

**ANALISIS PENGARUH *FUND AGE*, *MARKET TIMING ABILITY*, *STOCK SELECTION SKILL*,
PORTFOLIO TURNOVER DAN *FUND SIZE*
TERHADAP KINERJA REKSA DANA
SYARIAH
PERIODE 2013 – 2015**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

MUHAMMAD PAMBUDI WICAKSONO
NIM. 12010112130196

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2017

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Muhammad Pambudi Wicaksono

Nomor Induk Mahasiswa : 12010112130196

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH *FUND AGE*,
MARKET TIMING ABILITY, *STOCK
SELECTION SKILL*, *PORTFOLIO
TURNOVER* DAN *FUND SIZE*
TERHADAP KINERJA REKSA DANA
SYARIAH PERIODE 2013 – 2015**

Dosen Pembimbing : Drs. R. Djoko Sampurno, M.M.

Semarang, 29 Mei 2017

Dosen Pembimbing,

(Drs. R. Djoko Sampurno, M.M.)

NIP. 19590508198703100

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Muhammad Pambudi Wicaksono

Nomor Induk Mahasiswa : 12010112130196

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH *FUND AGE*,
MARKET TIMING ABILITY, *STOCK
SELECTION SKILL*, *PORTFOLIO
TURNOVER DAN FUND SIZE*
TERHADAP KINERJA REKSA DANA
SYARIAH PERIODE 2013 – 2015**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 14 Juni 2017

Tim Penguji

1. Drs. R. Djoko Sampurno, M.M. (.....)
2. Prof. Dr. H. Sugeng Wahyudi, M.M. (.....)
3. Dr. Wisnu Mawardi, M.M. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Muhammad Pambudi Wicaksono, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **ANALISIS PENGARUH *FUND AGE, MARKET TIMING ABILITY, STOCK SELECTION SKILL, PORTFOLIO TURNOVER* DAN *FUND SIZE* TERHADAP KINERJA REKSA DANA SYARIAH PERIODE 2013-2015** adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima

Semarang, 29 Mei 2017

Yang membuat pernyataan,

(Muhammad Pambudi Wicaksono)

NIM. 12010112130196

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

إِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا ﴿٦﴾

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan”

(Q.S Al-Insyirah : 6)

هَلْ جَزَاءُ الْإِحْسَنِ إِلَّا الْإِحْسَانُ ﴿٦٠﴾

“Tidak ada Balasan kebaikan kecuali kebaikan (pula)”

(Q.S Ar-Rahman : 60)

“Success is not built on success. It’s built on failure. It’s built on frustration.

Sometimes it’s built on catastrophe”

(Sumner Redstone)

PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan kepada orang tua saya tercinta, Alm. Bapak Kardiono Kustianto dan Ibu Endahyanti Restisari yang telah berjuang membesarkan saya dan telah memberikan perhatian, doa, kasih sayang, serta semangat yang tiada henti, begitu pula keluarga Setiadi Reksoprodjo dan Oemar Sidik Soerjoamidjojo, sehingga akhirnya studi dan skripsi ini dapat terselesaikan.

ABSTRACT

Mutual funds is one means of investment consisting of a collection of funds obtained from various investors to be invested in securities portfolio by the investment manager. Sharia mutual funds are mutual funds whose operations are based on Islamic sharia principles. This study aims to analyze the influence of fund age, market timing ability, stock selection skill, portfolio turnover and fund size to the performance of Islamic mutual funds in Indonesia.

The method used is multiple regression analysis with classical assumption test as statistical requirement. The data used in this study consist of monthly NAV data, effective date of mutual fund, mutual fund financial report, SBIS and JCI in the period 2013-2015. The sample is divided according to the purpose of investment consisting of 8 sharia equity funds, 7 sharia balanced funds and 3 sharia fixed income funds.

The results showed that simultaneously fund age character, market timing ability, stock selection skill, portfolio turnover and fund size influence sharia mutual fund performance by 19%. In partial test, it is found that fund age has negative and insignificant effect on sharia mutual fund performance. Market timing ability and portfolio turnover have positive and insignificant effect on sharia mutual fund performance. Stock selection skill and fund size have a positive and significant effect on sharia mutual fund performance.

Keywords: performance of sharia mutual fund, fund age, market timing ability, stock selection skill, portfolio turnover, fund size

ABSTRAK

Reksa dana merupakan salah satu sarana investasi yang terdiri dari kumpulan dana yang diperoleh dari berbagai investor untuk diinvestasikan pada portofolio efek oleh manajer investasi. Reksa dana syariah ialah reksa dana yang pengoperasiannya didasarkan menurut prinsip syariah Islam. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *fund age*, *market timing ability*, *stock selection skill*, *portfolio turnover* dan *fund size* terhadap kinerja reksa dana syariah di Indonesia.

Metode yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan uji asumsi klasik sebagai persyaratan statistik. Data yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari data bulanan NAB, tanggal efektif reksa dana, laporan keuangan reksa dana, SBIS dan IHSG pada periode 2013 – 2015. Sampel dibagi sesuai dengan tujuan investasi yang terdiri dari 8 reksa dana syariah saham, 7 reksa dana syariah campuran dan 3 reksa dana syariah pendapatan tetap.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan karakter *fund age*, *market timing ability*, *stock selection skill*, *portfolio turnover* dan *fund size* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana syariah sebesar 19%. Dalam pengujian parsial diperoleh bahwa *fund age* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana syariah. *Market timing ability* dan *portfolio turnover* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana syariah. *Stock selection skill* dan *fund size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana syariah.

Kata kunci: kinerja reksa dana syariah, *fund age*, *market timing ability*, *stock selection skill*, *portfolio turnover*, *fund size*

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis ucapkan kepada ALLAH SWT atas limpahan berkah serta rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“ANALISIS PENGARUH *FUND AGE*, *MARKET TIMING ABILITY*, *STOCK SELECTION SKILL*, *PORTFOLIO TURNOVER* DAN *FUND SIZE* TERHADAP KINERJA REKSA DANA SYARIAH PERIODE 2013-2015”**. Penelitian ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam menempuh Program Sarjana (S1) Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini tidak terlepas dari dukungan serta bantuan dari berbagai pihak. Maka dalam kesempatan ini, dengan segala kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih atas segala bantuan, bimbingan dan dukungan kepada beberapa pihak yaitu :

1. Bapak Dr. Suharnomo, SE, M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memeberikan bekal ilmu pengetahuan dan kesempatan untuk belajar selama kuliah di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
2. Bapak Dr. Harjum muharam, S.E., M.E. selaku Ketua Jurusan Manajemen yang telah memeberikan bekal ilmu pengetahuan dan banyak bantuannya selama masa studi.
3. Bapak Drs. R. Djoko Sampurno, M.M. selaku dosen pembimbing yang atas waktu, perhatian, kesabaran dalam membimbing dan memberikan arahan selama penulisan skripsi ini.

