

**PERAN MEDIASI *FUND CASH FLOW* PADA HUBUNGAN *FUND SIZE*,  
*FUND AGE*, *MARKET TIMING ABILITY*, DAN *STOCK SELECTION SKILL*  
TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM SYARIAH DI OJK  
PERIODE 2019-2023**



**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA  
EKONOMI**

**OLEH:**

**STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
YUNI PERWITA SARI  
NIM. 21108030098**

**SUNAN KALIJAGA**

**YOGYAKARTA**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA**

**YOGYAKARTA**

**2025**

**PERAN MEDIASI *FUND CASH FLOW* PADA HUBUNGAN *FUND SIZE*,  
*FUND AGE*, *MARKET TIMING ABILITY*, DAN *STOCK SELECTION SKILL***

**TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM SYARIAH DI OJK**

**PERIODE 2019-2023**



**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA  
EKONOMI**

**OLEH:**

**YUNI PERWITA SARI**

**NIM. 21108030098**

**DOSEN PEMBIMBING SKRIPSI:**

**MUHFIATUN, S.E.I, M.E.I**

**NIP. 19890919 201503 2 009**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA  
2025**

## HALAMAN PENGESAHAN



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-1140/Un.02/DEB/PP.00.9/07/2025

Tugas Akhir dengan judul

: PERAN MEDIASI FUND CASH FLOW PADA HUBUNGAN FUND SIZE, FUND AGE, MARKET TIMING ABILITY, DAN STOCK SELECTION SKILL TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM SYARIAH DI OJK PERIODE 2019-2023

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : YUNI PERWITA SARI  
Nomor Induk Mahasiswa : 21108030098  
Telah diujikan pada : Selasa, 15 Juli 2025  
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

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

#### TIM UJIAN TUGAS AKHIR

Ketua Sidang



Muhfiatun, S.E.I., M.E.I.  
SIGNED

Valid ID: 6886da19a70c7



Penguji I

Hilmy Baroroh, S.E.I., M.E.K  
SIGNED

Valid ID: 6884eec3f0218



Penguji II

Furqonul Haq, S.E.I., M.E.I.  
SIGNED

Valid ID: 6886b07e3ea70

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA



Yogyakarta, 15 Juli 2025

UIN Sunan Kalijaga

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA.  
SIGNED

Valid ID: 6886eac6a6290

## HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Yuni Perwita Sari  
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 skripsi saudari:

Nama : Yuni Perwita Sari  
NIM : 21108030098  
Judul Skripsi : Peran Mediasi *Fund Cash Flow* Pada Hubungan *Fund Size, Fund Age, Market Timing Ability, dan Stock Selection Skill* Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Syariah di OJK Periode 2019-2022

Sudah dapat diajukan kembali kepada Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomis dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomis Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi/tugas akhir saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatiannya kami ucapan terima kasih.

*Wassalamu'alaikum wr wb*

Yogyakarta, 30 Juni 2025  
Dosen Pembimbing,

Muhfiatun, S.E.I., M.E.I.  
NIP. 19890919 201503 2 009

## HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Yuni Perwita Sari

NIM : 21108030098

Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa Skripsi yang berjudul **“Peran Mediasi Fund Cash Flow Pada Hubungan Fund Size, Fund Age, Market Timing Ability, dan Stock Selection Skill Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Syariah di OJK Periode 2019-2023.”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang dirujuk dan disebut dalam *bodynote* dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 30 Juni 2025

Yang Menyatakan,



Yuni Perwita Sari

NIM. 21108030098

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
**SUNAN KALIJAGA**  
YOGYAKARTA

## HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Sebagai civitas akademik UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Yuni Perwita Sari

NIM : 21108030098

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-exclusiver Royalty Free Right) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

**“Peran Mediasi *Fund Cash Flow* Pada Hubungan *Fund Size, Fund Age, Market Timing Ability, dan Stock Selection Skill* Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Syariah di OJK Periode 2019-2022.”**

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Bebas Royalti Noneksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan pemilik hak cipta. Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
**SUNAN KALIJAGA**  
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 30 Juni 2025



Yuni Perwita Sari  
21108030098

## **SURAT PERNYATAAN BERJILBAB**

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Yuni Perwita Sari  
Tempat, Tanggal Lahir : Bantul, 14 Juni 2002  
NIM : 21108030098  
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa saya menyerahkan diri dengan mengenakan jilbab untuk dipasang pada ijazah saya. Atas segala konsekuensi yang timbul di kemudian hari sehubungan dengan pemasangan pasfoto berjilbab pada ijazah saya tersebut adalah menjadi tanggung jawab saya sepenuhnya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya.

Yogyakarta, 30 Juni 2025

Yang Menyatakan,



Yuni Perwita Sari  
NIM. 21108030098

STATE ISLAMIC UNIVERSITY  
**SUNAN KALIJAGA**  
YOGYAKARTA

## HALAMAN MOTTO

إِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan”

(Q.S Al-Insyirah: 6)

“Minta pertolongan dengan sabar dan sholat. Sesungguhnya Allah bersama orang-orang yang sabar”

(Q.S. Al-Baqarah-153)

“Yang benar-benar kuat bukan dia yang tidak pernah gagal, tapi dia yang memilih bangkit kembali walau sudah jatuh berkali-kali”

(Ust Hanan Attaki)

“Dan demi doa-doa yang terpanjat aku harus beranjak”

(The Cloves and The Tobacco)



## HALAMAN PERSEMBAHAN

*Bismillahirrahmanirrahim.*

Segala puji syukur saya panjatkan ke hadirat Allah SWT atas limpahan rahmat, nikmat, dan hidayah-Nya, serta shalawat dan salam yang senantiasa tercurah kepada Nabi Muhammad SAW, beserta keluarga, sahabat, dan seluruh pengikutnya hingga akhir zaman. Dengan izin dan pertolongan-Nya, skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.

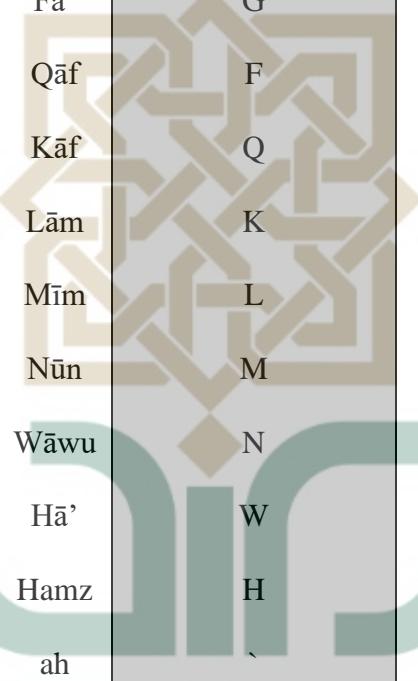
Skripsi ini saya persembahkan dengan penuh cinta, hormat, dan terima kasih yang tulus kepada kedua orang tua saya tercinta, Mamak dan Bapak, yang selalu mendoakan, mendukung, dan memberikan kasih sayang serta semangat yang tidak pernah putus dalam setiap langkah hidup saya. Kepada keluarga besar Mamak dan Bapak serta Mas dan Mbak saya yang selalu memberikan dorongan, bantuan materi maupun non materi sehingga menjadi penyemangat dalam proses akademik ini. Ucapan terima kasih yang mendalam saya sampaikan kepada teman-teman seperjuangan yang telah mendampingi saya dalam suka dan duka, serta memberikan semangat dan motivasi yang sangat berarti. Terima kasih juga saya sampaikan kepada dosen pembimbing dan seluruh pengajar yang telah membekali saya dengan ilmu, bimbingan, dan arahan yang begitu berharga selama masa perkuliahan. Terakhir, saya persembahkan karya ini untuk almamater tercinta, Program Studi Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, yang telah menjadi tempat saya belajar, tumbuh, dan mengembangkan diri. Semoga skripsi ini dapat menjadi kontribusi kecil yang bermanfaat dan membawa keberkahan bagi semua.

## PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

Dalam penulisan tugas akhir ini, sistem transliterasi kata-kata Arab mengacu pada ketentuan yang tercantum dalam Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor 158 Tahun 1987 dan 0543b/U/1987.

### A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	B	Be
ت	Tā'	T	Te
س	Śā'	Ś	S (dengan titik di atas)
ج	Jīm	Ş	Je
ه	Hā'	J	Ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	H	K dan H
د	Dāl	Kh	De
ذ	Zāl	D	Z (dengan titik di atas)
ر	Rā'	Ζ	Er
ز	Za'	R	Zet
س	Sīn	Z	Es
ش	Syīn	S	Es dan ye
ص	Şād	Sy	Es (dengan titik di bawah)



ض	Dād	S	De (dengan titik di bawah)
ط	Tā'	D	Te (dengan titik di bawah)
ظ	Zā'	T	Zet (dengan titik di bawah)
ع	‘Ain	Z	Koma terbalik di atas
غ	Gain	‘	Ge
ف	Fā'	G	Ef
ق	Qāf	F	Qi
ك	Kāf	Q	Ka
ل	Lām	K	‘el
م	Mīm	L	‘em
ن	Nūn	M	‘en
و	Wāwu	N	W
ه	Hā'	W	Ha
ء	Hamz	H	Apostrof
ي	ah	‘	Ye
ي	Yā'	Y	

## B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

متعددة عَدَة	Ditulis Ditulis	<i>Muta ‘addidah</i> <i>‘iddah</i>
-----------------	--------------------	---------------------------------------

### C. *Tā' Marbūtah di akhir kata*

Seluruh huruf *tā' marbūtah* ditranliterasikan sebagai huruf *h*, baik ketika berada di akhir kata yang berdiri sendiri maupun saat menjadi bagian dari rangkaian kata (misalnya diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak berlaku untuk kosakata Arab yang telah diadopsi ke dalam bahasa indonesia, seperti shalat, zakat, dan lainnya, kecuali apabila dimaksudkan untuk menunjukkan bentuk aslinya.

