

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499

Vol. 3

21-23 Oktober 2025

Pengaruh Stock Selection Skill, Market Timing Ability and Fund Size Terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah

Syamsul Qamar & Ali Sadikin

Universitas Lambung Mangkurat, Banjarmasin

Email: ali.sadikin@ulm.ac.id

Abstract

This research was conducted to (1) analyze the effect of stock selection skill on the performance of sharia equity funds; (2) analyze the effect of market timing ability on the performance of sharia equity funds; and (3) analyze the effect of fund size on the performance of sharia equity funds. The population of this research consists of Sharia equity fund companies registered with the Financial Services Authority (OJK) for the period 2021-2023. The sample was selected using the purposive sampling method, resulting in 36 samples. The data analysis technique employs multiple linear regression tests with classical assumption tests and hypothesis tests. The results of the hypothesis tests indicate that stock selection skill and market timing ability positively affect the performance of Sharia equity funds. These findings emphasize the importance of investment managers' skills in managing Sharia equity funds. However, another finding in this research proves that fund size does not affect the performance of Sharia equity funds. This concludes that the size of the mutual fund's assets cannot yet represent the performance of Sharia equity funds.

Keywords stock selection skill, market timing ability, fund size, performanc of Sharia stock mutual funds.

1. Pendahuluan

Investasi adalah praktik yang sangat terkait dengan pasar modal, dimana instrumen keuangan diperdagangkan antara investor dan emiten. Pasar modal berfungsi sebagai mekanisme utama bagi perusahaan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan jangka panjang dengan menjual saham atau menerbitkan obligasi (Hartono, 2019). Lebih dari sekadar tempat transaksi, pasar modal memiliki peran sentral dalam ekonomi suatu negara sebagai perantara yang menghubungkan antara pihak yang membutuhkan dana dengan mereka yang memiliki kelebihan dana (Tandelilin, 2010). Menurut Masnito et al., (2022) reksa dana merupakan salah satu pilihan yang cocok bagi investor pemula yang baru memulai perjalanan mereka di pasar modal.

Reksa dana saham syariah, pada dasarnya, merupakan jenis reksa dana yang berfokus pada saham namun mengikuti prinsip-prinsip syariah. Dengan demikian, reksa dana saham syariah dianggap sebagai investasi yang halal, dengan minimal 80% alokasi dana investasi pada instrumen efek ekuitas syariah seperti saham syariah. Manajer Investasi bertanggung jawab untuk memastikan bahwa portofolio dana dipilih sesuai dengan prinsip-prinsip syariat Islam, dengan melakukan proses pembersihan dari unsur-unsur yang dianggap tidak halal.

Penelitian ini mengkaji secara khusus reksa dana saham karena potensinya dalam pertumbuhan nilai investasi yang signifikan, meskipun berhadapan dengan risiko yang lebih tinggi. Fokus

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499

Vol. 3

21-23 Oktober 2025

pada reksa dana saham bertujuan untuk memperdalam pemahaman terhadap dinamika pertumbuhan investasi dan evaluasi kinerjanya. Berikut grafik perkembangan NAB reksa dana saham syariah di Indonesia periode 2019 – 2023.

Grafik 1. Perkembangan NAB Reksa Dana Saham Syariah di Indonesia Periode 2019 – 2023



Sumber: OJK (2024)

Berdasarkan pada gambar di atas, Perkembangan NAB reksa dana saham syariah pada tahun 2019 hingga 2022 mencatatkan pertumbuhan yang positif, namun pada tahun 2023 mengalami pertumbuhan negatif sebesar 12% dibandingkan tahun sebelumnya. Hal ini disebabkan oleh gejolak pasar yang menyebabkan reksa dana saham syariah mengalami tekanan sepanjang tahun 2023. Penurunan kinerja ini juga sejalan dengan melemahnya kinerja acuan indeks syariah saham yaitu Jakarta Islamic Index (JII), Indonesia *Sharia Stock Index* (ISSI), JII 70, IDX-MES BUMN 17, dan *IDX Sharia Growth* (Serin, 2023).

Reksa dana dioperasikan oleh berbagai Manajer Investasi yang memiliki peran krusial dalam mengelola dana yang dikumpulkan dari para investor. Perbedaan dalam strategi, pendekatan, dan kebijakan Manajer Investasi menghasilkan variasi dalam Nilai Aktiva Bersih (NAB) dan tingkat pengembalian investasi. Sehingga, pemilihan reksa dana menjadi keputusan yang strategis bagi investor, yang seringkali mempertimbangkan kinerja historis sebagai faktor utama. Namun demikian, terdapat beberapa faktor lain yang juga berpengaruh terhadap kinerja reksa dana, seperti keahlian dalam seleksi saham (*stock selection skill*), kemampuan untuk menentukan timing yang tepat dalam memasuki pasar (*market timing ability*), dan skala dana kelolaan (*fund size*).

Kemampuan seleksi saham (*stock selection skill*) adalah keahlian manajer investasi dalam

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499

Vol. 3

21-23 Oktober 2025

memilih efek yang tepat untuk portofolio reksa dana, dengan tujuan mencapai pengembalian optimal. Manajer investasi sering mengandalkan kemampuan ini untuk menghasilkan return yang lebih tinggi dari rata-rata. Jika dilakukan dengan tepat, seleksi saham dapat membangun reputasi positif reksa dana dan meningkatkan minat investor, yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja dan dana kelolaan reksa dana (Alim et al., 2021). Menurut penelitian oleh Rachmawati et al., (2020) karakteristik ini secara signifikan berpengaruh positif terhadap kinerja 27 reksa dana saham di Indonesia antara tahun 2013-2017. Temuan ini diperkuat oleh penelitian lain yang menunjukkan adanya hubungan searah antara *stock selection skill* dan kinerja reksa dana, seperti yang disebutkan oleh Gusni et al., (2018), Lailiyah & Setiawan (2020), dan Ikhsan & Hasan (2024). Namun, penelitian yang dilakukan oleh Rachmayanti et al., (2023) mengenai 30 reksa dana saham syariah periode tahun 2017 hingga 2019 menemukan bahwa *stock selection skill* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja reksa dana saham syariah. Temuan ini juga didukung oleh Muharram & Gandakusuma (2022) dan Santoso & Kaluge (2022) yang menegaskan bahwa *stock selection skill* tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham.

