

## ANALISIS PENGARUH UMUR REKSA DANA, TINGKAT RISIKO, EXPENSE RATIO, TURNOVER RATIO, DAN MARKET TIMING ABILITY TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM SYARIAH PERIODE 2016-2020

Ramadhan Masnito Soko Asmoro, Muhamad Syaichu<sup>1</sup>

*Masnito98@gmail.com*

Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

### ABSTRACT

*This study aims to analyze the effect of Mutual Fund Age, Risk Level, Expense Ratio, Turnover Ratio, and Market Timing Ability on the Performance of Sharia Equity Mutual Funds using the Sharpe method.*

*The population used in this study is Sharia Equity Mutual Funds that have been registered in the Financial Services Authority (OJK) for the period from 2016 to 2020. The data used in this study is secondary data with a total sample of 14 Mutual Funds. The method used in this study is Multiple Linear Regression Analysis with a significance level of 5% where previously the classical assumption test was carried out including the Normality Test, Multicollinearity Test, Autocorrelation Test, and Heteroscedasticity Test.*

*The results of this study indicate that the variables of Mutual Fund Age, Turnover Ratio, and Market Timing Ability have a significant negative effect on Mutual Fund Performance. The Expense Ratio has a significant positive effect on Mutual Fund Performance, while the Risk Level Variable has a positive and insignificant effect on Mutual Fund Performance. Based on the results of the coefficient of determination test, the adjusted R square value is 0.253 so that the predictive ability of the variables used in this study on Sharia Mutual Fund Performance is 25,3% while the rest is influenced by other variables outside the research variables.*

*Keywords: Mutual Fund Performance, Expense Ratio, Turnover Ratio, Market Timing Ability*

### PENDAHULUAN

Pada awal tahun 2020, Dunia dikejutkan dengan adanya virus baru yang berasal dari Wuhan, China, Yang kemudian menyebar dengan cepat ke lebih dari 190 negara. Penyebaran wabah ini menyebabkan pelemahan perekonomian global, Di Indonesia sendiri pada akhir bulan Maret 2020 IHSG turun hingga menyentuh level 4000 akibat adanya pandemi tersebut. Menurut Mc Kinsey & Company, sebuah perusahaan biro konsultasi manajemen global asal Amerika Serikat, hasil survey yang mereka lakukan pada Mei 2020 di Indonesia menunjukkan meskipun ditengah adanya pandemi ini kesadaran masyarakat akan literasi keuangan justru meningkat.

Peningkatan kesadaran masyarakat akan literasi keuangan tersebut disebabkan oleh adanya waktu luang yang disebabkan pandemi karena kegiatan baik perkantoran maupun pendidikan dilakukan di rumah masing-masing, masyarakat menyadari bahwa dalam

---

<sup>1</sup> Corresponding author

kondisi seperti pandemi seperti ini perlu adanya tabungan atau dana cadangan. Di Indonesia sendiri jumlah investor dalam beberapa tahun belakangan ini terus mengalami peningkatan, berdasarkan Press Release dari KSEI yaitu PR No: 114/BEI.SPR/12-2020, Menunjukkan bahwa ditengah adanya pandemi COVID-19 jumlah investor di Indonesia baik itu saham, obligasi maupun reksadana, mengalami peningkatan sebesar 56 persen mencapai 3,78 juta Single Investor Identification (SID) per 29 Desember 2020. Kenaikan tersebut dinilai empat kali lebih besar dalam empat tahun terakhir, Sedangkan per akhir April 2021 jumlah SID di Indonesia telah mencapai lima juta investor.

Pada umumnya investasi dibagi menjadi dua jenis berdasarkan asetnya, yaitu investasi riil dan investasi finansial. Investasi riil merupakan investasi yang dilakukan pada aset yang berwujud seperti emas dan properti, Sedangkan investasi finansial merupakan investasi yang dilakukan pada aset tidak berwujud seperti obligasi, saham dan reksadana. Bagi para investor pemula, minimnya pengalaman, kurangnya kemampuan, dan waktu dapat menjadi penghalang bagi para investor pemula tersebut untuk terjun kedalam dunia investasi, Dalam hal ini Reksa Dana dapat menjadi salah satu alternatif bagi para investor pemula yang baru saja memulai berinvestasi.

Menurut UU No. 8 Pasal 1 angka 27 Tahun 1995 Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan pada portofolio efek oleh manajer investasi. Reksa Dana merupakan alternatif investasi bagi masyarakat yang memiliki modal terbatas, tidak memiliki banyak waktu, pengetahuan tentang pasar keuangan seperti saham, obligasi dan produk pasar uang dan keahlian dalam mengelola portofolio investasi dengan tingkat risiko yang terukur (Prowanta & Herlianto, 2020: 41).

