

ANALISIS KINERJA REKSA DANA SAHAM SYARIAH SEBELUM DAN SETELAH PENERAPAN ROADMAP PASAR MODAL SYARIAH 2020-2024

by Pidi Apriyadi 11

Submission date: 11-Jan-2024 08:41AM (UTC+0700)

Submission ID: 2269158355

File name: Draft_Artikel_Pidi_Apriyadi_-_Pidi_Apriyadi.docx (72.16K)

Word count: 5502

Character count: 35192

5
ANALISIS KINERJA REKSA DANA SAHAM SYARIAH SEBELUM DAN SETELAH PENERAPAN ROADMAP PASAR MODAL SYARIAH 2020-2024

1 Pidi Apriyadi¹⁾, Cupian²⁾

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Padjadjaran
E-mail: pidi16001@mail.unpad.ac.id

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Padjadjaran
E-mail: cupian@unpad.ac.id

Abstract

28
The Islamic capital market in Indonesia has witnessed significant progress, particularly the development of products such as Shariah equity mutual funds. In the period 2017-2022, the Net Asset Value (NAV) of Shariah equity mutual funds reached IDR 153,40 trillion. However, in terms of performance, Shariah equity mutual funds still recorded poor results. The Financial Services Authority (OJK) has endeavored to enhance the potential of the Islamic capital market through the launch of the Shariah Capital Market Roadmap 2020-2024. To evaluate the positive impact of this policy, this research examines the factors influencing the performance of Shariah equity mutual funds during the period 2017-2022. A quantitative descriptive approach is employed using non-probability judgement sampling. Panel data is analyzed using multiple linear regression, with dummy variables used to identify performance differences before and after the implementation of the Shariah Capital Market Roadmap 2020-2024. Research findings indicate that cashflow, IHSG (Indonesia Stock Exchange Composite Index), and the age of Shariah equity mutual funds significantly influence performance. However, the impact of NAV is observed but not statistically significant. The dummy variable shows a negative and significant value, indicating performance differences between the two observed periods.

Keywords : islamic capital market, sharia equity mutual funds, policy islamic capital market, performance

JEL Classification : G1, G10, G18

1. PENDAHULUAN

Salah satu komponen ³⁷im sistem keuangan syariah adalah pasar modal syariah. Pasar modal syariah ini memiliki peran yang vital karena dapat menstimulus perekonomian sebuah negara. Pasar modal syariah ini terdiri dari investasi ekuitas dan instrumen pendapatan tetap (seperti sukuk) (Hassan, *et al.* 2023). Sejalan dengan Hasan, *et al.* (2023), Otoritas Jasa Keuangan (OJK) juga merincikan produk pasar modal syariah menjadi reksa dana syariah, saham syariah, dan sukuk (OJK, 2019).

Salah satu produk pasar modal syariah yang ³⁸alami pertumbuhan cukup pesat adalah reksa dana syariah. Sampai akhir tahun 2019, reksa dana syariah yang aktif mencapai 265 produk. Jumlah tersebut bertumbuh sebesar 184,95% dalam 5 tahun terakhir. Ditinjau dari sisi nilai aktiva bersih (NAB), sampai akhir Desember 2019 NAB reksa dana syariah menembus nilai Rp53,74 triliun. Nilai tersebut mengalami pertumbuhan sebesar 387,66% ¹²elama periode 2015 – 2019. Dilihat dari sisi proporsi, jumlah dan NAB reksa dana ¹²riah hingga penutupan tahun 2019 masing-masing menyentuh 12,13% dari total 2.184 reksa dana dan 9,91% dari total NAB reksa dana sebesar Rp542,20 triliun (OJK, 2020).

Pertumbuhan reksa dana syariah ini perlu mendapatkan perhatian khusus karena mampu berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi nasional (Amelia dan Budiman, 2023). Kemudian menurut Hasan, *et al.* (2023) mengungkapkan bahwa reksa dana syariah dapat menjadi kolam modal untuk ⁵¹ur dana investasi individu. Sehingga reksa dana syariah ini merupakan salah satu instrumen yang ideal untuk menyerap investasi dari kalangan ritel. Jika dikelola dengan optimal, dalam jangka panjang, akumulasi dana dari investor ritel ini akan memberikan sumbangsih terhadap stabilitas pasar modal syariah.

²³ Salah satu jenis reksa dana yang cukup menarik adalah reksa dana syariah berjenis saham. Reksa dana saham syariah ini dapat menjadi solusi bagi individu yang ingin berinvestasi pada instrumen saham namun tidak memiliki waktu atau kemampuan dalam menganalisis saham-saham yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kemudian reksa dana saham syariah sudah dijamin sesuai dengan kaidah syariah mengingat manajemen portofolio ⁴²a menyertakan produk pasar modal yang termasuk ke dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Selain itu, reksa dana saham syariah diprediksi mampu menghasilkan *return* sebesar 97% dalam jangka waktu 3 tahun dilansir dari *Consumer News and Business Channel* (CNBC) Indonesia. Kehadiran reksa dana syariah jenis saham ini dapat menjadi instrumen penting bagi investor muslim karena selain berorientasi kepada hasil, kepatuhan syariah dalam pelaksanaannya juga diperhatikan. Sehingga investor muslim dapat dengan tenang menanamkan modalnya pada instrumen ini.

Diolah dari situs resmi Bibit (aplikasi *mobile* transaksi efek), nilai NAB reksa dana saham syariah yang diperdagangkan di Bibit mencapai Rp153,40 triliun pada periode tahun 2017–2022. Dalam periode 3 tahun pertama (2017-2019), nilai NAB berada pada angka 80,88 triliun. Sedangkan pada periode 3 tahun setelahnya (2020-2022), nilai NAB menyentuh nilai 72,52 triliun. Terdapat penurunan sebesar -10,35% pada periode 2020-2022 jika dibandingkan dengan periode sebelumnya yaitu 2017-2019. Kemudian ditinjau dari sisi ³erja, diukur menggunakan *treynor ratio*, rata-rata kinerja reksa dana saham syariah bernilai negatif pada periode 2017–2019. ⁵idak berbeda pada periode 2020-2022, kinerja reksa dana saham syariah masih mengalami rata-rata pertumbuhan negatif. Kinerja yang tidak optimal, diukur oleh kinerja negatif, merupakan salah satu indikator yang kurang baik untuk dijadikan produk investasi. Hal tersebut sebagaimana diungkap oleh penelitian Kholidah, dkk.

(2019) bahwa reksa dana saham syariah masih belum layak dijadikan instrumen investasi jika kinerja pengembaliannya negatif.