حَكْمَةٌ	Ditulis	<i>hikmah</i>
عَلَّةٌ	Ditulis	<i>'illah</i>
كَرَامَةُ الْأُولَيَاءِ	Ditulis	<i>karāmah al-auliyā'</i>

### D. Vokal Pendek dan Penerapannya

---ׁ---	Fathah	Ditulis	A
---ׂ---	Kasrah	Ditulis	I
---ׄ---	Dammah	Ditulis	U

فَعْلٌ	Fathah	Ditulis	<i>Fa 'Ala</i>
ذَكْرٌ	Kasrah	Ditulis	<i>Žukira</i>
يَذْهَبٌ	Dammah	Ditulis	<i>Yažhabu</i>

### E. Vokal Panjang

1. fathah + alif <b>جاھلیة</b>	Ditulis	<i>Ā</i>
2. fathah + ya' mati <b>تَنْسِي</b>	Ditulis	<i>Ā</i>
3. kasrah + ya' mati <b>كَرِيم</b>	Ditulis	<i>ī</i>
4. dammah + wawu mati <b>فَرُوض</b>	Ditulis	<i>ū</i>
	Ditulis	<i>Furūd</i>

### F. Vokal Rangkap

1. fathah + ya' mati <b>بَيْنَكُمْ</b>	Ditulis	<i>Ai</i>
2. fathah + wawu mati <b>قَوْل</b>	Ditulis	<i>Au</i>
	Ditulis	<i>Qaul</i>

### G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

<b>أَنْتُمْ</b>	Ditulis	<i>A 'antum</i>
<b>أَعْدَتْ</b>	Ditulis	<i>U 'iddat</i>
<b>لَنْشَكْرَتْم</b>	Ditulis	<i>La 'in syakartum</i>

## H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Jika suatu kata diikuti oleh huruf *Qamariyyah* maka penulisannya menggunakan awalan “al” secara utuh

القرآن	Ditulis	<i>Al-Qur'ān</i>
القياس	Ditulis	<i>Al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* maka penulisan disesuaikan dengan huruf awal dari huruf *Syamsiyyah* itu

السماء	Ditulis	<i>As-Samā'</i>
الشمس	Ditulis	<i>Asy-Syams</i>

## I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

ذوالفروض	Ditulis	<i>Žawi al-furūḍ</i>
أهل السنة	Ditulis	<i>Ahl as-sunnah</i>

## KATA PENGANTAR

*Assalamualaikum warahmatullahi wabarakatuh*

Puji syukur saya panjatkan kehadiran Allah SWT atas limpahan rahmat dan petunjuk-Nya, sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Peran Mediasi Fund Cash Flow Pada Hubungan Fund Size, Fund Age, Market Timing Ability, dan Stock Selection Skill Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Syariah di OJK Periode 2019-2023”**. Shalawat dan salam tak henti-hentinya kami haturkan kepada Nabi Besar Muhammad SAW, beserta keluarga beliau, para sahabat, serta seluruh pengikutnya hingga akhir masa. Semoga kita semua termasuk umat yang senantiasa mendapat syafaatnya di *yaumul akhir*.

Setelah melewati proses penyusunan selama beberapa bulan, akhirnya skripsi ini dapat diselesaikan meskipun penulis menyadari masih terdapat berbagai kekurangan. Penulis berharap karya tulis ini dapat memberikan manfaat bagi para pembaca. Dengan segala kerendahan hati, penulis sangat terbuka terhadap kritik dan saran yang bersifat membangun demi penyempurnaan di masa mendatang.

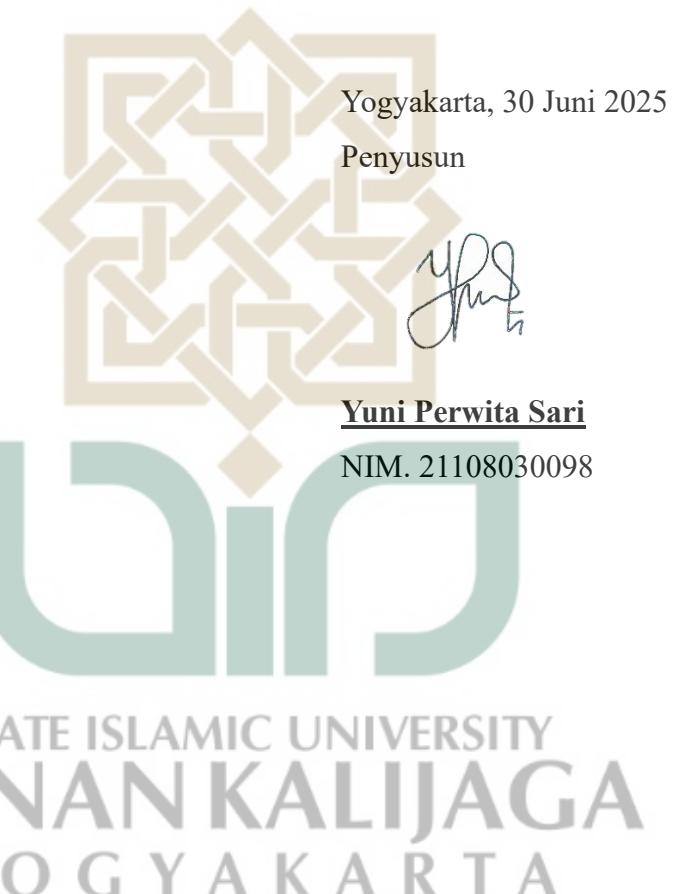
Terselesaikannya penyusunan skripsi ini tentu tidak lepas dari dukungan dan bantuan berbagai pihak. Untuk itu, penulis mengucapkan terima kasih yang tulus dan sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah memberikan dukungan, terutama selama proses penulisan skripsi ini berlangsung:

1. Bapak Prof. Noorhaidi Hasan, M.A., M.Phil., Ph.D selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. Darmawan S.Pd., MAB selaku Ketua Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Ibu Ratna Sofiana, S.H., M.SI. selaku Dosen Pembimbing Akademik.

5. Ibu Muhfiatun., S.E.I., M.E.I. selaku Dosen Pembimbing Skripsi, beliau dengan tulus dan ikhlasnya selalu meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran dalam memberikan bimbingan, arahan, masukan, dan nasihat yang membangun selama proses skripsi. Dengan segala kekurangan saya, beliau selalu membimbing dengan penuh kesabaran.
6. Segenap Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan ilmu pengetahuan dan berbagai pengalaman baik melalui pembelajaran mata kuliah maupun pelatihan kepada saya, terutama dosen Program Studi Manajemen Keuangan Syariah.
7. Seluruh *staff* Tata Usaha yang telah berusaha semaksimal mungkin untuk membantu penulis dalam pengelolaan akademik perkuliahan agar perkuliahan dapat terselenggara dengan lancar.
8. Orang tua tercinta, yang selalu memberikan dukungan dalam hal apapun. Doa dan kasih sayang mereka yang tidak pernah putus untuk putrinya agar bisa menggapai mimpi mimpiya.
9. Keluarga besar Marjo Utomo dan Adi Sumarto, yang telah mendorong dan membantu baik materi maupun non materi, selalu memberikan motivasi serta semangat untuk menyelesaikan skripsi.
10. Seseorang yang tak dapat kusebutkan namanya, terimakasih atas setiap kebaikan, dukungan, dan bantuannya. Untuk apapun yang akan terjadi kedepannya, biarlah Allah yang menetapkan takdir terbaik sesuai kehendak-Nya. Semoga kebaikan selalu menyertaimu dalam setiap doa dan usaha
11. Teman teman seperjuangan saya, terimakasih sudah sama-sama memberikan dukungan dan doa kepada saya, terimakasih sudah menjadi teman dan pendengar yang baik, dan terimakasih sudah menjadi bagian dari proses saya.
12. Serta semua pihak yang telah membantu saya yang tidak bisa disebutkan satu persatu, terima kasih.

Semoga segala kebaikan yang telah diberikan mendapatkan balasan terbaik dari Allah SWT. Penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna dan tidak terlepas dari kekeliruan. Harapan penulis, karya tulis ini dapat memberikan manfaat bagi para pembaca serta menjadi salah satu referensi bagi siapapun yang membutuhkan. Aamiin.

*Wassalamualaikum warahmatullahi wabarakatuh*



## DAFTAR ISI

HALAMAN PENGESAHAN .....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI .....	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN .....	v
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI .....	vi
SURAT PERNYATAAN BERJILBAB .....	vii
HALAMAN MOTTO .....	viii
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	ix
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN .....	x
KATA PENGANTAR .....	xv
DAFTAR ISI .....	xviii
DAFTAR TABEL .....	xxi
DAFTAR GAMBAR .....	xxii
DAFTAR LAMPIRAN .....	xxiii
DAFTAR GRAFIK .....	xxiv
ABSTRAK .....	xxv
<i>ABSTRACT</i> .....	xxvi
BAB I PENDAHULUAN .....	1
A. Latar Belakang .....	1
B. Rumusan Masalah .....	12
C. Tujuan Penelitian .....	13
D. Manfaat Penelitian .....	14
E. Sistematika Pembahasan .....	15
BAB II LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA .....	17
A. Landasan Teori .....	17
1. Teori Portofolio .....	17
2. Teori <i>Signalling</i> .....	18
3. Investasi .....	20
3. Reksa Dana Syariah .....	23
4. Reksa Dana Saham Syariah .....	25
5. Nilai Aktiva Bersih (NAB) .....	27

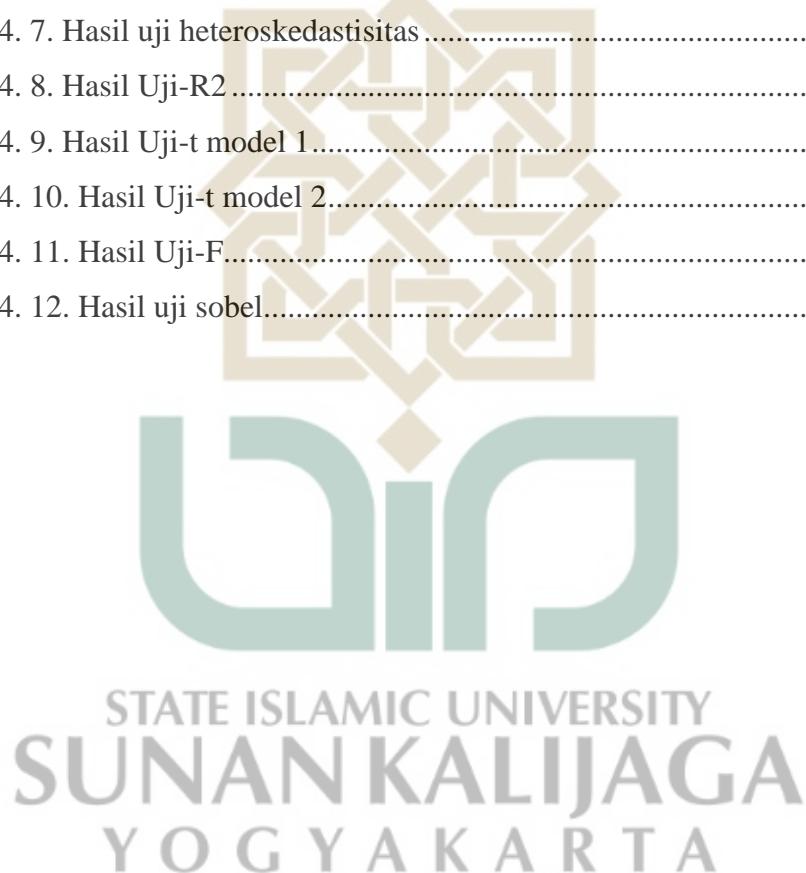
6.	<i>Kinerja Reksadana</i> .....	29
7.	<i>Fund Size</i> .....	33
8.	<i>Fund Age</i> .....	34
9.	<i>Market Timing Ability</i> .....	34
10.	<i>Stock Selection Skill</i> .....	35
11.	<i>Fund Cash Flow</i> .....	35
B.	Kajian Pustaka.....	36
C.	Pengembangan Hipotesis .....	47
D.	Kerangka Berpikir.....	60
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....		61
A.	Jenis Penelitian.....	61
B.	Populasi dan Sampel .....	62
C.	Definisi Operasional Variabel.....	64
D.	Jenis dan Sumber Data .....	71
E.	Metode Analisis Data.....	71
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....		80
A.	Gambaran Umum Objek Penelitian .....	80
B.	Analisis Statistik Deskriptif .....	81
C.	Analisis Regresi Data Panel .....	84
1.	Uji Pemilihan Model.....	84
2.	Uji Asumsi Klasik.....	87
B.	Uji Hipotesis .....	89
1.	Uji Koefisien Determinan (Uji- $R^2$ ).....	89
2.	Uji Signifikansi Parsial (Uji-t).....	90
3.	Uji Signifikan Simultan (Uji-F) .....	93
4.	Uji Sobel .....	94
C.	Pembahasan Hasil Penelitian .....	95
BAB V PENUTUP.....		123
A.	Kesimpulan .....	123
B.	Keterbatasan Penelitian .....	129
C.	Saran.....	131
DAFTAR PUSTAKA .....		132