Berdasarkan basis operasionalnya, Di Indonesia Reksa Dana terbagi menjadi dua jenis yaitu Reksa Dana konvensional dan Reksa Dana syariah. Berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 20/DSN-MUI/IV/2001, Reksa Dana syariah merupakan Reksa Dana yang beroperasi sesuai dengan prinsip syariah agama Islam. Baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta dengan manajer investasi sebagai wakil, maupun antara manajer investasi dengan pengguna investasi. Berdasarkan data yang diterbitkan oleh Dinar Standard sebuah perusahaan riset yang berbasis di Dubai dan New York, pada laporannya yang berjudul “*State of the Global Islamic Economy 2020/21*” Indonesia menempati urutan keempat secara global dalam perekonomian syariah sedangkan Malaysia menempati urutan pertama secara global. Di Indonesia sendiri produk Reksa Dana syariah pertama yang ada diluncurkan oleh PT. Danareksa Investment Management pada tahun 1998, melalui produk Reksa Dana syariah berimbang (Isnawan, 2012: 80). Semenjak awal kemunculannya, Reksa Dana syariah terus mengalami pertumbuhan yang cukup signifikan.

Untuk memutuskan investasi apa yang sesuai dengan profil risiko mereka, seorang investor perlu mempelajari dan memahami faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi kinerja suatu Reksa Dana. Mengevaluasi Kinerja dari suatu portofolio adalah hal yang penting untuk diketahui oleh seorang investor sebelum memulai berinvestasi, hal ini penting dilakukan karena mengingat banyaknya jenis reksa dana yang ada serta kondisi pasar yang selalu berubah tiap harinya, Mengevaluasi kinerja dapat membantu seorang investor dalam membandingkan dan menentukan pilihan Reksa Dana mana yang mampu memberikan keuntungan yang optimal.

Dalam proses pengukuran kinerja suatu portofolio, kita tidak boleh hanya melihatnya melalui tingkat return yang dihasilkan saja, melainkan harus ikut memperhatikan faktor-faktor lain seperti tingkat risiko dari portofolio tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh karakteristik dana berupa Umur Reksa Dana, Tingkat Risiko, *Expense Ratio*, *Turnover Ratio* dan *Market Timing Ability* terhadap Kinerja Reksa Dana. Berdasarkan uraian di atas maka peneliti tertarik untuk mengambil

judul “ANALISIS PENGARUH UMUR REKSA DANA, TINGKAT RISIKO, EXPENSE RATIO, TURNOVER RATIO, DAN MARKET TIMING ABILITY TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM SYARIAH PERIODE 2016-2020”

### **KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS** **Pengaruh Umur Reksa Dana terhadap Kinerja Reksa Dana.**

Dalam reksa dana, Umur reksa dana menunjukkan sudah berapa lama semenjak suatu reksa dana tersebut efektif diperdagangkan di pasar. Umur reksa dana sering dikaitkan dengan kinerja reksa dana, Reksa Dana yang memiliki umur yang lebih lama sudah pasti akan memiliki track record yang lebih panjang jika dibandingkan dengan Reksa Dana yang baru saja diperdagangkan, Sehingga banyak investor yang beranggapan bahwa semakin lama umur suatu Reksa Dana, maka akan memberikan gambaran kinerja yang lebih baik kepada para investornya. Penelitian yang dilakukan oleh (Nguyen et al., 2018) menunjukkan bahwa Variabel Usia reksa dana di India dan Pakistan berhubungan positif dengan kinerja Reksa Dana. Hasil tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan (Juniar & Rachmah, 2018), (Bitomo & Muharam, 2016) dan (Damayanti & Cintyawati, 2015) yang menunjukkan Variabel Usia Dana berpengaruh Positif terhadap kinerja Reksa Dana.

*H<sub>1</sub>*: Umur Reksa dana berpengaruh positif terhadap Kinerja Reksa Dana.

### **Pengaruh Tingkat Risiko terhadap Kinerja Reksa Dana.**

Sama seperti instrumen investasi lainnya berinvestasi pada Reksa Dana juga memberikan risiko yang dapat mempengaruhi nilai dari portofolio yang dikelola. Menurut (Tandelilin, 2010; 54) Risiko dapat diartikan sebagai variabilitas pendapatan, dimana semakin besar variabilitas return dari suatu aset maka semakin besar kemungkinan return berbeda dengan hasil yang diharapkannya. Jika seorang investor ingin memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi maka ia juga harus menanggung risiko yang tinggi pula.

Menurut Penelitian yang dilakukan oleh (See & Jusoh, 2012), ditemukan hasil bahwa tingkat risiko berpengaruh terhadap kinerja reksa dana secara positif signifikan, Dalam penelitiannya (See & Jusoh, 2012) berpendapat bahwa hasil yang ia peroleh tersebut sesuai dengan Teori Markowitz (1952) yang menyatakan semakin tinggi tingkat risiko portofolio, semakin tinggi pula kinerjanya, Besarnya risiko yang diambil oleh seorang manajer investasi menyebabkan *return* yang diperoleh juga besar. Hasil tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan (Anggriani & Husna, 2019) dan (Kusumastiti & Ryandono, 2019) yang juga menemukan pengaruh positif antara tingkat risiko dengan Kinerja Reksa Dana saham.

