dana Saham Syariah. Variabel *Market Timing Ability* dan *Stock Selection Skill* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kinerja Reksa Dana Saham Syariah. Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) dari penelitian ini ialah sebesar 61,58% dengan nilai *Adjusted R-Squared* dari penelitian ini ialah sebesar 58,16%. Hasil pengujian membuktikan bahwa dalam pengelolaan reksa dana, untuk terus dapat meningkatkan kinerja Reksa Dana Saham Syariah, seorang manajer investasi harus memiliki kemampuan dalam analisis fundamental (*Stock Selection Skill*) dan analisis teknikal (*Market Timing Ability*). Kinerja reksa dana saham syariah tidak dapat dicerminkan oleh lamanya reksa dana beroperasi (*Fund Age*) dan besarnya dana kelolaan reksa dana (*Fund Size*) tersebut, namun ditentukan oleh bagaimana manajer investasi dalam mengelola reksa dana tersebut.

**Kata Kunci:** Kinerja Reksa Dana Saham Syariah, *Fund Age*, *Fund Size*, *Stock Selection Skill*, *Market Timing Ability*.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## **ABSTRACT**

*This study aims to determine the effect of Fund Age, Fund Size, Market Timing Ability and Stock Selection Skill on the performance of Sharia Equity Mutual Funds calculated using the Sharpe method. The research sample consists of 10 Islamic equity mutual funds which have the largest NAV for the 2016-2020 period. The sampling technique in this study was purposive sampling. The method used in this study is panel data regression analysis using E-Views 10. The results show that there are variables Fund Age, Fund Size, Stock Selection Skill, and Market Timing Ability which simultaneously affect the performance of Sharia Equity Mutual Funds in Indonesia for the period 2016-2020. Fund Age and Fund Size variables have no effect on the performance of Sharia Equity Mutual Funds. Market Timing Ability and Stock Selection Skill variables have a positive and significant effect on the performance of Sharia Equity Mutual Funds. The value of the coefficient of determination (R<sup>2</sup>) from this study is 61.58% with the Adjusted R-Squared value from this study is 58.16%. The test results prove that in managing mutual funds, to continuously improve the performance of Sharia Equity Mutual Funds, an investment manager must have the ability in fundamental analysis (Stock Selection Skill) and technical analysis (Market Timing Ability). The performance of Islamic equity mutual funds cannot be reflected by the length of time the mutual fund operates (Fund Age) and the size of the fund managed by the mutual fund (Fund Size), but is determined by how the investment manager manages the mutual fund.*

**Keywords:** *Performance of Sharia Equity Mutual Funds, Fund Age, Fund Size, Stock Selection Skill, Market Timing Ability.*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## **BAB I PENDAHULUAN**

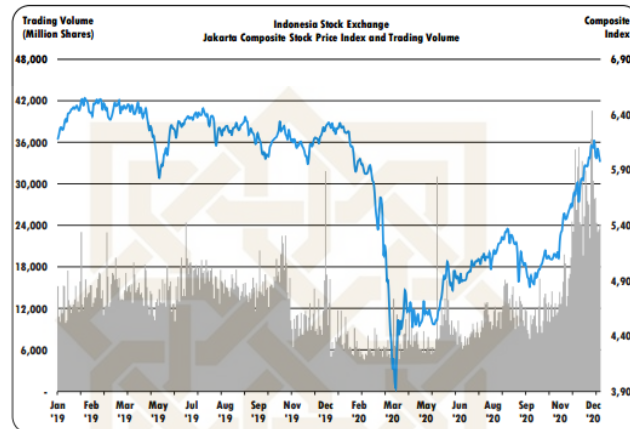
### **A. Latar Belakang**

IMF (Lembaga Dana Moneter Internasional) pada Januari 2021 dalam *World Economic Outlook* melaporkan bahwa terjadi penurunan pada perekonomian global tahun 2020 sebesar -3,5% jika dibandingkan tahun 2019 yang mengalami pertumbuhan sebesar 2,8%. Hal ini dikarenakan terjadi depresiasi ekonomi tahun 2020 pada sebagian besar negara di dunia. Amerika Serikat mengalami depresiasi ekonomi sebesar -3,4%, Jepang mengalami depresiasi ekonomi sebesar -5,1%, terjadi depresiasi ekonomi sebesar -7,2% pada negara-negara di bagian Eropa. Pada tahun 2020, China dan Vietnam merupakan salah satu negara yang dapat mencatat pergerakan ekonomi positif. Terjadi depresiasi ekonomi di Indonesia pada tahun 2020 sebesar -2,07% jika dibandingkan pada 2019 yang mengalami perkembangan sebesar 5,02%. Namun, tingkat inflasi dapat terjaga pada level 1,68%, sehingga stabilitas ekonomi nasional dapat ditangani dengan baik. Nilai tukar Rupiah terhadap USD pada tahun 2020 cukup stabil meskipun mengalami depresiasi sebesar 1,19% kemudian terjadi penutupan pada level Rp14.050 per dolar.

Pasar modal merupakan alternatif investasi bagi para investor serta sebagai sumber pembiayaan bagi perusahaan dapat menjadi salah satu hal yang mencerminkan keadaan ekonomi suatu negara. Masyarakat dapat berpartisipasi dalam pertumbuhan serta kemajuan perekonomian negara melalui pasar modal. Menurut Nadjib dkk. (2008), investasi dapat membantu pemerintah untuk meningkatkan kapasitas produksinya. Investasi dapat meningkatkan ekonomi negara melalui peningkatan pendapatan masyarakat yang selanjutnya akan meningkatkan konsumsi masyarakat yang lebih tinggi. Terjadinya depresiasi ekonomi dunia dan nasional pada masa pandemi berdampak pada munculnya tantangan yang cukup berat bagi pasar modal Indonesia, karena dengan terjadinya depresiasi ekonomi tersebut memberikan dampak yang cukup signifikan pada kinerja pasar modal Indonesia. Penurunan ekonomi Indonesia pada masa pandemi berpengaruh terhadap kegiatan investasi di Indonesia,

sehingga pada akhir tahun 2020 nilai IHSG berada pada tingkat 5.979,07 dan terjadi penurunan sebesar 5,09% pada nilai IHSG selama tahun 2020 serta mencapai nilai terendah yakni sebesar 3.937,63 pada 24 Maret 2020.

Gambar 1. 1 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Tahun 2019-2020






Sumber: *Indonesian Stock Exchange (IDX)*

Penutupan IHSG tahun 2020 terjadi di tingkat 5.979,07 yang mengalami penurunan sebesar 5,09% dibandingkan pada awal tahun yakni sebesar 6.299,54. Dengan adanya penurunan pada IHSG ini menyebabkan nilai kapitalisasi saham juga mengalami penurunan. Bursa Efek Indonesia (BEI) menyebutkan bahwa nilai kapitalisasi saham ialah sebesar Rp6.970,01 triliun pada tahun 2020 yang mengalami penurunan sebesar 4,08% dari pada tahun 2019 yakni sebesar Rp7.265,02 triliun. Turunnya nilai kapitalisasi saham tersebut dikarenakan rata-rata volume perdagangan harian juga mengalami penurunan sebesar 14.540 juta saham setiap hari menjadi 11.374 juta saham setiap hari. Meskipun terjadi penurunan pada nilai IHSG, namun frekuensi transaksi di bursa mengalami peningkatan 42,73% dengan nilai sebesar 163,94 juta di tahun 2020 dari tahun 2019 yang sebesar 114,86 juta transaksi. Pada tahun 2020, jumlah investor mengalami peningkatan tertinggi yakni sebesar 56,21% menjadi 3.880.753 dari 2.484.354 pada tahun 2019, peningkatan

tersebut merupakan peningkatan tertinggi jika dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya.