Kinerja positif reksa dana saham syariah tentu menjadi indikator utama bagi para investor untuk menanamkan modalnya. Namun, pada kenyataannya kinerja reksa dana saham syariah masih kalah jika dibandingkan dengan reksa dana konvensional (Artini, 2023). Oleh karena itu, perlu adanya intervensi untuk mendongkrak kinerja reksa dana saham syariah. Mengingat Indonesia sebagai salah satu negara dengan populasi muslim terbesar di dunia, intervensi yang dimaksud menjadi vital untuk menyerap potensi keuangan syariah di Indonesia. Salah satu intervensi yang dilakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) adalah mengeluarkan Roadmap Pasar Modal Syariah 2020 - 2024.

Dalam Roadmap Pasar Modal Syariah 2020- 2024 terdapat 4 arah pengembangan pasar modal syariah, yaitu : (1) pengembangan produk pasar modal syariah, (2) penguatan dan pengembangan infrastruktur pasar modal syariah, (3) peningkatan literasi dan inklusi pasar modal syariah, dan (4) penguatan sinergi dengan pemangku kepentingan. Keempat arah pengembangan tersebut memiliki salah satu misi utama yaitu untuk menjadikan produk pasar modal syariah semakin diminati oleh masyarakat (OJK, 2020).

Berdasarkan data yang telah dipaparkan sebelumnya, kinerja reksa dana saham syariah mengalami kinerja negatif. Hal tersebut menjadi kondisi yang harus diperhatikan terutama kinerja negatif reksa dana saham syariah pada periode 2020-2022 mengingat intervensi kebijakan pasar modal syariah melalui Roadmap Pasar Modal Syariah 2020-2024 diterapkan. Keberhasilan Roadmap Pasar modal Syariah 2020-2024 tentu menjadi sebuah harapan bagi keberlangsungan pasar modal syariah di Indonesia, salah satunya untuk perkembangan reksa dana saham syariah.

Evaluasi terhadap intervensi ini menjadi penting untuk dilakukan upaya menjadi media peningkatan pada masa yang akan datang. Oleh karena itu penelitian ini akan menganalisis tentang kinerja reksa dana saham syariah beserta faktor-faktor yang mempengaruhi dan memvalidasi perbedaan kinerja reksa dana saham syariah pada periode sebelum dan setelah Roadmap Pasar modal Syariah 2020- 2024.

2. METODE PENELITIAN

Sumber dan jenis data pada penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh melalui laporan reksa dana saham syariah yang dapat diakses pada laman website Otoritas Jasa Keuangan dan Bibit (aplikasi mobile transaksi efek). Selain itu, data sekunder lainnya diperoleh melalui artikel ilmiah, berita dan laporan pada aplikasi transaksi efek. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *non-probability sampling* dengan jenis *judgement* yang menggunakan kriteria sebagai berikut (Rawung, 2020):

- a. Produk reksa dana saham syariah yang diperdagangkan pada aplikasi Bibit.
- b. Memiliki laporan keuangan lengkap pada periode 2017-2022.

2.1 Batasan dan Definisi Operasional Variabel

Variabel yang diamati pada penelitian ini memiliki definisi sebagai berikut :

- a. Nilai Aktiva Bersih (NAB) (X1) adalah persentase pertumbuhan NAB reksa dana saham syariah. Perhitungan persentase pertumbuhan NAB menggunakan rumus perhitungan sebagai berikut:

$$\% \Delta NAB = \frac{(NAB_{it} - NAB_{i,t-1})}{NAB_{i,t-1}} \times 100$$

Keterangan :

- $\% \Delta NAB$ = % pertumbuhan NAB
 NAB_{it} = NAB reksa dana i periode t
 $NAB_{i,t-1}$ = NAB reksa dana i periode sebelumnya

- b. *Cashflow* (X2) adalah persentase pertumbuhan *cashflow* (alir kas) reksa dana saham syariah. Perhitungan *cash flow* menggunakan rumus sebagaimana yang disusun oleh Teerapan Suppa-Aim (2010) dalam (Sari, dkk. 2019). Berikut rumus perhitungannya:

$$= \frac{\text{Cash flow}}{NAB_{i,t} - NAB_{i,t-1}(1 + R_{it})} = \frac{\text{Cash flow}}{NAB_{i,t} - 1}$$

Keterangan :

NAB_{it} = Total NAB i pada bulan t

$NAB_{i,t-1}$ = Total NAB i pada bulan sebelumnya

R_{it} = Return NAB i pada bulan t

- c. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (X3) adalah persentase pertumbuhan IHSG. Perhitungan persentase pertumbuhan IHSG menggunakan rumus perhitungan sebagai berikut :

$$\% \Delta IHSG = \frac{(IHSG - IHSG_{t-1})}{IHSG_{t-1}} \times 100$$

Keterangan :

$\% \Delta IHSG$ = Persentase pertumbuhan IHSG

$IHSG_{it}$ = IHSG periode t

$IHSG_{i,t-1}$ = IHSG periode sebelumnya

- d. Usia (X4) adalah usia reksa dana saham syariah (dihitung dalam bulan). Perhitungan usia reksa dana menggunakan rumus perhitungan sebagai berikut :

$$Usia = \frac{\text{periode penelitian} - \text{tanggal efektif}}{\text{efektif}}$$

- e. Variabel *dummy* (d) adalah variabel untuk membedakan periode observasi. Nilai d=0 untuk observasi yang dilakukan pada tahun 2017-2019, dan nilai d=1 untuk observasi yang dilakukan pada tahun 2020-2022.
- f. Kinerja reksa dana saham syariah (Y) adalah kinerja reksa dana saham syariah

dalam persen dengan menggunakan *treynor ratio*. Perhitungan kinerja reksa dana saham syariah mengacu kepada perhitungan sebagaimana disusun oleh Yunita (2023).

$$T_i = \frac{R_p - R_f}{\beta_i}$$

Keterangan :

T_i = Treynor Indeks

R_p = Return Portofolio

R_f = Risk Free Rate

β_i = Beta reksa dana saham i

2.2 Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Pendekatan analisis kuantitatif digunakan untuk menyajikan data dalam bentuk tabel dan menganalisis variabel yang diamati. Selain itu, penelitian ini juga menganalisis besarnya pengaruh variabel yang diamati terhadap kinerja reksa dana saham syariah. Penelitian ini juga memfokuskan kepada perbedaan kinerja antara periode 2017-2019 dengan periode 2020-2022 sebagai evaluasi dari pelaksanaan Roadmap Rancangan Modal Syariah 2020-2024. Teknis analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan program STATA 14.

2.3 Analisis Regresi Linear Data Panel

Menurut Gujarati (2003) menjelaskan bahwa analisis regresi merupakan studi ketergantungan variabel dependen (Y) terhadap variabel independen (X). Sedangkan menurut Goldridge (2013) menyatakan bahwa analisis regresi adalah sebuah metode yang dapat digunakan untuk mempelajari hubungan diantara variabel-variabel yang diamati. Adapun analisis regresi linear berganda mengacu kepada jumlah variabel independen yang diamati yaitu terdapat dua atau lebih variabel independen yang tercakup di dalam model regresi. Selain itu, analisis linear berganda berarti

hubungan diantara X dan Y diasumsikan terjadi secara linear dalam parameternya. Kemudian Gujarati (2003) menekankan bahwa analisis regresi digunakan untuk mengestimasi atau memprediksi nilai rata-rata populasi dari variabel dependen (Y).