LAMPIRAN .....	139
CURICULUM VITAE.....	164



## DAFTAR TABEL

Tabel 4. 1. Data Sampel Perusahaan .....	80
Tabel 4. 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	82
Tabel 4. 3. Hasil uji chow .....	85
Tabel 4. 4. Hasil uji hausman.....	85
Tabel 4. 5. Hasil uji lagrange multiplier .....	86
Tabel 4. 6. Hasil uji multikolinearitas.....	87
Tabel 4. 7. Hasil uji heteroskedastisitas .....	88
Tabel 4. 8. Hasil Uji-R2 .....	89
Tabel 4. 9. Hasil Uji-t model 1 .....	90
Tabel 4. 10. Hasil Uji-t model 2.....	92
Tabel 4. 11. Hasil Uji-F.....	93
Tabel 4. 12. Hasil uji sobel.....	94



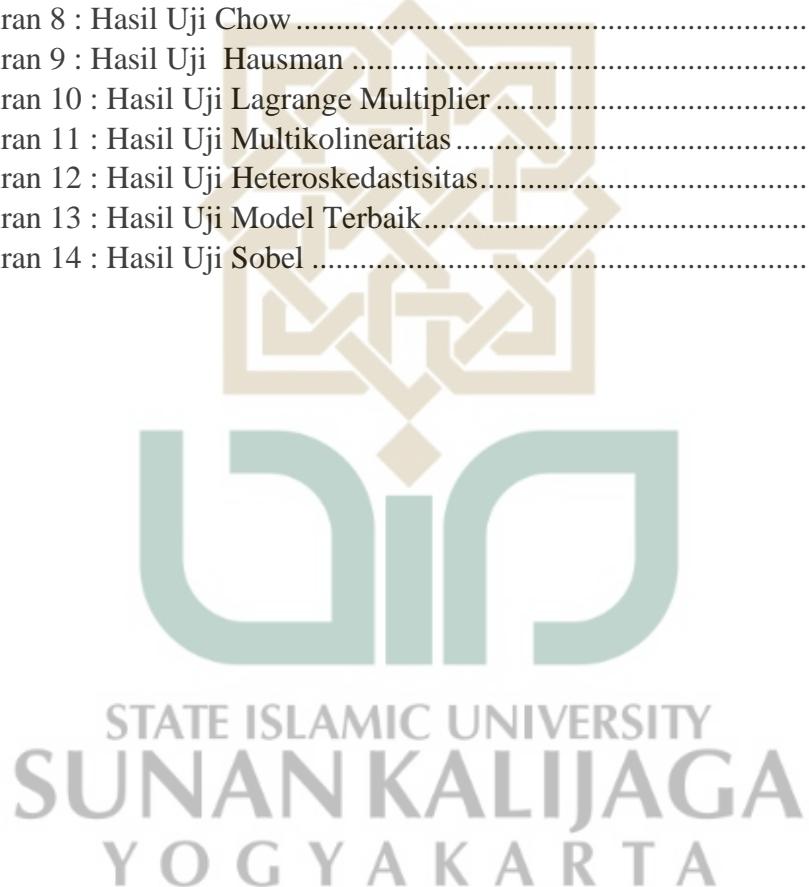
## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. Perkembangan Reksa Dana Syariah.....	2
Gambar 2.1. Kerangka Penelitian .....	60



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Variabel Penelitian .....	139
Lampiran 2 : Standar Deviasi .....	141
Lampiran 3 : Nilai ISSI .....	142
Lampiran 4 : NAB Reksa Dana Saham Syariah .....	142
Lampiran 5 : Unit Penyertaan Reksa Dana Saham Syariah .....	150
Lampiran 6 : Suku Bunga SBSN .....	159
Lampiran 7 : Hasil Uji Statistik Deskriptif .....	159
Lampiran 8 : Hasil Uji Chow .....	159
Lampiran 9 : Hasil Uji Hausman .....	160
Lampiran 10 : Hasil Uji Lagrange Multiplier .....	160
Lampiran 11 : Hasil Uji Multikolinearitas .....	161
Lampiran 12 : Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	161
Lampiran 13 : Hasil Uji Model Terbaik .....	162
Lampiran 14 : Hasil Uji Sobel .....	163



## DAFTAR GRAFIK

Grafik 4. 1. Hubungan <i>Fund Size</i> dan Kinerja Batavia Dana Saham Syariah .....	97
Grafik 4. 2. Hubungan <i>Fund Size</i> dan Kinerja PAN Arcadia Dana Saham Syariah .....	98
Grafik 4. 3. Hubungan <i>Fund Age</i> dan Kinerja MNC Dana Syariah Ekuitas II... .....	100
Grafik 4. 4. Hubungan <i>Fund age</i> dan Kinerja Prospera Syariah Saham .....	100
Grafik 4. 5. Perbandingan Volatilitas.....	103
Grafik 4. 6. Hubungan <i>Stock Selection Skill</i> dan Kinerja Maybank Dana Ekuitas Syariah.....	105
Grafik 4. 7. Hubungan <i>Fund Cash Flow</i> dan Kinerja HPAM Syariah Ekuitas .. .....	107
Grafik 4. 8. Hubungan <i>Fund Size</i> dan <i>Fund Cash Flow</i> PAN Arcadia Dana Saham .....	109
Grafik 4. 9. Hubungan <i>Fund age</i> dan <i>Fund Cash Flow</i> Batavia Dana Saham ... .....	112
Grafik 4. 10. Hubungan <i>Stock Sleection</i> dan <i>Fund Cash Flow</i> PAN Arcadia ....	116



## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji peran mediasi *fund cash flow* pada hubungan *fund size*, *fund age*, *market timing ability*, dan *stock selection skill* terhadap kinerja reksa dana saham syariah. Populasi penelitian ini adalah reksa dana saham syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selama tahun 2019-2023 berjumlah 36 reksa dana. Pemilihan sampel menggunakan Teknik *purposive sampling* didapatkan 10 reksa dana saham syariah yang memenuhi kriteria. Metode analisis data yang digunakan menggunakan bantuan *software STATA 17*. Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian dapat disimpulkan bahwa *fund age* dan *fund cash flow* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham syariah, sedangkan *fund size*, *market timing ability*, dan *stock selection skill* tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham syariah. *Market timing ability* dan *stock selection skill* berpengaruh terhadap *fund cash flow*, sedangkan *fund size* dan *fund age* tidak berpengaruh terhadap *fund cash flow*. *Stock selection skill* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham syariah melalui *fund cash flow* sebagai variabel mediasi secara penuh, sedangkan *fund size*, *fund age*, dan *market timing ability* tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham syariah melalui *fund cash flow* sebagai variabel mediasi.

**Kata kunci:** *Fund Size, Fund Age, Market Timing Ability, Stock Selection Skill, Fund Cash Flow, dan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah*



## **ABSTRACT**

*This study aims to examine the mediating role of fund cash flow in the relationship between fund size, fund age, market timing ability, and stock selection skill on the performance of Islamic equity mutual funds. The population of this study consists of 36 Islamic equity mutual funds registered with the Financial Services Authority (OJK) during the 2019–2023 period. The sample was selected using purposive sampling, resulting in 10 Islamic equity mutual funds that met the criteria. Data analysis was conducted using the STATA 17 software. Based on the analysis and hypothesis testing, it was concluded that fund age and fund cash flow significantly affect the performance of Islamic equity mutual funds, while fund size, market timing ability, and stock selection skill do not. Market timing ability and stock selection skill were found to influence fund cash flow, whereas fund size and fund age had no significant effect. Moreover, stock selection skill indirectly affects the performance of Islamic equity mutual funds through fund cash flow as a full mediating variable, while fund size, fund age, and market timing ability do not influence performance through fund cash flow.*

**Keywords:** Fund Size, Fund Age, Market Timing Ability, Stock Selection Skill, Fund Cash Flow, and Performance of Islamic Equity Mutual Funds



## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

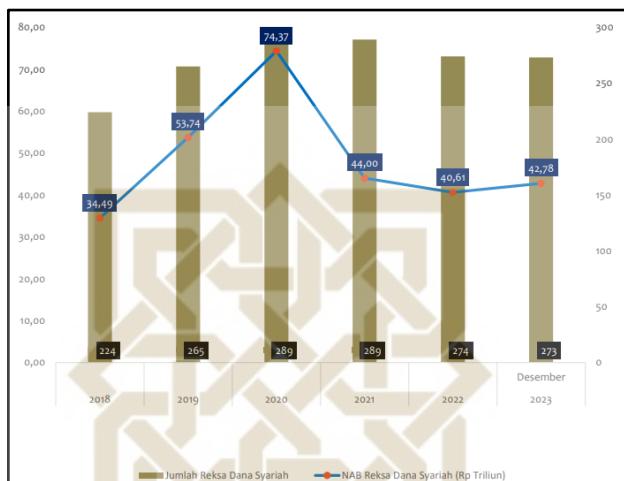
#### **A. Latar Belakang**

Pasar modal merupakan salah satu alternatif investasi yang memiliki potensi memberikan imbal hasil yang menguntungkan (Putri, 2017). Melalui pasar modal, masyarakat dapat mengalokasikan kekayaan yang dimiliki ke dalam instrumen-instrumen keuangan yang tersedia, sehingga kekayaan tersebut tidak hanya disimpan tetapi dapat berputar secara produktif dan memberikan manfaat ekonomi. Bagi masyarakat muslim, mekanisme ini juga dinilai sesuai dengan prinsip-prinsip syariah apabila dikelola dalam sistem keuangan Islam (Sakti & Ryandono, 2022).

