



Pengaruh *Fund Size* dan *Fund Age* Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Periode 2021–2023

Ananda Widya Cahyani¹, Rini Armin², Yuliasnita Verlandes³

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Majapahit, Mojokerto, Indonesia^{1,2,3}

*Email Korespodensi: cahyaniwidya504@gmail.com

Diterima: 15-08-2026 | Disetujui: 20-08-2026 | Diterbitkan: 22-08-2026

ABSTRACT

This study examines the effect of fund size and fund age on the performance of conventional equity mutual funds in Indonesia during 2021–2023. The research uses a quantitative approach and secondary data obtained from mutual fund net asset value reports, prospectuses, fund fact sheets, and official publications. A purposive sampling technique produced 40 equity mutual funds, while the regression analysis was based on 35 complete observations after data screening. Mutual fund performance was measured using the Sharpe Ratio, whereas fund size and fund age represented the explanatory variables. Data were analyzed using descriptive statistics, classical assumption tests, multiple linear regression, t-test, F-test, and the coefficient of determination. The results indicate that fund size has a negative but statistically insignificant effect on mutual fund performance ($\beta = -10.663$; $t = -1.555$; $p = 0.130$). Fund age has a negative and statistically significant effect ($\beta = -1.014$; $t = -2.126$; $p = 0.041$). Simultaneously, fund size and fund age do not significantly explain performance at the 5% level ($F = 2.987$; $p = 0.065$). The model explains 15.7% of performance variation.

Keywords: Fund Size; Fund Age; Equity Mutual Fund Performance; Sharpe Ratio; Multiple Linear Regression

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh Fund Size dan Fund Age terhadap kinerja reksa dana saham konvensional di Indonesia selama 2021–2023. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang bersumber dari laporan Nilai Aktiva Bersih (NAB), prospektus, fund fact sheet, serta publikasi resmi. Pemilihan sampel dilakukan melalui purposive sampling sehingga diperoleh 40 reksa dana saham, sedangkan analisis regresi menggunakan 35 observasi yang memiliki data lengkap setelah penyaringan. Kinerja reksa dana diukur menggunakan Sharpe Ratio, sementara Fund Size dan Fund Age digunakan sebagai variabel independen. Analisis dilakukan dengan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linier berganda, uji t, uji F, dan koefisien determinasi. Hasil menunjukkan Fund Size berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja ($\beta = -10,663$; $t = -1,555$; $p = 0,130$). Fund Age berpengaruh negatif dan signifikan ($\beta = -1,014$; $t = -2,126$; $p = 0,041$). Secara simultan, Fund Size dan Fund Age belum berpengaruh signifikan pada taraf 5% ($F = 2,987$; $p = 0,065$). Nilai R^2 sebesar 15,7% menunjukkan bahwa sebagian besar variasi kinerja dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

Kata kunci: Fund Size; Fund Age; Kinerja Reksa Dana Saham; Sharpe Ratio; Regresi Linier Berganda

Bagaimana Cara Sitasi Artikel ini:

Cahyani, A. W., Armin, R. ., & Verlandes, Y. . (2026). Pengaruh Fund Size dan Fund Age Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Periode 2021–2023. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen Indonesia*, 2(2), 4714-4721. <https://doi.org/10.63822/c9469328>

PENDAHULUAN

Pasar modal berfungsi sebagai salah satu mekanisme penghimpunan dana yang mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan pembiayaan. Dalam perkembangannya, reksa dana menjadi instrumen yang relevan bagi investor karena dana dapat dikelola secara kolektif oleh manajer investasi dan dialokasikan ke portofolio efek yang terdiversifikasi. Karakteristik tersebut membuat reksa dana dapat digunakan oleh investor yang memiliki keterbatasan waktu, informasi, maupun kemampuan untuk mengelola portofolio secara mandiri. Di antara berbagai jenis reksa dana, reksa dana saham mempunyai karakteristik pertumbuhan yang relatif tinggi, tetapi juga menghadapi risiko pasar yang lebih besar.

Pertumbuhan jumlah investor dan penggunaan platform investasi digital meningkatkan perhatian terhadap kualitas kinerja reksa dana. Namun, peningkatan minat investasi tidak otomatis menjamin bahwa setiap produk mampu memberikan kinerja yang optimal. Karena itu, penilaian kinerja perlu ditempatkan bersama analisis karakteristik internal reksa dana. Dalam penelitian ini, karakteristik yang dikaji adalah Fund Size dan Fund Age, sedangkan kinerja diukur melalui Sharpe Ratio yang mempertimbangkan return relatif terhadap risiko.

