SKRIPSI

PENGARUH *MARKET TIMING ABILITY, STOCK SELECTION SKILL, FUND SIZE*, DAN *FUND LONGEVITY* TERHADAP KINERJA REKSA DANA CAMPURAN SYARIAH PERIODE 2014-2018.

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S1) Pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau

OLEH:

ISNAWATI
NPM. 165210209

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM RIAU
PEKANBARU
2020

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

UNIVERSITAS ISLAM RIAU
FAKULTAS EKONOMI

Alamat: Jalan Kaharudin Nasution No.113 Perhentian Marpoyan
Telp. (0761) 674674 Fax.(0761) 674834 Pekanbaru-28284

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Nama : Isnawati

NPM : 165210209

Program Studi : Manajemen S1

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Fakultas : Ekonomi

Judul Penelitian : Pengaruh Market Timing Ability, Stock Selection Skill, Fund Size, dan Fund Longevity Terhadap Kinerja Reksa Dana Campuran Syariah Periode 2014-2018

Disetujui oleh:

Pembimbing

(Dr. Dra. Hj. Eka Nuraini R, M.Si)

Diketahui :

Dekan	Ketua Program Studi
(Dr. Firdaus AR, SE., M.Si., Ak., CA)	**(Abd. Razak Jer, SE., M.Si)**

Dokumen ini adalah Arsip Milik :
Perpustakaan Universitas Islam Riau

PENGARUH *MARKET TIMING ABILITY, STOCK SELECTION SKILL, FUND SIZE* DAN *FUND LONGEVITY* TERHADAP KINERJA REKSA DANA CAMPURAN SYARIAH PERIODE 2014 – 2018

ABSTRAK

Oleh :

ISNAWATI

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *market timing ability, stock selection skill, fund size* dan *fund longevity* terhadap kinerja reksa dana campuran syariah.Populasi pada penelitian ini adalah reksadana syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan pada periode 2014-2018. Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling dan sample yang terpilih sebanyak 13 reksa dana. Analisis data pada penelitian ini menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan *market timing ability, stock selection skill, fund size* dan *fund longevity* berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana campuran syariah. Secara parsial, *Market timing ability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana campuran syariah . *Stock selection skill* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksadana campuran syariah. *Fund size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksadana campuran syariah. . *Fund longevity* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksadana campuran syariah.

Kata kunci : Kinerja, *Market Timing Ability, Stock Selection Skill , Fund Size* dan

Fund Longevity.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

EFFECTS OF MARKET TIMING ABILITY, STOCK SELECTION SKILL, FUND SIZE AND FUND LONGEVITY TO THE PERFORMANCE OF SHARIA MIXED MUTUAL FUND PERIOD 2014 – 2018

ABSTRACT

By:

ISNAWATI

This study aims to determine the effects of market timing ability, stock selection skill, fund size and fund longevity to the performance of Sharia mixed mutual Fund. The population of this study is a Sharia fund registered in the Financial Services Authority for period 2014-2018. This study used purposive sampling techniques and samples selected by 13 Mutual funds. The analysis of data on this study used multiple linear regression. The results showed that simultaneously Market timing ability, stock selection skill, Fund size and Fund longevity significantly affected on The Sharia mixed mutual fund performance. On a partial test, Market timing ability is positively and significantly impacted by sharia-mixed mutual fund performance. Stock Selection Skills is positively and insignificant in the performance of Sharia- mixed mutual funds. Fund size is negatively and insignificant in the performance of sharia-mixed mutual funds. Fund Longevity is negatively and insignificant impact on Sharia- mixed mutual fund performance .

Keywords: Performance, Market Timing Ability, Stock Selection Skill, Fund Size and Fund Longevity.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis ucapkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan berkat, rahmat dan karunia-Nya kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul "**Pengaruh *Market Timing Ability, Stock Selection Skill, Fund Size* dan *Fund Longevity* terhadap Kinerja Reksa Dana Campuran Syariah Periode 2014 – 2018".** Skripsi ini disusun untuk memenuhi sebagian persyaratan guna mencapai gelar sarjana pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau.

Dalam penyelesaian skripsi ini, penulis banyak mendapatkan bimbingan, arahan dan bantuan dari berbagai pihak baik secara langsung maupun tidak langsung. Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada :

1. Kedua orangtua penulis yang sangat penulis cintai, Papa dan Mama yang telah memberikan dukungan material, moral, dan motivasi terbesar agar bisa menyelesaikan studi sesuai jadwal.
2. Bapak Dr. Firdaus AR, SE., M.Si., Ak.,CA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau
3. Bapak Abd Razak Jer, S.E., M.Si selaku Ketua Jurusan Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau
4. Ibu Dr. Dra. Hj. Eka Nur'aini R, M.Si selaku Dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan arahan kepada penulis dalam penyelesaian skripsi.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

5. Kepada Bapak/Ibu Dosen dan Staf Pegawai yang ada di lingkungan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau yang telah memberikan segenap pengetahuan dan banyak membantu selama penulis menimba ilmu pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau.
6. Ilhamsyah, ST., yang selalu setia memberikan semangat, kasih sayang, motivasi dan doa kepada penulis.
7. Yulia Dwita Sari, SE., Rustika Budiyanti, Tari Rahmawati, dan teman-teman Manajemen angkatan 2016 yang telah memberikan semangat dan pengalaman selama masa perkuliahan.
8. Seluruh pihak yang terlibat langsung dan tidak langsung dalam penyusunan skripsi ini yang tidak penulis sebutkan satu persatu.

Akhir kata, penulis berharap Tuhan Yang Maha Esa berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi penulis dan pembaca untuk menambah ilmu pengetahuan dan wawasan.

Pekanbaru, Agustus 2020

Penulis,

Isnawati

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

DAFTAR ISI

Isi	Halaman
ABSTRAK	**i**
KATA PENGANTAR	**iii**
DAFTAR ISI	**v**
DAFTAR TABEL	**ix**
DAFTAR GRAFIK	**x**
DAFTAR GAMBAR	**xi**
DAFTAR LAMPIRAN	**xii**
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian	9
1.4 Manfaat Penelitian	10
1.5 Sistematika Penulisan	11
BAB II TELAAH PUSTAKA	
2.1 Landasan Teori	13
2.1.1 Investasi Syariah	13
2.1.2 Kinerja	15
2.1.3 *Return* dan Risiko	17
2.1.3.1 *Return*	17
2.1.3.2 *Return* Portofolio	18
2.1.3.3 Risiko	18
2.1.4 Reksadana	20
2.1.5 Jenis Reksadana	24
2.1.5.1 Reksadana Syariah	29
2.1.5.2 Keuntungan Investasi Reksadana	31
2.1.5.3 Risiko Reksadana	32
2.1.5.4 Kinerja Reksadana	33

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

2.1.5.5 Pengukuran Kinerja Reksadana 37
2.1.6 Pengaruh *Market Timing Ability* Terhadap Kinerja Reksadana Campuran Syariah 40
2.1.7 Pengaruh *Stock Selection Skill* Terhadap Kinerja Reksadana Campuran Syariah 42
2.1.8 Pengaruh *Fund Size* Terhadap Kinerja Reksadana Campuran Syariah..... 45
2.1.9 Pengaruh *Fund Longevity* Terhadap Kinerja Reksadana Campuran Syariah..... 47
2.2 Penelitian Terdahulu..... 49
2.3 Kerangka Pemikiran 53
2.4 Hipotesis Penelitian 53

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Dan Sumber Data..... 54
3.2 Populasi dan Sampel 54
3.2.1 Populasi..... 54
3.2.2 Sampel..... 55
3.3 Teknik Pengumpulan Data 56
3.4 Operasional variabel 57
3.5 Metode Analisis Data 58
3.5.1 Uji Normalitas 58
3.5.2 Uji Asumsi Klasik..... 59
3.5.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2) 61
3.5.4 Uji Persamaan Regresi Linier Berganda 61
3.5.5 Uji Hipotesis..... 62
3.5.5.1 Uji Simultan (Uji F) 62
3.5.5.2 Uji Parsial (Uji t)..... 62

BAB IV GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN

4.1 PNM Syariah 64

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

4.2 Danareksa Syariah Berimbang 64
4.3 Mandiri Investa Syariah Berimbang 65
4.4 AAA Amanah Syariah Fund 65
4.5 Trims Syariah Berimbang 66
4.6 Syariah BNP Paribas Pesona Syariah 66
4.7 Cipta Syariah Balance 67
4.8 Schroder Syariah Balanced Fund 67
4.9 SAM Syariah Berimbang 68
4.10 Panin Dana Syariah Berimbang 68
4.11 Insight Syariah Berimbang (I-Share) 69
4.12 Avrist Balanced Amar Syariah 69
4.13 Pacific Balance Syariah 70

BAB V HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

5.1 Analisis Deskriptif 71
5.1.1 Analisis Kinerja Reksa Dana Campuran Syariah 71
5.1.2 Analisis *Market Timing Ability* 73
5.1.3 Analisis *Stock Section Skill* 76
5.1.4 Analisis *Fund Size* 78
5.1.5 Analisis *Fund Longevity* 80
5.2 Hasil Uji Normalitas Data 82
5.3 Hasil Pengujian Asumsi Klasik 84
5.3.1 Uji Normalitas Residual 84
5.3.2 Uji Multikolinieritas 85
5.3.3 Uji Autokorelasi 86
5.3.4 Uji Heterokedastisitas 88
5.4 Uji Koefisien Determinasi (R^2) 89
5.5 Uji Persamaan Regresi Linier Berganda 90
5.6 Hasil Pengujian Hipotesis 93
5.6.1 Hasil Uji Simultan (Uji F) 93
5.6.2 Hasil Uji Parsial (Uji t) 94

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

5.7 Pembahasan 97
5.7.1 Pengaruh *Market Timing Ability* terhadap Kinerja Reksa Dana Campuran Syariah 97
5.7.2 Pengaruh *Stock Selection Skill* terhadap Kinerja Reksa Dana Campuran Syariah 98
5.7.3 Pengaruh *Fund Size* terhadap Kinerja Reksa Dana Campuran Syariah 99
5.7.4 Pengaruh *Fund Longevity* terhadap Kinerja Reksa Dana Campuran Syariah 100

BAB VI PENUTUP

6.1 Kesimpulan 102
6.2 Saran 102

DAFTAR PUSTAKA 104
LAMPIRAN

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

DAFTAR TABEL

Tabel **Halaman**

1.1 Perkembangan NAB Reksadana Syariah di Indonesia tahun 2014-2018 5
2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu 49
3.1 Sampel Reksadana Campuran Syariah Periode 1 Januari 2014-31 Desember 2018 55
3.2 Defenisi dan Operasional Variabel 57
5.1 Kinerja Reksadana Campuran Syariah Per. 2014-2018 72
5.2 Market Timing Ability Reksadana Campuran Syariah Per. 2014-2018 74
5.3 *Stock Selection Skill* Reksadana Campuran Syariah Per. 2014 -2018 76
5.4 *Fund Size* Reksadana Campuran Syariah Per. 2014-2018 79
5.5 *Fund Longevity* Reksadana Campuran Syariah Per. 2014-2018 80
5.6 Uji Normalitas K-S Npar Test 83
5.7 Uji Normalitas K-S Npar Test (Setelah Transformasi Data) 84
5.8 Uji Multikolinieritas 86
5.9 Uji Autokorelasi 87
5.10 Uji R^2 89
5.11 Uji Regresi Linier Berganda 91
5.12 Uji F 93
5.13 Uji t 95

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

DAFTAR GRAFIK

Grafik **Halaman**

5.1 Kinerja Reksadana Campuran Syariah Per. 2014-2018 72

5.2 *Market Timing Ability* Reksadana Campuran Syariah Per. 2014-2018 75

5.3 *Stock Selection Skill* Reksadana Campuran Syariah Per. 2014 -2018 77

5.4 *Fund Size* Reksadana Campuran Syariah Per. 2014-2018 79

5.5 *Fund Longevity* Reksadana Campuran Syariah Per. 2014-2018... 81

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

DAFTAR GAMBAR

Gambar		Halaman
2.1	Model Penelitian	53
5.1	Uji Normalitas Probability Plot	85
5.2	Uji Heterokedastisitas	88

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Penerbit Reksadana Syariah sampai dengan Desember 2018
Lampiran 2 : Sampel Reksadana Campuran Syariah selama periode 2014-2018
Lampiran 3 : Data suku bunga Bank Indonesia yang digunakan sebagai *Risk Free Asset*
Lampiran 4 : Data IHSG yang digunakan sebagai *return market*
Lampiran 5 : Data mentah masing-masing variabel
Lampiran 6 : Data masing-masing variabel yang sudah dinormalkan
Lampiran 7 : Regresi Linear Berganda

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan pasar modal nasional menawarkan perkembangan instrumen keuangan, sehingga dapat memberikan ruang diversifikasi dalam investasi. Investasi diharapkan bisa mendatangkan sejumlah penghasilan tambahan, sehingga keuangan bisa semakin kuat dan stabil dimasa mendatang. Karena menurut Pratomo dan Nugraha tahun 2009 (dikutip dari Pradani, dkk., 2012) ada tiga hal utama penyebab investasi diperlukan. Yaitu adanya kebutuhan masa depan yang belum mampu dipenuhi, adanya keinginan untuk menambah nilai aset yang dimiki serta adanya inflasi. Namun untuk dapat melakukan investasi secara langsung di pasar modal, khususnya investasi pada obligasi dan/atau saham, terdapat beberapa kendala yang dihadapi oleh para investor. Kendala yang biasanya dihadapi oleh investor, khususnya investor individu, apabila melakukan investasi secara langsung adalah keterbatasan pengetahuan, informasi, dan waktu serta keterbatasan dana yang akan menggagalkan investor untuk melakukan investasi, karena umumnya membutuhkan dana yang besar serta akan membatasi kemampuan investor dalam melakukan diversifikasi portofolio efek.

Reksa dana (*mutual fund*) muncul menjadi salah satu instrumen investasi yang dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas. Reksa dana saat ini sudah menjadi pilihan yang banyak dilirik masyarakat Indonesia yang ingin berinvestasi. Faktor-faktor seperti harga yang terjangkau, keamanan dan kepraktisan menjadi hal yang paling disukai. Investasi reksa dana masih menjadi primadona karena beragamnya pilihan produk investasi yang ditawarkan. Mulai dari produk dengan resiko investasi rendah seperti reksa dana pasar uang hingga yang beresiko tinggi seperti reksa dana saham. Keragaman ini membuat para masyarakat pemodal dapat memilih reksa dana mana yang paling cocok bagi profil resikonya. ((2019). *Bareksa: Sejarah Awal Mula Munculnya Reksadana Di Dunia Dan Indonesia.* [online] http://m.bareksa.com/id/text/2019/09/25/sejarah-awal-mula-munculnya-reksadana-di-dunia-dan-indonesia/23234/news [25 September 2019])

Menurut majalah investor tahun 2008 (dalam Kurniadi, 2014) reksa dana adalah jalan keluar dalam mengatasi terbatasnya dana untuk membentuk portofolio yang optimal, administrasi yang kompleks dan keterbatasan informasi untuk melakukan berbagai analisis, riset dan transaksi investasi untuk mendapatkan *return* yang optimal. Reksa dana merupakan investasi yang menguntungkan dan tidak memerlukan modal yang besar karena reksa dana dikelola oleh pihak yang ahli dalam bidang investasi yaitu Manajer Investasi. Reksa dana juga merupakan alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung resiko atas investasi mereka.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Selain itu reksa dana juga diharapkan dapat meningkatkan peran pemodal lokal untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia.

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995, reksa dana didefinisikan sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi. Reksa dana di Indonesia diperkenalkan pada tahun 1995 dan hingga saat ini terdapat 2.099 perusahaan reksa dana yang aktif beroperasi (sumber: www.ojk.go.id). Dalam perkembangannya mulailah hadir prinsip syariah dalam produk reksa dana yang dimaksudkan untuk memberikan alternatif yang lebih banyak kepada investor yang ingin melakukan investasi dengan prinsip syariah seperti yang dianjurkan oleh ajaran agama Islam. Prinsip-prinsip yang harus dipenuhi diantaranya adalah kegiatan ekonomi harus dilakukan atas dasar suka sama suka, berkeadilan dan tidak saling merugikan (Matoevanny, 2016). Hal ini diperkuat dengan adanya Firman Allah SWT pada Q.S An-Nisa (4):29 yang berbunyi : "*hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan peniagaan yang berlaku diantara suka sama suka diantara kamu…*"

Reksa dana syariah ini memiliki pengertian yang tidak jauh berbeda dengan pengertian reksadana konvensional, yaitu wadah yang dipergunakan untuk mengimpun dana dari masyarakat pemodal sebagai pemilik dana (*shahibul maal*) yang selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi sebagai wakil *shahibul maal* menurut ketentuan dan prinsip-prinsip syariah Islam.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Reksa dana konvensional tentu saja hanya menggunakan pertimbangan tingkat keuntungan dan risiko dalam mengatur portofolio investasi. Sementara reksa dana syariah harus mempertimbangkan kehalalan suatu produk keuangan di samping tingkat keuntungan dan risikonya. Pemilihan aset dalam portofolio reksadana syariah dilakukan melalui proses penyaringan (*screening*) yang ketat berdasarkan prinsip syariah, misalnya memilih aset/saham perusahaan yang tidak memiliki aktivitas haram seperti riba, *gharar*, judi, produksi makanan/minuman haram, seperti daging babi, minuman keras, rokok, dan sebagainya. Selain itu, ciri tersendiri pada produk reksadana syariah, yakni adanya proses *cleansing* atau membersihkan pendapatan yang diperoleh dengan cara membayar zakat. Di samping itu, dalam pengelolaan dana reksa dana syariah tidak mengizinkan penggunaan strategi investasi yang menjurus ke arah spekulasi (Aziz, 2010). Reksa dana syariah mengalokasikan seluruh dana kedalam instrument investasi yang berbasis syariah seperti saham-saham yang tergabung dalam JII, obligasi syariah dan instrument keuangan berbasis syariah lainnya untuk membentuk suatu portofolio. Reksa dana syariah memiliki payung hukum Fatwa DSN No. 20/DSNMUI/IX/2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah. Hal ini menjadi pembeda antara reksadana syariah dengan reksadana konvensional (Muizzuddin, 2011).

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Tabel 1.1

Perkembangan NAB Reksadana Syariah di Indonesia

Tahun 2014 – 2018.

Tahun	Jumlah Reksa Dana	NAB (Rp. Miliar)
2014	74	11.158,00
2015	93	11.019,43
2016	136	14.914,63
2017	182	29.311,77
2018	224	34.491,17

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

Mengacu pada data dari Otoritas Jasa Keuangan (Tabel 1.1), reksadana syariah hingga kini mengalami pertumbuhan yang pesat dimana jumlah reksa dana syariah yang terus meningkat. Pada tahun 2014 terdapat 74 reksa dana syariah dengan NAB sebesar Rp11.158 miliar. Meskipun pada tahun 2015 NAB reksa dana mengalami penurunan menjadi Rp11.019,43 miliar, namun pada tahun 2016 kembali meningkat menjadi Rp. 14.914,63 miliar dan terus meningkat hingga mencapai Rp 34.491,17 miliar pada tahun 2018 dengan total 224 reksa dana syariah. Hal tersebut menunjukkan bahwa sampai saat ini, reksadana syariah masih menjadi peluang investasi yang menarik bagi masyarakat.

Ketika akan melakukan investasi di reksa dana, kita harus memahami jenis reksa dana apa saja yang sesuai dengan kebutuhan dan tujuan dalam melakukan

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

kegiatan berinvestasi. Jenis-jenis reksa dana yang ada di Indonesia dikategorikan dalam empat instrumen, yaitu reksa dana saham, reksa dana campuran, reksa dana pasar uang dan reksa dana pendapatan tetap (Kurniadi, 2014). Reksa dana saham yang portofolio investasinya terdiri dari saham, reksa dana campuran yang instrumen investasinya bisa berbentuk saham dan obligasi atau dikombinasikan dengan instrumen lainnya, reksa dana pasar uang yang portofolio investasinya pada jenis instrumen pasar uang seperti SBI dan reksa dana pendapatan tetap yang 80 persen portofolio investasinya pada efek yang berbentuk surat utang seperti obligasi.

