

ANALISIS PENGARUH *STOCK SELECTION SKILL, MARKET TIMING ABILITY, TOTAL ASSET, DAN EXSPENSE RATIO* TERHADAP KINERJA REKSA DANA SYARI'AH DI INDONESIA PERIODE 2013-2016



SKRIPSI

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

Disusun oleh:

LIA FITRI ANDRIANI
NIM. 12010114130123

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2018

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama : Lia Fitri Andriani
Nomor Induk Mahasiswa : 12010114130123
Fakultas / Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH *STOCK SELECTION SKILL, MARKET TIMING ABILITY, TOTAL ASSET, DAN EXSPENSE RATIO* TERHADAP KINERJA REKSA DANA SYARIAH DI INDONESIA PERIODE TAHUN 2013-2016**
Dosen Pembimbing : Dr. Wisnu Mawardi, S.E, M.M

Semarang, 24 Juli 2018

Dosen Pembimbing



(Dr. Wisnu Mawardi, S.E, M.M)

NIP 196507171999031008

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Lia Fitri Andriani

Nomor Induk Mahasiswa : 12010114130123

Fakultas / Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH *STOCK SELECTION SKILL, MARKET TIMING ABILITY, TOTAL ASSET, DAN EXSPENSE RATIO* TERHADAP KINERJA REKSA DANA SYARI'AH DI INDONESIA PERIODE 2013-2016**

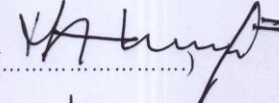
Telah dinyatakan lulus pada tanggal 21 September 2018

Tim Penguji

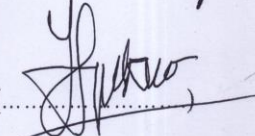
1. Dr. Wisnu Mawardi, S.E, M.M


(.....)

2. Drs. H M Kholiq Mahfud, M.Si


(.....)

3. Drs. R Djoko Sampurno, M.M


(.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini saya, Lia Fitri Andriani, menyatakan bahwa skripsi dengan judul "**ANALISIS PENGARUH STOCK SELECTION SKILL, MARKET TIMING ABILITY, TOTAL ASSET, DAN EXSPENSE RATIO TERHADAP KINERJA REKSA DANA SYARIAH DI INDONESIA PERIODE TAHUN 2013-2016**" 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 symbol yang seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut diatas, baik disengaja 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 ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 12 Agustus 2018

Yang membuat pernyataan,



(Lia Fitri Andriani)

NIM 12010114130123

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan”.

(QS. Alam Nasyroh: 5)

“Education is not preparation for life, education is life itself”

-John Dewey-

“Percayalah orang yang bersama Allah tidak akan kehilangan apa-apa. Tapi orang yang kehilangan Allah pasti kehilangan segalanya”

~Ust. Bachtiar Nasir~

SKRIPSI PENULIS PERSEMBAHKAN UNTUK :

Orangtua tercinta, (Alm) Bapak H Suparman Kasdi, Ibu Hj Suparwati, Kakak Eko Widarti Ningsih dan suami, Yulia Widiastuti dan suami, dan Puji Rahayu Handayani, para keponakanku Queen Ciellomitha, Rasyid Mustofa Al-Fatih, Khalif Azri Al-Farizi, serta seluruh keluarga dan teman-teman yang senantiasa mendukung dan mendoakan.

ABSTRACT

Mutual funds are one of the alternative choices for investment for the community, especially for people who have small capital, people do not have time to take care of their investments or people who do not have expertise in account the risks faced on their investment. Indonesians who are the most embrace Islam become one of the supporting factors to emerge and evolve shari'a mutual fund. Shari'a Mutual funds are mutual funds operates according to the provisions and principles of the Islamic Shari'a.

This research conducted to examine the relationship between the performance of mutual fund with Sharpe's measurement to the affecting variables, such as stock selection skill, market timing ability, total asset, and expense ratio. The data used in this research are monthly data on SBI, JII, shari'a mutual fund return, risk free, and Net Asset Value (NAV) of 21 sampe of mutual funds Shari'a for 2013-2016. This research uses multiple linear regression method with the classical assumption such as normality test, autocorrelation test, heteroscedasticity test, multicollinearity test. The method used to test the hypotesis is the F test and T test.

The reasearch shows that total asset, and expense ratio have positive and insignificant effect on Shari'a mutual fund performance. Stock selection skill and market timing ability have a positive and significant effect on Shari'a mutual fund performance. Simultaneous testing shows stock selection skill, market timing ability, total asset, and expense ratio have a significant positive impact to the performance of equity mutual fund Shari'a.

Keywords: Performance of Mutual Fund, Sharpe Method, Stock selection skill, Market timing ability, Total asset, Expense Ratio.

ABSTRAK

Reksa dana menjadi salah satu pilihan alternatif investasi bagi masyarakat khususnya bagi masyarakat yang memiliki modal kecil, tidak memiliki waktu dalam mengurus investasinya ataupun masyarakat yang tidak memiliki keahlian dalam memperhitungkan risiko yang dihadapi atas investasi mereka. Penduduk Indonesia yang mayoritas memeluk agama Islam menjadi salah satu faktor pendorong muncul dan berkembangnya reksa dana syari'ah. Reksa dana syari'ah merupakan reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syari'ah Islam.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji hubungan antara kinerja reksa dana saham dengan pengukuran Sharpe terhadap variabel-variabel yang mempengaruhinya meliputi *stock selection skill*, *market timing ability*, *total asset*, dan *expense ratio*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data bulanan SBI, JII, return reksa dana syari'ah, risk free, dan Nilai Aktiva Bersih (NAB) dari 21 reksa dana saham yang dijadikan sampel dengan periode penelitian selama 2013 – 2016. Penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda dengan uji asumsi klasik yang terdiri atas uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas. Metode yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah uji F dan Uji T.