Fund Size menggambarkan besarnya dana kelolaan atau Assets Under Management (AUM). Secara teoritis, dana yang lebih besar dapat memberikan manfaat skala ekonomi, memperluas kapasitas diversifikasi, dan menyediakan sumber daya yang lebih besar untuk analisis investasi. Namun, ukuran yang terlalu besar juga dapat mengurangi fleksibilitas manajer investasi ketika bertransaksi pada aset yang likuiditasnya terbatas. Chen et al. (2004) menunjukkan bahwa ukuran dana dapat berkaitan dengan penurunan kinerja ketika masalah likuiditas dan organisasi mulai mendominasi manfaat skala ekonomi. Dengan demikian, arah hubungan antara ukuran dan kinerja tidak selalu positif.

Fund Age menunjukkan lamanya reksa dana beroperasi sejak tanggal efektif. Umur yang lebih panjang dapat mencerminkan akumulasi pengalaman, pengetahuan, dan kemampuan organisasi dalam menghadapi berbagai siklus pasar. Perspektif pembelajaran organisasi menjelaskan bahwa pengalaman dapat menjadi sumber pengetahuan yang meningkatkan kualitas pengambilan keputusan. Di sisi lain, reksa dana yang lebih tua tidak selalu lebih unggul karena kondisi pasar berubah dan pengalaman masa lalu belum tentu menghasilkan keunggulan yang berkelanjutan.

Temuan empiris mengenai kedua karakteristik tersebut juga belum seragam. Febrianti dan Ardiana (2023), yang menguji reksa dana saham Indonesia pada periode 2015–2019, menemukan bahwa ukuran dan usia tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja. Studi Wijayanti et al. (2023) juga menempatkan Fund Size dan Fund Age sebagai determinan kinerja reksa dana, sedangkan Fajrinda et al. (2022) menemukan arah positif untuk karakteristik dana pada reksa dana saham syariah. Penelitian lain menunjukkan hasil berbeda; Farid dan Wahba (2022) menemukan hubungan negatif signifikan antara Fund Size maupun Fund Age dan kinerja reksa dana. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa hubungan karakteristik dana dan kinerja dapat dipengaruhi oleh jenis reksa dana, periode pengamatan, kondisi pasar, dan metode pengukuran kinerja.

Penelitian ini berfokus pada periode 2021–2023. Periode tersebut relevan karena mencerminkan fase pemulihan ekonomi dan pasar modal setelah tekanan pandemi COVID-19. Dinamika pasar selama periode tersebut memberikan konteks untuk menguji apakah karakteristik internal reksa dana tetap berkaitan dengan kinerja ketika kondisi pasar mengalami perubahan. Objek penelitian dibatasi pada reksa dana saham konvensional yang aktif dan memenuhi kriteria sampel.

Perbedaan penelitian ini dibandingkan studi terdahulu terutama terletak pada fokus terhadap reksa dana saham konvensional, periode 2021–2023, penggunaan Fund Size dan Fund Age sebagai prediktor utama, serta pengukuran kinerja menggunakan Sharpe Ratio. Penelitian ini juga menyederhanakan model agar pengaruh kedua karakteristik internal dapat diamati secara lebih terarah. Berdasarkan research gap tersebut, rumusan masalah penelitian adalah apakah Fund Size berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham, apakah Fund Age berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham, dan apakah kedua variabel tersebut secara simultan berpengaruh terhadap kinerja. Tujuan penelitian adalah memperoleh bukti empiris atas ketiga hubungan tersebut.

Hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut: H1: Fund Size berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham periode 2021–2023. H2: Fund Age berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham periode 2021–2023. H3: Fund Size dan Fund Age secara simultan berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham periode 2021–2023.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain eksplanatori untuk menguji hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Populasi penelitian terdiri atas reksa dana saham konvensional yang terdaftar dan aktif di Indonesia selama periode pengamatan. Sampel dipilih menggunakan purposive sampling berdasarkan ketersediaan data dan kesesuaian dengan kriteria penelitian. Dari proses pemilihan diperoleh 40 produk reksa dana saham sebagai sampel. Namun, setelah penyaringan kelengkapan data untuk kebutuhan regresi, observasi yang dapat digunakan dalam model berjumlah 35.