Reksa dana campuran syariah menanamkan investasi secara merata di antara saham, obligasi pendapatan tetap dan pasar uang. Komposisinya bisa merata atau lebih tinggi di beberapa instrumen, tergantung strategi di masing-masing reksadana. Return reksadana campuran berada diantara saham dan pendapatan tetap. Resikonya pun mengikuti, berada diantara kedua instrument tersebut. Reksadana jenis ini cocok untuk investor yang ingin menikmati return di atas pendapatan tetap tetapi dengan resiko di bawah saham. Reksa dana campuran syariah dipilih oleh peneliti sebagai objek penelitian karena reksadana campuran syariah memberikan tingkat return yang cukup tinggi dibandingkan jenis reksadana lainnya namun resiko yang lebih rendah di bandingkan reksadana saham. Apabila Manajer Investasi dapat dengan jeli memilih saham dengan potensi return yang tinggi, maka return yang diberikan kepada investor pun turut meningkat.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Reksa dana memiliki Manajer Investasi yang berbeda untuk mengelola dana yang dihimpun dari investor. Perbedaan kinerja dari Manajer Investasi ini menghasilkan NAB dan *return* yang diberikan untuk setiap perusahaan reksa dana berbeda pula karena Manajer Investasi memiliki cara, strategi serta kebijakan yang berbeda dalam mengelola reksa dana. Sehingga investor harus selektif dalam memilih reksadana terbaik dari sekian reksadana yang baik dan sesuai dengan kebutuhan yaitu dengan melihat kinerja dari reksadana, dimana reksadana berkinerja baik ketika reksa dana memiliki *performance* yang lebih baik dari indeks pasar. Pertimbangan utama investor pada umumnya adalah kinerja historis. Selanjutnya, terdapat beberapa variabel yang berpengaruh terhadap kinerja reksa dana yang dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor untuk mengetahui kinerja reksadana syariah.

Pertama adalah *market timing ability* yang merupakan kemampuan Manajer Investasi dalam melakukan penyesuaian portofolio aset untuk mengantisipasi perubahan atau pergerakan yang akan terjadi pada harga pasar secara umum. *Market timing* dianggap memiliki pengaruh yang positif terhadap kinerja reksadana karena manejer investasi yang memiliki *market timing ability* akan mampu memprediksi kapan waktu yang tepat untuk menyesuaikan portofolio sahamnya sebagai antisipasi terhadap perubahan harga saham yang terjadi. Selain itu adanya pengetahuan mengenai keadaan pasar yang sedang dalam keadaan *bullish* atau *bearish* akan membantu Manajer Investasi menjual dan membeli saham tepat waktu (Putri, 2012 dalam Kireina, 2016).

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Kedua adalah *stock selection skill* yaitu kemampuan Manajer Investasi dalam memilih saham-saham yang tepat untuk dimasukkan atau dikeluarkan dari portofolio sahamnya sehingga memberikan *return* yang lebih baik dari *return* pasar serta meningkatkan kinerja reksa dana. Pengaruh *stock selection* terhadap kinerja rekasadana adalah memiliki nilai positif terhadap penngkatan kinerja reksadana, artinya semakin baik kemampuan *stock selction skill* seorang manajer investasi, makan akan meminimalisir risiko yang akan ditanggung, sehingga dapat memberikan *return* yang lebih tinggi sehingga dapat meningkatkan kineja reksadana.

Ketiga adalah *Fund size* . Ukuran (*size*) reksa dana dapat dilihat dari besarnya total NAB. Ukuran reksadana adalah indikator penting lainnya yang perlu dipertimbangkan dalam menilai kinerja reksadana. Semakin besar ukuran aset yang dikelola akan memberikan fleksibilitas, meningkatkan *bargaining power* serta memudahkan terciptanya *economies of scale* yang dapat berdampak pada penurunan biaya sehingga akan berdampak positif terhadap kinerja (Gallagher, 1988. Dikutip dari Kurniadi 2014).

Keempat *Fund Longevity* adalah merupakan usia dari reksa dana yang dihitung sejak tanggal efektif reksa dana mulai diperdagangkan. Semakin panjang usia reksa dana maka semakin baik pula kinerjanya karena pengalokasian arus kas sudah tertata lebih baik berikut juga portofolionya. Semakin tua umur reksadana maka semakin baik kinerja reksadana tersebut karena pengalaman yang dimiliki

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

cukup untuk untuk dipercaya sebagai instrumen dan penglola daa investor sehingga memberikan return yan diharapkan.

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan topik pembahasan sebagai berikut: "Pengaruh *Market Timing Ability, Stock Selection Skill, Fund Size,* dan *Fund Longevity* terhadap Kinerja Reksa Dana Campuran Syariah periode 2014-2018".

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas, dapat disimpulkan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *Market Timing Ability, Stock Selection Skill, Fund Size* dan *Fund Longevity* berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap Kinerja Reksa Dana Campuran Syariah?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang diajukan, adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Mengetahui pengaruh *Market Timing Ability, Stock Selection Skill, Fund Size* dan *Fund Longevity* secara simultan dan parsial terhadap Kinerja Reksa Dana Campuran Syariah.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari dilakukannya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain:

1. Bagi Manajer Investasi

   Hasil penelitian ini memberikan gambaran mengenai kinerja yang mereka lakukan dalam mengelola reksadana selama ini. Penelitian ini juga memberikan informasi kepada Manajer Investasi bagaimana pengaruh variabel-variabel dalam penelitian ini terhadap kinerja reksadana yang mereka kelola, sehingga Manajer Investasi dapat mengetahui langkah selanjutnya untuk meningkatkan kinerja reksadana.

2. Bagi Investor

   Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai informasi sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi pada Reksadana Syariah.

3. Bagi akademik

   Penelitian ini dapat memberikan sedikit masukan dan informasi yang diharapkan mampu memberikan manfaat baik dalam bidang akademik maupun dalam bidang praktisi.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

4. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini berguna untuk memberikan masukan bagi peneliti selanjutnya dan menjadikan penelitian ini sebagai informasi pelengkap dalam penyusunan penelitian yang sejenis.

1.5 Sistematika Penulisan

Untuk mempermudah pembahasan dalam penulisan, maka penulis memberi gambaran secara garis besar tentang sistematika penulisan. Sistematika penulisan penelitian ini adalah sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini membahas tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II TELAAH PUSTAKA

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai landasan teori yang mendukung penelitian, kerangka pemikiran dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini akan dibahas mengenai variabel-variabel yang akan diteliti, jenis dan sumber data, populasi dan sampel serta metode pengumpulan data.

BAB IV GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN

Pada bab ini akan dibahas mengenai sejarah singkat reksa dana serta gambaran umum perusahaan yang menjadi objek dari penelitian.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

BAB V HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan tentang hasil penelitian dan pembahasan dari data yang dikumpulkan.

BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini membahas mengenai kesimpulan penelitian, keterbatasan dan saran-saran yang relevan dengan permasalahan yang ada untuk mengembangkan penelitian ini agar lebih baik dimasa mendatang.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Investasi Syariah

Menurut Tandelilin (2001) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Investasi dalam arti luas terdiri dari dua bagian utama yaitu investasi dalam bentuk riil (*real asset*) dan investasi dalam bentuk surat berharga atau sekuritas (*marketable securities* atau *financial assets*). Investasi riil adalah aktiva yang berwujud seperti emas, perak, intan dan *real estate*. Sedangkan investasi financial adalah surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang dikuasai oleh entitas.

Adapun yang menjadi dasar dalam proses keputusan investasi adalah harus dipahami hubungan antara *return* yang diharapkan dan rsiko yang akan diterima dari suatu investasi. Semakin besar *return* yang diteriman maka kemungkinan resiko yang diterima dari suatu inevestasi pun akan semakin besar. Ini menunjukkan bahwa hubungan antara *return* dan tingkat resiko memiliki hubungan yang searah (Matoevanny, 2016).

Proses keputusan investasi merupakan proses keputusan yang berkesinambungan (*on going process).* Proses keputusan investasi terdiri dari lima tahap keputusan yang berjalan terus-menerus sampai tercapai keputusan investasi

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

yang terbaik. Untuk mengambil keputusan tersebut diperlukan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Menentukan Kebijakan Investasi

   Disini pemodal perlu menentukan apa tujuan investasinya dan berapa banyak investasi tersebut akan dilakukan.

2. Analisis Sekuritas

   Salah satu tujuan kegiatan ini adalah untuk mendeteksi sekuritas mana yang nampaknya *mispriced*. Bisa dilakukan dengan analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal menggunakan data perubahan harga di masa yang lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga sekuritas di masa yang akan datang. Analisis fundamental berupaya untuk mengidentifikasi prospek perusahaan (lewat analisis terhadap faktor-faktor yang mempengaruhinya) untuk bisa memperkirakan harga saham di masa yang akan datang.

3. Pembentukan Portofolio

   Portofolio berarti sekumpulan investasi. Tahap ini menyangkut identifikasi sekuritas-sekuritas mana yang akan dipilih dan berapa proporsi dana yang akan ditanamkan pada masing-masing sekuritas tersebut.

4. Melakukan Revisi Portofolio

   Tahap ini merupakan pengulangan terhadap tiga tahap sebelumnya dengan maksud kalau perlu melakukan perubahan terhadap portofolio yang telah dimiliki.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

5. Evaluasi Kinerja Portofolio

Dalam tahap ini pemodal melakukan penilaian terhadap portofolio, baik dalam aspek tingkat keuntungan yang diperoleh maupun risiko yang ditanggung.

Investasi dalam Islam adalah usaha perkongsian atau *syirkah*, dimana satu pihak pemodal menanamkan dananya dalam sebuah usaha riil yang dilaksanakan oleh pihak lain. Bentuk *syirkah* cukup dikenal dalam islam adalah *mudharabah* dan *musyarakah*. *Mudharabah* atau akad investasi yaitu dimana satu pihak menyediakan modal usaha dan pihak lain menggunakan keahliannya untuk mengelola usaha tersebut. Sedangkan *musyarakah* pada dasarnya sama dengan *mudharabah*, namun yang membedakannya adalah kedua pihak sama-sama ikut mengelola usaha tersebut.

Usaha yang dilaksanakan dalam akad investasi syariah ini tentu haruslah sesuai dengan prinsip syariah. Usaha tidak diperkenankan mengandung unsur riba, judi dan *gharar*. Dalam proses usaha tidak dibenarkan memproduksi barang atau komoditi yang mangandung zat haram.

2.1.2 Kinerja

Kinerja adalah sebuah kata yang dalam bahasa Indonesia berasal dari kata dasar “kerja” yang menerjemahkan kata dari bahasa asing prestasi, bisa pula berarti hasil kerja. Sehingga pengertian kinerja dalam organisasi merupakan jawaban dari berhasil atau tidaknya tujuan organisasi yang telah ditetapkan (www.wikipedia.com). Menurut Jumingan (2006) kinerja merupakan gambaran prestasi yang dicapai perusahaan dalam kegiatan operasionalnya baik menyangkut aspek keuangan, aspek

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

pemasaran, aspek penghimpunan dana dan penyaluran dana, aspek teknologi, maupun aspek sumber daya manusianya.

Dari beberapa definisi di atas, dapat ditarik suatu kesimpulan bahwa kinerja merupakan suatu pencapaian atau hasil kerja dalam kegiatan atau aktivitas atau program yang telah direncanakan sebelumnya guna mencapai tujuan serta sasaran yang telah ditetapkan oleh suatu organisasi dan dilaksanakan dalam jangka waktu tertentu. Pengertian kinerja keuangan menurut Jumingan (2006) adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpuna ndana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas.

Pengukuran kinerja sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi sampai dimana tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas-aktivitas yang telah dilaksanakan sebelumnya. Beberapa indikator dalam mengukur kinerja perusahaan antara lain *Return on assets (ROA), Return on Equity (ROE), Dept Equity Ratio (DER), Market to Book Value, Sales Growth* dan *Market Return.* Sedangkan pada perusahaan reksadana, Nilai aktiva bersih (NAB) merupakan indikator yang sering digunakan untuk menilai kinerja dari suatu reksadana. NAB adalah jumlah dana yang dikelola oleh suatu reksadana. Suatu reksadana dinilai memiliki kinerja yang baik apabila sejak peluncurannya reksadana tersebut berada diatas kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

2.1.3 Return dan Risiko

Return dan risiko merupakan dua hal yang tidak mungkin terpisah saat investor mulai bertransaksi di pasar modal maupun pasar uang. Hukum "high risk high return" menjelaskan bahwa return dan risiko memiliki hubungan yang positif yang ditunjukkan dengan tingginya risiko akan menghasilkan return yang tinggi pula (Putri, 2014). Konsep *return* dan *risk* dipopulerkan oleh Markowitz tahun 1955 (dalam Hanafi, 2004). Markowitz memperkenalkan model yang disebut sebagai *two-parameter* model, yang intinya mengatakan bahwa investor seharusnya memfokuskan pada dua parameter : (1) *return* atau tingkat keuntungan yang diharapkan dari suatu asset, dan (2) risiko yang dilihat melalui standar deviasi *return* asset tersebut.

2.1.3.1 Return

Brigham dan Houston tahun 2006 (dalam utami, 2014) *return* adalah selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan. Sementara menurut Jogiyanto (2009) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dibagi menjadi dua**,** yaitu sebagai berikut:

a. *Return* Realisasi (*realized return*)

   Realized return adalah *return* yang telah terjadi dan dapat digunakan sebagai salah satu alat ukur kinerja perusahaan serta tolak ukur dalam menentukan *return* dan risiko di masa depan**.**

b. *Return* Ekspektasi (*expected return*)

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Return Ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan akan tercapai. *Return* ekspektasi digunakan untuk pengambilan keputusan investasi.

2.1.3.2 Return Portofolio

a. *Return* realisasi portofolio (*portfolio realized return*)

Return realisasi portofolio (*portfolio realized return*) merupakan rata-rata tetimbang dari return-return realisasi masing-masing sekuritas tunggal didalam portofolio tersebut.

b. *Return* Ekspektasi Portofolio (*protofolio expected return)*

Return ekspektasi portofolio (*portfolio expected return*) adalah rata-rata tertimbang dari *return-return* ekspektasi masing-masing sekuritas tunggal di dalam portofolio.

2.1.3.3 Risiko

Risiko investasi dapat diartikan sebagai kemungkinan terjadinya perbedaan antara *actual return* dan *expected return*, sehingga setiap investor dalam mengambil keputusan investasi harus selalu berusaha meminimalisasi berbagai risiko yang timbul, baik jangka pendek maupun jangka panjang (Matoevanny, 2016). Setiap perubahan kondisi ekonomi baik mikro ataupun makro akan mendorong investor untuk melakukan strategi yang harus diterapkan untuk tetap memperoleh *return*.

Risiko bisa didefinisikan sebagai kemungkinan penyimpangan dari hasil yang diharapkan (Hanafi,2004). Lebih luas, risiko dapat diartikan sebagai kemungkinan

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

terjadinya hasil yang tidak diinginkan atau berlawanan dari yang diinginkan. Untuk mengoperasionalkan defenisi tersebut maka bisa menggunakan standar deviasi yang menghitung disperse (penyimpangan) dari hasil yang diharapkan. Dengan demikian, standar deviasi digunakan untuk mengukur risiko, dimana semakin besar standar deviasi tingkat keuntungan suatu asset, semakin tinggi risiko asset tersebut.

Dalam portofolio pasar terdapat risiko investasi yang terdiri dari dua komponen (Sunariyah, 2000) yaitu :

1. Risiko sistematik (*systematic risk)*, yaitu risiko pasar yang bersifat umum dan berlaku bagi semua saham dalam pasar modal yang bersangkutan, risiko ini tidak dapat dihindari oleh investor melalui diversifikasi sekalipun. Risiko ini timbul sebagai akibat dampak dari suatu kejadian terbaru (*current event*) yang sangat berpengaruh terhadap pasar. Biasanya berkaitan dengan risiko perekonomian yang tidak sesuai dengan yang diharapkan. Risiko ini tergolong sebagai risiko yang tidak dapat dihindari, risiko ini hanya bisa diturunkan melalui penundaan pembelian bagi investor beli atau sejenak meninggalkan pasar bagi investor jual. Contoh risiko sistematis : risiko politik, risiko inflasi, risiko suku bunga, dll.
2. Risiko tidak sistematik (*unsystematic risk)*, yaitu risiko yang terkait dengan suatu saham tertentu yang umumnya dapat dihindari atau diperkecil melalui diversifikasi. Risiko ini timbul dari faktor-faktor internal dan eksternal atau

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

kondisi fundamental perusahaan. Contohnya, risiko financial perusahaan seperti kondisi likuiditas, solvabilitas, dll.

2.1.4 Reksa Dana

Secara umum reksa dana adalah wadah pengelolaan dana bagi sekumpulan investor untuk berinvestasi dalam instrumen-instrumen investasi yang tersedia di pasar dengan cara membeli unit penyertaan reksadana. Dana ini kemudian dikelola oleh Manajer Investasi (MI) ke dalam portofolio investasi, baik berupa saham, obligasi, pasar uang maupun pasar efek sekuritas lainnya. Reksa dana yang dalam bahasa asalnya disebut dengan *mutual fund* adalah salah satu investasi dimana para investor secara bersama-sama melakukan investasi dalam suatu himpunan dana untuk diinvestasikan. Dengan demikian reksa dana adalah diversifikasi dalam portofolio yang dikelola oleh Manajer Investasi di perusahaan reksa dana (Asril Sitompul, 2002:2, dalam Kurniadi, 2014).

Tandelilin (2001), reksa dana merupakan suatu jenis instrumen investasi yang juga disediakan di pasar modal Indonesia di samping saham, obligasi, dan sebagainya. Reksa dana berasal dari kata “Reksa” yang berarti jaga atau pelihara dan kata “Dana” berarti uang, sehingga reksa dana pada umumnya dapat diartikan sebagai kumpulan uang yang dipelihara. Dalam Undang-Undang No.8 Tahun 1995 BAB I, Pasal 1 Ayat 27 tentang pasar modal, definisi reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Pemodal yang

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

menempatkan dananya pada reksa dana akan mendapatkan *return* investasi berupa deviden, bunga, atau *capital gain* sesuai dengan jenis reksa dana yang mereka pilih (Winingrum, 2011).

Dari defenisi tersebut, maka dapat dilihat bahwa Reksa Dana mempunyai beberapa karakteristik yaitu :

1. Reksa dana merupakan kumpulan dana dan pemilik.

   Pemilik Reksa dana adalah berbagai pihak yang menginvestasikan atau memasukkan dananya ke reksadana dengan berbagai variasi. Artinya, investor dari reksadana dapat perorangan dan lembaga dimana pihak tersebut melakukan investasi ke reksadana sesuai dengan tujuan investor tersebut.

2. Diinvestasikan kepada efek yang dikenal dengan instrument investasi.

   Dana yang dikumpulkan dari masyarakat tersebut diinvestasikan ke dalam instrument investasi seperti rekening koran, deposito, surat utang jangka pendek, surat utang jangka panjang, obligasi dan efek saham maupun efek yang beresiko tinggi seperti opsi, future dan sebagainya. Manajer investasi melakukan investasi pada masing-masing instrument tersebut mempunyai besaran (sering disebut alokasi asset) yang berbeda-beda sesuai dengan perhitungan manajer investasi untuk mencapai tujuan investasi yaitu tingkat pengembalian yang diharapkan.

3. Reksa dana tersebut dikelola oleh Manajer Investasi.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Manajer investasi ini dapat diperhatikan dari dua sisi yaitu sebagai lembaga dan sebagai perorangan. Sebagai lembaga harus mempunyai izin perusahaan untuk mengelola dana, dimana izin tersebut diperoleh dari BAPEPAM saat ini digantikan oleh OJK (Otoritas Jasa Keuangan) bagi perusahaan yang bergerak dan berusaha di Indonesia. Perusahaan tersebut mempunyai izin sebagai pengelola dana.

4. Reksa dana merupakan instrument investasi jangka menengah dan panjang.

   Karakteristik keempat ini merupakan karakteristik yang tidak tertulis secara jelas tetapi merupakan karakteristik yang tersirat dari konsep tersebut. Jangka menengah dan jagka panjang merupakan refleksi dari investasi reksadana tersebut, karena umumnya reksadana melakukan investasi kepada instrument jangka panjang.

5. Reksa dana merupakan produk investasi yang berisiko.

   Reksa dana berisiko karena harga instrument portofolionya yang berubah setiap waktu. Bila Reksadana tersebut berisikan obligasi maka kebijakan pemerintah Bank Indonesia menaikkan tingkat bunga akan membuat harga obligasi mengalami penurunan. Manajer Investasi yang mengelola portofolio juga bisa membuat reksadana tersebut berisiko dengan tindakan disengaja atau tidak disengaja.