4. Bapak Drs. A. Mulyo Haryanto, M.Si. selaku dosen wali yang senantiasa memberikan pengarahan dan nasehat penulis sejak awal hingga akhir studi di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
5. Seluruh Dosen pengajar, staf, dan pegawai Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan yang bermanfaat dan membantu kelancaran studi.
6. Orang tua tercinta, Alm. Bapak Kardiono Kustianto dan Ibu Endahyanti Restisari atas segala cinta, kasih sayang, doa, semangat, motivasi, dan dukungan baik moril dan materil yang luar biasa serta tiada hentinya sehingga dapat menyelesaikan studi dan skripsi ini dengan baik.
7. Kakak dan keponakan tercinta, Annisa Hanum Palupi dan Muhammad Akhtar Hanif atas segala doa, semangat dan dukungan yang tanpa henti diberikan kepada penulis.
8. Bapak Acong dan Bapak Rudiyanto yang telah bersedia memberikan ilmunya dan membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Teman – teman, Ramos, Ian, Adiguna, Nando, Taufan, Surya, Dika, Azmi, Agung, Anggi, Rahmat, Danang, Kevin, Denis yang telah mewarnai kehidupan di Semarang dan selalu mendukung satu sama lain dalam menyelesaikan studi dan skripsi ini.
10. Bawono yang telah memberikan dukungan dan bersedia meminjamkan kendaraannya, Honda Supra X (B 6984 VAT), sehingga membantu penulis untuk beraktivitas dalam menyelesaikan skripsi ini.

11. Teman – teman seperjuangan ujian komprehensif, Danang, Reven, Wildan, Panji, Surya, Dika, Adiguna yang telah memberikan dukungan dalam menyelesaikan ujian komprehensif.
12. Seluruh mahasiswa manajemen angkatan 2012, terima kasih atas pertemanan dan kebersamaannya.
13. Pihak OJK Pusat Jakarta dan Regional IV, para petugas *customer service* dari reksa dana syariah yang dijadikan sampel dan Bloomberg Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah membantu penulis dalam mengumpulkan data penelitian.
14. Tim dokter dan suster RS. Premier Jatinegara, terima kasih atas perawatannya sehingga penulis dapat kembali beraktivitas dan menyelesaikan skripsi ini.
15. Serta kepada semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu hingga terselesaikannya skripsi ini.

Semarang, 29 Mei 2017

Penulis,

Muhammad Pambudi Wicaksono

NIM. 12010112130196

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRACT	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	17
1.3. Tujuan Penelitian	19
1.4. Manfaat Penelitian	19
1.5. Sistematika Penulisan	21
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	23
2.1. Landasan Teori.....	23
2.1.1. Teori Portofolio.....	23
2.1.2. Risiko Investasi	24
2.1.3. Return Portofolio	27
2.1.4. Reksa Dana	27
2.1.4.1. Definisi Reksa Dana	27
2.1.4.2. Perkembangan Reksa Dana di Indonesia	28
2.1.4.3. Jenis dan Karakter Reksa Dana.....	29
2.1.4.3.1. Reksa Dana Berdasarkan Bentuk.....	29

2.1.4.3.2. Reksa Dana Berdasarkan Sifat.....	31
2.1.4.3.3. Reksa Dana Berdasarkan Basis Operasional	35
2.1.4.3.4. Reksa Dana Berdasarkan Portofolio Investasi	41
2.1.4.3.5. Reksa Dana Berdasarkan Tujuan Investasi	42
2.1.4.4. Keuntungan Berinvestasi di Reksa Dana	43
2.1.4.5. Risiko Berinvestasi di Reksa Dana	45
2.1.4.6. Biaya – biaya dalam Reksa Dana.....	48
2.1.4.7. Pihak – pihak dalam Reksa Dana Syariah	49
2.1.5. Nilai Aktiva Bersih (NAB)	51
2.1.6. Kinerja Reksa Dana	52
2.1.7. Usia Reksa Dana (<i>fund age</i>)	54
2.1.8. <i>Market Timing Ability</i>	55
2.1.9. <i>Stock Selection Skill</i>	55
2.1.10. <i>Portfolio Turnover</i>	56
2.1.11. <i>Fund Size</i>	57
2.2. Penelitian Terdahulu	58
2.3. Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen dan Rumusan Hipotesis	71
2.3.1. Pengaruh Usia Reksa Dana terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah	71
2.3.2. Pengaruh <i>Market Timing Ability</i> terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah.....	73
2.3.3. Pengaruh <i>Stock Selection Skill</i> terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah.....	74
2.3.4. Pengaruh <i>Portfolio Turnover</i> terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah	75
2.3.5. Pengaruh <i>Fund Size</i> terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah..	76
2.4. Kerangka Pemikiran.....	78
2.5. Hipotesis	79

BAB III METODE PENELITIAN	80
3.1. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	80
3.1.1. Variabel Penelitian	80
3.1.2. Definisi Operasional	81
3.1.2.1. Kinerja Reksa Dana Syariah	81
3.1.2.2. Usia (<i>fund age</i>) Reksa Dana	84
3.1.2.3. <i>Market Timing Ability</i>	84
3.1.2.4. <i>Stock Selection Skill</i>	86
3.1.2.5. <i>Portfolio Turnover</i>	87
3.1.2.6. <i>Fund Size</i>	87
3.2. Populasi dan Sampel	90
3.2.1. Populasi	90
3.2.2. Sampel	90
3.3. Jenis dan Sumber Data	93
3.4. Metode Pengumpulan Data	93
3.5. Metode Analisis Data	94
3.5.1. Uji Asumsi Klasik	94
3.5.1.1. Uji Normalitas	94
3.5.1.2. Uji Autokorelasi	95
3.5.1.3. Uji Heteroskedastisitas	95
3.5.1.4. Uji Multikolinieritas	96
3.5.2. Analisis Regresi Linier Berganda	96
3.5.3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)	97
3.5.4. Uji Hipotesis	98
3.5.4.1. Uji Simultan (Uji F)	98
3.5.4.2. Uji Parsial (Uji t)	99
BAB IV HASIL DAN ANALISIS	100
4.1. Deskripsi Objek Penelitian	100
4.2. Analisis Data	101
4.2.1. Analisis Deskriptif Variabel Penelitian	101