Data yang digunakan merupakan data sekunder. Fund Size direpresentasikan oleh ukuran dana kelolaan yang ditransformasikan sesuai pengolahan data penelitian. Fund Age merepresentasikan usia reksa dana berdasarkan tanggal efektif. Kinerja reksa dana diukur menggunakan Sharpe Ratio, yaitu ukuran kinerja yang menghubungkan excess return dengan risiko total yang tercermin melalui standar deviasi. Pemilihan Sharpe Ratio sesuai dengan tujuan penelitian untuk mengevaluasi imbal hasil dengan mempertimbangkan risiko yang ditanggung.

Analisis dilakukan menggunakan SPSS. Tahapan pengujian meliputi statistik deskriptif, uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, regresi linier berganda, uji t, uji F, dan koefisien determinasi. Model regresi dirumuskan sebagai $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$, dengan Y sebagai kinerja reksa dana, X_1 sebagai Fund Size, X_2 sebagai Fund Age, α sebagai konstanta, β sebagai koefisien regresi, dan e sebagai residual.

Kriteria pengambilan keputusan menggunakan taraf signifikansi 5%. Hipotesis parsial diterima apabila nilai signifikansi uji t kurang dari 0,05. Untuk pengujian simultan, H_0 ditolak apabila nilai signifikansi uji F kurang dari 0,05. Koefisien determinasi digunakan untuk menilai proporsi variasi kinerja yang dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif menunjukkan adanya perbedaan karakteristik pada variabel penelitian. Fund Size memiliki 120 observasi dengan nilai minimum 1,11, maksimum 1,26, rata-rata 1,1915, dan standar

deviasi 0,03683. Fund Age memiliki 120 observasi dengan nilai minimum 0,69, maksimum 3,22, rata-rata 2,0570, dan standar deviasi 0,59929. Sementara itu, kinerja yang diukur dengan Sharpe Ratio memiliki 35 observasi, nilai minimum -4,61, maksimum 2,26, rata-rata 0,0601, dan standar deviasi 1,55185. Besarnya standar deviasi kinerja dibandingkan rata-ratanya menunjukkan variasi kinerja yang relatif tinggi antarobservasi.

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
Fund Size (X1)	120	1,11	1,26	1,1915	0,03683
Fund Age (X2)	120	0,69	3,22	2,0570	0,59929
Kinerja/Sharpe Ratio (Y)	35	-4,61	2,26	0,0601	1,55185

Sumber: Output SPSS 26, data penelitian diolah (2026).

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas Kolmogorov–Smirnov menghasilkan nilai statistik 0,101 dengan Asymp. Sig. 0,200. Karena 0,200 lebih besar daripada 0,05, residual dapat dinyatakan berdistribusi normal. Uji autokorelasi menghasilkan Durbin–Watson sebesar 1,932, yang berada dekat dengan angka 2 sehingga tidak menunjukkan gejala autokorelasi. Pengujian multikolinieritas memperlihatkan Tolerance 0,970 dan VIF 1,031 untuk kedua variabel independen. Nilai tersebut memenuhi kriteria Tolerance > 0,10 dan VIF < 10. Uji heteroskedastisitas melalui scatterplot menunjukkan titik residual tersebar secara acak di atas dan di bawah garis nol tanpa pola tertentu. Dengan demikian, model memenuhi asumsi dasar yang diperlukan untuk analisis regresi.

Pengujian	Nilai	Sig.	Kesimpulan
Kolmogorov–Smirnov	0,101	0,200	Normal
Durbin–Watson	1,932	—	Tidak terdapat autokorelasi
Tolerance X1 / X2	0,970	—	Tidak ada multikolinieritas
VIF X1 / X2	1,031	—	Tidak ada multikolinieritas

Sumber: Output SPSS 26, data penelitian diolah (2026).

Regresi Linier Berganda dan Uji Hipotesis

Estimasi regresi menghasilkan persamaan $Y = 14,495 - 10,663X_1 - 1,014X_2$. Konstanta 14,495 menunjukkan nilai prediksi kinerja ketika kedua variabel independen secara matematis bernilai nol. Koefisien Fund Size sebesar -10,663 menunjukkan arah hubungan negatif, sedangkan koefisien Fund Age sebesar -1,014 juga menunjukkan arah negatif.

Variabel	B	t	Sig.
Konstanta	14,495	1,749	0,090

Fund Size (X1)	-10,663	-1,555	0,130
Fund Age (X2)	-1,014	-2,126	0,041

Sumber: Output SPSS 26, data penelitian diolah (2026).