Market Timing Ability merujuk pada kemampuan manajer investasi untuk mengantisipasi pergerakan pasar, baik saat naik ($R_m > R_f$) maupun turun ($R_f < R_m$), kemampuan ini sangat penting dalam pengambilan keputusan beli dan jual untuk memaksimalkan hasil investasi (Manurung, 2007, p. 139). Studi oleh Jiang et al., (2021) menunjukkan bahwa reksa dana dengan kemampuan *timing* yang baik cenderung memberikan imbal hasil yang lebih tinggi. Penelitian oleh Santoso & Kaluge (2022) yang mengamati 16 reksa dana saham dari 2016 hingga 2021, mengkonfirmasi bahwa *market timing ability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Temuan ini didukung oleh sejumlah penelitian lain yang juga menunjukkan hubungan positif antara *market timing ability* dan kinerja reksa dana, seperti yang dilaporkan oleh Rachmawati et al., (2020), Lailiyah & Setiawan (2020), Muharram & Gandakusuma (2022), Rachmayanti et al., (2023), dan Ikhsan & Hasan (2024). Hal sebaliknya diungkapkan oleh Gusni et al., (2018) yang menyimpulkan bahwa kemampuan dalam menentukan waktu pasar tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham.

Fund size atau ukuran reksa dana adalah jumlah total aset yang dimiliki oleh reksa dana, diukur dari nilai aset dalam kelolaan atau Nilai Aktiva Bersih (NAB). Rachmayanti et al., (2023) menegaskan bahwa kinerja suatu portofolio reksa dana dapat tercermin dari nilai NAB. Gallagher (1988) menemukan bahwa 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. Penelitian terdahulu menunjukkan hubungan searah antara ukuran reksa dana dengan kinerja Lailiyah & Setiawan (2020), Rachmayanti et al., (2023), Hussain et al., (2024), dan Ikhsan & Hasan (2024). Sementara itu hal berbeda dikemukakan Febrianti & Ardiana (2023) menemukan bahwa dalam penelitiannya yang melibatkan 47 reksa dana saham konvensional dan 12 reksa dana saham syariah di Indonesia pada periode 2015-2019, ukuran reksa dana saham tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja. Temuan ini juga didukung oleh penelitian Gusni et al., (2018), Santoso & Kaluge (2022), dan Wulandari & Sukoco (2023) yang

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499

Vol. 3

21-23 Oktober 2025

mengungkapkan tidak ada hubungan antara ukuran reksa dana dengan kinerjanya. Sehingga penulis tertarik untuk meneliti Pengaruh *Stock selection skill*, *Market Timing Ability*, dan *Fund Size* terhadap Kinerja reksa dana Saham Syariah Yang Terdaftar Di OJK Periode 2021-2023. Berdasarkan permasalahan yang telah diuraikan, maka perlu dilakukan analisis lebih jauh terhadap kinerja reksa dana saham syariah yang terdaftar di OJK periode 2021-2023, maka rumusan penelitian ini adalah Apakah *stock selection skill*, *market timing ability* dan *fund size* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham syariah yang terdaftar di OJK periode 2021-2023?

2. Tinjauan Literatur

Investasi. Investasi merupakan sebuah komitmen yang dilakukan terhadap sejumlah dana atau sumber daya lainnya, dengan tujuan utama untuk memperoleh keuntungan di masa depan. Hal ini sejalan dengan pandangan Tandelilin, (2010) yang menjelaskan bahwa istilah investasi mencakup berbagai aktivitas, seperti alokasi dana pada aset riil seperti properti, logam mulia, atau bangunan, serta pada aset keuangan seperti deposito, saham, reksa dana, dan obligasi.

Teori Portofolio. Teori portofolio mengajarkan metode pemilihan aset untuk membentuk portofolio yang bertujuan mencapai stabilitas return pada tingkat risiko tertentu yang dapat diterima oleh investor (Tandelilin, 2010). Dikembangkan oleh Harry M. Markowitz pada tahun 1950-an, teori portofolio Markowitz menggunakan statistik dasar seperti expected return, standar deviasi, dan korelasi untuk merancang portofolio optimal. Pendekatan ini mengakomodasi hubungan yang kompleks antara return dan risiko dalam investasi, di mana risiko dapat dikurangi melalui diversifikasi, yaitu dengan menggabungkan berbagai instrumen investasi dalam satu portofolio (Tandelilin, 2010).

