
MODEL PENINGKATAN KINERJA REKSADANA SYARIAH BERBASIS STOCK SELECTION SKILL, EXPENSE RATIO DAN TINGKAT RISIKO

Rudika Harminingtyas¹, Th. Susetyarsi²
Dosen Akademi Santa Anna Semarang¹, Dosen Stie Semarang²
rudikaharminingtyas@gmail.com¹, susetyarsi@stiesemarang.ac.id²

***Abstract.** This study to determine how the Syariah Mutual Fund Performance Improvement Model Based on Stock Selection Skill, Expense Ratio, and Risk Level. The population in this study were syariah mutual fund investment managers in a certain period of time, from 2010 to 2018 and a sample of 30 Islamic mutual funds was taken with a purposive sampling method. Data Collection techniques are carried out by documentation and literature study methods. Data analysis techniques use regression analysis and also use Moderated Regression Analysis (MRA) to test the relationship between the independent variable and the dependent variable.*

*Based on the results of the calculation, it is obtained that the Stock Selection results have a t value of 1.161 and the significance value of the syariah mutual funds performance variable is 0.235, greater than 0.05 (H1 Accepted). The Stock Selection results have a t value of 1.161 and the significance value of the Expense Ratio is 0.335, greater than 0.05 (H2 Accepted). The Expense Ratio has a t value of 0.835 and the significance value of the expense ratio variable is 0.400, greater than 0.05 (H3 Accepted). The MRA test results show that the significance level of the moderating variable Stock Selection * Expense Ratio shows a value of 0.221, which means the significance is > 0.05 . The Expense Ratio has a t value of 0.835 and the significance value of the expense ratio variable is 0.400, greater than 0.05. The MRA test results show that the significance level of the moderating variable Stock*

*Selection * Expense Ratio shows a value of 0.221, which means the significance is > 0.05 . The results of the Sobel test, the value of t count = 0.68603298 is smaller than the t table with a significance of 0.05, which is 1.980, so it can be concluded that the mediation coefficient is 0.68603298 and the probability value is 0.49269231 greater than 0.05 (H5 is rejected). The level of risk has a t value of 0.571 and the significance value of the risk level variable is 0.545 which is smaller than 0.05 (H4 accepted). The test results of the significance level of the moderating variable Stock Selection * The level of risk shows the value of 0.345 which means the significance is > 0.05 . The results of the Sobel test, based on the results of the calculation above, the t value = 0.52454261 is smaller than the t table with a significance of 0.05, which is 1.980, it can be concluded that the mediation coefficient is 0.52454261 and the probability value is 0.59990119 greater than 0.05 (H6 is rejected).*

Keywords: Stock Selection Skill, Expense Ratio, Risk Level, Syariah Mutual Fund Performance

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana Model Peningkatan Kinerja Reksadana Syariah Berbasis Stock Selection Skill, Expense Ratio, dan Tingkat Resiko. Populasi adalah manajer investasi reksadana syariah kurun waktu tahun 2010 hingga 2018 dan diambil sampel sebanyak 30 reksadana Syariah dengan metode purposive sampling. Teknik pengumpulan dengan metode dokumentasi dan studi kepustakaan. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi dan Moderated Regression Analysis (MRA) untuk menguji hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.

Hasil perhitungan sebagai berikut, Stock Selection mempunyai nilai t sebesar 1,161 dan nilai signifikansi variabel kinerja reksadana syariah adalah sebesar 0,235 lebih besar dari 0,05 (H_1 diterima). Hasil Stock Selection mempunyai nilai t sebesar 1,161 dan nilai signifikansi variabel Expense Ratio sebesar 0,335 lebih besar dari 0,05, (H_2) diterima. Expense Ratio mempunyai nilai t sebesar 0,835 dan nilai signifikansi variabel expense ratio sebesar 0,400 lebih besar dari 0,05 (H_3 diterima). Hasil uji MRA, tingkat signifikansi variabel moderasi Stock Selection*Expense Ratio menunjukkan hasil nilai 0,221 yang berarti signifikansinya $> 0,05$. Hasil uji Sobel nilai t hitung = 0,68603298 lebih kecil dari t table dengan signifikansi 0,05 yaitu sebesar 1,980 maka dapat disimpulkan koefisien mediasi 0,68603298 dan nilai probability 0,49269231 lebih besar dari 0,05 (H_4 ditolak). Tingkat Resiko mempunyai nilai t sebesar 0,571 dan nilai signifikansi variabel Tingkat Resiko sebesar 0,545 lebih kecil dari 0,05, (H_5 diterima) Hasil uji tingkat signifikansi variabel moderasi Stock Selection*Tingkat Resiko menunjukkan hasil nilai 0,345 yang berarti signifikansinya $> 0,05$. Hasil uji Sobel, berdasarkan hasil perhitungan di atas nilai t hitung = 0,52454261 lebih kecil dari t table dengan signifikansi 0,05 yaitu sebesar 1,980 maka dapat disimpulkan koefisien mediasi 0,52454261 dan nilai probability 0,59990119 lebih besar dari 0,05 (H_6 ditolak).