Hasil pengujian menunjukkan *total asset* dan *expense ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana syari'ah. *Sstock selection skill* dan *market timing ability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana syari'ah. Pengujian secara simultan menunjukkan variabel *stock selection skill*, *market timing ability*, *total asset*, dan *expense ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana syari'ah.

Kata kunci : Kinerja Reksa dana, Metode Sharpe, Stock selection skill, Market timing ability, Total asset, Expense ratio.

KATA PENGANTAR

Alhamdulillahirrabil'alamin, segala puji dan syukur penulis panjatkan atas ke hadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya kepada penulis hingga dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "**ANALISIS PENGARUH *STOCK SELECTION SKILL, MARKET TIMING ABILITY, TOTAL ASSET, DAN EXSPENSE RATIO* TERHADAP KINERJA REKSA DANA SYARI'AH DI INDONESIA PERIODE TAHUN 2013-2016**". Penulisan skripsi ini disusun guna memenuhi salah satu syarat menyelesaikan program studi Strata Satu (S1) pada Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, hal ini disebabkan keterbatasan pengalaman dan ilmu pengetahuan yang dimiliki oleh penulis. Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak dapat terselesaikan tanpa adanya dukungan, bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak selama penyusunan skripsi ini. Pada kesempatan ini dengan segala kerendahan hati penulis ingin menyampaikan terima kasih atas segala dukungan, bantuan dan bimbingan yang telah diberikan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan di waktu yang tepat, adapun pihak-pihak tersebut adalah:

1. Dr. Suharnomo, S.E, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah membantu penulis dalam memenuhi keperluan terkait akademik.

2. Dr. Harjum Muharram, S.E, M.E selaku ketua Departemen Manajemen, serta selaku Dosen Wali yang telah membimbing saya, menasihati saya dan memberi arahan terhadap perkuliahan saya.
3. Dr. Wisnu Mawardi, S.E, M.M selaku Dosen Pembimbing yang dengan sabar meluangkan waktunya untuk membimbing saya dan mengajarkan banyak hal dalam penyusunan serta penulisan skripsi ini.
4. Segenap dosen dan staf di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro atas bantuannya selama saya menempuh masa studi.
5. Kedua orangtua saya yang sangat saya cintai, (Alm) Bapak H Suparman Kasdi dan Ibu Hj Suparwati yang selalu memberikan dukungan kepada saya, selalu memotivasi saya agar terus maju dan memberikan nasihat kepada saya serta senantiasa mendoakan penulis agar selalu dekat dan dalam lindungan Allah SWT.
6. Kakak-kakak saya, Eko Widarti Ningsih, Yulia Widiastuti, dan Puji Rahayu Handayani beserta para suaminya yang selalu mendukung dan menjaga penulis serta rajin memarahi penulis demi kebaikan dan masa depan penulis dan tidak lupa keponakan tercinta yang amat sangat membuat penulis kangen (kaka Ciello, abang Rasyid, dede Alif)
7. Sahabat HORE (Anisqe Adita, Gusti Widya Hapsari, Eva Wulandari, dan Niken Aulia) yang telah menjadi sahabat penulis sejak awal mulai kuliah hingga 4 tahun perkuliahan. Semoga kita tetap dapat menjaga persahabatan ini hingga tua.

8. Rizaldi Akbar, pria yang selalu sabar menemani penulis mengerjakan skripsi ini, memberikan dukungan, memenuhi segala permintaan penulis serta selalu menyemakati dan mengingatkan penulis untuk segera menyelesaikan skripsi ini serta selalu memberikan kebahagiaan bagi penulis.
9. Sahabat seperjuangan yang senantiasa bersama dalam masa perkuliahan penulis dan aktivitas diluar perkuliahan penulis yang selalu saling mengingatkan dan bersaing satu sama lain, Anisqe Adita.
10. Teman Citacitaku-rus (Michelle Olivia, Qeqe), teman yang didekatkan dengan kegiatan selalu menjadi wacana (Zumba). Dipersatukan dari hobi yang sama (Makan), visi yang sama (Body Goals), dan misi yang dijalankan bersama (Diet mulai besok).
11. Teman Magang di Kantor Pelayanan Pajak Candisari Semarang (Ayu dan Ryana) yang bersama dan saling membantu selama satu bulan masa magang demi memperoleh pengalaman yang berharga bagi masa depan penulis.
12. Teman-teman Mantan Kos Gafina (Ria, Wiah, Cuwi) yang walaupun kosannya sudah berbeda tetap bersama demi masak bareng dan nobar.
13. Teman-teman KKN Tim II (Adhitya, Aziz, Zaldi, Mas Irsyad, Lenny, Fany, Meiska, Tita, Luthfi, Ajeng) Kel. Langensari, Kec. Ungaran Barat yang telah memberi pengalaman berharga selama tinggal 42 hari bersama dalam satu atap.

14. Bagi Kesayangan Pak Lurah (Lenny, Aziz, Zaldi) yang selalu pergi berempat bagi pagi ataupun malam untuk memperoleh citra baik di mata warga Langensari dan pak Lurah, semoga pertemanan kita tidak hanya pada masa KKN dan perkuliahan saja.