Reksa dana merupakan investasi yang bersifat fleksibel, karena investasi ini dapat ditempatkan pada berbagai instrument efek, baik di pasar uang maupun pasar

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

modal sesuai dengan tujuan dan kebutuhan investor dalam berinvestasi. Jadi semakin bervariasi bentuk suatu investasi semakin kecil risiko yang dihadapi. Variasi investasi pada instrument efek ini dinamakan diversifikasi portofolio.

Dengan reksa dana, dapat dilakukan diversifikasi portofolio yang akan dikelola oleh manajer investasi, sehingga investor cukup hanya memperhatikan nilai aktiva bersih yang dimilikinya. Investasi reksa dana sangat cocok bagi investor yang tidak memiliki waktu yang cukup banyak, memiliki keterbatasan kapasitas dan pengetahuan investasi, serta keterbatasan dana. Reksa dana sangat cocok dengan investor yang baru mengenal dunia investasi.

Setiap pembelian produk reksa dana, investor akan mendapatkan bukti satuan kepemilikan reksa dana yang dinamakan unit penyertaan (UP). Unit Penyertaan ini memperlihatkan tanda bukti satuan kepemilikan investasi atas Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana tertentu. Cara menghitung NAB per Unit Penyertaan adalah dengan menghitung total nilai aktiva bersih masing-masing reksa dana dibagi dengan jumlah unit penyertaan (UP). Dengan bukti unit penyertaan (UP) ini, nasabah reksadana dengan mudah dapat menjual kembali reksadana tersebut atau juga dapat meminta laporan hasil pertumbuhan / pendapatan atas investasi portofolio reksadana yang dilakukan oleh Manajer Investasi.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

2.1.5 Jenis Reksa Dana

Jenis Reksadana dapat dilihat dari beberapa sudut pandang, antara lain dari bentuk, sifat, tujuan investasi dan portofolio investasi.

a. Berdasarkan bentuk

Berdasarkan Undang-undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 pasal 18, ayat (1) bentuk hukum Reksa dana di Indonesia ada dua, yakni:

1. Reksa dana berbentuk perseroan (*corpotate type)*

   Perusahaan penerbit reksa dana ini menghimpun dana dengan menjual saham, kemudian dana dari hasil penjualan saham tersebut diinvestasikan pada berbagai jenis efek yang diperdagangkan dipasar uang dan pasar modal. Reksa dana jenis ini memiliki ciri-ciri sebagai berikut :

   a) Bentuk hukumnya adalah perseroan terbatas.
   b) Pengelola kekayaan reksadana didasarkan pada kontrak antara direksi perusahaan dengan manajer investasi yang ditunjuk.
   c) Penyimpanan kekayaan reksadana didasarkan pada kontrak antara manajer investasi dengan bank kustodian.

2. Reksa dana berbentuk kontrak investasi kolektif (*contractual type)*

   Reksa dana ini merupakan kontrak antara manajer investasi dengan bank kustodian yang mengikat pemegang unit penyertaan (UP) sebagai investor, dimana manajer investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio investasi kolektif sedangkan bank kustodian berwenang untuk melakukan

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

penitipan kolektif. Reksadana inilah yang lebih popular dan jumlahnya semakin bertambah dibandingkan reksadana bentuk perseroan. Reksadana bentuk ini mempunyai ciri-ciri :

a) Bentuk hukumnya adalah kontrak investasi kolektif.
b) Pengelolaan reksadana dilakukan oleh manajer investasi berdasarkan kontrak.
c) Penyimpanan kekayaan investasi kolektif dilaksanakan oleh bank kustodian berdasarkan kontrak.

Pada reksa dana berbentuk perseroan, pihak menghimpun dana dengan melakukan penjualan saham. Sedangkan reksadana KIK menghimpun dana melalui penjualan unit penyertaan. Namun, keduanya sama-sama menginvestasikan dana yang dihimpun pada berbagai efek yang diperdagangkan.

b. Berdasarkan sifat

Dilihat dari segi sifatnya atau cara penerbitan dan perdagangan sahamnya menurut Undang-undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 pasal 18, ayat (1) reksa dana dapat dibedakan menjadi dua yaitu :

1. Reksa dana bersifat tertutup (*closed end fund)*

Reksa dana tertutup merupakan suatu bentuk reksa dana yang investor pemengang unit penyertaannya tidak dapat menjual kembali unit penyertaan tersebut kepada Manajer Investasi. Pemegang unit penyertaan hanya dapat

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

menjual kembali unit pernyertaan melalui bursa efek tempat saham tersebut tercatat.

2. Reksa dana bersifat terbuka (*open end fund)*

   Reksa dana terbuka merupakan reksa dana yang pemengang unit penyertaannya dapat menjual kembali unit penyertaan yang dimiliki saat diinginkan langsung kepada manajer investasi. Manajer Investasi reksa dana melalui bank kustodian wajib membelinya sesuai dengan nilai aktiva bersih sesuai unit penyertaan pada saat tersebut.

c. Berdasarkan tujuan investasi

   Berdasarkan tujuan investasinya, maka reksa dana dapat dibedakan menjadi :

1. *Growth Fund*

   Reksa dana jenis ini menekankan pada uapaya mengejar pertumbuhan nilai dana, sehingga biasanya reksadana ini mengalokasikan dananya pada saham.

2. *Income Fund*

   Reksa dana ini menekankan pada upaya mendapatkan pendapatan yang konstan sehingga reksadana jenis ini mengalokasikan dananya pada obligasi atau surat utang.

3. *Safety Fund*

   Reksa dana jenis ini lebih mengutamakan keamanan daripada penambahan. Pengalokasian dananya ditempatkan pada instrument-instrumen dipasar uang seperti deposito berjangka, sertifikat deposito dan surat utang jangka pendek.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

d. Berdasarkan portofolio investasi

Jika dilihat dari portofolio investasinya, maka reksadana dapat dibedakan menjadi:

1. Reksa Dana Pasar Uang.

   Reksadana pasar uang yaitu reksadana yang investasinya ditanam pada efek bersifat utang dengan jatuh tempo yang kurang dari satu tahun. Reksadana jenis ini menekankan pada upaya menjaga likuiditas dan pemeliharaan modal dengan membentuk portofolio yang terdiversifikasi pada berbagai instrument jangka pendek, seperti Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Surat Berharga Pasar Uang (SBPU) dan lain-lain.

2. Reksa Dana Pendapatan Tetap.

   Pengalokasian asset pada reksadana pendapatan tetap dikonsentrasikan pada berbagai tipe obligasi yang dikelompokkan menjadi obligasi pemerintah, obligasi korporasi, dan obligasi pemerintah daerah yang dapat megenarilisasi adanya tingkat pengembalian yang stabil dnegan tingkat kemungkinan risiko yang lebih tinggi dari pasar uang. Namun, lebih rendah dibandingkan dengan kemungkinan risiko pada reksadana saham. Reksadana ini melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari dana yang dikelola (aktivanya) dalam bentuk efek bersifat utang.

3. Reksa Dana Saham.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Reksadana ini mengalokasikan sekurang-kurangnya 80% dananya pada efek yang bersifat ekuitas (saham), terutama saham biasa (*common stock*). Saham ini dikenal dengan karakteristik "imbal hasil tinggi, risiko tinggi. Artinya, reksadana saham merupakan surat berharga yang memberikan peluang keuntungan yang tinggi, namun memberikan potensi risiko yang tinggi pula.

4. Reksa Dana Campuran

   Tak seperti reksa dana pasar uang, reksa dana pendapatan tetap, dan reksa dana sahamyang mempunyai batasan alokasi investasi yang boleh dilakukan, reksa dana campuran dapat melakukan investasinya baik pada efek hutang maupun ekuitas dan porsi alokasi yang lebih fleksibel. Secara definisi, reksa dana campuran adalah reksa dana yang melakukan investasi dalam efek ekuitas dan efek hutang yang perbandingan (alokasi) tidak termasuk dalam kategori reksa dana pendapatan tetap dan reksa dana saham. Reksadana campuran membentuk diversifikasi portofolio dengan mengkombinasikan pengalokasian asset pada saham, sekuritas pendapatan tetap dan efek pasar uang. Komposisi pengalokasian asset diantara ketiganya berbeda-beda tergantung pada kebijakan masing-masing Manajer Investasi, dan biasanya kebijakan investasi ini tercantum pada masing-masing prospektus reksadana.

5. Reksa Dana Terproteksi

   Reksadana terproteksi merupakan jenis reksadana yang memberikan proteksi terhadap nilai awal investasi pada saat jatuh tempo. Investasi dialokasikan

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

pada efek hutang dengan peringkat layak investasi (*investment grade)*. Misalkan : 80% pada Surat Utang Negara, 20% pada efek derivative.

6. Reksa Dana Indeks

   Reksadana indeks adalah reksadana yang memiliki pertumbuhan mengikuti pertumbuhan indeks yang menjadi acuan reksa dana tersebut.

2.1.5.1.Reksa Dana Syariah

Fatwa DSN (Dewan Syariah Nasional) MUI No.20/DSN-MUI/IX/2000 mendefenisikan reksadana syariah sebagai reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah dalam islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shahibul maal)* dengan Manajer Investasi sebagai wakil *shahibul maal*, maupun antara manajer investasi dengan pengguna investasi. Sholihah (2008) reksadana syariah merupakan reksa dana yang mengalokasikan seluruh dana/portofolio ke dalam instrument syariah seperti saham-saham yang tergabung dalam JII, obligasi syariah dan berbagai instrument keuangan syariah lainnya. Menurut Sudarsono (dalam Muizuddin, 2011) reksadana syariah mengandung pengertian sebagai reksa dana yang pengelolaan dan kebijakan investasinya mengacu pada syariat Islam. Reksa dana yang berlandaskan syariat Islam yaitu protofolionya hanya berinvestasi pada instrument yang sesuai dengan syariah Islam dan menghindari unsur *gharar*, *maisir* dan riba didalamnya.

Manajer Investasi berinvestasi di saham dari perusahaan yang beroperasi dengan prinsip syariah. Reksa dana syariah menginvestasikan dananya pada efek-efek

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

yang memenuhi ketentuan syariah. Kerena tidak semua saham yang ada di bursa memenuhi syarat atau kriteria syariah, maka Manajer Investasi harus melakukan *screening* dan *filtering*.

Screening adalah memilih saham dari perusahaan yang bergerak dalam bisnis tertentu. Perusahaan dilarang bergerak dalam bisnis yang tidak sesuai dengan prinsip syariah, misalnya perusahaan jasa keuangan yang memberikan bunga kepada nasabah; perusahaan yang menjual alkohol, daging babi, atau komoditas haram lainnya; perusahaan yang bergerak dalam bidang perjudian atau *night club*.

Filtering, diaplikasikan terhadap perusahaan yang menggunakan hutang untuk membiayai operasi perusahaan. *Filter* diberlakukan terhadap rasio dari jumlah total perusahaan dibandingkan dengan total saham perusahaan (untuk Indonesia saat ini maksimum 82%).

Manajer Investasi terus memantau kondisi perusahaan yang sahamnya dimasukan dalam portofolio reksa dana syariah tersebut. Apabila rasio hutang telah melewati batas yang ditentukan, maka Manajer Investasi harus segera menjual saham tersebut dan mengganti dengan saham lain yang memenuhi kriteria.

Adapun landasan hukum reksa dana syariah adalah :

1. Q.S An-Nisa (4): 29

   "Hai orang-orang beriman, janganlah kamu memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku diantara suka sama suka diantara kamu…"

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

2. Hadist Riwayat Turmudzi dari Amr bin ‘Auf:

“Perdamaian itu dapat dilakukan diantara kaum Muslimin kecuali perdamaian yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram;dan kaum muslimin terikat syarat-syarat mereka kecuali syarat yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram.”

3. Kaidah Fiqih

“Pada dasarnya, segala bentuk muamalah boleh dilakukan sepanjang ttidak ada dalil yang mengharamkan.”

2.1.5.2.Keuntungan Investasi Reksa Dana

Sari (2012) selain investasi di reksadana menawarkan keuntungan yang cukup menarik, ada beberapa keuntungan lain yang dapat diperoleh jika melakukan investasi reksadana, yaitu

1. Investasi dikelola manajemen yang professional

   Dalam perusahaan reksadana terdapat manajer investasi yang bertugas untuk menganalisis pasar dan membantu investor yang tidak memiliki kemampuan untuk menganalisis sendiri dalam pengambilan keputusan investasi.

2. Batas minimum investasi rendah

   Dengan sistem penghimpunan dana dari berbagai investor, maka seorang investor dapat berinvestasi reksadana walaupun dengan dana yang terbatas.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

3. Kemudahan cara pembelian

Para calon investor dapat langsung membeli reksa dana di perusahaan reksadana sehingga mampu terhindar dari biaya pembelian (sales charge).

4. Risiko investasi rendah

Investasi reksa dana berarti melakukan investasi diberbagai jenis efek sehingga kemungkinan penurunan nilai efek secara bersamaan kecil.

5. Kemudahan menjual kembali

Pada reksa dana terbuka, perusahaan penerbit reksadana wajib membeli kembali reksadana yang dijualnya sehingga investor tidak perlu khawatir akan likuiditas dana yang diinvestasikannya.

6. Perlindungan pemerintah

Adanya Bapepam-LK (saat ini OJK) yang berperan sebagai pengawas pasar modal dan lembaga keuangan serta dibuatnya Undang-Undang Pasar Modal merupakan bentuk perlindungan yang dilakukan pemerintah bagi investor.

7. Perkembangan saham-saham reksadana lebih mudah dipantau

Perkembangan saham dalam reksa dana lebih mudah dipantau karena perhitungan yang rumit dan sulit telah dilakukan oleh Manajer Investasi sehingga investor cukup melihat hasil analisis dan perhitungannya saja.

2.1.5.3.Risiko Reksa Dana

Menurut Simforianus dan Hutagaol (2008, di kutip dari Sari, 2012) reksa dana sebagai sarana investasi memiliki risiko investasi yaitu:

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

1. Risiko berkurangnya nilai Unit Penyertaan

   Nilai unit penyertaan reksa dana dapat naik dan turun sejalan dengan kenaikan atau penurunan harga efek ekuitas dan efek utang yang menjadi sarana investasi reksa dana tersebut.

2. Risiko perubahan kondisi ekonomi dan politik

   Perubahan politik di suatu negara mempu mempengaruhi perekonomian dan pandangan umum terhadap perusahaan-perusahaan. Pandangan umum tersebut mempengaruhi investor untuk melikuidasi portofolio efeknya yang akan berdampak pada penurunan nilai efek tersebut.

3. Risiko likuidasi reksa dana terbuka

   Risiko likuidasi terjadi bila efek dari portofolio mengalami kesulitan untuk dijual

4. Risiko wanprestasi

   Risiko wanprestasi muncul jika emiten, bank kustodian, agen penjual memenuhi kewajibannya.

5. Risiko berkaitan dengan peraturan

   Aturan yang dimaksud di sini adalah aturan yang membatasi berkembangnya investasi.

2.1.5.4.Kinerja Reksa Dana

Kinerja reksa dana merupakan suatu analisis yang dapat digunakan untuk melihat bagaimana perkembangan reksa dana. Kinerja reksa dana penting diketahui

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

oleh investor sebelum mengambil keputusan untuk melakukan investasi pada reksa dana. Dengan menganalisis kinerja reksa dana investor dapat mengetahui kinerja reksa dana yang paling baik dengan memperhatikan tingkat pengembalian dan risiko yang ada. Suatu reksa dana dapat dikatakan baik apabila sejak peluncurannya berada diatas Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Nilai aktiva bersih merupakan indikator yang digunakan untuk menilai kinerja reksa dana. Apabila nilai aktiva bersih bernilai positif disebut *capital gain* dan nilai aktiva bersih bernilai negatif disebut *capital loss*. Meskipun demikian reksa dana yang memiliki nilai yang baik pada masa lalu bukan menjadi jaminan akan memberikan nilai yang baik pada masa yang akan datang. Namun, hal tersebut dapat menjadi bahan referensi bagi investor untuk mengambil keputusan investasinya.

Menurut Widjaja dan Mahayuni (2009, di kutip dari Sari, 2012), nilai aktiva bersih terlihat pada harga satuan unit penyertaan yang menjadi indikator untung/ruginya investasi pada reksa dana dan merupakan hasil strategi investasi yang dikerjakan oleh Manajer Investasi. Nilai Aktiva Berseih (NAB) dihitung dengan menjumlahkan seluruh nilai dari masing-masing efek yang dimilikinya berdasarkan harga penutupan efek yang bersangkutan kemudian dikurangi dengan kewajiban kewajiban reksa dana. Pada umumnya, data kinerja reksa dana dari berasal dari Manajer Investasi yang kemudian diserahkan kepada bank kustodian untuk dihitung NAB dan diterbitkan hasilnya setiap hari.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Kinerja reksa dana menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan keputusan investasinya. Kinerja reksa dana dipengaruhi oleh banyak faktor penentu apakah reksa dana berkinerja baik atau buruk. Faktor tersebut yang pertama adalah *market timing ability*, kemampuan Manajer Investasi untuk mengambil kebijakan yang tepat untuk membeli atau menjual sekuritas tertentu untuk membentuk portofolio asset pada saat yang tepat. *Market timing* merupakan strategi aktif, yaitu strategi yang menggunakan analisis peramalan baik fundamental perusahaan maupun situasi pasar yang akan datang. *Market timing* dianggap memiliki pengaruh yang positif terhadap kinerja reksadana karena Manajer Investasi yang memiliki *market timing ability* akan mampu memprediksi kapan waktu yang tepat untuk menyesuaikan portofolio sahamnya sebagai antisipasi terhadap perubahan harga saham yang terjadi.

Faktor yang mempengaruhi kinerja reksa dana yang kedua yaitu *stock selection skill*, yaitu kemampuan manajer investasi dalam memilih saham-saham yang tepat yang akan dimasukkan atau dikeluarkan dari portofoio reksa dana sehingga memberikan tingkat pegembalian (*return*) yang lebih baik dari tingkat pengembalian pasar serta meningkatkan kinerja reksa dana itu sendiri. Pengaruh *stock selection* terhadap kinerja reksa dana adalah memiliki nilai positif terhadap peningkatan kinerja reksa dana, artinya semakin baik kemampuan *stock selction skill* seorang Manajer Investasi, maka akan meminimalisir risiko yang akan ditanggung,

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

sehingga dapat memberikan *return* yang lebih tinggi sehingga dapat meningkatkan kineja reksa dana.

Faktor yang mempengaruhi kinerja reksa dana yang ketiga yaitu *Fund Size*. Ukuran reksa dana merupakan cerminan dari besar-kecilnya reksa dana berdasarkan dana yang dikelola. Semakin besar ukuran aset yang dikelola akan memberikan fleksibilitas, meningkatkan *bargaining power* serta memudahkan terciptanya *economies of scale* yang dapat berdampak pada penurunan biaya sehingga akan berdampak positif terhadap kinerja reksa dana. Menurut Ciccotello dan Grant (1996). Dalam Biomo dan Muharam. 2016) reksa dana dengan aset yang besar memiiliki keuntungan dibanding dengan reksa dana ukuran kecil, yaitu reksa dana dengan aset besar mendapatkan keuntungan dari skala ekonomis, memiliki kemudahan dalam melakukan diversifikasi terhadap portofolio mereka, dan dana yang lebih besar memiliki lebih banyak sumber daya untuk melakukan penelitian, selain itu manajer dana besar memperoleh posisi dipeluang investasi yang menguntungkan yang tidak tersedia untuk pelaku pasar yang lebih kecil.

Faktor lain yang mempengaruhi kinerja reksa dana yaitu *Fund Longevity*. *Fund longevity* merupakan usia dari tiap reksa dana yang dihitung sejak tanggal reksa dana tersebut efektif diperdagangkan (Akbarini, 2004). Semakin tua umur reksa dana maka semakin baik kinerja reksa dana tersebut karena pengalaman yang dimiliki cukup untuk untuk dipercaya sebagai instrument dan penglola dana investor sehingga memberikan return yan diharapkan. Banyak investor yang lebih menyukai reksa dana

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

yang berumur lebih lama. Reksa dana yang memiliki umur yang lebih lama akan memiliki track record yang lebih panjang, maka dari itu akan dapat memberikan gambaran kinerja yang lebih baik kepada para investornya.