4.2.2. Uji Asumsi Klasik.....	104
4.2.2.1. Uji Normalitas.....	105
4.2.2.2. Uji Autokorelasi.....	107
4.2.2.3. Uji Heteroskedastisitas.....	109
4.2.2.4. Uji Multikolinieritas.....	111
4.2.3. Analisis Regresi Berganda.....	112
4.2.3.1. Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	113
4.2.3.2. Uji Signifikansi Simultan (Uji F).....	114
4.2.3.3. Uji Signifikansi Parsial (Uji t).....	115
4.3. Pengujian Hipotesis.....	117
4.4. Pembahasan.....	120
4.4.1. Pengaruh Usia Reksa Dana (<i>fund age</i>) terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah.....	120
4.4.2. Pengaruh <i>Market Timing Ability</i> terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah.....	123
4.4.3. Pengaruh <i>Stock Selection Skill</i> terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah.....	125
4.4.4. Pengaruh <i>Portfolio Turnover</i> terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah.....	127
4.4.5. Pengaruh Fund Size terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah .	129
BAB V PENUTUP	131
5.1. Kesimpulan.....	131
5.2. Keterbatasan Penelitian.....	132
5.3. Saran.....	134
5.3.1. Saran bagi Investor.....	134
5.3.2. Saran bagi Akademisi.....	135
5.3.3. Saran bagi Manajer Investasi.....	135
DAFTAR PUSTAKA	136
LAMPIRAN	141

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Resume Aktivitas Reksa Dana di Indonesia Tahun 2010-2015...	3
Tabel 1.2 Perbandingan Perkembangan Reksa Dana Syariah dengan Reksa Dana Konvensional di Indonesia Tahun 2010-2015	6
Tabel 1.3 <i>Research Gap</i>	14
Tabel 1.4 Rata-Rata <i>Fund Age, Market Timing Ability, Stock Selection Skill, Portfolio Turnover, Fund Size</i> dan Kinerja Reksa Dana Syariah Tahun 2013-2015	15
Tabel 2.1 Perbandingan Reksa Dana Syariah dengan Reksa Dana Konvensional	39
Tabel 2.2 Ringkasan Penelitian Terdahulu	66
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel.....	88
Tabel 3.2 Sampel Reksa Dana Syariah Periode Januari 2013 – Desember 2015.....	91
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif	101
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas	106
Tabel 4.3 Uji Autokorelasi	107
Tabel 4.4 Hasil Durbin-Watson	108
Tabel 4.5 Uji Autokorelasi Menggunakan Runs Test.....	108
Tabel 4.6 Uji Heteroskedastisitas Menggunakan Uji Glejser	111
Tabel 4.7 Uji Multikolinieritas.....	112
Tabel 4.8 Uji Koefisien Determinasi (R^2)	113
Tabel 4.9 Uji Simultan (Uji F)	114
Tabel 4.10 Uji Parsial (Uji t).....	116

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Perkembangan Reksa Dana Syariah di Indonesia Tahun 2010 – 2015.....	5
Gambar 1.2 Proporsi Reksa Dana Syariah Berdasarkan Jenisnya per 30 Desember 2015.....	7
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	78
Gambar 4.1 Uji Normalitas dengan Metode Grafik P-P plot.....	105
Gambar 4.2 Uji Heteroskedastisitas Menggunakan <i>Scatterplot</i>	110

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A Tabulasi Data.....	141
Lampiran B Hasil Analisis Regresi.....	147

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Seiring dengan berkembangnya zaman, kebutuhan manusia pun juga ikut berkembang. Pemenuhan kebutuhan yang semakin meningkat tersebut pada akhirnya mendorong masyarakat untuk mulai berinvestasi. Investasi perlu dilakukan karena banyaknya ketidakpastian yang terjadi dalam kehidupan serta kebutuhan masa depan yang terus bertambah. Menurut Pratomo (2007) berinvestasi tidaklah sama dengan menabung. Terdapat beberapa perbedaan mendasar antara berinvestasi dengan menabung, yaitu ketidakjelasan dalam hal kebutuhan atau tujuan secara spesifik, ketidakjelasan dalam hal strategi pencapaiannya, serta ketidakjelasan akan besaran dana yang dibutuhkan untuk tujuan yang akan dicapai. Investasi dapat dilakukan melalui berbagai instrumen, salah satunya yaitu reksa dana.

Berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 1 ayat 27, “Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat Pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio Efek oleh Manajer Investasi” (Sumber: OJK). Reksa dana mulai dikenal di Indonesia sejak tahun 1976, yaitu semenjak berdirinya reksa dana pertama yang didirikan oleh pemerintah dengan nama PT Danareksa. Perusahaan tersebut mempunyai hak monopoli untuk membeli saham IPO (*Initial Public Offering*), kemudian perusahaan menerbitkan sertifikat yang bernama sertifikat danareksa. Selanjutnya

pada tahun 1995 terbentuk sebuah perusahaan reksa dana tertutup bernama PT BDNI Reksa Dana yang berhasil menerbitkan 600 juta saham senilai Rp300 miliar. Pada tahun yang sama, yakni tahun 1995, pemerintah mensahkan Undang-Undang Nomor 8 tentang pasar modal. Regulasi pemerintah tersebut disambut baik oleh berbagai pihak, sehingga pada akhir tahun 1996, tercatat telah terbentuk 25 reksa dana yang dikelola oleh 12 perusahaan manajer investasi. Perkembangan dan pertumbuhan reksa dana di Indonesia terbilang cukup cepat bila dibandingkan dengan negara-negara lain (Manurung, 2002).

Reksa dana menjadi salah satu instrumen investasi yang menarik, karena masyarakat yang tidak terlalu mengerti tentang seluk-beluk investasi tetap dapat melakukan investasi dengan mengalokasikan dananya kepada manajer investasi yang notabene sudah lebih berpengalaman dalam bidang investasi. Berdasarkan POJK (Peraturan Otoritas Jasa Keuangan) Nomor 23/POJK.04/2016, dikatakan bahwa manajer investasi adalah pihak yang mengelola portofolio efek bagi para investor atau mengelola portofolio investasi kolektif bagi sekelompok investor, terkecuali perusahaan asuransi, dana pensiun, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasar pada peraturan perundang-undangan. Reksa dana mempermudah investor yang memiliki keterbatasan dalam hal informasi, waktu, modal, serta pengetahuan akan dunia investasi. Reksadana merupakan sarana investasi bagi investor untuk dapat berinvestasi ke berbagai instrumen investasi yang tersedia di bursa. Melalui reksadana, investor sudah tidak perlu direpotkan dalam mengelola portofolio investasinya sendiri (Pratomo, 2007). Investor yang ingin terlibat dalam bursa saham tetapi tidak mengetahui cara kerjanya dapat

memanfaatkan reksa dana sebagai instrumen investasinya (Manurung, 2002). Selain itu penghasilan dari reksa dana juga bukan merupakan objek pajak, jadi *return* yang ada tidak akan dikenakan pajak. Hal tersebut dikarenakan nilai aktiva bersih pada reksa dana telah dikurangi dengan kewajiban sehingga *return* atau penghasilan dari reksa dana tidak perlu dikenakan pajak. Hal ini juga sudah dilampirkan pada Undang - Undang Nomor 36 Tahun 2008 Tentang Pajak Penghasilan Pasal 4 Ayat 3 Poin (i).