15. Semua pihak yang telah memberikan dukungan dan membantu dalam penulisan skripsi ini yang tidak dapat saya sebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak lepas dari kekurangan dan keterbatasan. Namun, penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan sumbangsih terhadap ilmu pengetahuan dan dapat berguna bagi pihak–pihak yang berkepentingan.

Semarang, 12 Agustus 2018

Penulis,

Lia Fitri Andriani

NIM 12010114130123

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
ABSTRACT.....	vi
ABSTRAK.....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xvii
DAFTAR GAMBAR.....	xix
1 BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	13
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	13
1.3.1 Tujuan Penelitian	13
1.3.2 Manfaat Penelitian	14
1.4 Sistematika Penulisan	15
2 BAB II TELAAH PUSTAKA	17
2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu	17
2.1.1 Teori Portofolio.....	17

2.1.2	Return Portofolio.....	18
2.1.3	Risiko Portofolio	19
2.1.4	Reksa Dana.....	20
2.1.4.1	Definisi Reksa Dana	20
2.1.4.2	Perkembangan Reksa Dana	22
2.1.4.3	Manfaat dan Keuntungan Reksa Dana.....	22
2.1.4.4	Risiko Reksa Dana.....	23
2.1.4.5	Jenis-Jenis Reksa Dana.....	24
2.1.4.5.1	Reksa Dana Berdasarkan Bentuk	24
2.1.4.5.2	Reksa Dana Berdasarkan Sifat	25
2.1.4.5.3	Reksa Dana Berdasarkan Portofolio Investasi	26
2.1.4.5.4	Reksa Dana Berdasarkan Tujuan Investasi	27
2.1.4.5.5	Reksa Dana Berdasarkan Basis Operasional.....	28
2.1.4.6	Pihak-Pihak Dalam Reksa Dana Syari'ah	31
2.1.4.7	Stategi Pengembangan Reksa Dana Syari'ah.....	32
2.1.4.8	Kendala Pengembangan Reska Dana Syari'ah.....	33
2.1.5	Nilai Aktiva Bersih (NAB)	34
2.1.6	Kinerja Reksa Dana.....	35
2.1.7	Stock Selection Skill	36
2.1.8	Market Timing Ability	37
2.1.9	Total Asset	38

2.1.10	Expense Ratio.....	38
2.1.11	Penelitian Terdahulu	39
2.2	Pengaruh variabel <i>stock selection skill</i> terhadap kinerja reksa dana syari'ah.....	49
2.3	Pengaruh variabel market timing ability terhadap kinerja reksa dana syari'ah.....	50
2.4	Pengaruh variabel <i>total asset</i> terhadap kinerja reksa dana syari'ah.....	51
2.5	Pengaruh variabel expense ratio terhadap kinerja reksa dana syari'ah..	52
2.6	Kerangka Pemikiran.....	53
2.7	Perumusan Hipotesis	54
3	BAB III METODE PENELITIAN	55
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	55
3.1.1	Variabel Penelitian	55
3.1.2	Definisi Operasional.....	56
3.1.2.1	Kinerja Reksa Dana Syari'ah.....	56
3.1.2.2	Stock Selection Skill.....	57
3.1.2.3	Market Timing Ability.....	58
3.1.2.4	Total Asset	59
3.1.2.5	Expense Ratio	60
3.2	Populasi dan Sampel	61
3.2.1	Populasi	61

3.2.2	Sampel.....	62
3.3	Jenis dan Sumber Data.....	64
3.4	Metode Pengumpulan Data.....	64
4	BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	71
4.1	Deskripsi Objek Penelitian.....	71
4.2	Analisis Data.....	72
4.2.1	Analisis Deskriptif Variabel Penelitian.....	72
4.2.2	Uji Asumsi Klasik.....	75
4.2.2.1	Uji Normalitas.....	75
4.2.2.2	Uji Autokorelasi.....	79
4.2.2.3	Uji Heteroskedastisitas.....	80
4.2.2.4	Uji Multikolinearitas.....	82
4.2.3	Analisis Regresi Linier Berganda.....	83
4.2.3.1	Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	83
4.2.3.2	Uji Signifikansi Simultan (Uji F).....	84
4.2.3.3	Uji Signifikansi Parsial (Uji t).....	85
4.2.3.4	Pengujian Hipotesis.....	87
4.3	Interpretasi Hasil.....	90
4.3.1	Pengaruh Stock Selection Skill terhadap Kinerja Reksa Dana Syari'ah.....	90
4.3.2	Pengaruh Market Timing Ability terhadap Kinerja Reksa dana Syari'ah.....	91

4.3.3	Pengaruh Total Asset terhadap Kinerja Reksa Dana Syari'ah.....	92
4.3.4	Pengaruh Expense ratio terhadap Kinerja Reksadana.....	93
5	BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	96
5.1	Kesimpulan Penelitian	96
5.2	Keterbatasan Penelitian.....	98
5.3	Saran.....	99
5.3.1	Saran Bagi Investor	99
5.3.2	Saran Bagi Manajer Investasi.....	99
5.3.3	Saran Bagi Penelitian Mendatang	100
6	DAFTAR PUSTAKA	102
7	LAMPIRAN.....	108