Dalam praktiknya, pasar modal terbagi menjadi dua jenis, yaitu pasar modal konvensional dan pasar modal syariah (Fadilla, 2018). Salah satu instrumen pasar modal syariah yang mengalami perkembangan signifikan adalah reksa dana syariah (Apriyadi & Cupian, 2024). Perkembangan tersebut tidak semata-mata dipicu oleh meningkatnya minat masyarakat terhadap investasi, tetapi juga diperkuat oleh fakta bahwa mayoritas penduduk Indonesia memeluk agama Islam (Budi et al., 2023). Merujuk pada data sensus yang dirilis oleh Badan Pusat Statistik (BPS) tahun 2010, sekitar 87,18% dari total populasi Indonesia merupakan pemeluk agama Islam. (Wicaksono & Sampurno, 2017).

Data dari Otoritas Jasa Keuangan menunjukkan bahwa jumlah unit penyertaan dan total Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah terus meningkat dari tahun ke tahun. Hal ini menunjukkan adanya tren positif dalam

minat masyarakat terhadap instrumen investasi yang berbasis syariah, sekaligus mendorong manajer investasi untuk bersaing dalam menyediakan produk-produk reksa dana yang sesuai prinsip Islam (Wicaksono & Sampurno, 2017).



Gambar 1.1. Perkembangan Reksa Dana Syariah  
Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2025)

Namun demikian, tren positif ini sempat terganggu oleh pandemi Covid-19. Bareksa mencatat bahwa salah satu faktor penurunan kinerja reksa dana saham di Indonesia adalah pandemi tersebut (Wulandari & Sukoco, 2023). Meski pada tahun 2020 NAB dan unit penyertaan reksa dana syariah sempat meningkat akibat minat investasi yang tinggi di tengah ketidakstabilan ekonomi global (Dewi & Nurwulandari, 2022), namun pada 2021 dan 2022 terjadi penurunan kembali akibat ketidakpastian pasar dan efek jangka panjang dari pandemi. Penurunan ini menjadi indikator melemahnya efektivitas pengelolaan dana oleh manajer investasi (Budi et al., 2023), serta berubahnya profil risiko investor menjadi lebih konservatif yang berdampak pada penarikan dana secara massal dan penurunan NAB (Sri Wahyuni, 2023).

Meskipun demikian, pandemi juga membuka peluang baru dengan meningkatnya jumlah investor individu, terutama dari kalangan muda. Laporan KSEI per Desember 2021 menunjukkan bahwa jumlah nasabah reksa dana meningkat signifikan, dengan investor berusia di bawah 30 tahun mendominasi sebesar 60,02% (Nadhirrahman & Rohman, 2022). Hal ini menunjukkan bahwa generasi muda memiliki potensi besar dalam menggerakkan pasar modal syariah, khususnya melalui peningkatan literasi dan minat berinvestasi (Prabowo, 2022).

Dalam konteks ini, reksa dana syariah berperan penting sebagai sarana penghimpunan modal yang memungkinkan masyarakat mengelola dan mengembangkan dana investasinya secara optimal (Apriyadi & Cupian, 2024). Investasi menjadi sarana penting dalam perencanaan keuangan jangka panjang di era modern (Firdaus & Santoso, 2018), di mana reksa dana berupaya memberikan *return* yang optimal sesuai kinerjanya (Junaeni, 2017). Return tersebut diukur dari perubahan nilai NAB yang fluktuatif setiap harinya (Sabila et al., 2019).

Reksa dana sendiri telah hadir di Indonesia sejak tahun 1995 sebagai salah satu alternatif investasi yang terjangkau, bahkan untuk investor yang tidak memiliki keahlian dalam pengelolaan portofolio (Lidyah, 2017). Terdapat berbagai jenis reksa dana, di antaranya pasar uang, pendapatan tetap, campuran, dan saham (Budi et al., 2023). Di antara jenis-jenis tersebut, reksa dana saham syariah menonjol karena memiliki potensi imbal hasil yang lebih tinggi dengan karakteristik risiko yang lebih besar, sesuai dengan prinsip *high risk-high return*.

(Sabila et al., 2019). Oleh karena itu, jenis ini menjadi pilihan utama bagi investor yang memiliki tujuan investasi jangka panjang dan pemahaman terhadap potensi pasar saham syariah (Sari & Mulyati, 2019).

Penelitian ini memfokuskan pada reksa dana saham syariah karena instrumen tersebut menawarkan peluang pertumbuhan nilai investasi yang relatif lebih tinggi, meskipun disertai dengan tingkat risiko yang juga besar. Reksa dana saham syariah dipandang sebagai opsi yang menarik bagi investor yang memiliki pemahaman terhadap potensi investasi saham dalam jangka panjang. Instrumen ini sangat sesuai untuk investor yang menggunakan dana jangka panjangnya, mengingat sifat fluktuasi pasar saham yang membutuhkan waktu untuk menghasilkan keuntungan yang optimal (Anugrah, 2019).

Tabel 1.1. Perkembangan NAB Reksa dana Syariah

No	Jenis Reksa Dana	Total NAB (Dalam Rupiah)
1.	Syariah - Efek Luar Negeri	5.978.634.903.187
2.	Syariah - ETF Saham	11.236.063.734
3.	Syariah - Pendapatan Tetap	2.678.484.354.120
4.	Syariah – Indeks	11.475.896.390
5.	Syariah – Campuran	98.572.280.568
6.	Syariah - Pasar Uang	2.990.962.176.150
7.	Syariah – Saham	6.097.957.201.193
8.	Syariah – Sukuk	4.565.329.571.951
9.	Syariah - Terproteksi	5.400.237.925.190

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan (2025)

Dilihat pada tabel perkembangan reksa dana syariah di Indonesia bahwa salah satu kategori dengan komposisi nilai aktiva bersih yang tinggi adalah reksa

dana saham syariah. Hal ini menunjukkan tingginya minat investor terhadap instrumen ini. Seperti yang dinyatakan oleh Apriyadi & Cupian (2024), reksa dana syariah jenis saham merupakan salah satu jenis reksa dana yang cukup menarik karena potensi imbal hasilnya yang signifikan.

Menurut data yang dihimpun oleh Otoritas Jasa Keuangan (2024), reksa dana syariah jenis saham telah menunjukkan pertumbuhan signifikan dalam beberapa tahun terakhir meskipun sempat mengalami tekanan akibat pandemi covid-19. Hal ini menunjukkan bahwa produk investasi ini masih menjadi pilihan utama bagi investor, khususnya generasi muda yang semakin mendominasi demografi investor di pasar modal syariah. Hasil penelitian yang dikemukakan oleh Budiman et al., menunjukkan bahwa reksa dana syariah jenis saham mengalami pertumbuhan yang signifikan yaitu sebesar 15% pada maret 2023 dibandingkan tahun sebelumnya. Hal ini justru berbanding terbalik dengan beberapa jenis reksa dana syariah lainnya yang cenderung stagnan.

Pertumbuhan signifikan pada reksa dana syariah jenis saham menunjukkan bahwa instrumen ini memiliki daya tarik yang kuat bagi investor, terutama dalam kategori generasi muda yang semakin mendominasi pasar modal syariah. Hal ini tidak hanya disebabkan oleh tingkat *return* yang relatif tinggi tetapi juga karena perannya sebagai instrumen investasi berbasis syariah yang mendukung prinsip halal dan etis (Hamid et al., 2019). Faktor-faktor ini menjadikan reksa dana syariah jenis saham relevan untuk diteliti lebih lanjut guna memahami dinamika kinerjanya, faktor-faktor yang memengaruhi pertumbuhannya, serta strategi optimalisasi pengelolaan investasi di tengah perubahan kondisi pasar.

Faktor yang dapat memberikan pengaruh terhadap kinerja dan perkembangan reksa dana dapat diukur melalui kinerja reksadana tersebut (Firdaus & Santoso, 2018). Kinerja reksa dana yang tidak stabil menuntut investor untuk secara berkala mengevaluasi kinerjanya guna memastikan nilai aset tetap terjaga. Evaluasi ini mencakup pengukuran *risk* dan *return* dari portofolio investasi dengan berbagai metode untuk mengetahui apakah kinerja sesuai ekspektasi. Dalam situasi ekonomi yang tidak stabil, reksa dana dapat menjadi instrumen pilihan karena mampu mengelola risiko, sehingga pengelolaan yang baik dan penilaian rutin diperlukan untuk mengoptimalkan hasil investasi (Rudiyanto, 2019).

Kinerja reksa dana perlu dilakukan untuk mengukur keberhasilan manajer dalam mencapai tujuan investasi yang telah ditetapkan dan dapat digunakan sebagai dasar dalam proses pengambilan keputusan investasi (Nursyabani & Mahfud, 2016). Pengukuran kinerja reksa dana dapat dilakukan dengan metode *sharpe*, *treynor*, dan *jensen*. Dalam penelitian ini, metode yang digunakan adalah metode *sharpe*, yaitu dengan mengevaluasi manajer portofolio berdasarkan tingkat pengembalian dan diversifikasi (misalnya mempertimbangkan total risiko portofolio yang diukur dengan deviasi standar penyebut) (Junaeni, 2017).

Kinerja reksa dana dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik yang bersifat internal maupun eksternal. Faktor internal seperti *fund cash flow*, *fund size*, *fund age*, dan *expense ratio* memainkan peran penting dalam mengelola reksa dana (Sri Wahyuni, 2023). Aspek internal merupakan aspek yang berkaitan dengan cara mengelola reksa dana (Simu, 2021). Salah satu tolok ukur dalam menilai

performa reksa dana saham adalah kinerja manajer investasinya, yang dapat dilihat melalui kemampuan dalam *stock selection*, ketepatan dalam menentukan *market timing* serta tingkat risiko yang melekat pada reksa dana tersebut (Sakti & Ryandono, 2022).

Penggunaan variabel mediasi dalam penelitian ini bertujuan untuk menggambarkan bahwa kinerja reksa dana tidak hanya dipengaruhi langsung oleh *fund size*, *fund age*, *market timing ability*, dan *stock selection skill* tetapi juga melalui kontribusi faktor lain, seperti *fund cash flow*. Hal ini sejalan dengan penelitian Firdaus & Santoso (2018) yang menyatakan bahwa faktor lain yang memiliki pengaruh terhadap kinerja reksa dana saham yaitu *fund cash flow*. *Fund cash flow* mencerminkan arus dana perusahaan yang disusun dari laporan keuangan, digunakan untuk mengevaluasi kinerja masa lalu, dan merencanakan investasi di masa depan. Nilai *fund cash flow* ini diukur melalui nilai aktiva bersih (NAB), mencerminkan efisiensi dan pengelolaan dana investasi (Dewi & Nurwulandari, 2022).

