

## **Analysis of The Influence of Asset Under Management, Broker Fee, Stock Selection, Net Assets Value and Market Timing Ability on The Performance of Stock Mutual Funds in Investment Decision Making**

### **[Analisis Pengaruh Asset Under Management, Fee Broker, Stock Selection, Nilai Aktiva Bersih dan Market Timing Ability terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Dalam Upaya Pengambilan Keputusan Investasi]**

Suci Wahyuning Ayah<sup>1)</sup>, Wiwit Hariyanto<sup>\*,2)</sup>

<sup>1)</sup>Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

<sup>2)</sup> Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

\*Email Penulis Korespondensi: [wiwitbagaskara@umsida.ac.id](mailto:wiwitbagaskara@umsida.ac.id)

**Abstract.** *This research aims to test the performance of 30 stock mutual funds. The data collection method uses a purposive sampling method. This research uses multiple linear regression, descriptive statistics, T test to test hypotheses, and uses classical assumption tests including normality tests, multicollinearity tests, heteroscedastic tests using the SPSS V23 program. The population in this research is all types of stock mutual funds listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2021-2022 period. The sample used in this research was the 30 best types of mutual funds during the 2021-2022 period. The performance of stock mutual funds is measured using the Traynor index method. Based on the results of the hypothesis test, it shows that the Asset Under Management variable has a positive and insignificant effect, Net Asset Value and Market Timing ability have a positive and significant effect, Brokerage Fees and Stock Selection have a negative and significant effect on the performance of stock mutual funds in making investment decisions.*

**Keywords:** *assets under management, fee broker, stock selection, NAV, market timing ability, reks, stock mutual funds*

**Abstrak.** *Penelitian ini bertujuan untuk menguji kinerja 30 reksa dana saham. Metode pengumpulan data menggunakan metode purposive sampling. Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda, statistik deskriptif, uji T untuk menguji hipotesis, dan menggunakan uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastik dengan menggunakan program SPSS V23. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh jenis reksa dana saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2022. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 30 jenis reksa dana terbaik selama periode 2021-2022. Kinerja reksa dana saham diukur dengan menggunakan metode indeks Traynor. Berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel Asset Under Management berpengaruh positif dan tidak signifikan, Nilai Aktiva Bersih dan Market Timing Ability berpengaruh positif dan signifikan, Fee Broker dan Stock Selection berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana saham dalam pengambilan keputusan investasi.*

**Kata Kunci -** *Asset Under Management, Fee Broker, Stock Selection, Nilai Aktiva Bersih, Market Timing Ability, Reksa dana saham*

## **I. PENDAHULUAN**

Adanya pertumbuhan ekonomi yang pesat dan ketidakpastian di masa depan mendorong masyarakat untuk berinvestasi[1], Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) menyampaikan bahwa adanya peningkatan dari hasil investasi selama triwulan kedua pada 2022 sebesar Rp282,4 triliun, dengan persentase lebih tinggi 28,5% dibandingkan periode yang sama tahun 2021. Investasi merupakan pembelian dari beberapa dana ataupun sumber daya yang lain dengan harapan akan mendapatkan profit pada masa mendatang [2]. Saat melakukan investasi, investor bertujuan untuk memperoleh keuntungan dan menginginkan dana tersebut tersimpan dengan aman serta bila dibutuhkan dana tersebut bisa diambil kembali[3]. Umumnya masyarakat berinvestasi dengan mendistribusikan modalnya pada *riil asset* dan *financial asset*, *riil asset* meliputi aset berwujud atau berbentuk seperti tanah, bangunan juga kekayaan *riil* lainnya, jika *financial asset* meliputi penanaman modal aset berbentuk keuangan seperti surat berharga pasar uang atau produk pasar modal lainnya[4].

Pasar modal memiliki peran penting pada roda ekonomi dalam negara[2]. Dikarenakan dana yang diperoleh pada pasar modal bisa untuk mengembangkan usaha, perluasan, dan sebagai tambahan modal kerja. Pasar modal menjadi alat di masyarakat dalam melakukan investasi keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana dan lainnya. Oleh karena itu masyarakat bisa meletakkan dana yang mereka miliki sesuai dengan ciri, kekayaan dan resiko setiap

instrument[5]. Dengan pasar modal ini, investor yang mempunyai dana berlebih bisa menanamkan modal pada jenis-jenis surat berharga dengan tujuan mendapatkan imbal *return* yang maksimal[6].

Dalam teori keuangan menerangkan jika risiko investasi naik, nilai laba yang dibutuhkan investor akan bertambah tinggi. Terdapat hubungan linier langsung antara *return* dan risiko (*high risk*), *high return* diartikan jika risiko yang diambil lebih besar maka *return* yang didapat akan bertambah besar. Bursa Efek Indonesia (BEI) mempunyai kelompok saham-saham dengan likuiditas yang besar, permodalan pasarnya tinggi, perspektif pertumbuhannya, prosedur perdagangannya besar, status keuangannya bagus, volatilitasnya rendah, dan disortir dari BEI ialah saham-saham yang stabil dikarenakan saham-saham tersebut esensial, bagus dan berkinerja secara positif, hingga dilihat dari segi risiko, sekumpulan saham terbaik mempunyai risiko paling rendah dari saham lainnya[7].

Pada industri pasar modal Indonesia penggunaan teknologi bisa membawa nilai tambah positif terhadap peran ekonomi digital yang menjadi prioritas Pemerintahan Republik Indonesia. Dengan teknologi yang semakin berkembang pada pasar modal terutama dalam investasi reksa dana, produk reksa dana pada saat ini telah banyak diinginkan oleh masyarakat[4]. Namun adanya keterbatasan masyarakat sebagai investor terhadap modal, kemampuan, pengetahuan, informasi, serta waktu menjadikan masyarakat tidak bersedia untuk investasi. Reksa dana menjadi alternatif solusi dari berbagai keterbatasan tersebut yang akan mempermudah investor untuk berinvestasi[1]. Dalam peraturan perundang-undangan Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 Pasal 1 Ayat 27 menjelaskan bahwa reksa dana digunakan sebagai media mengumpulkan dana dari masyarakat kemudian ditanamkan modalnya pada portofolio efek oleh manajer investasi[8].

Jumlah investor reksa dana mencapai 8.426.776 orang pada Juni 2022. Jumlah investor reksa dana bertumbuh semakin pesat dalam 6 bulan dibandingkan investor untuk jenis investasi lainnya dan memiliki kontribusi paling besar terhadap keseluruhan jumlah investor pasar modal, hal ini menggambarkan reksa dana mengalami pertumbuhan sebesar 23,19% dari jumlah 6,84 juta orang pada akhir 2021[9]. Per Desember 2022, ada 10,3 juta investor di pasar modal Indonesia, meningkat sepuluh kali lipat dalam lima tahun terakhir dan naik 37,5% per tahun[10]. Reksa dana ialah salah satu sarana penanaman modal yang menarik perhatian investor di pasar keuangan Indonesia[11]. Dikatakan menarik karena reksa dana menawarkan pengembalian lebih tinggi dibandingkan alternatif lain seperti tabungan atau deposito, namun risikonya lebih kecil. Portofolio reksa dana mencakup berbagai jenis instrumen surat berharga, seperti saham, obligasi, instrumen pasar atau campuran dari ketiganya. Terdapat 3 jenis reksa dana yang biasa digunakan yaitu saham, obligasi, jenis pasar uang dan campuran[11]. Salah satu jenis reksa dana yang menghasilkan tingkat pengembalian yang cukup tinggi adalah reksa dana saham. Jenis reksa dana saham merupakan reksa dana yang investasinya 80% dari aktiva bersifat ekuitas, karena investasinya dilakukan pada saham[12].