Pengertian Reksa Dana Syariah. Reksa dana adalah salah satu bentuk portofolio investasi yang tersedia di pasar modal Indonesia, bersanding dengan instrumen-instrumen seperti saham dan obligasi. Secara sederhana, reksa dana dapat diartikan sebagai wadah yang mengumpulkan dana dari masyarakat investor untuk diinvestasikan dalam berbagai jenis sekuritas yang dikelola oleh perusahaan investasi, dan dapat diakses oleh investor individu (Tandelilin, 2010). Menurut Undang-Undang Tentang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 pasal 1 ayat 27 menyebutkan bahwa “Reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam Portofolio Efek oleh Manajer Investasi.” Secara syariah, reksa dana syariah adalah varian investasi yang mematuhi prinsip-prinsip Islam dalam pengelolaan dan kebijakan investasinya. Sesuai dengan fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia No. 20/DSN-MUI/IV/2001 Pasal 1 angka 6 “Reksa dana syariah merupakan reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip-prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara para pemodal sebagai pemilik harta (*shahib al-mal/Rabb al-mal*) dengan manajer investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, maupun antara manajer investasi sebagai wakil *shahib al-mal* dengan pengguna investasi.” Dengan demikian reksa dana syariah adalah reksa dana yang pengelolaan dan kebijakan investasinya mengacu kepada syariah islam, dimana reksa dana syariah tidak menginvestasikan dananya dari perusahaan yang pengelolaan atau produknya bertentangan dengan syariah Islam, misalnya pabrik minum beralkohol,

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499

Vol. 3

21-23 Oktober 2025

industri peternakan babi, jasa keuangan yang melibatkan riba dalam operasionalnya, dan bisnis yang mengandung maksiat.

Jenis Reksa Dana Syariah. Simatupang (2010) menyatakan seperti halnya Reksa dana konvensional, Reksa dana syariah juga banyak bentuk dan jenisnya yakni: (1) Reksa dana Syariah Pasar Uang (*Money Market Funds*): Reksa dana syariah pasar uang hanya menginvestasikan dana dalam instrumen pasar uang syariah domestik dan efek syariah berpendapatan tetap dengan jangka waktu atau sisa jatuh tempo tidak lebih dari 1 (satu) tahun, seperti surat berharga pasar uang (SBPU), Sertifikat Bank Indonesia (SBI), sertifikat deposito, dan *commercial paper*. (2) Reksa dana Syariah Pendapatan Tetap (*Fixed Income Funds*): Reksa dana pendapatan tetap mengalokasikan minimal 80% dari nilai aktiva bersihnya dalam bentuk efek syariah berpendapatan tetap. Reksa dana ini fokus pada investasi dalam portofolio obligasi dengan tujuan mencapai tingkat pengembalian yang stabil. (3) Reksa dana Syariah Campuran (*Balanced Funds*): Reksa dana syariah campuran menginvestasikan sebagian besar dana dalam efek syariah, termasuk ekuitas, efek berpendapatan tetap syariah, dan instrumen pasar uang domestik. Masing-masing alokasi tidak melebihi 79% dari total nilai aktiva bersihnya. Jenis reksa dana ini cocok digunakan untuk mencapai tujuan investasi jangka menengah hingga panjang, yaitu dalam rentang waktu 3 hingga 10 tahun. (4) Reksa dana Syariah Saham (*Common Stock Funds*): Reksa dana syariah saham mengalokasikan minimal 80% dari nilai aktiva bersihnya pada saham-saham perusahaan syariah. Meskipun berpotensi memberikan tingkat pengembalian yang tinggi, reksa dana ini juga memiliki risiko yang lebih besar karena investasinya terfokus pada pasar saham. (5) Reksa dana Syariah Indeks: Reksa dana syariah indeks merupakan reksa dana yang melakukan investasi minimal 80 persen dari NAB dalam efek syariah yang merupakan bagian dari suatu indeks syariah yang menjadi acuannya. (6) Reksa dana Syariah Sukuk: Reksa dana yang melakukan investasi paling sedikit 85 persen dari NAB ke sukuk, SBSN atau surat berharga komersial syariah yang jatuh temponya 1 tahun atau lebih dan masuk kategori layak investasi. (7) Reksa dana Syariah Terproteksi: Reksa dana syariah terproteksi ialah reksa dana yang melakukan investasi paling sedikit 70 persen dari NAB dalam bentuk efek syariah berpendapatan tetap dan paling banyak 30 persen dari NAB dalam bentuk saham syariah atau sukuk yang diperdagangkan di Bursa Efek luar negeri. (8) Reksa dana Syariah Berbasis Efek Syariah Luar Negeri: Reksa dana syariah ini melakukan investasi paling sedikit 51 persen dari NAB ke efek syariah luar negeri yang dimuat dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh pihak penerbit DES. (9) *Exchange Traded Fund* (ETF) Syariah: *Exchange traded fund* (ETF) syariah ialah reksa dana Syariah berbentuk KIK yang unit penyertaannya diperdagangkan di Bursa Efek.

Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana. Nilai Aktiva Bersih (NAB) atau *Net Asset Value* (NAV) dari reksa dana adalah ukuran yang mencerminkan total nilai dana yang dikelola oleh manajer investasi untuk suatu produk reksa dana (Bareksa, 2020). NAB ini menjadi parameter penting dalam mengukur performa investasi dalam portofolio reksa dana, karena NAB untuk setiap unit investasi dihitung setiap hari oleh bank kustodian berdasarkan data yang diberikan oleh manajer investasi, dan diterbitkan secara rutin. Berikut rumus untuk menghitung NAB per unit (Husnan, 1998):

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499

Vol. 3

21-23 Oktober 2025

$$\text{NAV / unit} = \frac{(\text{MVAt} - \text{LIABt})}{\text{NSOt}}$$

Dimana:

NAV / unit = *Net asset value* (nilai aktiva bersih) pada waktu t

MVAt = *Market value of asset* (nilai pasar wajar dari aktiva) pada waktu t

LIABt = *Liabilities* (kewajiban) reksa dana pada waktu t

NSOt = *Number of shares outstanding* (jumlah saham / unit penyertaan yang beredar pada waktu t)

Stock Selection Skill. Strategi *stock selection* merupakan pendekatan di mana manajer investasi menggunakan keahlian mereka untuk memilih sekuritas yang tepat untuk membentuk portofolio (Rachmawati et al., 2020). Hal ini mencakup prediksi potensi return di masa mendatang dari setiap aset yang dipilih. Manajer investasi sering kali mengandalkan kemampuan ini untuk mencapai return yang superior. Aktivitas ini didasarkan pada analisis khusus terhadap perusahaan dan evaluasi harga sekuritas individu.