Analisis regresi linear memiliki teknik tersendiri dalam proses estimasinya. Teknik yang dipakai mengacu kepada jenis data yang digunakan dalam penelitian. Dalam analisis regresi data panel, data terdiri dari komponen *time series* untuk setiap individu (*cross section*) (Wooldridge, 2013). Oleh karena itu, Gujarati (2003) menerangkan bahwa terdapat beberapa teknik populer dalam mengestimasi data panel diantaranya (1) *fixed effect model (FEM)*, dan (2) *random effect model (REM)*. Konsep ini diterapkan oleh Huang, et al. (2019) bahwa langkah pertama dalam mengestimasi data panel adalah memilih model FEM atau REM.

Perbedaan FEM dan REM terletak dari parameter *intercept*-nya. Dalam FEM, setiap individu memiliki *intercept*-nya masing-masing. Adapun dalam REM, setiap individu dalam sampel hanya memiliki satu *intercept* yang merupakan nilai rata-rata *intercept* dari semua individu. Selain itu, perbedaan FEM dan REM terletak pada teknik estimasi. FEM menggunakan teknik *Ordinary Least Square (OLS)* sedangkan REM menggunakan teknik *Generalized Least Square (GLS)* (Adkins & Hill, 2011). Pemilihan model FEM atau REM dapat menggunakan uji Hausman (Gujarati, 2003).

Persamaan FEM dan REM dapat diamati di bawah ini:

Fixed Effect Model

$$y_{it} = \beta_1it + \beta_2X_{2it} + \beta_3X_{3it} + e_{it},$$

$$i = 1, \dots, N$$

Random Effect Model

$$y_{it} = \bar{\beta}_1 + \beta_2X_{2it} + \beta_3X_{3it} + (e_{it} + u_i)$$

$$= \bar{\beta}_1 + \beta_2X_{2it} + \beta_3X_{3it} + vit$$

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Hasil penelitian

3.1.1 Karakteristik Sampel

Total Sampel

Sampel yang termasuk dalam penelitian ini terdiri dari 9 sampel yang dapat dilihat pada tabel 1 berikut :

Tabel 1. Total Sampel

No.	Produk	Usia (bulan)
1	BNP Paribas Pesona Syariah	187
2	Danareksa Indeks Syariah	200
3	TRIM Syariah Saham	192
4	Batavia Dana Saham	185
5	Mandiri Investa Aktraktif Syariah	179
6	Manulife Syariah Sektoral Amanah Kelas A	168
7	Principal Islamic Equity Growth Syariah	183
8	Simas Syariah Unggulan	100
9	Sucorinvest Sharia Equity Fund	109

Sumber: Bibit, (2023)

Ringkasan Data

Tabel 2. Ringkasan Data

Variable	Obs	Mean	Min	Max
id	648	5	1	9
produk	648	5	1	9
jenis	648	1	1	1
periode	648	719.5	684	755
usia	648	131.5	29	200
tr	648	-6.992	-29.7950	11
gnab	648	0.175	-73.4600	98
cf	648	1.431	-24.5130	194
gihs	648	0.435	-16.7580	9
d	648	0.5	0	1

Sumber : Data primer, diolah (2023)

Berdasarkan tabel di atas, data panel dianalisis secara bulanan sehingga memiliki 648 observasi (N) sebanyak 648. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja reksa dana saham syariah (tr). Sedangkan variabel independennya adalah

cashflow (cf), pertumbuhan NAB (gnab), usia, pertumbuhan IHSG (gihsg), dan variabel *dummy* (d). Periode observasi untuk setiap individu (produk) dimulai dari 2017 hingga 2022. Dalam hal analisis periode observasi, variabel *dummy* (d) digunakan untuk membedakan periode observasi antara periode 2017–2019 dengan periode 2020–2022. Tujuan penggunaan *dummy* adalah untuk melihat signifikansi perbedaan kinerja reksa dana saham syariah beserta faktor-faktor yang mempengaruhinya pada periode sebelum dan setelah pelaksanaan Roadmap Pasar Modal Syariah 2020-2024.

R¹⁶kasannya data di atas memaparkan kondisi kinerja reksa dana saham syariah beserta faktor-faktor yang mempengaruhinya. Dilihat dari sisi kinerja, nilai rata-rata kinerja selama periode observasi bernilai negatif, yaitu -6,99%. Adapun pertumbuhan NAB bertumbuh positif dengan nilai rata-rata pertumbuhan mencapai 0.17%. Pertumbuhan positif NAB diikuti juga oleh pertumbuhan positif *cash flow* yang mencapai nilai rata-rata pertumbuhan sebesar 1.4%. Selain itu, IHSG juga mengalami pertumbuhan positif dengan nilai rata-rata pertumbuhan 0,43%. Adapun usia reksa dana saham syariah yang diperdagangkan pada aplikasi bibit memiliki rata-rata usia 131,5 bulan.

3
Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan NAB Periode 2017-2019 dan 2020-2022

Kinerja reksa dana saham syariah mengalami pertumbuhan negatif. Hal ini terlihat pada observasi kinerja reksa dana syariah periode 2017-2019 (tr01) bernilai negatif sebesar -6,55¹⁶. Kemudian pada periode 2020-2022 kinerja reksa dana saham syariah bertumbuh semakin negatif hingga mencapai nilai rata-rata -7,42% sebagaimana yang ditampilkan pada tabel di bawah ini:

Tabel 3. Pertumbuhan Kinerja

Variable	Obs	Mean	Min	Max
tr0	324	-6,56	-17,24	5,10
tr1	324	-7,43	-29,78	11,18

Sumber : Data Primer, diolah (2023)

Berbeda dengan pertumbuhan kinerja, NAB mengalami pertumbuhan positif. Pada periode 2017-2019, pertumbuhan rata-rata NAB sebesar 0,019%. Sedangkan pada periode 2020-2022 secara rata-rata⁵⁷ NAB bertumbuh hingga 0,33% sebagaimana yang ditampilkan pada tabel berikut:

Tabel 4. Pertumbuhan NAB

Variable	Obs	Mean	Min	Max
gnab0	324	0.01932	-73.46	93.88
gnab1	324	0.33012	-28.53	98

Sumber : Data Primer, diolah (2023)

3.1.2 Identifikasi Pemilihan Model

Sebelum menjalankan regresi data panel, langkah pertama adalah mengidentifikasi pemilihan model. Proses identifikasi model disajikan melalui tabel di bawah ini:

Tabel 5. Identifikasi Pemilihan Model

No.	Identifikasi	Pemilihan Model
1	Pertumbuhan IHSG sebagai salah satu variabel independen merupakan variabel konstan untuk setiap individu sepanjang pengamatan. Estimasi dengan FEM (<i>Fixed Effect Model</i>) tidak dapat dilakukan (Wooldridge, 2010).	REM
2	Data memiliki T (<i>time series data</i>) yang kecil (72) dibandingkan dengan N (total observasi) sebanyak 648. Kemungkinan tidak ada perbedaan diantara nilai parameter (Gujarati, 2003). Analisis ini tidak memperhatikan keragaman dari setiap individu dan tidak menganalisis penyebab perubahan yang terjadi pada tingkat individu.	REM
3		REM

Sumber : Wooldridge, (2010), Gujarati, (2003)

Berdasarkan pertimbangan di atas, maka kemungkinan model yang tepat untuk estimasi data panel dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM). Untuk lebih memastikan pemilihan model, maka dapat dilakukan uji formal menggunakan *Hausman test* untuk menentukan model FEM atau REM. Berikut hasilnya :

Tabel 6. Hasil Hausman Test

Test	difference in
H0	coefficients not
	systematic
chi2(5)	9.06
Prob>chi2	0.1069
27	
(V_b-V_B is not positive definite)	

Sumber : Hasil Olah Data Stata

Tabel di atas menunjukkan hasil output dari *Hausman test* dengan nilai prob>chi2 sebesar 0,1069. Nilai tersebut dibandingkan dengan nilai alpha sebesar 0,05 sehingga diperoleh prob>chi2 > alpha. Dengan demikian, nilai tersebut memiliki makna bahwa tidak terdapat perbedaan sistematis dalam koefisien sehingga model yang terpilih adalah REM.

3.1.3 Diagnostik Model

Untuk menghasilkan model yang bersifat *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE), maka model harus memenuhi 3 asumsi klasik. Dalam data panel, ada 3 asumsi klasik yang harus dipenuhi, yaitu tidak ada korelasi sempurna (Uji multikolinearitas), tidak ada serial korelasi/autokorelasi, dan homoskedastis (Wooldridge, 2010). Uji ketiga asumsi tersebut diuraikan melalui penjelasan di bawah ini :

Uji Homoskedastisitas

Dalam penelitian ini, model yang terpilih adalah REM. Teknik estimasi REM menggunakan teknik estimasi GLS (*Generalized Least Square*). Dengan menggunakan teknik GLS, *error term* sudah dalam kondisi homoskedastis (Adkins & Hill, 2011). Konsep ini

didukung oleh penelitian R, dkk. (2019) dan Melati & Suryowati (2018) bahwa teknik GLS dapat mengatasi masalah heteroskedastis.

Uji Multikolinearitas

Tabel 7. Uji Multikolinearitas

Variable	VIF	1/VIF
gnab	7.8	0.128236
cf	7.34	0.136219
usia	2.53	0.395387
d	2.46	0.407095
gihsg	1.21	0.829503
Mean VIF	4.27	

Sumber : Hasil Olah Data Stata

Berdasarkan uji asumsi multikolinearitas menggunakan *Varian Inflation Factors* (VIF), nilai VIF tidak ada yang mencapai nilai 10 sehingga model sudah terbebas dari masalah multikolinearitas.

Uji Autokorelasi/Serial Korelasi

Uji autokorelasi data panel dapat diterapkan pada data panel dengan *time series* lebih dari 20-30 tahun. Sedangkan dalam penelitian ini data *time series* hanya mencakup dalam waktu 5 tahun. Oleh karena itu, serial korelasi tidak akan menjadi masalah dalam penelitian ini (A.E. Aguade *et al.*, 2022). Namun, uji serial korelasi tetap dilakukan pada penelitian ini.

Tabel 8. Uji Autokorelasi

Wooldridge test
for autocorrelation in panel data
H0: no first-order autocorrelation
54 (1, 8) = 1.309
Prob > F = 0.2856

Sumber : Data Hasil Olah Stata

Berdasarkan hasil uji autokorelasi dengan menggunakan *Lagrange Multiplier* di atas, nilai prob > F sebesar 0,2856. Nilai tersebut dibandingkan dengan alpha sebesar 0,05 sehingga menghasilkan prob > F > nilai alpha. Oleh karena itu, hipotesis awal (H0) diterima bahwa tidak ada masalah autokorelasi.

3.1.4 Hasil Regresi Model

Tabel 9. Hasil Regresi Model

Variabel	B	t	p-value
cf	0,0453	2,86	0,004
gnab	0,02994	1,34	0,182
gihsg	0,90665	35,93	0,000
usia	0,0086	1,99	0,047
d	-102,576	-4,34	0,000
_cons	-806,936	-15,29	0,000
R ²	0.7473 (overall)		
wald chi2(5)	1974,75		
prob > chi2	0,000		

Sumber : Data Hasil Olah Stata

Berdasarkan hasil regresi di atas, model yang dipilih memiliki nilai *overall R²* sebesar 0.7473. Nilai tersebut memiliki arti bahwa variasi variabel dependen mampu dijelaskan oleh variabel independen sebesar 74,73%. Sedangkan sisanya sebesar 25,27% dijelaskan oleh variabel lain di luar model. Kemudian nilai *prob > chi2* untuk *wald test* sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dari taraf alpha sebesar 0,05. Dengan demikian, model yang dipilih signifikan sehingga dapat dimaknai bahwa setidaknya terdapat satu variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Persamaan regresi data panel yang terbentuk adalah sebagai berikut :

$$tr_{it} = -8,0694 + 0,0453cf_{it} + 0,0299gnab_{it} + 0,9066gihsg_{it} + 0,0086usia_{it} - 1,0258d_{it}$$

3.2. Pembahasan

3.2.1 Analisis Pengaruh Cash flow

Berdasarkan hasil regresi, koefisien beta untuk variabel *cash flow* bernilai positif sehingga semakin tinggi (positif) persentase pertumbuhan *cash flow* reksa dana saham syariah maka diprediksi akan meningkatkan kinerja reksa dana saham syariah. Nilai beta sebesar 0,0453

bermakna bahwa kinerja reksa dana saham syariah akan meningkat sebesar 0,0453 persen pada setiap pertumbuhan persentase pada variabel *cash flow*, *ceteris paribus*. Kemudian pengaruh variabel *cashflow* terhadap kinerja dana saham syariah memiliki pengaruh signifikan. Hal tersebut dapat dilihat dari signifikansi variabel pada taraf nyata 0,05 (0,004 < 0,05).