Tabel 1. 1 Lima Peringkat Teratas Pasar *Islamic Finance Development Indicator* (IFDI) dan Rata-rata Nilai IFDI Global Tahun 2020

| Negara                                                                                            | Peringkat | IFDI 2020 | Pertumbuhan Kuantitatif | Pengetahuan | Tata Kelola | Kesadaran | Tanggung Jawab Sosial Perusahaan |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|-----------|-------------------------|-------------|-------------|-----------|----------------------------------|
|  Malaysia        | 1         | 111       | 94                      | 185         | 86          | 149       | 41                               |
|  Indonesia       | 2         | 72        | 27                      | 181         | 67          | 60        | 23                               |
|  Bahrain         | 3         | 67        | 38                      | 68          | 88          | 103       | 38                               |
|  Uni Emirat Arab | 4         | 66        | 31                      | 67          | 79          | 91        | 60                               |
|  Saudi Arabia    | 5         | 64        | 59                      | 52          | 41          | 50        | 119                              |
| <b>Rata-rata Global</b>                                                                           |           | <b>11</b> | <b>6</b>                | <b>11</b>   | <b>14</b>   | <b>17</b> | <b>7</b>                         |

Sumber: Laporan Perkembangan Pasar Modal Syariah Tahun 2020

Secara global, Indonesia menempati urutan kedua sebagai “*The Most Developed Countries in Islamic Finance*” sebagaimana laporan yang dikeluarkan oleh ICD dan Refinitiv dalam *Islamic Finance Development Report 2020*. Melalui indikator pengetahuan dan kesadaran (*Knowledge and Awareness Indicators*), Indonesia mengalami peningkatan signifikan yakni menjadi peringkat kedua untuk yang pertama kalinya pada peringkat negara dalam IFDI. Adanya peningkatan pada indikator pengetahuan dan kesadaran ini karena terjadi peningkatan penyediaan pendidikan, riset keuangan syariah, serta banyaknya acara terkait keuangan syariah yang diselenggarakan. Berdasarkan laporan tersebut, Indonesia menjadi peringkat pertama pada sub-indikator pendidikan keuangan Islam serta kedua pada riset. Selain itu, nilai sub-indikator kesadaran negara meningkat dikarenakan kegiatan yang terkait dengan keuangan Islam sebagai implementasi Masterplan Ekonomi Syariah Indonesia (MEKSI) 2019-2024.

Pasar modal Indonesia mengalami pertumbuhan yang cukup baik pada tahun 2020 yakni pada jumlah investor dan frekuensi perdagangan. Pada akhir

tahun 2020, jumlah investor pasar modal di Indonesia mencapai sebesar 3,87 juta investor yang naik sebesar 56,21% dari tahun 2019 dengan jumlah sebesar 2,48 juta investor. Dalam pasar modal, terdapat banyak instrumen yang dapat kita gunakan untuk berinvestasi, salah satunya ialah reksa dana. Instrumen investasi yang cocok digunakan bagi investor yang memiliki keterbatasan waktu dalam menganalisis investasi yang dilakukannya, juga cocok untuk investor yang memiliki keterbatasan keahlian dalam mengestimasi risiko yang akan dihadapi atas investasi yang dilakukannya ialah reksa dana.

Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 20/DSN-MUI/2001 menyebutkan bahwa, reksa dana syariah merupakan sebuah *instrument* investasi di mana investor atau penyedia dana menginvestasikan dananya untuk dikelola manajer investasi pada portofolio efek. Reksa dana merupakan solusi untuk investor dengan modal serta kemampuan menanggung risiko yang relatif kecil. Dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (PJOK) No. 19/PJOK.04/2015 disebutkan bahwa dalam pengelolaan reksa dana saham syariah paling sedikit 80% dari *Net Asset Value* (NAV) diwajibkan untuk menginvestasikan pada bentuk ekuitas syariah.

Reksa dana syariah dan reksa dana konvensional memiliki beberapa perbedaan, diantaranya ialah: dari sisi akad yang digunakan, penerapan akad dalam reksa dana syariah adalah menggunakan akad mudharabah, yakni kesepakatan antara 2 pihak yakni penyedia dana dan juga pengelola modal, kemudian keuntungan yang terjadi dalam usaha tsb akan dibagi dua sesuai dengan kesepakatan awal kemudian ketika terjadi kerugian maka yang akan bertanggung jawab adalah investor atau penyedia modal. Sedangkan dalam reksa dana konvensional tidak menggunakan akad seperti pada reksa dana syariah. Pada reksa dana konvensional, manajer investasi ditugaskan untuk mengelola dana investor atau penyedia dana, kemudian ketika terdapat keuntungan dan kerugian terkait pengelolaan dana tsb maka akan ditanggung oleh kedua belah pihak.



Dari sisi pengelolaannya, reksa dana konvensional diinvestasikan dalam semua efek yang terdapat di pasar modal, seperti saham, deposito, obligasi, dan semua instrumen yang telah ditentukan batasan investasinya oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) kemudian perusahaan serta total utang dalam reksa dana konvensional ini tidak terlalu diperhatikan. Sedangkan pada reksa dana syariah, dana dikelola pada produk yang tercatat di Daftar Efek Syariah (DES), kemudian diinvestasikan pada perusahaan yang telah melewati proses *screening* seperti tidak melanggar ketentuan syariah baik bidang usaha (bebas dari kegiatan yang haram seperti riba, judi, dll) maupun jumlah hutang yang tidak boleh melebihi ekuitas yakni tidak melebihi 45% : 55% dan maksimal 10% jumlah keseluruhan pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya jika dibandingkan dengan keseluruhan pendapatan (*revenue*).

Dari sisi tujuan berinvestasi, reksa dana syariah tidak hanya memikirkan mengenai *return* namun juga mengenai *Socially Responsible Investment (SRI)* yakni sebuah bentuk strategi investasi yang menggabungkan pengembalian maksimum dengan amal sosial. Sedangkan pada reksa dana konvensional hanya terfokus pada pencapaian *return* yang tinggi.

Kemudian dari sisi pengawasan, Dewan Pengamat Syariah (DPS) yang mengawasi reksa dana syariah dan bertanggung jawab untuk memeriksa bahwa pengelolaan reksa dana sudah sesuai dengan prinsip syariah dan juga diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Pengawasan pada reksa dana konvensional dilakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), pengawasan tersebut dilakukan sesuai dengan mekanisme pasar serta faktor-faktor lain yang mempengaruhi kondisi perekonomian.

Dalam data Bursa Efek Indonesia (BEI), jumlah investor baik investor saham, obligasi maupun reksa dana terus mengalami peningkatan. Pada tahun 2016 jumlah *Single Investor Identification (SID)* ialah sebesar 894.000 kemudian tahun 2020 mengalami perkembangan cukup signifikan sebesar 4 kali dari jumlah *Single Investor Identification (SID)* pada tahun 2016 yakni mencapai 3,87 juta investor sampai 29 Desember 2020 kemarin. Hal ini dapat

diketahui melalui peningkatan jumlah investor yang mencapai 3,87 juta *Single Investor Identification* (SID) pada akhir tahun 2020 atau meningkat sebesar 56,21% dari tahun 2019. Melalui jumlah tersebut, investor saham juga mengalami peningkatan menjadi 1,68 juta SID atau meningkat sebesar 53,47% dari tahun 2019.