Market Timing Ability. *Market timing ability* adalah kemampuan krusial bagi manajer investasi dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual sekuritas dengan tepat waktu guna membentuk portofolio yang optimal. Aktivitas ini berkaitan dengan kemampuan meramalkan pergerakan pasar di masa depan, yang dapat mencakup situasi naik atau turun, serta ketika return pasar melebihi atau kurang dari tingkat suku bunga bebas risiko (Manurung, 2007). menjelaskan bahwa *market timing ability* melibatkan strategi mengelola portofolio dengan membeli saham yang memiliki beta di atas 1 ($\beta > 1$) ketika pasar diperkirakan akan naik, dan menjual saham tersebut untuk menggantinya dengan saham yang memiliki beta di bawah 1 ($\beta < 1$) ketika pasar diperkirakan akan turun. Tujuan utama dari kemampuan ini adalah untuk menjaga modal dan mengoptimalkan tingkat pengembalian investasi, melebihi strategi *buy and hold*. Rumus yang digunakan adalah Model Treynor & Mazuy (1966) di formulasikan sebagai berikut:

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

Keterangan:

R_p = Return portofolio

R_f = Return aset bebas risiko

R_m = Return pasar

α = *Intercept* adalah indikasi *stock selection skill*

β = Koefisien regresi *excess market*

γ = Koefisien regresi yang menyatakan *market timing ability*

ε_p = Merupakan *random error*

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499

Vol. 3

21-23 Oktober 2025

Fund Size. Ukuran reksa dana, atau yang dikenal sebagai *fund size*, adalah ukuran dari total aset yang dikelola oleh reksa dana, yang diukur berdasarkan nilai aktiva bersih (NAB). Pertumbuhan ukuran dana dapat meningkatkan return bersih karena skala ekonomi yang dapat dicapai. Pertumbuhan dana memungkinkan transaksi dengan volume yang lebih besar, mengurangi komisi *broker*, dan *overhead* yang tidak meningkat secara proporsional dengan peningkatan dana. Ukuran reksa dana dinyatakan kedalam bentuk *logaritma natural* mengikuti Elton et al., (2014) sebagai berikut:

Aktiva bersih = Total aktiva – Kewajiban

Ukuran (*size*) = Ln Aktiva Bersih

Penilaian Kinerja Reksa Dana Saham. Menurut Tandelilin (2010,) pengukuran kinerja portofolio harus memperhitungkan apakah tingkat return yang diperoleh sudah cukup untuk menutupi risiko yang diambil. Hal ini menekankan pentingnya metode pengukuran yang mengkombinasikan return dan risiko, dikenal sebagai risk-adjusted performance. Investor perlu memahami baik tingkat return, yang merupakan imbalan atas risiko investasi, terbagi menjadi return aktual (*realized return*) dan return harapan (*expected return*). Return aktual mencerminkan kinerja historis, sementara return harapan adalah pengembalian yang diharapkan dari investasi. Risiko, menurut Tandelilin (2010, pp. 102-104) adalah potensi perbedaan antara return aktual dan return harapan. Risiko terbagi menjadi risiko tidak sistematis (*risiko spesifik*), yang dapat dikelola melalui diversifikasi, dan risiko sistematis (risiko pasar), yang berkaitan dengan faktor-faktor ekonomi makro dan tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Pengukuran kinerja portofolio bisa menggunakan *Indeks Jensen* yang memperhitungkan faktor risiko ini untuk mengevaluasi kinerja investasi. Berikut formula untuk menghitung Indeks Jensen (Tandelilin, 2010, p. 500):

$$\hat{J}_p = \bar{R}_p - [\bar{R}_F + (R_m - \bar{R}_F)\hat{\beta}_p]$$

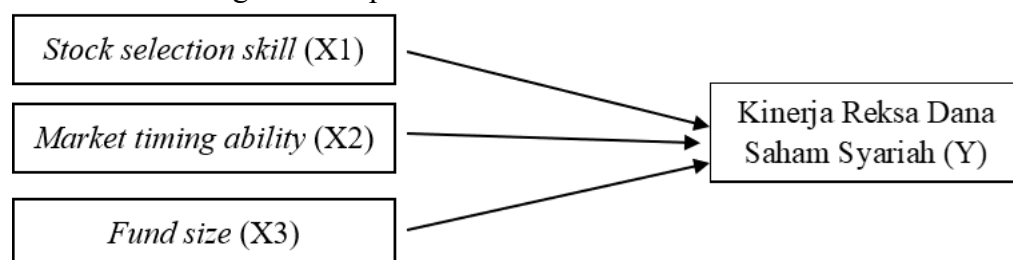
$\hat{J}_p$ = Indeks Jensen Portofolio (*Jensen's Alpha*)

$\bar{R}_p$ = Rata-rata return portofolio p selama periode pengamatan

$\bar{R}_F$ = Rata-rata tingkat return bebas risiko selama periode pengamatan

$\hat{\beta}_p$ = Beta Portofolio

Gambar 2. Kerangka Konseptual



Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499

Vol. 3

21-23 Oktober 2025

Keterangan:

—————→ : Pengaruh hubungan secara parsial

Hipotesis:

H1: Diduga *Stock Selection Skill* Berpengaruh Positif Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Syariah