Reksa dana saham syariah dengan persentase pertumbuhan *cash flow* positif diprediksi akan meningkatkan kinerja reksa dana saham syariah dengan asumsi *ceteris paribus*. Temuan ini sejalan dengan kajian yang diungkapkan oleh Junaeni (2023) bahwa *cash flow* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksa dana. Hal ini dikarenakan positif *cash flow* merupakan kesempatan yang baik bagi manajer investasi dalam mendiversifikasi portofolionya sehingga akan memberikan peluang lebih besar untuk menghasilkan tingkat *return* yang lebih baik. Peningkatan dalam tingkat *return* ini merefleksikan kinerja reksa dana yang lebih baik. Penelitian ini juga selaras dengan penelitian Sari & Mulyati (2019) yang mengemukakan bahwa *cash flow* berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana syariah. Hal tersebut dikarenakan *cash flow* yang tinggi (positif) dapat menandakan adanya pertumbuhan investasi sehingga pertumbuhan tersebut akan berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana syariah itu sendiri. Didukung oleh Simu (2019) menyatakan bahwa *cash flow* memiliki hubungan positif signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Hal tersebut dikarenakan semakin positif *cash flow* maka akan berpengaruh kepada kinerja reksa dana. Diperkuat oleh Gruber (1996) dalam (Simu, 2019) bahwa reksa dana dengan *cash flow* yang tinggi (positif) memiliki tingkat *return* yang tinggi juga.

3.2.2 Analisis Pengaruh Pertumbuhan NAB

Berdasarkan hasil regresi, nilai koefisien beta variabel persentase pertumbuhan NAB positif sehingga

semakin tinggi (positif) persentase pertumbuhan ⁶AB maka diprediksi meningkatkan kinerja reksa dana saham syariah. Nilai beta ¹⁵ sebesar 0,0299 menandakan bahwa kinerja reksa dana saham syariah akan meningkat sebesar 0,0299 persen pada setiap kenaikan persentase pertumbuhan pada variabel NAB, *ceteris paribus*. Kemudian pengaruh variabel NAB terhadap kinerja reksa dana saham syariah memiliki pengaruh tidak signifikan. Hal tersebut ditandai dengan nilai signifikansi variabel pada taraf nyata 0,05 ($0,182 > 0,05$).

Berdasarkan hasil penelitian ini, reksa dana saham syariah dengan persentase pertumbuhan NAB yang ⁴³ positif diprediksi dapat meningkatkan kinerja reksa dana saham syariah, *ceteris paribus*, namun pengaruhnya tidak signifikan. Hal ini sudah dibuktikan oleh penelitian terdahulu bahwa tidak ada hubungan signifikan diantara *fund size* dengan performa reksa dana (Abbasi, *et al.* 2012). Kajian ini juga memiliki kesamaan dengan kajian sebelumnya yang diungkapkan oleh Faadilah & Sukmaning¹⁹n (2019) bahwa NAB atau *fund size* memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana saham syariah. Kajian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nursyabani & Mahfud (2016) yang mengungkapkan bahwa meskipun kepercayaan investor terhadap reksa dana meningkat yang dibuktikan dengan pertumbuhan dana kelolaan (NAB), pada kenyataannya belum ⁹ mampu secara signifikan mendongkrak kinerja reksa dana. Selain itu, penelitian ini juga ¹³ betulnya berkaitan dengan bagaimana kemampuan manajer investasi dalam mengelola dana kelolaan. Jika dana kelolaan yang melimpah dialokasikan kepada reksa dana dengan performa positif maka dana ⁵⁹ olaan tersebut kemungkinan memberikan dampak positif signifikan terhadap kinerja reksa dana.

¹ 3.2.3 Analisis Pengaruh Pertumbuhan IHSG

Berdasarkan hasil regresi, variabel persentase pertumbuhan IHSG memiliki nilai koefisien beta positif sehingga semakin tinggi persentase pertumbuhan ⁶SG maka diprediksi meningkatkan kinerja reksa dana saham syariah. Nilai ¹⁵ beta sebesar 0,9066 menandakan bahwa kinerja reksa dana saham syariah akan meningkat sebesar 0,9066 persen pada setiap kenaikan persentase pertumbuhan IHSG dengan asumsi *ceteris paribus*. Kemudian pengaruh variabel IHSG terhadap kinerja reksa dana saham syariah memiliki pengaruh signifikan yang ditandai dengan variabel signifikansi pada taraf nyata 0,05 ($0,0000 < 0,05$).

Kondisi pasar modal positif yang direpresentasikan dengan pertumbuhan ³SG dapat menggambarkan secara positif kinerja reksa dana saham syariah. Temuan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Prihanantyo, dkk. (2023) yang mengemukakan bahwa dinamika IHSG dapat mempengaruhi pergerakan harga produk pasar modal. Jika harga produk pasar modal bergerak sesuai permintaan pasar, kemungkinan investor akan semakin banyak untuk menanamkan modalnya. Akumulasi modal inilah yang akan berpengaruh terhadap kinerja yang dapat digambarkan dengan tingkat *return*. Konsep ini selaras dengan apa yang diungkapkan oleh Taufiq, dkk. (2023); Sejati, dkk. (2023) bahwa investor menggunakan pergerakan IHSG sebagai sinyal dalam menanamkan modalnya. Semakin positif IHSG kemungkinan kinerja reksa dana juga positif karena mendapatkan aliran modal dari investor yang digambarkan melalui pertumbuhan NAB.

3.2.4 Anal¹⁰ Pengaruh Pertumbuhan Usia Reksa Dana Saham Syariah

Berdasarkan hasil regresi, variabel usia reksa dana saham syariah memiliki nilai koefisien ⁴ eta positif sehingga semakin tua usia reksa dana saham syariah maka diprediksi mencapai kinerja yang

lebih baik. Nilai beta sebesar 0,0085 menandakan bahwa kinerja reksa dana akan meningkat sebesar 0,0085 persen, *ceteris paribus*. Kemudian pengaruh usia reksa dana terhadap kinerjanya memiliki pengaruh signifikan yang ditandai dengan variabel signifikansi pada taraf nyata 0,05 ($0,047 < 0,05$).

Semakin tua usia reksa dana saham syariah diprediksi memiliki kinerja lebih baik dikarenakan manajer investasi memiliki pengalaman dalam mengatur portofolio reksa dana. Konsep ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Hidayati (2023); Dewi & Nurwulandari (2022) yang mengungkapkan bahwa usia reksa dana syariah yang lebih tua memberikan tambahan pengalaman lebih baik dari manajer investasi dalam memaksimalkan portofolio. Hal serupa juga mengungkapkan oleh Ahmad, *et al.* (2017) bahwa usia reksa dana yang lebih tua perlu diperhatikan oleh investor karena mampu memberikan kinerja yang lebih baik.