Kata Kunci: Stock Selection, Skill, Expense Ratio, Tingkat Resiko, Kinerja Reksadana Syariah

PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang

Investasi merupakan penanaman suatu modal yang berjangka biasanya jangka panjang dengan harapan mempunyai nilai kembali yang lebih atau mengutungkan. Masyarakat yang kurang memahami tentang investasi

ataupun memiliki modal yang sedikit atau terbatas maka dapat memilih investasi reksadana. Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam Portofolio Efek oleh Manajer Investasi (Undang-Undang No : 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal).

Bagi investor pemula yang masih awam tentang investasi di pasar modal, dapat terbantu karena modal investasinya di kelola oleh manajer investasi yang ada di reksadana, tetapi tetap dengan prinsip “*high risk high return*”. Investor memilih reksadana dengan mempertimbangkan kinerja dari reksadana pada periode-periode sebelumnya, agar pembelian atau penanaman modal pada reksadana yang dibeli tidak mengalami kerugian ataupun kesalahan dalam membeli reksadana (Putri dan Haryanto, 2014).

Adanya faktor yang mempengaruhi peningkatan kinerja reksa dana diantaranya adalah stock selection skills. Stock selection skill yaitu kemampuan manajer investasi untuk memilih sekuritas yang tepat untuk portofolionya agar memberikan return yang yang tinggi. Return sebagai indikator kinerja reksadana. Maka semakin tinggi stock selection skills dari manajer investasi di suatu reksadana maka hal tersebut membuat kinerja dari reksadana itu juga semakin tinggi ..Penelitian Putri dan Haryanto (2014) yang menyatakan bahwa stock selection skills berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana. Tetapi bertentangan

dengan Alexandri (2015) yang menyatakan bahwa stock selection skills tidak mempengaruhi kinerja reksadana.

Kinerja reksadana dapat juga dipengaruhi oleh faktor expense ratio atau yang sering disebut dengan rasio biaya. Expense ratio adalah biaya operasional yang di gunakan manajer investasi dibandingkan total dana yang dikelola (Bitomo dan Muharam, 2016). Mendapatkan informasi dari pasar untuk mencari dan memperoleh portofolio investasi yang unggul memerlukan biaya yang tinggi , berarti expense ratio akan meningkat beriringan dengan kinerja reksadana meningkat hal tersebut di terangkan oleh Satrio dan Mahfud (2016). Hal yang sama dinyatakan oleh Bitomo dan Muharam (2016), menerangkan bahwa semakin tinggi tingkat expense ratio maka semakin tinggi kinerja reksadana tersebut karena semakin tinggi expense ratio di dalamnya terdapat biaya manajemen reksadana yang meliputi gaji manajer dan dana untuk konsultasi. .

Masih adanya gap dalam penelitian-penelitian terdahulu tentang stock selection skills terhadap kinerja reksadana maka penelitian ini mengambil tema tersebut diatas.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang masalah diatas, maka pertanyaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh stock selection skill terhadap kinerja reksadana syariah?