Tabel 1.1

Resume Aktivitas Reksa Dana di Indonesia Tahun 2010-2015

No.	Tahun	Total NAB (IDR)	Total Unit Penyertaan
1	2010	139.727.469.680.356	81.464.548.649
2	2011	163.862.319.891.951	98.545.955.780
3	2012	183.541.275.855.226	113.263.337.942
4	2013	186.420.767.845.360	120.300.726.514
5	2014	229.244.731.873.086	141.755.394.985
6	2015	259.490.193.316.524	181.992.307.502

Sumber : Bapepam, <http://aria.bapepam.go.id/reksadana/>

Berbagai keuntungan dan kemudahan dalam berinvestasi di reksa dana direspon positif oleh masyarakat. Hal tersebut dapat terlihat dari data yang tersaji pada tabel 1.1, total NAB (Nilai Aktiva Bersih) dan total unit penyertaan yang dihasilkan oleh semua jenis reksa dana mengalami kenaikan atau peningkatan pada setiap tahunnya. NAB (Nilai Aktiva Bersih) adalah jumlah aset setelah dikurangi kewajiban yang ada (Darmadji dan Fakhrudin, 2011). Menurut Achsien (dalam Burhanuddin, 2008), NAB (Nilai Aktiva Bersih) yang meningkat

dapat mengindikasikan kenaikan nilai investasi pemegang saham atau unit penyertaan.

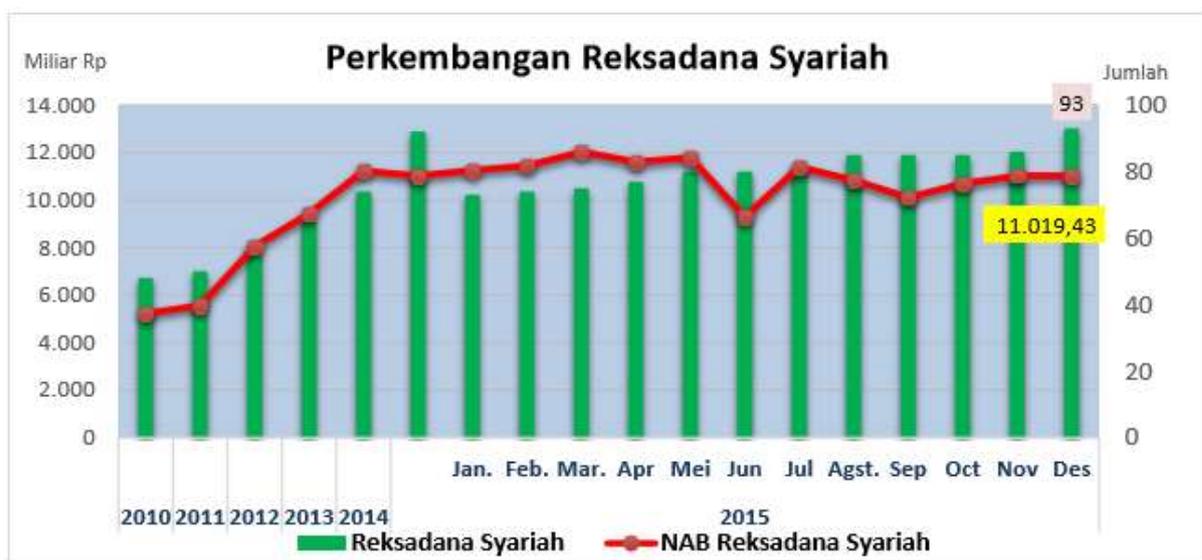
Basis operasional reksa dana dapat dibagi menjadi dua, yaitu reksa dana konvensional dan reksa dana syariah. Menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 20/DSN-MUI/IV/2001, reksa dana syariah merupakan reksa dana yang prinsip operasinya didasarkan menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*sahib al-mal/ Rabb al Mal*) dengan manajer investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, ataupun antara manajer investasi sebagai wakil *shahib al-mal* dengan pengguna investasi. Reksa dana syariah juga dapat diinterpretasikan sebagai reksa dana yang mengalokasikan seluruh dananya atau portofolio ke instrumen keuangan syariah, seperti saham-saham yang termasuk ke dalam JII (*Jakarta Islamic Index*) atau ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia), serta instrumen keuangan syariah lainnya (Darmadji dan Fakhruddin, 2011).

Reksa dana syariah berbeda dengan reksa dana konvensional. Salah satu perbedaannya dapat terlihat dalam kegiatan operasionalnya, yaitu adanya proses *screening* ketika membentuk portofolio. Berdasarkan prinsip syariah, filterisasi akan mengeluarkan atau menyeleksi saham yang memiliki aktivitas haram, contohnya seperti riba dan minuman keras (Huda dan Nasution, 2008). Pada tahun 2000, pemerintah melalui PT Bursa Efek Jakarta yang berkerjasama dengan PT Danareksa Investment Management membentuk JII (*Jakarta Islamic Index*). JII merupakan salah satu indeks saham di Indonesia yang menghitung indeks harga rata-rata saham yang memenuhi kriteria syariah. Kemudian pada tahun 2011,

keberadaan JII dilengkapi dengan ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia). Hal tersebut akhirnya menyebabkan proses *screening* dalam pembentukan portofolio menjadi lebih mudah.

Gambar 1.1

Perkembangan Reksa Dana Syariah di Indonesia Tahun 2010-2015



Sumber : Otoritas Jasa Keuangan, www.ojk.go.id

Pertumbuhan reksa dana syariah di Indonesia juga terbilang cukup pesat (Huda dan Nasution, 2008). Hal ini sesuai dengan data yang tersaji pada gambar 1.1. Pada tahun 2010-2014 terjadi peningkatan pada jumlah dan NAB (Nilai Aktiva Bersih) reksa dana syariah. Pada akhir tahun 2015 terjadi peningkatan yang cukup signifikan pada jumlah reksa dana syariah. Peningkatan jumlah reksa dana syariah tersebut mengindikasikan bahwa peminat produk investasi ini semakin bertambah atau meningkat, sehingga perusahaan-perusahaan manajer investasi berlomba-lomba dalam menyediakan instrumen investasi tersebut. Hal

tersebut dapat dilihat dalam tabel 1.2. Pada akhir tahun 2015, jumlah reksa dana syariah berkembang menjadi 93 reksa dana.