Jumlah investor aktif harian juga mengalami perkembangan sebesar 94 ribu investor, peningkatan tersebut hingga mencapai 72,38% dibanding tahun 2019. Transaksi saham pada tahun 2020 berdasarkan nilai dan volumenya dengan jumlah investor dalam negeri sebesar 69%, dan investor asing dengan *capital outflow* sebesar Rp47,81 triliun yang mengalami penurunan dibanding tahun 2019 yakni dengan *capital inflow* Rp49,20 triliun.

Menurut Badan Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), terjadi peningkatan sebesar 78,95% pada jumlah investor reksa dana tahun 2020 yakni sebesar 3,18 juta investor dari tahun 2019 sebesar 1,77 juta investor, dengan jumlah investor lokal lebih dari 90%. Pertumbuhan investor yang berasal dari investor retail dengan membeli reksa dana dari agen penjual *Financial Technology* ialah lebih dari 50%. Hal ini menunjukkan bahwa meningkatnya kepercayaan investor lokal pada industri pasar modal Indonesia. Nilai aktiva bersih produk reksa dana meningkat sebesar 2,22% yakni Rp807,72 triliun pada tahun 2020 dari Rp789,81 triliun pada 2019. Namun terjadi penurunan sebesar 3,49% pada jumlah produk investasi yakni 2.544 produk pada 2020 dari 2.636 produk pada 2019.

Gambar 1. 2 *Market Share* Jumlah beserta NAB Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional



Sumber: Laporan Perkembangan Pasar Modal Syariah Tahun 2020

Dalam laporan perkembangan pasar modal syariah tahun 2020, disebutkan bahwa proporsi jumlah reksa dana syariah mencapai 13,02% dari total 2.219 reksa dana yang ada di Indonesia sedangkan proporsi jumlah reksa dana konvensional mencapai sebesar 86,98% dari total 2.219 reksa dana beredar. Kemudian proporsi total Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah ialah sebesar 12,97% dari total NAB reksa dana beredar sedangkan proporsi total NAB reksa dana konvensional ialah sebesar 87,03% dari total NAB reksa dana beredar. Dari proporsi Nilai Aktiva Bersih (NAB) dan jumlah reksa dana saham syariah yang dibandingkan dengan reksa dana saham konvensional, maka dapat disimpulkan bahwa posisi reksa dana saham syariah masih kalah dengan reksa dan saham konvensional.

Gambar 1. 3 Perkembangan Reksa Dana Syariah



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Dari data pada gambar 1.2 di atas, diketahui jumlah produk reksa dana syariah tahun 2015 ialah sebesar 93 dengan nilai NAB reksa dana syariah sebesar 11,02 kemudian pada tahun 2016 berjumlah 136 dengan nilai NAB sebesar 14,91. Pada tahun 2017 berjumlah 182 dengan nilai NAB sebesar 28,31 kemudian pada tahun 2019 berjumlah 265 dengan nilai NAB sebesar 53,74 dan pada tahun 2020 berjumlah 289 dengan nilai nilai NAB sebesar 74,37.

Darmawan & Nada (2019) menyebutkan bahwa investor seharusnya dapat memaksimalkan keuntungan dan meminimalisir risiko dalam menentukan portofolio investasi, karena investasi yang tepat merupakan investasi yang rendah risiko, serta memberikan keuntungan yang tinggi pada setiap keputusan. Dalam investasi reksa dana, investor tidak perlu memilih portofolionya namun harus memilih jenis reksa dana dan manajer investasi manakah yang memilih kinerja yang baik sehingga dana yang diinvestasikan investor dapat memperoleh *return* atau keuntungan yang besar serta terhindar dari risiko.

Pratomo & Nugraha (2002) menyebutkan bahwa terdapat banyak faktor yang mempengaruhi reputasi Manajer Investasi di mata investor, diantaranya ialah: pengalaman mengenai lama suatu perusahaan berjalan, riwayat kinerja reksa dana (*risk* dan *return*), gaya investasi (mengenai portofolio aset di laporan keuangan yang terpublikasi dan teraudit pada pembaharuan prospektus), dukungan grup perusahaan (ada atau tidaknya *conflict of interest* dalam pengelolaan investasi tersebut), jumlah dana kelolaan dan jumlah investor (tingkat *return* yang diperoleh dari dana kelolaan, beban ekonomis, serta *beginning power* untuk dapat harga yang lebih baik), kualitas sumber daya dan kualitas pelayanannya (pengalaman serta kualifikasi akademis manajer investasi).

Fama (1972) mengatakan bahwa kemampuan manajer investasi dalam memperkirakan portofolio dapat dibagi menjadi dua komponen yang berbeda: (1) perkiraan harga pergerakan saham individu yang dipilih (yaitu, *micro forecasting*); dan (2) perkiraan pergerakan harga pasar saham umum secara keseluruhan (yaitu, peramalan makro). Yang pertama dikenal sebagai "*security*

*analysis*" atau analisis keamanan sedangkan yang kedua disebut peramalan "*market timing*" atau waktu pasar. Pemisahan keterampilan ini juga terbukti dalam Treynor dan Black (1973), yang telah menunjukkan bahwa manajer portofolio dapat secara efektif memisahkan tindakan yang berkaitan dengan *security analysis* dari tindakan yang berkaitan dengan *market timing* (Lee & Rahman, 1990).

Kinerja reksa dana biasanya dicerminkan melalui besarnya NAB (Nilai Aktiva Bersih) dan *return* dari reksa dana tersebut. NAB adalah hasil pengurangan dari nilai investasi dan kas reksa dana dengan kewajiban (biaya operasional). Ketika nilai NAB mengalami peningkatan menunjukkan bahwa nilai investasi per unit penyertaan mengalami peningkatan, namun ketika NAB mengalami penurunan maka nilai investasi per penyertaan juga berkurang. Kebijakan dan strategi investasi dari manajer investasi dapat mempengaruhi kualitas kinerja investasi portofolio.

Tabel 1. 2 Proporsi 5 Jumlah Reksa Dana Syariah Terbesar beserta Proporsi NAB Reksa Dana Syariah

| NO | Tahun | Jenis Reksa Dana Syariah | Jumlah Reksa Dana Syariah | NAB Reksa Dana Syariah |
|----|-------|--------------------------|---------------------------|------------------------|
| 1  | 2016  | Saham                    | 29,41%                    | 49,60%                 |
|    |       | Terproteksi              | 19,12%                    | 14,50%                 |
|    |       | Pendapatan Tetap         | 15,44%                    | 10,97%                 |
|    |       | Campuran                 | 13,97%                    | 6,80%                  |
|    |       | Pasar Uang               | 11,03%                    | 7,61%                  |
| 2  | 2017  | Saham                    | 25,41%                    | 36,69%                 |
|    |       | Terproteksi              | 18,78%                    | 8,90%                  |
|    |       | Pendapatan Tetap         | 14,36%                    | 14,24%                 |
|    |       | Pasar Uang               | 14,36%                    | 7,24%                  |
|    |       | Campuran                 | 12,71%                    | 8,61%                  |
| 3  | 2018  | Saham                    | 27,23%                    | 28,90%                 |
|    |       | Terproteksi              | 17,86%                    | 5,40%                  |

|          |             |                  |        |        |
|----------|-------------|------------------|--------|--------|
|          |             | Pasar Uang       | 16,52% | 8,05%  |
|          |             | Pendapatan Tetap | 15,63% | 15,93% |
|          |             | Campuran         | 11,16% | 11,78% |
| <b>4</b> | <b>2019</b> | Saham            | 23,72% | 10,79% |
|          |             | Pasar Uang       | 20,75% | 11,66% |
|          |             | Terproteksi      | 20,38% | 45,67% |
|          |             | Pendapatan Tetap | 13,58% | 11,34% |
|          |             | Campuran         | 9,87%  | 4,67%  |
| <b>5</b> | <b>2020</b> | Terproteksi      | 23,87% | 49,98% |
|          |             | Saham            | 22,84% | 7,81%  |
|          |             | Pasar Uang       | 21,45% | 13,62% |
|          |             | Pendapatan Tetap | 13,15% | 7,55%  |
|          |             | Campuran         | 7,96%  | 1,40%  |