Dasar pertimbangan pemilihan *fund cash flow* sebagai variabel mediasi dapat dijelaskan melalui teori sinyal (*signaling theory*). Dalam konteks reksa dana, arus kas masuk dapat berfungsi sebagai sinyal positif kepada pasar bahwa manajer investasi memiliki kinerja yang baik dan dipercaya oleh investor. Sebaliknya, arus kas keluar dapat menjadi sinyal bahwa investor mulai meragukan kinerja reksa dana tersebut. Oleh karena itu, *fund cash flow* menjadi jembatan yang menjelaskan bagaimana faktor-faktor seperti kemampuan memilih saham atau menentukan waktu investasi dapat berujung pada

peningkatan atau penurunan kinerja reksa dana melalui respons investor terhadap sinyal yang diberikan.

Selain itu, dari perspektif perilaku investor, keputusan untuk menambah atau menarik dana dari reksa dana dipengaruhi oleh persepsi terhadap kinerja manajer investasi. Jika investor menilai bahwa *fund manager* memiliki kemampuan seleksi saham dan *market timing* yang baik, maka akan terjadi peningkatan *cash inflow* yang dapat digunakan untuk mengoptimalkan portofolio. Sebaliknya, persepsi negatif dapat memicu *redemption* secara besar-besaran, yang menekan NAB dan berdampak pada kinerja. Dengan demikian, *fund cash flow* berperan sebagai mekanisme perilaku yang menjembatani faktor internal pengelolaan reksa dana dengan respon pasar yang tercermin dalam kinerja akhir.

Dalam menilai kinerja reksa dana saham yang optimal, terdapat sejumlah variabel yang dapat dijadikan pertimbangan oleh investor sebelum mengambil keputusan investasi. Hal ini didasarkan pada temuan dari berbagai penelitian sebelumnya, diperoleh hasil yang beragam. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sri Wahyuni (2023) *fund size* memiliki kontribusi positif yang signifikan terhadap kinerja reksa dana saham, yang menunjukkan bahwa semakin besar ukuran reksa dana maka semakin baik pula performanya. Hasil penelitian Dewi & Hidayati (2023) menunjukkan bahwa *fund size* berperan dalam memengaruhi kinerja reksa dana saham syariah, semakin besar atau kecil ukuran dana, maka akan berdampak langsung terhadap performanya. Sedangkan menurut penelitian Wulandari & Sukoco (2023), *fund size* tidak menunjukkan

adanya pengaruh yang signifikan terhadap kinerja reksa dana saham dikarenakan besar atau kecilnya ukuran reksa dana yang diukur berdasarkan jumlah nilai aktiva bersih hanya mengikuti bagaimana perusahaan penerbit mampu menerapkan strategi alokasi aset secara optimal.

Terdapat hubungan positif yang signifikan antara usia reksa dana (*fund age*) dan kinerjanya, di mana reksa dana yang telah beroperasi lebih lama umumnya memiliki performa yang lebih stabil dan meningkat (Dewi & Nurwulandari, 2022). Sama dengan hasil penelitian Dewi & Hidayati (2023) yang menyatakan bahwa *fund age* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksa dana syariah. Usia reksa dana yang lebih panjang umumnya berkontribusi terhadap peningkatan kinerja, karena manajer investasi pada reksa dana yang telah lama berdiri cenderung memiliki pengalaman yang lebih matang dalam pengelolaan portofolio investasi. Di sisi lain, diungkapkan umur reksa dana mempengaruhi saham dengan sifat negatif yang dapat ditimbulkan akibat gagalnya perusahaan reksa dana yang berumur tua untuk mempertahankan eksistensinya sebagai pihak yang seharusnya memiliki nilai lebih dari sisi pengalaman dan reksa dana baru dianggap memiliki kemampuan beradaptasi terhadap perkembangan zaman yang pesat (Alim et al., 2021).

*Market timing ability* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana saham syariah. Kemampuan manajer investasi untuk memprediksi waktu yang tepat dalam merespons perubahan harga saham memungkinkan pembelian dan penjualan strategis. Hal ini membantu memaksimalkan *return* dan mengurangi risiko, sehingga berkontribusi pada

peningkatan kinerja reksa dana saham syariah secara parsial, kemampuan *market timing ability* memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap performa reksa dana saham di Indonesia pada rentang waktu 2016 hingga 2021. Sedangkan menurut penelitian Asmoro & Syaichu (2022) variabel *market timing ability* menunjukkan pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana. Temuan ini mengindikasikan bahwa *market timing ability* belum mampu memberikan kontribusi nyata atau merepresentasikan performa reksa dana saham syariah secara efektif.

*Stock selection skill* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Semakin baik kemampuan manajer investasi dalam memilih saham yang tepat dan melakukan analisis mendalam, semakin optimal dan menguntungkan hasil kinerja dari pengelolaan reksa dana saham (Firdaus & Santoso, 2018). Sejalan dengan penelitian Nurwulandari (2020), temuan tersebut menunjukkan adanya hubungan positif antara kinerja reksa dana saham dan keterampilan dalam memilih saham yang tepat. Semakin besar kapasitas manajer investasi untuk memilih saham, semakin besar tingkat pengembalian ekuitas. Berbeda dengan penelitian Santoso & Kaluge (2022) bahwa *stock selection skill* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksa dana saham yang menunjukkan bahwa peningkatan kemampuan manajer investasi dalam memilih saham cenderung menurunkan kinerja reksa dana, korelasi ini dipengaruhi oleh faktor ekonomi makro.

*Fund cash flow* terbukti berpengaruh positif secara signifikan terhadap kinerja reksa dana saham, sehingga semakin besar aliran dana yang masuk, maka

semakin baik pula kinerja yang dihasilkan. Arus kas atau aliran dana tinggi mencerminkan kemampuan pengelolaan dana yang baik dan memiliki pertumbuhan signifikan, kondisi tersebut menegaskan kepercayaan bahwa investor reksa dana tersebut mampu menghasilkan imbal hasil yang menguntungkan (Dewi & Nurwulandari, 2022). Sejalan dengan penelitian Sukmaningrum & Mahfud (2016) bahwa *fund cash flow* memainkan peran penting dalam meningkatkan performa reksa dana saham secara signifikan. Dimana jika nilai *fund cash flow* yang dihimpun besar, mengalami pertumbuhan yang lebih tinggi kinerja reksa dana karena pertumbuhan aset yang optimal mendukung pengelolaan portofolio yang lebih efektif. Sedangkan penelitian yang dilakukan Firdaus & Santoso (2018) menyatakan *fund cash flow* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan keluar masuk dana yang tidak optimal dapat memengaruhi tingkat *return*, sehingga menurunkan kinerja reksa dana secara signifikan.

Meskipun banyak penelitian telah membahas hubungan variabel seperti *fund size*, *fund age*, *market timing ability*, *stock selection skill*, dan *fund cash flow* terhadap kinerja reksa dana saham, hasilnya masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Beberapa penelitian menemukan hubungan positif signifikan, sementara lainnya menemukan pengaruh negatif atau tidak signifikan. Selain itu, peran mediasi dari variabel *fund cash flow* belum banyak dieksplorasi secara mendalam, khususnya dalam konteks reksa dana saham syariah. Penelitian ini bertujuan untuk mengisi celah tersebut dengan menilai

pengaruh mediasi *fund cash flow* dalam hubungan variabel-variabel tersebut terhadap kinerja reksa dana saham syariah.

Berdasarkan latar belakang masalah dan *research gap* yang telah disebutkan, maka peneliti ingin melakukan lebih mendalam dengan harapan dapat menguji variabel-variabel tersebut dalam bentuk karya ilmiah yang berjudul: **“PERAN MEDIASI FUND CASH FLOW PADA HUBUNGAN FUND SIZE, FUND AGE, MARKET TIMING ABILITY, DAN STOCK SELECTION SKILL TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM SYARIAH DI OJK PERIODE 2019-2023”**

## B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *fund size* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham syariah?
2. Apakah *fund age* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham syariah?
3. Apakah *market timing ability* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham syariah?
4. Apakah *stock selection skill* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham syariah?
5. Apakah *fund cash flow* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham syariah
6. Apakah *fund size* berpengaruh terhadap *fund cash flow*?
7. Apakah *fund age* berpengaruh terhadap *fund cash flow*?
8. Apakah *market timing ability* berpengaruh terhadap *fund cash flow*?

9. Apakah *stock selection skill* berpengaruh terhadap *fund cash flow*?
10. Apakah *fund cash flow* memediasi hubungan *fund size* terhadap kinerja reksa dana saham syariah?
11. Apakah *fund cash flow* memediasi hubungan *fund age* terhadap kinerja reksa dana saham syariah?
12. Apakah *fund cash flow* memediasi hubungan *market timing ability* terhadap kinerja reksa dana saham syariah?
13. Apakah *fund cash flow* memediasi hubungan *stock selection skill* terhadap kinerja reksa dana saham syariah?

### C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada pokok masalah yang telah dirumuskan, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh *fund size* terhadap kinerja reksa dana saham syariah
2. Untuk menganalisis pengaruh *fund age* terhadap kinerja reksa dana saham syariah
3. Untuk menganalisis pengaruh *market timing ability* terhadap kinerja reksa dana saham syariah
4. Untuk menganalisis pengaruh *stock selection skill* terhadap kinerja reksa dana saham syariah
5. Untuk menganalisis pengaruh *fund cash flow* terhadap kinerja reksa dana saham syariah
6. Untuk menganalisis pengaruh *fund size* terhadap *fund cash flow*

7. Untuk menganalisis pengaruh *fund age* terhadap *fund cash flow*
8. Untuk menganalisis pengaruh *market timing ability* terhadap *fund cash flow*
9. Untuk menganalisis pengaruh *stock selection skill* terhadap *fund cash flow*
10. Untuk menganalisis mediasi *fund cash flow* terhadap hubungan *fund size* dan kinerja reksa dana saham syariah
11. Untuk menganalisis mediasi *fund cash flow* terhadap hubungan *fund age* dan kinerja reksa dana saham syariah
12. Untuk menganalisis mediasi *fund cash flow* terhadap hubungan *market timing ability* dan kinerja reksa dana saham syariah
13. Untuk menganalisis mediasi *fund cash flow* terhadap hubungan *stock selection skill* dan kinerja reksa dana saham syariah

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

Adapun manfaat penelitiannya adalah sebagai berikut.