*H<sub>2</sub>*: Tingkat Risiko berpengaruh positif terhadap Kinerja Reksa Dana.

### **Pengaruh *Expense Ratio* terhadap Kinerja Reksa Dana.**

*Expense Ratio* merupakan biaya yang digunakan untuk mendukung operasional reksa dana. Sesuai dengan Teori Sinyal, Nilai *Expense ratio* sangat berguna bagi para investor, hal ini karena *Expense Ratio* dapat digunakan sebagai tolak ukur untuk mengetahui besarnya biaya yang dikeluarkan oleh seorang manajer investasi dalam proses pengelolaan suatu Reksa Dana, Menurut (Rudiyanto, 2013; 91) *Expense ratio* didefinisikan sebagai biaya operasional Reksa Dana dibandingkan dengan rata-rata total dana yang dikelola.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Sukmaningrum & Mahfud, 2016) ditemukan bahwa *Expense Ratio* berpengaruh secara negatif signifikan terhadap kinerja reksa dana. Dalam penelitiannya tersebut dijelaskan bahwa semakin besar nilai dari *Expense Ratio* menunjukkan bahwa manajer investasi selaku pengelola dana tidak berhasil melakukan efisiensi dan efektivitas dalam mengelola dana yang dihimpun hal tersebut

menyebabkan tingkat return yang diberikan kepada investor tidak maksimal karena besarnya beban operasional yang harus dibayar. Hasil penelitian tersebut didukung oleh hasil penelitian lain yang dilakukan oleh (Nursyabani & Mahfud, 2016) dan (Dharmastuti & Dwiprakasa, 2017) yang menemukan pengaruh sama antara Expense Ratio dan Kinerja yaitu negatif signifikan.

*H<sub>3</sub>: Expense Ratio* berpengaruh negatif terhadap Kinerja Reksa Dana.

### **Pengaruh *Turnover Ratio* terhadap Kinerja Reksa Dana.**

*Turnover Ratio* atau rasio perputaran didefinisikan sebagai seberapa aktif seorang manajer investasi melakukan transaksi baik penjualan maupun pembelian pada saat mengelola reksa dana, Menurut (Iman, 2008: 117), *Turnover* dapat dihitung dengan membagi total penjualan atau pembelian dengan rata-rata dana yang dikelola dalam satu periode. Berkaitan dengan Teori Sinyal, sebuah portofolio Reksa Dana yang memiliki *Turnover Ratio* yang sangat tinggi menunjukkan bahwa seorang manajer investasi melakukan aktivitas pengelolaan portofolio baik berupa pembelian maupun penjualan portofolio dalam frekuensi tinggi, hal tersebut dapat menunjukkan bahwa strategi yang diterapkan dalam proses pengelolaan adalah strategi aktif.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Rachmawati et al., 2020) ditemukan pengaruh positif antara *Turnover Ratio* terhadap Kinerja Reksa Dana, Menurutnya manajer investasi dengan strategi investasi aktif akan memiliki perputaran portofolio yang tinggi yang akan meningkatkan kinerja reksa dana saham. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan (Manek, 2016) dan (Dharmastuti & Dwiprakasa, 2017) yang juga menemukan hubungan positif antara *Turnover Ratio* dan Kinerja Reksa Dana.

*H<sub>4</sub>: Turnover Ratio* berpengaruh positif terhadap Kinerja Reksa Dana.

### **Pengaruh *Market Timing Ability* terhadap Kinerja Reksa Dana.**

*Market Timing* menurut (Manurung, 2007: 139), Didefinisikan sebagai kemampuan meramalkan pasar dalam situasi naik ( $RM > RF$ ) atau turun ( $RF < RM$ ) yang dimiliki manajer investasi sebagai pengelola portofolio. Pengelolaan tersebut berkaitan dengan pembuatan keputusan untuk membeli atau menjual pada waktu yang tepat seperti kapan harus membeli saham pada harga rendah dan kapan harus menjual pada harga tinggi.