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perkembangan kinerja reksa dana di Indonesia Tahun 2013-2016.....	3
Tabel 1.2 Perbandingan Perkembangan Reksa Dana Syari'ah dengan Reksa Dana Konvensional di Indonesia Tahun 2010-2017.....	6
Tabel 1.3 Rata-Rata Kinerja reksa dana syari'ah, Stock selection skill, Market timing ability, Total asset dan Expense ratio Pada Reksa Dana Syari'ah Periode 2013 - 2016.....	8
Tabel 1.4 Research Gap	12
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	46
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	60
Tabel 3.2 Sampel Reksa Dana Syari'ah Periode 1 Januari 2013 – 31 Desember 2016	63
Tabel 3.3 Pengambilan Keputusan Autokorelasi	66
Tabel 4.1 Perincian Sampel.....	72
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	73
Tabel 4.3 Uji Normalitas.....	78
Tabel 4.4 Uji Autokorelasi	79
Tabel 4.5 Hasil Durbin-Watson	79
Tabel 4.6 Uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser	81
Tabel 4.7 Uji Multikolinearitas	82
Tabel 4.8 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	83

Tabel 4.9 Uji Signifikansi Simultan (F).....	85
Tabel 4.10 Uji Signifikansi Parsial (Uji t)	86

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perkembangan Reksa Dana Syariah di Indonesia Tahun 2010-2016 .	5
Gambar 2.1 Skema Elemem Reksadana Syariah	32
Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran Analisis Pengaruh Stock Selection Skill, Market Timing Ability, Total Asset dan Expense Ratio Terhadap Kinerja Reksa Dana Syari'ah di Indonesia periode 2013-2016	53
Gambar 4.1 Uji Normalitas	76
Gambar 4.2 Uji Normalitas dengan metode Grafik P-P plot	77
Gambar 4.3 Uji heteroskedastisitas menggunakan grafik Scatter Plot	80

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Investasi menjadi salah satu hal yang banyak dilakukan oleh masyarakat saat ini. Ketidakpastian yang akan dihadapi masyarakat dimasa depan mendorong masyarakat untuk melakukan investasi sebagai bentuk antisipasi dimasa mendatang. Investor pemula yang melakukan investasi di pasar modal umumnya tidak memahami apakah investasi yang telah dibeli atau dijual memberikan keuntungan yang sesuai harapan serta seberapa besar risiko yang dihadapi oleh investor pemula pada investasi tersebut. Dua hal yang perlu diperhatikan dalam melakukan investasi yaitu risiko yang mungkin akan terjadi dan keuntungan yang diharapkan. Keuntungan ataupun kerugian akan dipengaruhi oleh kemampuan investor dalam menganalisis harga saham dan kemungkinan naik-turunnya harga di bursa saham (Siamat, 2004).

Pada kenyataannya terdapat investor pemula yang tidak memiliki kemampuan, informasi, waktu, ataupun pengalaman dalam berinvestasi secara langsung di bursa saham, perlu pengetahuan luas dalam menilai dan memilih saham. Diperlukan waktu yang cukup lama untuk menganalisis perkembangan saham dari waktu ke waktu (Manurung, 2010). Keadaan tersebut menjadi salah satu penghambat bagi masyarakat yang ingin terjun kedalam dunia investasi. Untuk memudahkan investor pemula dalam melakukan investasi dan menilai

risiko yang dihadapi, investor dapat memanfaatkan salah satu produk dan instrumen pasar modal yang sesuai. Banyak produk dan instrumen pasar modal yang ditawarkan pada masyarakat dalam berinvestasi, salah satu produk dan instrumen tersebut ialah reksa dana. Reksa dana merupakan satu dari banyak pilihan yang dapat dijadikan alternatif investasi untuk masyarakat khususnya bagi masyarakat yang memiliki modal kecil, tidak memiliki waktu dalam mengurus investasinya ataupun masyarakat yang tidak memiliki keahlian dalam memperhitungkan risiko yang dihadapi atas investasi mereka.

Berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995, pasal 1 ayat (27) didefinisikan “Reksa dana adalah instrumen pasar modal yang diterbitkan Manajer Investasi sebagai wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal, untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi”. Berdasarkan pengertian tersebut, terdapat tiga komponen penting dalam pengelolaan reksa dana yaitu, (a) terdapat kumpulan dana milik masyarakat pemodal (investor), (b) investasi dilakukan secara bersama dalam bentuk portofolio efek yang terdiversifikasi, (c) Manajer Investasi dipercaya untuk mengelola dana investor. Melalui reksa dana, investor tidak harus memikirkan cara mengelola portofolio investasi miliknya sendiri (Pratomo, 2007). Dapat dikatakan bahwa reksa dana merupakan salah satu instrumen pasar modal yang mudah, murah, dan nantinya dikelola oleh pihak profesional. Pada reksa dana manajer investasi telah dipercaya untuk melakukan mengelola dana karena dinilai memiliki kemampuan dan keahlian dalam berinvestasi.

Menurut (Manurung, 2002) perkembangan dan pertumbuhan reksa dana di Indonesia dapat dikatakan cukup cepat bila dibandingkan dengan negara-negara lain. Awal mula reksa dana diperkenalkan di Indonesia pada tahun 1976 dimana PT. Danareksa didirikan pemerintah. Sertifikat danareksa menjadi reksa dana pertama yang diterbitkan. Tahun 1995 baru dibuatlah UU No.8 th 1995 mengenai pasar modal berisi mengenai peraturan reksa dana. Pada saat itu diterbitkan pula reksa dana tertutup oleh PT. BDNI Reksadana yang menawarkan kurang lebih 600 juta saham dengan jumlah dana yang terkumpul sebesar Rp 300 Miliar. Dari awal kemunculan reksa dana hingga saat ini, reksa dana terus berkembang pesat. Terhitung hingga Januari 2018 jumlah reksa dana yang tercatat di Otoritas Jasa Keuangan mencapai 1.798 reksa dana. Berikut ini merupakan tabel perkembangan kinerja reksa dana di Indonesia