Tabel 1.2

Perbandingan Perkembangan Reksa Dana Syariah dengan Reksa Dana Konvensional di Indonesia Tahun 2010-2015

Tahun	Perbandingan Jumlah Reksa Dana				Perbandingan NAB (Rp. Miliar)			
	Reksa Dana Syariah	Reksa Dana Konvensional	Reksa Dana Total	Prosentase	Reksa Dana Syariah	Reksa Dana Konvensional	Reksa Dana Total	Prosentase
2010	48	564	612	7,84%	5.225,78	143.861,59	149.087,37	3,51%
2011	50	596	646	7,74%	5.564,79	162.672,10	168.236,89	3,31%
2012	58	696	754	7,69%	8.050,07	204.541,97	212.592,04	3,79%
2013	65	758	823	7,90%	9.432,19	183.112,33	192.544,52	4,90%
2014	74	820	894	8,31%	11.158,00	230.304,09	241.462,09	4,65%
2015 Januari	73	821	894	8,17%	11.260,39	231.857,79	243.118,18	4,63%
Februari	74	838	912	8,11%	11.451,32	237.671,29	249.122,61	4,60%
Maret	75	854	929	8,07%	12.035,97	242.743,24	254.779,21	4,72%
Apr	77	867	944	8,16%	11.609,42	243.585,71	255.195,14	4,55%
Mei	80	887	967	8,27%	11.796,36	254.942,14	266.738,50	4,42%
Juni	80	953	1033	7,74%	9.303,46	255.592,25	264.895,72	3,51%
Juli	82	915	987	8,22%	11.393,42	249.981,98	261.375,40	4,75%
Agustus	85	926	1.011	8,41%	10.838,18	245.430,28	256.268,46	4,23%
September	85	931	1.016	8,37%	10.108,49	242.574,97	252.683,46	4,00%
Oktober	85	952	1.037	8,20%	10.696,32	251.455,53	262.151,85	4,08%
November	86	975	1.061	8,11%	11.030,35	253.853,47	264.883,82	4,16%
Desember	93	998	1.091	8,52%	11.019,43	260.949,57	271.969,00	4,05%

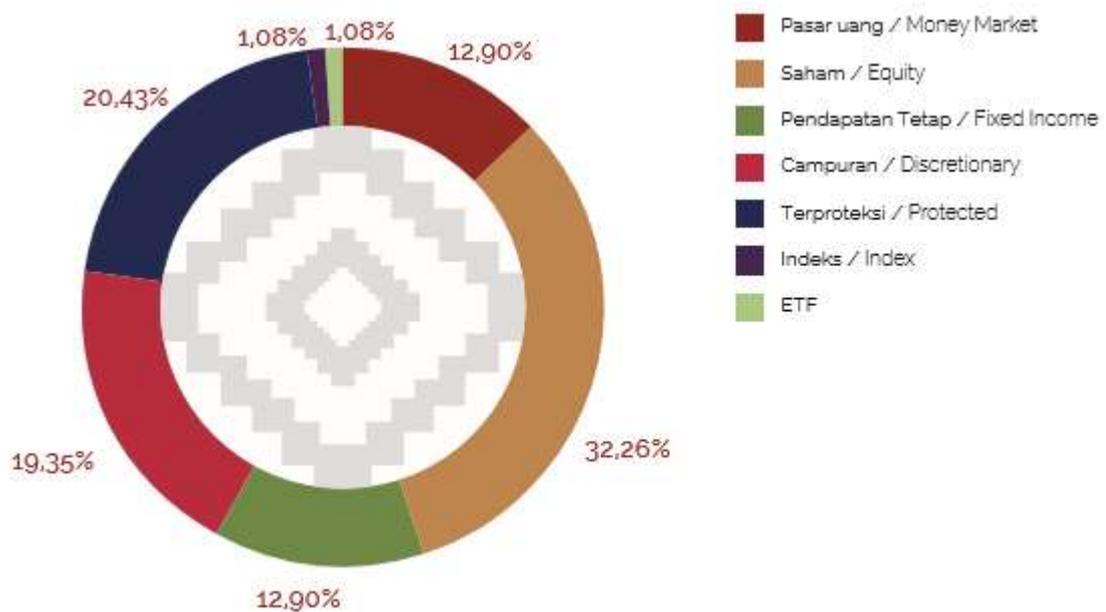
Sumber : Otoritas Jasa Keuangan, www.ojk.go.id

Pada gambar 1.1 terlihat bahwa peningkatan jumlah reksa dana syariah pada tahun 2015 tidak diikuti dengan pertumbuhan total NAB reksa dana syariah. Total NAB (Nilai Aktiva Bersih) reksa dana syariah pada akhir tahun 2015 justru mengalami penurunan dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Hal tersebut disinyalir terjadi karena adanya penurunan pada harga saham. Penurunan harga saham amat mempengaruhi total NAB (Nilai Aktiva Bersih) dari reksa dana syariah karena sekitar 32,26% dari total NAB reksa dana syariah berasal dari

reksa dana syariah saham. Hal tersebut ditambah pula dengan porsi reksa dana syariah campuran sebesar 19,35% dari total NAB reksa dana syariah. Reksa dana syariah campuran juga turut mempengaruhi turunnya total NAB reksa dana syariah karena memiliki instrumen saham dalam portofolionya.

Gambar 1.2

Proporsi Reksa Dana Syariah Berdasarkan Jenisnya per 30 Desember 2015



Sumber : Otoritas Jasa Keuangan, www.ojk.go.id

Peningkatan dalam jumlah reksa dana syariah serta unit penyetaraannya pada tahun 2015 dikarenakan valuasi saham yang relatif murah serta munculnya berbagai reksa dana syariah baru sehingga menarik minat investor, khususnya investor lama untuk menambah kepemilikannya pada efek saham atau reksa dana yang berbasis saham. Investor memanfaatkan momentum penurunan harga pasar untuk masuk ke pasar dengan harapan mendapat *abnormal return* yang positif pada nantinya. *Abnormal return* merupakan kelebihan dari return yang

sesungguhnya terhadap return ekspektasi (Jogiyanto, 2003). Dalam kasus ini, investor dinilai sudah cukup cerdas dalam menghadapi koreksi pasar yang terjadi karena dapat meminimalkan kepanikan.

Salah satu alasan yang mendukung pesatnya perkembangan dan pertumbuhan reksa dana syariah di Indonesia adalah mayoritas penduduknya yang beragama Islam. Berdasarkan hasil sensus yang dilakukan oleh BPS (Badan Pusat Statistik) pada tahun 2010, terdapat 87,18% masyarakat Indonesia yang beragama Islam. Banyaknya masyarakat penganut agama Islam ini akhirnya memunculkan kebutuhan akan investasi yang sesuai dengan syariat Islam.

Berdasarkan POJK (Peraturan Otoritas Jasa Keuangan) Nomor 19/POJK.04/2015 pasal 3, reksa dana syariah menjadi beberapa jenis, yaitu : (1) Reksa dana syariah pasar uang, (2) Reksa dana syariah pendapatan tetap, (3) Reksa dana syariah saham, (4) Reksa dana syariah campuran, (5) Reksa dana syariah terproteksi, (6) Reksa dana syariah indeks, (7) Reksa dana syariah berbasis efek syariah luar negeri, (8) Reksa dana syariah berbasis sukuk, (9) Reksa dana syariah dengan bentuk KIK (Kontrak Investasi Kolektif) yang unit penyertaannya diperdagangkan di bursa, (10) Reksa dana syariah dengan bentuk KIK (Kontrak Investasi Kolektif) penyertaan terbatas.

Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 19/POJK.04/2015 Pasal 1, reksa dana syariah adalah reksa dana sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang tentang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya yang pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal.

Prospek pertumbuhan dan perkembangan dari reksa dana syariah juga dinilai baik, sebab penduduk Indonesia didominasi oleh masyarakat yang beragama Islam. Menurut Pew Research Center, Indonesia merupakan negara dengan penduduk mayoritas muslim terbesar di dunia, sehingga pasar syariah mempunyai prospek yang amat cerah jika dikelola dengan baik. Reksa dana syariah juga menyediakan beragam jenis profil investasi, dari yang memiliki tingkat risiko rendah sampai dengan tingkat risiko yang tinggi.

Investor perlu mengukur kinerja dari instrumen investasi yang akan dimasukinya sebelum memutuskan untuk melakukan investasi. Dalam mengukur kinerja terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kinerja suatu instrumen investasi. Sehingga investor perlu memperhatikan faktor-faktor tersebut. Begitu pula dalam reksa dana syariah, terdapat banyak faktor yang bisa mempengaruhi kinerja reksa dana syariah. Faktor yang mempengaruhi kinerja manajer investasi juga patut untuk dipertimbangkan oleh investor sebelum melakukan investasi pada reksa dana syariah. Dalam penelitian ini diajukan lima faktor yang dianggap dapat mempengaruhi kinerja reksa dana syariah, yakni faktor *fund age*, *market timing ability*, *stock selection skill*, *portfolio turnover* dan *fund size*.

Faktor yang pertama adalah *fund age* atau usia reksa dana. Menurut Rao (dalam Damayanti dan Cintyawati, 2015) *fund age* atau usia reksa dana mengindikasikan kapan suatu reksa dana mulai diperdagangkan di bursa. Kebanyakan investor lebih menyukai reksa dana yang berusia lebih lama. Reksa dana yang berusia lebih lama akan memiliki *track record* yang lebih panjang dan

karena itu dapat memberikan gambaran yang lebih baik terhadap kinerja reksa dana tersebut kepada investor. Penelitian yang dilakukan oleh Hermawan dan Wiagustini (2016) untuk mengukur kinerja reksa dana menunjukkan bahwa usia reksa dana tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Peneliti beragumen hal tersebut terjadi karena reksa dana yang berusia lebih muda akan sebisa mungkin berusaha untuk menarik perhatian serta minat para investor agar berinvestasi pada reksa dananya sehingga membuat manajer investasi cenderung bertindak dengan hati-hati. Hasil yang berbeda dikemukakan oleh Alexandri (2014), yaitu *fund age* atau usia reksa dana memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia. Hal tersebut berarti semakin tua usia suatu reksa dana maka semakin bagus kinerjanya. Hal serupa juga dikemukakan Damayanti dan Cintyawati (2015). Penelitian yang dilakukannya memperoleh hasil bahwa *fund age* atau usia reksa dana berpengaruh secara signifikan positif terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia. Penelitian yang dilakukan oleh See dan Jusoh (2012) menghasilkan temuan bahwa *fund age* atau usia reksa dana memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap kinerja reksa dana di Malaysia. Temuan tersebut dikatakan lebih tampak pada reksa dana berbasis syariah karena pada umumnya reksa dana syariah berusia relatif lebih muda dibandingkan dengan reksa dana konvensional. Hal tersebut mungkin dikarenakan munculnya regulasi pemerintah yang menyediakan berbagai insentif dan kebijakan yang ramah dalam rangka mendukung atau memacu pertumbuhan reksa dana syariah di Malaysia.

Faktor kedua ialah *market timing ability*. *Market timing ability* didefinisikan sebagai kemampuan manajer untuk bereaksi terhadap antisipasi perubahan harga suatu sekuritas dengan cara menginvestasikan dananya atau menarik dananya dari suatu investasi secara tepat waktu (Murhadi, 2009). Melalui variabel ini secara tidak langsung dapat diketahui strategi pengelolaan portofolio seperti apa yang diterapkan oleh manajer investasi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ashraf (2013) menunjukkan bahwa *market timing ability* tidak signifikan dalam mempengaruhi kinerja reksa dana syariah, tetapi berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja reksa dana konvensional di Saudi Arabia. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Mansor dan Bhatti (2011) menemukan bahwa variabel *market timing ability* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kinerja reksa dana syariah, hanya saja pengaruhnya sedikit lebih rendah jika dibandingkan terhadap kinerja reksa dana konvensional di Malaysia. Alexandri (2014) melakukan penelitian dan menemukan bahwa *market timing* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia. Penelitian yang dilakukan oleh Waelan (2008) menemukan hasil bahwa manajer investasi reksa dana saham di Indonesia memiliki *market timing ability* yang sangat kecil dan tidak signifikan. Penelitian yang dilakukan oleh Amalia dan Sihombing (2014) menemukan bahwa manajer investasi reksa dana saham di Indonesia memiliki *market timing ability*.

Faktor yang ketiga ialah *stock selection skill*. *Security selection (stock selection)* didefinisikan sebagai kemampuan manajer investasi untuk mengidentifikasi dan memilih sekuritas yang *mispriced* dan akan memberikan

potensi keuntungan di masa yang akan datang (Murhadi, 2009). Manajer investasi akan berusaha agar bisa meningkatkan keuntungan dalam mengelola dana, salah satu caranya adalah dengan memperhitungkan dan mempertimbangkan saham mana yang akan dibeli atau dikenal dengan istilah *stock selection* (Waelan, 2008). Penelitian yang dilakukan oleh Ashraf (2013) menghasilkan temuan bahwa kinerja reksa dana syariah di Saudi Arabia dipengaruhi secara signifikan positif oleh *stock selection*. Temuan tersebut didukung pula oleh penelitian yang dilakukan oleh Mansor dan Bhatti (2011) yang menghasilkan temuan bahwa *stock selection skill* berpengaruh secara signifikan positif terhadap kinerja reksa dana syariah di Malaysia. Penelitian yang dilakukan oleh Waelan (2008) menemukan bahwa manajer investasi reksa dana saham di Indonesia tidak memiliki *stock selection skill*. Alexandri (2014) meneliti dan menemukan bahwa *stock selection skill* mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia.

Faktor keempat ialah *portfolio turnover*. *Portfolio turnover* mengukur tingkat aset-aset yang diperdagangkan oleh pengelola dana, dalam hal ini manajer investasi, pada periode waktu tertentu. *Portfolio turnover* memperlihatkan seberapa aktif manajer investasi mengelola dana atau menunjukkan seberapa sering manajer investasi memperdagangkan aset-aset yang dikelola. Hal tersebut dilakukan dalam rangka mencapai reksa dana yang *outperform* dibandingkan dengan *benchmark*-nya (Manek, 2016). Penelitian yang dilakukan oleh See dan Jusoh (2012) menemukan bahwa *portfolio turnover* memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana saham di Malaysia. Ching Wu (2014)

melakukan penelitian dan menemukan hasil yaitu, reksa dana yang mempunyai *turnover* serta biaya yang tinggi tidak memperoleh tingkat pengembalian yang cukup tinggi untuk mengimbangi biaya yang lebih tinggi. Hasil penelitian tersebut berdasarkan sampel reksa dana yang ada di Taiwan. Penelitian yang dilakukan oleh Manek (2016) menghasilkan temuan yaitu, adanya hubungan positif antara *portfolio turnover* dengan kinerja reksa dana di India.