H2: Diduga *Market Timing Ability* Berpengaruh Positif Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Syariah

H3: Diduga *Fund Size* Berpengaruh Positif Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Syariah

3. Metode Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor yang diduga berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham syariah yang terdaftar di OJK selama periode 2021-2023. Variabel independen dalam penelitian ini adalah keahlian dalam seleksi saham (*stock selection skill*), kemampuan untuk menentukan timing yang tepat dalam memasuki pasar (*market timing ability*), dan skala dana kelolaan (*fund size*) sedangkan variabel dependen adalah kinerja reksa dana. Unit analisis mencakup Pengukuran kinerja menggunakan *Indeks Jensen*. Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Pada penelitian ini, populasi mencakup semua reksa dana saham syariah yang tercatat aktif di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selama periode 2021-2023. Jumlah populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 67 reksa dana. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan mempertimbangkan kriteria khusus (Sugiyono, 2019).

Analisis data pada penelitian ini mengikuti penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Lailiyah & Setiawan (2020), Masnito et al., (2022), Febrianti & Ardiana (2023), Wulandari & Sukoco (2023), dan Ikhsan & Hasan (2024) yang menggunakan metode analisis kuantitatif berupa analisis regresi linear berganda. Teknik analisis data yang diaplikasikan dengan analisis regresi linear berganda dilengkapi dengan uji asumsi klasik dan uji hipotesis melalui uji F dan uji t dengan bantuan alat analisis data IBM SPSS edisi 29. Untuk memastikan kecocokan model, diperlukan pengujian terhadap beberapa asumsi klasik. Asumsi-asumsi ini mencakup uji normalitas, uji multikolonieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

Persamaan analisis Regresi linier berganda sebagai :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Sumber: Suharyadi & Purwanto (2018, p. 226)

Keterangan:

α = Konstanta

Y = Kinerja reksa dana

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499
Vol. 3
21-23 Oktober 2025

X_1	= <i>Stock selection</i>
X_2	= <i>Maket timing</i>
X_3	= <i>Fund size</i>
b_1, b_2, b_3	= Koefisien regresi
e	= Estimasi kesalahan atau standar eror

4. Hasil dan Pembahasan

Uji Normalitas. Uji normalitas mempunyai tujuan untuk menguji data, apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau sebaliknya.

Tabel 1. Uji Normalitas.

Variabel	Tolerance	VIF	Sig. Uji Normalitas
<i>Stock Selection (X1)</i>	,967	1,034	,200
<i>Market Timing (X2)</i>	,966	1,036	
<i>Fund Size (X3)</i>	,997	1,003	

Berdasarkan hasil Uji normalitas pada tabel 1, dengan Uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* menunjukan nilai *Asymp. Sig (2- tailed)* sebesar 0,200 artinya nilai signifikasi (Sig) > 0,05 sehingga dapat disimpulkan residual data pada penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolonieritas. Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2021, p. 157). Metode analisis untuk menguji terjadinya multikolonieritas dapat diamati dari hasil nilai *tolerance* atau *variance inflation factor* (VIF).

Tabel 2. Uji Multikolonieritas

Variabel	Tolerance	VIF	Sig. Uji Glejser
<i>Stock Selection (X1)</i>	,967	1,034	,142
<i>Market Timing (X2)</i>	,966	1,036	,889
<i>Fund Size (X3)</i>	,997	1,003	,359

Berdasarkan hasil Uji multikolonieritas pada tabel 2, menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10. Untuk variabel *stock selection skill* memiliki sebesar 0,967, kemudian nilai *market timing ability* sebesar 0,966, dan nilai *fund size* sebesar 0,997. Hasil dari perhitungan nilai *variance inflation faktor* (VIF) menunjukan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Nilai VIF *stock selection skill*

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499
Vol. 3
21-23 Oktober 2025

sebesar 1,034, nilai *market timing ability* sebesar 1,036, dan nilai *fund size* sebesar 1,003.

Uji Heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi perbedaan antara varian dan residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Tabel 3. Uji Glejser

Variabel	Tolerance	VIF	Sig. Uji Glejser
<i>Stock Selection</i> (X1)	,967	1,034	,142
<i>Market Timing</i> (X2)	,966	1,036	,889
<i>Fund Size</i> (X3)	,997	1,003	,359

uji Glejser menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai signifikansi (Sig) < 0.05 . Variabel *stock selection skill* (0,142), variabel *market timing ability* (0,889) dan variabel *fund size* (0,359). Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak ada masalah heteroskedastisitas

Uji Autokorelasi. Autokorelasi dapat muncul karena observasi yang beruntun sepanjang waktu yang berkaitan satu sama lainnya (Ghozali, 2021, p. 162). Berdasarkan tabel 4, uji autokorelasi dapat diketahui bahwa nilai Durbin Watson sebesar 2,136. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel DW dengan menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah observasi 108 ($n = 108$) dan jumlah variabel independen 3 ($k = 3$), maka di tabel DW akan mendapatkan nilai sebagai berikut: batas bawah (DL) adalah 1,6297 dan nilai batas atas (DU) adalah 1,7437. Nilai DW yang berada di rentang $DU < DW < 4-DU$ dalam penelitian ini diperoleh hasil $1,7437 < 2,136 < 2,2563$. Hal ini menunjukkan tidak ada autokorelasi.

Tabel 4. Uji Durbin Watson

Variabel	Tolerance	VIF	Durbin Watson
<i>Stock Selection</i> (X1)	,967	1,034	2,136
<i>Market Timing</i> (X2)	,966	1,036	
<i>Fund Size</i> (X3)	,997	1,003	

Analisis Regresi Linier Berganda. Berikut adalah hasil persamaan regresi linier berganda.