2. Bagaimana pengaruh stock selection skill terhadap expense ratio ?

3. Bagaimana pengaruh expense ratio terhadap kinerja reksadana syariah?

4. Bagaimana pengaruh expense ratio dalam memoderasi pengaruh stock selection skills terhadap kinerja reksadana syariah?

5. Bagaimana pengaruh tingkat risiko terhadap kinerja reksadana syariah?
6. Bagaimana pengaruh tingkat risiko dalam memoderasi pengaruh stock selection skills terhadap kinerja reksadana syariah?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini untuk membangun model pengaruh kinerja reksadana syariah berbasis Stock selection skill. Expense ratio. Tingkat risiko

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1 Reksadana

Reksadana adalah suatu wadah atau tempat dana dari investor-investor di kumpulkan lalu dikelola oleh manajer investasi untuk di investasikan didalam pasar modal. Seorang pembeli produk reksadana tidaklah perlu mengerti dengan bagaimana cara bertransaksi dalam instrumen-instrumen investasi, karena sudah diwakilkan kepada manajer investasi reksadana (Wijaya, Ryan FilbWijaya: 2015:18).

2.1.1.1 Jenis Reksadana

a. Reksadana Konvensional

Reksadana konvensional adalah reksadana yang dapat berinvestasi pada semua jenis investasi tanpa adanya batasan agama ataupun yang lain kecuali batasan peraturan dari OJK (Otoritas Jasa Keuangan).

b. Reksadana Syariah

Reksadana syariah adalah reksadana yang beroperasi sesuai ketentuan-ketentuan

Agama Islam atau Syari'ah Islam dan peraturan OJK (Otoritas Jasa Keuangan).

2.1.1.2 Macam Reksadana di Indonesia

a. Reksadana Pasar Uang

Reksadana pasar uang adalah reksadana yang berinvestasi pada hutang dengan jangka waktu kurang dari satu tahun (www.idx.co.id). Dengan keuntungan mudahnya ditarik tanpa adanya penurunan nilai jadi reksadana ini memiliki resiko yang rendah. Contohnya reksadana ini diinvestasikan pada obligasi, SBI, dan obligasi.

b. Reksadana Pendapatan Tetap

Reksadana pendapatan tetap adalah 80% dari aktivitya untuk berinvestasi pada efek yang bersifat hutang (www.idx.co.id). Resiko pada reksadana ini lebih besar daripada reksadana pasar uang dengan jangka waktu investasi antara 1-3 tahun.

c. Reksadana Saham

Reksadana Saham merupakan reksadana yang 80% aktivitya di investasikan pada efek yang bersifat ekuitas (www.idx.co.id). Berinvestasi pada Saham tentunya mempunyai resiko yang lebih besar dibanding dengan reksadana pasar uang dan reksadana pendapatan tetap. Tetapi disisi lain mempunyai tingkat pengembalian atau return

yang lebih besar. Keuntungan mencapai lebih $\pm 15\%$ pertahun dalam jangka waktu 5 hingga 10 tahun (Bizhare;2017)

d. Reksadana Campuran

Reksadana ini berinvestasi pada efek ekuitas dan efek yang bersifat hutang (www.idx.co.id). Dengan return pertahun 12% dengan jangka waktu 3-5 tahun. (Bizhare 2017).

2.1.2 Kinerja Reksadana

Kinerja reksadana adalah kemampuan kerja yang dilakukan oleh manajer investasi yang telah mengelola portofolionya apakah mencapai suatu prestasi yang maksimal ataupun sebaliknya (Suharti: 2015). Kinerja reksadana terdahulu dapat menjadi acuan dalam memilih reksadana yang memiliki prospek untuk periode-periode berikutnya (Dharmastuti dan Dwiprakasa : 2017).

2.1.3 Stock Selection Skill

Stock selection skills adalah potensi dari manajer investasi dalam memilih saham portofolio yang tepat untuk menginvestasikan dana yang dikelolanya dengan benar, agar dapat menghasilkan yang maksimal untuk reksadana yang dikelolanya (Yanti dan Haryono : 2017).

Stock selection skill yang dimiliki oleh manajer investasi suatu reksadana akan membuat penilaian investor dan pertimbangan investor memilih reksadana tersebut. Kemampuan tersebut juga dapat mengantisipasi perubahan pasar

dimasa mendatang yang sangat diperlukan.

Reksadana yang dikelola oleh manajer investasi yang memiliki kemampuan pemilihan sekuritas yang baik maka dapat dibidang merupakan reksadana yang kinerjanya bagus karena memiliki kemampuan tersebut secara tepat demi menghasilkan return yang tinggi (Kharisma dan Isdaryati :2017).