Pengaruh Fund Size terhadap Kinerja

Hasil uji t menunjukkan bahwa Fund Size memiliki koefisien $-10,663$, nilai t sebesar $-1,555$, dan signifikansi $0,130$. Karena nilai signifikansi lebih besar dari $0,05$, H_1 tidak didukung. Artinya, dalam sampel penelitian, perubahan ukuran dana kelolaan belum memberikan bukti statistik yang cukup untuk menjelaskan perubahan kinerja reksa dana saham. Arah koefisien yang negatif menunjukkan kecenderungan bahwa peningkatan ukuran dana berkorelasi dengan penurunan Sharpe Ratio, tetapi kecenderungan tersebut tidak cukup kuat secara statistik.

Temuan ini dapat dijelaskan melalui dua sisi teori skala ekonomi. Dana yang lebih besar memang berpotensi meningkatkan efisiensi biaya dan kemampuan diversifikasi, tetapi manfaat tersebut dapat berkurang ketika ukuran dana membuat transaksi menjadi kurang fleksibel. Manajer investasi mungkin menghadapi keterbatasan ketika harus mengalokasikan dana besar pada saham dengan likuiditas terbatas. Kondisi tersebut selaras dengan argumen diseconomies of scale dalam literatur mutual fund. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan Febrianti dan Ardiana (2023) yang menemukan bahwa ukuran dan usia reksa dana tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja saham di Indonesia. Chen et al. (2004) juga menunjukkan bahwa ukuran dana dapat berhubungan dengan persoalan likuiditas dan organisasi yang berpotensi mengikis kinerja.

Secara praktis, temuan ini berarti AUM tidak tepat digunakan sebagai indikator tunggal dalam memilih reksa dana saham. Investor tetap perlu mempertimbangkan konsistensi return, tingkat risiko, kebijakan investasi, komposisi portofolio, serta kualitas pengelolaan manajer investasi.

Pengaruh Fund Age terhadap Kinerja

Fund Age menghasilkan koefisien $-1,014$, t sebesar $-2,126$, dan signifikansi $0,041$. Nilai signifikansi berada di bawah $0,05$ sehingga H_2 didukung. Dengan asumsi Fund Size konstan, peningkatan satu satuan Fund Age dikaitkan dengan penurunan kinerja sebesar $1,014$ satuan. Dengan demikian, pada sampel dan periode penelitian, usia yang lebih panjang justru berkaitan dengan Sharpe Ratio yang lebih rendah.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa pengalaman tidak selalu diterjemahkan menjadi kinerja yang lebih tinggi. Dalam perspektif pembelajaran organisasi, pengalaman dapat menjadi sumber pengetahuan apabila organisasi mampu menyimpan, mentransfer, dan menerapkannya secara efektif. Akan tetapi, pengalaman yang panjang juga dapat disertai rutinitas yang kurang adaptif terhadap perubahan pasar. Hasil negatif ini konsisten dengan Farid dan Wahba (2022), yang menemukan bahwa Fund Age berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja mutual fund. Temuan ini sekaligus memperlihatkan bahwa arah hubungan Fund Age dapat berbeda menurut jenis dana dan konteks pasar, karena studi Fajrinda et al. (2022) pada reksa dana saham syariah menemukan hubungan positif.

Implikasinya, investor tidak seharusnya menganggap reksa dana yang lebih lama otomatis lebih baik. Rekam jejak tetap penting, tetapi perlu dibaca bersama kemampuan adaptasi strategi, konsistensi kinerja, dan kualitas pengelolaan risiko.

Pengaruh Fund Size dan Fund Age secara Simultan

Uji F menghasilkan nilai F sebesar 2,987 dengan signifikansi 0,065. Karena 0,065 lebih besar daripada 0,05, Fund Size dan Fund Age secara simultan belum terbukti berpengaruh signifikan terhadap kinerja pada taraf 5%. Dengan demikian, H3 tidak didukung jika kriteria keputusan ditetapkan pada $\alpha = 0,05$. Hasil ini perlu dibedakan dari temuan parsial bahwa Fund Age signifikan. Signifikansi salah satu variabel secara individual tidak secara otomatis berarti bahwa keseluruhan model signifikan pada uji simultan.

Koefisien determinasi menghasilkan R^2 sebesar 0,157. Artinya, Fund Size dan Fund Age secara bersama-sama menjelaskan 15,7% variasi kinerja, sedangkan 84,3% dipengaruhi faktor lain di luar model. Adjusted R^2 sebesar 0,105 menunjukkan kemampuan penjelasan model setelah mempertimbangkan jumlah prediktor dan ukuran sampel hanya 10,5%. Temuan tersebut memperkuat pandangan bahwa kinerja reksa dana merupakan fenomena multidimensional. Variabel seperti expense ratio, fund flow, portfolio turnover, kemampuan manajer investasi, market timing, stock selection, risiko portofolio, inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan volatilitas pasar dapat menjadi faktor lain yang relevan.