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499
Vol. 3
21-23 Oktober 2025

Tabel 5. Uji analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients (B)	Sig. Uji t	Sig. Uji f	Adjusted R Square (R ²)
(Constant)	-,00494	,70		
<i>Stock Selection</i> (X1)	,15293	,00	0,001	,387
<i>Market Timing</i> (X2)	,00024	,00		
<i>Fund Size</i> (X3)	,00019	,72		

Persamaan regresi pada penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = -0,00494 + 0,15293X1 + 0,00024X2 + 0,00019X3$$

Uji F (Kelayakan Model). Berdasarkan hasil Uji ANOVA yang disajikan pada Tabel 5, nilai signifikansi (Sig) 0,001. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, oleh karena itu model regresi sudah layak digunakan untuk memprediksi faktor-faktor yang diduga mempengaruhi kinerja reksa dana saham syariah.

Uji Hipotesis (Uji T). Berikut adalah kesimpulan untuk masing-masing pengujian hipotesis:

Uji Hipotesis 1 : Berdasarkan output uji analisis regresi linier berganda pada tabel 5, untuk variabel *stock selection skill* (X) diperoleh koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,15293 dengan tingkat signifikansi 0,00 (p-value < 0,05). Sehingga secara statistik dapat ditarik kesimpulan terdapat pengaruh positif dan signifikan *stock selection skill* (X) terhadap kinerja reksa dana saham syariah (Y), sehingga hipotesis pertama diterima. Artinya jika manajer investasi memiliki *stock selection skill* yang baik, maka reksa dana yang dikelolanya akan memiliki kinerja yang baik pula.

Uji Hipotesis 2: Berdasarkan output uji analisis regresi linier berganda pada tabel 5, untuk variabel *market timing ability* (X2) diperoleh koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,00024 dengan tingkat signifikansi 0,00 (p-value < 0,05). Sehingga secara statistik dapat ditarik kesimpulan terdapat pengaruh positif dan signifikan *market Timing Ability* (X2) terhadap kinerja reksa dana saham syariah (Y), sehingga hipotesis kedua diterima. Artinya jika manajer investasi memiliki *market timing ability* yang baik, maka reksa dana yang dikelolanya akan memiliki kinerja yang baik pula.

Uji Hipotesis 3: Berdasarkan output uji analisis regresi linier berganda pada tabel 5, untuk variabel *fund size* menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan (0,72 > 0,05). Nilai signifikansi tersebut menunjukkan bukti secara statistik bahwa *fund size* (X3) tidak pengaruh terhadap kinerja reksa dana saham syariah (Y), sehingga hipotesis ketiga ditolak. Artinya semakin besar ukuran reksa dana tidak akan memberikan dampak terhadap kinerja reksa dana saham syariah.

Uji Koefisien Determinasi (R²). Uji koefisien determinasi (R²) berguna untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berdasarkan tabel 5, dapat diketahui bahwa besarnya *Adjusted R Square* (R²) adalah 0,387, yang berarti

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499

Vol. 3

21-23 Oktober 2025

bahwa 38,7% variasi variabel kinerja reksa dana dapat dijelaskan oleh variasi dari ketiga variabel bebas, Sisanya 61,3% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar variabel penelitian.

Uji F (Kelayakan Model). Berdasarkan hasil Uji ANOVA yang disajikan pada Tabel 5, nilai signifikansi (Sig) 0,001. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, oleh karena itu model regresi sudah layak digunakan untuk memprediksi faktor-faktor yang diduga mempengaruhi kinerja reksa dana saham syariah.

Pengaruh *Stock Selection Skill*. Hipotesis Pertama menunjukkan bahwa *stock selection skill* Berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana saham syariah, yang dapat dimaknai bahwa kedua variabel ini memiliki hubungan yang searah. Semakin tinggi nilai *stock selection skill* maka semakin baik kinerjanya, temuan ini juga bisa berlaku sebaliknya. Dimana rata-rata kinerja manajer investasi berada dibawah kinerja pasar yang di akibatkan oleh buruknya kemampuan ketika memilih saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori portofolio yang menjelaskan bahwa diversifikasi adalah metode untuk mengurangi risiko investasi (Tandelilin, 2010,). Selain itu, diversifikasi juga merupakan salah satu strategi alokasi aset yang bertujuan mengoptimalkan pengembalian investasi. Manajer investasi yang memiliki kemampuan memilih saham yang baik akan menganalisis terlebih dahulu saham apa saja yang bernilai tinggi (*undervalued*) sebelum dimasukkan ke dalam portofolio. Manajer investasi yang dapat melakukan pemilihan saham dengan tepat akan memberikan dampak positif terhadap kinerja reksa saham syariah. Namun temuan pada penelitian ini menunjukkan bahwa manajer investasi belum memiliki kemampuan dalam memilih saham sehingga mengakibatkan kinerja reksa dana berada dibawah kinerja pasar. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ikhsan & Hasan (2024) yang menyatakan bahwa kinerja manajer investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Rachmawati et al., (2020) juga menyatakan bahwa Karakteristik reksa dana yang diprosikan oleh selektivitas saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap reksa dana saham. Temuan ini juga sejalan dengan hasil penelitian (Alim et al., 2021), Lailiyah & Setiawan (2020), dan Gusni et al., (2018).