2.1.4 Expense Ratio

Expense Ratio adalah biaya operasi reksadana. Biaya yang ditanggung oleh reksadana dengan perbandingan biaya operasional reksadana dibandingkan dengan total dana yang dikelola. Expense ratio mencakup biaya yang dikeluarkan oleh reksadana dalam pengoperasiannya.

Expense ratio adalah perbandingan beban biaya operasional reksadana dengan rata-rata nilai aktiva bersih (NAB) (Mulyawan : 2017). NAB adalah nilai total kekayaan bersih suatu reksadana.

Reksadana yang aktif cenderung membutuhkan biaya operasional yang lebih banyak dibandingkan dengan reksadana yang dikelola secara pasif. Tingginya expense ratio memiliki arti bahwa investor membayar lebih banyak untuk biaya untuk riset-riset dan biaya pendukung lainnya (Harjono et al. : 2017).

2.1.5 Tingkat Risiko

Didalam reksadana yang dimaksud risiko adalah ketidakpastian dimana keadaan yang tidak menghasilkan keuntungan

bahkan mengalami kerugian. Di setiap investasi apapun pasti memiliki risiko, walaupun dengan tingkat risiko yang berbeda-beda.

2.1.5.1. Macam-macam Risiko

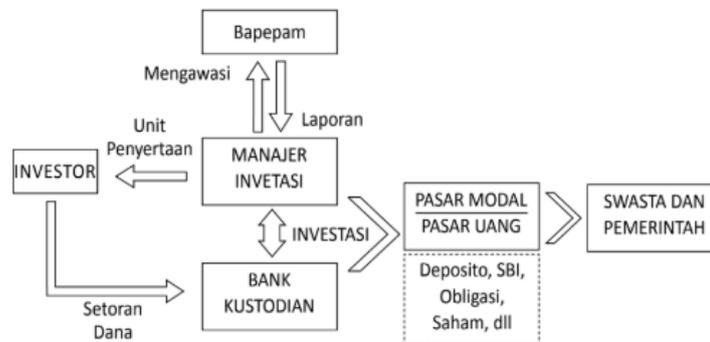
Macam-macam risiko diinvestasi reksadana menurut Hadi (2015;214) sebagai berikut:

- a) Risiko Berkurangnya Nilai Unit Penyertaan
Risiko ini disebabkan oleh fluktuasi dari harga aset-aset pada reksadana tersebut.
- b) Risiko Hutang
Risiko yang muncul di efek utang dan instrumen pasar uang karena penerbitan

utang-utang tersebut yang tidak dapat dibayar yang akan mempengaruhi hasil investasi yang berkurang.

- c) Risiko Likuiditas
Risiko yang terjadi ketika manajer investasi terlambat menyediakan dana untuk membayar pencairan yang dilakukan oleh investor
- d. Risiko Wanprestasi
Risiko wanprestasi adalah resiko yang diakibatkan oleh pihak pengelola maupun pihak yang terlibat dalam reksadana tidak mampu memenuhi kewajibannya.

2.1.6. Mekanisme Kerja Reksadana



Investor berbentuk individu maupun perusahaan memberikan dana investasi kepada bank kustodian lalu bank kustodian menyetorkan dana investasi tersebut kepada manajer investasi agar dana nya dikelola untuk di investasikan di

pasar modal di sebuah perusahaan swasta maupun pemerintah. Disamping itu Manjer investasi akan memberikan laporannya kepada Bapepam atau OJK tentang pengelolaan dan hasil kegiatan bisnisnya.