Indikator	Nilai	Interpretasi
R	0,397	Hubungan rendah
R Square	0,157	15,7% variasi Y dijelaskan model
Adjusted R Square	0,105	10,5% setelah penyesuaian
F	2,987	—
Sig. F	0,065	Tidak signifikan pada 5%

Sumber: Output SPSS 26, data penelitian diolah (2026).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis, Fund Size tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana saham periode 2021–2023. Koefisien yang negatif menunjukkan kecenderungan hubungan berlawanan arah, tetapi bukti statistik belum memadai. Fund Age terbukti berpengaruh negatif dan signifikan, sehingga reksa dana yang lebih tua dalam sampel penelitian cenderung memiliki Sharpe Ratio lebih rendah. Secara simultan, Fund Size dan Fund Age belum menunjukkan pengaruh signifikan terhadap kinerja pada taraf 5%. Model hanya menjelaskan 15,7% variasi kinerja, sehingga faktor lain di luar penelitian memiliki peran yang lebih besar.

Bagi investor, pemilihan reksa dana sebaiknya tidak hanya didasarkan pada besar dana kelolaan atau usia produk, tetapi juga mempertimbangkan risiko, konsistensi kinerja, strategi investasi, dan kualitas manajer investasi. Bagi manajer investasi, hasil penelitian menegaskan pentingnya kemampuan adaptasi strategi dan pengelolaan portofolio. Penelitian selanjutnya disarankan memperbesar sampel, memperpanjang periode pengamatan, menambahkan variabel penjelas, dan membandingkan beberapa ukuran kinerja seperti Sharpe Ratio, Treynor Ratio, Jensen Alpha, dan Sortino Ratio.

DAFTAR PUSTAKA

- Alim, F. A., Mai, M. U., & Setiawan. (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.
- 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, 1–12.
- Berk, J. B., & Green, R. C. (2004). Mutual fund flows and performance in rational markets. *Journal of Political Economy*, 112(6), 1269–1295.
- Chen, J., Hong, H., Huang, M., & Kubik, J. D. (2004). Does fund size erode mutual fund performance? The role of liquidity and organization. *American Economic Review*, 94(5), 1276–1302.
- Farid, S., & Wahba, H. (2022). The effect of fund size on mutual funds performance in Egypt. *Future Business Journal*, 8, 27. <https://doi.org/10.1186/s43093-022-00135-7>
- Fajrinda, B., Nawir, J., & Nurmatias. (2022). The relation of fund characteristics on sharia equity mutual funds performance. *Al Tijarah*, 8(1). <https://doi.org/10.21111/tijarah.v8i1.6553>
- Febrianti, N. P. N. P., & Ardiana, P. A. (2023). Ukuran, usia dan kinerja reksa dana saham di Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(4), 1101–1115. <https://doi.org/10.24843/EJA.2023.v33.i04.p16>
- Nur, B. T., & Fernandika, F. V. (2022). Factors influencing fixed income mutual fund performance. *Journal of Applied Finance and Accounting*, 9(1). <https://doi.org/10.21512/jafa.v9i1.8150>
- Pambudi, R. (2016). Analisis pengaruh total asset, fund age, expense ratio dan portfolio turnover terhadap kinerja reksa dana periode 2012–2014. *Diponegoro Journal of Management*, 5(3), 38–46.
- Wahyuni, S., & Purwanto, E. (2023). Analisis kinerja reksa dana. *Journal of Management and Business*, 5(1). <https://doi.org/10.31539/jomb.v5i1.5106>
- Wijayanti, P. Y., Gama, A. W. S., & Astiti, N. P. Y. (2023). Fund size, fund age dan inflasi sebagai penentu kinerja reksadana. *JPEKA: Jurnal Pendidikan Ekonomi, Manajemen dan Keuangan*, 7(2), 143–156. <https://doi.org/10.26740/jpeka.v7n2.p143-156>
- Amany, F. R., & Warsini, S. (2025). Analisis pengaruh fund size, fund age, dan expense ratio terhadap kinerja reksa dana saham konvensional. *Seminar Nasional Akuntansi dan Manajemen PNJ*, 5(2).
- Argote, L. (2013). *Organizational learning: Creating, retaining and transferring knowledge* (2nd ed.). Springer.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar modal: Manajemen portofolio dan investasi*. PT Kanisius.