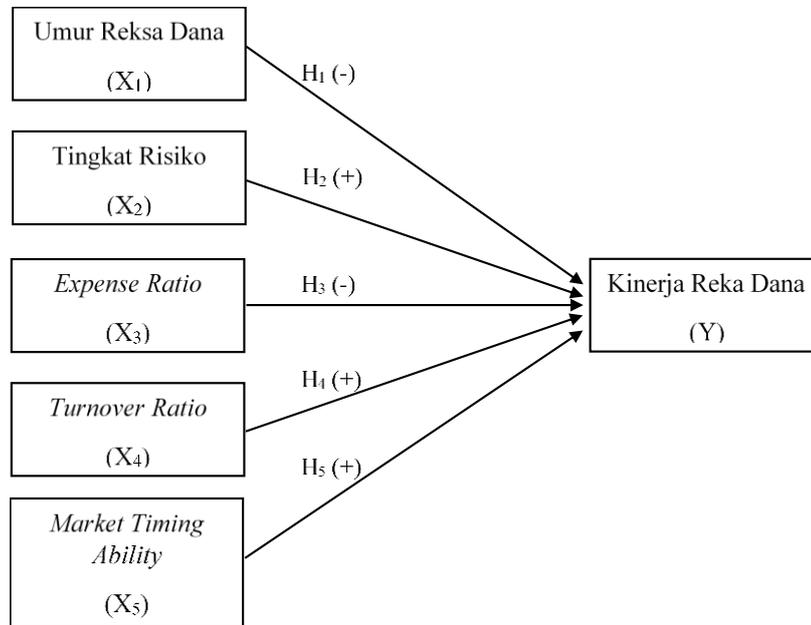
Menurut penelitian yang dilakukan (Wicaksono & Sampurno, 2017) *Market Timing Ability* dianggap memiliki dampak positif terhadap Kinerja sebuah Reksa Dana, Hal ini dikarenakan jika kemampuan dalam meramalkan pasar tersebut meningkat maka peluang seorang manajer investasi dalam mengantisipasi risiko pun juga meningkat, sebagai gantinya peluang untuk memperoleh *capital gain* pun juga akan ikut meningkat. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan (Kireina & Sampurno, 2016) dan (Sabila, 2019) dimana *Market Timing Ability* memiliki pengaruh positif terhadap Kinerja Reksa Dana.

*H<sub>5</sub>: Market Timing Ability* berpengaruh positif terhadap Kinerja Reksa Dana.

### KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS

Berdasarkan Penelitian terdahulu, hubungan antara variabel dan perumusan hipotesis, maka dapat dirumuskan kerangka pemikiran teoritis sebagai berikut :

**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran Teoritis**



Sumber : (Dharmastuti & Dwiprakasa, 2017), (Anggriani & Husna, 2019), (Abroriyah, 2019) dan (Kireina & Sampurno, 2016).

### METODE PENELITIAN

#### Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah enam variabel dimana terdapat satu variabel dependen yaitu Kinerja Reksa Dana dan lima variabel independen yaitu Umur Reksa Dana, Tingkat Risiko, *Expense Ratio*, *Turnover Ratio*, dan *Market Timing Ability*.

**Tabel 1**  
**Variabel Penelitian dan Definisi**

Variabel	Definisi	Pengukuran
Kinerja Reksa Dana	Tingkat pengembalian yang diberikan suatu reksa dana kepada investor	$S_p = \frac{R_p - R_f}{\sigma_p}$
Umur Reksa Dana	Nilai yang menggambarkan mengenai sudah berapa lama semenjak suatu Reksa Dana efektif mulai diperdagangkan.	Ln.Umur Reksa Dana

Tingkat Risiko	Besarnya penyimpangan Return dari hasil yang diharapkan (Tandelilin, 2010; 54)	$\sigma = \sqrt{\frac{\sum_i^n (X_i - \bar{X})^2}{n}}$
<i>Expense Ratio</i>	Perbandingan antara biaya operasional dengan rata-rata dana yang dikelola	$\frac{\text{Total Biaya Operasional}}{\text{Rata - Rata NAB}}$
<i>Turnover Ratio</i>	Perbandingan antara pembelian atau penjualan terkecil dengan rata-rata dana yang dikelola	$\frac{\text{Penjualan Terkecil}}{\text{Rata - Rata NAB}}$
<i>Market Timing Ability</i>	Kemampuan manajer investasi dalam memperkirakan perubahan pasar, sehingga manajer mampu memposisikan portofolio agar memperoleh return yang melebihi return pasar	$R_p - R_f = \alpha + \beta (R_M - R_f) + \gamma (R_M - R_f)^2 + \varepsilon$

Sumber: Jurnal Penelitian Terdahulu.

### Penentuan Sampel

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Purposive Sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dengan kriteria. Kriteria yang diambil dan digunakan dalam pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Reksa Dana Syariah yang berbentuk saham dan telah terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selama periode Januari 2016 - Desember 2020.
2. Reksa Dana Saham Syariah yang masih aktif beroperasi selama periode penelitian atau sampai Desember 2020.
3. Reksa Dana Saham Syariah yang telah dinyatakan memiliki tanggal efektif sebelum periode penelitian atau sebelum Januari 2016.
4. Reksa Dana Saham Syariah yang memiliki kelengkapan data sampai Desember 2020.

Sehingga berdasarkan ketentuan tersebut, maka pada penelitian ini diperoleh sampel reksa dana sebanyak 14 reksa dana.