Sumber: Laporan Perkembangan Pasar Modal Syariah (data diolah)

Reksa dana saham syariah merupakan reksa dana syariah dengan kinerja tertinggi selama tahun 2016 sampai 2018 yang ditunjukkan melalui besarnya Nilai Aktiva Bersih (NAB). Kemudian pada tahun 2019 dan 2020, kinerja reksa dana saham syariah menurun kemudian digantikan dengan reksa dana syariah terproteksi dengan kinerja tertinggi di antara reksa dana syariah yang lain. OJK menyebutkan bahwa jenis reksa dana syariah dengan tingkat *return* terendah ialah reksa dana syariah pasar uang, sedangkan reksa dana syariah dengan nilai *return* tertinggi ialah reksa dana syariah saham. Kemudian pada penelitian yang dilakukan oleh Ariswati dkk. (2021) disebutkan bahwa reksa dana saham mempunyai kinerja yang baik saat pandemi yakni dengan rata-rata kinerja sebesar 98,18%.

Terdapat faktor internal dan faktor eksternal yang dapat mempengaruhi kinerja reksa dana saham syariah. Penelitian ini menganalisis pengaruh faktor internal pada kinerja reksa dana. Variabel bebas yang digunakan pada

observasi ini antara lain ialah: *fund age*, *fund size*, *stock selection skill* dan *market timing ability*. *Fund age* merupakan ukuran atas usia reksa dana, yang mana ketika usia reksa dana meningkat maka kinerja reksa dana juga meningkat. Bitomo & Muharam (2016), Hermawan & Wiagustini (2016), Purwanto & Musdholifah (2016), Satrio & Mahfud (2016), Rachmah & Juniar (2018), Alim dkk. (2021) menyebutkan bahwa *fund age* berpengaruh positif signifikan pada kinerja reksa dana. Sedangkan pada beberapa observasi lain menyebutkan bahwa kinerja reksa dana tidak dipengaruhi oleh *fund age* {Lee & Rahman (1990), Howell (2001), Hermawan & Wiagustini (2016), Satrio & Mahfud (2016), Wicaksono & Sampurno (2017), Adelia & Ryandono (2020), Saputri & Ismanto (2020), Singh & Tandon (2021), Christiandi & Colline (2021), Adelia (t.t.)}.

Kemudian *fund size* merupakan besaran dana kelolaan reksa dana, ketika dana kelolaan meningkat maka kinerja reksa dana akan meningkat. Fu & Liu (2015), Purwanto & Musdholifah (2016), Hermawan & Wiagustini (2016), Asriwahyuni (2017), Wicaksono & Sampurno (2017), Firdaus & Santoso (2018), Muhammad dkk. (2021), Dassouli & Lund (2021), dan Christiandi & Colline (2021) menyebutkan *fund size* berpengaruh positif signifikan pada kinerja reksa dana. Kemudian beberapa observasi lain menyebutkan bahwa kinerja reksa dana tidak dipengaruhi oleh *fund size* {Basso & Funari (2014), Hermawan & Wiagustini (2016), Bitomo & Muharam (2016), Anggriani & Husna (2019), Nguyen & Nguyen (2019), Kusumawati & Paramita (2020), Saputri & Ismanto (2020), Simu (2021), Singh & Tandon (2021), A. A. B. Putra (t.t.)}. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Maftukhah (2020), Budiono & Azis (2020) menyebutkan bahwa *fund size* berpengaruh negatif pada kinerja reksa dana.

Kemudian *stock selection skill* ialah ukuran keterampilan manajer investasi saat menyusun portofolio aset dalam investasinya, semakin tinggi nilai *stock selection skill* maka kinerja reksa dana juga semakin baik. Beberapa penelitian juga menyebutkan *stock selection skill* berpengaruh positif serta

signifikan pada kinerja reksa dana {Deb dkk. (2007), Nain & Yao (2013), Vidal-García & Vidal (2016), Wicaksono & Sampurno (2017), Kharisma & Isdaryadi (2017), Sari dkk. (2019), Sabila dkk. (2019), Adelia & Ryandono (2020), Alim dkk. (2021), dan Ariswati dkk. (2021)}. Sedangkan dalam observasi lain yang dilakukan oleh Dwiyanita dkk. (2017), Rachmah & Juniar (2018) menyebutkan bahwa kinerja reksa dana tidak dipengaruhi oleh *stock selection skill*.

*Market timing ability* ialah ukuran keterampilan manajer investasi saat menentukan waktu yang tepat dalam melakukan penjualan dan pembelian saham yang terdapat dalam portofolionya, semakin tinggi kemampuan *market timing ability* suatu manajer investasi maka kinerja reksa dana juga akan meningkat. Beberapa penelitian juga menyebutkan *market timing ability* berpengaruh positif signifikan pada kinerja reksa dana {Kon (1983), Cuthbertson dkk. (2010), Buttimer dkk. (2012), Wicaksono & Sampurno (2017), Sabila dkk. (2019), Anita (2019), Budiono & Azis (2020), Osinga dkk. (2021), dan Jiang dkk. (2021)}. Sedangkan Deb dkk. (2007) menyebutkan *market timing ability* berpengaruh negatif pada kinerja reksa dana. Kemudian beberapa observasi lain juga menyebutkan bahwa kinerja reksa dana tidak dipengaruhi oleh *market timing ability* {Skrinjari (2013), Kharisma & Isdaryadi (2017), Dwiyanita dkk. (2017), Rachmah & Juniar (2018), Adelia & Ryandono (2020), Ariswati dkk. (2021), Panjaitan (t.t.)}.

Dalam penelitian ini, digunakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) untuk menghitung *return* pasar ( $R_m$ ). Terdapat beberapa penelitian yang menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan dalam mengukur *return* pasar {Kharisma & Isdaryadi (2017), Wicaksono & Sampurno (2017), Sabila dkk. (2019), dan Simu (2021)} sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Dwiyanita dkk. (2017), Adelia & Ryandono (2020), dan Alim dkk. (2021) menggunakan *Jakarta Islamic Index* (JII).

Dalam observasi ini, digunakan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) untuk menghitung *return asset* bebas risiko ( $R_f$ ), terdapat beberapa penelitian



yang menggunakan SBIS dalam mengukur *return asset* bebas risiko {Wicaksono & Sampurno (2017) dan Adelia & Ryandono (2020)}. Sedangkan penelitian Bitomo & Muharam (2016), Dwiyana dkk. (2017), Sari dkk. (2019), dan Sabila dkk. (2019) menggunakan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dalam mengukur *return asset* bebas risiko, kemudian terdapat beberapa penelitian yang menggunakan *BI rate* {Kharisma & Isdaryadi (2017), Simu (2021)}.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul: **“Pengaruh *Fund Age*, *Fund Size*, *Stock Selection Skill* dan *Market Timing Ability* Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Syariah di Indonesia Periode Tahun 2016 – 2020”**

## **B. Rumusan Masalah**

Dari yang telah diuraikan di atas, terdapat beberapa rumusan masalah yang disusun pada penelitian ini diantaranya ialah:

1. Apakah *Fund Age* berpengaruh secara positif serta signifikan terhadap kinerja reksa dana saham syariah?
2. Apakah *Fund Size* berpengaruh secara positif serta signifikan terhadap kinerja reksa dana saham syariah?
3. Apakah *Stock Selection Skill* berpengaruh secara positif serta signifikan terhadap kinerja reksa dana saham syariah?
4. Apakah *Market Timing Ability* berpengaruh secara positif serta signifikan terhadap kinerja reksa dana saham syariah?