2.2 Definisi Oprasional Variabel

Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
----------	----------	------------	-------

DEPENDEN : Kinerja Reksadana Syariah	kinerja manajer investasi mengelola portofolionya untuk mendapatkan hasil yang maximal atau sebaliknya	Kinerja Reksadana Syariah metode Sharpe: $S = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_{RF}}{\sigma_p}$	Rasio
INDEPENDEN : Stock Selection Skills	Keterampilan manajer investasi dalam mengelola dana dari investor sesuai dengan keinginan investor	Stock Selection Skills dengan model Treynor - Mazur (dipresentasikan dengan α): $R_p - R_{RF} = \alpha + \beta (R_m - R_{RF}) + \gamma (R_m - R_{RF})^2 + \epsilon_p$	Rasio
INTERVENING & MODERATING: Expense Ratio	Biaya operasional yang dikeluarkan oleh manajer investasi dalam pengelolaan reksadana	Ukuran Expense Ratio : $\frac{\text{Biaya Operasional Reksadana}}{\text{Rata - Rata NAB}}$	Rasio
MODERATING: Tingkat Risiko	Tingkatan keadaan ketidakpastian investasi tidak mengalami keuntungan bahkan mengalami kerugian	Tingkat Risiko (β_i): $\frac{\text{Cov}(R_i, R_m)}{\text{Var } R_m}$	Rasio

2.3 Hasil Penelitian Sebelumnya

Penelitian dari Putri dan Haryanto (2014) yang menyatakan bahwa stock selection skills

berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana. Tetapi bertentangan dengan Alexandri (2015) yang menyatakan bahwa *stock selection skills* tidak mempengaruhi kinerja reksadana. Kinerja reksadana dapat juga dipengaruhi oleh faktor *expense ratio* atau yang sering disebut dengan rasio biaya. *Expense ratio* adalah biaya operasional yang di gunakan manajer investasi dibandingkan total dana yang dikelola (Bitomo dan Muharam, 2016). *Expense ratio* akan meningkat beriringan dengan kinerja reksadana meningkat hal tersebut di terangkan oleh Satrio dan Mahfud (2016). Hal yang sama dinyatakan oleh Bitomo dan Muharam (2016), menerangkan bahwa semakin tinggi tingkat *expense ratio* maka semakin tinggi kinerja reksadana tersebut karena semakin tinggi *expense ratio* di dalamnya terdapat biaya manajemen reksadana. Hukum *high risk high return* yang dapat menjadi pertimbangan pemilihan investasi. Tingkat resiko didalam reksadana adalah deviasi antara return yang di dapatkan dengan return yang direncanakan (Harjito & Martono, 2015).

2.4. Hipotesis Penelitian

H1 = *Stock selection skill* berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana syariah.

H2 = *Stock selection Skills* berpengaruh positif terhadap *Expense ratio*

H3 = *Expense ratio* berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana syariah

H4 = *Expense ratio* memperkuat pengaruh *stock selection skill* terhadap kinerja reksadana syariah

H5 = Tingkat Resiko berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana syariah

H6 = Tingkat Resiko memperkuat pengaruh *stock selection skill* terhadap kinerja reksadana syariah.

METODOLOGI

3.1..Jenis sumber data

3.1.1. Sumber Data

Merupakan data sekunder , berasal dari data yang dihimpun dari berbagai data yang di dapat dari internet yang di publikasikan, laporan keuangan yang dipublikasikan oleh manajer investasi masing-masing reksadana dan di Jakarta Islamic Index

3.1.2 Metode Pengumpulan Data

Melalui Dokumentasi yaitu pengumpulan, pencatatan dan perkajian data sekunder berupa laporan keuangan tahunan reksadana syariah yang datanya diperoleh dari laporan keuangan manajer investasi. Dan kepustakaan melalui menelaah pustaka , ekspolarasi dan mengkaji literatur pustaka seperti jurnal, dan artikel dan sumber-sumber lain yang berhubungan dengan penelitian yang dilakukan.

3.2. Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah manajer investasi reksadana syariah pada kurun waktu tertentu yaitu mulai tahun 2010 hingga

2018. Dan Sampel dalam penelitian sebanyak 30 Reksadana Syariah. Pengambilan sampel dengan metode purposive sampling, menentukan sampel dengan tidak acak atau ada syarat-syarat yang dipenuhi atau dipertimbangkan.

3.3 Metode Analisis

3.3.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif yang digunakan pada penelitian ini meliputi nilai minimum, nilai maksimum, mean, dan standard deviasi dari variabel dependen dan independen.

