

## ANALISIS STOCK SELECTION ABILITY DAN MARKET TIMING ABILITY PADA KINERJA REKSADANA SYARIAH

(Studi Kasus Pada Reksadana Syariah Yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan  
Periode Januari – Desember 2016)

### ANALYSIS OF STOCK SELECTION ABILITY AND MARKET TIMING ABILITY ON SHARIA MUTUAL FUND PERFORMANCE

(Case Study On Shariah Mutual Funds Registered at the Financial Services Authority  
for the Period of January - December 2016)

Ardi Prasetyo<sup>1</sup>, Khairunnisa, S.E., M.M.<sup>2</sup>

Dewa P.K Mahardika, S.E., M.Si<sup>3</sup>

Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

<sup>1</sup>[Ardiprasetyo@student.telkomuniversity.ac.id](mailto:Ardiprasetyo@student.telkomuniversity.ac.id).

<sup>2</sup>[Khairunnisa@telkomuniversity.ac.id](mailto:Khairunnisa@telkomuniversity.ac.id).

<sup>3</sup>[Dewamahardika@telkomuniversity.ac.id](mailto:Dewamahardika@telkomuniversity.ac.id)

---

#### Abstrak

Reksadana syariah di Indonesia meningkat sangat cepat. Pertumbuhan potensialnya juga besar. Hal ini dapat terjadi selain dipicu oleh pertumbuhan ekonomi dan munculnya kesadaran masyarakat untuk berinvestasi, juga didorong oleh kondisi masyarakat Indonesia yang sebagian besar merupakan muslim, sehingga tidak hanya mempertimbangkan *return* semata tetapi juga mempertimbangkan prinsip Syariah dalam berinvestasi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kemampuan *stock selection ability* dan *market timing ability* pada kinerja reksadana syariah periode januari 2016 sampai desember 2016.

Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan manajer investasi yang memiliki produk reksadana syariah yang terdaftar pada Otoritas Jasa Keuangan selama periode 2016. Teknik pemilihan sampel menggunakan purposive sampling dan diperoleh 5 produk reksadana syariah yang disertakan dengan kurun waktu 12 bulan sehingga didapat 60 sampel yang diproses. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi dengan menggunakan software *eviews 10*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa keseluruhan reksadana syariah memiliki kemampuan *stock selection* yang baik. Sedangkan untuk *market timing ability* hanya dimiliki oleh dua reksadana syariah yaitu Manulife Syariah Sektorial Amanah dan Trim Syariah Saham.

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka apabila investor akan membeli reksadana syariah sebaiknya memilih manajer investasi yang memiliki kemampuan *stock selection* dan *market timing*. Sedangkan untuk manajer investasi harus meningkatkan kemampuan *market timing*.

**Kata Kunci:** *Stock Selection Ability, Market Timing Ability, Kinerja Reksadana Syariah*

---

#### Abstract

*Sharia mutual funds in Indonesia are increasing rapidly. Potential growth is also large. This can happen in addition to triggered by economic growth and the emergence of public awareness to invest, also driven by the condition of Indonesian society that most of the Muslims, so not only consider the return alone but also to consider the Sharia principles in investing.*

*This study aims to analyze the ability of stock selection ability and market timing ability in Sharia mutual fund performance from January 2016 to December 2016.*

*Population in this research is financial report of investment manager having sharia mutual fund product registered in Financial Services Authority during period 2016. The technique of choosing sample using purposive sampling and obtained 5 products of sharia mutual fund which is included with period of 12 months so that obtained 60 samples processed. Data analysis method in this research is regression analysis using software eviews 10.*

*The results show that the overall Islamic mutual funds have good stock selection capabilities. As for market timing ability is only owned by two mutual funds sharia namely Manulife Sectoral Amanah and Trim Syariah Shares.*

*Based on the results of this study, then if investors will buy Shariah mutual funds should choose an investment manager who has the ability of stock selection and market timing. As for the investment manager should increase kemampuan market timing.*