Pengaruh *Market Timing Ability*. Hipotesis kedua menunjukkan bahwa *market timing ability* Berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana saham syariah. Artinya, semakin tinggi kemampuan market timing, semakin baik kinerja reksa dana tersebut, dan sebaliknya, jika kemampuan *market timing* menurun, kinerja reksa dana juga menurun. bahwa rata-rata kinerja manajer investasi berada di bawah pasar yang disebabkan oleh buruknya kemampuan mereka dalam meramalkan kondisi pasar. Hasil penelitian sesuai dengan teori portofolio yang menjelaskan bahwa mendiversifikasi portofolio pada berbagai saham atau aset investasi dapat menurunkan kemungkinan risiko pada portofolio (Tandelilin, 2010). Reksa dana dengan keterampilan waktu yang positif akan memberikan imbal hasil yang lebih tinggi dibandingkan reksa dana dengan keterampilan waktu yang negatif (Jiang et al., 2021). Portofolio dengan risiko yang rendah akan menghasilkan kinerja yang baik. Hal ini dapat dilakukan apabila manajer investasi mampu meramalkan kondisi pasar di masa depan. Apabila suatu reksa dana menghasilkan return yang baik (mengalami kenaikan dari periode sebelumnya dan return reksa dana lebih tinggi dari return pasar) berarti manajer investasi memiliki *market timing* yang baik

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499

Vol. 3

21-23 Oktober 2025

dan menunjukkan kinerja reksa dana saham syariah yang semakin baik. Namun temuan pada penelitian ini menunjukkan bahwa manajer investasi belum mampu meramalkan kondisi pasar dengan baik sehingga mengakibatkan kinerja reksa dana berada dibawah kinerja pasar. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati et al., (2020) yang menemukan bahwa *market timing ability* mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham, dengan kata lain strategi pemilihan waktu yang tepat untuk mengalokasikan sekuritas ke dalam portofolio reksa dana akan meningkatkan kinerja reksa dana. Santoso & Kaluge (2022) juga menyatakan bahwa *market timing ability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Temuan ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ikhsan & Hasan (2024), Rachmayanti et al., (2023), Muharram & Gandakusuma (2022) dan Lailiyah & Setiawan (2020). Hasil penelitian menyimpulkan hal serupa dengan penelitian terdahulu. Hal ini menunjukkan bahwa dalam melakukan investasi reksa dana saham seorang investor haruslah mempertimbangkan kemampuan dari manajer investasi terutama untuk membantu menghadapi kondisi pasar yg tidak bisa diprediksi. Seorang manajer investasi harus mampu melakukan prediksi kapan kondisi ekonomi memburuk dan kapan akan membaik sehingga return dari reksa dana mampu memberi hasil yang maksimal.

Pengaruh *Fund Size*. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran aset yang dikelola manajer investasi terhadap kinerja reksa dana saham syariah selama periode 2021-2023. Teori yang diungkapkan oleh Gallagher (1988) mengindikasikan bahwa *fund size* diharapkan memberikan keuntungan seperti peningkatan fleksibilitas, *bargaining power*, dan *economies of scale*. Menurut Lailiyah & Setiawan (2020) ukuran dana yang lebih besar dapat memudahkan manajer investasi untuk melakukan diversifikasi, yang pada gilirannya dapat menurunkan risiko dan meningkatkan peluang investasi. Teori ini mengindikasikan bahwa ukuran aset yang lebih besar seharusnya berdampak positif terhadap kinerja reksa dana. Namun berdasarkan Hipotesis ketiga diungkapkan bahwa ukuran dana (*fund size*) tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja reksa dana. Meskipun literatur sebelumnya menunjukkan bahwa ukuran dana bisa mempengaruhi kinerja. Perlu dicatat bahwa selama periode penelitian, total nilai aset bersih (NAB) reksa dana untuk seluruh sampel menunjukkan trend yang menurun setiap tahunnya. Hal ini beriringan dengan kinerja reksa dana yang secara umum berada dibawah kinerja pasar. Penurunan ukuran dana ini mungkin mencerminkan sentimen negatif investor yang menarik dananya keluar akibat kinerja yang kurang memuaskan, tetapi hasil penelitian tidak menemukan bukti bahwa penurunan ukuran dana secara langsung berkontribusi terhadap kinerja buruk tersebut. Hasil penelitian ini juga menyoroti bahwa kemampuan manajer investasi memainkan peran yang lebih penting dalam menentukan kinerja reksa dana, meskipun kinerja mereka juga menunjukkan hasil yang kurang memuaskan selama periode penelitian. Febrianti & Ardiana (2023) menekankan bahwa baik atau buruknya kinerja reksa dana dapat dipengaruhi oleh kemampuan manajer investasi. Di sisi lain, Wulandari & Sukoco (2023) mencatat bahwa nilai total aset yang tinggi dapat mencerminkan kredibilitas perusahaan penerbit yang mampu menerapkan strategi alokasi aset secara optimal. Temuan ini sejalan dengan penelitian Santoso & Kaluge (2022), dan Gusni et al., (2018).

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499

Vol. 3

21-23 Oktober 2025

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan hasil penelitian, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Hasil pengujian hipotesis menunjukkan variabel *stock selection skill* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana saham syariah periode 2021-2023. (2) Hasil pengujian hipotesis menunjukkan variabel *market timing ability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana saham syariah periode 2021-2023. (3) Hasil pengujian menunjukkan variabel *fund size tidak* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham syariah periode 2021-2023.

Referensi

- Alim, F. A., Mai, M. U., & Setiawan. (2021). Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Faktor Eksternal terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah Saham The analysist of internal and external factor influences on Islamic equity funds performance. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 1(2), 435–445.
- Elton, E. J., Gruber, M. J., Brown, S. J., & Goetzmann, W. N. (2014). *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis* (9th ed.). John Wiley and Sons Ltd.
- Febrianti, N. P. N. P., & Ardiana, P. A. (2023). Ukuran, Usia dan Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(4), 1101. <https://doi.org/10.24843/eja.2023.v33.i04.p16>
- Gallagher, T. J. (1988). Mutual Fund Size and Risk-Adjusted Performance. *Illinois Business Review*, 45(5), 11–13.
- Ghozali, I. (2021). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26 (Edisi 10). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gusni, Silviana, & Hamdani, F. (2018). Factors Affecting Equity Mutual Fund Performance: Evidence from Indonesia. *Investment Management and Financial Innovations*, 15(1), 1–9. [https://doi.org/10.21511/imfi.15\(1\).2018.01](https://doi.org/10.21511/imfi.15(1).2018.01)
- Gustiarum, T., & Kusumawardhani, I. (2023). The Effects of Financial Literacy, Accounting Information, Risk Perception and Herding Behavior on Investment Decision. *Journal of Business and Information System* (e-ISSN: 2685-2543), 5(1), 1–10. <https://doi.org/10.36067/jbis.v5i1.156>
- Hartono, J. (2019). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, S. (1998). Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. UPP AMP YKYPN.
- Hussain, S., Ilyas, M., & Hussain, I. (2024). Determinants of Mutual Funds Performance in Pakistan. *International Journal of Social Science Archives*, 7(1), 225–230.
- Ikhsan, M., & Hasan, H. A. (2024). Analisis Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia. In *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Digital* (Vol. 01).

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499
Vol. 3
21-23 Oktober 2025

Indro, D. C., Jiang, C. X., Hu, M. Y., & Lee, W. Y. (1999). Mutual Fund Performance: Does Fund Size Matter? *Financial Analysts Journal*, 55(3), 74–87. <https://doi.org/10.2469/faj.v55.n3.2274>

Jensen, M. C. (1968). The Performance of Mutual Funds in the Period 1945–1964. *The Journal of Finance*, 23(2), 389–416. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1968.tb00815.x>

Jiang, G. J., Zaynutdinova, G. R., & Zhang, H. (2021). Stock-selection timing. *Journal of Banking and Finance*, 125. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2021.106089>

Lailiyah, E. H., & Setiawan, R. (2020). Stock Selectivity Skill, Market Timing Ability, Risiko, Size, and Comparison of Performance Islamic Share Mutual Funds. *IQTISHODUNA: Jurnal Ekonomi Islam*, 9(2), 137. <https://doi.org/10.36835/iqtishoduna.v9i2.489>

Manurung, A. H. (2007). *Reksa Dana Investasiku*. Jakarta: Kompas.

Masnito, R., Asmoro, S., & Syaichu, M. (2022). Analisis Pengaruh Umur Reksa Dana, Tingkat Risiko, Expense Ratio, Turnover Ratio, Dan Market Timing Ability Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Periode 2016-2020. *Diponegoro Journal of Management*, 11(1). <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/index>

Muharram, R. S., & Gandakusuma, I. (2022). The Analysis of Performance and Determinant Factors of Exchange-Traded Funds in Indonesia Stock Exchange. In *Sustainable Future: Trends, Strategies and Development* (pp. 124–127). Routledge. <https://doi.org/10.1201/9781003335832-32>

Pangestuti, I. R. D., Wahyudi, S., & Robiyanto, R. (2017). Performance Evaluation of Equity Mutual Funds in Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(4), 527–542. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i4.1503>

Rachmawati, R., Wahyudi, S., Pangestuti, I. R. D., & Najmudin. (2020). Funds Manager and Mutual Funds Characteristics on Mutual Funds Performance: Empirical Evidence of Equity Mutual Funds in Indonesia. *International Journal of Financial Research*, 11(2), 77–87. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n2p77>

Rachmayanti, Y., Purwohedi, U., & Fauzi, A. (2023). The Influence of Fund Age, Market Timing Ability, Selection and Fund Size on Sharia Equity Mutual Funds Performance (2017-2019). *International Journal of Current Economics & Business Ventures*, 1(3), 529–602.

Santoso, P. R., & Kaluge, D. (2022). Pengaruh Stock Selection Skill, Market Timing Ability, Fund Age, Expense Ratio, dan Fund Size Terhadap Kinerja Reksa Dana 2016-2021. *Contemporary Studies in Economic, Finance and Banking*, 1(2), 312–321.

Serin, R. A. (2023, June 5). *Minus 3%, Ini 10 Reksa Dana Saham Syariah Terboncos Sepekan*. CNBCIndonesia.Com. <https://www.cnbcindonesia.com/mymoney/20230605061733-72-442860/minus-3-ini-10-reksa-dana-saham-syariah-terboncos-sepekan>

Seminar Nasional FMI 2025 Batam

Prosiding



e-ISSN: 3026-4499

Vol. 3

21-23 Oktober 2025

Simatupang, M. (2010). Pengetahuan Praktisi Investasi Saham dan Reksa Dana. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Sugiyono. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D (2nd ed). Bandung: Alfabeta.

Suharyadi, & Purwanto S.K. (2018). Statistika Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern (Edisi 3 Buku 2). Jakarta: Salemba Empat.

Tandelilin, E. (2010). Portofolio dan Investasi: *Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.

Treynor, J. L., & Mazuy, K. (1966). Can Mutual Funds Outguess the Market? *Harvard Business Review*, 44(4), 131–136.

Widyaningrum, E., Domingo S, C., & Syarafina. (2023). Testing of Performance Consistency and Performance Determinants of Mutual Funds: A Study on Fixed Income Mutual Funds in Indonesia (2017 – 2021). *International Journal of Advanced Research in Economics and Finance*, 5(1), 264–272. <https://doi.org/10.55057/ijaref.2023.5.1.23>

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

Copyrights

Copyright for this article is retained by the author(s), with first publication rights granted to the journal.

This is an open-access article distributed under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)