Hasil Statistik Deskriptif

	N				
	30				
	30	-.0160	.0224	-.0121	.0056
	30				
	30				
	30				

3.3.2 Analisis Regresi

Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Z = \alpha + \beta X$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X + \beta_2$$

$$Z + \beta_3 X + \beta_4 M + \beta_5 X * M$$

X = Stock Selection Skill

Z = Expense Ratio

M = Tingkat Risiko

Y = Kinerja Reksadana Syariah

Didalam Analisis regresi didahului dengan uji normalitas, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas, berikut penjabarannya :

1. Uji Normalitas

Pada hasil uji statistik normalitas kolmogorof smirnov menunjukkan bahwa data yang digunakan berdistribusi normal

2. Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinieritas menunjukkan tidak terjadi gejala multikolinieritas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan uji yg dilakukan dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak mengandung heteroskedastisitas, sehingga asumsi persamaan regresi baik.

3.3.3 Uji Signifikansi

1. Koefisien Determinasi (R^2):

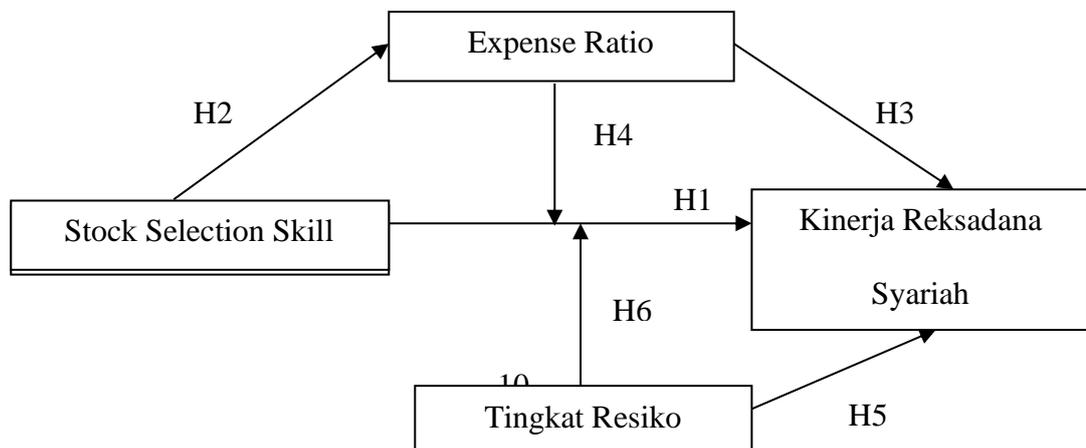
.Koefisien korelasi (R) sebesar 0,620 artinya bahwa ada hubungan yang kuat antara variabel independen dengan variabel dependen (karena mendekati angka 1).Dan kontribusi variabel independen mempengaruhi variabel dependen sebesar 56,1% sedangkan sisanya sebesar 43,9% dipengaruhi oleh variabel lain.

2.Uji Simultan (Uji F)

Berdasarkan Uji F menunjukkan bahwa varabel StockSelection, ExpenseRatio, TingkatResiko secara bersama-sama berpengaruh terhadap kinerja reksadana syariah

3.3.4 Uji MRA (*Moderated Regression Analysis*)

3.4. Kerangka Pemikiran



Berdasarkan hasil pengolahan uji di atas dapat disimpulkan bahwa,.Stock Selection mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Reksadana Syariah, hal ini berarti hipotesis kesatu (H1) diterima..Expense Ratio mempunyai pengaruh positif dan terhadap kinerja reksadana syariah sehingga hipotesis ketiga (H3) diterima.Tingkat Resiko mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana Syariah sehingga hipotesis kelima (H5) diterima..Berdasarkan hasil uji, tingkat signifikansi variabel moderasi StockSelection*ExpenseRatio menunjukkan hasil bahwa penelitian yang diajukan hipotesis keempat (H4) ditolak..Berdasarkan hasil uji, tingkat signifikansi variabel moderasi StockSelection*TingkatResiko menunjukkan hasil ditolak.

3.3.5 Uji Sobel

Pengujian Hipoteasis 4.berdasarkan uji sobel secara online dapat disimpulkan hipotesis 4 (H4) ditolak.Pengujian Hipoteasis 6 dengan uji sobel secara online dapat disimpulkan hipotesis 6 (H6) ditolak.