##### 1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya kajian ilmiah terkait reksa dana saham syariah, terutama dalam memahami faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja reksa dana, seperti *fund size*, *fund age*, *market timing ability*, dan keterampilan *stock selection skill*. Disisi lain, penelitian ini berkontribusi terhadap pengembangan pengetahuan akademis dengan memberikan wawasan baru mengenai peran *fund cash flow* sebagai variabel mediasi, yang masih jarang dibahas dalam penelitian sebelumnya, terutama dalam konteks reksa dana saham syariah. Lebih jauh lagi, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi bagi penelitian-penelitian selanjutnya,

khususnya yang berfokus pada kinerja reksa dana syariah dan berbagai faktor internal maupun eksternal yang memengaruhinya.

## 2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini dapat memberikan panduan praktis bagi manajer investasi dalam meningkatkan kinerja reksa dana saham syariah dengan memperhatikan faktor-faktor seperti *fund size*, *fund age*, *market timing ability*, dan *stock selection skill*. Pemahaman yang lebih mendalam mengenai peran *fund cash flow* juga dapat membantu manajer investasi dalam mengelola arus kas dengan lebih efektif. Bagi investor, penelitian ini memberikan informasi yang berguna dalam memilih reksa dana saham syariah yang berkinerja baik dengan mempertimbangkan faktor-faktor yang telah terbukti memengaruhi kinerja reksa dana. Sementara itu, bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK), penelitian ini dapat menjadi referensi dalam merumuskan kebijakan yang mendukung pengembangan industri reksa dana saham syariah di Indonesia, dengan fokus pada faktor-faktor yang dapat meningkatkan kinerja dan menarik minat investor.

## E. Sistematika Pembahasan

### BAB I: PENDAHULUAN

Menjelaskan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan secara keseluruhan. Pada bagian ini, akan diuraikan alasan mengapa penelitian tentang pengaruh *fund size*, *fund age*, *market timing ability*, *stock selection skill*, dan *fund cash flow* terhadap kinerja reksa dana saham syariah perlu dilakukan.

## **BAB II: KAJIAN PUSTAKA**

Menjelaskan landasan teori yang relevan, termasuk teori tentang kinerja reksa dana, serta kajian penelitian terdahulu yang mendukung topik ini. Selain itu, pada bab ini juga akan dirumuskan hipotesis penelitian berdasarkan teori yang sudah ada.

## **BAB III: METODOLOGI PENELITIAN**

Menjelaskan jenis penelitian yang digunakan, populasi dan sampel, sumber data, serta metode analisis data yang akan diterapkan.

## **BAB IV: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Menyajikan hasil dari analisis data yang dikumpulkan, termasuk deskripsi data dan hasil uji hipotesis, serta membahas hasil tersebut dengan menghubungkannya dengan teori dan penelitian terdahulu.

## **BAB V: PENUTUP**

Menyajikan kesimpulan dari temuan utama penelitian, implikasi bagi manajer investasi, investor, dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), serta memberikan saran untuk penelitian lebih lanjut dan pengembangan kebijakan terkait industri reksa dana saham syariah di masa depan. Bab ini juga mencakup keterbatasan penelitian yang mungkin mempengaruhi hasil dan generalisasi penelitian.

## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji peran mediasi *fund cash flow* pada hubungan antara *fund size*, *fund age*, *market timing ability*, dan *stock selection skill* terhadap kinerja reksa dana saham syariah yang terdaftar di OJK selama periode 2019–2023. Sampel yang digunakan sebanyak 10 reksa dana saham syariah yang dipilih melalui teknik *purposive sampling*, dengan total observasi 50 data tahunan. Pengolahan dan analisis data dilakukan menggunakan software STATA 17 dengan pendekatan regresi data panel serta uji Sobel untuk menguji efek mediasi. Berdasarkan hasil analisis dan pengujian, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. ***Fund size* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana saham syariah.** Meskipun secara teori ukuran dana kelolaan yang besar dapat memberikan potensi diversifikasi dan efisiensi pengelolaan, namun hasil penelitian menunjukkan bahwa *fund size* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,056 serta didukung oleh pola empiris yang tidak konsisten antara pertumbuhan *fund size* dan perubahan kinerja pada beberapa reksa dana. Temuan ini sejalan dengan beberapa penelitian sebelumnya dan mengindikasikan bahwa besar kecilnya dana kelolaan tidak dapat dijadikan acuan utama dalam menilai potensi

kinerja reksa dana, karena kinerja lebih ditentukan oleh strategi manajemen aset yang dilakukan oleh manajer investasi.

2. ***Fund age* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana saham syariah.** Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin lama usia suatu reksa dana, cenderung terjadi penurunan kinerja. Temuan ini tidak sejalan dengan teori konvensional yang mengaitkan usia reksa dana dengan stabilitas dan pengalaman. Dalam praktiknya, reksa dana yang lebih tua justru berpotensi menjadi kurang adaptif, lebih konservatif, dan menghadapi tekanan struktural yang dapat menghambat kinerja. Oleh karena itu, usia reksa dana tidak dapat dijadikan indikator tunggal dalam menilai prospek kinerja ke depan.
3. ***Market timing ability* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana saham syariah.** Hasil penelitian menunjukkan bahwa kemampuan manajer investasi dalam menentukan waktu yang tepat untuk masuk dan keluar dari pasar tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja reksa dana. Temuan ini menunjukkan bahwa strategi *market timing* belum mampu dioptimalkan dalam pengelolaan reksa dana saham syariah di Indonesia, atau bisa jadi pasar yang volatil membuat prediksi waktu pasar menjadi tidak efektif. Dengan demikian, *market timing ability* bukanlah faktor dominan yang dapat dijadikan acuan dalam memprediksi kinerja reksa dana.
4. ***Stock selection skill* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana saham syariah.** Hasil penelitian menunjukkan bahwa

kemampuan manajer investasi dalam memilih saham yang potensial belum mampu memberikan dampak langsung yang signifikan terhadap peningkatan kinerja reksa dana. Temuan ini mengindikasikan bahwa keberhasilan dalam pemilihan saham saja tidak cukup untuk mendorong kinerja reksa dana secara keseluruhan tanpa didukung oleh manajemen portofolio yang komprehensif dan strategi investasi yang konsisten.

5. ***Fund cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana saham syariah.** Temuan ini menunjukkan bahwa semakin besar aliran dana yang masuk, semakin besar pula fleksibilitas manajer investasi dalam mengelola portofolio secara optimal. *Fund cash flow* mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap pengelolaan reksa dana dan menjadi faktor penting dalam menopang pertumbuhan nilai investasi secara berkelanjutan. Oleh karena itu, *fund cash flow* dapat dianggap sebagai indikator yang relevan dalam menilai prospek kinerja reksa dana.
6. ***Fund size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *fund cash flow* pada reksa dana saham syariah.** Temuan ini mengindikasikan bahwa investor tidak secara otomatis menempatkan dana pada reksa dana hanya berdasarkan ukuran dana kelolaan, tetapi lebih mempertimbangkan faktor lain seperti reputasi manajer investasi, strategi yang digunakan, dan kinerja historis. Oleh karena itu, *fund size*

tidak dapat dijadikan tolok ukur utama dalam menarik arus kas masuk ke dalam reksa dana.

7. ***Fund age* tidak berpengaruh signifikan terhadap *fund cash flow* pada reksa dana saham syariah.** Meskipun secara teori usia reksa dana dapat mencerminkan pengalaman dan stabilitas, namun dalam praktiknya hal tersebut tidak cukup kuat untuk menarik arus kas masuk secara konsisten. Pola empiris juga menunjukkan bahwa peningkatan usia tidak selalu diikuti oleh kenaikan *fund cash flow*. Dengan demikian, investor lebih mempertimbangkan faktor-faktor lain seperti kinerja historis, strategi investasi, dan reputasi manajer investasi dibandingkan hanya usia produk. Oleh karena itu, *fund age* bukan merupakan indikator utama dalam menentukan tingkat *fund cash flow*.
8. ***Market timing ability* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *fund cash flow* pada reksa dana saham syariah.** Hasil penelitian menunjukkan bahwa kemampuan manajer investasi dalam menentukan waktu yang tepat untuk masuk atau keluar dari pasar justru berdampak negatif terhadap arus kas masuk. Temuan ini mengindikasikan bahwa aktivitas *market timing* yang berlebihan atau tidak konsisten dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap stabilitas pengelolaan investasi, sehingga menghambat aliran dana masuk. Dalam konteks reksa dana syariah yang memiliki batasan investasi tertentu, *market timing* menjadi semakin menantang dan berisiko, sehingga tidak selalu dipandang positif oleh investor. Oleh karena itu, *fund cash flow* dalam

reksa dana saham syariah lebih dipengaruhi oleh strategi investasi yang konsisten dan berbasis jangka panjang daripada kemampuan *market timing*.

9. ***Stock selection skill* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *fund cash flow* pada reksa dana saham syariah.** Hasil penelitian menunjukkan bahwa kemampuan manajer investasi dalam memilih saham-saham unggulan dapat mendorong peningkatan arus kas masuk. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor lebih percaya pada manajer yang mampu menghasilkan portofolio berkinerja baik melalui seleksi saham yang tepat. Keahlian dalam memilih saham tidak hanya mencerminkan profesionalisme manajer investasi, tetapi juga berkontribusi langsung terhadap persepsi positif investor, sehingga meningkatkan *fund cash flow* pada reksa dana saham syariah.

10. ***Fund cash flow* tidak memediasi hubungan *fund size* terhadap kinerja reksa dana saham syariah.** Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun *fund size* sering diasosiasikan dengan kekuatan dana kelolaan, popularitas, dan kredibilitas reksa dana, dalam konteks ini ukuran dana tidak berperan dalam mendorong aliran kas masuk maupun meningkatkan kinerja secara tidak langsung. Hal ini dapat disebabkan oleh keterbatasan pilihan aset berbasis syariah serta tantangan pengelolaan portofolio dalam skala besar yang justru mengurangi efisiensi dan fleksibilitas manajer investasi.

11. ***Fund cash flow* tidak memediasi hubungan *fund age* terhadap kinerja reksa dana saham syariah.** Temuan ini menegaskan bahwa usia reksa dana tidak secara otomatis menarik arus kas masuk dari investor yang dapat meningkatkan kinerja. Usia reksa dana bersifat statis dan tidak mencerminkan efektivitas strategi pengelolaan maupun responsivitas terhadap dinamika pasar. Oleh karena itu, *fund age* bukanlah faktor penentu dalam memengaruhi kinerja reksa dana saham syariah, baik secara langsung maupun melalui mediasi *fund cash flow*.