## **C. Tujuan Penelitian**

Dari yang telah diuraikan di atas, terdapat beberapa tujuan dilakukannya penelitian ini, diantaranya ialah:

1. Untuk memahami pengaruh *Fund Age* terhadap kinerja reksa dana saham syariah.
2. Untuk memahami pengaruh *Fund Size* terhadap kinerja reksa dana saham syariah.
3. Untuk memahami pengaruh *Stock Selection Skill* terhadap kinerja reksa dana saham syariah.
4. Untuk memahami pengaruh *Market Timing Ability* terhadap kinerja reksa dana saham syariah.

#### **D. Manfaat Penelitian**

Observasi ini mempunyai manfaat bagi beberapa pihak diantaranya ialah:

##### **1 Bagi Investor**

Temuan dari observasi ini diharapkan dapat menambahkan informasi mengenai dampak *Fund Age*, *Fund Size*, *Stock Selection Skill* dan *Market Timing Ability* terhadap kinerja reksa dana saham syariah, sehingga dapat dijadikan sebagai bahan untuk membuat keputusan bagi investor dalam mengidentifikasi produk reksa dana saham syariah serta manajer investasi terbaik untuk dijadikan tujuan investasi.

##### **2 Bagi Manajer Investasi**

Peneliti berharap bahwa temuan dari observasi ini dapat menambahkan informasi kepada manajer investasi mengenai dampak *Fund Age*, *Fund Size*, *Stock Selection Skill* dan *Market Timing Ability* terhadap kinerja reksa dana saham syariah, informasi tersebut dapat berguna dalam mengevaluasi kinerja reksa dana saham syariah yang telah dikelola serta dapat juga digunakan sebagai usaha pengembangan jasa keuangan pihak manajer investasi.

### 3 Bagi Akademisi

Peneliti berharap bahwa penelitian ini dapat menambah literatur khususnya mengenai dampak *Fund Age*, *Fund Size*, *Stock Selection Skill* dan *Market Timing Ability* terhadap kinerja reksa dana saham syariah serta dapat menjadi referensi bagi pembaca yang akan melakukan penelitian serupa.

### 4 Bagi Penulis

Peneliti berharap observasi ini dapat menjadi sarana pembelajaran, pengembangan serta dapat mengimplikasikan ilmu pengetahuan dari materi yang telah didapatkan selama kegiatan perkuliahan khususnya berkaitan dengan dampak *Fund Age*, *Fund Size*, *Stock Selection Skill* dan *Market Timing Ability* terhadap kinerja reksa dana saham syariah serta memperoleh pengalaman bagaimana menganalisis suatu permasalahan.

## E. Sistematika Pembahasan

Bab I Pendahuluan, bagian ini menyajikan berbagai latar belakang dilakukannya penelitian mengenai terjadinya penurunan ekonomi dunia di tahun 2020, kemudian pergerakan indeks di tahun 2020 yang sulit diramalkan, adanya peningkatan SID investor kemudian terjadinya peningkatan kinerja reksa dana pada setiap tahunnya yang ditunjukkan melalui peningkatan Nilai Aktiva Bersih (NAB). Dalam bab ini juga disampaikan faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja reksa dana syariah (seperti variabel *fund age*, *fund size*, *stock selection skill*, dan *market timing ability*), rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan dalam penelitian ini.

Bab II Kajian Pustaka, pada bagian ini disajikan beberapa landasan teori sebagai dasar penelitian, kemudian disajikan kajian pustaka yang telah dilakukan oleh peneliti yang terdahulu terkait kinerja reksa dana syariah dan faktor-faktor yang dapat mempengaruhinya. Pada bagian ini juga disebutkan tentang kerangka pemikiran serta pengembangan hipotesisnya.

Bab III Metode Penelitian, bagian ini menyajikan tentang penelitian secara operasional yang meliputi desain penelitian, variabel dan definisi operasional variabel, populasi dan sampel, jenis, sumber data dan teknik pengumpulan data dan metode pengujian hipotesis yang diterapkan pada penelitian ini.

Bab IV Hasil dan Analisis, bagian ini menyajikan tentang gambaran umum objek penelitian, analisis deskriptif penelitian, pengujian hipotesis, dan pembahasan. Temuan dari adanya pengujian hipotesis kemudian akan diinterpretasikan, sebagai jawaban dari rumusan masalah yang terdapat dalam penelitian.

Bab V Penutup, pada bagian ini dijelaskan mengenai kesimpulan penelitian, kemudian diterangkan tentang implikasi penelitian serta saran bagi pihak-pihak terkait.



## BAB V PENUTUP

### A. Kesimpulan

Penelitian ini berguna untuk menilai pengaruh umur reksa dana (*fund age*), ukuran reksa dana (*fund size*), keterampilan pemilihan saham (*stock selection skill*), serta keterampilan memilih waktu (*market timing ability*) terhadap kinerja reksa dana saham syariah di Indonesia pada tahun 2016 sampai tahun 2020, sampel penelitian meliputi 10 reksa dana saham syariah di Indonesia yang memiliki dana kelolaan terbesar selama tahun 2016 sampai dengan tahun 2020 dengan aplikasi *Eviews* 10 dan Excel 2019 untuk mengolah data pada penelitian ini. Berdasarkan hasil observasi serta pembahasannya yang telah dijelaskan di atas, dapat disimpulkan bahwa:

1. Variabel *fund age*, *fund size*, *stock selection skill*, dan *market timing ability* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana saham syariah.
2. Variabel *fund age* tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham syariah. Hasil penelitian membuktikan bahwa meningkatnya nilai *fund age* atau umur reksa dana tidak berdampak pada meningkatnya nilai kinerja reksa dana saham syariah. Hasil observasi juga membuktikan bahwa reksa dana dengan umur lebih tua gagal untuk menjaga eksistensi sebagai pihak yang sebaiknya memiliki nilai yang lebih unggul dari sisi pengalaman, sedangkan reksa dana yang lebih muda dinilai lebih memiliki kemampuan beradaptasi pada perkembangan zaman.
3. Variabel *fund size* tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham syariah. *Fund size* memiliki pengaruh positif pada kinerja reksa dana saham syariah namun nilainya tidak signifikan. Semakin tinggi nilai *fund size* menunjukkan tingkat kepercayaan investor sehingga kesempatan untuk menanamkan modal tersebut ke portofolio *asset* semakin besar. Namun besarnya *fund size* tidak dapat menentukan kinerja reksa dana, *fund size* reksa dana yang nilainya lebih rendah mungkin dapat membukukan

kinerja yang lebih tinggi karena pengaturan portofolio *asset* yang lebih mudah untuk diubah lebih cepat sehingga mendapatkan tingkat likuiditas yang lebih tinggi dalam meningkatkan tingkat portofolio.