3.2.5 Analisis Perbedaan Kinerja Periode 2017-2019 dengan 2020-2022

Berdasarkan hasil analisis karakteristik data, terdapat perbedaan rata-rata kinerja dan NAB reksa dana saham syariah pada periode 2017-2019 dengan periode 2020-2022. Periode 2017-2019 merupakan periode *benchmark* untuk mengevaluasi penerapan *Roadmap* Pasar Modal Syariah 2020-2024 terhadap kinerja dan NAB reksa dana saham syariah. Pada periode 2017-2019, kinerja reksa dana saham syariah memiliki kinerja negatif dengan nilai rata-rata pertumbuhan sebesar -1,55. Adapun pada periode 2020-2022, kinerja reksa dana saham syariah semakin menurun yang ditandai dengan pertumbuhan rata-rata selama periode 3 tahun tersebut mencapai nilai -10,43. Kondisi ini memberikan pandangan bahwa kinerja reksa dana saham syariah pada periode *Roadmap* Pasar Modal Syariah 2020-2024 malah semakin menurun yang ditandai dengan penurunan rata-rata kinerja

sebesar -13,7%. Kondisi tersebut bisa saja mengindikasikan bahwa penerapan *Roadmap* Pasar Modal Syariah 2020-2024 belum efektif terhadap peningkatan kinerja yang ditandai dengan semakin menurunnya kinerja reksa dana saham syariah jika dibandingkan dengan *benchmark*-nya, yaitu pada periode 2017-2019 (periode sebelum penerapan *roadmap*).

Berbeda halnya dengan kondisi kinerja, pertumbuhan NAB mencatatkan nilai positif. Pada periode 2017-2019, rata-rata pertumbuhan NAB berada pada angka 0,019%. Sedangkan pada periode 2020-2022, rata-rata pertumbuhan NAB juga mencatatkan pertumbuhan positif sebesar 0,33%. Kondisi ini mengungkapkan temuan bahwa pada periode *Roadmap* Pasar Modal Syariah 2020-2024 NAB reksa dana saham syariah mengalami pertumbuhan signifikan sebesar 1.636,84%. Kondisi demikian dapat mengindikasikan bahwa salah satu misi *Roadmap* Pasar Modal Syariah 2020-2024 untuk menjadikan produk reksa dana syariah semakin diminati oleh masyarakat yang dapat dilihat melalui pertumbuhan NAB cukup berhasil.

Berdasarkan hasil regresi, variabel *Roadmap* Pasar Modal Syariah 2020-2024 memiliki nilai koefisien beta negatif yang bermakna bahwa kinerja reksa dana saham syariah semakin menurun jika dibandingkan dengan *benchmark*-nya, yaitu periode 2017-2019. Nilai beta -0,026 menunjukkan adanya penurunan kinerja rata-rata produk reksa dana saham syariah sebesar -1,026 persen selama periode 2020-2024. Kemudian variabel *Roadmap* Pasar Modal Syariah 2020-2024 memiliki pengaruh signifikan yang ditandai dengan signifikansi pada taraf nyata 0,05 ($0,0000 < 0,05$).

Penelitian ini mengungkapkan bahwa kemungkinan penerapan kebijakan pasar modal syariah melalui *Roadmap* Pasar Modal Syariah 2020-2024 belum mampu mendongkrak performa kinerja reksa dana saham syariah. Kondisi tersebut ditandai dengan semakin negatifnya kinerja reksa dana saham syariah pada periode 2020-

2022 jika dibandingkan dengan *benchmark*-nya. Temuan dalam penelitian ini menjadi penting sebagai bahan evaluasi mengingat kinerja sebuah produk reksa dana menjadi salah satu indikator utama bagi investor.

Kinerja reksa dana syariah perlu diperhatikan karena dapat menjadi acuan investor untuk menanamkan modalnya. Sebagaimana diungkap oleh Rustendi (2017) bahwa *track record* kinerja reksa dana merupakan indikator utama dalam menentukan pembelian produk reksa dana. Didukung oleh penelitian yang dilakukan Malik (2017) mengungkapkan bahwa minat investor dalam menanamkan modalnya pada produk pasar modal syariah adalah untuk mengharapkan keuntungan serta keberkahan. Oleh karena itu, langkah baiknya strategi untuk meningkatkan kinerja produk reksa dana saham syariah dapat menjadi pertimbangan utama dalam penyusunan kebijakan pasar modal syariah supaya produk reksa ²² syariah memiliki daya saing tinggi serta menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada produk pasar modal syariah.

¹ 4. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan analisis data yang telah dipaparkan sebelumnya, maka penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Variabel *cash flow* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana saham syariah pada periode 2017-2022.
2. Variabel ⁹ persentase pertumbuhan NAB memiliki pengaruh yang positif namun tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana saham syariah pada periode 2017-2022.
3. Variabel ² persentase pertumbuhan IHSG memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana saham syariah pada periode 2017-2022. ³
4. Variabel usia reksa dana saham syariah memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa

dana saham syariah pada periode 2017-2022.

5. Variabel *dummy* sebagai alat evaluasi *Roadmap* Pasar ²⁹ Modal Syariah 2020-2024 memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana saham syariah selama periode 2017-2022. Hal tersebut menandakan adanya penurunan kinerja secara signifikan diantara periode 2017-2019 dengan periode ⁵ 20-2022.
6. *Novelty* penelitian ini adalah analisis kinerja reksa dana saham syariah sebagai evaluasi penerapan *Roadmap* Pasar Modal Syariah 2020-2024.

³¹ Saran

Saran yang dapat disampaikan berdasarkan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) diharapkan melakukan evaluasi mendalam terhadap pelaksanaan *Roadmap* Pasar modal Syariah 2020-2024 untuk menemukan kendala ⁶ yang menghambat peningkatan kinerja reksa dana saham syariah.
2. Para peneliti selanjutnya diharapkan melakukan kajian mengenai karakter ⁶⁰ setiap individu atau produk reksa dana saham syariah untuk menganalisis dinamikanya yang terjadi pada setiap produk reksa dana saham syariah yang mungkin memiliki pengaruh terhadap kinerja reksa dana saham syariah.
3. Para investor diharapkan mengatur portofolio investasinya ¹⁶ agar meminimalkan risiko dari kinerja reksa dana syariah yang negatif.

⁵⁰ 5. UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis menyampaikan ⁵⁵ terima kasih kepada bapak Cupian, S.E., M.T., Ph.D yang ²¹ telah memberikan bimbingan selama penyusunan penelitian ini. Penulis juga menyampaikan terima kasih kepada seluruh pihak yang telah membantu sehingga penelitian ini dapat disusun dengan baik.