2.1.5.5.Pengukuran Kinerja Reksa Dana

Investor yang ingin membeli reksa dana harus melihat terlebih dahulu kondisi pasar yang berlangsung. Jika pasar dalam keadaan ramai (*bullish market*) urutan pilihan jatuh pada reksa dana saham, reksa dana campuran, reksa dana pasar uang dan reksa dana pendapatan tetap, akan tetapi apabila kondisi pasar dalam keadaan lesu (*bearish market*) pilihan jatuh pada teksa dana pendapatan tetap, reksa dana pasar uang, reksa dana campuran dan reksa dana saham. Manajer Investasi dapat mengambil kebijakan investasinya disesuaikan dengan keadaan pasar baik pasar dalam keadaan *bullish* maupun *bearish* untuk mendapatkan keuntungan yang optimal.

Dalam melakukan penilaian kinerja portofolio menurut Elton dan Gruber (1995, dalam Kurniadi, 2014) terdapat dua cara. Cara pertama melakukan perbandingan langsung (*direct comparison/ raw performance*). Cara ini dilakukan dengan membandingkan kinerja suatu portofolio yang diwakili oleh reksa dana (*mutual fund*) terhadap portofolio lain yang mempunyai risiko kurang lebih sama. Biasanya menggunakan tolak ukur (brenchmark) tertentu misalnya reksa dana saham menggunakan tolak ukur IHSG. Kedua, menggunakan parameter tertentu, misalnya: *Sharpe measure, Treynor measure* dan *Jensen measure.*

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Perkembangan konsep pengukuran kinerja portofolio terjadi pada akhir tahun 60an yang dipelopori oleh Wiliam Sharpe, Treynor dan Michael Jensen. Konsep ini berdasarkan teori *Capital Market.* Ketiga ukuran ini dikenal dengan istilah *composite (risk-adjusted) measure of portofolio performance* karena mengkombinasikan antara *return* dan *risk* dalam suatu perhitungan (Jogiyanto, 2009). Ketiga ukuran kinerja tersebut adalah sebagai berikut.

1. Metode Pengukuran Sharpe

Dalam metode ini kinerja portofolio diukur dengan cara membandingkan antara premi risiko portofolio (yaitu selisih rata-rata tingkat pengembalian portofolio dengan rata-rata tingkat return asset bebas risiko) dengan risiko portofolio yang dinyatakan dengan standar deviasi (total risiko). Secara matematis indeks *sharpe* dirumuskan sebagai berikut :

$$S_{RD} = \frac{R_D - R_F}{\sigma}$$

Dimana :

S_{RD} = Nilai dari *Sharpe Ratio*

R_D = *Return* kinerja reksa dana

R_F = *Return* kinerja investasi bebas risiko

σ = Standar deviasi (risiko total)

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Metode ini mengukur seberapa besar *return* yang diperoleh untuk setiap risiko yang diambil. Karenanya, semakin tinggi nilai rasio ini menunjukkan semakin baiknya kinerja reksa dana.

2. Metode Pengukuran Treynor

Dalam metode ini kinerja portofolio diukur dengan cara membandingkan antara premi risiko (yaitu selisih rata-rata tingkat pengembalian portofolio dengan rata-rata bebas risiko) dengan risiko portofolio yang dinyatakan dengan beta (risiko pasar atau risiko sistematis). Secara matematis indeks Treynor dirumuskan sebagai berikut :

$$T_{RD} = \frac{R_D - R_F}{\beta}$$

Dimana :

S_{RD} = Nilai dari rasio Treynor

R_D = *Return* kinerjareksa dana

R_F = *Return* kinerja investasi bebas risiko

B = beta dari portofolio

Penggunaan beta sebagai ukuran risiko portofolio mencerminkan bahwa portofolio yang ada merupakan portofolio yang telah terdiversifikasi dengan baik.

Indeks Treynor ini relevan digunakan untuk investor yang memiliki berbagai portofolio atau menanamkan dananya pada berbagai reksadana (*mutual funds),* atau

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

melakukan diversifikasi pada berbagai portofolio sehingga risiko portofolio dinyatakan dalam beta (β) , yaitu risiko pasar atau risiko sistematis.

3. Metode pengukuran Jensen

Pengukuran dengan metode ini menilai kinerja Manajer Investasi berdasarkan seberapa besar manajer investasi tersebut dapat memberikan kinerja diatas kinerja pasar sesuai dengan risiko yang dimilikinya.

$$R_D - R_F = \alpha + [\beta(R_M - R_F)]$$

Dimana :

R_D = *Return* reksa dana

R_F = *Return* investasi bebas risiko (*risk free*)

α = nilai perpotongan Jensen (indeks Jensen portofolio i)

β = beta dari portofolio (risiko pasar atau risiko sitematis)

R_M = *Return* keuntungan pasar atau *return market*

Metode ini mengestimasi r*eturn* portofolio sebagai fungsi linier dari risiko sistematis, r*eturn* nyata pada portofolio pasar dan r*eturn* bebas risiko. Metode pengukuran Jensen Alpha menggunakan data r*eturn* dan r*eturn* bebas risiko setiap periode dari waktu ke waktu.

2.1.6 Pengaruh *Market Timing* Ability Terhadap Kinerja Reksa Dana Campuran Syariah

Market timing ability adalah kemampuan manajer investasi untuk mengambil kebijakan yang tepat untuk membeli atau menjual sekuritas tertentu untuk

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

membentuk portofolio asset pada saat yang tepat. Menurut Jensen (1968), konsep kinerja portofolio dibagi menjadi dua dimensi, yaitu (1) kemampuan manajer portofolio atau analisis sekuritas untuk meningkatkan return portofolio melalui prediksi yang tepat tentang harga sekuritas di masa yang akan datang, (2) kemampuan manajer portofolio untuk meminimalkan risiko (melalui diversifikasi yang efisien) yang muncul dari kepemilikan portofolio.

Dengan dimilikinya kemampuan tersebut, Manajer Investasi memiliki peluang untuk menghindar dari risiko sistematik yang dapat menurunkan nilai NAB reksa dana. *Market timing* dinilai berkontribusi positif karena Manajer Investasi akan mampu memprediksi kapan waktu yang tepat untuk menyesuaikan portfolio sahamnya sebagai antisipasi terhadap perubahan harga saham yang mungkin terjadi.

Selain itu, adanya pengetahuan mengenai keadaan pasar yang sedang dalam keadaan *bullish* atau *bearish* akan membantu Manajer Investasi menjual dan membeli saham tepat waktu. Hal ini dibuktikan dengan adanya beberapa Manajer Investasi di Indonesia memiliki kemampuan *market timing* sehingga membuat reksa dana semakin baik atau memiliki kinerja yang positif (Murhadi, 2009. Dalam Putri, 2014).

Barker dan Wurgler (2002), Huang dan Ritter (2005), dan Saad (2010) mengajukan empat argument tentang efektivitas teori *market timing* sebagai berikut:

1. Perusahaan cenderung melepas saham sebagai pengganti utang ketika harga pasar sahamnya lebih tinggi dari nilai buku dan nilai pasar masa lalu sudah

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

tinggi; dan kerena mereka berencana untuk membeli kembali saham mereka ketika nilai pasar menurun.

2. Dengan menerapkan analisis estimasi terhadap laba prospektif dan estimasi harga saham actual atas penjualan saham, perusahaan akan cenderung menjual saham pada saat investor sangat optimis dan antusias.
3. Apabila suatu perusahaan sedang mengalami financial distress, maka prioritas pendanaannya adalah dari hutang, karena dengan adanya bonding pengelolaan perusahaan akan lebih bertanggung jawab dan disiplin.
4. Pendekatan teori *market timing* sebaiknya diterapkan pada saat perusahaan mengalami pertumbuhan yang tinggi dalam siklus hidup produknya nkarena hal ini akan menarik sentiment pasar.

Penelitian yang dilakukan oleh Putri (2014) menunjukan bahwa beberapa *market timing ability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana.

2.1.7 Pengaruh *Stock Selection Skill* Terhadap Kinerja Reksa Dana Campuran Syariah

Stock selection skill merupakan kemampuan Manajer Investasi dalam menganalisis dan memilih saham yang tepat yang akan ditambah atau dikeluarkan dalam portfolio saham yang dimiliki. Dengan dimilikinya kemampuan ini, Manajer Investasi dapat memilih saham yang tepat untuk portfolio saham sehingga berpotensi meningkatkan *return* dan kinerja dari reksa dana. Menurut analisis bareksa, kurang tepatnya pemilihan saham-saham yang dijadikan asset dasar (*underlying*) dalam

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

portofolionya menjadi penyebab turunnya kinerja reksadana sepanjang tahun (2019). *Bareksa: Kinerja Reksadana Anjlok? Ini Pentingnya Pemilihan Saham Dalam Portofolio* [online] (http://m.bareksa.com/id/text/2019/11/15/kinerja-reksadana-anjlok-ini-pentingnya--pemilihan-saham-dalam-portofolio/23601/news. [15 November 2019]). Oleh karena itu, kemahiran seorang manajer investasi dalam pemilihan saham yang akan menjadi *underlying* dari sebuah portofolio reksa dana merupakan hal yang sangat penting, karena akan berkaitan langsung dengan kinerja reksa dana yang dikelolanya. Kemampuan Manajer Investasi dalam membuat portofolio untuk mengantisipasi perubahan pasar sangat diperlukan, khususnya bagi pasar berkembang yang perhatian utamanya adalah evaluasi kinerja (Suppa Aim, 2010). Pemilihan saham-saham yang tepat dan berada pada kondisi *bullish* dimasa yang akan datang akan mampu mendatangkan *return* yang tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Sihombing (2016) menunjukkan bahwa *stock selection skill* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana.

Untuk menghitung *Market timing ability* dan *Stock selection skill* digunakan dua model dari Treynor-Mazuy dan Henriksson-Merton, yaitu :

a. Model Treynor-Mazuy

Menurut Treynor dan Mazuy pada tahun 1966 (dalam Winingrum,2011) bahwa ketika nilai (α) atau *alpha* positif berarti menunjukan adanya kemampuan *selectivity* dan ketika nilai (γ) atau *market timing* positif berarti menunjukan adanya kemampuan *market timing*, maka

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

hal ini mengindikasikan bahwa manajer investasi menghasilkan *excess return* portfolio reksa dana yang lebih besar dibandingkan dengan *excess return market*. Bentuk yang dipergunakan dalam model ini adalah dengan formula sebagai berikut :

$$R_p - R_f = \alpha + \beta(R_m - R_f) + \gamma(R_m - R_f)^2 + \varepsilon_p$$

Dimana:

R_p = Return reksa dana pada periode t

R_f = Return bebas risiko pada periode t

R_m = Return pasar pada periode t

α = I*ntercept* yang merupakan indikasi *stock selection* dari manajer

β = Koefisien regresi *excess market return* atau *slope* pada waktu pasar turun (*bearish*)

γ =Koefisien regresi yang merupakan indikasi kemampuan *market timing* dari manajer investasi

ε_p = Merupakan *random error*.

b. Model Henriksson-Merton

Melalui model regresi yang dikembangkan oleh Henrikson dan Merton bisa diukur kemampuan *market timing* dan tingkat keberhasilan *stock selection skill* dari portfolio yang dikelola secara aktif, yang masing-masing memberikan kontribusi secara terpisah pada kinerja portofolio secara keseluruhan yang dilakukan oleh para Manajer Investasi sebagai pengelola

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

reksa dana. Untuk mengukur kemampuan *microforecasting* (*stock selection*) Manajer Investasi, hal ini dapat dilihat melalui besaran α.

Jika Manajer Investasi memiliki ($\alpha > 0$) berarti Manajer Investasi memiliki kemampuan *stock selection* yang baik, dan sebaliknya jika ($\alpha < 0$) artinya kemampuan *stock selection*-nya tidak baik. Bentuk yang dipergunakan dalam model ini adalah dengan formula sebagai berikut :

$$R_p - R_f = \alpha + \beta(R_m - R_f) + \gamma(R_m - R_f)D + \varepsilon_p$$

dimana :

Rp = Return reksa dana pada periode t

Rf = Return bebas risiko pada periode t

Rm = Return pasar pada periode t

β = Koefisien regresi *excess market return* atau *slope* pada waktu pasar turun (*bearish*)

γ = Koefisien regresi yang merupakan indikasi kemampuan *market timing* dari manajer investasi

D = Adalah *dummy* untuk melakukan peramalan *market timing* dengan ketentuan: *D* = 1, Jika (Rm - Rf) > 0 *Up market* (*bullish*) dan *D* = 0,Jika (Rm - Rf) < 0 *Down market* (*bearish).*

2.1.8 Pengaruh *Fund Size* Terhadap Kinerja Reksa Dana Campuran Syariah

Total aset reksa dana merupakan salah satu alat ukur besar kecilnya reksa dana. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan, memperlihatkan seberapa

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

besar ukuran perusahaan tersebut. Menurut Gruber (1995) aktiva sebuah perusahaan mempresentasikan besaran kekayaan yang dimiliki perusahaan tersebut. Kekayaan dari reksa dana dilihat dari Nilai Aktiva Bersih yang diperoleh melalui pengurangan total aktiva reksa dana terhadap kewajiban yang dimiliki oleh suatu reksa dana. Setelah nilai aktiva bersih diperoleh maka kemudian diubah ke dalam bentuk Ln (Syahid:2015). Menurut Gruber, 1995 (dalam Sihombing,2016) Fund size dapat dirumuskan sebagai berikut:

Aktiva bersih = Total aktiva – Kewajiban

Ukuran (size) = Log Aktiva Bersih

Ada dua macam pandangan investor dalam memandang besar kecilnya asset yang dikelola suatu reksa dana berkaitan dengan kinerjanya. Di satu sisi ada investor yang beranggapan reksa dana yang mengelola asset yang kecil memiliki kinerja yang lebih baik karena kefleksibilitasan sering menjadi keunggulan bersaingnya, sebab Manajer Investasi dapat dengan cepat mengantisipasi perubahan pasar, dapat pindah dari satu saham ke saham lainnya dengan mudah. Di sisi lain, ada investor yang beranggapan reksa dana yang mengelola asset besar memiliki kinerja yang lebih baik, karena selain menunjukkan tingkat kepercayaan investor yang besar terhadap reksa dana juga memiliki sumber daya yang mampu memberikan pelayanan lebih baik serta memiliki kekuatan tawar menawar yang lebih kuat sehingga dapat menghasilkan *return* lebih tinggi.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Kekayaan yang dimiliki perusahaan pada umumnya menunjukkan skala ekonomi suatu perusahaan. Semakin besar skala ekonomi perusahaan maka semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Total Net Asset yang menggambarkan ukuran reksa dana mempresentasikan jumlah kapitalisasi reksa dana. Menurut Philpot (1998, dalam Kurniadi, 2014) mengungkapkan bahwa pengaruh dari *size* terhadap *return* dapat dievaluasi secara langsung dengan mengukur hubungan antara *net asset* reksa dana dengan *return* reksa dana.). Penelitian yang dilakukan oleh Kurniadi (2014) menyatakan bahwa *fund size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana.

2.1.9 Pengaruh *Fund Longevity* Terhadap Kinerja Reksa Dana Campuran Syariah

Umur reksadana merupakan kategori yang berjenis numberik yang menunjukkan usia reksa dana dihitung sejak tanggal reksa dana tersebut efektif di perdagangkan. Banyak investor yang lebih menyukai reksa dana yang berumur lebih lama. Menurut Rao tahun 2000 (dalam Akbarini, 2004) Reksa dana yang memiliki umur yang lebih lama akan memiliki *track record* yang lebih panjang, maka dari itu akan dapat memberikan gambaran kinerja yang lebih baik kepada para investornya. Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya. Semakin lama perusahaan reksa dana mulai diperdagangkan, maka semakin banyak pula pengalaman yang dimiliki dan kemampuan dalam mengelola

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

dana juga semakin baik. Sehingga berdampak terhadap kinerja yang semakin meningkat. *Return* yang didapat *stakeholder* juga akan semakin tinggi, seiring dengan meningkatnya kinerja reksa dana. Keinginan dari *stakeholder* yang terpenuhi akan mempengaruhi keberadaan atau reputasi dari perusahaan reksa dana itu sendiri. Umur reksa dana mencerminkan pengalaman dari Manajer Investasinya di dalam mengelola reksa dana tersebut. Semakin lama umur suatu reksa dana, maka Manajer Investasinya semakin berpengalaman di dalam mengelola portofolio bila dibandingkan dengan reksa dana yang berumur lebih muda.

Dalam memilih berinvestasi dalam reksa dana sebaiknya memilih reksa dana yang dikeluarkan Manajer Investasi yang memiliki pengalaman sekurangnya lima tahun, karena 5 tahun dianggap sebagai masa rata-rata satu siklus industri di pasar. Dengan demikian, reksa dana tersebut sudah mengalami masa *up and down* (Cahyono, 2000 : 145. Dalam Sihombing, 2016). Penelitian yang dilakukan oleh Dicky Kurniadi (2014) menunjukan bahwa usia reksadana berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

2.2 Penelitian Terdahulu

Table 2.1

Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul	Variabel	Metode Analisis	Hasil Analisis
1	Anna Matoevanny (2016)	Pengaruh market timing ability, stock selection skill, fund size dan fund age terhadap kinerja reksadana syariah periode 2010-2014.	Dependen: Kinerja reksadana Syariah Independen: market timing ability, stock selection skill, fund size dan fund age.	Analisis Regresi Linear Berganda	Secara simultan market timing ability, stock selection skill, fund size dan fund age berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana syariah. Secara parsial, fund size berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksa dana syariah. Market timing ability berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana syariah. Fund age berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana syariah. Stock selection skill berpengaruh negatif dan tidak signifikan

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

					terhadap kinerja reksa dana syariah.
2	Evi Putri Winingrum (2011)	Analisis *Stock Selection Skill, Market Timing Ability, Size* Reksa Dana, Umur Reksa Dana Dan *Expense Ratio* Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Yang Terdaftar di BEI Periode 2006-2010	Dependen: Kinerja reksa dana saham Independen: stock selection skill, market timing ability, size reksa dana, umur reksa dana dan expense ratio.	Analisis Regresi Linear Berganda	*Stock selection skill* dan *market timing ability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana saham, *size* reksa berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana saham, umur reksa dana berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana saham dan *expense ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana saham.
3	Dicky Kurniadi (2014)	Analisis fund size, expense ratio, turn over, fund age dan cash flow terhadap kinerja reksadana saham di Indonesia periode 2010-2012	Dependen: kinerja reksadana. Independen: Fund size, expense ratio, turn over, fund age, cash flow.	Analisis Regresi Linear Berganda	ukuran reksadana berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana. Usia reksadana berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana. Cash

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

					flow memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham. Turn over berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksadana. Expense ratio berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kinerja reksadana.
4	Rika Maulina Yulinda (2016)	Pengaruh stock selection skill, market timing ability, fund longevity dan fund size terhadap kinerja reksadana saham di Indonesia periode 2011-2015	Dependen: Kinerja reksadana Saham Independen : stock selection skill, market timing ability, Fund Longevity dan fund size.	Analisis Regresi Linear Berganda	Semua variable X berpengaruh secara simultan terhadap kinerja reksadana saham. Secara parsial, stock selection, fund longevity dan fund size berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham. Market timing ability tidak berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham.
5	Cicilia Heny Mungkas Putri (2014)	Analisis pengaruh market timing ability, stock selection skill, expense ratio, dan tingkat risiko terhadap kinerja reksadana saham	Dependen: kinerja reksadana saham Independen: Market timing ability, stock	Analisis Regresi Linear Berganda	Market timing ability berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham. stock selection

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

		periode 2009-2013.	selection skill, expense ratio,tingkat risiko.		skill berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham. Expense ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham tingkat risiko berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kinerja reksadana saham.
6	Bertadi Eko Prabowo (2018)	Analisis pengaruh expense ratio, market timing ability, fund age, fund size dan fund cash flow terhadap kinerja reksadana saham	Dependen: kinerja reksadana saham Independen: Expense ratio, market timing ability, fund age, fund size dan fund cash flow.	Analisis Regresi Linear Berganda	Fund cash flow berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana saham. Expense ratio, market timing ability, fund size dan fund age tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana saham.