4. Variabel *stock selection skill* berpengaruh secara positif signifikan terhadap kinerja reksa dana saham syariah. Variabel *stock selection skill* yang berkaitan dengan kemampuan analisis fundamental dari manajer investasi memberikan dampak yang signifikan pada kinerja reksa dana saham syariah. Semakin tinggi nilai *stock selection skill* atau kemampuan analisis fundamental suatu manajer investasi, maka kinerja reksa dana saham syariah akan meningkat.
5. Variabel *market timing ability* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksa dana saham syariah. Variabel *market timing ability* yang berkaitan dengan kemampuan analisis teknikal dari manajer investasi memberikan pengaruh yang signifikan pada kinerja reksa dana saham syariah. Semakin tinggi nilai *market timing ability* atau keterampilan analisis teknikal suatu manajer investasi, maka kinerja reksa dana saham syariah akan meningkat.
6. Hasil observasi menunjukkan bahwa adanya kemampuan analisis fundamental dan analisis teknikal yang tepat dari manajer investasi, menyebabkan meningkatnya kinerja reksa dana saham syariah. Manajer investasi dengan kemampuan analisis fundamental tidak dapat mengabaikan kemampuan analisis teknikal dalam pengelolaan reksa dana, ataupun sebaliknya. Pengelolaan reksa dana saham syariah membutuhkan kemampuan analisis fundamental dan analisis teknikal secara bersamaan dari manajer investasi sehingga dapat meningkatkan kinerja reksa dana saham syariah. Kemudian dalam menilai kinerja reksa dana saham syariah, tidak bisa jika hanya melihat lama reksa dana tersebut beroperasi dan jumlah dana kelolaannya, namun dilihat melalui kemampuan manajer investasi dalam mengelolanya yakni melalui kemampuan manajer investasi dalam analisis fundamental dan analisis teknikal.

7. Berdasarkan pengujian koefisien determinasi  $R^2$ , sebesar 61,58% variabel kinerja reksa dana saham syariah dapat dijelaskan oleh *fund age*, *fund size*, *stock selection skill* dan *market timing ability* dengan sisanya yakni sebesar 38,42% dijelaskan oleh variabel lain. Sedangkan berdasarkan pengujian adjusted  $R^2$ , sebesar 58,16% variabel kinerja reksa dana saham syariah dapat dijelaskan oleh *fund age*, *fund size*, *stock selection skill* dan *market timing ability* dengan sisanya yakni sebesar 41,84% dijelaskan oleh variabel lain.

## B. Implikasi

Berdasarkan uraian di atas, diperoleh implikasi penelitian yang diharapkan dapat memperoleh manfaat bagi beberapa pihak sebagaimana berikut:

1. Bagi Investor

Kajian ini akan membantu memberikan pengetahuan serta wawasan kepada para investor yang menyalurkan dananya pada produk reksa dana syariah. Pengamatan ini dapat membantu menentukan reksa dana saham syariah terbaik untuk digunakan investor sebagai pilihan investasi. Hasil penelitian ini juga akan membantu investor mengetahui reksa dana syariah dengan kinerja terbaik selama periode pengamatan.

2. Bagi Manajer Investasi

Penyusun berharap hasil observasi ini dapat menambah pengetahuan mengenai kinerja reksa dana saham syariah dari tahun 2016 hingga 2020 bagi manajer investasi untuk dijadikan sebagai bahan evaluasi sehingga kinerja reksa dana saham syariah dapat meningkat di masa yang akan datang, dan dapat memperoleh *return* yang maksimal. Penyusun berharap hasil penelitian dapat memotivasi manajer investasi untuk terus mengembangkan kinerja reksa dana saham syariah. Kemudian dengan

adanya variabel yang hasilnya tidak signifikan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi manajer investasi ketika mengelola portofolio asetnya.

### 3. Bagi Akademisi

Penyusun berharap hasil observasi ini dapat bermanfaat bagi akademisi dan juga peneliti selanjutnya dalam melaksanakan penelitian dengan topik yang sama. Hasil dari observasi ini juga dapat menjadi referensi serta bahan baca bagi akademisi dan peneliti selanjutnya untuk membantu menambah wawasan.

## C. Saran

Berdasarkan temuan di atas, didapatkan beberapa saran untuk beberapa pihak sebagaimana berikut:

### 1. Bagi Investor

Bagi investor yang ingin berinvestasi pada produk reksa dana saham syariah, disarankan untuk memilih manajer investasi yang memiliki kemampuan analisis fundamental (*stock selection skill*) serta analisis teknikal (*market timing ability*) yang bagus sehingga akan menciptakan portofolio *asset* yang baik. Kemudian dalam menentukan reksa dana saham syariah, sebaiknya investor juga mengerti riwayat kinerja reksa dana saham syariah pada beberapa periode tertentu. Investor juga seharusnya mengamati portofolio *asset* serta imbal hasil reksa dana saham syariah yang akan dijadikan investasi.

### 2. Bagi Manajer Investor

Sebagai pihak yang diberikan kepercayaan dalam mengelola dana investor, penyusun berharap pada manajer investasi untuk terus



meningkatkan kinerja reksa dana saham syariah, serta diharapkan dapat terus meningkatkan kemampuan analisis fundamental dan analisis teknikal agar tercipta portofolio *asset* yang terbaik. Manajer investasi hendaknya dapat menjadikan lamanya reksa dana saham syariah tersebut berdiri sebagai pengalaman atas pengelolaan dananya, sehingga semakin bertambah nilai *fund age* akan meningkatkan kinerja reksa dana saham syariah. Kemudian manajer investasi sebaiknya dapat memanfaatkan besarnya dana kelolaan untuk dapat meningkatkan *return* yang diperoleh nantinya, sehingga semakin banyak investor menginvestasikan dananya pada reksa dana saham syariah tersebut.

### 3. Bagi Akademisi

Penelitian ini hanya menggunakan 4 variabel *independent* yakni *fund age*, *fund size*, *stock selection skill*, dan *market timing ability*, dengan 10 sampel reksa dana saham syariah yang mempunyai Nilai Aktiva Bersih (NAB) tertinggi selama tahun 2016 hingga 2020. Bagi penelitian berikutnya diharapkan dapat menambah variabel penelitian seperti *fund cashflow*, *turn over ratio*, dll. Peneliti berikutnya juga dapat menambah sampel penelitian serta menambah periode penelitian agar mendapatkan hasil yang lebih baik lagi.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA

## DAFTAR PUSTAKA

- Achsien, I. H. (2003). *Investasi Syariah di Pasar Modal: Menggagas Konsep dan Praktik Manajemen Portofolio Syariah*. PT Gramedia Pustaka Utama.
- Adelia, M. R. (t.t.). *Pengaruh Stock Selection Skill, Market Timing Ability Dan Fund Age Terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah Di Indonesia Periode 2012-2018*. 5.
- Adelia, M. R., & Ryandono, M. N. H. (2020). DETERMINAN KINERJA REKSADANA SAHAM SYARIAH. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 7(5), 940. <https://doi.org/10.20473/vol7iss20205pp940-954>
- Alim, F. A., Mai, M. U., & Setiawan. (2021). *Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Faktor Eksternal terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah Saham*. 11.
- Anand, G., & Kodali, R. (2008). Benchmarking the benchmarking models. *Benchmarking: An International Journal*, 15(3), 257–291. <https://doi.org/10.1108/14635770810876593>
- Anggara, A. W., & Yulianto, A. (2017). *ANALISIS KINERJA REKSA DANA SAHAM DENGAN METODE SHARPE, TREYNOR DAN JENSEN*. 10.
- Anggriani, F., & Husna, N. (2019). ANALISIS EXPENSE RATIO, FUND SIZE, TINGKAT RISIKO DAN PORTOFOLIO TURNOVER TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM. *Jurnal Manajemen Universitas Bung Hatta*, 14(2). <https://doi.org/10.37301/jmubh.v14i2.14807>
- Anita, A. (2019). KINERJA MANAJER INVESTASI REKSADANA SAHAM SYARIAH DI INDONESIA. *Al-Masraf: Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan*, 4(1), 1. <https://doi.org/10.15548/al-masraf.v4i1.224>
- Arifin, E. S. (2017). KINERJA REKSADANA SAHAM SYARIAH DI INDONESIA. *JURNAL EKONOMI DAN BISNIS*, 17(1), 5.
- Ariswati, L. D., Iskandar, R., & Azis, M. (2021). *Performance Analysis of Mutual Funds Based on Market Timing Ability and Stock Selection Skill during COVID-19 Pandemic in Indonesia*. 6.
- Asriwahyuni, I. G. A. P. (2017). PENGARUH UKURAN DAN UMUR PADA KINERJA REKSA DANA SAHAM DI INDONESIA. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 21.2, 1460–1487. <https://doi.org/10.24843/EJA.2017.v21.i02.p22>
- Basso, A., & Funari, S. (2014). *The role of fund size in the performance of mutual funds assessed with DEA models*. 19.

- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2019). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis (Dilengkapi Aplikasi SPSS dan E-Views)*. PT Raja Grafindo Persada.
- Bitomo, H., & Muharam, H. (2016). *ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KINERJA REKSA DANA DI INDONESIA: Studi Empiris Pada Reksa Dana Konvensional di Indonesia Periode 2012—2014*. 14.
- Budiono, M. A., & Azis, M.-. (2020). The Effect of Market Timing Ability and Fund Size on Mutual Fund Performance of Mutual Fund Companies in Indonesia. *AFEBI Economic and Finance Review*, 5(1), 45. <https://doi.org/10.47312/aefr.v5i01.452>
- Buttimer, R. J., Chen, J., & Ethan Chiang, I. (2012). REIT performance and market timing ability. *Managerial Finance*, 38(3), 249–279. <https://doi.org/10.1108/03074351211201415>
- Christiandi, S., & Colline, F. (2021). *PENGARUH INFLASI, UKURAN, DAN UMUR TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM DI INDONESIA*. 17(2), 12.
- Cuthbertson, K., Nitzsche, D., & O’Sullivan, N. (2010). The Market Timing Ability of UK Mutual Funds. *Journal of Business Finance & Accounting*, 37(1–2), 270–289. <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2009.02157.x>
- Darmawan, D., & Nada, L. (2019). Fund Age, BI Rate, Exchange Rate, Dan Jakarta Islamic Index Pada Net Asset Value Di Islamic Equity Mutual Fund Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 10(1), 01. <https://doi.org/10.32832/jm-uika.v10i1.1750>
- Dassouli, K., & Lund, O.-P. R. (2021). Funds – not aging well? An empirical evaluation of the relationship between fund age and performance in Nordic mutual funds. *NORWEGIAN SCHOOL OF ECONOMICS*.
- Deb, S. G., Banerjee, A., & Chakrabarti, B. B. (2007). Market Timing and Stock Selection Ability of Mutual Funds in India: An Empirical Investigation. *Vikalpa: The Journal for Decision Makers*, 32(2), 39–52. <https://doi.org/10.1177/0256090920070204>
- Devi, F., & Sudirman, I. M. S. N. (2021). *The Effect of Stock Selection Ability, Market Timing Ability, Fund Size and Portfolio Turnover on Equity Fund Performance in Indonesia*. 7.
- Dharmastuti, C. F., & Dwiprakasa, B. (2017). KARAKTERISTIK REKSA DANA DAN KINERJA REKSA DANA SAHAM DI INDONESIA. *Jurnal Ekonomi*, 22(1). <https://doi.org/10.24912/je.v22i1.181>

- Dwiyana, M., Riwijanti, N. I., & Setiadi, F. (2017). Analisis Securities Selection Skill dan Market Timing Ability pada Kinerja Reksadana Syariah Campuran di Bursa Efek. *Journal of Research and Applications: Accounting and Management*, 2(2), 107. <https://doi.org/10.18382/jraam.v2i2.77>
- Fahmi, I., & Hadi, Y. L. (2011). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Teori dan Soal Jawab)*. Alfabeta, CV.
- Fielnanda, R. (2017). Konsep Screening Saham Syariah di Indonesia. *AL-FALAH: Journal of Islamic Economics*, 2(2). <https://doi.org/10.29240/jie.v2i2.255>
- Firdaus, A. N., & Santoso, B. H. (2018). ANALISIS PENGARUH STOCK SELECTION ABILITY, FUND CASH FLOW DAN FUND SIZE TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM. 7, 20.
- Fu, Y.-F., & Liu, H.-C. (2015). Fund size effect from the viewpoint of fund families – evidence from Taiwan. *Investment Management and Financial Innovations*, 12(1), 10.
- Ghozali, I. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Habba Lagu, A. R. (2020). Expense Ratio, Portfolio Turnover, dan Return Reksa Dana Saham. *Perspektif Akuntansi*, 3(2), 109–124. <https://doi.org/10.24246/persi.v3i2.p109-124>
- Hada, B., & Suri, A. K. (2020). The Effect of Fund Age on the Performance of Equity Mutual Fund Schemes in India. *International Journal of Innovation*, 13(1), 19.
- Hamid, A. K. A., & Cahyadi, I. F. (2019). Analisis Kinerja Reksadana Saham Syariah Di Pasar Modal Indonesia Menggunakan Metode Sharpe, Treynor, Dan Jensen Periode 2017-2018. *MALIA: Journal of Islamic Banking and Finance*, 3(2), 95. <https://doi.org/10.21043/malia.v3i2.8408>
- Hardani, Auliya, N. N., Andriani, H., Fardani, R. A., Ustiawaty, J., Utami, E. F., Sukmana, D. J., & Istiqomah, R. R. (2020). *Metode Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif*. CV Pustaka Ilmu.
- Hermawan, D., & Wiagustini, N. L. P. (2016). PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, UKURAN REKSA DANA, DAN UMUR REKSA DANA TERHADAP KINERJA REKSA DANA. 5(5), 28.
- Howell, M. J. (2001). Fund Age and Performance. *The Journal of Alternative Investments*, 4(2), 57–60. <https://doi.org/10.3905/jai.2001.319011>

- Indriantoro, N., & Supomo, B. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. BPFE-YOGYAKARTA.
- Jiang, G. J., Zaynutdinova, G. R., & Zhang, H. (2021). Stock-selection timing. *Journal of Banking & Finance*, 125, 106089. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2021.106089>
- Kharisma, A. W., & Isdaryadi, F. W. (2017). *EVALUASI KEMAMPUAN MANAJER INVESTASI REKSADANA SAHAM BERDASARKAN MARKET TIMING DAN STOCK SELECTION SKILL*. 29, 14.
- Kholidah, N., Hakim, M. R., & Purwanto, E. (2019). Analisis Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode Sharpe, Treynor, Jensen, M<sup>2</sup>, dan TT. *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics (IJSE)*, 1(2), 29–40. <https://doi.org/10.31538/ijse.v1i2.194>
- Kon, S. J. (1983). *The Market-Timing Performance of Mutual Fund Managers*. 26.
- Kusumawati, F., & Paramita, V. (2020). Analysis of Factors Affecting the Performance of Fixed Income Mutual Funds in Indonesia (Study on RDPT Registered on OJK for the Period 2014-2018). *Proceedings of The International Conference on Environmental and Technology of Law, Business and Education on Post Covid 19, ICETLAWBE 2020, 26 September 2020, Bandar Lampung, Indonesia*. <https://doi.org/10.4108/eai.26-9-2020.2302719>
- Lee, C.-F., & Rahman, S. (1990). Market Timing, Selectivity, and Mutual Fund Performance: An Empirical Investigation. *The Journal of Business*, 63(2), 261. <https://doi.org/10.1086/296505>
- Lestari, W. R. (2015). *KINERJA REKSADANA SAHAM SYARIAH DAN REKSADANA SAHAM KONVENSIONAL*. 13.
- Lidyah, R. (2017). PENGARUH TOTAL ASET, EXPENSE RATIO DAN PORTOFOLIO TURNOVER TERHADAP KINERJA REKSADANA SAHAM DI INDONESIA. . . Juni, 1, 21.
- Maftukhah, A. (2020). The Performance of Sharia Equity Fund Investment Manager. *Jurnal Iqtisaduna*, 1(1), 81. <https://doi.org/10.24252/iqtisaduna.v1i1.16056>
- Masrurroh, A. (2014). KONSEP DASAR INVESTASI REKSADANA. *SALAM: Jurnal Sosial dan Budaya Syar-i*, 1(1). <https://doi.org/10.15408/sjsbs.v1i1.1526>
- Muhammad, R., Arifah, I., & Nugraheni, P. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Reksadana Syariah di Indonesia dan Malaysia.