6. REFERENSI

- Abbasi, M., Kalantari, E., & Abbasi, H. (2012). Effect of Fund Size on the Performance of Mutual Funds Evidence from Iran. *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, 2(7), 6889–6902. www.ici.org.
- Adkins, L. C., & Hill, R. Carter. (2011). *Using Stata For Principles of Econometrics (4th ed.)*. JOHN WILLER & SONS, INCE.
- Aguade, A. E., Ayanaw, D., & Derso, E. A. (2022). Panel data analysis of profitability and employment growth of medium and large size industries in Ethiopia. *Heliyon*, 8(10). <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2022.e10859>
- Ahmad, Y., Sun, G., & Khidmat, W. bin. (2017). International Journal of Economics and Financial Issues Fund-specific Determinants of Performance: An Empirical Study of Islamic and Conventional Mutual Funds of Pakistan. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(5), 359–370. <http://www.econjournals.com>
- Akbar, Aulia. (2023, Maret 31). Demii Apa! Beli Reksa Dana Saham Syariah Bisa Cuan 97%. Diakses dari cnbcindonesia.com : <https://www.cnbcindonesia.com/money/20230330183327-72-425974/demi-apa-beli-reksa-dana-saham-syariah-bisa-cuan-97>
- Amelia, R.A.R., & Budiman, S.A. (2023). Pengaruh Reksadana Syariah, Saham Syariah, dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 7(2), 281-290
- Bibit. (n.d). Daftar Produk Reksadana. Diakses dari [bibit.id](https://bibit.id/reksadana): <https://bibit.id/reksadana>
- Dewi, I. A., & Hidayati, A. N. (2023). Pengaruh Fund Size, Fund Age, Dan Turn Over Ratio Terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah Indonesia Tahun 2016-2021. *Economics and Digital Business Review*, 4(2), 235-247
- Dewi, Kafita., & Nurwulandari, K. (2022). Pengaruh *Stock Selection*, *Market Timing Ability*, dan *Fund Age* Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham dengan *Fund Cahs Flow* Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan Periode 2016-2020. *Fair Value : Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 4(4). <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Faadilah, Farah., & Sukmaningrum, P.S. (2019). Faktor Internal Yang Berpengaruh Terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah di Indonesia Periode 2014-2017. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 6(1), 114-124.
- Gujarati. (2003). *Basic Econometrics* (4th ed.). McGraw-Hill Higher Education.
- Hassan, A., AlMaghaireh, A.I., & Islam, M.S. (2022). *Islamic Financial Markets and Institutions* (1st ed.). *Routledge*
- Huang, B., Lee, T. H., & Ullah, A. (2019). A Combined Random Effect And Fixed Effect Forecast For Panel Data Models. *Journal of Management Science and Engineering*, 4(1), 28–44. <https://doi.org/10.1016/j.jmse.2019.03.004>
- Junaeni, I. (2023). The Effect Of Fund Cash Flow, Fund Size, Expense Ratio And Turnover Ratio On Mutual Fund Performance. *International Journal of Science*, 7(1), 660-672. <http://ijstm.inarah.co.id>
- Kholidah, Nur., Hakim, M.R., & Purwanto, Edi. (2019). Analisis Reksa Dana Saham Syariah Dengan Menggunakan Metode Sharpe, Treynor, Jensen, M², dan TT. *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics (IIJSE)*, 1(2), 29-40
- Malik, A.D. (2017). Analisa Faktor-Faktor

Templete Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam

- Yang Mempengaruhi Minat Masyarakat Berinvestasi Di Pasar Modal Syariah Melalui Bursa Galeri Investasi Uisi Article History. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 3(1), 61-84
- Melati, P. M., & Suryowati, K. (2018). Aplikasi Metode Common Effect, Fixed Effect, Dan Random Effect Untuk Menganalisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Kemiskinan Kabupaten/Kota Di Jawa Tengah Dan Daerah Istimewa Yogyakarta. *Jurnal Statistika Industri Dan Komputasi*, 3(1), 41–51. <http://ipm.bps.go.id/>
- Nurjanah, N., Hidayati, L. N. (2016). Analisis Pengukuran Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Metode Sharpe, Jensen, Treynor, M^2 Dan Information Ratio Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia (JMBI)*, 7(6), 604-615
- Nursyabani, P. A., & Mahfud. (2016). Analisis Pengaruh *Cash Flow*, *Fund Size*, *Family Size*, *Expense Ratio*, *Stock Selection Ability* Dan *Load Fee* Terhadap Kinerja Reksadana Saham Periode 2012-2014. *Diponegoro Journal Of Management*, 5(3), 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2019). Modul Kompetensi Pengelolaan Investasi Syariah. Diakses dari ojk.go.id: <https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentang-syariah/pages/pasar-modal-syariah.aspx>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2020). Roadmap Pasar Modal Syariah 2020-2024. Diakses dari ojk.go.id: <https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentang-syariah/pages/pasar-modal-syariah.aspx>
- Prihanantyo, A.P., Akhmadi, & Purwanda. (2023). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Kinerja Reksa Dana Dengan Ihsg Sebagai Variabel Intervening. *Gema Ekonomi (Jurnal Fakultas Ekonomi)*, 12(2), 712-722. <https://journal.unigres.ac.id/index.php/GemaEkonomi/index>
- R, A. S., Hadijati, M., & Switrayni, N. W. (2019). Analisis Masalah Heteroskedastisitas Menggunakan Generalized Least Square dalam Analisis Regresi. *EIGEN MATHEMATICS JOURNAL*, 61–72. <https://doi.org/10.29303/emj.v1i2.43>
- Rawung, D. T. (2020). *Mata Diklat : Metode Penarikan Sampel*. Pusat Pendidikan Dan Pelatihan Badan Pusat Statistik RI.
- Rustendi, T. (2017). Analisis Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap, Reksa Dana Saham, Dan Reksa Dana Campuran (Studi Di Bursa Efek Indonesia-Bei). *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 3(2), 83–95. <http://jurnal.unsil.ac.id/index.php/jm>
- Sari, M. M., Mulyati, Sri., & Widarwati, Estu. (2019). Pengaruh Stock Selesction Skuil, Market Timing Ability, Turnover Ratio Dan Cash Flow Terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah (Studi Kasus Pada Perusahaan Reksa Dana Syariah Yang Terdaftar Di Ojk Periode Tahun 2011-2014). *Islamic Economic, Accounting and Management Journal (Tsarwatica)*, 1(1), 1-11
- Sejati, A. P., Dhiana, P., & Seputro, A. (2023). Analisis Pengaruh Inflasi, Ihsg, Fund Size Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Nilai Tukar Rupiah Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada PT Sucor Asset Management Tahun 2017-2021). *Journal of Management*, 9(1).
- Simu, N. (2019). Kinerja Reksadana Saham di Situs Bareksa. *Management & Accounting Expose*, 2(2). <http://jurnal.usahid.ac.id/index.php/accouting>
- Sri Artini, L.G. (2023.). Komparasi Reksadana Saham Konvensional Dengan Reksadana Saham Syariah. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*

Template Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam

Universitas Udayana, 12(2), 241-249.

<https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/index>

- Taufiq, M., Soemitra, A., & Harahap, M. I. (2023). Pengaruh Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Inflasi Terhadap Kinerja NAB Reksa Dana Saham Syariah Tahun 2018-2022. *Journal of Islamic Economics and Finance*, 1(4), 335–347. <https://doi.org/10.59841/jureksi.v1i4.542>
- Wooldridge, J. M. (2010). *Introductory Econometrics : A Modern Approach (6th ed.)*. Cengage Learning.
- Yunita, Irni. (2023). Evaluasi Kinerja Investasi Saham Syariah Menggunakan Indeks Sharpe sTreynor dan Jensen Periode 2021-2022. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 9(1), 435-442.