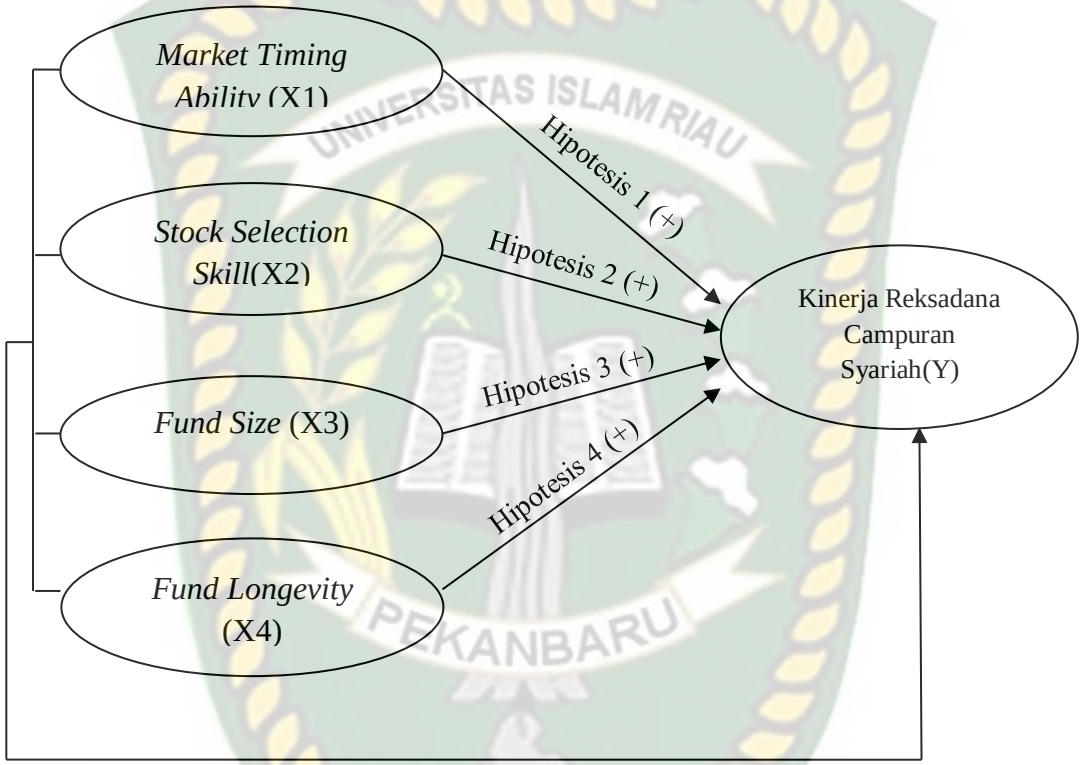
Sumber : berbagai jurnal dan penelitian.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan tinjauan Pustaka dan penelitian terdahulu yang sudah diuraikan, kerangka pemikiran pennelitian ini dapat digambarkan pada gambar berikut :

Gambar.2.1 Model penelitian



2.4 Hipotesis Penelitian

Dari telaah literatur, tinjauan pustaka serta kerangka pemikiran, maka peneliti merumuskan simpulan sementara atau hipotesis untuk penelitian ini adalah: ***"Diduga Market Timing Ability, Stock Selection Skill, Fund Size dan Fund Longevity secara simultan dan parsial berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Reksa Dana Campuran Syariah periode tahun 2014-2018".***

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan jenis data berupa *pooling data*, yaitu gabungan antara *time series* dan *cross section data*. Sumber data yang digunakan diperoleh dari Nilai Aktiva Bersih (NAB) dari masing-masing reksa dana campuran syariah yang aktif dan terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) periode 2014-2018. Sumber data ini di peroleh dari www.ojk.go.id. Prospektus reksa dana yang diperoleh dari OJK (www.ojk.go.id) dan internet. Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia yang digunakan sebagai tingkat pengembalian asset bebas risiko yang diperoleh dari Bank Indonesia (www.bi.go.id), tingkat pengembalian portofolio pasar dan digunakan sebagai benchmark atau tolak ukur diperoleh dari IHSG (www.yahoofinance.co.id)

3.2. Populasi dan Sampel

3.2.1. Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah reksa dana syariah yang sudah dipublikasikan secara umum di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018 yaitu sejumlah 224 reksa dana syariah.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

3.2.2. Sampel

Pengambilan sampel pada penelitian ini dilakukan secara *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel representative sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Ini merupakan metode pengumpulan sampel yang dilakukan dengan pertimbangan-pertimbangan tertentu, seperti karakter-karakter sampel yang sudah diketahui. Adapun kriteria-kriteria sample yaitu sebagai berikut :

1. Reksa dana syariah yang terdaftar di OJK selama Januari 2014 hingga Desember 2018
2. Reksa dana campuran syariah yang selalu ada dan beroperasi secara aktif selama periode 1 Januari 2014 – 31 Desember 2018.
3. NAB dan Unit Penyertaan Reksa dana yang bersangkutan tersedia.

Berdasarkan ketentuan tersebut diperoleh sampel sebanyak 13 reksa dana campuran syariah yang disajikan dalam Tabel 3 berikut :

Tabel 3.1

Sampel Reksa Dana Campuran Syariah

Periode 1 Januari 2014 – 31 Desember 2018

No	Instrumen Investasi Syariah	Manajer Investasi	Tanggal Efektif
1	PNM Syariah	PT. PNM Investment Management	15 Mei 2000
2	Danareksa Syariah Berimbang	PT. Danareksa Investment Management	24 Nov 2000
3	Mandiri Investa Syariah	PT. Mandiri Manajemen	14 Okt 2004

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

	Berimbang	Investasi	
4	AAA Amanah Syariah Fund	PT. AAA Asset Management	17 Jun 2005
5	TRIM Syariah Berimbang	PT. Trimegah Asset Management	26 Des 2006
6	Syariah BNP Paribas Pesona Syariah	PT. BNP Paribas Investment Partners	9 Apr 2007
7	Cipta Syariah Balance	PT. Ciptadana Asset Management	16 Apr 2008
8	Schroder Syariah Balanced Fund	PT. Schroder Investment Management Indonesia	22 Apr 2009
9	SAM Syariah Berimbang	PT. Samuel Aset Manajemen	20 Jan 2010
10	Panin Dana Syariah Berimbang	PT. Panin Asset Management	16 Agt 2012
11	Insight Syariah Berimbang (I-Share)	PT. Insight Investments Management	4 Jun 2013
12	Avrist Balanced 'Amar Syariah	PT. Avrist Asset Management	30 Sep 2013
13	Pacific Balance Syariah	PT. Pacific Capital Investment	27 Nov 2013

3.3. Teknik Pengumpulan data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan melalui teknik dokumentasi yang diambil dari buku-buku literatur, jurnal-jurnal, penelitian-

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

penelitian terdahulu dan pencarian data pada internet untuk memperoleh landasan teori yang komprehensif mengenai masalah penelitian ini.

3.4. Operasional Variabel Penelitian

Untuk menghindari terjadinya perluasan dan pengaburan makna variabel – variabel yang dibutuhkan, maka berikut ini adalah definisi operasional untuk variabel-variabel yang akan diteliti:

Table 3.2

Definisi dan operasional variabel

No.	Variabel	Pengertian	Indikator	Skala
1	Kinerja Reksa dana	*Return* atau tingkat pengembalian yang diberikan oleh suatu reksa dana untuk para investornya.	$S_{rd} = \frac{R_{rd} - R_{rf}}{\sigma}$	Rasio
2	*Market Timing Ability*	Kemampuan yang dimiliki manajer investasi dalam membaca situasi pasar.	Dimana *Market Timing* diukur dengan persamaan linear pada (γ) $R_p - R_f = \alpha + \beta(R_m - R_f) + \gamma(R_m - R_f)^2 + \varepsilon_p$	Rasio
3	*Stock Selection Skill*	Kemampuan yang dimiliki manajer investasi dalam memilih efek.	Dimana *Stock Selection* diukur dengan persamaan linear pada (α) $R_p - R_f = \alpha + \beta(R_m - R_f) + \gamma(R_m - R_f)^2 + \varepsilon_p$	Rasio

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

4	*Fund Size*	Kekayaan dari reksa dana didapatkan dari pengurangan dari total aktiva reksa dana terhadap kewajiban yang dimiliki reksa dana.	Ukuran (*Size*) = NAB = Total Aktiva – Kewajiban	Rasio
5	*Fund Longevity*	Menunjukkan usia dari tiap reksa dana yang dihitung sejak tanggal reksa dana tersebut efektif diperdagangkan.	Dalam angka.	Rasio

3.5. Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Berdasarkan tujuan dalam penelitian ini, maka beberapa metode yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

3.5.1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji tentang kenormalan distribusi data. Penggunaan uji normalitas karena pada analisis statistik parametrik, asumsi yang harus dimiliki oleh data adalah bahwa data tersebut terdistribusi secara normal. Uji normalitas dilakukan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov pada statistik non-parametik. Dasar pengambilan keputusan dari uji K-S ini adalah jika Asymp.Sig lebih besar dari 0,05 (Asymp.Sig > 0,05) maka model regresi memenuhi asumsi normal.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

3.5.2. Uji asumsi klasik

Berdasarkan tujuan dan penelitian ini, maka beberapa metode analisis data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. **Uji Normalitas Residual**

   Uji normalitas residual digunakan untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal atau tidak. Jika distribusi data tidak normal, maka tes statistik yang dihasilkan tidak valid. Alat pengujian yang dapat digunakan dalam menguji distribusi normal residual adalah *normal probability plot*. Pegujian dilakukan dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal grafik.

   Dasar pengambilan keputusan memenuhi normalitas atau tidak adalah sebagai berikut (Ghozali, 2005) :

   a. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
   b. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

2. **Uji Multikolinearitas**

   Multikolinearitas adalah suatu keadaan dimana satu atau lebih variabel bebasnya terdapat korelasi dengan variabel bebas lainnya. Uji

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel independen, dimana model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Mengukur multikolinieritas dapat dilihat dari nilai toleransi atau VIF (*Variance Inflation Factor*) dari masing-masing variabel. Jika nilai toleransi ≤ 0,10 atau VIF ≥ 10 maka terdapat multikolinieritas, sehingga variabel tersebut tidak bisa digunakan.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dapat dilakukan melalui pengujian terhadap nilai Durbin-Watson**.**

4. Uji Heterokedasitas

Uji heterokedasitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dan residual pengamatan satu ke pengamatan lain (Ghozali, 2005). Heterokedasitas dapat dideteksi dengan melihat grafik plot

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID.

Menurut Ghozali (2005), dasar pengambilan keputusan ada tidaknya heteroskedastisitas adalah sebagai berikut : (a) Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka terjadi heteroskedastisitas. (b) Jika tidak ada pola tertentu yang jelas seperti titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terdapat heteroskedastisitas.

3.5.3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada umumnya digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Semakin besar nilai R^2, maka variable independen semakin dekat hubungannya dengan variabel dependen. Dengan kata lain model tersebut dianggap baik.

3.5.4. Uji Persamaan Regresi Linier Berganda

Jika dalam penelitian terdapat dua atau lebih variabel independen, maka untuk melihat pengaruh hubungan antara variabel dependen terhadap variabel independennya digunakan metode analisis regresi linier berganda. Adapun persamaan regresi tersebut adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = a + b_1X_{1it} + b_2X_{2it} + b_3X_{3it} + b_4X_{4it} + e_{it}$$

Keterangan :

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Y_{it} = Kinerja reksa dana

a = konstanta

$b_1 – b_4$ = koefisien regresi dari tiap-tiap variabel independen

X_{1it} = *Stock Selection Skill*

X_{2it} = *Market Timing Ability*

X_{3it} = *Fund Size*

X_{4it} = *Fund Longevity*

e_{it} = *error term*

3.5.5. Uji Hipotesis

3.5.5.1.Uji Simultan (Uji F)

Uji Statistik F berfungsi untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang digunakan berpengaruh secara bersama-sama terhadap satu variabel dependen (Ghozali, 2005). Uji F dapat dilakukan dengan membandingkan nilai F hitung dengan nilai F tabel. Apabila F hitung > daripada F tabel, maka variabel independen secara signifikan mempengaruhi variabel dependennya. Atau dengan mengamati nilai signifikansi F pada tingkat α yang digunakan yaitu 0,05. Apabila nilai signifikansi F < nilai signifikansi α maka variabel independen berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependennya.

3.5.5.2.Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi dependen.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Pengujian dengan uji t atau *t test* yaitu membandingkan antara t hitung dengan t tabel. Uji ini dilakukan dengan syarat :

a) Jika t hitung < t tabel, maka H0 diterima. Artinya variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
b) Jika t hitung > t tabel, maka H0 ditolak. Artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Pengujian juga dapat dilakukan melalui pengamatan signifikansi t pada tingkat α yang digunakan (penelitian ini menggunakan tingkat α sebesar 5%). Analisis didasarkan pada perbandingan antara nilai signifikan t dengan nilai signifikansi 0,05 di mana syarat-syaratnya adalah sebagai berikut:

a) Jika signifikansi t < 0,05 maka H0 ditolak. Artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
b) Jika signifikansi t > 0,05 maka H0 diterima. Artinya variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

BAB IV

GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN

4.1 PNM Syariah

PNM Syariah mulai efektif pada tanggal 15 Mei 2000 dan dikelola oleh PT. PNM Investment Management sebagai manajer investasi. PNM Syariah bertujuan untuk memperoleh pertumbuhan nilai investasi yang optimal dalam jangka panjang dengan melakukan investasi pada efek ekuitas, obligasi syariah (sukuk) dan instrumen pasar uang dari perusahaan-perusahaan yang kegiatan usaha dan hasil usaha utamanya sesuai syariah islam. PNM Syariah merupakan reksadana jenis campuran berbasiskan isntrumen syariah dengan kebijakan investasi minimal 30% hingga 70% pada efek obligasi pasar modal non ekuitas dan instrumen pasar uang, 30% hingga 70% pada ekuitas syariah serta 0% hingga 20% pada kas dan setara kas.

4.2 Danareksa Syariah Berimbang

Danareksa Syariah Berimbang mulai efektif pada tanggal 24 November 2000 dan dikelola oleh PT. Danareksa Investment Management sebagai manajer investasi.Danareksa Syariah Berimbang bertujuan untuk mendapatkan pertumbuhan nilai investasi dalam jangka panjang dan memperoleh pendapatan yang berkelanjutan kepada pemodal yang hendak mengikuti syariah islam. Danareksa Syariah Berimbang merupakan reksadana jenis campuran dengan kebijakan investasi 25% hingga 75%

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

dalam efek ekuitas dan 25% hingga 75% dalam efek bersifat pendapatan tetap yang berbasis syariah.

4.3 Mandiri Investa Syariah Berimbang

Mandiri Investa Syariah Berimbang mulai efektif pada tanggal 14 Oktober 2004 dan dikelola oleh PT. Mandiri Manajemen Investasi sebagai manajer investasi. Mandiri Investa Syariah Berimbang merupakan reksadana jenis campuran dan kebijakan investasi antara 2% hingga 75% pada instrumen pasar uang berbasis syariah, 20% hingga 93% pada obligasi syariah (sukuk) dan 5% hingga 78% pada efek ekuitas syariah. Mandiri Investa Syariah Berimbang bertujuan untuk memperoleh hasil investasi yang menarik dan optimal dalam jangka panjang namun tetap memberikan pendapatan yang memadai melalui investasi pada efek bersifat ekitas, obligasi syariah (sukuk) dan instrumen pasar uang yang sesuai dengan syariah islam.

4.4 AAA Amanah Syariah Fund

AAA Amanah Syariah Fund mulai efektif pada tanggal 21 juni 2005 dan dikelola oleh PT. Andalan Artha Advisindo Sekuritas sebagai manajer investasi. AAA Amanah Syariah Fund bertujuan untuk memperoleh hasil invesasi yang menarik dan optimal untuk jangka menengah dan panjang namun tetap memberikan pendapatan yang memadai melalui investasi pada efek bersifat ekuitas, obligasi dan efek bersifat utang lainnya serta instrumen pasar uang yang sesuai syariat islam. AAA Amanah Syariah Fund merupakan reksadana jenis campuran dengan kebijakan

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

investasi berkisar antara 80% hingga 100% dalam aset ekuitas domestik dan antara 0% hingga 20% dalam instrumen efek bersifat hutang yang dikeluarkan pemerintah Indonesia ataupun korporasi.

4.5 Trim Syariah Berimbang

Trim Syariah Berimbang mulai efektif pada tanggal 26 desember 2006 dan dikelola oleh PT. Trimegah Asset Management sebagai manajer investasi. Trim Syariah Berimbang bertujuan untuk mempertahankan investasi awal dan memperoleh pertumbuhan nilai investasi yang optimal dalam jangka panjang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal melalui investasi dalam efek syariah yang tercantum dalam daftar efek syariah yang ditetapkan OJK dan/atau pihak lain yang diakui oleh OJK. Trim Syariah Berimbang merupakan reksadana jenis campuran dengan kebijakan investasi minimum 5% dan maksimum 75% pada efek bersifat ekuitas, minimum 5% dan maksimum 75% pada efek bersifat utang serta minimum 5% dan maksimum 75% pada instrumen pasar uang.

4.6 Syariah BNP Paribas Pesona Syariah

Syariah BNP Paribas Pesona Syariah mulai efektif tanggal 9 April 2007 dan dikelola oleh PT. BNP Paribas Investment Partners sebagai manajer investasi. Syariah BNP Paribas Pesona Syariah bertujuan untuk memberikan tingkat pertumbuhan investasi yang menarik dalam jangka panjang melalui mayoritas investasi pada efek syariah bersifat ekuitas. Syariah BNP Paribas Pesona Syariah merupakan reksadana jenis campuran dengan kebijakan investasi maksimum 20% pada instrument pasar uang

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

yang sesuai dengan syariah serta 80%-100% pada efek bersifat ekuitas yang sesuai dengan syariah.

4.7 Cipta Syariah Balance

Cipta Syariah Balance mulai efektif pada tanggal 16 April 2008 dan dikelola oleh PT. Ciptadana Asset Management sebagai manajer investasi. Cipta Syariah Balance bertujuan untuk memberikan tingkat pertumbuhan investasi yang optimal dalam jangka panjang melalui diversifikasi investasi dana pada efek bersifat utang, efek ekuitas, instrumen pasar uang dan kas yang sesuai dengan syariat islam. Cipta Syariah Balance merupakan reksadana jenis campuran dengan kebijakan investasi 5% hingga 75% pada efek bersifat ekuitas sesuai dengan syariat islam dan 5% hingga 75% pada instrumen pasar uang yang sesuai dengan syariat islam.

4.8 Schroder Syariah Balanced Fund

Schroder Syariah Balanced Fund mulai efektif pada tanggal 22 April 2009 dan dikelola oleh PT Schroder Investment Management Ind sebagai manajer investasi. Schroder Syariah Balanced Fund bertujua untuk memberikan pertumbuhan yang optimal melaui pengelolaan portofolio secara aktif pada efek-efek bersifat ekuitas, obligasi syariah (sukuk) dan instrumn pasar uang yang berbasis syariah. Schroder Syariah Balanced Fund merupakan reksadana jenis campuran dengan komposisi investasi 5% hingga 79% pada efek bersifat saham yang sesuai dengan syariah islam, 5% hingga 79% pada sukuk dan 5% hingga 79% pada instrumen pasar uang.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

4.9 SAM Syariah Berimbang

SAM Syariah Berimbang mulai efektif pada tanggal 20 Januari 2010 dan dikelola oleh PT. Samuel Aset Manajemen sebagai manajer investasi. SAM Syariah Berimbang bertujuan untuk memperoleh imbal hasil yang optimal dengan berinvestasi pada efek sukuk, efek pasar uang syariah dan efek saham yang termasuk dalam daftar efek syariah. SAM Syariah Berimbang merupakan reksadana jenis campuran dengan kebijakan investasi 5%-75% pada efek ekuitas syariah, 5%-75% pada sukuk, 2%-75% pada instrument pasar uang dan/atau kas dan setara kas bersifat syariah.

4.10 Panin Dana Syariah Berimbang

Panin Dana Syariah Berimbang mulai efektif pada tanggal 16 Agustus 2012 dan dikelola oleh PT. Panin Asset Management sebagai manajer investasi. Panin Dana Syariah Berimbang bertujuan memberikan tingkat pertumbuhan investasi yang relative stabil melalui investasi pada efek syariah bersifat ekuitas, obligasi syariah (sukuk) dan instrument pasar uang syariah dalam negeri, sesuai dengan prinsip syariah islam dan peraturan Perundang-Undangan yang berlaku. Panin Dana Syariah Berimbang merupakan reksadana jenis campuran dengan kebijakan investasi minimum 5% dan maksimum 79% pada efek sayariah bersifat ekuitas. 5%-79% pada efek obligasi syariah, 5%-79% pada instrument pasar uang syariah.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

4.11 Insight Syariah Berimbang (I-Share)

Insight Syariah Berimbang (I-Share) mulai efektif pada tanggal 4 Juni 2013 dan dikelola oleh PT. Insight Investments Management sebagai manajer investasi. Insight Syariah Berimbang (I-Share)bertujuan untuk mendapatkan pengembalian investasi yang optimal dan meningkat dalam jangka panjang dengan tetap mempertahankan nilai modal serta memberikan kesempatan kepada pemegang UP untuk berkontribusi dalam menunjang kegiatan social kemanusiaan dan/atau social keagamaan, dengan mengalokasikan dana maksimal sebesar 50% dari imbalan jasa manajer investasi. Insight Syariah Berimbang (I-Share) merupakan reksadana jenis campuran dengan kebijakan investasi yaitu 1%-79% dalam asset ekuitas yang berbasis syariah, 1%-79% dalam sukuk dan antara 1%-79% dalam asset pasar uang yang berbasis syariah.