**Keywords:** Stock Selection Ability, Market Timing Ability, Sharia Reksadana Performance

---

## I. Pendahuluan

Reksadana diartikan sebagai suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi (Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 Pasal 1 ayat 27). Fatwa DSN (Dewan Syariah Nasional) MUI No.20/DSN MUI/IX/2000 mendefinisikan bahwa reksadana syariah merupakan wadah yang beroperasi sesuai ketentuan dan prinsip syariah islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shahib al-mal/rabb al-maal*) dengan manajer investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, maupun antara manajer investasi sebagai wakil *shahib* <sup>[1]</sup> Reksadana syariah di Indonesia meningkat sangat cepat. Pertumbuhan potensialnya juga besar. Pesatnya pertumbuhan instrumen reksada syariah, masalah yang dihadapi oleh para investor maupun investor potensial adalah bagaimana memilih alternatif reksadana yang ada berdasarkan portofolio <sup>[2]</sup> Oleh karena itu, pengukuran kinerja dan evaluasi reksadana merupakan suatu hal yang penting untuk dilakukan. Selain dari kinerja risiko dan tingkat pengembalian, terdapat beberapa faktor lain yang kerap dijadikan faktor penentu apakah reksadana syariah memiliki kinerja yang baik atau sebaliknya. Faktor tersebut yang pertama adalah kemampuan pemilihan sekuritas (*stock selection ability*) dan faktor yang kedua adalah *market timing ability*.

## II. Dasar Teori dan Metodologi

### A. Pasar Modal

Pengertian pasar modal menurut<sup>[3]</sup> adalah tempat kegiatan perusahaan dalam rangka mencari dana untuk pembiayaan usahanya. Transaksi atau jual beli modal tersebut bisa berbentuk pinjaman dan dapat pula berbentuk penyertaan. Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

### B. Investasi

Bodie et al<sup>[4]</sup> mendefinisikan investasi adalah komitmen saat ini atas uang atau keuntungan di masa depan. Pendapat serupa juga disampaikan oleh Halim<sup>[5]</sup> yang menyatakan bahwa investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang.

### C. Portofolio

Halim<sup>[5]</sup> menjelaskan bahwa portofolio merupakan sekumpulan aset, baik berupa aset riil (*real asset*) maupun aset financial (*financial asset*) yang dimiliki oleh investor. Seorang pemodal yang menginvestasikan dananya di pasar modal biasanya tidak hanya memilih satu saham saja.

### D. Reksadana

Pengertian reksadana menurut Hermuningsih<sup>[7]</sup> adalah wadah dan pola pengelolaan dana atau modal bagi sekumpulan investor untuk berinvestasi dalam instrumen-instrumen investasi yang tersedia di pasar dengan cara membeli unit penyertaan reksada. Dana ini kemudian dikelola oleh manajer investasi (MI) ke dalam portofolio investasi, baik berupa saham, obligasi, pasar uang ataupun efek atau sekuritas lainnya. Menurut Undang-Undang Pasar Modal nomer 8 tahun 1995 pasal 1, ayat (27) : “Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.

### E. Stock Selection Ability

Nurchayono & Bandi dalam Yusbardini<sup>[8]</sup> menyatakan *stock selection* merupakan kemampuan manajer investasi untuk memilih saham yang tepat dalam portofolionya sehingga mampu memberikan imbal hasil yang baik. Pada penelitian ini, rumus untuk mencari nilai stock selection menggunakan rumus treynor-mazuy dengan nilai alpha yang mengindikasikan adanya stock selection.  $R_p - R_f = \alpha + \beta (R_m - R_f) + \gamma (R_m - R_f)^2 + \epsilon_p$

### F. Market Timing Ability

Waelan<sup>[9]</sup> menyatakan bahwa *market timing* merupakan kemampuan manajer investasi untuk melakukan penyesuaian portofolio asset guna mengantisipasi perubahan atau pergerakan harga pasar secara umum. Pada penelitian ini, rumus untuk mencari market timing menggunakan rumus treynor-mazuy dengan nilai  $\gamma$  yang mengindikasikan adanya *market timing*  $R_p - R_f = \alpha + \beta (R_m - R_f) + \gamma (R_m - R_f)^2 + \epsilon_p$ .