Faktor kelima ialah ukuran reksa dana (*fund size*). Ukuran reksa dana atau *fund size* dapat digunakan sebagai salah satu alat dalam mengukur besaran suatu reksa dana. Besar atau kecilnya ukuran suatu reksa dana dapat menunjukkan jumlah kapitalisasi pasar reksa dana. Penelitian oleh Ching Wu (2014) menemukan bahwa *fund family size* berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana. Hasil yang sama juga ditemukan oleh Philpot et al (1998), bahwa ukuran reksa dana (*fund size*) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksa dana. Penelitian yang dilakukan oleh Wiagustini (2016) menemukan hasil yang berbeda, bahwa ukuran reksa dana tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. See dan Jusoh (2012) juga menemukan, bahwa *fund size* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja reksa dana di Malaysia. Alexandri (2014) menemukan bahwa *fund size* berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana di Indonesia. Besarnya aset yang dimiliki suatu reksa dana juga akan berdampak pada menurunnya biaya-biaya yang dibebankan kepada para investor.

Tabel 1.3

Research Gap

No.	Variabel	Peneliti	Hasil
1	<i>Fund Age</i> terhadap kinerja reksa dana syariah	Alexandri (2014)	berpengaruh signifikan positif
		Damayanti dan Cintyawati (2015)	berpengaruh signifikan positif
		Hermawan dan Wiagustini (2016)	tidak berpengaruh signifikan
		See dan Jusoh (2012)	berpengaruh signifikan negatif
2	<i>Market Timing Ability</i> terhadap kinerja reksa dana syariah	Mansor dan Bhatti (2011)	berpengaruh signifikan positif
		Waelan (2008)	berpengaruh positif tidak signifikan
		Amalia dan Sihombing (2014)	berpengaruh positif tidak signifikan
		Ashraf (2013)	tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana syariah, berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja reksa dana konvensional
		Alexandri (2014)	berpengaruh signifikan negatif
3	<i>Stock Selection Skill</i> terhadap kinerja reksa dana syariah	Ashraf (2013)	berpengaruh signifikan positif
		Mansor dan Bhatti (2011)	berpengaruh signifikan positif
		Alexandri (2014)	berpengaruh signifikan positif
		Waelan (2008)	berpengaruh signifikan negatif
4	<i>Portfolio Turnover</i> terhadap kinerja reksa dana syariah	Manek (2016)	berpengaruh signifikan positif
		See dan Jusoh (2012)	berpengaruh negatif tidak signifikan
		Ching Wu (2014)	berpengaruh signifikan negatif

5	<i>Fund Size</i> terhadap kinerja reksa dana syariah	Philpot et al (1998)	berpengaruh signifikan positif
		Ching Wu (2014)	berpengaruh signifikan positif
		Hermawan dan Wiagustini (2016)	tidak berpengaruh signifikan
		See dan Jusoh (2012)	berpengaruh positif tidak signifikan
		Alexandri (2014)	berpengaruh signifikan negatif

Sumber : berbagai jurnal, diolah

Berdasarkan pada tabel 1.3, terdapat perbedaan dalam penelitian-penelitian terdahulu mengenai pengaruh *fund age* atau usia reksa dana, *market timing ability*, *stock selection skill*, *portfolio turnover*, dan ukuran reksa dana (*fund size*) terhadap kinerja reksa dana. Kemudian berdasarkan kondisi yang telah diuraikan, kinerja reksa dana syariah dipilih karena mayoritas penduduk di Indonesia yang beragama Islam. Hal ini juga sejalan dengan arah misi dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang ingin menambah kajian terkait reksa dana syariah di Indonesia.

Tabel 1.4

Rata – Rata *Fund Age*, *Market Timing Ability*, *Stock Selection Skill*, *Portfolio Turnover*, *Fund Size*, dan Kinerja Reksa Dana Syariah

Tahun 2013 – 2015

Tahun	<i>Fund Age</i>	<i>Market Timing Ability</i>	<i>Stock Selection Skill</i>	<i>Portfolio Turnover</i>	<i>Fund Size</i>	Kinerja RD Syariah
2013	2316,6667	0,0652	-0,0036	0,0430	25,5903	-0,1892
2014	2681,6667	2,2108	-0,0023	0,0589	25,6333	0,3480
2015	3046,6667	2,5148	-0,0113	0,0376	25,4189	-0,4389

Sumber : berbagai laporan keuangan reksa dana syariah, diolah

Pada setiap tahunnya, variabel *fund age* terus mengalami peningkatan. Peningkatan tersebut ternyata tidak selalu berpengaruh konsisten terhadap kinerja reksa dana syariah. Pada tahun 2014, rata – rata *fund age* mengalami peningkatan, begitu pula dengan kinerja reksa dana syariah. Sedangkan pada tahun 2015, rata - rata *fund age* tetap mengalami peningkatan, tetapi diikuti dengan penurunan kinerja reksa dana syariah yang cukup dalam.

Menurut Fama (dalam Waelan, 2008), dalam mengelola suatu portofolio, manajer investasi membutuhkan kemampuan *market timing* dan *stock selection* agar dapat meningkatkan return dan kinerja reksa dana. Pada tabel 1.4, terlihat bahwa nilai *market timing ability* mengalami peningkatan pada tahun 2015, akan tetapi kinerja reksa dana syariah justru mengalami penurunan yang cukup dalam.

Pada tahun 2014 rata – rata *stock selection skill* bernilai negatif. Hal tersebut menandakan bahwa rata – rata manajer investasi pada tahun 2014 tidak memiliki kemampuan *stock selection*, tetapi pada tahun 2014 reksa dana syariah justru menunjukkan kinerja yang positif.

Pada tahun 2014 rata – rata nilai *portfolio turnover* mengalami kenaikan yang diikuti juga dengan peningkatan pada rata – rata kinerja reksa dana syariah pada periode tersebut. Hal tersebut berbanding terbalik dengan pendapat yang dikemukakan oleh Carhart (1997), bahwa reksa dana dengan perdagangan yang aktif atau memiliki *turnover* yang tinggi cenderung akan menurunkan performa dari reksa dana tersebut.