4.12 Avrist Balanced Amar Syariah

Avrist Balanced 'Amar Syariah mulai efektif pada tanggal 30 september 2013 dan dikelola oleh PT. Avrist Asset Management sebagai manajer investasi. Avrist Balanced 'Amar Syariah bertujuan untuk memberikan keseimbangan antara pertumbuhan nilai investasi dengan voltalitasnya. Dengan berinvestasi pada efek bersifat ekuitas, efek bersifat pasar utang dan insrtumen pasar uang di Indonesia dengan berpedoman pada prinsip syariah. Avrist Balanced 'Amar Syariahmerupakan reksadana jenis campuran dengan kebijakan investasi yaitu 1%-79% pada efek

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

syariah bersifat ekuitas, 1%-79% pada surat berharga syariah Negara dan/atau sukuk (obligasi syariah), 0%-50% pada instrument pasar uang syariah.

4.13 Pacific Balance Syariah

Pacific Balance Syariah mulai efektif pada tanggal 27 November 2013 dan dikelola oleh PT. Pacific Capital Investment sebagai manajer investasi. Pacific Balance Syariah bertujuan untuk meberikan tingkat pendapatan yang optimal dengan pertumbuhan nilai investasi yang stabil dalam jangka panjang melalui penempatan dana pada efek bersifat ekuitas, efek bersifat utang dan instrument pasar uang yang berbasi syariah. Pacific Balance Syariah merupakan reksadana jenis campuran dengan kebijakan investasi yaitu 5%-75% pada efek syariah bersifat ekuitas, 5%-75% pada efek obligasi syariah dan 5%-75& pada instrument pasar uang berbasis syariah.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

BAB V

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

5.1 Analisis Deskriptif

Pada bab ini akan dibahas hasil dari analisis data berdasarkan sejumlah variabel yang digunakan yang bertujuan untuk mengetahui *Pengaruh Market Timing Ability, Stock Selection Skill, Fund Size,* dan *Fund Longevity* Terhadap Kinerja Reksa Dana Campuran Syariah Periode 2014-2018.

5.1.1 Analisis Kinerja Reksa Dana Campuran Syariah

Dalam penelitian ini kinerja reksadana di hitung menggunakan metode pengukuran Sharpe. Dalam metode ini kinerja portofolio diukur dengan cara membandingkan antara premi risiko portofolio (yaitu selisih rata-rata tingkat pengembalian portofolio dengan rata-rata tingkat return asset bebas risiko) dengan risiko portofolio yang dinyatakan dengan standar deviasi (total risiko). Pengukuran *sharpe* dirumuskan sebagai berikut :

$$S_{RD} = \frac{R_D - R_F}{\sigma}$$

Hasil dari perhitungan menggunakan metode pengukuran sharpe dalam peneitian ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

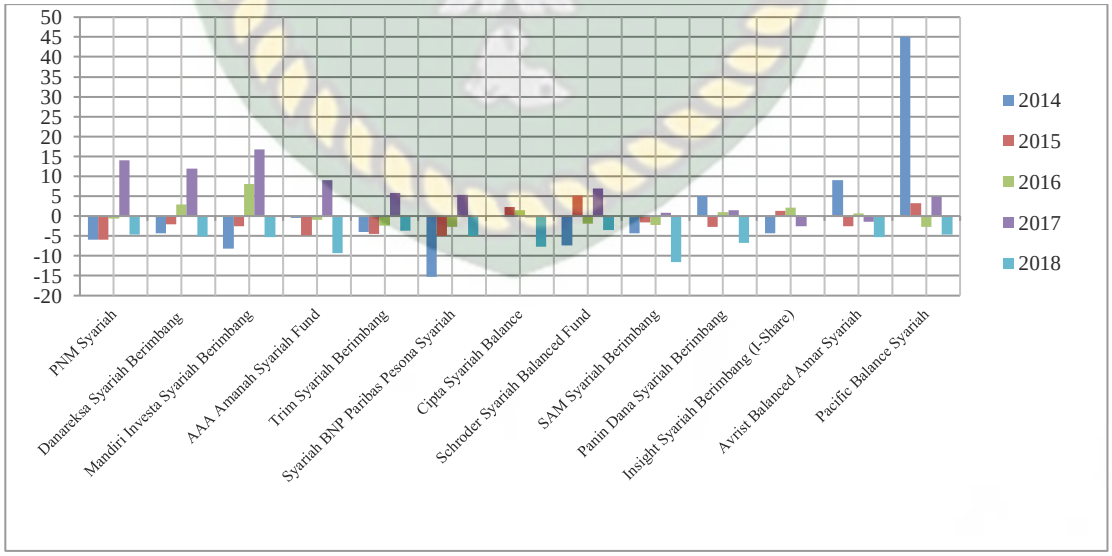
Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Tabel 5.1 Kinerja Reksa Dana Campuran Syariah Per. 2014-2018

No.	Nama Reksadana	Tahun				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	PNM Syariah	-5.868	-5.928	-0.685	14.008	-4.643
2	Danareksa Syariah Berimbang	-4.312	-2.145	2.843	11.877	-5.203
3	Mandiri Investa Syariah Berimbang	-8.160	-2.500	8.001	16.760	-5.347
4	AAA Amanah Syariah Fund	-0.439	-4.822	-0.954	9.020	-9.274
5	Trim Syariah Berimbang	-4.010	-4.505	-2.409	5.732	-3.609
6	Syariah BNP Paribas Pesona Syariah	-15.277	-5.025	-2.741	5.336	-5.029
7	Cipta Syariah Balance	0.068	2.247	1.509	-0.292	-7.632
8	Schroder Syariah Balanced Fund	-7.410	5.166	-1.873	6.891	-3.476
9	SAM Syariah Berimbang	-4.385	-1.626	-2.166	0.805	-11.543
10	Panin Dana Syariah Berimbang	4.967	-2.720	1.059	1.409	-6.721
11	Insight Syariah Berimbang (I-Share)	-4.376	1.368	2.060	-2.601	-0.075
12	Avrist Balanced Amar Syariah	8.980	-2.522	0.610	-1.355	-5.215
13	Pacific Balance Syariah	45.062	3.229	-2.671	4.844	-4.719
Jumlah		**4.840**	**-19.782**	**2.583**	**72.434**	**-72.487**
Rata-rata		**0.372**	**-1.522**	**0.199**	**5.572**	**-5.576**

Sumber: data diolah

Grafik 5.1 Kinerja Reksa Dana Campuran Syariah Periode 2014-2018



Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Tabel 5.1 memperlihatkan rata-rata kinerja rekasadana campuran syariah di Indonesia tahun 2014-2018 mengalami fluktuasi, dimana rata-rata tertinggi terdapat pada tahun 2017 sebesar 5,572. Hal ini terjadi karena ditahun 2017 sebagian besar kinerja reksadana dalam keadaan baik. Sedangkan rata-rata terendah terdapat pada tahun 2018 sebesar -5.576. hal ini terjadi karena kinerja keseluruhan reksadana mengalami penurunan dari tahun sebelumnya.

Pada grafik 5.1, untuk perusahaan reksa dana campuran syariah , kinerja tertinggi terdapat pada Pacific balance syariah tahun 2014 sebesar 45,062. Hal ini menunjukkan bahwa reksadana memiliki kinerja yang baik dan akan mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi. Sedangkan kinerja terendah terdapat pada Syariah BNP Paribas Pesona Syariah tahun 2014 sebesar -15.227. diharapkan perusahaan rekasadana dapat menjaga kinerja dalam keadaan baik sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor.

5.1.2 Analisis *Market Timing Ability*

Market timing ability adalah kemampuan manajer investasi untuk mengambil kebijakan yang tepat untuk membeli atau menjual sekuritas tertentu untuk membentuk portofolio asset pada saat yang tepat. Untuk menghitung *Market timing ability* digunakan model dari Treynor-Mazuy, yaitu :

$$R_p - R_f = \alpha + \beta(R_m - R_f) + \gamma(R_m - R_f)^2 + \varepsilon_p$$

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Hasil dari perhitungan menggunakan model dari Treynor-Mazuy dalam peneitian ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 5.2 *Market Timing Ability* Reksa Dana Campuran Syariah Per. 2014-2018

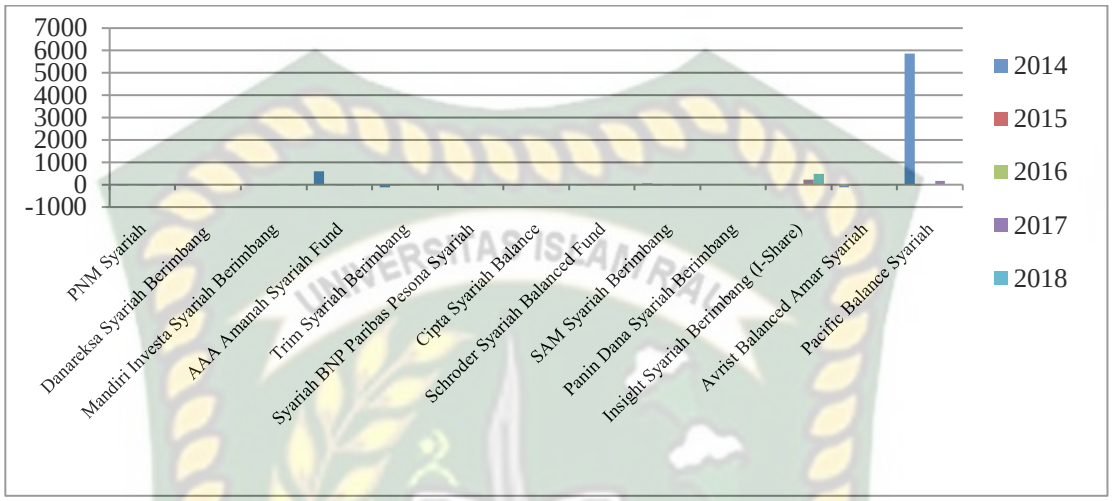
No.	Nama Reksadana	Tahun				
		2014	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
1	PNM Syariah	-7.631	2.520	-6.467	-7.758	13.388
2	Danareksa Syariah Berimbang	-3.424	-0.232	-0.540	10.168	-22.629
3	Mandiri Investa Syariah Berimbang	-3.332	-0.232	-0.640	10.168	-22.629
4	AAA Amanah Syariah Fund	606.419	4.475	-13.331	-28.109	4.439
5	Trim Syariah Berimbang	-118.846	-13.353	2.078	16.078	8.562
6	Syariah BNP Paribas Pesona Syariah	7.599	-7.089	-0.516	-34.720	0.484
7	Cipta Syariah Balance	-24.459	1.530	-0.525	24.992	-4.897
8	Schroder Syariah Balanced Fund	-9.631	1.860	12.723	-4.721	-20.084
9	SAM Syariah Berimbang	44.866	-29.001	4.467	-30.680	-2.247
10	Panin Dana Syariah Berimbang	18.908	4.863	1.699	15.591	-23.024
11	Insight Syariah Berimbang (I-Share)	12.563	35.102	0.813	214.052	494.667
12	Avrist Balanced Amar Syariah	-115.299	-11.982	0.897	-21.639	-2.168
13	Pacific Balance Syariah	5,858.000	-1.892	1.846	164.714	5.616
Jumlah		**6265.733**	**-13.431**	**2.504**	**328.136**	**429.478**
Rata-rata		**481.979**	**-1.033**	**0.193**	**25.241**	**33.037**

Sumber: data diolah

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Grafik 5.2 *Market Timing Ability* Reksa Dana Campuran Syariah

Per. 2014-2018



Tabel 5.2 memperlihatkan rata-rata *market timing ability* rekasadana campuran syariah di Indonesia tahun 2014-2018 mengalami fluktuasi. Rata-rata tertinggi terdapat pada tahun 2014 yaitu sebesar 481.979 dimana manajer investasi pada perusahaan reksadana memiliki market timing yang baik. Sedangkan rata-rata terendah terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar -1.033 yang menunjukkan bahwa manajer investasi tidak memiliki kemampuan market timing yang baik.

Pada grafik 5.2, untuk perusahaan reksa dana campuran syariah, rata-rata tertinggi terdapat pada perusahaan reksadana Pacific Balanced Syariah pada tahun 2014 sebesar 5.858,000 dimana manajer investasi memiliki kemampuan market timing yang baik. Selain itu juga penyebabnya dikarenakan adanya peningkatan NAB yang signifikan dari tahun sebelumnya yang menunjukkan bahwa perusahaan reksadana dapat menarik investor untuk berinestasi. Sedangakan rata-rata terendah

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

terdapat pada perusahaan reksadana Trims Syariah berimbang tahun 2014 sebesar -118.846. Nilai rata-rata negative menunjukkan bahwa manajer investasi pada perusahaan reksadana tersebut tidak memiliki kemampuan market timing yang baik.

5.1.3 Analisis *Stock Selection Skill*

Stock selection skill adalah kemampuan Manajer Investasi dalam menganalisis dan memilih saham yang tepat yang akan ditambah atau dikeluarkan dalam portfolio saham yang dimiliki.

Untuk menghitung *Stock Selection Skill* digunakan model dari Treynor-Mazuy, yaitu :

$$R_p - R_f = \alpha + \beta(R_m - R_f) + \gamma(R_m - R_f)^2 + \varepsilon_p$$

Hasil dari perhitungan menggunakan model dari Treynor-Mazuy dalam peneitian ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 5.3 *Stock Selection Skill* Reksa Dana Campuran Syariah Per. 2014-2018

No.	Nama Reksadana	Tahun				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	PNM Syariah	-0.015	-0.058	-0.017	-0.011	-0.043
2	Danareksa Syariah Berimbang	-0.011	0.001	-0.002	-0.002	0.025
3	Mandiri Investa Syariah Berimbang	-0.011	0.001	-0.002	-0.002	0.025
4	AAA Amanah Syariah Fund	-0.202	-0.023	0.083	-0.021	-0.026
5	Trim Syariah Berimbang	-0.022	0.015	0.011	-0.022	-0.039
6	Syariah BNP Paribas Pesona Syariah	-0.020	-0.004	-0.050	-0.031	8.425
7	Cipta Syariah Balance	0.001	0.010	-0.015	-0.027	4.444
8	Schroder Syariah Balanced Fund	-0.002	0.022	0.016	0.005	-0.013
9	SAM Syariah Berimbang	-0.068	0.058	-0.014	-0.048	-0.028
10	Panin Dana Syariah Berimbang	0.011	-0.013	-0.014	-0.045	-0.019

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

11	Insight Syariah Berimbang (I-Share)	-0.042	-0.050	-0.016	-0.011	0.073
12	Avrist Balanced Amar Syariah	0.091	0.022	-0.011	-0.078	-0.003
13	Pacific Balance Syariah	-2565.912	0.022	-0.061	0.302	-0.041
Jumlah		**-2566.202**	**0.003**	**-0.092**	**0.009**	**12.780**
Rata-rata		**-197.400**	**0.000**	**-0.007**	**0.001**	**0.983**

Sumber: data diolah

Garfik 5.3 *Stock Selection Skill* Reksa Dana Campuran Syariah Per. 2014-2018

Tabel 5.3 memperlihatkan rata-rata *stock selection skill* pada reksadana campuran syariah tahun 2014-2018. Rata-rata tertinggi terdapat pada tahun 2018 sebesar 0.983 menunjukkan bahwa manajer investasi memiliki kemampuan yang baik dalam memilih sekuritas karena angka rata-rata lebih besar dari 0 (Nol). Sedangkan rata-rata terendah terdapat pada tahun 2014 yaitu sebesar -197.400 dimana manajer investasi tidak memiliki kemampuan pemilihan sekuritas yang baik.

Pada grafik 5.3, untuk perusahaan reksa dana campuran syariah, rata-rata tertinggi terdapat pada Syariah BNP Paribas Pesona Syariah tahun 2018 sebesar 8.425 menunjukkan perkembangan yang berfluktuatif dan manajer investasi memiliki

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

kemampuan yang baik dalam memilih sekuritas. Sedangkan rata-rata terendah terdapat pada Pacific Balance Syariah tahun 2014 sebesar -2565.912 dimana manajer investasi tidak memiliki kemampuan yang baik dalam pemilihan sekuritas karena nilai rata-rata kurang dari 0 (Nol).

5.1.4 Analisis *Fund Size*

Total aset reksa dana merupakan salah satu alat ukur besar kecilnya reksa dana. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan, memperlihatkan seberapa besar ukuran perusahaan tersebut. Kekayaan dari reksa dana dilihat dari Nilai Aktiva Bersih yang diperoleh melalui pengurangan total aktiva reksa dana terhadap kewajiban yang dimiliki oleh suatu reksa dana.

Ukuran (size)=NAB = Total Aktiva - Kewajiban

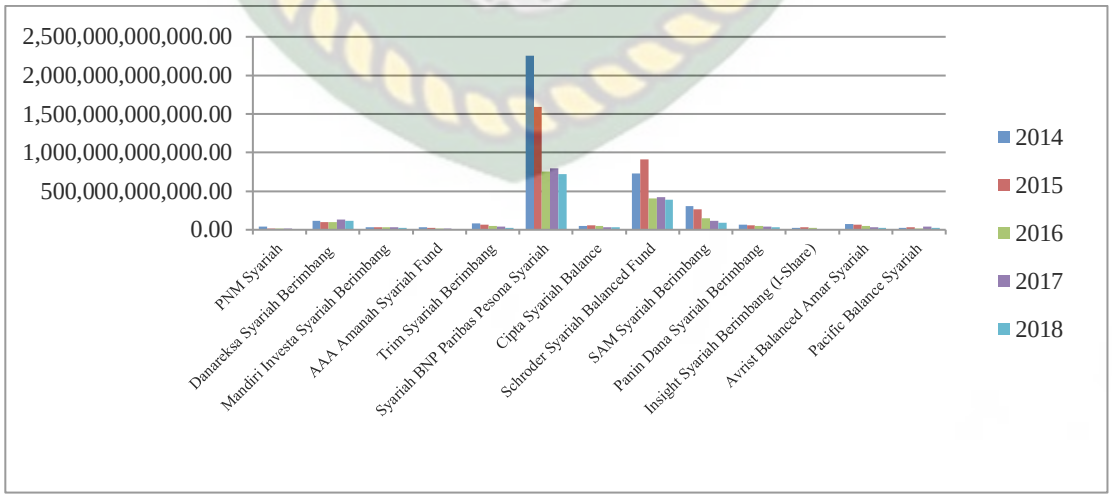
Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Tabel 5.4 *Fund Size* Reksa Dana Campuran Syariah Per. 2014-2018

No.	Nama Reksadana	Tahun				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	PNM Syariah	42,131,895,026.00	17,982,704,201.00	12,547,400,442.27	13,119,299,260.39	10,285,648,315.74
2	Danareksa Syariah Berimbang	116,586,923,884.00	99,539,701,141.00	95,470,338,767.61	132,827,185,804.98	113,969,052,795.37
3	Mandiri Investa Syariah Berimbang	35,525,279,117.00	32,274,494,724.00	32,346,958,267.47	31,577,987,407.68	26,492,429,115.44
4	AAA Amanah Syariah Fund	29,280,160,004.00	21,826,497,687.00	13,062,773,057.50	14,141,339,474.18	11,577,396,372.22
5	Trim Syariah Berimbang	81,727,048,035.00	65,242,943,464.00	52,290,082,146.27	41,226,498,230.96	25,054,096,275.22
6	Syariah BNP Paribas Pesona Syariah	2,257,480,320,924.00	1,592,931,427,708.00	754,559,361,402.70	795,062,535,122.00	720,204,398,551.00
7	Cipta Syariah Balance	51,239,033,986.00	54,590,623,232.00	49,081,658,981.69	36,073,275,885.98	34,594,606,271.02
8	Schroder Syariah Balanced Fund	730,688,797,918.00	907,675,100,923.00	408,198,049,533.66	419,282,316,927.41	388,087,706,221.56
9	SAM Syariah Berimbang	307,981,641980.00	263,823,807,453.00	150,814,539,264.36	119,569,576,505.80	92,526,724,919.63
10	Panin Dana Syariah Berimbang	66,943,696,342.00	55,673,314,159.00	47,950,556,573.99	45,095,646,742.66	30,806,887,997.59
11	Insight Syariah Berimbang (I-Share)	27,985,388,311.00	31,637,316,331.00	28,607,328,092.09	7,187,226,873.74	3,126,348,921.10
12	Avrist Balanced Amar Syariah	73,056,423,984.00	62,606,144,440.00	51,474,824,287.65	28,847,775,026.92	26,352,123,875.23
13	Pacific Balance Syariah	25,900,446,696.00	29,558,057,417.00	14,179,042,372.22	44,356,315,467.33	27,623,782,885.73
Jumlah		**3,846,527,056,207.00**	**3,235,362,132,880.00**	**1,710,582,913,189.48**	**1,728,366,978,730.03**	**1,510,701,202,516.85**
Rata-rata		**549,503,865,172.43**	**462,194,590,411.43**	**244,368,987,598.50**	**246,909,568,390.00**	**215,814,457,502.41**

Sumber: data diolah

Grafik 5.4 *Fund Size* Reksa Dana Campuran Syariah Per. 2014-2018



Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Tabel 5.4 memperlihatkan *Fund Size* reksadana campuran syariah tahun 2014-2018. Rata-rata tertinggi terdapat pada tahun 2014 sebesar 549.503.865.172,43 dimana perusahaan reksadana mengelola asset yang besar. Sedangkan rata-rata terendah terdapat pada tahun 2018 sebesar 215.814.457.502,41 dimana perusahaan reksadana meiliki kelolaan asset yang kecil.