PEMBAHASAN

4.1. Pengaruh Stock Selection Skill terhadap Kinerja Reksadana Syariah

Berdasar hasil perhitungan diperoleh hasil Stock Selection mempunyai nilai t sebesar 1,161 dan nilai signifikansi variabel kinerja reksadana syariah adalah sebesar 0,235 lebih besar dari 0,05, artinya ada pengaruh positif dan signifikan antara Stock Selection terhadap Kinerja Reksadana Syariah. Hal ini menunjukkan apabila ketika Stock selection skill meningkat maka kinerja reksadana Syariah juga meningkat, begitu pula sebaliknya. Apabila Stock selection skill menurun maka kinerja reksadana Syariah juga menurun. Sehingga hipotesis kesatu (H1) yang menyatakan adanya pengaruh positif antara stock selection skill terhadap kinerja reksadana Syariah diterima.

4.2. Pengaruh Stock Selection Skill terhadap Expense Ratio

Berdasar hasil perhitungan diperoleh hasil Stock Selection mempunyai nilai t sebesar 1,161 dan nilai signifikansi variabel Expense Ratio adalah sebesar 0,335 lebih besar dari 0,05, artinya ada pengaruh positif dan signifikan antara Stock Selection terhadap Expense

Ratio. Sehingga hipotesis kedua (H2) diterima

4.3. Pengaruh Expense Ratio terhadap Kinerja Reksadana Syariah

Berdasarkan hasil perhitungan pada Expense Ratio mempunyai nilai t sebesar 0,835 dan nilai signifikansi variabel expense ratio adalah sebesar 0,400 lebih besar dari 0,05, artinya ada pengaruh positif dan signifikan antara expense ratio terhadap kinerja reksadana syariah. Apabila expense ratio meningkat maka kinerja reksadana Syariah akan mengikuti. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga (H3) diterima.

4.4. Expense Ratio Memoderasi Pengaruh Stock Selection Skill terhadap Kinerja Reksadana Syariah

Hasil uji MRA pada diperoleh informasi bahwa tingkat signifikansi variabel moderasi

Stock Selection * Expense Ratio menunjukkan hasil nilai 0,221 yang berarti signifikansinya $> 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa penelitian yang diajukan hipotesis keempat (H4) yaitu Expense Ratio memoderasi pengaruh Stock Selection terhadap Kinerja reksadana syariah ditolak. Hasil yang

sama juga ditunjukkan oleh uji Sobel pada table 4.1.5.1 Berdasarkan hasil perhitungan di atas, dimana nilai t hitung = 0,68603298 lebih kecil dari t table dengan signifikansi 0,05 yaitu sebesar 1,980 maka dapat disimpulkan koefisien mediasi 0,68603298 dan nilai *probability* 0,49269231 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan stock selection skill belum mampu memediasi pengaruh Expense ratio terhadap kinerja reksadana syariah, dengan hipotesis 4 (H4) ditolak. Meskipun expense ratio tidak signifikan dalam memoderasi stock selection dengan kinerja reksadana Syariah, namun expense ratio potensial sebagai variable moderasi.

4..5. Pengaruh Tingkat Resiko terhadap Kinerja Reksadana Syariah

Berdasarkan hasil perhitungan pada Tingkat Resiko mempunyai nilai t sebesar 0,571 dan nilai signifikansi variabel Tingkat Resiko adalah sebesar 0,545 lebih kecil dari 0,05, artinya ada pengaruh positif dan signifikan antara tingkat resiko terhadap kinerja reksadana syariah. Hal ini mengandung arti apabila tingkat resiko meningkat maka kinerja reksadana Syariah juga akan meningkat

begitu sebaliknya. Sehingga hipotesis kelima (H5) dalam penelitian ini diterima.

4..6 Tingkat Resiko Memperkuat Pengaruh Stock Selection Skill terhadap Kinerja Reksadana Syariah

Hasil uji MRA pada diperoleh informasi bahwa tingkat signifikansi variabel moderasi

StockSelection*TingkatResiko menunjukkan hasil nilai 0,345 yang berarti signifikansinya $> 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa penelitian yang diajukan hipotesis keenam (H6) yaitu Tingkat Resiko memoderasi pengaruh Stock Selection terhadap Kinerja reksadana syariah ditolak. Hasil yang sama juga ditunjukkan oleh uji Sobel . Berdasarkan hasil perhitungan di atas, dimana nilai t hitung = 0,52454261 lebih kecil dari t table dengan signifikansi 0,05 yaitu sebesar 1,980 maka dapat disimpulkan koefisien mediasi 0,52454261 dan nilai *probability* 0,59990119 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan stock selection skill belum mampu memediasi pengaruh Tingkat resiko terhadap kinerja reksadana syariah, dengan hipotesis 6 (H6) ditolak.