12. ***Fund cash flow* tidak memediasi hubungan *market timing ability* terhadap kinerja reksa dana saham syariah.** Temuan ini menunjukkan bahwa kemampuan manajer investasi dalam menentukan waktu pasar tidak secara otomatis meningkatkan arus kas masuk maupun kinerja reksa dana. Dalam konteks reksa dana syariah, keterbatasan ruang investasi, prinsip kehati-hatian, dan preferensi investor terhadap stabilitas dan kepatuhan syariah menjadi faktor yang melemahkan efektivitas strategi *market timing*. Oleh karena itu, *fund cash flow* tidak berperan sebagai jalur mediasi yang signifikan antara *market timing ability* dan kinerja reksa dana syariah.

13. ***Fund cash flow* memediasi hubungan *stock selection skill* terhadap kinerja reksa dana saham syariah.** Artinya, kemampuan manajer investasi dalam memilih saham berkualitas mendorong peningkatan kepercayaan investor, yang tercermin dalam bertambahnya *fund cash flow*. Peningkatan arus kas ini memperluas peluang diversifikasi

portofolio dan pengelolaan aset yang lebih optimal, sehingga mendukung peningkatan kinerja reksa dana. Dengan demikian, *fund cash flow* berperan penting sebagai jalur mediasi yang menghubungkan kecakapan seleksi saham dengan hasil kinerja reksa dana secara keseluruhan.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menegaskan bahwa *fund cash flow* merupakan satu-satunya variabel yang secara konsisten berpengaruh langsung terhadap kinerja reksa dana dan juga berperan sebagai mediator yang signifikan, khususnya dalam hubungan dengan kemampuan pemilihan saham (*stock selection skill*). Temuan ini memberikan gambaran bahwa keberhasilan kinerja reksa dana saham syariah tidak hanya ditentukan oleh karakteristik internal seperti ukuran dana atau usia dana, tetapi juga sangat ditentukan oleh efektivitas manajer investasi dalam mengelola aliran dana yang masuk dan kemampuan mereka dalam memilih saham yang menguntungkan.

Dengan demikian, hasil ini tidak hanya memperkaya literatur akademik terkait reksa dana syariah, tetapi juga memberikan panduan praktis bagi investor, manajer investasi, dan otoritas pasar modal dalam merancang strategi pengelolaan dana yang lebih efektif dan berkelanjutan.

## **B. Keterbatasan Penelitian**

Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yang berpotensi dapat memengaruhi hasil dan analisis, di antaranya:

1. Terbatasnya literatur penelitian yang dapat diakses, khususnya terkait penelitian sebelumnya yang relevan dengan topik ini, menyebabkan ruang lingkup kajian dan pembahasan menjadi terbatas.
2. Keterbatasan dalam hal waktu, biaya, dan tenaga selama proses penelitian yang mengakibatkan penelitian ini tidak dapat dilakukan secara optimal.
3. Keterbatasan pengetahuan dan pengalaman penulis dalam menyusun dan menginterpretasikan data statistic penelitian ini, sehingga hasilnya perlu diuji lebih lanjut untuk meningkatkan validitas keandalannya.
4. Ketergantungan pada data sekunder yang diambil dari laporan dan publikasi resmi seperti OJK dan *website* resmi lainnya menjadikan hasil penelitian sangat bergantung pada kelengkapan dan akurasi data yang tersedia secara publik.
5. Penelitian ini hanya berfokus pada reksa dana saham syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selama periode 2019–2023, sehingga temuan tidak dapat digeneralisasi untuk jenis reksa dana lainnya.
6. Studi ini hanya menganalisis faktor internal (seperti *fund cash flow*), sehingga belum memasukkan faktor eksternal (misalnya kondisi makroekonomi atau kebijakan regulasi) yang mungkin memengaruhi kinerja reksa dana. Selain itu, meskipun temuan menggarisbawahi pentingnya pengelolaan arus kas sebagai aspek strategis, implementasi praktisnya belum dieksplorasi secara mendalam.

### C. Saran

1. Penelitian mendatang disarankan untuk dilakukan dengan perencanaan waktu, tenaga, dan sumber daya yang lebih optimal agar seluruh proses penelitian, mulai dari pengumpulan data hingga analisis, dapat dilaksanakan secara lebih maksimal dan terstruktur.
2. Diharapkan peneliti berikutnya dapat meningkatkan kemampuan dalam pengolahan data statistik dan metodologi penelitian, khususnya dalam penggunaan *software* statistik dan interpretasi hasil uji, agar dapat menghasilkan temuan yang lebih akurat dan dapat diandalkan.
3. Untuk cakupan penelitian, sebaiknya tidak hanya terbatas pada reksa dana saham syariah, tetapi juga melibatkan jenis reksa dana lain seperti reksa dana pasar uang, campuran, atau pendapatan tetap. Selain itu, penggunaan periode waktu yang lebih panjang dan variasi tahun pengamatan juga akan memberikan hasil yang lebih representatif.
4. Peneliti selanjutnya dapat mempertimbangkan penambahan variabel eksternal yang turut memengaruhi kinerja reksa dana, seperti tingkat inflasi, suku bunga, kondisi ekonomi makro, dan kebijakan pemerintah. Hal ini akan memperkaya model analisis dan memberikan pemahaman yang lebih menyeluruh terhadap faktor-faktor yang memengaruhi kinerja reksa dana di pasar modal syariah.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Hamid, A. K., & Cahyadi, I. F. (2020). 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>
- Abdullah, F., & Saiti, B. (2017). Performance of Islamic Mutual Funds: The Role of Fund Size and Governance. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 8(1), 60–78.
- 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>
- Adhi Sakti, E. Y., & Ryandono, M. N. H. (2022). Kinerja Reksadana Saham Syariah Berdasarkan Kemampuan Pemilihan Saham Dan Kemampuan Penetapan Waktu Di Indonesia Periode Maret 2019 – Maret 2021. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 9(1), 25. <https://doi.org/10.20473/vol9iss20221pp25-33>
- Alexandri, M. B. (2015). *Mutual Fund Performance : Stock Selection or Market Timing ?* 173–179.
- Alim, F. A., Mai, M. U., & Setiawan, S. (2021). Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Faktor Ekternal terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah Saham. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 1(2), 435–445. <https://doi.org/10.35313/jaief.v1i2.2476>
- Apriyadi, P., & Cupian, C. (2024). Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Sebelum Dan Setelah Penerapan Roadmap Pasar Modal Syariah 2020-2024. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 10(1), 300. <https://doi.org/10.29040/jiei.v10i1.12283>
- Asmoro, R. M. S., & Syaichu, M. (2022). Analisis Pengaruh Umur Reksa Dana, Tingkat Risiko, Expense Ratio, Turnover Ratio, Dan Market Timing Ability Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Periode 2016-2020. *Diponegoro Journal of Management*, 11, 1–12.
- Budi, R. P., Prasaja, M. G., & Utomo, A. S. (2023). The Effect of Stock Selection Ability, Market-Timing Ability, and Fund Cash Flow on the Performance of Sharia Equity Mutual Funds (Study During the Covid-19 Pandemic, 2020-2021). *El-Qist: Journal of Islamic Economics and Business (JIEB)*, 13(1), 1–15. <https://doi.org/10.15642/elqist.2023.13.1.1-15>
- Budiman, J., Lim, M. A., Valeria, J., Budiman, J., Lim, M. A., & Valeria, J. (n.d.).

- Evaluasi Perilaku Keuangan Generasi Z dalam Melakukan Investasi Reksa Dana Syariah.* 5(c), 373–381. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v5i2.2084>
- 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>
- Damayanti, A., & Devi Manurung, S. (2022). CS\_4"Strategi Perusahaan: Diversifikasi dan Perusahaan Bisnis". *Jurnal Ilmu Komputer, Ekonomi Dan Manajemen*, 2(1), 923–926.
- Devi, F., & Made Surya Negara Sudirman, I. (2021). The Effect of Stock Selection Ability, Market Timing Ability, Fund Size and Portfolio Turnover on Equity Fund Performance in Indonesia. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 5, 58–64. [www.ajhssr.com](http://www.ajhssr.com)
- Deviana, S., Hifni, S., & Limarjani, S. (2024). Pengaruh Past Performance, Fund Age, Expense Ratio dan Fund Cash Flow Terhadap Kinerja Reksa Dana (Studi Kasus Reksa Dana Saham Periode Tahun 2013-2019). *Jurnal Maneksi*, 13(2), 525–533. <https://doi.org/10.31959/jm.v13i2.2396>
- Dewayanti, A. A., & Utami, H. (2021). Estimasi Robust Pada Model Regresi Untuk Menangani Outlier Dan Heteroskedastisitas. *Jurnal Matematika Thales (JMT)*, 03(01), 1–12.
- Dewi, I. A., & Hidayati, A. N. (2023). Pengaruh Fund Size, Fund Age, Dan Turn Over Ratio Terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah Indonesia Tahun 2016-2021. *Economics and Digital Business Review*, 4(2), 235–247.
- Dewi, K., & Nurwulandari, A. (2022). Pengaruh stock selection skill, market timing ability, dan fund age terhadap kinerja reksa dana saham dengan fund cash flow sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di otoritas jasa keuangan periode 2016 – 2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(4), 1957–1967. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Dewi, R. (2021). Pengaruh Kemampuan Kerja, Motivasi dan Pengembangan Karier Terhadap Kinerja Karyawan PT. Bina Buana Semesta. *JEBI) Jurnal Ekonomi Bisnis Indonesia*, 16(1), 19–25. [www.jurnal.stiebi.ac.id](http://www.jurnal.stiebi.ac.id)
- Diaz, Y., Rizky Ramadhan, G., Stiven Doorson, Aulia, A., & Farahdinny Siswajanthy. (2024). Perbandingan Reksa Dana dan Reksadan Syariah. *Al-Zayn: Jurnal Ilmu Sosial & Hukum*, 2(1), 110–118. <https://doi.org/10.61104/alz.v2i1.209>
- Fadilla. (2018). Nomor 2 Edisi Februari. *Pasar Modal Syariah Dan Konvensional*,

3, 45.