Tabel 1.1
Perkembangan kinerja reksa dana di Indonesia Tahun 2013-2016

Periode	Jumlah Reksa Dana	Nilai Aktiva Bersih (Rp miliar)	Jumlah UP Beredar
2013	794	192,545.00	120,886,854,956.50
2014	894	241,571.00	142,728,464,114.04
2015	1,091	271,969.00	182,980,302,630.53
2016	1,425	338,749.81	240,237,854,788.62

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

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa sejak tahun 2013 sampai tahun 2016 reksa dana berkembang cukup pesat. Perkembangan ini dapat dilihat dari Jumlah Reksa Dana, Nilai Aktiva Bersih (NAB) dan Unit Penyertaan yang terus mengalami kenaikan setiap tahunnya. Menurut Darmadji dan Fakhruddin Nilai Aktiva Bersih (NAB) adalah jumlah aset setelah dikurangi dengan

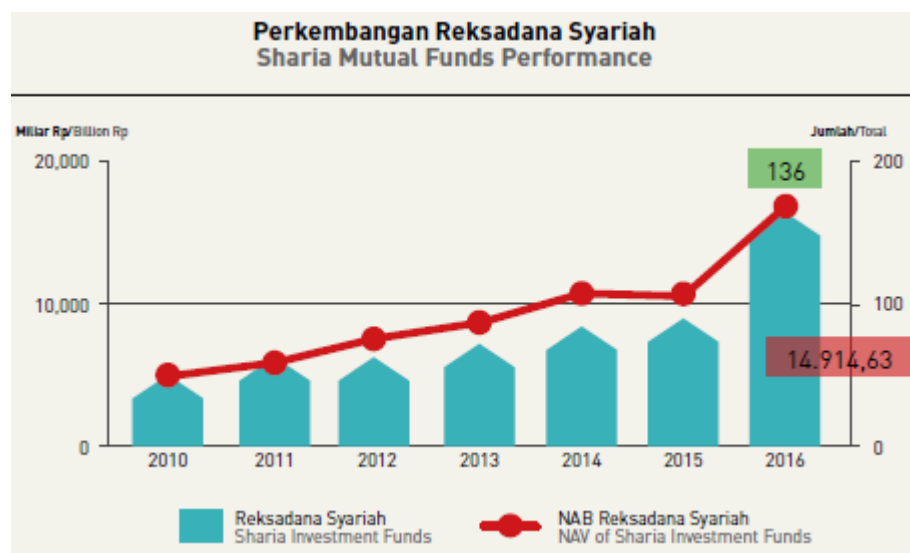
kewajiban yang dimiliki. Nilai Aktiva Bersih (NAB) terus mengalami kenaikan yang cukup signifikan sejak tahun 2013 sampai tahun 2016. Nilai Aktiva Bersih (NAB) yang selalu meningkat dapat mengindikasikan kenaikan nilai investasi unit penyertaan atau nilai investasi menurut (Burhannudin, 2008).

Berdasarkan basis operasionalnya reksa dana dibagi menjadi dua, yaitu reksa dana konvensional dan reksa dana syariah. “Reksa dana syariah (*Islamic Investment Fund*) merupakan reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*sahib almal/Rabb al Mal*) dengan Manajer Investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, maupun antara Manajer Investasi sebagai wakil *shahib al-mal* dengan pengguna investasi” menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 20/DSN-MUI/IV/2001. Reksa dana syariah dan reksa dana konvensional hampir sama tetapi yang membedakan yaitu ketentuan, cara pengelolaan, dan prinsip kebijakan investasi yang dijalankan dengan menganut prinsip syariah. Pada umumnya ketentuan dan prinsip syariah Islam ialah menjauhi yang haram dan mengerjakan yang halal. Halal memiliki arti yaitu instrumen investasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang bersangkutan tidak boleh melakukan kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip Islam. Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2011) reksa dana syariah juga dapat diinterpretasikan sebagai reksa dana yang mengalokasikan seluruh dana atau portofolio ke dalam instrumen keuangan syariah, seperti saham-saham yang termasuk dalam Jakarta Islamic Index (JII) atau Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan instrumen keuangan syariah lainnya.

Pada tahun 1997 reksa dana syari'ah pertama kali muncul di Indonesia pada yang dikelola oleh PT. Danareksa Investment Management (DIM). yang diikuti dengan peluncuran Jakarta Islamic Index (JII). Berdasarkan persetujuan Dewan Pengawas Syari'ah, Jakarta Islamic Index menerbitkan 30 saham yang sesuai ketentuan prinsip syari'at Islam.

Sejak awal kemunculan reksa dana syari'ah terus mengalami pertumbuhan yang cukup signifikan. Pertumbuhan ini mengikuti pertumbuhan kinerja reksa dana yang telah lebih dulu hadir di Indonesia. Pertumbuhan reksa dana syari'ah sejalan dengan pertumbuhan kinerja reksa dana konvensional yang selalu mengalami peningkatan setiap tahunnya. Pertumbuhan reksa dana syari'ah di Indonesia dari tahun 2010 sampai tahun 2016 dapat dilihat pada gambar berikut.