ANALISIS KINERJA REKSA DANA SAHAM SYARIAH SEBELUM DAN SETELAH PENERAPAN ROADMAP PASAR MODAL SYARIAH 2020-2024

ORIGINALITY REPORT

25%

SIMILARITY INDEX

22%

INTERNET SOURCES

13%

PUBLICATIONS

7%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	jurnal.stie-aas.ac.id Internet Source	2%
2	Submitted to Universitas Diponegoro Student Paper	2%
3	dspace.uii.ac.id Internet Source	2%
4	repository.ub.ac.id Internet Source	1%
5	eprints.uny.ac.id Internet Source	1%
6	repository.radenintan.ac.id Internet Source	1%
7	digilib.uinsgd.ac.id Internet Source	1%
8	review.bukalapak.com Internet Source	1%

eprints.unsri.ac.id

9	Internet Source	1 %
10	repository.ar-raniry.ac.id Internet Source	1 %
11	id.scribd.com Internet Source	1 %
12	www.ojk.go.id Internet Source	1 %
13	digilib.uinsby.ac.id Internet Source	<1 %
14	www.researchgate.net Internet Source	<1 %
15	jurnal.unpand.ac.id Internet Source	<1 %
16	ojs.uajy.ac.id Internet Source	<1 %
17	repository.uinjkt.ac.id Internet Source	<1 %
18	www.cnbcindonesia.com Internet Source	<1 %
19	123dok.com Internet Source	<1 %
20	eprints.iain-surakarta.ac.id Internet Source	<1 %

21	jurnal.unpad.ac.id Internet Source	<1 %
22	www.scribd.com Internet Source	<1 %
23	Submitted to Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Gadjah Mada Student Paper	<1 %
24	Submitted to Padjadjaran University Student Paper	<1 %
25	text-id.123dok.com Internet Source	<1 %
26	Rois Mahbub Ali Rambe, Nurmala Ahmar, Sailendra. "DAMPAK RATE OF RETURN, INVESTOR TRUST, FUND LONGEVITY TERHADAP KINERJA REKSA DANA DENGAN MODERASI ASSET UNDER MANAGEMENT", JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)., 2023 Publication	<1 %
27	Submitted to Universitas Amikom Student Paper	<1 %
28	Zaenal Arifin, Muhamad Rizky Rizaldy. "The Impact of Islamic Capital Market Literacy, Financial Behavior, and Income on the Interest to Invest in Islamic Capital Markets	<1 %

among Generation Z", Reslaj : Religion Education Social Laa Roiba Journal, 2022

Publication

29 csefb.ub.ac.id <1 %
Internet Source

30 eprints.umg.ac.id <1 %
Internet Source

31 jarac.triatmamulya.ac.id <1 %
Internet Source

32 kabarmadura.id <1 %
Internet Source

33 www.en.globalstatistik.com <1 %
Internet Source

34 Najmah. "Peningkatan Kinerja Sumber Daya Manusia Berbasis Keterikatan Kerja, Kepemimpinan Transformasional dan Pemberdayaan Struktural", Universitas Islam Sultan Agung (Indonesia), 2023 <1 %
Publication

35 ojs.stieamkop.ac.id <1 %
Internet Source

36 repository.unhas.ac.id <1 %
Internet Source

37 Muhammad Syafii Antonio, Hafidhoh Hafidhoh, Hilman Fauzi. "THE ISLAMIC CAPITAL MARKET VOLATILITY: A <1 %

COMPARATIVE STUDY BETWEEN IN
INDONESIA AND MALAYSIA", Buletin Ekonomi
Moneter dan Perbankan, 2013

Publication

38

Ridwan Ismail Gorib, Latifah Wulandari
Asbaruna. "Investasi Berbasis Syari'ah di
Indonesia", Jurnal Maps (Manajemen
Perbankan Syariah), 2022

Publication

<1 %

39

core.ac.uk

Internet Source

<1 %

40

datakata.files.wordpress.com

Internet Source

<1 %

41

docplayer.info

Internet Source

<1 %

42

e-journal.uajy.ac.id

Internet Source

<1 %

43

ejournal3.undip.ac.id

Internet Source

<1 %

44

eprints.walisongo.ac.id

Internet Source

<1 %

45

hallomedan.co

Internet Source

<1 %

46

journal.um-surabaya.ac.id

Internet Source

<1 %

47	jurnal.politeknik-kebumen.ac.id Internet Source	<1 %
48	keuangansyariah.mysharing.co Internet Source	<1 %
49	media.neliti.com Internet Source	<1 %
50	ojs.unud.ac.id Internet Source	<1 %
51	www.beritasatu.com Internet Source	<1 %
52	www.rsisinternational.org Internet Source	<1 %
53	ejournal.unmus.ac.id Internet Source	<1 %
54	ejournal.upnvj.ac.id Internet Source	<1 %
55	eprints.ums.ac.id Internet Source	<1 %
56	repository.unej.ac.id Internet Source	<1 %
57	repository.usu.ac.id Internet Source	<1 %
58	search.bvsalud.org Internet Source	<1 %

59

Ahmad Hanif Dinsri Yudhistira, R. Aditya Kristamtomo Putra. "PENGARUH KEBIJAKAN ALOKASI ASET DAN TINGKAT RISIKO TERHADAP KINERJA REKSA DANA DI INDONESIA (PERIODE 2016-2018)", JURNAL MANEKSI, 2021

Publication

<1 %

60

Nugroho Widi Sasongko. "Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga, Harga Emas, Nilai Tukar, dan Indeks Harga Saham Gabungan terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Periode 2017-2021", Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah, 2023

Publication

<1 %

61

Nur Kholidah, Miftahur Rahman Hakim, Edy Purwanto. "Analisis Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan Metode Sharpe, Treynor, Jensen, M^2 , dan TT", Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics (IJSE), 2019

Publication

<1 %

62

etheses.uin-malang.ac.id

Internet Source

<1 %

63

Lastuti Abubakar, Tri Handayani. "KESIAPAN INFRASTRUKTUR HUKUM DALAM PENERBITAN SUKUK (SURAT BERHARGA SYARIAH) SEBAGAI INSTRUMEN PEMBIAYAAN DAN INVESTASI UNTUK MENDORONG

<1 %

PERTUMBUHAN PASAR MODAL SYARIAH INDONESIA", Jurnal Jurisprudence, 2017

Publication

64

Surono Surono, Rika Juwita, Ruslan Abdul Ghofur, Erike Anggraini. "Comparison Of Sharia Performance And Conventional Mutual Funds In Forming Optimal Portfolio", Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah, 2021

Publication

<1 %

65

www.liputan6.com

Internet Source

<1 %

Exclude quotes Off

Exclude matches Off

Exclude bibliography On