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### Regresi Linier Berganda

Analisis data pada Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode analisis kuantitatif berupa analisis regresi linear berganda. Menurut (Ghozali, 2018: 96) Metode analisis regresi linear berganda dilakukan untuk menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Berikut adalah hasil persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini:

**Tabel 2**  
**Hasil Analisis Regresi Linear**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	0.060	0.442		0.136	0.892
	Ln_Umur Reksa Dana	-0.532	0.181	-0.348	-2.935	0.005
	Tingkat Risiko	0.167	1.134	0.017	0.147	0.883
	Expense Ratio	26.280	6.997	0.488	3.756	0.000
	Turnover Ratio	-0.101	0.050	-0.272	-1.996	0.050
	Mkt.Timing Ability	-0.009	0.019	-0.052	-0.464	0.644

a. Dependent Variable: Kinerja Reksa Dana

Berdasarkan tabel tersebut maka dapat disusun persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5$$

$$Y = 0,06 - 0,532 X_1 + 0,167 X_2 + 26,280 X_3 - 0,101 X_4 - 0,009 X_5$$

Berdasarkan tabel diatas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai koefisien regresi variabel Umur Reksa Dana (X1) sebesar -0,532 artinya Umur Reksa Dana mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai Kinerja Reksa Dana. Artinya setiap peningkatan Umur Reksa Dana, maka akan mengakibatkan penurunan Kinerja Reksa Dana.
2. Nilai koefisien regresi variabel Tingkat Risiko (X2) sebesar 0,167 artinya Tingkat Risiko mempunyai pengaruh positif terhadap Kinerja Reksa Dana. Artinya setiap peningkatan Tingkat Risiko, maka akan mengakibatkan peningkatan Nilai Kinerja Reksa Dana.
3. Nilai koefisien regresi variabel *Expense Ratio* (X3) sebesar 26,280 artinya *Expense Ratio* mempunyai pengaruh positif terhadap Kinerja Reksa Dana. Artinya setiap peningkatan *Expense Ratio*, maka akan mengakibatkan peningkatan Nilai Kinerja Reksa Dana.
4. Nilai koefisien regresi variabel *Turnover Ratio* (X4) sebesar -0,101 artinya *Turnover Ratio* mempunyai pengaruh negatif terhadap Kinerja Reksa Dana. Artinya setiap peningkatan *Turnover Ratio*, maka akan mengakibatkan penurunan Nilai Kinerja Reksa Dana.
5. Nilai koefisien regresi variabel *Market Timing Ability* (X5) sebesar -0,009 artinya *Market Timing Ability* mempunyai pengaruh negatif terhadap Kinerja Reksa Dana. Artinya setiap peningkatan *Market Timing Ability*, maka akan mengakibatkan penurunan Nilai Kinerja Reksa Dana.

### Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) digunakan untuk mengetahui seberapa jauh keseluruhan variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Nilai (R<sup>2</sup>) yang kecil artinya kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen terbatas :

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.503 <sup>a</sup>	0.253	0.195	0.71310	1.875

a. Predictors: (Constant), Mkt.Timing Ability, Turnover Ratio, Tingkat Risiko, Ln\_Umur Reksa Dana, Expense Ratio

b. Dependent Variable: Kinerja Reksa Dana

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai Adjusted ( $R^2$ ) yang diperoleh sebesar 0,253 maka dapat disimpulkan bahwa variabel Umur Reksa Dana, Tingkat Risiko, *Expense Ratio*, *Turnover Ratio*, dan *Market Timing Ability* yang digunakan dalam penelitian ini mampu menjelaskan variansi dari variabel Kinerja Reksa Dana sebesar 25,3% sisanya sebesar 74,7% dipengaruhi variabel lain.

## **Pembahasan Hasil Penelitian**

### **Pembahasan Hasil Hipotesis 1**

Variabel Umur reksa dana berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksa dana, Hal tersebut ditunjukkan pada nilai koefisien sebesar -0,532 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,005. Sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa **Hipotesis 1 ditolak**. Artinya hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa semakin tua Umur suatu Reksa Dana akan menunjukkan pengalaman manajer investasi yang lebih banyak dalam menghasilkan Kinerja yang lebih baik. Umur reksa dana yang lebih tua tidak dapat dijadikan gambaran bahwa Reksa Dana tersebut akan memiliki kinerja yang lebih baik, Hal tersebut dikarenakan pada tiap reksa dana manajer investasi memiliki strategi atau kebijakannya masing-masing, ada yang cenderung konservatif dan berhati-hati dan ada juga yang agresif dalam pengambilan keputusan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Dharmastuti & Dwiprakasa, 2017) dan (Singh & Tandon, 2021) yang menyatakan bahwa Umur Reksa Dana berpengaruh negatif terhadap Kinerja Suatu Reksa Dana.

### **Pembahasan Hasil Hipotesis 2**

Variabel Tingkat Risiko berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana, Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien yang diperoleh sebesar ,0167 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,883. Sehingga **Hipotesis 2** yang menyatakan Tingkat Risiko berpengaruh positif terhadap Kinerja Reksa Dana **ditolak**. Hal tersebut menunjukkan bahwa Variabel tingkat risiko tidak mampu mempengaruhi atau belum dapat merepresentasikan kinerja dari suatu Reksa Dana Saham Syariah. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Anggriani & Husna, 2019) dan (Kusumastiti & Ryandono, 2019) yang memiliki arah koefisien sama akan tetapi mempunyai perbedaan dalam hal signifikansi.