Gambar 1.1
Perkembangan Reksa Dana Syariah di Indonesia Tahun 2010-2016



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

Menurut Huda dan Nasution (2008) pertumbuhan reksa dana syariah di Indonesia dapat dibidang cukup pesat. Terlihat pada tabel diatas di tahun 2014 sampai tahun 2016 peningkatan terjadi pada jumlah Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syari'ah. Pertumbuhan reksa dana syari'ah dibarengi dengan pertumbuhan pasar modal Indonesia yang positif di tahun 2016. Hal tersebut disampaikan oleh Direktur Utama PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) Tito Sulistio. Perkembangan tersebut diikuti dengan meningkatnya jumlah reksa dana syariah menjadi 136 reksa dana syari'ah pada desember 2016. Perbandingan perkembangan reksa dana syari'ah dengan reksa dana konvensional dapat dilihat pada tabel 1.2 berikut.

Tabel 1.2
Perbandingan Perkembangan Reksa Dana Syari'ah dengan Reksa Dana Konvensional di Indonesia Tahun 2010-2016

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	93	998	1091	8,52%	11.019,43	260.949,57	271.969,00	4,05%
2016								
Januari	94	906	1000	9,40%	10.396,86	266.704,38	277.101,24	3,75%
Februari	96	1026	1122	8,56%	9.061,02	274.712,98	283.774,00	3,19%
Maret	99	1051	1150	8,61%	9.470,14	283.316,17	292.786,31	3,23%
Apr	101	1087	1188	8,50%	9.303,47	289.377,62	298.681,08	3,11%
Mei	102	1.103	1.205	8,46%	9.556,16	292.493,33	302.049,49	3,16%
Juni	106	1.120	1.226	8,65%	9.901,24	299.540,37	309.441,60	3,20%
Juli	109	1.141	1.250	8,72%	9.928,47	305.059,16	314.987,63	3,15%
Agustus	114	1.190	1.304	8,74%	10.666,52	314.142,90	324.809,42	3,28%
September	123	1.224	1.347	9,13%	12.087,00	304.629,57	316.716,57	3,82%
Oktober	123	1.229	1.352	9,10%	12.159,95	307.329,52	319.489,47	3,81%
November	132	1.281	1.413	9,34%	12.930,30	316.953,37	329.883,67	3,92%
Desember	136	1.289	1.425	9,54%	14.914,63	323.835,18	338.749,80	4,40%

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

Berdasarkan tabel 1.2, perkembangan reksa dana syariah terus mengalami peningkatan dari tahun 2013 sampai tahun 2016. Kenaikan yang cukup signifikan dapat terlihat pada kenaikan Nilai Aktiva Bersih (NAB) pada tahun 2016, walaupun pada semester pertama tahun 2016 sempat mengalami penurunan Nilai Aktiva Bersih (NAB) ditutup dengan cukup baik pada akhir tahun dengan jumlah Nilai Aktiva Bersih (NAB) Rp. 14.914,63 Miliar. Selain itu meningkatnya kinerja reksa dana syari'ah mengungguli kinerja IHSG yang tercatat sebesar 31,67% periode September 2016. Sedangkan kinerja Indeks Saham Syari'ah (ISSI) sebesar 35,81% dan kinerja Jakasta Islamic Index (JII) sebesar 36,54% per 28 September 2016. Feri wibowo, *Senior Research Analyst* menyatakan kinerja rata-rata reksa dana saham syari'ah mencapai 19,12% per 22 September 2016. Pencapaian tersebut dipengaruhi oleh kondisi makro ekonomi yang semakin membaik dibanding tahun sebelumnya.

Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 19/POJK.04/2015 pasal 3, reksa dana syari'ah dapat berupa, (a) Reksa dana syari'ah pasar uang, (b) Reksa dana syari'ah pendapatan tetap, (c) Reksa dana syari'ah saham, (d) Reksa dana syari'ah campuran, (e) Reksa dana syari'ah terproteksi, (f) Reksa dana syari'ah indeks, (g) Reksa dana syari'ah berbasis efek luar negeri, (h) Reksa dana syari'ah berbasis sukuk, (i) Reksa dana syari'ah berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yang unit penyetuannya diperdagangkan di Bursa, (j) Reksa dana syari'ah berbentuk Kontrak Investasi Kolektif penyetuannya terbatas.

Salah satu faktor yang mempengaruhi pertumbuhan dan perkembangan reksa dana di Indonesia, yaitu penduduk Indonesia yang mayoritas memeluk agama Islam. Sebesar 87,18% penduduk Indonesia beragama Islam berdasarkan hasil sensus Badan Pusat Statistik (BPS) yang dilakukan tahun 2010. Mayoritas penduduk muslim di Indonesia memicu prospek reksa dana syari'ah yang terus meningkat. Karena semakin banyak masyarakat yang mencari investasi yang sesuai dengan syariat Islam.

Untuk memutuskan investasi mana yang sesuai sebelumnya investor harus memperhatikan dan mengukur kinerja dari instrumen pasar modal yang ingin diinvestasikan. Kinerja reksa dana dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Begitu pula dengan reksa dana syari'ah, dalam menilai kinerja reksa dana syari'ah juga dipengaruhi beberapa faktor. Selain itu, faktor yang mempengaruhi kinerja manajer investasi juga perlu diperhatikan investor ketika memilih reksa dana syari'ah. Terdapat empat faktor yang diajukan sebagai faktor-faktor yang mempengaruhi reksa dana syari'ah, yaitu *market timing ability*, *stock selection skill*, *total asset*, dan *expense ratio*.