- Jurnal Samudra Ekonomi dan Bisnis*, 12(2), 154–167.  
<https://doi.org/10.33059/jseb.v12i2.2556>
- Mumpuni, M., & Sitohang, S. E. H. (t.t.). *PANDUAN BERINVESTASI REKSA DANA UNTUK PEMULA*. Finansialku.com.
- Nadjib, M., Lestari, E., Jusmaliani, Mulyaningsih, Y., Erfanie, S., Mariyanti, T., Soekarni, M., Thoha, M., Ermawati, T., Yaumidin, U. K., Yuniarti, P. I., & Rifai, B. (2008). *Investasi Syari'ah (Implementasi Konsep pada Kenyataan Empirik)*. Kreasi Wacana.
- Nain, A., & Yao, T. (2013). Mutual fund skill and the performance of corporate acquirers. *Journal of Financial Economics*, 110(2), 437–456.  
<https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2013.06.005>
- Nguyen, H. T., & Nguyen, D. T. N. (2019). The impact of country-level and fund-level factors on mutual fund performance in Vietnam. *Journal of Economics and Development*, 21(1), 42–56. <https://doi.org/10.1108/JED-06-2019-0007>
- Noor, J. (2013). *Metodologi Penelitian: Skripsi, Tesis, Disertasi, dan Karya Ilmiah*. Kencana Prenada Media Group.
- Osinga, A. J., Schauten, M. B. J., & Zwinkels, R. C. J. (2021). Timing is money: The factor timing ability of hedge fund managers. *Journal of Empirical Finance*, 62, 266–281. <https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2021.04.007>
- Panjaitan, M. V. (t.t.). *ANALISIS KEMAMPUAN STOCK SELECTION DAN MARKET TIMING MANAJER INVESTASI PADA REKSADANA SAHAM DI INDONESIA*. 6.
- Pratomo, E. P., & Nugraha, U. (2002). *Reksa Dana: Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*. PT Gramedia Pustaka Utama.
- Purwanto, & Musdholifah. (2016). THE EFFECT OF AGE AND SIZE TO MIXED MUTUAL FUND PERFORMANCE IN INDONESIA. *International Journal of Social Science and Economic Research*, 01(01).
- Putra, A. A. B. (t.t.). *ANALISIS DAN FAKTOR PENENTU KINERJA REKSA DANA SAHAM*. 12.
- Putra, B. P. B., & Mawardi, I. (2016). Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah Di Indonesia Menggunakan Metode SHARPE (Studi Kasus Reksadana Syariah Saham, Reksadana Syariah Pendapatan Tetap dan Reksadana Syariah Campuran periode 2012-2014). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 3(9), 683. <https://doi.org/10.20473/vol3iss20169pp683-698>
- Rachmah, D. A., & Juniar, A. (2018). *ANALISIS PENGARUH STOCK SELECTION SKILL, MARKET TIMING ABILITY, DAN FUND*

*LONGEVITY TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM SYARIAH. 2, 9.*

- Sabila, F. H., Sukmadilaga, C., & Yuliafitri, I. (2019). Stock Selection dan Market Timing Ability Reksa Dana Syariah Saham di Indonesia. *Journal of Economic, Public, and Accounting (JEPA)*, 1(2), 68–81. <https://doi.org/10.31605/jepa.v1i2.275>
- Santosa, M., & Sjam, A. A. (2012). PENILAIAN KINERJA PRODUK REKSADANA DENGAN MENGGUNAKAN METODE PERHITUNGAN JENSEN ALPHA, SHARPE RATIO, TREYNOR RATIO, M2, DAN INFORMATION RATIO. *Jurnal Manajemen*, 14.
- Saputri, R. N., & Ismanto, D. (2020). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Ukuran Reksa Dana Dan Umur Reksa Dana Terhadap Kinerja Reksa Dana Tahun 2014-2018. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, 4(1), 39–46. <https://doi.org/10.22437/jssh.v4i1.9766>
- Sari, M. M., Mulyati, S., & Widarwati, E. (2019). *THE EFFECT OF STOCK SELECTION SKILL, MARKET TIMING ABILITY, TURNOVER RATIO AND CASH FLOW ON SHARIA MUTUAL FUNDS PERFORMANCE (Case Study of Sharia Mutual Fund Companies Registered in OJK for the Period of 2011-2014)*. 1(1), 10.
- Satrio, Y., & Mahfud, M. K. (2016). *ANALISIS PENGARUH TOTAL ASSET, FUND AGE, EXPENSE RATIO DAN PORTOFOLIO TURNOVER TERHADAP KINERJA REKSA DANA PERIODE 2012—2014*. 9.
- Simu, N. (2021). Kinerja Reksadana Saham di Situs Bareksa. *Management & Accounting Expose*, 2(2), 73–84. <https://doi.org/10.36441/mae.v2i2.99>
- Singh, A. B., & Tandon, P. (2021). Association between fund attributes and fund's performance: A panel data approach. *Benchmarking: An International Journal*, ahead-of-print(ahead-of-print). <https://doi.org/10.1108/BIJ-10-2020-0545>
- Skrinjari, T. (2013). MARKET TIMING ABILITY OF MUTUAL FUNDS WITH TESTS APPLIED ON SEVERAL CROATIAN FUNDS. *Croatian Operational Research Review*, 4, 12.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Manajemen*. Alfabeta, CV.
- Suhartono, & Qudsi, F. (2009). *Portofolio Investasi & Bursa Efek: Pendekatan Teori dan Praktik (Supplement: Trick dan Kamus Gaul di Pasar Modal)*. UPP STIM YKPN.
- Tuerah, C. (2013). *PERBANDINGAN KINERJA SAHAM LQ 45 TAHUN 2012 MENGGUNAKAN METODE JENSEN, SHARPE DAN TREYNOR*. 14.

- Utami, N. (2019). *ANALISIS PENGARUH PENDEKATAN TOP DOWN, MARKET TIMING ABILITY, STOCK SELECTION SKILL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PROPERTI DI INDONESIA PERIODE 2011 – 2014*. 8, 20.
- Vidal-García, J., & Vidal, M. (2016). *Short-Term Performance and Mutual Fund Size*. 28.
- Wicaksono, M. P., & Sampurno, R. D. (2017). *ANALISIS PENGARUH FUND AGE, MARKET TIMING ABILITY, STOCK SELECTION SKILL, PORTFOLIO TURNOVER DAN FUND SIZE TERHADAP KINERJA REKSA DANA SYARIAH PERIODE 2013—2015*. 11.
- Widjaya, G., & Ramaniya, A. P. (2006). *Reksa Dana dan Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal*. Kencana.