### **Pembahasan Hasil Hipotesis 3**

Variabel *Expense Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksa dana, Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien yang diperoleh sebesar 26,280 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,00. Sehingga hal tersebut membuktikan bahwa **Hipotesis 3 ditolak**. Menurut Wongsurawat (Dalam Satrio & Mahfud, 2016) untuk dapat memperoleh informasi dari pasar, Seorang manajer investasi membutuhkan biaya yang tidak sedikit, hal tersebut dikarenakan untuk memperoleh portofolio investasi yang unggul diperlukan biaya yang tinggi. Unsur terbesar dalam suatu *Expense Ratio* merupakan biaya manajemen yang dibayarkan kepada perusahaan manajemen dana untuk jasa konsultasi. Hasil penelitian ini

mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Nguyen et al., 2018) dan (Satrio & Mahfud, 2016) yang menyatakan bahwa *Expense Ratio* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksa dana.

#### **Pembahasan Hasil Hipotesis 4**

Variabel *Turnover Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksa dana, Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien yang diperoleh sebesar -0,101 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Oleh karena itu **Hipotesis 4** yang menyatakan *Turnover Ratio* berpengaruh positif terhadap Kinerja Reksa Dana **ditolak**. Menurut hasil penelitian yang dilakukan (Nguyen et al., 2018) *Turnover Ratio* yang rendah atau pasif terbukti dapat meningkatkan kinerja manajer investasi. Manajer investasi yang fokus pada kualitas portofolio yang dipilih, akan menghasilkan return yang pasti, dibandingkan dengan manajer investasi yang fokus pada kuantitas portofolio. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Nguyen et al., 2018) dan (Singh & Tandon, 2021) yang menyatakan bahwa *Turnover Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap Kinerja Reksa Dana.

#### **Pembahasan Hasil Hipotesis 5**

Variabel *Market Timing Ability* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana, Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien yang diperoleh sebesar -0,009 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,644. Oleh karena itu **Hipotesis 5** yang menyatakan *Market Timing Ability* berpengaruh positif terhadap Kinerja Reksa Dana **ditolak**. Menurut model Treynor dan Mazuy (1966), ketika nilai ( $\gamma$ ) atau gamma bernilai positif maka hal tersebut menunjukkan adanya kemampuan *Market Timing* pada suatu portofolio, Sedangkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Market Timing Ability* tidak mampu mempengaruhi atau belum dapat merepresentasikan kinerja dari suatu Reksa Dana Saham Syariah. *Market Timing Ability* merupakan sebuah kemampuan yang dimiliki Manajer Investasi dalam memprediksi kapan waktu yang tepat untuk menyesuaikan portofolio sahamnya dengan mengantisipasi potensi pergerakan harga saham. Namun, kemampuan Manajer Investasi untuk terus menerus memprediksi pergerakan harga suatu sekuritas tidaklah mudah dan sangat sulit untuk dilakukan. Hal tersebut disebabkan oleh harga saham yang tidak dapat diprediksi secara akurat dan mudah. Selain itu juga, dalam Reksa Dana syariah Manajer Investasi juga harus memastikan bahwa aktivitas transaksinya tetap sesuai dengan Prinsip Syariah seperti yang sudah diatur pada peraturan nomor 15/POJK.04/2015. Sehingga kemungkinan ini diduga menyebabkan teori *Market Timing* sulit diterapkan pada reksadana berbasis syariah. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Merina, 2020) dan (Yulinda, 2016) yang menyatakan bahwa *Market Timing Ability* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia.

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dengan tujuan menganalisis pengaruh variabel Umur Reksa Dana, Tingkat Risiko, *Expense Ratio*, *Turnover Ratio*, dan *Market Timing Ability* terhadap Kinerja Reksa Dana dengan sampel penelitian sejumlah 14 Reksa Dana Saham Syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan periode penelitian 2016 – 2020. Maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel Umur Reksa Dana mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap Kinerja Reksa Dana, Hal ini menunjukkan bahwa semakin lama sebuah Reksa Dana diperdagangkan maka Kinerjanya akan cenderung mengalami penurunan.
2. Variabel Tingkat Risiko mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap Kinerja Reksa Dana, Hal tersebut menunjukkan bahwa Tingkat Risiko yang tinggi