Tabel 1.3
Rata-Rata Kinerja reksa dana syari'ah, Stock selection skill, Market timing ability, Total asset dan Expense ratio Pada Reksa Dana Syari'ah Periode 2013 - 2016

Tahun	Satuan ukur	2013	2014	2015	2016
Kinerja reksa dana syari'ah	% (persentase)	-3.4816	1.9014	-5.6458	0.8676

<i>Stock selection skill</i>	Ratio	0.0040	-0.0024	-0.0098	0.0002
<i>Market timing ability</i>	Ratio	-0.4492	0.4854	0.1830	-0.0667
<i>Total asset</i>	Miliar Rupiah	16.2012	16.1917	16.0365	16.0427
<i>Expense ratio</i>	% (persentase)	4.4152	4.0786	4.4681	4.1743

Sumber: Bloomberg 2013-2016, data diolah

Tabel 1.3 menunjukkan bahwa rata-rata kinerja reksa dana syari'ah, *stock selection skill*, *market timing ability*, *total asset*, dan *expense ratio* pada reksa dana syari'ah periode 2013-2016. Pada tahun 2013 sampai 2014 kinerja reksa dana syari'ah mengalami peningkatan menjadi 1,9014. Selanjutnya pada tahun 2015 kinerja reksa dana syari'ah mengalami penurunan menjadi -5,6458. Tetapi pada tahun 2016 mengalami kenaikan menjadi 0,8676.

Berdasarkan tabel 1.3, dapat dilihat bahwa kinerja reksa dana syari'ah terus fluktuasi dari tahun 2014 sampai tahun 2016. Dimana pada tahun 2015 mengalami penurunan dan pada tahun selanjutnya mengalami kenaikan. Pergerakan tersebut diikuti dengan pergerakan variabel *stock selection skill*. *Stock selection skill* diartikan sebagai kemampuan manajer investasi dalam memilih efek sekuritas yang ingin dikeluarkan atau dimasukkan dari portofolio reksa dana dengan tujuan dapat memberikan tingkat pengembalian yang sesuai harapan investor (Manurung, 2008). Kenaikan pada kinerja reksa dana syari'ah

pada tahun 2014 tidak diikuti oleh kenaikan *stock selection skill*. Pergerakan yang di alami *Stock selection skill* sejalan dengan penelitian (Alexandri, 2015) menghasilkan temuan bahwa kinerja reksa dana saham di Indonesia secara positif signifikan dipengaruhi oleh *stock selection skill*. Penelitian (Ashraf, 2013) menghasilkan temuan, yaitu *stock selection skill* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja reksa dana syaria'ah di Saudi Arabia. Pada penelitian Mansor dan Bhatti (2011) menunjukkan hasil serupa pada kinerja reksa dana syaria'ah di Malaysia. Hasil berbeda ditunjukkan oleh (Panjaitan, 2011) dengan metode Jensen alpha, hasil menunjukkan bahwa di Indonesia, *stock selection skill* tidak berpengaruh yang signifikan pada kinerja reksa dana saham.

Pada tabel diatas peningkatan kinerja reksa dana syaria'ah pada tahun 2013 sampai tahun 2014 diikuti dengan meningkatnya *market timing ability* sebesar 0,4853. Menurut Manurung (2008) "*Market Timing Ability* adalah kemampuan manajer investasi memilih waktu yang tepat membeli efek sekuritas dan kapan waktu untuk menukar atau menjual sekuritas yang dikelolanya". Keadaan tersebut sesuai dengan penelitian (SungSin & Pondo, 2013) yang menunjukkan hasil bahwa *market timing ability* berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana pada pasar modal Korea. Mansor dan Bhatti (2011) menyatakan bahwa *market timing ability* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksa dana syaria'ah di Malaysia. Penelitian (Ashraf, 2013) menunjukkan hasil yang sama pada kinerja reksa dana syaria'ah di Saudi Arabia. Berlainan dengan penelitian (Alexandri, 2015) yang menemukan hasil bahwa *market timing ability* memiliki pengaruh negatif signifikan pada kinerja reksa dana di Indonesia.

Peningkatan yang terjadi pada reksa dana syariah pada tahun 2016 sebesar 0,8678% diikuti dengan peningkatan pada *total asset* sebesar 16.0427 Miliar Rupiah. *Total asset* merupakan cerminan atas banyaknya dana kelolaan yang dikelola oleh manajer investasi (Pambudi, 2016). Evalrazke (2011) berpendapat bahwa semakin besar jumlah aset reksa dana semakin memberikan fleksibilitas yang tinggi dalam pengelolaan dana yang dihimpun manajer investasi. Pergerakan diatas sejalan dengan penelitian (Pambudi, 2016) menunjukkan bahwa *total asset* berpengaruh positif serta signifikan terhadap kinerja reksa dana konvensional di Indonesia. Kenaikan kinerja reksa dana syari'ah tahun 2014, diikuti dengan penurunan *total asset* menjadi 16.1917 Miliar Rupiah. Pergerakan tersebut sesuai penelitian Lidyah (2017) dan Nindyaswara (2014), menunjukkan bahwa *total asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana di Indonesia.

Kinerja reksa dana syari'ah terus mengalami fluktuasi selama tahun 2013 sampai 2016. Pergerakan tersebut tidak sejalan dengan pergerakan yang terjadi pada *expense ratio*. Dimana *expense ratio* pada tahun 2014 mengalami penurunan menjadi 4.0786% sedangkan pada tahun 2015 mengalami peningkatan sebesar 4.4681% dan tahun 2016 menurun menjadi 4.1743. Menurut (Evalarazke, 2011) *Expense ratio* diartikan sebagai pembandingan antara biaya operasional reksa dana dengan dana yang dikelola manajer investasi. Hasil penelitian Pambudi (2016) dan Bitomo (2016) menunjukkan *expense ratio* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana di Indonesia. Hasil yang bertentangan diperoleh dari penelitian Mulyawan (2016) yang menunjukkan bahwa *exspense ratio* berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana syari'ah di Indonesia.