Pada grafik 5.4, untuk perusahaan reksa dana campuran syariah, rata-rata tertinggi terdapat pada Syariah BNP Paribas Pesona Syariah tahun 2014 sebesar 2.257.480.320.924,00 sedangkan rata-rata terendah terdapat pada Insight Syariah Berimbang (I-Share) tahun 2018 sebesar 3.126.348.921,10.

5.1.5 Analisis *Fund Longevity*

Fund Longevity atau umur reksa dana merupakan kategori yang berjenis numberik yang menunjukkan usia reksa dana dihitung sejak tanggal reksa dana tersebut efektif di perdagangkan.

Hasil dari perhitungan *Fund Longevity* dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 5.5 *Fund Longevity* Reksa Dana Campuran Syariah Per. 2014-2018

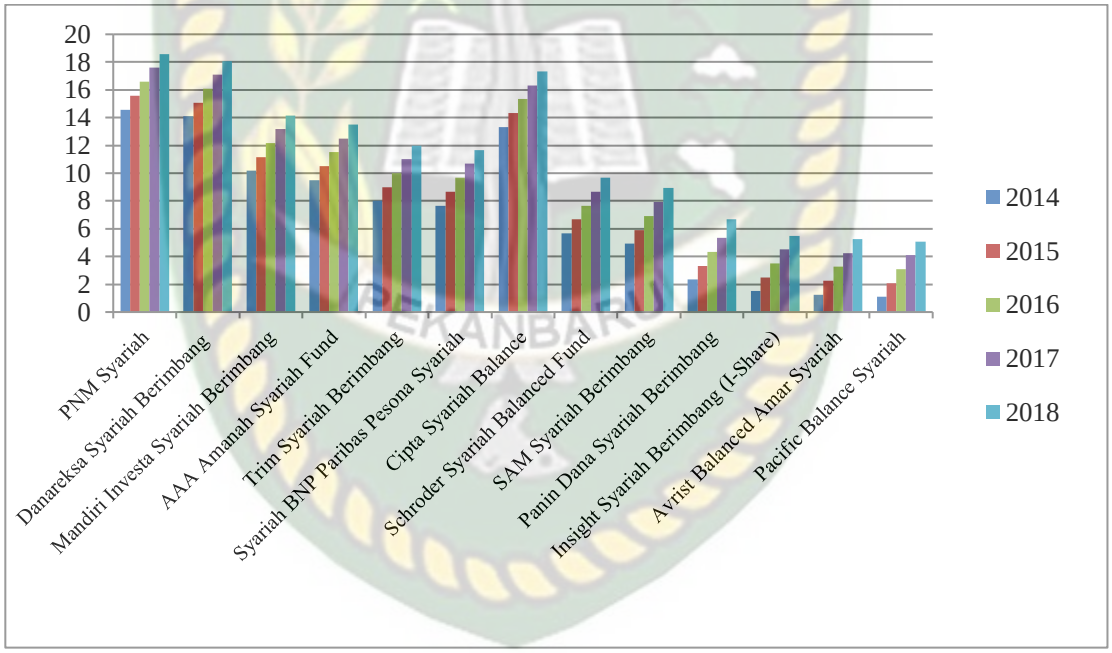
No.	Nama Reksadana	Tahun				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	PNM Syariah	14.583	15.583	16.583	17.583	18.583
2	Danareksa Syariah Berimbang	14.083	15.083	16.083	17.083	18.083
3	Mandiri Investa Syariah Berimbang	10.167	11.167	12.167	13.167	14.167
4	AAA Amanah Syariah Fund	9.500	10.500	11.500	12.500	13.500
5	Trim Syariah Berimbang	8.000	9.000	10.000	11.000	12.000
6	Syariah BNP Paribas Pesona	7.667	8.667	9.667	10.667	11.667

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

	Syariah					
7	Cipta Syariah Balance	13.333	14.333	15.333	16.333	17.333
8	Schroder Syariah Balanced Fund	5.667	6.667	7.667	8.667	9.667
9	SAM Syariah Berimbang	4.917	5.917	6.917	7.917	8.917
10	Panin Dana Syariah Berimbang	2.333	3.333	4.333	5.333	6.667
11	Insight Syariah Berimbang (I-Share)	1.500	2.500	3.500	4.500	5.500
12	Avrist Balanced Amar Syariah	1.250	2.250	3.250	4.250	5.250
13	Pacific Balance Syariah	1.083	2.083	3.083	4.083	5.083
Jumlah		**94.083**	**107.083**	**120.083**	**133.083**	**146.416**
Rata-rata		**7.237**	**8.237**	**9.237**	**10.237**	**11.263**

Sumber: Data diolah

Grafik 5.5 *Fund Longevity* Reksa Dana Campuran Syariah Per. 2014-2018



Tabel 5.5 memperlihatkan *Fund longevity* reksadana campuran syariah tahun 2014-2018. Rata-rata tertinggi terdapat pada tahun 2018 sebesar 11.263 dimana reksadana memiliki umur yang lebih lama sehingga memiliki *track record* yang lebih

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

panjang. Rata-rata terendah terdapat pada tahun 2014 sebesar 7.237 dimana perusahaan memiliki *track record* yang lebih pendek.

Pada grafik 5.5, untuk perusahaan reksadana campuran syariah, rata-rata tertinggi terdapat pada PNM Syariah tahun 2018 sebesar 18.583 dimana PNM Syariah memiliki umur yang lebih lama sehingga memiliki *track record* yang lebih panjang yang dapat memberikan gambaran kinerja yang lebih baik kepada para investornya. Umur reksa dana mencerminkan pengalaman dari Manajer Investasinya di dalam mengelola reksa dana tersebut. Semakin lama umur suatu reksa dana, maka Manajer Investasinya semakin berpengalaman di dalam mengelola portofolio. Rata-rata terendah terdapat pada reksadana Pacific Balance Syariah tahun 2014 sebesar 1.083 yang menunjukkan bahwa usia rekasadana masih sangat muda dengan *track record* yang pendek.

5.2 Hasil Uji Normalitas Data

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji tentang kenormalan distribusi data. Penggunaan uji normalitas karena pada analisis statistik parametrik, asumsi yang harus dimiliki oleh data adalah bahwa data tersebut terdistribusi secara normal. Uji normalitas dilakukan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov pada statistik non-parametik. Dasar pengambilan keputusan dari uji K-S ini adalah jika Asymp.Sig lebih besar dari 0,05 (Asymp.Sig > 0,05) maka model regresi memenuhi asumsi normal.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Tabel 5.6 Uji Normalitas K-S Npar Test

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Kinerja	market timing ability	stock selection skill	fund size	fund longevity
N		65	65	65	65	65
Normal Parameters[a,b]	Mean	-.1909671	107.8833846	-39.2846462	185100619746.5133000	9.2422992
	Std. Deviation	8.12435924	731.92640267	318.28843789	381613966798.88810000	4.97362624
Most Extreme Differences	Absolute	.156	.457	.533	.354	.087
	Positive	.156	.457	.440	.354	.087
	Negative	-.132	-.392	-.533	-.317	-.066
Kolmogorov-Smirnov Z		1.254	3.688	4.301	2.858	.701
Asymp. Sig. (2-tailed)		.086	.000	.000	.000	.709

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : *Output* SPSS

Berdasarkan tabel 5.6 diketahui bahwa variabel *market timing ability, stock selection skills* dan *fund size* memiliki nilai Asymp.sig lebih kecil dari alpha (Asymp.Sig < 0,05). Artinya data tersebut tidak memenuhi asumsi normalitas. Agar data tersebut normal, maka dilakukan tranformasi data. Berikut hasil uji normalitas secara statistik menggunakan uji *Kolmogrov-Smirnov* (K-S) yang sudah dilakukan transformasi data :

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Tabel 5.7 Uji Normalitas K-S Npar Test
(setelah transformasi data)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		kinerja	market timing ability	stock selection skill	fund size	fund longevity
N		65	65	65	65	65
Normal Parameters[a,b]	Mean	-.1909671	2.1548959	13.2094134	24.8377269	9.2422992
	Std. Deviation	8.12435924	1.89332438	4.82536839	1.36110471	4.97362624
Most Extreme Differences	Absolute	.156	.106	.129	.143	.087
	Positive	.156	.106	.092	.143	.087
	Negative	-.132	-.055	-.129	-.087	-.066
Kolmogorov-Smirnov Z		1.254	.856	1.043	1.154	.701
Asymp. Sig. (2-tailed)		.086	.456	.226	.139	.709

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : *Output* SPSS

Berdasarkan tabel 5.7 terdapat nilai Asymp.sig lebih besar dari alpha (α sebesar 0,05) yang artinya data tersebut telah memenuhi asumsi normalitas.

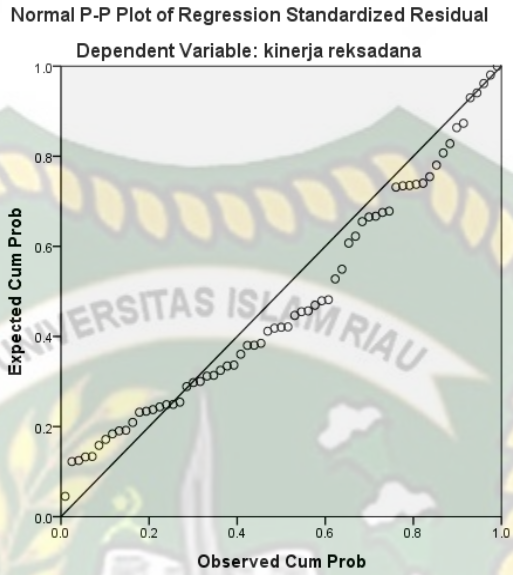
5.3 Hasil Pengujian Asumsi Klasik

5.3.1 Uji Normalitas Residual

Uji normalitas residual bertujuan untuk mengetahui data berdistribusi normal atau tidak. Jika distribusi data tidak normal, maka tes statistik yang dihasilkan tidak valid. Alat pengujian yang dapat digunakan dalam menguji distribusi normal adalah *normal probability plot.* Pegujian dilakukan dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal grafik.Berikut adalah grafik *normal probability plot* :

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Gambar 5.1 Uji Normalitas Probability Plot



Sumber : *Output* program SPSS

Pada grafik *normal probability plot* dapat dilihat bahwa peyebaran titik-titik berada disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat dikatakan model regresi memenuhi asumsi normalitas.

5.3.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen, dimana model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Mengukur multikolinieritas dapat dilihat dari nilai toleransi atau VIF (*Variance Inflation Factor)* dari masing-masing variabel. Jika nilai toleransi ≤ 0,10 atau VIF ≥ 10, maka terdapat multikolinieritas.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Tabel 5.8 Uji Multikolinieritas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	8.851	19.080		.464	.644		
	market timing ability	1.526	.599	.356	2.547	.013	.737	1.357
	stock selection skills	.087	.227	.052	.382	.704	.788	1.269
	fund size	-.521	.736	-.087	-.708	.482	.946	1.057
	fund longevity	-.058	.207	-.036	-.283	.778	.898	1.113

a. Dependent Variable: kinerja reksadana

Sumber : *Output SPSS*

Hasil pengujian pada tabel 5.8 menunjukkan bahwa nilai Tolerance dari variabel *market timing ability* sebesar 0.737; *stock selection skills* sebesar 0.788; *fund size* sebesar 0.946 dan *fund longevity* sebesar 0.898. Kemudian nilai VIF dari *market timing ability* sebesar 1.357; *stock selection skills* sebesar 1.269; *fund size* sebesar 1.057 dan *fund longevity* sebesar 1.113. Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 5.8 dapat dilihat bahwa nilai Tolerance semua variabel > 0.10 dan nilai VIF < 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas.

5.3.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada peride t dengan kesalahan

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Untuk mendeteksi autokorelasi dalam penelitian ini maka digunakan Uji Durbin Watson. Hasil perhitungan Durbin-Watson yang ada akan dibandingkan dengan nilai tabel dari Durbin-Watson.

Tabel 5.9 Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.371[a]	.138	.081	7.79044964	1.838

a. Predictors: (Constant), fund longevity, fund size, stock selection skills, market timing ability

b. Dependent Variable: kinerja reksadana

sumber : *Output* SPSS

Dari tabel 5.9 diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1.838. Nilai ini kemudian dibandingkan dengan nilai d_L dan d_U pada tabel Durbin-Watson. Pada tabel Durbin-Watson, untuk jumlah sampel sebanyak 65 (jumlah sampel sebanyak 65 ini adalah sampel reksa dana campuran syariah sebanyak 13 reksa dana dengan periode waktu yang diteliti selama 5 tahun) dengan 4 variabel independen, maka diperoleh nilai d_U sebesar 1.7311 dan d_L sebesar 1.4709 (nilai d_U dan d_L diperoleh dari tabel Durbin-Watson). Penelitian ini dikatakan bebas autokorelasi apabila $d_U < DW < 4 - d_U$.

Nilai d_U = 1.7311

Nilai 4- d_U = 4-1.7311=2.2689

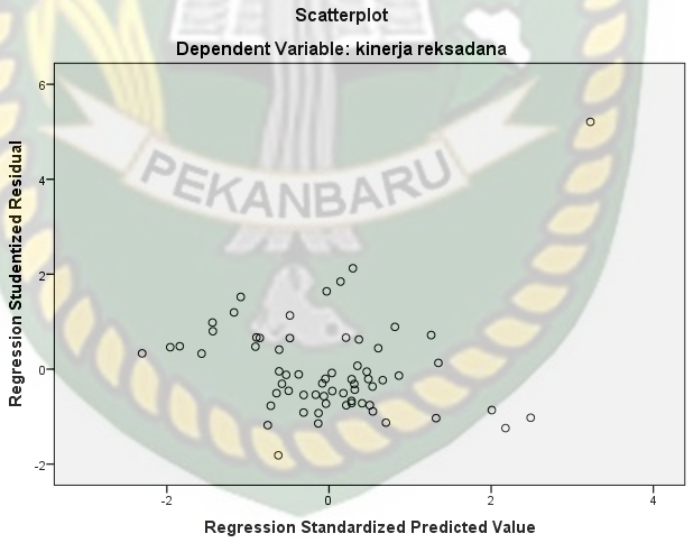
Nilai DW berada antara $d_U < DW < 4 - d_U$ yaitu 1.7311 < 1.838 < 2.2689. Maka dapat simpulkan bahwa penelitian ini bebas autokorelasi.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

5.3.4 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedasitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dan residual pengamatan satu ke pengamatan lain (Ghozali, 2005). Heterokedastisitas dapat dideteksi dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residual SRESID. Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka terjadi heterokedastisitas. Sebaliknya jika tidak ada pola tertentu yang jelas seperti titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terdapat heterokedastisitas.

Gambar 5.2 Uji Heterokedastisitas



Sumber : *Output* SPSS 21

Pada gambar 5.2 dapat dilihat bahwa titik-titik terpencar dan tidak membentuk suatu pola atau trend garis tertentu. Menurut Ghozali (2005), jika tidak terdapat suatu pola tertentu atau suatu pola yang jelas seperti titik-titik menyebar

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terdapat heterokedastisitas. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa pada uji heterokedastisitas ini tidak terdapat gejala heterokedastisitas.

5.4 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel-variabel independen (*market timing ability, stock selection skills, fund size* dan *fund longevity*) terhadap variabel dependen (kinerja). Hasi uji R^2 dapat dilihat pada tabel 5.10 berikut.

Tabel 5.10 Uji R^2

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.371[a]	.138	.081	7.79044964

a. Predictors: (Constant), fund longevity, fund size, stock selection skill, market timing ability

Sumber : *Output* SPSS

Hasil koefisien determinasi nilai R^2 merupakan nilai adjusted R square dalam tabel 5.10 sebesar 0.138. Hal ini memiliki arti bahwa sebesar 13.8% variabel independen yaitu *market timing ability, stock selection skill, fund size* dan *fund longevity* dapat digunakan untuk menerangkan variabel dependen (kinerja). Sedangkan sisanya 86.2% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi penelitian ini.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi kinerja reksa dana diantaranya kinerja pasar modal, indikator pasar modal yang utama adalah pergerakan pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Cara sederhana memahaminya yaitu apabila pasar dalam

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

kondisi yang positif, maka secara otomatis IHSG akan mengalami kenaikan. Kenaikan IHSG ini juga berpengaruh pada kinerja reksa dana. Hal yang sama juga berlaku sebaliknya, apabila pasar modal dalam kondisi negatif, maka kinerja reksa dana juga ikut menurun. Berikutnya faktor lain yang mempengaruhi kinerja reksa dana adalah suku bunga. Pergerakan suku bunga sangat berpengaruh terhadap pergerakan instrument investasi. Ketika suku bunga tinggi, maka kinerja reksa dana biasanya akan lebih optimal karena suku bunga deposito akan ikut naik. Faktor lain yang juga mempengaruhi kinerja reksa dana yang tidak termasuk dalam penelitian ini yaitu peran aktif pemerintah, baik dalam hal regulasi maupun dukungan lainnya sehingga mempengaruhi berbagai aspek yang berkaitan dengannya seperti perkembangan inovasi produk. Selanjutnya faktor lain yang juga tidak dimasukkan dalam penelitian ini diantaranya biaya manajer investasi, cashflow, performa sektor terkait dan lain-lain.

5.5 Uji Persamaan Regresi Linier Berganda

Tujuan dari analisis regresi linier berganda adalah untuk mengetahui pengaruh hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen.Untuk melihat pengaruh *market timing ability, stock selection skills, fund size* dan *fund longevity* terhadap kinerja reksadana campuran syariah, maka digunakan analisa regresi linier berganda. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan program SPSS dapat dilihat hasil penelitian sebagai berikut :

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Tabel 5.11 Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	8.851	19.080		.464	.644
	market timing ability	1.526	.599	.356	2.547	.013**
	stock selection skill	.087	.227	.052	.382	.704
	fund size	-.521	.736	-.087	-.708	.482
	fund longevity	-.058	.207	-.036	-.283	.778

a. Dependent Variable: kinerja

* Signifikan pada α 1%

** Signifikan pada α 5%

*** Signifikan pada α 10%

Sumber : *Output* SPSS

Dengan memperhatikan angka dalam kolom *Unstandardized Coefficients Beta* pada tabel 5.11, maka dapat disusun persamaan regresi berganda sebagai berikut.

$$\mathbf{Y = 8.851 + 1.526X1 + 0.087X2 - 0.521X3 - 0.058X4 + e}$$

1) Konstanta sebesar 8.851 yang menyatakan bahwa jika variabel-variabel independen dianggap nol, maka rata-rata kinerja reksadana campuran syariah sebesar 8.851. Hal ini menunjukkan bahwa secara keseluruhan kinerja reksadana syariah bisa dikatakan baik karena manajer investasi memiliki kemampuan yang baik dalam mengelola portofolionya.
2) Koefisien regresi 1.526 menyatakan bahwa setiap peningkatan 1 point X1 (*market timing ability*) akan meningkatkan kinerja reksadana campuran syariah sebesar 1.526 point, demikian pula sebaliknya dengan asumsi variabel lain tetap.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Koefisien variabel X1 reksadana campuran syariah memberikan nilai positif menunjukkan bahwa reksadana memiliki *market timing ability* yang berarti kemampuan *market timing* manajer investasi berkontribusi dalam peningkatan imbal hasilnya (*return*).