- Fama, E. F., & French, K. R. (2010). Luck versus Skill in the cross-section of mutual fund returns. *Journal of Finance*, 65(5), 1915–1947. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2010.01598.x>
- Farid, S., & Wahba, H. (2022). The effect of fund size on mutual funds performance in Egypt. *Future Business Journal*, 8(1), 1–11. <https://doi.org/10.1186/s43093-022-00135-7>
- Firdaus, A. N., & Santoso, B. H. (2018). Analisis Pengaruh Stock Selection Ability, Fund Cash Flow Dan Fund Size Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 7(4), 20.
- Firmansyah, L. (2020). Penerapan Dan Perkembangan Reksadana Syariah. *AKSY: Jurnal Ilmu Akuntansi Dan Bisnis Syariah*, 2(1), 67–80. <https://doi.org/10.15575/aksy.v2i1.7862>
- 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, Creativity and Change*, 13(1), 1333–1351. [www.ijicc.net](http://www.ijicc.net)
- Hamid, A., Mardhiah, A., & Midesia, S. (2019). Factors Influencing the Intention To Stock Investment Among Muslim Investors in Langsa. *Share: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Islam*, 8(2), 142. <https://doi.org/10.22373/share.v8i2.4679>
- Hasbiyah, W. (2020). Reksadana Dalam Perspektif Ekonomi Syariah. *Jurnal Al-Hikmah*, 8, 17–26.
- Herlina, H., & Diputra, T. T. (2018). Implementasi Rumus Sobel Pada Web Dengan Topik Regresi Linier Menggunakan Variabel Intervening. *Jurnal Algoritma, Logika Dan Komputasi*, 1(1), 19–24. <https://doi.org/10.30813/j-alu.v1i1.1106>
- Hikmah, J. (2020). Paradigm. *Computer Graphics Forum*, 39(1), 672–673. <https://doi.org/10.1111/cgf.13898>
- Hutagalung, I. P., & Darnius, O. (2022). Analisis Regresi Data Panel Dengan Pendekatan Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM) (Studi Kasus : IPM Sumatera Utara Periode 2014 – 2020). *FARABI: Jurnal Matematika Dan Pendidikan Matematika*, 5(2), 217–226. <https://doi.org/10.47662/farabi.v5i2.422>

- Junaeni, I. (2017). *The Effect Of Fund Cash Flow , Fund Size , Expense Ratio And Turnover Ratio On Mutual Fund Performance*. 660–672.
- Kurniawan, C. (2016). Pengaruh Investasi Terhadap Perekonomian Indonesia. *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, 12(4), 1–9. <https://doi.org/10.31851/jmwe.v12i4.3005>
- Lestari, W. R. (2015). Informatics and Business Darmajaya Kinerjs Reksa dana Saham Syariah dan Reksa dana Saham Konvensional. *Winda Rika Lestari Jurnal Magister Manajemen*, 01(1), 35142.
- Liana, L. (2009). Using MRA with SPSS to Test the Effect of Moderating Variables on the Relationship between Independent Variables and Dependent Variables. *Jurnal Teknologi Informasi Dinamik*, 14(2), 90–97. <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fti1/article/view/95>
- Lidyah, R. (2017). Pengaruh Total Aset, Expense Ratio dan Portofolio Turnover Terhadap Kinerja Reksadana Saham di Indonesia. *I-Economics: A Research Journal on Islamic Economics*, 3(1), 19–39. <http://jurnal.radenfatah.ac.id/index.php/ieconomics/article/view/1495>
- Mulyawan, S. (2017). Kinerja reksa dana syariah dan beberapa faktor yang memengaruhinya: studi di pasar modal Indonesia 2010-2013. *IJTIHAD Jurnal Wacana Hukum Islam Dan Kemanusiaan*, 16(2), 217. <https://doi.org/10.18326/ijtihad.v16i2.217-236>
- Muthohiroh, U., Rahmawati, R., & Ispriyanti, D. (2021). Pendekatan Metode Markowitz Untuk Optimalisasi Portofolio Dengan Risiko Expected Shortfall (Es) Pada Saham Syariah Dilengkapi Gui Matlab. *Jurnal Gaussian*, 10(4), 508–517. <https://doi.org/10.14710/j.gauss.v10i4.33098>
- Nadhirrahman, F., & Rohman, I. K. (2022). *Intensi Masyarakat Milenial Dalam Berinvestasi Reksa Dana Syariah di Era Pandemi Covid 19*. 5(November), 526–539.
- Nandita, D. A., Alamsyah, L. B., Jati, E. P., & Widodo, E. (2019). Regresi Data Panel untuk Mengetahui Faktor-Faktor yang Mempengaruhi PDRB di Provinsi DIY Tahun 2011-2015. *Indonesian Journal of Applied Statistics*, 2(1), 42. <https://doi.org/10.13057/ijas.v2i1.28950>
- Nursyabani, P. A., & Manajemen, J. (2016). Analisis Pengaruh Cash Flow, Fund Size, Family Size, Expense Ratio, Stock Selection Ability Dan Load Fee Terhadap Kinerja Reksadana Saham Periode 2012-2014. *Diponegoro Journal of Management*, 5(3), 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Nurwulandari, A. (2020). Selection Skill Terhadap Kinerja Ekuitas Reksadana

- 2015-2019. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi Dan Akuntansi)*, 4(1), 510–521.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2021). Mengenal Reksa Dana Syariah. *Otoritas*.
- Prabowo, D. I. (2022). *Jurnal Indonesia Sosial Sains*. 3(6), 1205–1214. <https://doi.org/10.36418/jiss.v3i8.606>
- Putri, C. H. M., & Haryanto, A. M. (2015). Analisis Pengaruh Market Timing ability, stock selection skill, expense ratio dan tingkat risiko terhadap kinerja reksa dana saham (Studi Pada Reksa Dana Saham Jenis KIK Periode 2009-2013). *Diponegoro Journal of Management*, 1–10. <http://ejournals-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Putri, D. S., Hidayati, N., & Slamet, A. R. (2019). Pengaruh Stock Selection, Market Timing Ability dan Fund Longevity Terhadap Kinerja Reksadana (Studi Kasus Pada Reksadana Saham Syariah Yang Terdaftar Di OJK Tahun 2017-2019). *E – Jurnal Riset Manajemen PRODI MANAJEMEN*, 1(8), 56–69.
- Putri, K. A. (2017). Pengaruh market timing, ukuran reksa dana dan tingkat risiko terhadap kinerja reksa dana saham syariah. *Management and Business Review*, 1(2), 65–78. <https://doi.org/10.21067/mbr.v1i2.4726>
- Putri Ramadhani, A., Afifah Septyasari, I., Nur Hasannah, F., & Kustiawati, D. (2022). Investasi ditinjau dari Perspektif Ekonomi dan Ekonomi Islam. *Jurnal Indonesia Sosial Sains*, 3(12), 1579–1589. <https://doi.org/10.36418/jiss.v3i12.746>
- Rahmawati, T. (2020). *Teori Hipotesa dan Proposisi Penelitian*. 2(November), 188–203.
- Sabila, F. H., Sumakdilaga, C., & Yuliafitri, I. (2019). Stock Selection dan Market Timing Ability Reksa Dana Syariah Saham di Indonesia (RETRACT). *Atestasi : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2(1), 21–30. <https://doi.org/10.57178/atestasi.v2i1.189>
- Santoso, P. R., & Kaluge, D. (2022). Pengaruh Stock Selection Skill, Market Timing Ability, Fund Age, Expense Ratio, Dan Fund Size Terhadap Kinerja Reksadana 2016-2021. *Contemporary Studies in Economic, Finance and Banking*, 1(2), 312–321. <https://doi.org/10.21776/csefb.2022.01.2.11>
- Sari, M. M., & Mulyati, S. (2019). *Pengaruh Stock Selection Skill, Market Timing Ability, Turnover Ratio dan Cash Flow Terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah ( Studi Kasus Pada Perusahaan Reksa Dana Syariah yang Terdaftar di OJK Periode Tahun 2011-2014 )*. 1–11.
- Shinta, D. R. A., & Wijayangka, C. (2022). Pengaruh Faktor Market Timing Ability

- Dan Stock Selection Ability Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional ( Studi Kasus Pada Reksa Dana Saham Yang Terdaftar Di the Effect of Market Timing Capabilities and Share ( Study on Mutual Funds Listed At Ojk. *Management*, 9(1), 50–60.
- Simu, N. (2021). Kinerja Reksadana Saham di Situs Bareksa. *Management & Accounting Expose*, 2(2), 73–84. <https://doi.org/10.36441/mae.v2i2.99>
- Sinaga, I. M., Lubis, A., & Prayudi, A. (2020). Pengaruh Internet Financial Reporting (Ifri) Dan Tingkat Pengungkapan Informasi Website Terhadap Frekuensi Perdagangan Saham Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis (JIMBI)*, 1(2), 106–111. <https://doi.org/10.31289/jimbi.v1i2.394>
- Sitompul, S. (2022). *Kecurangan (FRAUD) Ditinjau dari Sisi Kualitas Pelaksanaan Good Corporate Governance, Size serta Kompleksitas*. 2(1), 26–36.
- Sri Wahyuni, E. P. (2023). Analisis Kinerja Reksa Dana. *Journal of Management and Bussines (JOMB)*, 5.
- Sukmaningrum, G., & Mahfud, M. K. (2016a). Analisis Pengaruh Fund Cash Flow, Fund Size, Fund Longevity, Expense Ratio dan Turnover Ratio Terhadap Kinerja Reksa Dana (Studi Kasus : Reksa Dana Pendapatan Tetap Periode Tahun 2011-2015). *Diponegoro Journal of Management*, 5(3), 1–11. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Sukmaningrum, G., & Mahfud, M. K. (2016b). Analisis Pengaruh Fund Cash Flow, Fund Size, Fund Longevity, Expense Ratio dan Turnover Ratio Terhadap Kinerja Reksa Dana (Studi Kasus : Reksa Dana Pendapatan Tetap Periode Tahun 2011-2015). In *Diponegoro Journal of Management* (Vol. 5, Issue 3). <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Sulistiyowati, W. (2017). Buku Ajar Statistika Dasar. *Buku Ajar Statistika Dasar*, 14(1), 15–31. <https://doi.org/10.21070/2017/978-979-3401-73-7>
- Syukri, M., & Hinaya, H. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Pendapatan Asli Daerah, Dana Alokasi Umum Dan Dana Alokasi Khusus Terhadap Anggaran Belanja Modal Kabupaten & Kota Provinsi Sulawesi Selatan. *JEMMA / Journal of Economic, Management and Accounting*, 2(2), 30. <https://doi.org/10.35914/jemma.v2i2.245>
- Tandelilin, E. (2010). *Dasar-dasar manajemen investasi*.
- Wahjono, S. (2020). *Metode Penelitian*. 1–13.
- Waridah, W., & Mediawati, E. (2016). Analisis Kinerja Reksadana Syariah. *Jurnal*

*Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 4(2), 1077–1086.  
<https://doi.org/10.17509/jrak.v4i2.4043>

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. *Diponegoro Journal of Management*, 6(3), 1–11. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>

Wulandari, L., & Sukoco, Y. D. (2023). Pengaruh Expense Ratio, Portofolio Turnover, Fund Flow, dan Fund Size terhadap Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia Tahun 2020-2021. *Jurnal E-Bis*, 7(1), 341–353. <https://doi.org/10.37339/e-bis.v7i1.1172>

Yunita, I. (2023). Evaluasi Kinerja Investasi Saham Syariah menggunakan Indeks Sharpe, Treynor dan Jensen Periode 2021-2022. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 9(1), 435–442. <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v9i1.7348>