Penelitian tersebut didukung oleh riset yang dilakukan (Lidyah, 2017), yang menyatakan bahwa variabel *expense ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap reksa dana saham di Indonesia. Dapat dilihat dari hasil beberapa penelitian terdahulu ditemukan beberapa perbedaan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja reksa dana syariah. Hasil yang berbeda-beda tersebut menimbulkan *research gap* sebagai berikut :

Tabel 1.4
Research Gap

No.	Variabel	Peneliti	Hasil
1	Pengaruh <i>Stock Selection Skill</i> terhadap kinerja reksa dana	1. Mansor dan Bhatti (2011) 2. Ashraf (2013) 3. Alexandri (2014) 4. Panjaitan (2011)	1. Berpengaruh signifikan positif 2. Berpengaruh signifikan positif 3. Berpengaruh signifikan positif 4. Berpengaruh negatif
2	Pengaruh <i>Market Timing Ability</i> terhadap kinerja reksa dana	1. SungSin dan Pondo (2013) 2. Mansor dan Bhatti (2011) 3. Ashraf (2013) 4. Alexandri (2014)	1. Berpengaruh positif 2. Berpengaruh signifikan positif 3. Berpengaruh signifikan positif 4. Berpengaruh signifikan negatif
3	Pengaruh <i>Total Asset</i> terhadap kinerja reksa dana	1. Pambudi (2016) 2. Lidyah (2017) 3. Nindyaswara (2014)	1. Berpengaruh signifikan positif 2. Berpengaruh tidak signifikan 3. Berpengaruh tidak signifikan
4	Pengaruh <i>Expense Ratio</i> terhadap kinerja reksa dana	1. Pambudi (2016) 2. Bitomo (2016) 3. Mulyawan (2016) 4. Lidyah (2017)	1. Berpengaruh signifikan positif 2. Berpengaruh signifikan positif 3. Berpengaruh negatif 4. Berpengaruh tidak signifikan

			signifikan
--	--	--	------------

Sumber : Beberapa jurnal dan penelitian

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan *research gap* yang telah dijelaskan di atas, peneliti tertarik untuk melakukan kajian serupa mengenai kinerja reksa dana syariah di Indonesia pada periode tahun 2013-2016. Dilakukan penelitian ini guna mengetahui apakah di Indonesia *market timing ability*, *stock selection skill*, *total asset*, dan *expense ratio* memiliki pengaruh terhadap kinerja reksa dana syariah. Berdasarkan uraian latar belakang di atas, terdapat masalah dan hasil penelitian yang berbeda-beda. Maka pada penelitian ini diajukan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *market timing ability* terhadap kinerja reksa dana syariah di Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh *stock selection skill* terhadap reksa dana syariah di Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh *total asset* terhadap reksa dana syariah di Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh *expense ratio* terhadap reksa dana syariah di Indonesia?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang ingin diteliti, penelitian ini dilakukan dengan tujuan sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh *market timing ability* terhadap kinerja reksa dana syari'ah di Indonesia.
2. Menganalisis pengaruh *stock selection skill* terhadap kinerja reksa dana syari'ah di Indonesia.
3. Menganalisis pengaruh *total asset* terhadap kinerja reksa dana syari'ah di Indonesia.
4. Menganalisis pengaruh *expense ratio* terhadap kinerja reksa dana syari'ah di Indonesia.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:.

1. Bagi Investor

Adanya penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan informasi mengenai dunia investasi khususnya reksa dana syari'ah. Diharapkan dengan adanya informasi reksa dana syari'ah ini investor dapat lebih memperhitungkan untuk berinvestasi di reksa dana syari'ah.

2. Bagi Manajer Investasi

Penelitian yang telah dilakukan peneliti dapat memberi ilmu dan bekal secara teoritis ataupun dalam praktek nyata manajemen investasi yang dapat diimplementasikan oleh manajer investasi.

3. Bagi Peneliti

Diharapkan penelitian ini dapat menambah wawasan dan bahan referensi dengan topik kinerja reksa dana saham syari'ah pada penelitian dimasa mendatang.

1.4 Sistematika Penulisan

Penelitian ini akan dibahas dan disusun dalam penyajian secara sistematis yang terdiri dari lima bab, yaitu BAB I Pendahuluan, BAB II Telaah Pustaka, BAB III Metode Penelitian, BAB IV Hasil dan Analisis, dan BAB V Penutup. Adapun sistematika masing-masing penulisan dalam setiap bagian sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab Pendahuluan berisi tentang latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.

BAB II TELAAH PUSTAKA

Bab Telaah Pustaka berisikan mengenai landasan teori yang akan mendukung penelitian ini, ringkasan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab Metode Penelitian mengenai definisi operasional, variabel-variabel yang digunakan pada penelitian, penentuan populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis data yang akan digunakan.

BAB IV HASIL DAN ANALISIS

Bab Hasil dan Analisis mengenai objek penelitian yang terdiri atas gambaran hasil olah data serta interpretasi hasil penelitian yang diperoleh.

BAB V PENUTUP

Bab Penutup merupakan bab yang berisikan kesimpulan atas hasil yang diperoleh dari pengolahan data penelitian dan keterbatasan dalam penelitian, dan saran bagi penelitian selanjutnya.