Dari awal sampai pertengahan tahun 2021, pertumbuhan indeks saham tanah air lebih banyak ditopang oleh saham-saham di ekonomi baru, seperti emiten teknologi dan bank digital. Kinerja reksa dana saham menurun drastis pada tahun 2021. Reksa dana saham hanya meningkat sebesar 0,32 persen, jauh di bawah kenaikan IHSG sebesar 10,08 persen. Ini menunjukkan bahwa reksa dana saham tidak dapat mengikuti kenaikan pasar saham yang signifikan. Penurunan kinerja reksa dana saham dapat disebabkan oleh berbagai faktor, termasuk penurunan kinerja reksa dana indeks sebesar -4,4%, penurunan kinerja reksa dana terproteksi sebesar -2,10%, dan penurunan kinerja reksa dana beberapa bulan sebelumnya[10].

Informasi produk reksa dana yang diberikan manajer investasi kepada investor adalah informasi yang selektif[12]. Pedoman Perilaku Manajer Investasi telah diterbitkan pada tahun 2022. Tujuannya adalah untuk mencegah pelanggaran dalam hal pengambilan keputusan investasi, transaksi efek, pemasaran produk investasi, dan keterbukaan informasi produk investasi[9]. Dengan adanya manajer investasi di reksa dana menjadikan investor tidak perlu mengorbankan banyak waktu untuk mengamati situasi yang terjadi di pasar. Manajer investasi yang berperan pada perusahaan efek ialah mereka yang telah mendapatkan izin operasional yang diberikan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK)[2]. Tanggung jawab manajer investasi ialah menyimpan dan mengatur dana para investor lalu mengalokasikannya ke pasar modal. Dengan mengumpulkan dana dari investor yang banyak, keuntungan yang diharapkan akan lebih besar dibandingkan dari satu investor, serta manajer investasi akan melakukan diversifikasi guna mengurangi risiko[3]. Manajer investasi mempunyai pendekatan, rencana, dan aturan yang beragam untuk mengatur reksa dana[12]. Oleh karena itu, investor diharapkan dapat selektif dalam memilih reksa dana yang telah disesuaikan dengan kebutuhannya dari sekian banyak reksa dana yang berkualitas. Saat menentukan pilihan dapat dilihat dari kinerja sebuah reksa dana, jika reksa dana kinerjanya lebih baik dari indeks pasar maka reksa dana dapat dinyatakan berkinerja dengan baik[13]. Teori yang dipakai pada penelitian ini adalah *signalling theory*. Teori sinyal (*signalling theory*) merupakan teori yang memberitahukan keadaan perusahaan melalui sinyal yang diberikan kepada pihak yang berkepentingan. Teori ini menunjukkan tindakan manajemen perusahaan yang dapat memberitahukan kepada investor bagaimana manajemen melihat masa depan perusahaan.

Kinerja reksa dana dinilai berdasarkan kapabilitas jenis reksa dana bersaing dengan produk reksa dana lainnya untuk meraih keuntungan atas investasinya. Dengan kemampuan dalam memberikan *return* yang telah disesuaikan dengan tingkat risikonya[2]. Sebelum berinvestasi pada reksa dana, investor perlu memahami aspek-aspek yang mempengaruhi kinerja reksa dana tersebut. Ada beberapa aspek yang berpengaruh pada kinerja reksa dana[1],

salah satunya adalah *asset under management*. Peneliti terdahulu mencatat bahwa *asset under management* sebagai salah satu kriteria yang harus diperhatikan dalam memilih manajer investasi. Jika yang melakukan investasi pada reksa dana semakin banyak, investor akan semakin percaya bahwa reksa dana tersebut mempunyai manajer investasi yang memiliki kualitas yang baik[14]. Jika harga pasar berkurang karena penurunan aliran investor, penutupan dana, dan kerugian investasi maka *asset under management* juga mengalami penurunan. Terdapat hasil penelitian yang sejalan tentang pengaruh *AUM* pada kinerja reksa dana[15].

Aspek kedua yang berdampak pada kinerja reksa dana adalah *fee broker*/biaya broker. *Fee broker* dapat didefinisikan sebagai biaya atau komisi yang dibebankan oleh perusahaan sekuritas atau broker kepada nasabahnya sebagai kompensasi atas pemberian jasa kepada pembeli dan penjual dalam transaksi sekuritas[16]. Semakin kecil *fee* yang dikeluarkan bagi investor maka akan semakin menarik minatnya, apabila semakin besar *fee* yang dikeluarkan akan mempengaruhi *return* yang didapat investor. Temuan ini searah dengan penelitian sebelumnya yang menegaskan bahwa *fee broker* mempunyai pengaruh positif pada kinerja reksa dana saham[4].

Aspek ketiga yang memiliki pengaruh terhadap kinerja reksa dana adalah *stock selection*. *Stock selection* pada penelitian terdahulu didefinisikan sebagai kemampuan memilih saham seorang manajer investasi dengan tepat untuk memasukkan atau mengeluarkan sahamnya dari portofolio reksa dana agar dapat memberikan imbal hasil yang melebihi imbal hasil pasar dan meningkatkan kinerja reksa dana itu sendiri[12]. Tetapi penelitian sebelumnya berpendapat *stock selection* berdampak negatif tidak signifikan pada kinerja reksa dana saham [17][18]. Aspek keempat yang mempengaruhi kinerja reksa dana adalah nilai aktiva bersih. Kinerja reksa dana saham dilihat dengan perhitungan secara berkala perubahan NAB reksa dana tersebut[19]. Perhitungan perubahan nilai aktiva bersih suatu reksa dana merupakan indikator tingkat pengembalian investasi investor[4]. Aspek kelima yang mempengaruhi kinerja reksa dana adalah *market timing ability*. Dapat diartikan dari kecakapan manajer investasi ketika merumuskan kebijakan yang tepat pada waktu yang tepat untuk membeli atau menjual sekuritas tertentu ketika membentuk portofolio aset[20]. Peneliti sebelumnya menyatakan bahwa manajer investasi yang memahami pasar masa depan dapat mengambil keputusan untuk mengubah portofolionya guna meningkatkan keuntungan[6]. Namun ada perbedaan pendapat dalam penelitian lain, dengan alasan bahwa kemampuan *market timing ability* berdampak negatif substansial pada kinerja reksa dana saham[1].

Penelitian mengenai pengaruh *asset under management*, *fee broker*, *stock selection*, nilai aktiva bersih dan *market timing ability* terhadap kinerja reksa dana saham telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya dan memberikan hasil yang berbeda-beda. Pada penelitian pertama menunjukkan hasil uji dengan metode sharpe variabel *stock selection skill*, *market timing ability* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana saham di 15 perusahaan dengan dana kelolaan terbesar di Indonesia pada tahun 2014-2018[5]. Penelitian kedua dengan hasil uji menunjukkan bahwa *asset under management* dan nilai aktiva bersih berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana dalam pengambilan keputusan berinvestasi mahasiswa[6]. Penelitian ketiga dengan hasil uji t menunjukkan bahwa variabel *stock selection* dan *market timing ability* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja reksa dana saham syaria[3].

Penelitian ini adalah replikasi dari riset sebelumnya yang telah dilakukan oleh Lalu Pandrio Akbar, Siti Atikah, dan Indria Puspitasari Lenap[4]. Perbedaan utama dari penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada penambahan satu variabel independent yaitu *market timing ability*, tahun penelitian dilakukan pada tahun 2021-2022, dan objek penelitian pada jenis reksa dana saham terbaik. Penelitian ini menggunakan metode indeks Traynor untuk mengukur kinerja reksa dana. Selain itu, penelitian sebelumnya hanya mendeskripsikan tanpa melakukan perhitungan untuk analisisnya, sementara dalam penelitian ini analisis dilakukan menggunakan *statistic program for special science* (SPSS).

Penelitian ini dapat membantu dalam meningkatkan efisiensi investasi dengan memahami bagaimana variabel *asset under management*, *fee broker*, *stock selection*, nilai aktiva bersih, dan *market timing ability* mempengaruhi kinerja reksa dana saham. Dengan mengetahui bagaimana reksa dana yang memiliki performa yang lebih baik mengelola biaya dan strategi investasi, investor dapat membuat keputusan yang lebih cerdas dalam mengelola portofolio mereka. Penelitian ini juga dapat membantu pengambilan keputusan investasi yang bijak dengan memahami bagaimana variabel-variabel tersebut mempengaruhi kinerja reksa dana saham, investor dapat membuat keputusan yang lebih bijak dalam memilih mana reksa dana yang paling sesuai untuk investasi mereka. Mereka dapat memilih reksa dana yang memiliki performa yang lebih baik dan memiliki strategi investasi yang lebih efektif.

Berdasarkan paparan latar belakang diatas, peneliti menguraikan tujuan dari penelitian ini untuk 1.) Mengetahui pengaruh tingkat pertumbuhan pengelolaan dana manager investasi atau *Asset Under Management* (AUM) terhadap kinerja reksa dana, 2.) Mengetahui pengaruh alokasi investasi atau *Stock Selection* terhadap kinerja reksa dana saham, 3.) Mengetahui pengaruh *Fee Broker* terhadap kinerja reksa dana saham, 4.) Mengetahui pengaruh Nilai Aktiva Bersih (NAB) terhadap kinerja reksa dana saham, 5.) Mengetahui pengaruh *Market Timing Ability* terhadap kinerja reksa dana saham.

## Hubungan Antar Variabel

Terdapat dua teori kinerja reksa dana dalam upaya pengambilan keputusan investasi yaitu Teori Keagenan (*agency theory*) dan Teori Sinyal (*signalling theory*). Prinsip utama teori keagenan menyatakan bahwa investor sebagai pemberi wewenang dan manajer sebagai penerima wewenang. Perusahaan dianggap sebagai sekumpulan kontrak antara pemegang saham dan manajernya. Kepemimpinan perusahaan diserahkan kepada manajemen. Sebagai orang yang bertanggung jawab atas operasi bisnis dan bertanggung jawab untuk menyusun laporan keuangan. Manajer cenderung melaporkan dengan memaksimalkan manfaat perusahaan tanpa mengorbankan kepentingan pemegang saham[21]. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan perlu memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal, karena terdapat asimetri informasi pihak perusahaan dan pihak luar. Dengan memberikan sinyal eksternal dapat mengurangi keterbatasan asimetri, ini bisa mencakup informasi keuangan yang dapat dipercaya yang akan mengurangi ketidakpastian tentang prospek bisnis[22]. *Asset under management* (AUM) didefinisikan sebagai keseluruhan dana yang dikelola reksadana. Menurut perusahaan manajer investasi, aset reksa dana memiliki formula manajemen yang berbeda-beda. Berkaitan dengan Teori Sinyal, jika sebuah portofolio reksa dana memiliki nilai nominal *asset under management* yang tinggi menunjukkan bahwa semakin tinggi pula tingkat kepercayaan masyarakat pada produk reksadana dan manajer investasi pengelola[13][3]. Penelitian terdahulu menyatakan AUM berdampak positif terhadap kinerja reksa dana saham[14].

### H1 : *Asset Under Management* Berpengaruh Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham

*Fee Broker* merupakan biaya atau komisi yang dibebankan oleh perusahaan sekuritas atau broker kepada nasabahnya sebagai kompensasi atas pemberian jasa kepada pembeli dan penjual dalam transaksi sekuritas[16]. Sesuai dengan Teori Keagenan jumlah biaya yang dikeluarkan oleh manajer investasi untuk produknya dapat digunakan sebagai ukuran minat investor dalam reksa dana saham. *Fee Broker* memiliki dampak yang positif terhadap kinerja reksa dana saham, ketika biaya yang diberikan investor semakin rendah maka lebih menarik ketertarikan investor pada produk reksa dana yang diterbitkan, dan semakin besar biaya yang diberikan investor maka semakin besar *return* yang diterima investor. Penelitian sebelumnya menyatakan *fee broker* memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana saham [4][23].

### H2 : *Fee Broker* Berpengaruh Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham

Berdasarkan teori keagenan mendeskripsikan bahwa penganeekaragaman kepemilikan efek mengurangi risiko. Sehubungan dengan analisis portofolio menggunakan standar ekspektasi *return* dan standar deviasi yang digabungkan untuk berbagai instrumen investasi. Manajer investasi memasukkan setiap saham ke portofolio kemudian mengevaluasi dan menganalisis lebih dahulu. Pemilihan saham (*stock selection*) diyakini mempunyai dampak positif untuk kinerja reksa dana saham[4]. Oleh sebab itu, Manajer Investasi akan membuat portofolio yang menghasilkan *return* yang tinggi pada kualitas risiko terbatas, atau memberikan imbal hasil yang diinginkan pada tingkat risiko yang rendah. Pemilihan saham kemudian dilakukan oleh manajer investasi dan menentukan saham yang tepat untuk menumbuhkan kinerja dari reksa dana saham dengan memberikan *return* di atas pasar[17]. Sejalan dengan penelitian terdahulu menyatakan bahwa *stock selection* berdampak negatif pada kinerja reksa dana saham[24].

### H3 : *Stock Selection* Berpengaruh Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham

Nilai Aktiva Bersih didefinisikan sebagai harga atau nilai dari suatu produk reksa dana yang sedang diperjualbelikan, menjadi salah satu petunjuk yang dipergunakan untuk memperkirakan kinerja dari suatu reksa dana[25]. Sejalan dengan teori sinyal, peningkatan NAB akan meningkatkan nilai investasi pemegang saham, sebaliknya penurunan NAB berarti menurunnya nilai investasi pemegang saham[26]. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa NAB memiliki dampak positif mengenai kinerja reksa dana saham[4].

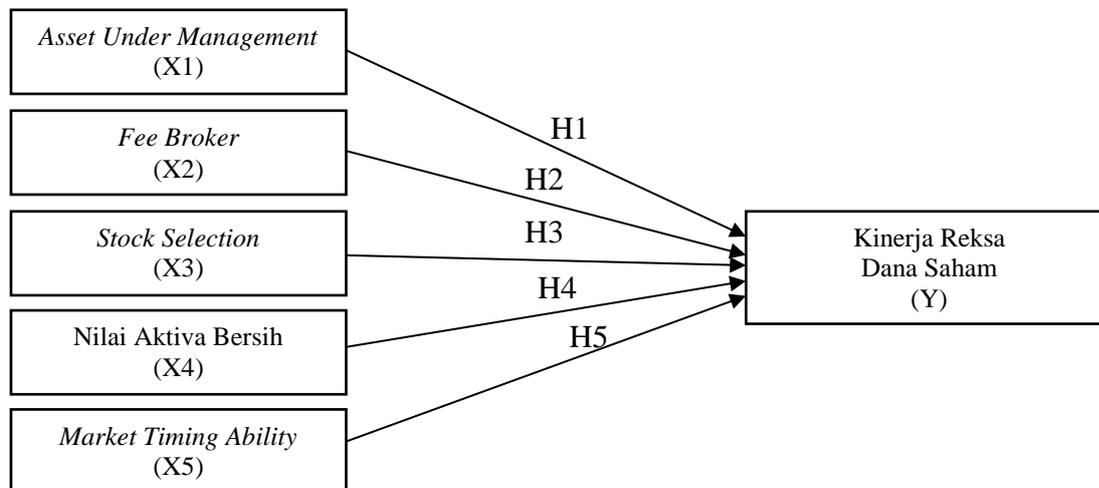
### H4 : Nilai Aktiva Bersih Berpengaruh Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham

*Market timing ability* ialah kemampuan manajer investasi dalam menyesuaikan portofolio aset guna memperkirakan perubahan ataupun pergerakan harga pasar secara keseluruhan. Keterampilan *market timing ability* dianggap memberikan dampak positif, karena manajer investasi tahu kapan menyesuaikan portofolio saham berdasarkan kemungkinan perubahan harga saham. Berkaitan dengan teori sinyal, manajer investasi akan lebih baik dalam menjual dan membeli saham dengan cepat jika mereka tahu perihwal pasar sedang dalam keadaan *bullish* atau *bearish*[18]. Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa *market timing ability* berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham[12].

### H5 : *Market Timing Ability* Berpengaruh Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham

## KERANGKA KONSEPTUAL

Adapun kerangka konseptual penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



## II. METODE

### Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian deskriptif kuantitatif, dengan pengujian hipotesis[4][14]. Metode penelitian kuantitatif dengan menganalisis angka-angka yang diukur dan dihitung menggunakan alat statistik untuk memperoleh informasi[27].

### Jenis dan Sumber Data

Pada penelitian ini memakai data sekunder. Data sekunder yaitu data yang didapatkan oleh peneliti secara tidak langsung melainkan dari website, publikasi, dll[20]. Data sekunder ialah beragam informasi yang sebelumnya sudah ada kemudian direncanakan dan dikumpulkan oleh peneliti guna memenuhi data yang dibutuhkan sebagai penelitian. Data sekunder merupakan informasi yang dikumpulkan dan diolah dengan menggunakan metode statistik[28]. Penelitian ini memperoleh data dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), [www.bareksa.com](http://www.bareksa.com), dan [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) yang termasuk dalam indeks Reksa Dana Saham terbaik.

### Populasi dan Sampel

Populasi penelitian meliputi objek dan subjek dengan karakteristik tertentu. Sampel adalah sebagian dari suatu populasi dan menjadi sumber data yang sebenarnya dalam suatu penelitian[29]. Populasi dalam penelitian ini diambil dari seluruh produk reksa dana saham yang termasuk dalam Reksa dana saham terbaik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan berkinerja positif pada periode 2021 dan 2022 yaitu sebanyak 291. Dalam penelitian ini, digunakan metode pengambilan sampel purposive sampling, yang merujuk pada teknik pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu dengan sampel 30 jenis reksa dana saham.

Tabel 1. Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Reksa dana saham 2021-2022	291
2	Reksa dana saham yang tidak termasuk pengelolaan dana terbesar	(261)
<b>Total Sampel</b>		<b>30</b>

### Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan metode studi dokumentasi dengan mengumpulkan data melalui teknik dokumentasi tercatat berbentuk laporan keuangan tahunan reksa dana yang diberikan oleh manajer investasi untuk memperoleh data proporsi[4] berupa *Asset Under Management*, *Stock Selection*, *Fee Broker*, Nilai Aktiva Bersih dan *Market Timing Ability*.

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Definisi variabel dan pengukuran variabel penelitian dijelaskan berupa bentuk tabel, sebagai berikut:

Tabel 2. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Keterangan	Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Referensi
Independen	<i>Asset Under Management</i>	Total aset investasi	$Asset\ Under\ Management = \text{Uang Tunai} + \text{Nominal Tabungan Bank} + \text{Portofolio}$	[12]
	<i>Stock Selection</i>	Kemampuan yang dimiliki manajer investasi saat menentukan sekuritas yang tepat	$R_p - R_f = \alpha + \beta (R_m - R_f) + \gamma (R_m - R_f) D + \epsilon_p$ Keterangan: Menggunakan Henriksson Merton Model $R_p$ = Dari imbal hasil reksa dana pada periode t $R_f$ = Imbal hasil bebas risiko pada periode t $R_m$ = Imbal hasil pasar pada periode t $\alpha$ = Intercept menjadi indikator <i>stock selection</i> manajer investasi $\beta$ = Koefisien regresi return pasar berlebih $\gamma$ = Koefisien regresi yang termasuk indikasi kemampuan <i>market timing</i> manajer investasi $D$ = Peramalan <i>market timing ability</i> $\epsilon_p$ = Random error	[25][30]
	<i>Fee Broker</i>	<i>Fee</i> manajer investasi	Harga <i>fee</i> reksa dana saham	[4][16]
	Nilai Aktiva Bersih	Nilai dari investasi pemegang saham	$\text{Total Nilai Aktiva Bersih} = \text{Nilai Aktiva} - \text{Total Kewajiban NAB per unit} = \frac{\text{Total NAB}}{\text{Total unit penyertaan (saham) yang diterbitkan}}$	[4][19]
	<i>Market Timing Ability</i>	Kemampuan meramalkan pasar dalam situasi naik atau turun	$R_p - R_f = \alpha + \beta (R_m - R_f) + \gamma (R_m - R_f)^2 + \epsilon_p$ Keterangan: Menggunakan Henriksson Merton Model $R_p$ = Imbal hasil reksa dana pada periode t $R_f$ = Imbal hasil bebas risiko pada periode t $R_m$ = Imbal hasil pasar pada periode t $\alpha$ = Intercept adalah indikasi <i>stock selection</i> manajer investasi $\beta$ = Koefisien regresi return pasar berlebih $\gamma$ = Koefisien regresi yang masuk dalam tanda tanda kemampuan market timing manajer investasi $\epsilon_p$ = Random error	[10] [11]
Dependen	Kinerja Reksa Dana Saham	Kesanggupan suatu produk reksa dana saat menghasilkan keuntungan	$T = E(rp) - rf / \beta$ Keterangan: $T$ = Treynor rasio $E(rp)$ = Rata-rata dari total imbal hasil portofolio $R_f$ = Tingkat yang bebas dari risiko $B$ = Beta dari portofolio	[25]

Sumber: Penulis

### Teknik Analisis Data

Pada Penelitian ini, teknik analisis data menggunakan Regresi Linier Berganda dengan *Statistical Program For Special Science (SPSS) V.23*, adapun metode yang digunakan dalam menganalisis data dan menguji hipotesis pada penelitian ini yakni:

### Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan statistik yang dipergunakan untuk menguraikan data dengan cara menjelaskan ataupun mendefinisikan data yang telah dikumpulkan tanpa ada niat untuk memberikan simpulan yang ditujukan kepada umum ataupun generalisasi[28].

### Uji Asumsi Klasik

#### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah model regresi residual terdistribusi secara teratur, karena uji t dan F dianggap satu. Uji statistik sampel kecil mungkin salah jika asumsi ini dilanggar[31].

#### 2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan menguji apakah variabel independen dalam suatu model regresi berkorelasi[32].

#### 3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi untuk menguji apakah ada korelasi dalam model regresi linier antara kesalahan pada periode (waktu) dengan kesalahan periode sebelumnya[33].

#### 4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah terjadi ketidaksamaan variabel dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam model regresi[34].

### Uji Hipotesis

#### Uji T

Uji signifikansi parsial (uji statistik t) bertujuan menguji bagaimana dampak dari satu variabel independen dengan individualis dalam menjelaskan variasi variabel dependen[28]. Uji-t dengan membandingkan nilai Signifikansi (Sig) dan tingkat keyakinan yang ingin dicapai ( $\alpha$ ), yaitu 0,05 ( $\alpha=5%$ )[35]. Kriteria keputusan dalam uji-t adalah:

1. Jika nilai signifikansi  $t > 0,05$  maka  $H_0$  diterima. Artinya tidak ada variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terkait.
2. Jika nilai signifikansi  $t < 0,05$  maka tolak  $H_0$ . Artinya variabel independen mempunyai pengaruh signifikan variabel terkait.

## III. HASIL DAN PEMBAHASAN

### A. HASIL

#### Deskripsi Data

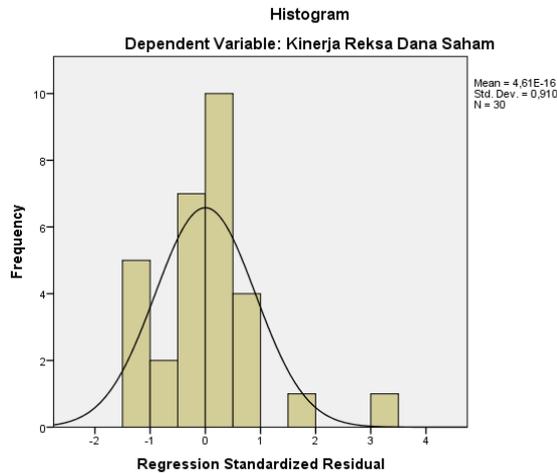
Tabel 3. Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif  
Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Kinerja Reksa Dana Saham	,827047	1,9842659	30
<i>Asset Under Management</i>	,168207	,0412704	30
<i>Fee Broker</i>	,03333	,064340	30
<i>Stock Selection</i>	204,55	143,053	30
NAB	479,56	742,597	30
<i>Market Timing Ability</i>	-,03004	,0452527	30
	8		

Sumber: Data diolah (SPSS V.23)

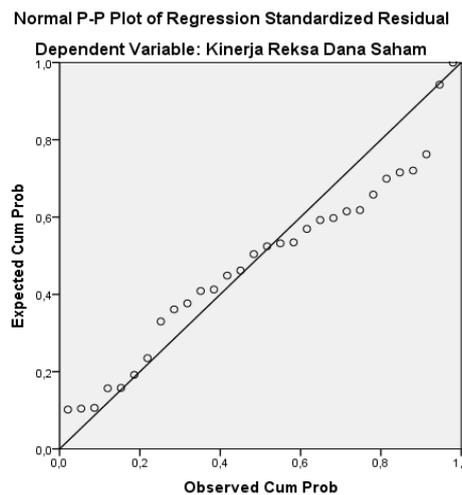
1. Variabel *Asset Under Management* memiliki nilai rata-rata 0,168207 dengan standar deviasi sebesar 0,0412704
2. Variabel *Fee Broker* memiliki nilai rata-rata 0,03333 dengan standar deviasi adalah 0,064340
3. Variabel *Stock Selection* memiliki rata rata nilai sebesar 204,55 dengan standar deviasi 143,053
4. Nilai rata-rata variabel NAB sebesar 479,56 dengan standar deviasi 742,597
5. Variabel *Market Timing Ability* dengan nilai rata-rata -,030048 dengan standar deviasi 0,04553527.

**Uji Asumsi Klasik**  
**Uji Normalitas**  
 Uji Grafik



**Gambar 1. Uji Normalitas Histogram**  
 Sumber: Data diolah (SPSS V.23)

Gambar 1 menunjukkan bahwa data asli biasanya simetris (U) dan tidak berputar. Datanya biasa saja.



**Gambar 2. Uji Normalitas P-P Plot**  
 Sumber: Data diolah (SPSS V.23)

Model regresi berdistribusi normal. Karena data *plotting* (titik-titik) yang menggambarkan data sesungguhnya.

**Uji Multikolinearitas**

Faktor toleransi dan varians inflasi keduanya memiliki multikolinieritas (VIF). Tolerance > 0,10 atau VIF 10 (karena  $VIF=1/tolerance$ ) menunjukkan multikolinieritas.

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	<i>Asset Under Management</i>	0,828	1,208
	<i>Fee Broker</i>	0,766	1,306
	<i>Stock Selection</i>	0,910	1,098

NAB	0,874	1,144
Market Timing Ability	0,852	1,173

Sumber: Data diolah (SPSS V.23)

Berdasarkan tabel 4 variabel *Asset Under Management* (X1), *Fee Broker* (X2), *Stock Selection*(X3), Nilai Aktiva Bersih (X4), *Market Timing Ability* (X5), dan Kinerja Reksa Dana Saham (Y) memiliki nilai toleransi lebih dari 0,1 dan VIF kurang dari 10, menunjukkan tidak ada multikolinearitas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menunjukkan apakah ada hubungan antara anggota sampel.

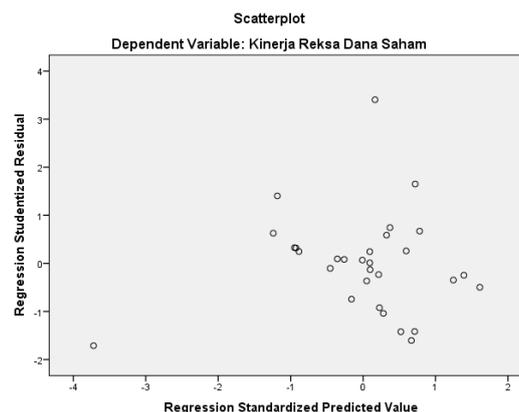
Tabel 5. Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,715 <sup>a</sup>	0,512	0,410	1,5242781	1,898

Sumber: Data diolah (SPSS V.23)

Tabel 5 DW=1,898 Maka T= 30, k=6 Pada tabel di atas, dL= 0,9982 dan dU=1,9313 untuk T=30 dan k=6. dw=1,898, oleh karena itu  $4-d_u = 2,0678$ .  $2,0678 > 1,9313$  tidak menunjukkan autokorelasi negatif karena  $(4-d) > dU$ .  $2,0678 > 1,9313$  tidak terjadi autokorelasi yang positif. Analisis regresi tidak menunjukkan autokorelasi negatif atau positif.

### Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data diolah (SPSS V.23)

Karena titik-titik berada di atas dan di bawah 0, scatterplot tidak menunjukkan heteroskedastisitas. Ini menunjukkan bahwa heteroskedastisitas memerlukan signifikansi 5%. Semua variabel yang berhubungan tidak dipengaruhi secara signifikan oleh variabel bebas.

Tabel 6. Uji Gletjer

		Coefficientsa				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-2,602	1,389		-1,873	0,073
	<i>Asset Under Management</i>	22,640	7,537	0,471	3,004	0,006
	<i>Fee Broker</i>	-1,613	5,027	-0,052	-0,321	0,751
	<i>Stock Selection</i>	-0,001	0,002	-0,065	-0,434	0,668
	NAB	0,001	0,000	0,281	1,844	0,078

<i>Market Timing Ability</i>	16,707	6,775	0,381	2,466	0,021
------------------------------	--------	-------	-------	-------	-------

Sumber: Data diolah (SPSS V.23)

Tabel 6 menunjukkan bahwa  $X1=0,006<0,05$ ,  $X2=0,751>0,05$ ,  $X3=0,668>0,05$ ,  $X4=0,078>0,05$ ,  $X5=0,021>0,05$ . Pengembalian aset di atas 0,05 mempertunjukkan hal ini. Tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Hasil Analisis Data Penelitian

#### Model Penelitian

Regresi Linier Berganda:

Uji statistik analisis linier berganda dilakukan jika ada lebih dari satu variabel, model regresi linier dapat digunakan untuk menentukan hubungan matematis antara variabel bebas (X) dan variabel terikat (Y). Sesuai hasil pengujian persamaan regresi pada Tabel 7.

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Model regresi yang dipergunakan ialah :

Tabel 7. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
1	(Constant)	-2,602	1,389
	<i>Asset Under Management</i>	22,640	7,537
	<i>Fee Broker</i>	-1,613	5,027
	<i>Stock Selection</i>	-0,001	0,002
	NAB	0,001	0,000
	<i>Market Timing Ability</i>	16,707	6,775

Sumber: Data diolah (SPSS V.23)

$$Y = -2,602 + 22,640 \text{ AUM} + -1,613 \text{ FB} + -0,001 \text{ SS} + 0,001 \text{ NAB} + 16,707 \text{ MTA}$$

Berdasarkan dari persamaan regresi diatas maka dapat diketahui nilai konstanta sebesar -2,602 menyatakan bahwa besarnya kinerja reksa dana saham jika variabel *Asset Under Management*, *Fee Broker*, *Stock Selection*, NAB, *Market Timing Ability* besarnya sama dengan nol. Koefisien *Asset Under Management* memiliki nilai positif sebesar 22,640. Jika hanya X1 yang beralih, maka Y akan menurun 22,640. Koefisien regresi variabel X2 sebesar -1,613 tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham. Jika X2 dinaikkan 1 satuan, Variabel Y akan mengurang -1,613. Koefisien regresi -0,001 variabel X3 tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja reksa dana saham. Menaikkan X3 sebesar 1 unit akan menurunkan Y sebesar -0,001. Koefisien regresi variabel X4 sebesar 0,001 tidak berdampak pada kinerja reksa dana saham. Jika X4 dinaikkan 1 satuan, variabel Y akan berkurang 0,001. X5 berpengaruh menguntungkan terhadap Y dengan koefisien regresi 16,707. Jika hanya X5 yang berubah, Y akan turun 16,707.

#### Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Nilai signifikansi t dihitung pada tingkat  $\alpha$  yang digunakan sebesar (0,05). Jika nilai signifikansi t kurang dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel independen berdampak signifikan pada variabel dependennya.

Tabel 8. Uji Parsial (Uji t)

Model	T	Sig	Kesimpulan
1 (Constant)	-1,873	0,073	
<i>Asset Under Management</i>	3,004	0,006	Diterima
<i>Fee Broker</i>	-0,321	0,751	Ditolak
<i>Stock Selection</i>	-0,434	0,668	Ditolak
NAB	1,844	0,078	Diterima
<i>Market Timing Ability</i>	2,466	0,021	Diterima

Sumber: Data diolah (SPSS V.23)

Tabel 8 menjelaskan bahwa koefisien regresi *asset under management* adalah 3,004 dengan nilai signifikansi sebesar 0,006, dengan ini dapat disimpulkan bahwa *asset under management* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Sedangkan koefisien regresi *fee broker* sebesar -0,321 dengan nilai signifikan sebesar 0,751, dengan ini dapat disimpulkan bahwa *fee broker* tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham. Koefisien regresi *stock selection* adalah -0,0434 dengan signifikan sebesar 0,668, maka dapat disimpulkan bahwa *stock selection* tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham. NAB memiliki nilai koefisien regresi sebesar 1,844 dengan nilai signifikan sebesar 0,078, maka dapat dinyatakan bahwa NAB memiliki pengaruh terhadap kinerja reksa dana saham. Koefisien regresi *market timing ability* adalah 2,466 dengan nilai signifikan 0,021, maka bisa disimpulkan bahwa *market timing ability* memiliki pengaruh terhadap kinerja reksa dana saham.

## B. PEMBAHASAN

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa dari 5 hipotesis, 3 diantaranya dapat diterima.

### **Pengaruh Asset Under Management Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham**

Hasil penelitian ini membuktikan *asset under management* (AUM) berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham untuk pengambilan keputusan investasi. Dimana hasil regresi menunjukkan bahwa variabel AUM memiliki nilai koefisien regresi diatas 0,05, yaitu sebesar 3,004 dan nilai signifikansi 0,006. AUM memberi dampak hasil kinerja reksa dana saham karena mewakili kepercayaan investor. Total AUM yang menunjukkan bahwa investor mempercayai reksa dana untuk memberikan pengembalian yang tinggi dengan biaya yang rendah. Investor umumnya menjadikan *asset under management* sebagai cara mudah untuk menilai popularitas dari suatu produk reksa dana. Berkaitan dengan Teori Sinyal, jika sebuah portofolio reksa dana memiliki nilai nominal *asset under management* yang tinggi menunjukkan bahwa semakin tinggi pula tingkat kepercayaan masyarakat pada produk reksadana dan manajer investasi pengelola.

### **Pengaruh Fee Broker Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham**

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *Fee Broker* tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham untuk pengambilan keputusan investasi. Dimana hasil regresi menunjukkan bahwa variabel *fee broker* memiliki nilai koefisien regresi dibawah 0,05, yaitu sebesar -0,321 dan nilai signifikansi 0,751. Sesuai dengan Teori Keagenan jumlah biaya yang dikeluarkan oleh manajer investasi untuk produknya dapat digunakan sebagai ukuran minat investor dalam reksa dana saham, kinerja manajer investasi berdasarkan jumlah *fee* yang dibayarkan tentunya jika jumlah *fee* yang dibayarkan lebih rendah, semakin banyak investor yang akan menempatkan dananya pada produk reksa dana saham manajer investasi, sehingga semakin kecil *fee* yang dibayarkan oleh investor, semakin baik kinerja manajer investasi.

### **Pengaruh Stock Selection Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *stock selection* tidak berdampak secara parsial terhadap kinerja reksa dana saham, dengan nilai koefisien dibawah 0,05, yaitu sebesar -0,434 dan signifikansi 0,668. Karena setiap instrumen dalam portofolio akan dipilih dan dievaluasi secara khusus sebelum dimasukkan ke dalam kategori aset tertentu, pemilihan saham dianggap mempengaruhi kinerja reksa dana. Untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar, manajer investasi harus memilih sekuritas yang tepat. Sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa variabel *stock selection* berpengaruh secara negatif terhadap kinerja reksa dana saham[22].

### **Pengaruh Nilai Aktiva Bersih Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham**

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa NAB berdampak terhadap kinerja reksa dana saham dalam upaya pengambilan keputusan investasi, dimana hasil regresi membuktikan bahwa variabel NAB memiliki nilai koefisien regresi diatas 0,05, yaitu sebesar 1,844 dan signifikansi sebesar 0,078. Jika NAB/unit meningkat, NAB reksadana juga meningkat. Berkaitan dengan teori sinyal, peningkatan NAB akan meningkatkan nilai investasi pemegang saham, sebaliknya penurunan NAB berarti menurunnya nilai investasi pemegang saha. Peningkatan nilai aktiva bersih (NAB) akan berdampak pada kenaikan return reksadana, yang pada gilirannya akan berdampak pada kinerja reksadana.

### **Pengaruh Market Timing Ability Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *market timing ability* berdampak positif terhadap kinerja reksa dana saham tetapi tidak signifikan, dengan koefisien regresi sebesar 2,466 dan signifikansi 0,021. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan untuk memperkirakan pasar tumbuh bersamaan dengan kinerja reksa dana saham. Selain itu, return yang diberikan kepada investor juga meningkat. Investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi dalam reksa dana saham dengan return yang lebih tinggi. Dalam kaitannya dengan teori sinyal, manajer investasi akan lebih baik dalam menjual dan membeli saham dengan cepat jika mereka mengetahui apakah pasar sedang dalam keadaan *bullish* atau *bearish*.

## IV. SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data serta pembahasan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan pada 30 jenis reksa dana terbaik di tahun 2021-2022, menunjukkan bahwa variabel *Asset Under Management* berpengaruh secara

positif tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana saham, kinerja yang baik terjadi ketika produk reksa dana saham memiliki tingkat *asset under management* yang tinggi. Variabel Nilai Aktiva Bersih berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham dalam upaya pengambilan keputusan investasi, kinerja reksa dana baik jika nilai aset bersih terus tumbuh karena mencerminkan imbal hasil yang diterima investor dan keakuratan alokasi investasi pada komposisi reksa dana saham. Variabel *Market Timing Ability* berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham dalam upaya pengambilan keputusan investasi, hasil tersebut menunjukkan bahwa manajer investasi Indonesia mempunyai kemampuan dalam membeli dan menjual saham pada waktu yang tepat. Selain itu, dapat disimpulkan bahwa manajer investasi mampu mengatur waktu pasar dengan baik dalam membentuk portofolio saham, sedangkan variabel *Fee Broker* dan *Stock Selection* tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana saham dalam upaya pengambilan keputusan investasi. Jika dilihat dari *fee broker* investor akan lebih tertarik untuk melakukan investasi pada reksa dana saham jika besaran *fee* yang dikeluarkan oleh investor semakin kecil. Kinerja yang baik juga terjadi ketika sebagian besar investasi dalam portofolio reksa dana dialokasikan ke instrument investasi yang memberikan imbal hasil yang tinggi.

### UCAPAN TERIMA KASIH

Alhamdulillah, puji dan syukur peneliti ucapkan kehadiran Allah SWT, atas segala rahmat, berkah dan karunia-Nya yang telah memberi pengetahuan, pengalaman, kekuatan, kesabaran dan kesempatan untuk menyelesaikan skripsi ini. Penulisan skripsi ini tidak akan berhasil tanpa bantuan doa, dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis ucapkan terima kasih kepada seluruh pihak yang telah membantu penyelesaian penulisan skripsi ini. Terkhusus kepada kedua orang tua penulis yang sangat penulis cintai dan banggakan, yang telah mencurahkan kasih sayang, menginspirasi, mendoakan, dan memberi semangat. Selanjutnya penulis ucapkan kepada kakak penulis yang selalu mendoakan, memberikan semangat dan motivasi. Penulis juga ucapkan terima kasih kepada bapak ibu dosen yang telah membimbing dan memberikan ilmu yang sangat bermanfaat. Tak lupa penulis ucapkan terima kasih kepada sahabat dan teman-teman yang memberikan dukungan serta bantuannya yang penulis tidak dapat ucapkan satu persatu.

### REFERENSI

- [1] R. Lidyah, "Fund Age , Stock Selection Dan Market Timing," 2019.
- [2] A. K. Abdul Hamid dan I. F. Cahyadi, "Analisis Kinerja Reksadana Saham Syariah Di Pasar Modal Indonesia Menggunakan Metode Sharpe, Treynor, Dan Jensen Periode 2017-2019," *MALIA J. Islam. Bank. Financ.*, vol. 3, no. 2, hal. 95, 2020, doi: 10.21043/malia.v3i2.8408.
- [3] R. Indriani dan T. Budyastuti, "Analisis Kinerja Reksadana Konvensional Dan Reksadana Syariah Untuk Keputusan Investasi Investor," *J. Akuntansi, Keuangan, Pajak dan Inf.*, vol. 1, no. 1, hal. 63–76, 2021, doi: 10.32509/jakpi.v1i1.1345.
- [4] L. P. Akbar, Siti Atikah, dan I. P. Lenap, "Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Pada Platform Pt. Phillip Sekuritas Indonesia," *J. Ris. Mhs. Akunt.*, vol. 1, no. 4, hal. 67–84, 2021, doi: 10.29303/risma.v1i4.108.
- [5] D. Rustiana dan S. Ramadhani, "Strategi di Pasar Modal Syariah," *J. Ilmu Komputer, Ekon. dan Manaj.*, vol. 2, no. 1, hal. 1578–1589, 2022.
- [6] S. Handini dan E. Astawinetu, *Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia*. 2020.
- [7] P. Bukit, Y. Suro, dan N. Astriana, "Analisis Perbedaan Kinerja Saham Perusahaan Berdasarkan Model Sharpe, Treynor, Jensen dan Sortino Pada Kelompok Saham LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2018," *J-MAS (Jurnal Manaj. dan Sains)*, vol. 4, no. 2, hal. 307, 2019, doi: 10.33087/jmas.v4i2.112.
- [8] M. Kartika, J. Parningotan, J. Josua Lumbantobing, Y. P. Imando Hutahaean, J. Jesaya Purba, dan F. Hukum, "Tinjauan Yuridis Bentuk Perlindungan Investor Oleh Manajer Investasi Dalam Mengelola Reksa Dana," *the Juris*, vol. V, no. 2, hal. 319–325, 2021, [Daring]. Tersedia pada: <http://ejournal.stih-awanglong.ac.id/index.php/juris>
- [9] B. H. Toeweh, "Literature Review: Akuntansi Forensik Untuk Deteksi Korupsi," *Stud. Akuntansi, Keuangan, dan Manaj.*, vol. 2, no. 2, hal. 135–146, 2022, doi: 10.35912/sakman.v2i2.1672.
- [10] Hanum Kusuma Dewi, "Berapa Kelolaan Reksadana Akhir 2022? Ini Kinerja Pasar Modal dan Rencana OJK 2023," *Bareksa*, 2023. <https://www.bareksa.com/berita/reksa-dana/2023-01-02/berapa-kelolaan-reksadana-akhir-2022-ini-kinerja-pasar-modal-dan-rencana-ojk-2023>
- [11] U. Pancasila, "Jurnal ilmiah manajemen bisnis dan inovasi universitas sam ratulangi (jmbsi unsrat) dampak," vol. 10, no. 3, hal. 1868–1881, 2023.
- [12] L. Ma Et Al., *Analisis Pengaruh Stock Selection Skill, Market Timing Ability, Fund Age, Fund Size Dan Fund Cash Flow Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Periode 2014-2018*, Vol. 224, No. 11. 2019.

- [13] L. Adira, R. Halim, V. Stanley, dan M. M. Sitompul, "Performance On Stock Fund Return 2017-2021 Analisis Pengaruh Expense Ratio , Asset Under Management , Dan Past Performance Terhadap Return Reksadana Saham Tahun 2017-2021," vol. 3, no. September, hal. 2566–2575, 2022.
- [14] M. Soedarman, P. M. Afifah, dan A. K. Usri, "Pengaruh Compound Annual Growth Rate, Drawdown, Expense Ratio, Dan Total Asset Under Management Terhadap Pengambilan Keputusan Berinvestasi Pada Dana Reksa," *Meas. J. Akunt.*, vol. 16, no. 1, hal. 80–86, 2022, doi: 10.33373/mja.v16i1.4064.
- [15] R. A. Nadialista Kurniawan, "Analisis Pengaruh Inflasi Dan Asset Under Management Terhadap Kinerja Reksadana Saham Di Indonesia," *Ind. High. Educ.*, vol. 3, no. 1, hal. 1689–1699, 2021, [Daring]. Tersedia pada:  
<http://journal.unilak.ac.id/index.php/JIEB/article/view/3845%0Ahttp://dspace.uc.ac.id/handle/123456789/1288>
- [16] A. Ganti, "Brokerage Fee," *Pluang*, 2023. <https://www.investopedia.com/terms/b/brokerage-fee.asp>
- [17] D. Kaluge, F. Ekonomi, dan U. Brawijaya, "Csefb 01.02.2022," vol. 1, no. 2, hal. 312–321, 2022.
- [18] S. Sukesi dan I. Yunaidah, "The effect of tax socialization, superior service, and service quality on taxpayers' satisfaction and compliance," *J. Econ. Business, Account. Ventur.*, vol. 22, no. 3, hal. 347–359, 2020, doi: 10.14414/jebav.v22i3.1698.
- [19] H. Nurrahmawati, H. A. Mauluddi, dan E. H. Juniwati, "Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Saham Syariah Periode 2015-2019," *J. Appl. Islam. Econ. Financ.*, vol. 1, no. 2, hal. 332–348, 2021, doi: 10.35313/jaief.v1i2.2468.
- [20] Dwi Kusuma Ramdani dan S. T. Rahardjo, "Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50275, Phone: +622476486851," *Diponegoro J. Manag.*, vol. 6, no. 2010, hal. 1–11, 2017.
- [21] K. Putri dan Yani, "Pengaruh Tingkat Pendidikan, Kualitas Pelatihan, dan Pemanfaatan Sistem Informasi Terhadap Kualitas Laporan Keuangan Koperasi se-Kecamatan Negara," no. 1976, hal. 14–35, 2021.
- [22] S. G. Sapulette dan I. F. Senduk, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan," *Kupna Akunt. Kumpul. Artik. Akunt.*, vol. 3, no. 1, hal. 1–18, 2022, doi: 10.30598/kupna.v3.i1.p1-18.
- [23] N. Sovi dan I. Syafrida, "Analisis Komparatif Kinerja Exchange Traded Fund," 2022.
- [24] D. E. Sufiyati, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan," *J. Paradig. Akunt.*, vol. 3, no. 1, hal. 268, 2021, doi: 10.24912/jpa.v3i1.11511.
- [25] H. Maulidina, "Pengaruh Net Asset Value Terhadap Penjualan Reksadana Syariah Pt Trim Mega Syariah Di Bursa Efek Indonesia Cabang Medan Tahun 2015-2019," No. 2, Hal. 1–13, 2019.
- [26] R. T. Wardhani, A. Juanda, dan D. Syam, "Analisis Kinerja Reksadana Syariah Di Pasar Modal Indonesia Menggunakan Metode Sharpe," *J. Akad. Akunt.*, vol. 1, no. 1, 2019, doi: 10.22219/jaa.v1i1.6953.
- [27] R. Syariah dan D. A. N. Inflasi, "Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Periode 2011-2017," 2019.
- [28] A. Wulandari, M. E. Putri, dan Y. Marlina, "Pengaruh Audit Investigasi Terhadap Pengungkapan Fraud di Indonesia," *J. Akunt. UMMI*, vol. 1, no. 2, hal. 66–82, 2021.
- [29] N. F. Amin, S. Garancang, dan K. Abunawas, "Konsep Umum Populasi dan Sampel dalam Penelitian," *J. Pilar*, vol. 14, no. 1, hal. 15–31, 2023.
- [30] H. Maulidina, "Analisis Stock Selection, Market Timing Ability, Size Fund, Dan Longevity Fund Pada Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Di Indonesia Periode 2014-2018," *J. Artic.*, no. 2, hal. 1–13, 2019.
- [31] Artificial Intelligence, "Uji Normalitas dan Penelitian Kuantitatif," *Universitas Ciputra*, 2022. <https://informatika.uc.ac.id/2022/12/uji-normalitas-dan-penelitian-kuantitatif/>
- [32] E. Yaldi *et al.*, "Penerapan Uji Multikolinieritas Dalam Penelitian Manajemen Sumber Daya Manusia," *J. Ilm. Manaj. dan Kewirausahaan*, vol. 1, no. 2, hal. 94–102, 2022, doi: 10.33998/jumanage.2022.1.2.89.
- [33] W. I. Dewi dan N. P. Indah, "Pengaruh Perputaran Kas dan Modal Kerja terhadap Profitabilitas Perusahaan di Bursa Efek Indonesia," *J. Ekon. Manaj. dan Akunt.*, vol. 24, no. 3, hal. 624–629, 2022, doi: 10.29264/jfor.v24i3.11294.
- [34] A. F. Novianti dan N. H. Uswati Dewi, "An Investigation of the Theory of Planned Behavior and the Role of Tax Amnesty in Tax Compliance," *Indones. Account. Rev.*, vol. 7, no. 1, hal. 79, 2019, doi: 10.14414/tiar.v7i1.961.

**Conflict of Interest Statement:**

*The author declares that the research was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.*