- tidak selalu dapat mempengaruhi atau belum dapat merepresentasikan Kinerja dari suatu Reksa Dana.
3. Variabel *Expense Ratio* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Reksa Dana. Hal ini menunjukkan bahwa biaya yang tinggi tersebut diperlukan manajer investasi yang menerapkan strategi aktif untuk memperoleh informasi dan menyeleksi saham mana yang memiliki kualitas terbaik guna menghasilkan Kinerja yang lebih baik.
  4. Variabel *Turnover Ratio* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap Kinerja Reksa Dana, Hal ini menunjukkan bahwa *Turnover Ratio* yang rendah atau pasif terbukti dapat meningkatkan kinerja manajer investasi. Manajer investasi yang fokus pada kualitas portofolio yang dipilih, akan menghasilkan return yang pasti, dibandingkan dengan manajer investasi yang fokus pada kuantitas portofolio.
  5. Variabel *Market Timing Ability* mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap Kinerja Reksa Dana. Hal tersebut menunjukkan bahwa *Market Timing Ability* tidak mampu mempengaruhi atau belum dapat merepresentasikan kinerja dari suatu Reksa Dana Saham Syariah. Dalam Reksa Dana syariah Manajer Investasi harus memastikan bahwa aktivitas transaksinya tetap sesuai dengan Prinsip Syariah seperti yang sudah diatur pada peraturan nomor 15/POJK.04/2015. Sehingga kemungkinan ini diduga menyebabkan teori *Market Timing* sulit diterapkan pada reksadana berbasis syariah.

#### **Keterbatasan Penelitian**

1. Pada penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yaitu pada Studi penelitian ini hanya menggunakan sampel yang terbilang sedikit dikarenakan kurang lengkapnya data laporan keuangan sehingga hanya diperoleh 14 Reksa Dana Saham Syariah dari total Populasi Reksa Dana Saham Syariah yang telah terdaftar pada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selama periode 2016 – 2020.
2. Dan terdapat keterbatasan dalam memprediksi variabel Kinerja Reksa Dana yang diukur dengan menggunakan Indeks Sharpe, yang dibuktikan dengan nilai Koefisien Determinasi  $R^2$  yang diperoleh hanya sebesar 25,3%, Dimana masih ada variabel atau faktor lain di luar variabel yang diteliti yang dapat mempengaruhi kinerja sebesar 74,7%.

#### **Saran**

##### **Bagi calon investor**

Berdasarkan pembahasan pada hasil penelitian ini faktor-faktor yang terbukti mempengaruhi kinerja Reksa Dana adalah Umur Reksa Dana, *Expense Ratio*, dan *Turnover Ratio*. Umur Reksa Dana yang sudah berusia cukup lama menunjukkan bahwa Manajer Investasi memiliki kesulitan dalam menemukan kesempatan investasi baru di pasar, hal inilah yang menyebabkan kinerja reksa dana akan turun seiring dengan bertambahnya usia. Sedangkan Reksa Dana yang memiliki *Turnover Ratio* yang rendah menunjukkan bahwa portofolio yang disusun manajer investasi tersebut lebih berfokus pada kualitas portofolio dibandingkan dengan kuantitas portofolio yang terbukti dapat meningkatkan kinerja portofolio. Selain itu apabila Suatu Reksa Dana memiliki *Expense Ratio* yang tinggi maka hal ini mencerminkan manajer investasi memerlukan biaya yang tinggi untuk memperoleh informasi dan menyeleksi saham mana yang memiliki kualitas terbaik guna menghasilkan Kinerja Reksa Dana yang lebih baik juga.

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

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, Manajer Investasi sebagai pihak yang dipercaya investor untuk mengelola dana mereka diharapkan mampu mengelola aset

secara tepat agar dapat menghasilkan *return* yang optimal. Mengacu pada hasil penelitian, Manajer investasi harus lebih memperhatikan variabel seperti Umur Reksa Dana, *Expense Ratio*, Dan *Turnover Ratio* dalam proses pengelolaan portofolio karena hal tersebut terbukti secara signifikan dapat mempengaruhi kinerja reksa dana.

### Bagi Peneliti Selanjutnya

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah populasi perusahaan Reksa Dana ataupun periode pengamatan agar dapat menghasilkan penelitian yang lebih variatif. Selain itu juga mengacu pada metode dan variabel yang digunakan pada penelitian ini, peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lain yang diduga dapat mempengaruhi kinerja Reksa Dana serta menggunakan pengukuran kinerja Reksa Dana dengan metode yang lain, seperti metode Treynor dan Jensen Alpha.