Dalam Philpot et al. (1998), disebutkan adanya dukungan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Grinblatt dan Titman pada tahun 1989 terhadap *conventional wisdom* bahwa seiring dengan bertambahnya *fund size* maka suatu reksa dana akan kehilangan kemampuan mobilitas pasarnya dan akan mengalami penurunan *return*. Hal ini bertolak belakang dengan rata – rata nilai *portfolio turnover*, *fund size*, dan kinerja reksa dana syariah yang diperlihatkan pada tabel 1.4. Pada tahun 2014, nilai rata – rata *fund size* mengalami peningkatan, tetapi hal tersebut juga diikuti dengan peningkatan yang terjadi pada nilai rata – rata dari *portfolio turnover* dan kinerja reksa dana syariah.

1.2 Rumusan Masalah

Investor perlu melakukan evaluasi kinerja dari reksa dana untuk melihat seberapa besar perkembangan dari suatu reksa dana. Hal itu bertujuan untuk menentukan perlu dipertahankan atau tidaknya suatu investasi. Kinerja reksa dana dapat diukur melalui harga reksa dana. Nilai aktiva bersih (NAB) merupakan salah satu faktor pembentuk harga reksa dana.

Pada tahun 2013 – 2015 terdapat gejolak yang terjadi pada NAB reksa dana syariah. Pada tahun 2013 – 2014, NAB reksa dana syariah mengalami peningkatan yang juga disertai dengan peningkatan jumlah reksa dana syariah, tetapi pada tahun 2015, NAB reksa dana syariah mengalami penurunan nilai. Sedangkan jumlah reksa dana syariah mengalami pertumbuhan yang cukup signifikan. Hal itu membuat diperlukannya pengukuran kinerja reksa dana syariah

dengan menggunakan faktor lainnya, antara lain *fund age*, *market timing ability*, *stock selection skill*, *portfolio turnover* dan *fund size*.

Berdasarkan latar belakang penelitian mengenai faktor – faktor yang dapat mempengaruhi kinerja reksa dana syariah, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah terdapat adanya kesenjangan fenomena dan *research gap* yang ditunjukkan dengan ditemukannya perbedaan hasil dari penelitian terdahulu mengenai pengaruh antara *fund age*, *market timing ability*, *stock selection skill*, *portfolio turnover* dan *fund size* terhadap kinerja reksa dana. Sehubungan dengan hal itu maka penelitian dapat dikembangkan untuk reksa dana berbasis syariah di Indonesia. Penelitian ini akan menganalisa mengenai pengaruh *fund age*, *market timing ability*, *stock selection skill*, *portfolio turnover* dan *fund size* terhadap kinerja reksa dana syariah di Indonesia. Inkonsistensi pengaruh dan hasil penelitian pada penelitian – penelitian terdahulu mendukung bahwa diperlukannya penelitian untuk mengukur faktor yang dapat mempengaruhi kinerja reksa dana syariah. Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka diajukan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *fund age* (usia reksa dana) terhadap kinerja reksa dana syariah?
2. Bagaimana pengaruh *market timing ability* terhadap kinerja reksa dana syariah?
3. Bagaimana pengaruh *stock selection skill* terhadap kinerja reksa dana syariah?

4. Bagaimana pengaruh *portfolio turnover* terhadap kinerja reksa dana syariah?
5. Bagaimana pengaruh *fund size* (ukuran reksa dana) terhadap kinerja reksa dana syariah?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh *fund age* (usia reksa dana) terhadap kinerja reksa dana syariah.
2. Menganalisis pengaruh *market timing ability* terhadap kinerja reksa dana syariah.
3. Menganalisis pengaruh *stock selection skill* terhadap kinerja reksa dana syariah.
4. Menganalisis pengaruh *portfolio turnover* terhadap kinerja reksa dana syariah.
5. Menganalisis pengaruh *fund size* (ukuran reksa dana) terhadap kinerja reksa dana syariah.

1.4 Manfaat Penelitian

Temuan atau hasil yang akan dicapai dalam penelitian ini diharap dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharap mampu memberi sumbangsih terhadap ilmu pengetahuan keuangan syariah serta dapat menambah literatur dikarenakan masih minimnya kajian mengenai keuangan syariah di Indonesia. Penelitian ini diharapkan pula dapat menjadi acuan bagi penelitian berikutnya dalam meneliti mengenai kinerja reksa dana syariah, khususnya faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja reksa dana syariah.

2. Bagi Investor ataupun calon investor

Diharapkan penelitian ini mampu dijadikan sebagai salah satu pertimbangan oleh investor ataupun calon investor yang tertarik untuk berinvestasi pada reksa dana, khususnya reksa dana syariah. Penelitian ini juga diharapkan dapat memotivasi dan meyakinkan calon investor yang memiliki keraguan untuk berinvestasi dalam reksa dana syariah. Investor yang telah berwacana untuk berinvestasi di reksa dana syariah diharapkan dapat lebih yakin dan dapat mengimplementasikan hasil penelitian ini dalam pengambilan keputusannya.

3. Bagi Manajer Investasi

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan manajer investasi dalam mengelola portofolio reksa dana, khususnya reksa dana syariah serta sebagai bahan pertimbangan dalam memilih strategi yang tepat dalam pengelolaan portofolio reksa dana syariah di Indonesia. Penelitian juga diharapkan mampu memberikan gambaran tentang faktor yang mempengaruhi kinerja reksa dana syariah di Indonesia.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan ialah pola penyusunan dalam karya ilmiah yang bertujuan untuk memudahkan pembaca. Sistematika penulisan ini terdiri dari lima bab yang berurutan dan akan dijelaskan secara ringkas sebagai berikut:

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini adalah pendahuluan yang terbagi menjadi beberapa sub-bab, yaitu Latar Belakang yang dalam hal ini membahas kinerja reksa dana syariah beserta faktor-faktor yang mempengaruhinya, Rumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Manfaat Penelitian serta Sistematika Penulisan Penelitian.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisikan tentang landasan teori yang akan mendukung penelitian tentang kinerja reksa dana secara keseluruhan maupun syariah serta penelitian terdahulu yang telah dilakukan tentang hal tersebut. Juga terdapat sub-bab mengenai kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian.

BAB III: METODE PENELITIAN

Pada bab ini, dijelaskan mengenai penelitian secara operasional yang menyangkut hal-hal seperti, variabel penelitian yang digunakan, definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data, serta metode pengumpulan data dan metode analisis yang penelitian ini gunakan.

BAB IV: HASIL DAN ANALISIS

Bab ini menjelaskan tentang objek penelitian, hasil dari analisis data, dan pembahasan berupa intepretasi hasil serta argumentasi terhadap hasil penelitian yang ditemukan atau dihasilkan.

BAB V: PENUTUP

Bab ini adalah bab terakhir yang menguraikan tentang kesimpulan yang dapat diambil dari hasil yang telah ditemukan dalam penelitian ini serta keterbatasannya, dan saran-saran yang dapat direkomendasikan kepada pihak-pihak tertentu sehingga diharapkan terdapat perbaikan dan kemajuan dalam penelitian di masa mendatang.