KESIMPULAN

1. Hasil Stock Selection Skill mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Reksana Syariah.
2. Hasil *Stock selection Skills* berpengaruh positif dan signifikan Terhadap Expense Ratio.
3. Expense Ratio mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana Syariah.
4. Hasil uji MRA menunjukkan bahwa tingkat signifikansi variabel moderasi $StockSelection * ExpenseRatio$ menunjukkan hasil stock selection skill belum mampu memediasi pengaruh Expense ratio terhadap kinerja reksadana syariah,
5. Tingkat Resiko mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana syariah.
6. Hasil uji MRA dan Uji Sobel menunjukkan bahwa tingkat signifikansi variabel moderasi $StockSelection * TingkatResiko$ belum mampu memediasi pengaruh Tingkat resiko terhadap kinerja reksadana syariah

SARAN

Untuk peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kinerja reksadana Syariah, karena terdapat banyak faktor yang mempengaruhi kinerja

yang diteliti dalam penelitian ini. Penelitian selanjutnya sebaiknya menambah variabel moderasi yang lebih kuat pengaruhnya dalam memoderasi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen..

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad Sani Supriyanti dan Vivin Maharani. 2013. *Metodologi Penelitian Manajemen Sumber Daya Manusia*. Malang: UIN-Maliki Press.
- Alexandri, Moh. Benny. 2015. *Mutual Fund Performance: Stock Selection or Market Timing*. First International Conference on Economics and Banking (ICEB-15). Universitas Pandjajaran : PenerbitPenerbit Atlantis Press. <https://www.researchgate.net/publication/299967606>
- Anggara, Aldias Wahyu, and Arief Yulianto. 2017. *Analisis Kinerja Reksadana Saham Dengan Metode Sharpe, Treynor Dan Jensen*. *Managemen Analysis Journal*. Universitas Negeri Semarang. Vol1(2):ISSN 2252-6552. p. 120–28.
- Anggriani, Suci. 2016. *Analisis Stock Selection Skill Dan Expense Ratio Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham*. *Jurnal Ilmu Ekonomi Muawarman*. vol 1(1). <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/JIEM/issue/view/2>. p. 8–14.
- Harjono, Timotius Hans, Cicilia Erna

- Susilawati, F X Agus Joko, and Waluyo Prabowo. 2017. *Biaya Operasional Reksadana Sebagai Intervening Pengaruh Karakteristik Reksadana Terhadap Kinerja Reksadana Saham Di Indonesia*. Kajian Ilmiah Mahasiswa Manajemen (KAMMA). Vol 6 No 2: ISSN 2303-1611.
<http://journal.wima.ac.id/index.php/KAMMA/>
- Marbun, Samuel Gerry. 2016. "Pengaruh Market Timing Ability Dan Stock Selection Skill Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham."
- Putri, Cicilia Heny Mungkas, and A. Mulyo Haryanto. 2014. *Analisis Pengaruh Market Timing Ability , Stock Selection Skill , Expense Ratio Dan Tingkat Risiko Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham*. Diponegoro Journal of Management. ISSN :2337-3792.
- Satrio, Yusuf, and Mohammad Kholiq Mahfud. 2016. *Analisis Pengaruh Total Asset , Fund Age , Expense Ratio Dan Portofolio Turnover Terhadap Kinerja Reksadana Periode 2012-2014*. *Diponegoro Journal Of Management*. Vol 5 Nomor 2: ISSN 2337-3792. p.1–9.
- Suharti, Tuti. 2015. *Portofolio Turnover Dan Net Asset Dengan Return Pasar Sebagai Variabel Moderating, Expense Ratio, Cash Dan Subscription Fee Terhadap Kinerja Reksadana Periode Tahun 2009 - 2012*. *Jurnal Bisnis Strategi*. Vol 24 Nomor 1. p. 39–57.