### REFERENSI

- Abrorriyah, M. (2019). *Analisis Kemampuan Stock Selectin, Market Timing, Expense Ratio dan Umur Reksadana Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013- 2017*.
- 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), 1–5. <https://doi.org/10.37301/jmubh.v14i2.14807>
- 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 ). *Diponegoro Journal of Management*, 5(2), 1–14.
- Dahiya, Kapil & Potia, A. (2020). Generous : COVID-19 ' s Impact on Indonesian Consumer Sentiment. In *McKinsey and Company* (Issue April).
- Damayanti, S. M., & Cintyawati, C. (2015). Developing an Integrated Model of Equity Mutual Funds Performance: Evidence from the Indonesian Mutual Funds Market. *GSTF Journal on Business Review*, 4(1), 124–135. <https://doi.org/10.5176/2010-4804>
- Dharmastuti, C. F., & Dwiprakasa, B. (2017). Karakteristik Reksa Dana Dan Kinerja Reksa Dana Saham Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 22(1), 52–67. <https://doi.org/10.24912/je.v22i1.181>
- Ghozali, I. (2018). *APLIKASI ANALISIS MULTIVARIATE DENGAN PROGRSM IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Iman, N. (2008). *Panduan Singkat dan Praktis Memulai Investasi Reksa Dana*. PT. ELex Media Komputindo.
- Isnawan, G. (2012). *Jurus Cerdas Investasi Syariah* (P. Ratnaputri (ed.)). Laskar Aksara.
- Juniar, A., & Rachmah, D. A. (2018). Analisis Pengaruh Stock Selection Skill, Market Timin Ability, dan Fund Longevity Terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah. *Jurnal Sains Manajemen Dan Kewirausahaan*, 2(1), 61–69.
- Kireina, I. T., & Sampurno, R. D. (2016). ANALISIS PENGARUH STOCK SELECTION SKILL DAN MARKET TIMING ABILITY DENGAN METODE TREYNOR-MAZUY DAN HENRIKSSON-MERTON TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM ( Studi Pada Reksa Dana Saham Tahun 2010-2014 ). *Akuntansi*, 5, 1–10.
- Kusumastiti, F., & Ryandono, M. N. H. (2019). *PENGARUH RISIKO SISTEMATIS, MARKET TIMING DAN UKURAN DANA TERHADAP KINERJA REKSA DANA PENDAPATAN TETAP SYARIAH DI INDONESIA PERIODE 2014-1018*. 6(12), 2409–2421.
- Manek, V. B. (2016). MUTUAL FUND PERFORMANCE: A STUDY ON THE EFFECT OF PORTFOLIO TURNOVER ON MUTUAL FUND PERFORMANCE IN THE INDIAN FINANCIAL MARKET. *Scholarly Research Journal's*, 3(23), 1916–1926.
- Manurung, A. H. (2007). *Panduan Lengkap: Reksa Dana Investasiku*. Kompas.

- Merina, P. (2020). *PENGARUH STOCK SELECTION SKILL, MARKET TIMING ABILITY, FUND AGE, DAN FUND SIZE TERHADAP KINERJA REKSA DANA SYARIAH SAHAM DI INDONESIA PADA TAHUN 2015-2019*.
- Nguyen, A. N., Shahid, M. S., & Kernohan, D. (2018). Investor confidence and mutual fund performance in emerging markets: Insights from India and Pakistan. *Journal of Economic Studies*, 45(6), 1288–1310. <https://doi.org/10.1108/JES-07-2017-0175>
- Nursyabani, P. A., & Mahfud, M. K. (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.
- Prowanta, E., & Herlianto, D. (2020). *Manajemen Investasi Dan Portofolio*. Gosyen Publishing.
- Rachmawati, R., Wahyudi, S., Pangestuti, I. R. D., & Najmudin. (2020). Funds manager and mutual funds characteristics on mutual funds performance: Empirical evidence of equity mutual funds in Indonesia. *International Journal of Financial Research*, 11(2), 77–87. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n2p77>
- Rudiyanto. (2013). *SUKSES FINANSIAL dengan REKSA DANA*. PT. ELex Media Komputindo.
- Sabila, F. H. (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>
- Satrio, Y., & Mahfud, M. K. (2016). Analisis Pengaruh Total Asset , Fund Age , Expense Ratio dan Portofolio Turnover Terhadap Kinerja Reksadana Periode 2012-2014. *Diponegoro Journal Of Management*, 5(2), 1–9.
- See, Y. P., & Jusoh, R. (2012). Fund Characteristics and Fund Performance : *International Journal of Economics and Management Sciences*, 1(9), 31–43.
- Singh, A. B., & Tandon, P. (2021). Association between fund attributes and fund's performance: a panel data approach. *Benchmarking*. <https://doi.org/10.1108/BIJ-10-2020-0545>
- Standard, D. (2019). State of the Global Islamic Economy Report 2019/2020. In *Salaam Gateway*. <https://cdn.salaamgateway.com/special-coverage/sgie19-20/full-report.pdf>
- Sukmaningrum, G., & Mahfud, M. K. (2016). *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 )*. 5(3), 1–11.
- Tandelilin, E. (2017). Pasar modal : manajemen portofolio & investasi. In *Yogyakarta : Konisius*. KANISIUS.
- Wicaksono, M. P., & Sampurno, R. D. (2017). Analisis Pengaruh Fund Age, Market Timing Ability, Stock Selection Skill, Portfolio Turnover dan Fund Size Terhadap Kinerja Reksadana Sayariah Periode 2013 - 2015. *Diponegoro Journal of Management*, 6(3), 1–11.
- Yulinda, R. M. (2016). Pengaruh stock selection skill, market timing ability, fund longevity and fund size pada kinerja reksa dana saham di indonesia periode 2011-2015. In *Repository.Uinjkt.Ac.Id*. <http://repository.uinjkt.ac.id/dspace/handle/123456789/38676>