3) Koefisien regresi 0.087 menyatakan bahwa setiap peningkatan 1 point X2 *(stock selection skill*) akan meningkatkan kinerja reksadana campuran syariah sebesar 0,087 point, demikian pula sebaliknya dengan asumsi variabel lain tetap. Koefisien variabel X2 reksadana campuran syariah memberikan nilai positif menunjukkan bahwa reksadana memiliki *stock selection skill* yang berarti kemampuan *stock selection* manajer investasi berkontribusi dalam peningkatan imbal hasilnya *(return*).
4) Koefisien regresi -0.521 menyatakan bahwa setiap peningkatan 1 point X3 (*fund size*) akan menurunkan kinerja reksadana campuran syariah sebesar 0.521 point, demikian pula sebaliknya dengan asumsi variabel lain tetap. Variabel *fund size* menghasilkan hubungan yang negatif menunjukkan bahwa *fund size* berkontribusi terhadap penurunan kinerja reksadana campuran syariah
5) Koefisien regresi -0.058 menyatakan bahwa setiap peningkatan 1 point X4 (*fund longevity*) akan menurunkan kinerja reksadana campuran syariah sebesar 0.058 point, demikian pula sebaliknya dengan asumsi variabel lain tetap. Variabel *fund longevity* menghasilkan hubungan yang negatif menunjukkan bahwa *fund longevity* berkontribusi terhadap penurunan kinerja reksadana campuran syariah.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

6) Standar error (*e*) merupakan variabel acak dan mempunyai distribusi probabilitas yang mewakili semua faktor yang mempunyai pengaruh terhadap Y tetapi tidak dimasukkan dalam persamaan.

5.6 Hasil Pengujian Hipotesis

5.6.1 Hasil Uji Simultan (Uji F)

Uji statistik F berfungsi untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang digunakan berpengaruh secara bersama-sama terhadap satu variabel dependen (Ghozali,2005). Uji F dapat dilakukan dengan membandingkan nilai F hitung dengan nilai F tabel. Apabila F hitung > F tabel, maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Selain itu analisis uji F dapat dilakukan dengan mengamati nilai signifikansi F pada tingkat α yang digunakan (penelitian ini menggunakan tingkat α sebesar 10%). Analisis didasarkan pada perbandingan antara nilai signifikasi F dengan nilai signifikansi 0,10. Apabila nilai signifikansi F < nilai signifikansi α, maka variabel independen berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependennya. Hasil perhitungan uji F dapat dilihat pada tabel 5.12 berikut.

Tabel 5.12 Uji F

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	582.867	4	145.717	2.401	.060[b]
	Residual	3641.466	60	60.691		
	Total	4224.334	64			

a. Dependent Variable: kinerja

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

b. Predictors: (Constant), fund longevity, fund size, stock selection skill, market timing ability

Sumber : *Output* SPSS

Dari tabel 5.12 diketahui bahwa model persamaan ini memiliki F hitung sebesar 2.401 dan tingkat signifikansi 0.060. Dimana F hitung > F tabel (2.401 > 2.04) dan nilai signifikansi < 0.10 maka dapat disimpulkan bahwa variabel *market timing ability, stock selection skill, fund size* dan *fund longevity* secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana campuran syariah.

5.6.2 Hasil Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2005). Uji statistik t dilakukan dengan cara membandingkan antara t hitung dengan t tabel. Apabila t hitung > t tabel artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Selain itu analisis uji t dapat dilakukan dengan melakukan pengamatan signifikansi t pada tingkat α yang digunakan (penelitian ini menggunakan tingkat α sebesar 0,10). Apabila nilai signifikansi t lebih kecil dari 0,10 artinya variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependennya.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Tabel 5.13 Uji t

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	8.851	19.080		.464	.644
	market timing ability	1.526	.599	.356	2.547	.013**
	stock selection skill	.087	.227	.052	.382	.704
	fund size	-.521	.736	-.087	-.708	.482
	fund longevity	-.058	.207	-.036	-.283	.778

a. Dependent Variable: kinerja

* Signifikan pada α 1%

** Signifikan pada α 5%

*** Signifikan pada α 10%

Sumber : *Output* SPSS

Berdasarkan tabel 5.13, maka dapat disimpulkan mengenai pengujian hipotesis secara parsial sebagai berikut:

a. Pengaruh *Market Timing Ability* terhadap Kinerja Reksa Dana Campuran Syariah

Hasil analisis regresi variabel *market timing ability* mempunyai t hitung sebesar 2.547 dimana nilai tersebut lebih besar dari t tabel sebesar 2.000 serta koefisien beta 1.526 dengan nilai signifikan 0.013 < nilai signifikan pada tingkat 0.10. Dengan demikian *market timing ability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana campuran syariah.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

b. Pengaruh *Stock Selection Skill* terhadap Kinerja Reksa Dana Campuran Syariah

Hasil analisis regresi variabel *stock selection skill* mempunyai t hitung sebesar 0.382 dimana nilai tersebut lebih kecil dari t tabel sebesar 2.000 serta koefisien beta 0.087 dengan nilai signifikan 0.704 > nilai signifikan pada tingkat 0.10. Dengan demikian *stock selection skill* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksadana campuran syariah.

c. Pengaruh *Fund Size* terhadap Kinerja Reksa Dana Campuran Syariah

Hasil analisis regresi variabel *fund size* mempunyai t hitung sebesar -0.708 dimana nilai tersebut lebih kecil dari t tabel sebesar 2.000, serta koefisien beta -0.521 dengan nilai signifikan 0.482 > nilai signifikan pada tingkat 0,10. Dengan demikian *fund size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksadana campuran syariah.

d. Pengaruh *Fund Longevity* terhadap Kinerja Reksa Dana Campuran Syariah

Hasil analisis regresi variabel *fund longevity* mempunyai t hitung sebesar -0.283 dimana nilai tersebut lebih kecil dari t tabel sebesar 2.000, serta koefisien beta -0.058 dengan nilai signifikan 0,778 > nilai signifikan pada tingkat 0,10. Dengan demikian *fund longevity* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksadana campuran syariah.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

5.7 Pembahasan

5.7.1 Pengaruh *Market Timing Ability* Terhadap Kinerja Reksa Dana Campuran Syariah

Berdasarkan hasil penelitian bahwa *market timing ability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana campuran syariah. Artinya apabila *market timing ability* mengalami kenaikan maka kinerja reksadana campuran syariah akan mengalami kenaikan. Hal ini menunjukkan bahwa reksadana campuran syariah memiliki *market timing ability* yang berarti kemampuan *market timing* Manajer Investasi berkontribusi dalam peningkatan imbal hasilnya (*return*). Sebagai antisipasi terhadap perubahan harga saham yang mungkin terjadi, Manajer Investasi akan mampu memprediksi kapan waktu yang tepat untuk menyesuaikan portofolio sahamnya. Hal ini dibuktikan dengan adanya beberapa Manajer Investasi di Indonesia memiliki kemampuan *market timing* sehingga membuat reksa dana semakin baik atau memiliki kinerja yang positif (Murhadi, 2009. Dalam Putri, 2014).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mansor dan Bhatti (2011) yang menyatakan bahwa *market timing ability* berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh oleh Musah,dkk (2014) yang meneliti tentang kinerja *market timing* dan *selectivity* pada reksadana di Ghana periode Januari 2007 sampai dengan desember 2012. Secara umum manajer investasi reksadana di Ghana tidak dapat secara efektif memilih

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

saham dan juga tidak mampu memprediksi baik besar maupun arah pengembalian pasar masa depan.

5.7.2 Pengaruh *Stock Selection Skill* Terhadap Kinerja Reksa Dana Campuran Syariah

Berdasarkan hasil penelitian bahwa *stock selection skill* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksadana campuran syariah. Artinya apabila *stock selection skill* mengalami kenaikan maka kinerja reksadana campuran syariah juga akan mengalami kenaikan namun tidak signifikan. Secara fundamental Manajer Investasi pada reksadana syariah tidak hanya melakukan maksimisasi *return* (imbal hasil), tetapi juga memastikan bahwa aktivitas transaksinya tetap berada dalam domain prinsip-prinsip Islam. Sehingga diduga menyebabkan teori *stock selection* sulit diterapkan pada reksadana berbasis syariah.

Penelitian ini sejalan penelitian yang dilakukan oleh Savitri (2019) bahwa *stock selection* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kinerja reksadana. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nucahya (2010) yang menunjukkan bahwa variabel pemilihan saham *(stock selection)* berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana saham, karena *stock selection* merupakan kemampuan manajer investasi untuk memilih saham yang tepat dalam porfolionya sehingga mampu memberikan imbal hasil yang tinggi.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

5.7.3 Pengaruh *Fund Size* Terhadap Kinerja Reksa Dana Campuran Syariah

Berdasarkan hasil penelitian bahwa *fund size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksadana campuran syariah. Artinya semakin besar *fund size* maka akan berdampak pada penurunan kinerja reksadana campuran syariah. Hal ini juga dapat diartikan bahwa ukuran dana kelolaan tidak dapat dijadikan rujukan oleh investor saat akan membeli reksadana, ini dikarenakan nilai ukuran dana kelolaan reksadana yang besar pada suatu produk belum tentu mencerminkan kinerja yang baik dimasa yang akan datang. Reksadana yang memiliki asset yang lebih kecil memiliki kinerja yang lebih baik karena kefleksibelitasan sering menjadi keunggulan bersaingnya, sebab Manajer Investasi dapat dengan cepat mengantisipasi perubahan pasar, dapat pindah dari satu saham ke saham lainnya dengan mudah.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Risnopati dan Farida (2015) yang menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran reksa dana yang dimiliki oleh reksa dana tidak berdampak kepada perubahan kinerja reksa dana. Serta ukuran tidak dapat dijadikan sebagai acuan bagi investor ketika berinvestasi pada reksa dana. Penelitian ini juga mendukung Nugraha (2016) yang menyatakan bahwa ukuran kelolaan memiliki pangaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Matoevanny (2016) yang mengatakan bahwa *fund size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana syariah. Artinya semakin besar *fund size* maka akan berdampak pada meningkatnya kinerja reksa dana syariah.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Semakin besar aset akan semakin memudahkan terciptanya *economic of scale* yang dapat berdampak pada penurunan biaya-biaya yang dibebankan kepada nasabah secara tidak langsung seperti biaya manajemen, biaya kustodian, biaya transaksi dan biaya lainnya. Juga biaya tetap seperti biaya auditor, dengan senakin besarnya dana yang dikelola secara persentase akan juga menurun.

5.7.4 Pengaruh *Fund Longevity* Terhadap Kinerja Reksa Dana Campuran Syariah

Berdasarkan hasil penelitian, *fund longevity* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksadana campuran syariah. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa usia reksadana yang lebih lama memiliki pengalaman yang lebih banyak dibandingkan dengan yang masih baru, semakin lama usia reksa dana semakin banyak pengalaman manajer investasi akan menghasilkan kinerja yang lebih baik. Reksa dana dengan umur yang lebih lama memiliki track record yang lebih panjang, tetapi tidak dapat memberikan gambaran kinerja yang lebih baik kepada investor. Umur reksa dana yang lebih muda membuat Manajer Investasi lebih berhati-hati dalam menyusun produk reksa dana dengan tujuan mendapatkan *return* yang tinggi. Umur reksa dana yang muda dapat menunjukkan kinerja yang lebih baik daripada usia reksa dana yang sudah lama dipasar. Hal tersebut terjadi karena di umur yang muda, tingkat kapitalisasi reksa dana masih kecil sehingga pengelolaan dalam pembentukan portofolio akan lebih mudah dan tingkat likuiditas reksa dana masih kecil.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian di lakukan oleh Prabowo (2018) yang menyatakan bahwa fund age tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana saham. Penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Asriwahyuni (2017) yang menyatakan bahwa umur reksa dana tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham. Namun hasil peneltian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yulinda (2016) yang menyatakan bahwa *Fund longevity* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

BAB VI

PENUTUP

6.1 KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang ada pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. *Market timing ability, stock selection skill, fund size* dan *fund longevity* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana campuran syariah.
2. *Market Timing Ability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana campuran syariah.
3. *Stock Selection Skill* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana campuran syariah.
4. *Fund Size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana campuran syariah.
5. *Fund Longevity* berpengaruh negatif dan tidak segnifikan terhadap kinerja reksa dana campuran syariah.

6.2 SARAN

Berdasarkan keterbatasan penelitian yang tertera diatas, maka disarankan penelitian selanjutnya untuk memperhatikan beberapa hal tersebut :

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

1. Bagi investor reksadana, tidak perlu ragu untuk berinvestasi pada reksadana syariah. Meski tergolong baru muncul dan berkembang, namun manajer investasi telah dapat melakukan pemilihan dahan dan penetapan waktu yang baik sehingga dapat memberikan nilai yang baik.
2. Bagi manajer investasi, agar meningkatkan kinerja dengan melakukan pemilihan saham dan penetapan waktu yang tepat dengan mempertimbangkan faktor tingkat risiko dan *return*.
3. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menambah jumlah sampel dengan cara menambah periode tahun dan jumlah perusahaan dalam pengamatan penelitian guna memperoleh hasil penelitian yang lebih signifikan. Analisis lebih lanjut dapat dilakukan dengan mengganti atau menambah variabel independen yang memiliki pengaruh terhadap kinerja reksadana syariah, sehingga dapat dihasilkan model yang lebih baik.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

DAFTAR PUSTAKA

Al-Quranul Karim

Akbarini, Mutia Dewi. 2004. *Analisis Pengaruh Factor Nilai Aktiva Bersih, Umur Reksadana, Afiliasi Dan Spesialisasi Manajer Investasi Terhadap Kinerja Reksadana.* Skripsi. Universitas Indonesia.

Asriwahyuni, I Gusti AP. 2017. *Pengaruh Ukuran Dan Umur Pada Kinerja Reksadana Saham Di Indonesia.* E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana.No.2.Vol.21. November. Ha.1460-1487

Aziz, Abdul. 2010. *Manajemen Investasi Syariah.* Bandung: Alfabeta.

Baker, M. and Wurgler, R. 2002. *Market Timing and Capital Structure. Journal of Finance* 57, 1-32.

Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS.* Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hanafi, Mamduh. 2004.*Manajemen Keuangan.* Yogyakarta: BPFE UGM.

Huang, R. and Ritter J.R. 2005. *Testing the Market Timing of Capital Structure. Working paper from University of Florida*, 1-44.

Jogiyanto.2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi; Edisi Ketujuh, Cetakan Pertama*. Yogyakarta: BPFE.

Kireina,intan tiara dan R Djoko Sampurno. 2016.*Analisis pengaruh Stovk Selection Skill dan Market Timing Ability dengan metode Treynor-Mazuy dan henriksson-Merton terhadap Kinerja Reksa Dana Saham.* Vol.5, No.2.

Jumingan. 2006. *Analisa Laporan Keuangan.* Jakarta : Bumi Aksara.

Kurniadi, dicky. 2014. *Analisis Fund Size, Expense Ratio, Turn Over, Fund Age Dan Cash Flow Terhadap Kinerja Reksadana Saham Di Indonesia Periode 2010-2012.* Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro.

Mansor, Fadillah Dan M Ishaq Bhatti. 2011. *The Islamic Mutual Fund: New Evidence Of Market Timing And Stock Selectivity* . IPEDR. Vol.4. Singapore.

Matoevanny, Anna. 2016. *Pengaruh market timing ability, stock selction skill, fund size dan fund age terhadap kinerja reksadana syariah periode 2010-2018.* Skirpsi. Pekanbaru: Universitas Riau.

Muizzudin, Fahmi. 2011. *Kinerja Reksadana Syariah di Indonesia Periode 2008-2010 dengan Menggunakan Metode Risk Adjusted Return.* Skripsi. Jakarta: UIN Syarif Hidayatullah.

Musah, Abubakar. Damankah BS dan Eliasu Nuhu. 2014. *Market Timing and selectivity performance of mutual funds in Ghana.* Journal of accounting and finance. Management science letter 4. p.1361-1368.

Nugraha, Arie A. 2016. *Pengaruh Ukuran Dana Kelolaan, Umur Reksadana Dan Biaya Operasi Reksadana Terhadap Kinerja Reksadana Saham.* Bandung. Universitas Widyatama.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Nurcahya, Ginting P.E, dan Bandi. 2010. *Reksadana di Indonesia : Analisis Kebijakan Alokasi Aset, Pemilihan Saham, dan Tingkat Risiko*. Simposium Nasional Akuntansi, Vol XII

Prabowo, Bartadi Eko. 2018.*Analisis Pengaruh Expense Ratio, Market Timing Ability, Fund Age, Fund Size, Dan Fund Cash Flow Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham.* Skripsi. Yogyakarta. Univesitas Islam Indonesia.

Pradani, Fitaning Intan Dan R Rustam Hidayat, Dkk.2012. *Evaluasi Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap Berdasarkan Metode Sharpe, Metode Treynor Dan Metode Jensen.* Malang: Universitas Brawijaya.

Pratiwi, agatha EW. 2011. *Pengaruh Expense Ratio, Turn Over Ratio, Ukuran Reksadana, dan Cash Flow terhadap Kinerja Reksadana.* Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro.

Putri, Cicilia HM. 2014. *Analisis Pengaruh Market Timing Ability, Stock Selection Skills, Expense Ratio dan Tingkat Risiko terhadap Kinerja Reksadana Saham.* Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro.

Putri, Rachmadini Adi. 2012. *Pengukuran Kemampuan Stock Selection dan Market Timing Reksa Dana Saham di Indonesia.* Tesis. Jakarta: Universitas Indonesia.

Rachmah, Dina A Dan Asrid Juniar. 2018. *Analisis Pengaruh Stock Selection Skill, Market Timing Ability Dan Fund Longevity Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Syariah.* Vol.1. No.1. Maret.

Saad, M.P.D. 2010. *Pengaruh Sentimen Investor dan Kendala Keuangan Terhadap Equity Market Timing,* (*Unpublished Disertation)* Jakarta: PSIM *University of Indonesia*.

Sari, Anindita P N. 2012.*Analisis Kebijakan Alokasi Aset, Kinerja Manajer Investasi Dan Tingkat Risiko Terhadap Kinerja Reksadana Saham Di Indonesia.* Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro.

Savitri, Salvinia. 2019. *Analisi Pengaruh Net Cash Flow, Fund Size, Fund Age, Stock Selection Dan Market Timing Ability Terhadap Kinerja Reksadana Saham Periode 2015-2017.* Semarang. Universitas Diponegoro.

Sholihah, Annisa. 2008. *Analisis Pengaruh JII, SWBI, IHSG dan Inflasi terhadap Kinerja Reksadana Syariah.* Skripsi. Jakarta: UIN Syarif Hidayatullah.

Sihombing, Eva Lauren. 2016. *Pengaruh Fund Size, Fund Age, Stock Selection, Market Timing Ability Terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah.* Skripsi. Medan: Univestitas Sumatera Utara.

Suppa-Aim, Teerapan. 2010. *Mutual Fund Performance in Emerging Market: The Caseof Thailand. A Thesis. United Kingdom: University of Birmingham..*

Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta : BPFE

Utami, Ria Wahyu. 2014. *Analisis Pengaruh Past Performance, Fund cash Flow, Fund Size, Fund Longevity dan Family Fund Size terhadap kinerja reksadana (studi kasus: reksadana saham peride tahun 2009-2013.* Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Winingrum, Evi Putri. 2011. *Analisis Stock Selection Skills, Market Timing Ability, Size Reksadana, Umur Reksadana Dan Expense Ratio Terhadap Kinerja Reksadana Saham Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2006 2010*. Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro.

Yulinda, Rika Maulina. 2016. *Pengaruh Stock Selection Skill, Market Timing Ability, Fund Longevity dan Fund Size pada Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia Periode 2011-2015*. Skripsi. Jakarta: Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.

Internet

www.bareksa.com
www.bi.go.id
www.ojk.go.id
www.wikipedia.com
www.yahoofinance.com

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :