

JURNAL ILMIAH MANAJEMEN BISNIS DAN INOVASI
UNIVERSITAS SAM RATULANGI (JMBI UNSRAT)

**DAMPAK RATE OF RETURN, INVESTOR TRUST, FUND LONGEVITY TERHADAP
KINERJA REKSA DANA DENGAN MODERASI
ASSET UNDER MANAGEMENT**

Rois Mahbub Ali Rambe, Nurmala Ahmar, Sailendra

Universitas Pancasila

ARTICLE INFO

Keywords:

Fund Performance, Rate Of Return, Invetor Trust, Fund Longevity, Asset Under Management .

Kata Kunci:

Kinerja Reksa Dana, Rate Of Return, Invetor Trust, Fund Longevity, Asset Under Management.

Corresponding author:

Rois Mahbub Ali Rambe

rois.rambe@gmail.com

Abstract. *Mutual fund is one of the investment instruments that are currently in great demand by many people. Determining a good mutual fund is inseparable from some personal assumptions, knowledge about mutual funds and the influence of information that is widely spread in the media. One of the aspects that investors can do before invest their funds in a mutual fund is to do a portfolio analysis of the mutual fund performance. This study aims to analyze the effect of the variable rate of return, investor trust, fund longevity and moderated by asset under management variables on the mutual fund performance. The period of this research was carried out from 2019 to 2021. The data used is secondary data of 85 mutual funds obtained from company websites and the Otoritas Jasa Keuangan website. Methods of data analysis using descriptive analysis and analysis with the SEM-PLS (Structural Equation Modeling-Partial Least Square) method. The results of this study indicate that the variable rate of return, investor trust, and fund longevity have a positive effect on mutual fund performance. The role of asset under management is proven to be able to moderate the influence of investor trust and fund longevity variables on mutual fund performance. However, the role of asset under management is not proven to be able to moderate the effect of the variable rate of return on the mutual fund performance.*

Abstrak. Reksa dana merupakan salah satu instrumen investasi yang saat ini banyak diminati oleh banyak kalangan. Menentukan reksa dana yang baik tidak terlepas dari beberapa asumsi pribadi, pengetahuan tentang reksa dana dan pengaruh dari informasi-informasi yang banyak tersebar di media. Salah satu aspek yang dapat dilakukan investor sebelum menempatkan dananya ke dalam reksa dana yaitu dapat melakukan analisa portofolio kinerja reksa dana. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel rate of return, investor trust, fund longevity serta dimoderasi oleh variabel asset under management terhadap kinerja reksa dana. Periode penelitian ini dilakukan pada tahun 2019 sampai tahun 2021. Data yang digunakan merupakan data sekunder sebanyak 85 reksa dana yang diperoleh dari website perusahaan dan website Otoritas Jasa Keuangan. Metode analisis data menggunakan analisis deskriptif dan analisis dengan metode SEM-PLS (Structural Equation Modelling-Partial Least Square). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel rate of return, investor trust, dan fund longevity terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana. Peran asset under management terbukti mampu memoderasi pengaruh variabel investor trust dan fund longevity terhadap kinerja reksa dana. Namun, peran asset under management tidak terbukti mampu memoderasi pengaruh variabel rate of return terhadap kinerja reksa dana.

PENDAHULUAN

Reksa dana adalah portofolio investasi yang berisi beberapa instrumen diantaranya adalah deposito, saham, dan obligasi. Adapun reksa dana memiliki 3 jenis yang umum digunakan yaitu jenis pasar uang, saham, obligasi dan campuran. Reksa dana dikelola oleh pihak atau badan hukum yang memiliki kemampuan dan pengalaman dalam menghimpun dan mengelola dana investasi yang disebut dengan Manajer Investasi atau biasa disebut MI. Pada satu reksa dana terdiri dari banyak atau beberapa investor. Masing-masing investor akan menempatkan dananya lalu MI akan mengelolanya.

Para investor dapat memantau ataupun dapat melakukan analisis terhadap reksa dana melalui portofolio. Pada portofolio tersebut tercermin kinerja reksa dana pada periode tertentu baik kinerja secara harian, bulanan, 3 bulanan dan tahunan. Portofolio ini bisa diperoleh dari beberapa sumber diantaranya dari website manajer investasi, aplikasi agen penjual reksa dana dan dari sumber lainnya.

Kinerja reksa dana tidak selalu mencerminkan trend yang positif. Ada kalanya juga mengalami trend negative atau terjadi peningkatan dan penurunan. Hal ini tidak terlepas dari banyaknya pengaruh baik dari sisi internalnya ataupun sisi eksternal. Pada periode penelitian yang dilakukan yaitu tahun 2019 sampai tahun 2021 kinerja reksa dana berfluktuasi. Setelah melakukan riset ilmiah dan menganalisis dari beberapa penelitian terdahulu terdapat banyak variabel yang mampu mempengaruhi kinerja reksa dana. Namun pada penelitian ini ditentukan 3 variabel bebas dan 1 variabel moderasi. Adapun variabel bebasnya adalah *rate of return* (ROR), *investor trust* (INVTR) dan *fund longevity* (FLON). Variabel moderasinya adalah *asset under management* (AUM).

TEORI, TINJAUAN LITERATUR, HIPOTESIS

Hasil penelitian Aini, Y. N., Khoiriyah Trianti, L. D., Hakim, A. L., & Millatina, A. N (2022) menyebutkan bahwa tingkat pengembalian atau *rate of return* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana. Tingkat pengembalian atau *rate of return* (ROR) menjadi indikator yang bisa bermanfaat untuk melihat tingkat efisiensi dalam suatu investasi. Ketika ROR positif, maka hal tersebut berarti investasi menghasilkan keuntungan. Sebaliknya ketika ROR negatif, maka itu mencerminkan kerugian pada kinerja reksa dana.

Menurut hasil penelitian Dewi, K., & Nurwulandari, A.(2022) menyebutkan bahwa umur reksa dana atau *fund longevity* ini berpengaruh pada kinerja reksa dana. Hasil yang sama juga disebutkan pada penelitian Triasesiarta Nur, & Frederick Valerio Fernandika (2022) yang berjudul *Factors Influencing Fixed Income Mutual Fund Performance*. Namun terdapat perbedaan pada hasil yang ditemukan oleh Nurhikmat, M., & Desta, F. (2022) dan Fathimah Awliyaul Alim, Muhamad Umar Mai, and Setiawan (2021). Umur sebuah reksa dana menandakan kapan suatu reksa dana mulai diperdagangkan. Asumsi yang ada menyatakan bahwa semakin tua umur reksa dana maka ia akan berkinerja lebih baik, karena manajer investasinya sudah berpengalaman dibandingkan dengan yang berusia muda.

Asset under management atau AUM adalah keseluruhan dana yang dikelola reksadana. Aset reksa dana memiliki formula manajemen yang berbeda-beda menurut perusahaan manajer investasi. Semakin besar nominalnya maka dapat ditarik kesimpulan bahwa tingkat kepercayaan masyarakat pada produk reksadana dan manajer investasi pengelolanya cukup tinggi. Untuk mendapatkan hasil analisis yang terarah dan konsisten maka penelitian ini dibangun dengan 6 hipotesis dana akan diuji secara statistik. Berikut adalah hipotesis penelitian:

H1: *Rate of Return* berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana.

H2: *Investor Trust* berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana.

H3: *Fund Longevity* berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana.

H4: *Rate of Return* (ROR) yang dimoderasi oleh *Asset Under Management* (AUM) berpengaruh negatif terhadap Kinerja Reksa Dana (KRD)

H5: *Investor Trust* (INVTR) yang dimoderasi oleh *Asset Under Management* (AUM) berpengaruh positif terhadap Kinerja Reksa Dana (KRD)

H6: *Fund Longevity* (FLON) yang dimoderasi oleh *Asset Under Management* (AUM) berpengaruh negatif terhadap Kinerja Reksa Dana (KRD)

Reksa dana saat ini memang sangat diminati oleh banyak kalangan dengan berbagai alasan ketertarikan. Adapun diantaranya adalah karena pengelolaan dana dilakukan oleh pihak yang berkompeten dan berpengalaman sehingga investor tidak perlu merasa khawatir dananya akan rugi. Selain itu untuk memulai investasi reksa dana tidak memerlukan banyak modal karena dari beberapa manajer investasi ada yang menetapkan minimum dana investasi dari Rp10.000 sehingga ini akan memudahkan kalangan dari bawah ke menengah. Kemudian banyaknya saat ini agen penjual reksa dana yang menjualkan reksa dana. Biasanya dapat dibeli dari aplikasinya langsung. Aplikasi agen penjual reksa dana ini pun dikemas dengan *eye catching* artinya mudah dipahami dan mudah digunakan oleh setiap kalangan. Agen penjual reksa dana ini contohnya Bibit, Takjub, Bareksa dan lainnya. Sehingga ini sangat memudahkan bagi kalangan milenial yang dekat sekali dengan *gadget*.

Namun meskipun demikian perlu kita menjadi investor yang cerdas agar tetap dapat memahami reksa dana tersebut dan menempatkan dana pada reksa dana yang dikelola oleh Manajer Investasi yang memiliki *track record* yang positif. Oleh karena itu peneliti juga ingin berkontribusi memberikan pengetahuan tentang reksa dana kepada investor agar dapat memberikan pemahaman bahwa reksa dana memiliki kinerja yang tidak selalu bagus ataupun positif yaitu dengan melakukan penelitian ilmiah yang berjudul *Dampak Rate of Return, Investor Trust, Fund Longevity Terhadap Kinerja Reksa Dana Dengan Moderasi Asset Under Management*.

METODE PENELITIAN

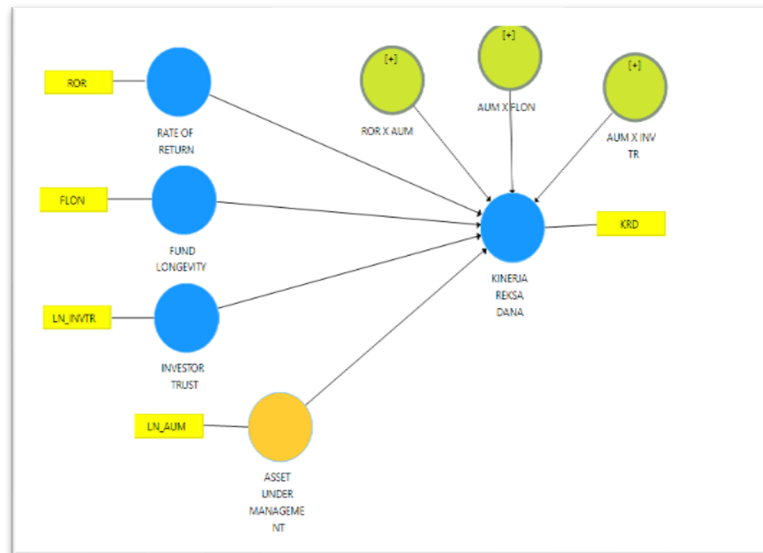
Adapun populasi yang diambil adalah seluruh reksa dana yang terdaftar di perusahaan agen penjual reksa dana (APERD). APERD yang dipilih penulis dalam penelitian ini adalah PT Tumbuh Bersama atau Bibit. Pemilihan APERD tersebut sesuai dengan lokasi tugas penulis dan bertujuan untuk kemudahan dalam pengumpulan data. Teknik yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah *purposive sampling*. Berikut adalah hasil dari pengambilan sampel untuk dianalisis lebih lanjut pada penelitian ini:

1	Reksa Dana Yang Terdaftar Di Bibit	135
2	Reksa Dana Yang Aktif Dijual di Aplikasi Bibit	107
3	Reksa Dana Yang Memiliki Data Lengkap	85
4	Jumlah Tahun Penelitian	3
5	Jumlah Sampel Dalam Penelitian	255

Metode analisis data ini menggunakan alat statistik dengan bantuan SmartPLS (Partial Least Square). SmartPLS ini akan menjelaskan secara terperinci mengenai metode analisis data tersebut. Menurut Jogiyanto & Abdillah, 2014 PLS (*Partial Least Square*) adalah analisis persamaan struktural (SEM) berbasis varian yang secara simultan dapat melakukan pengujian model pengukuran sekaligus pengujian model struktural. Model struktural digunakan untuk uji kausalitas / sebab akibat (pengujian hipotesis dengan model prediksi). Analisis *Partial Least Squares* (PLS) adalah teknik statistika

multivarian yang melakukan perbandingan antara variabel dependen berganda dan variabel independen berganda. Berikut ini adalah pengujian variabel-variabel penelitian:

$$KRD = \alpha + \beta_1 ROR + \beta_2 INVTR + \beta_3 FLON + \beta_4 AUM + \beta_5 ROR * AUM + \beta_6 INVTR * AUM + \beta_7 FLON * AUM + e$$



Keterangan:

KRD = Kinerja Reksa Dana

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_7$ = Koefisien regresi

ROR = *Rate of Return*

INVTR = *Investor Trust*

FLON = *Fund Longevity*

AUM = *Asset Under Management*

Dalam uji hipotesis, untuk menguji pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05. Dengan kriteria pengukuran sebagai berikut:

1. Bila signifikansi > 0,05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
2. Bila signifikansi < 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil uji R square adalah 0.416. Angka ini dapat diinterpretasikan bahwa variabel terikat Kinerja Reksa Dana (KRD) dapat dijelaskan oleh variabel bebas ROR, INVTR, FLON dan AUM sebesar 41,6%.

	R Square	R Square Adjusted
Kinerja Reksa Dana	0.416	0.396

Selanjutnya pengujian variabel penelitian antara variabel bebas dengan variabel terikat yang dilakukan dengan metode *resampling bootstrapping* yang dikembangkan oleh Geisser & Stone (Ghozali, 2014). Dari tabel hasil pengujian hipotesis (*path coefficient*) di atas dapat dilihat nilai original sampel, p value atau t statistics yang digunakan sebagai acuan untuk mengambil keputusan hipotesis diterima atau hipotesis ditolak. Hipotesis dapat diterima jika p value < 0,05.

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STD EV)	P Values
Rate of Return -> Kinerja Reksa Dana	0.233	0.231	0.072	3.239	0.001
Investor Trust -> Kinerja Reksa Dana	-1.052	-1.053	0.258	4.075	0.000
Fund Longevity -> Kinerja Reksa Dana	0.205	0.206	0.098	2.088	0.018
AUM x ROR - > Kinerja Reksa Dana	0.060	0.061	0.071	0.852	0.328
AUM x INVTR -> Kinerja Reksa Dana	0.241	0.245	0.056	4.350	0.000
AUM x FLON -> Kinerja Reksa Dana	-0.189	-0.196	0.064	2.936	0.001

Berdasarkan hasil analisis data yang diperoleh, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Rate of Return (ROR)* berpengaruh positif terhadap Kinerja Reksa Dana

Rate of return adalah satu aspek yang diperhatikan oleh investor saat menilai kinerja reksa dana dapat memberikan tingkat pengembalian yang positif atau negatif. Hasil ini tentunya sejalan dengan teori yang menyebutkan bahwa tingkat pengembalian yang positif atau ROR dapat memberikan stigma yang positif bagi investor terhadap reksa dana. Salah satu aspek yang dapat dijadikan acuan oleh investor saat akan berinvestasi pada reksa dana adalah dengan mengamati *rate of return* yang terdapat pada kinerja reksa dana. Hal ini akan dapat memberikan gambaran kepada investor berupa tingkat pengembalian atau *rate of return* yang dihasilkan oleh reksa dana selama periode berjalan. Tingkat pengembalian juga dapat digunakan untuk mengukur investasi reksa dana tersebut dalam konteks portofolio serta meminimalisir tingkat resiko yang muncul.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Anggara & Yulianto, 2017) yang menyebutkan bahwa tingkat pengembalian atau ROR dapat memberikan pengaruh positif terhadap kinerja reksa dana pada reksa dana saham yang periode 2012, 2013 dan 2014. Hasil yang sejalan juga ditemukan dari penelitian yang dilakukan oleh (Hamid & Cahyadi, 2020) yaitu reksa dana saham periode 2017-2018 yang memiliki kinerja yang positif dipengaruhi oleh *return* yang maksimal sehingga dapat meminimalisir tingkat risiko.

2. Investor Trust (INVTR) berpengaruh positif terhadap Kinerja Reksa Dana

Aspek investor trust atau kepercayaan investor menggunakan parameter unit penyertaan yang terdapat pada reksa dana. Unit penyertaan adalah satuan yang dibeli oleh pemodal setelah melakukan investasi pada sebuah reksa dana yang berbentuk KIK (Fentikasari & Miftah, 2019). Unit Penyertaan digunakan sebagai satuan reksa dana (Dewi, 2020). Semakin banyak unit penyertaan pada satu reksa dana maka dapat disimpulkan bahwa investor memiliki kepercayaan bahwa reksa dana tersebut memiliki kinerja yang baik (Dewi, 2020) Semakin banyak unit penyertaan yang terdapat pada reksa dana maka semakin tinggi kepercayaan investor terhadap reksa dana tersebut. Hal ini dikarenakan investor memiliki kepercayaan bahwa reksa dana tersebut dapat menghasilkan kinerja yang baik. Reksa dana yang mendapatkan kepercayaan tinggi dari investor dapat memaksimalkan performanya seperti pemilihan instrumen-instrumen investasi yang tinggi tingkat pengembaliannya dan pengelolaan resiko investasi yang muncul dengan memadai.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Azzahra & Arianti, 2021) yang menyebutkan bahwa meningkatnya nilai aktiva bersih reksa dana mengindikasikan unit penyertaan mengalami peningkatan, begitu pula sebaliknya menurunnya nilai aktiva bersih reksa dana mengindikasikan unit penyertaan mengalami penurunan. Hasil yang sama juga disampaikan oleh (Hasibuan, 2021) bahwa Net Asset Value bisa berubah seiring dengan bertambah atau berkurangnya unit pembelian dan penjualan pada reksadana dan Net Asset Value atau dana kelolaan yang besar mencerminkan kepercayaan investor kepada reksadana dan manajer investasi yang mengelolanya.

3. Fund Longevity (FLON) berpengaruh positif terhadap Kinerja Reksa Dana

Usia reksa dana ini tentunya dipengaruhi oleh kemampuan manajer dalam mengelola dananya ke dalam instrument investasi yang memiliki keuntungan jangka panjang dan dapat meminimalisir resiko yang terjadi. Hal ini menjadi daya tarik bagi para investor yang ingin menginvestasikan dananya ke dalam reksa dana yang memiliki usia yang lebih tua. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Menurut (Asriwahyuni & Prima, 2017) semakin tua umur reksa dana maka semakin baik kinerja reksa dana tersebut karena pengalaman yang dimiliki cukup untuk dapat dipercaya sebagai instrumen dan pengelola dana investor sehingga memberikan return yang diharapkan. Reksa dana yang memiliki umur yang lebih lama akan memiliki track record yang lebih panjang dan dapat memberikan gambaran kinerja yang baik kepada investornya.

Hasil yang sama juga ditemukan dari penelitian yang sudah dilakukan (Christiandi & Colline, 2021) umur reksa dana saham juga bisa sebagai cerminan pengalaman dari manajer investasi dalam mengelola reksa dana saham. Semakin besar umur reksa dana saham memperlihatkan semakin berpengalamannya manajer investasi dalam mengelola portofolio dibandingkan dengan reksa dana saham yang berumur lebih muda. Umur reksa dana saham yang lebih tua akan mempunyai track record lebih panjang, track record tersebut dapat dijadikan item untuk menilai performa manajer investasi dalam melakukan pengelolaannya.

Hal serupa juga ditemukan dari hasil penelitian (Fitriani et al., 2022) yang menyebutkan bahwa usia mutual fund memengaruhi secara positif pada performance reksa dana. Dapat diartikan bahwa tingginya kinerja reksa dana yang dihasilkan dikarenakan usianya yang lama. Karena makin lama umur suatu reksa dana saham, maka pengalaman yang dikuasai oleh reksa dana tersebut semakin banyak dan memiliki kinerja historis yang memudahkan bagi reksa dana saham untuk dievaluasi sehingga mengetahui apa yang harus dilakukan dan apabila pernah mengalami kesalahan tidak akan terulang di masa mendatang. Menurut (Dewi & Nurwulandari, 2022) dalam penelitiannya juga mengungkapkan

bahwa umur reksa dana berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana saham, artinya apabila umur reksa dana mengalami kenaikan maka kinerja reksa dana saham juga akan meningkat.

Namun pada penelitian yang dilakukan (Asmoro & Syaichu, 2022) mengungkapkan hasil yang berbeda yaitu umur reksa dana berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksa dana, artinya umur reksa dana yang lebih tua tidak dapat dijadikan gambaran bahwa kinerja reksa dana tersebut akan memiliki kinerja yang lebih baik dikarenakan tiap reksa dana dan manajer investasi mempunyai strategi untuk membentuk kinerja reksa dana yang optimal.

4. Rate of Return (ROR) yang dimoderasi oleh Asset Under Management (AUM) berpengaruh negatif terhadap Kinerja Reksa Dana

Hasil uji data menggunakan aplikasi SmartPLS yaitu menunjukkan bahwa rate of return (ROR) yang dimoderasi oleh asset under management (AUM) berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana (KRD). Hasil ini menyimpulkan bahwa variabel asset under management tidak dapat dijadikan acuan dalam menilai kinerja reksa dana dari aspek rate of return. Setiap reksa dana memiliki AUM yang berbeda-beda. Perbedaan tersebut disesuaikan dengan banyaknya dana yang diinvestasikan investor ke dalam reksa dana. Manajer investasi perlu meningkatkan kemampuannya untuk meredam gejolak pasar supaya return portofolio yang dikelolanya tetap lebih baik daripada return pasarnya (Djaddang & Susilawati, 2016).

Hasil pada penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan (Ramadhanti & Siswantini, 2022) AUM tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana saham karena jumlah AUM yang dikelola oleh manajer investasi di suatu saham tidak akan berdampak pada kinerja reksa dana saham dan tidak dapat digunakan sebagai satu-satunya reksa dana investor ketika ingin berinvestasi di reksa dana saham. Hasil yang sama juga ditemukan oleh (Saputri & Ismanto, 2020) yang menyebutkan bahwa ukuran reksa dana atau AUM secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana. Demikian pula hasil penelitian menurut (Sanjaya et al., 2020) yang menyebutkan bahwa ukuran reksa dana atau AUM tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana.

Namun berbeda dengan hasil penelitian (Pratama, 2021) yang menyebutkan bahwa AUM memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja reksa dana pendapatan tetap. Hasil penelitian dari (Apau et al., 2021) juga menyebutkan bahwa AUM memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja reksa dana saat tren pasar sedang turun.

5. Investor Trust (INVTR) yang dimoderasi oleh Asset Under Management (AUM) berpengaruh positif terhadap Kinerja Reksa Dana

Kepercayaan investor tidak dapat dimanipulasi dalam suatu portofolio reksa dana. Reksa dana yang memiliki kepercayaan dari investor akan memiliki unit reksa dana yang lebih banyak dibandingkan reksa dana lain. Para investor diharapkan dapat memperhatikan nilai aktiva bersih supaya tidak terjadi kerugian investasi dikemudian hari karena nilai aktiva bersih menjadi salah satu tolak ukur dalam memantau kinerja reksa dana, maka meningkatnya nilai aktiva bersih reksa dana mengindikasikan unit penyertaan mengalami peningkatan, begitu pula sebaliknya menurunnya nilai aktiva bersih reksa dana mengindikasikan unit penyertaan mengalami penurunan (Azzahra & Arianti, 2021). AUM reksa dana adalah salah satu penentu dalam penentuan harga reksa dana selain dari jumlah unit penyertaan (Rusdiansyah & Septiarini, 2018).

Peran AUM dapat memoderasi variabel INVTR untuk memperoleh kinerja reksa dana yang baik. Menurunnya nilai aktiva bersih reksa dana mengindikasikan unit penyertaan mengalami penurunan artinya kepercayaan investor berkurang terhadap reksa dana tersebut sehingga investor menarik dana investasinya.

6. *Fund Longevity* (FLON) yang dimoderasi oleh *Asset Under Management* (AUM) berpengaruh negatif terhadap Kinerja Reksa Dana

Hasil ini mengindikasikan bahwa bahwa usia reksa dana yang lebih tua dapat lebih mengoptimalkan AUM atau dana kelolaannya untuk menciptakan kinerja reksa dana yang optimal. Hasil hipotesis ini sama dengan penelitian (Darmawan, 2019) mengungkapkan hasil yang berbeda yaitu umur reksa dana berpengaruh positif signifikan terhadap NAB atau AUM reksadana saham syariah.

Namun hasil yang berbeda ditemukan dari penelitian (Nurhikmat & Desta, 2022) menyebutkan umur reksa dana tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham konvensional. Pada hasil penelitian (Santoso & Kaluge, 2022) menunjukkan tidak ada bukti reksa dana yang lebih tua dapat mencapai kinerja yang lebih baik, meskipun mereka berpengalaman dan dapat bertahan hidup dalam masa-masa sulit. Pengujian statistik dari hasil penelitian (Muhammad et al., 2021) menunjukkan bahwa umur reksadana syariah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksadana syariah. Hal ini berarti semakin lama umur reksadana syariah maka semakin menurun kinerjanya karena manajer investasi gagal menemukan portofolio yang memberikan imbal hasil yang optimal, sementara reksa dana yang memiliki umur yang muda memberikan kinerja yang lebih baik agar terus mendapatkan kepercayaan masyarakat terhadap kinerja reksa dana.

TEMUAN DAN KESIMPULAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder dari reksa dana yang terdaftar dan aktif diperjualbelikan di aplikasi Bibit periode 2019-2021. Adapun data sekunder yang dikumpulkan oleh peneliti adalah rate of return, investor trust, fund longevity, asset under management dan kinerja reksa dana dan kemudian dilakukan olah data menggunakan aplikasi statistik berupa SmartPLS V.3.2.9. Data tersebut merupakan komponen yang terdapat di dalam portofolio dari jumlah reksa dana yang dijadikan sebagai sample penelitian yaitu sebanyak 85 reksa dana. Adapun tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh variabel *rate of return*, *investor trust*, *fund longevity*, *asset under management* terhadap kinerja reksa dana.

Adapun hasil analisis data yang diperoleh adalah *Rate of Return* berpengaruh positif terhadap Kinerja Reksa Dana, *Investor Trust* berpengaruh positif terhadap Kinerja Reksa Dana, serta *Fund Longevity* juga berpengaruh positif terhadap Kinerja Reksa Dana kemudian *Rate of Return* yang dimoderasi oleh *Asset Under Management* berpengaruh negatif terhadap Kinerja Reksa Dana, *Investor Trust* yang dimoderasi oleh *Asset Under Management* berpengaruh positif terhadap Kinerja Reksa Dana dan terakhir *Fund Longevity* yang dimoderasi oleh *Asset Under Management* berpengaruh positif terhadap Kinerja Reksa Dana.

1. IMPLIKASI, BATASAN DAN SARAN

Ada beberapa **implikasi** yang diperoleh dari penelitian ini diantaranya:

Bagi investor, sebagai pelaku utama dalam berinvestasi maka penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dan digunakan sebagai acuan untuk melakukan strategi dalam memilih dan menempatkan dananya pada reksa dana. Bagi perusahaan, penelitian ini dapat berguna sebagai bahan evaluasi yang dapat dijadikan sebagai tolak ukur dalam mengambil kebijakan atau strategi investasi pada perusahaan manajer investasi untuk dapat mengoptimalkan kinerja reksa dana. Bagi Regulator yaitu Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang berfungsi sebagai badan pengawas terhadap kegiatan jasa keuangan salah satunya pasar modal, penulis mengharapkan penelitian ini dapat berguna sebagai salah satu bahan acuan untuk dapat terus mengoptimalkan regulasi terhadap setiap yang terlibat di dalam investasi reksa dana baik itu

manajer investasi, bank kustodian, agen penjual reksa dana, investor dan pihak lainnya untuk menciptakan budaya berinvestasi yang patuh terhadap peraturan.

Namun tentunya sebuah penelitian tidak terhindar dari sebuah **keterbatasan**, diantaranya:

Periode penelitian yang diteliti terbatas yaitu selama 3 tahun dikarenakan keterbatasan waktu dalam mengumpulkan data dari periode yang lebih panjang, sehingga hasil dari penelitian ini belum cukup untuk menggambarkan kondisi reksa dana sebelum atau sesudah tahun penelitian yaitu tahun 2019 sampai tahun 2021. Sample penelitian yang digunakan merupakan reksa dana yang terdaftar di satu agen penjual reksa dana yang terdaftar dan diawasi oleh OJK yaitu PT Bibit Tumbuh Bersama atau Bibit. Pengambilan sampel penelitian berdasarkan *purposive sampling* sehingga hasil penelitian ini belum cukup digunakan sebagai dasar generalisasi terhadap populasi atau reksa dana secara keseluruhan yang terdaftar di OJK. Data sekunder yang diperoleh melalui berbagai sumber publikasi mungkin kurang reliabel karena dimungkinkan terjadinya kesalahan dalam menginput data, sehingga hasil yang diperoleh dapat menjadi bias. Variabel penelitian yang digunakan untuk menjelaskan variabel dependen yaitu hanya mencakup 3 variabel independen *rate of return*, *investor trust*, *fund longevity* dan variabel moderasi *asset under management*. Hal ini dikarenakan oleh ketersediaan data yang dimiliki oleh peneliti sehingga hanya mampu menjangkau data tersebut untuk dapat dianalisis lebih lanjut.

Berdasarkan keterbatasan tersebut berikut beberapa **saran** yang dapat dipertimbangkan untuk penelitian selanjutnya yaitu menentukan periode penelitian yang lebih panjang yaitu 5 sampai 10 tahun, menggunakan sample penelitian reksa dana yang lebih banyak, lalu memilih variabel penelitian lain untuk dianalisis yang berpengaruh terhadap kinerja reksa dana seperti kurs, suku bunga, tingkat resiko, benchmark, dan lainnya. Kemudian, menggunakan aplikasi statistik yang berbeda untuk mengolah data seperti SPSS, E-Views dan lainnya, menyediakan banyak waktu untuk dapat mengumpulkan data dan mengolahnya karena data penelitian tidak hanya diperoleh dari satu sumber saja. Saran berikutnya adalah untuk para investor yang berinvestasi di reksa dana maka sebaiknya mempertimbangkan dahulu kinerja masa lalu reksa dana dan manajer investasinya yang mampu memberikan tingkat pengembalian atau *rate of return* yang stabil dan perlu memperhatikan usia reksa dana karena reksa dana yang sudah memiliki usia yang panjang dianggap lebih mampu bertahan dan memberikan keuntungan yang stabil. Karena reksa dana dengan usia panjang telah pernah melalui masa gejolak pasar dan resiko lainnya serta memiliki pengalaman dan pengetahuan yang cukup untuk mengatasinya.

DAFTAR PUSTAKA

- A Sulistyorini, A. S. P. P. (2009). Analisis Kinerja Portofolio Saham dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen (Saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003 sampai 2007). UNDIP.
- A.A. Sagung Putra Pradnya Paramitha, & Ni Ketut Purnawati. (2017). Pengaruh Kinerja Manajer Investasi dan Kebijakan Alokasi Aset terhadap Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia. Jurnal Manajemen Unud.
- Abdul Halim. (2005). Analisis Investasi. Salemba Empat.
- Adhianto, D. (2020). Investasi reksa dana sebagai alternatif investasi bagi investor pemula. Jurnal E-Bis, 4(1), 32–44.
- Aini Masrurroh. (2014). Konsep Dasar Investasi Reksadana. Salam; Jurnal Filsafat dan Budaya Hukum.
- Aini, Y. N., Trianti, N., Hakim, K. L., & Millatina, L. N. (2022). Pengukuran Kinerja Reksa Dana Syariah Berbasis Pada Risiko Dan Tingkat Pengembalian. Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan, 12, 456–466. <https://doi.org/10.22219/jrak.v12i2>

- Akbar, L. P., Atikah, S., & Lenap, I. P. (2021). Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Pada Platform Pt. Phillip Sekuritas Indonesia. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(4), 67–84.
- Aldiansyah, A., Triuspitorini, F. A., & Hadiani, F. (2021). Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah (Periode 2016-2019). *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 1(2), 412–423.
- Alim, F. A., Mai, M. U., & Setiawan, S. (2021). Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Faktor Eksternal terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah Saham. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 1(2), 435–445.
- Andriani, F. (2020). Investasi Reksadana Syariah Di Indonesia. *AT-TIJARAH: Jurnal Penelitian Keuangan dan Perbankan Syariah*, 2(1), 44–65.
- Apau, R., Moores-Pitt, P., & Muzindutsi, P.-F. (2021). Regime-switching determinants of mutual fund performance in South Africa. *Economies*, 9(4), 161.
- Apriyanto, M., Setyowati, D. H., & Mayasari, I. (2022). Pengaruh BI Rate, Inflasi, dan Kurs Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Campuran. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 2(3), 559–568.
- Asmoro, R. M. 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(2).
- Asriwahyuni, I. G., & Prima, G. A. (2017). Pengaruh Ukuran dan Umur Pada Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 21(2), 1460–1487.
- Auliannisa, S. (2022). Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Saham. *Bandung Conference Series: Business and Management*, 2(1), 379–384.
- Azzahra, K., & Arianti, B. F. (2021). Determinan Makro Ekonomi Yang Mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. *Gorontalo Accounting Journal*, 4(2), 146–158.
- Baskoro, P. A., Suratno, S., & Djaddang, S. (2020). Peran intellectual capital terhadap market to book value dan return on assets dengan research and development sebagai pemoderasi. *Journal of Business and Banking*, 9(2), 297.
- Bintoro, M. T., & Pramesti, D. A. (2021). Analisis Portofolio Reksa Dana Saham Pada Kondisi Pasar Bullish Dan Bearish Dengan Metode Risk Adjusted Return. *UMMagelang Conference Series*, 600–614.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2009). *Fundamentals of Financial management* 6th ed. South Western Cengage learning.
- Chairani, S. (2020). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Jakarta Islamic Index (JII), Usia Reksadana dan Volume Perdagangan Reksadana Terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksadana Campuran Syariah. *Tirtayasa Ekonomika*, 15(1), 31–43.
- Chong, V. S.-W., Ming Ming, L., & Chong, L. L. (2021). Effects of human capital and fund characteristics on mutual fund performance in Malaysia. *F1000Research*, 10, 905.
- Christiandi, S., & Colline, F. (2021a). Pengaruh Inflasi, Ukuran, dan Umur Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Di Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 17(2), 194–205.
- Christiandi, S., & Colline, F. (2021b). Pengaruh Inflasi, Ukuran, dan Umur Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Di Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 17(2), 194–205.
- Darmawan, D. (2019). Fund Age, BI Rate, Exchange Rate, Dan Jakarta Islamic Index Pada Net Asset Value Di Islamic Equity Mutual Fund Indonesia. *Jurnal Manajemen (Edisi Elektronik)*, 10(1), 1–11.

- Desiyanti, R. (2014). Persistensi dan konsistensi kinerja reksadana di Indonesia. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 3(1).
- Dewi, K., & Nurwulandari, A. (2022). Pengaruh stock selection skill, market timing ability, dan fund age terhadap kinerja reksa dana saham dengan fund cash flow sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di otoritas jasa keuangan periode 2016–2020. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 4(Special Issue 4), 1957–1967.
- Djaddang, S., & Susilawati, S. (2016). Kinerja Reksa Dana Syariah Dan Konvensional: Aplikasi Model Jensen. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, 12(2), 149–168.
- Djarwanto. (1994). *Pokok-pokok Metode Riset dan Bimbingan Teknis Penulisan Skripsi*. Liberty.
- Febriyani, A., Pratama, A. A. N., & Ratno, F. A. (2021). Pengaruh variabel makroekonomi terhadap tingkat pertumbuhan reksadana syariah periode 2015–2019. *Eklektik: Jurnal Pendidikan Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 4(1), 47–60.
- Fentikasari, C. D., & Miftah, M. (2019). Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg), Tingkat Suku Bunga Sbi, Dan Nilai Tukar Terhadap Unit Penyertaan Reksadana. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 1(2), 67.
- Fitriani, S., Najmudin, N., & Nugroho, S. W. D. (2022). Investigasi Kausalitas Keahlian Pemilihan Saham, Kemampuan Market Timing, Ukuran Dan Umur Reksa Dana Sebagai Determinan Kinerja Reksa Dana Saham. *Jurnal Ekonomi, Bisnis, dan Akuntansi*, 24(2), 58–68.
- Frank J Fabozzi. (2003). *Manajemen Investasi (Kedua)*. Salemba Empat.
- Ghozali, I., & Latan, H. (2014). *Partial Least Squares Konsep, Metode dan Aplikasi Menggunakan Program Warppls 4.0*.
- Gumanti, T. A. (2009). Teori sinyal dalam manajemen keuangan. *Manajemen Usahawan Indonesia*, 38(6), 4–13.
- Hadinata, I., & Manurung Adler, H. (2000). *Penerapan Data Envelopment Analysis (DEA) untuk mengukur Efisiensi Kinerja Reksadana Saham*. Jakarta.
- Hamid, A. K. A., & Cahyadi, I. F. (2020). Analisis kinerja reksadana saham syariah di pasar modal indonesia menggunakan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen Periode 2017-2018. *MALIA: Journal of Islamic Banking and Finance*, 3(2), 95–124.
- Hanum Kusuma Dewi. (2020). Apa Arti Unit Penyertaan dalam Investasi Reksadana? <https://www.bareksa.com/berita/belajar-investasi/2020-12-16/apa-arti-unit-penyertaan-dalam-investasi-reksadana>.
- Harahap, L. K., & Pd, M. (2020). Analisis SEM (Structural Equation Modelling) dengan SMARTPLS (partial least square). *Fakultas Sains Dan Teknologi Uin Walisongo Semarang*, 1(1).
- Hariyati, I., & Efendi, D. (2022). Pengaruh Kebijakan Alokasi Aset, Pemilihan Saham Dan Tingkat Risiko Terhadap Kinerja Reksadana Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(8).
- Hartono Jogyanto. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Kesepuluh)*. BPFE.
- Hasibuan, M. (2021). Pengaruh Net Asset Value Terhadap Penjualan Reksadana Syariah Pt Trim Mega Syariah Di Bursa Efek Indonesia Cabang Medan Tahun 2015-2019. *Mutlaqah: Jurnal Kajian Ekonomi Syariah*, 2(1), 15–27.
- Helmi, M., & Jumali, J. (2021). Analisis Umur Reksadana, Expense Ratio Dan Kinerja Reksadana Saham Di Perusahaan Mandiri Investasi Periode 2014-2019. *JEMBATAN (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis, Auditing, dan Akuntansi)*, 6(1), 1–12.
- Hermawan, D., Luh, N., & Wiagustini, P. (2016). Umur Reksa Dana Terhadap Kinerja Reksa Dana. 5(5), 3106–3133.

- Ika Fatma Ramadhansari. (2022). Pertumbuhan Produk Reksa Dana Cenderung Stagnan 5 Tahun Terakhir. <https://market.bisnis.com/read/20220321/92/1512980/pertumbuhan-produk-reksa-dana-cenderung-stagnan-5-tahun-terakhir>.
- Imam Ghozali. (2013). Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 21. Universitas Diponegoro.
- Imam Ghozali. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Iman Nofie. (2008). Panduan Singkat dan Praktis: Memulai Investasi Reksadana. PT Elex Media Komputindo.
- Inayati, A. D., & Mawardi, I. (t.t.). Pengaruh Tracking Error dan Risiko terhadap Kinerja Reksa Dana Indeks Syariah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 9(3), 325–337.
- Infovesta. (2022). <https://www.infovesta.com/index2/rdsaham>.
- Karamoy, H., & Tulung, J. E. (2020). The Effect of Banking Risk on Indonesian Regional Development Bank. *Banks and Bank Systems*, 15(2), 130-137
- Karamoy, H., & Tulung, J. E. (2020). The Effect of Financial Performance and Corporate Governance To Stock Price In Non-Bank Financial Industry. *Corporate Ownership & Control*, 17(2), 97-103.
- Komarudin, M. N., Kuntara, T. M., & Djuniardi, D. (2021). Analisis Kinerja Portofolio Reksadana Pada Masa Pandemi Covid-19 (Studi kasus pada reksadana saham yang terdaftar di bursa efek Indonesia 2020). *Indonesian Journal of Strategic Management*, 4(2).
- Mariani, D., & Suryani, S. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Sosial Dan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderator (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Dan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 59–78.
- Maulidya Annuru, Tri Hesti Utamingtyas, & Indah Muliasari. (2020). Pengaruh Expense Ratio, Portofolio Turnover, Dan Fund Flow Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Di Indonesia Tahun 2015 – 2017. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing*.
- Mawikere, J. C. (2022). Performance analysis of money market mutual funds, fixed income mutual funds, mixed mutual funds, and stock mutual funds in indonesia during the 2015-2020 period. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 5(4).
- Melewar, T. C. (2008). Signalling Theory (Teori persinyalan). Tersedia: pengertian-teori-sinyal.html.(12 Maret 2016).
- Moh Nazir. (2005). Metode Penelitian. Ghalia Indonesia.
- Monavia Ayu Rizaty. (2022). Jumlah Reksa Dana di Indonesia Capai 2.193 hingga Agustus 2022. <https://dataindonesia.id/keuangan/detail/jumlah-reksa-dana-di-indonesia-capai-2193-hingga-agustus-2022>.
- Mojambo, G. A., Tulung, J. E., & Saerang, R. T. (2020). The Influence of Top Management Team (TMT) Characteristics Toward Indonesian Banks Financial Performance During the Digital Era (2014-2018). *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 7(1).
- Muhammad, R., Arifah, I., & Nugraheni, P. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Reksadana Syariah Di Indonesia Dan Malaysia. *Jurnal Samudra Ekonomi Dan Bisnis*, 12(2), 154–167.
- Nur, T., & Fernandika, F. V. (2022). Factors Influencing Fixed Income Mutual Fund Performance. *Journal of Applied Finance & Accounting*, 9(1).

- Nurhikmat, M., & Desta, F. (2022). Determinan Kinerja Reksadana Saham Konvensional Di Indonesia.
- Nurul, Z. (2009). Metode penelitian sosial dan pendidikan. Jakarta: PT Bumi Angkasa.
- Pasardana.id. (2023). Komposisi AUM & Unit. <https://www.pasardana.id/fund/>.
- Pitoy, R. R., Saerang, I. S., & Tulung, J. E. (2022). Reaksi Pasar Modal Terhadap Disahkannya RUU Cipta Kerja Menjadi Undang-Undang Pada Emiten Perbankan. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 9(1). <https://doi.org/10.35794/jmbi.v9i1.40783>
- Pratama, D. W. (2021). The Effects of Asset Under Management, Sharpe Ratio, Inflation and IHSG on the Performance of Stock Mutual Funds and Fixed-Income Funds for the Period 2012-2017. 5th Global Conference on Business, Management and Entrepreneurship (GCBME 2020), 112–114.
- Pratomo, E. P. (2001). Reksa dana: solusi perencanaan investasi di era modern. Gramedia Pustaka Utama.
- Ramadhanti, S. T., & Siswantini, T. (2022). Analysis of the Effect of Inflation and Assets Under Management on the Performance of Equity Mutual Funds in Indonesia. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 5(1), 4835–4849.
- Riley, T., & Yan, Q. (2022). Maximum Drawdown as Predictor of Mutual Fund Performance and Flows. *Financial Analysts Journal*, 78(4), 59–76.
- Rusdiansyah, M. N., & Septiarini, D. F. (2018). Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Periode Januari 2015–Juni 2017. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 5(10), 860–876.
- Sanjaya, S., Yulia, Y., Melmusi, Z., & Suretno, F. (2020). Factors influencing equity fund performance: evidence from Indonesia. *Investment Management and Financial Innovations*, 17(1).
- Santoso, P. R., & Kaluge, D. (2022). Pengaruh Stock Selection Skill, Market Timing Ability, Fund Age, Expense Ratio, Dan Fund Size Terhadap Kinerja Reksadana 2016-2021. *Contemporary Studies In Economic, Finance And Banking*, 1(2).
- Saputri, N. E., & Yudiantoro, D. (2022). Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Kinerja Reksadana Saham Konvensional Tahun 2018-2021. *Jurnal EMA*, 7(1), 19–25.
- Saputri, R. N., & Ismanto, D. (2020). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Ukuran Reksa Dana dan Umur Reksa Dana Terhadap Kinerja Reksa Dana Tahun 2014-2018. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, 4(1), 39–46.
- Setiawan, F., & Qudziyah, Q. (2021). Analisis Jumlah Uang Beredar, Inflasi dan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. *JES (Jurnal Ekonomi Syariah)*, 6(2), 139–154.
- Sovi, N., & Syafrida, I. (2022). Analisis Komparatif Kinerja Exchange Traded Fund dan Reksa Dana Saham Berdasarkan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen. *Seminar Nasional Akuntansi dan Manajemen PNJ*, 3.
- Sudiro, Ahmad. (2012). Modul 5 Metodologi Penelitian Bisnis. <http://achmadsudirofebub.lecture.ub.ac.id/2012/02/modul-5-metodologi-penelitian-bisnis/>.
- Sugiyono. (2008). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. Alfabeta.
- Suharsimi, A. (2006). Prosedur penelitian suatu pendekatan praktik. Jakarta: Rineka Cipta, 134.
- Sukarno, A., & Herlianto, D. (2022). Pengaruh Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan, Indeks Bursa Asing Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Tingkat Pengembalian Reksa Dana Saham. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 10(2), 337–348.
- Sulaeman. (2005). Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*.
- Susilo, A. A. (2017). Investasi Reksa Dana Syariah di Indonesia. *Iqtishodiyah: Jurnal Ekonomi Dan*

- Bisnis Islam, 3(1), 19–35.
- T. Renald Suganda. (2018). Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia (1 ed.). CV. Seribu Bintang .
- Ünal, G., & Tan, Ö. F. (2015). Selectivity and market timing ability of polish fund managers analysis of selected equity funds. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 213, 411–416.
- wahyu Anggara, A., & Yulianto, A. (2017). Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Metode Sharpe, Treynor Dan Jensen. *Management Analysis Journal*, 6(1), 13–22.
- Wattanatorn, W., & Tansupswatdikul, P. (2019). An ability to forecast market liquidity–Evidence from South East Asia Mutual fund industry. *The Journal of Finance and Data Science*, 5(1), 22–32.
- Widodo, W., & Robiyanto, R. (2018). Equity mutual fund performance: the case of Indonesia. *UTCC International Journal of Business and Economics (UTCC IJBE)*, 10(3), 19–36.
- Winarno, Surakhmad. (1990). Pengantar penelitian ilmiah : dasar, metode dan teknik / Winarno Surakhmad. Tarsito.
- Yuhasril, Y. (2018). Analisis Kinerja Reksadana Syariah di Indonesia Periode 2014-2016. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 4(2), 185–197.
- Zhao, X., & Wang, S. (2007). Empirical Study on Chinese Mutual Funds' Performance. *Systems Engineering-Theory & Practice*, 27(3), 1–11.