### G. Metodologi Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah nilai aktiva bersih (nab) dari reksa dana syariah yang dapat dilihat dari laman ([www.pusatdata.kontan.com](http://www.pusatdata.kontan.com)), ISSI yang menjadi benchmarking ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) serta SBIS Rate yang sebagai risk free ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)). Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut

**TABEL 3.1**

**Kriteria Pemilihan Sampel**

| No | Kriteria Sampel                                                                                  | Jumlah |
|----|--------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|
| 1. | Manajer investasi yang menawarkan produk reksadana syariah periode januari sampai desember 2016. | 136    |

|                                               |                                                                                                                                                                                                             |       |
|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|
| Dikurangi :                                   |                                                                                                                                                                                                             |       |
| 2.                                            | Manajer investasi yang menawarkan produk reksadana syariah yang berbasis pada mata uang asing (USD, EURO, dll) selama periode januari sampai desember 2016.                                                 | (10)  |
| 3.                                            | Manajer investasi yang menawarkan produk reksadana syariah yang dana kololaannya tidak diatas 250 miliar rupiah selama januari sampai desember 2016.                                                        | (111) |
| 4.                                            | Manajer investasi yang menawarkan produk reksadana syariah yang tidak konsisten menerbitkan prospectus dan laporan tahunan dan dana kelolaan diatas 250 miliar selama periode januari sampai desember 2016. | (10)  |
| Jumlah sampel yang dijadikan objek penelitian |                                                                                                                                                                                                             | 5     |

Sumber : [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id), diolah oleh penulis

Total sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 60 sampel yang terdiri dari 6 reksadana syariah dengan periode waktu penelitian 12 bulan. Teknik analisis data menggunakan analisis statistik deskriptif dan analisis

### III. Pembahasan

#### Analisis Statistik Deskriptif

Berikut ini adalah hasil statistik deskriptif setiap variabel operasional

BNP Pesona Paribas Syariah

| BNP Paribas Pesona Syariah |                  |             |
|----------------------------|------------------|-------------|
| Bulan                      | Return Reksadana | Return ISSI |
| Januari                    | -0.52%           | -0.12%      |
| Februari                   | 2.55%            | 4.32%       |
| Maret                      | 4.35%            | 3.15%       |
| April                      | 0.54%            | -0.29%      |
| Mei                        | 0.27%            | 0.57%       |
| Juni                       | 6.43%            | 6.13%       |
| Juli                       | 4.50%            | 4.70%       |
| Agustus                    | 0.63%            | 2.83%       |
| September                  | -1.05%           | -0.97%      |
| Oktober                    | 0.95%            | 1.30%       |
| November                   | -7.13%           | -5.15%      |
| Desember                   | 2.20%            | 1.22%       |
| Max.                       | 6.43%            | 6.13%       |
| Mean                       | 1.14%            | 1.48%       |
| Min.                       | -7.13%           | -5.15%      |
| Std. Deviasi               | 3.44%            | 3.03%       |

regresi.

A.

1.

nilai rata-rata *return* dari reksadana BNP Paribas Pesona Syariah sebesar 1.14% yang masih dibawah dari rata-rata *return* yang dihasilkan oleh indeks (ISSI) yaitu sebesar 1.48%. Nilai minimum yang dihasilkan oleh reksadana BNP Paribas Pesona Syariah sebesar -7.13% jauh lebih besar dari angka indeks (ISSI) yang hanya sebesar -5.15%. nilai maksimum *return* reksadana BNP Paribas Pesona Syariah lebih besar dari nilai maksimum indeks (ISSI) yaitu sebesar 6.43% atau lebih besar 0.30% dari nilai maksimum indeks (ISSI)

2. Manulife Syariah Sektor Amanah.

3.

| Manulife Syariah Sektoral Amanah |                  |             |
|----------------------------------|------------------|-------------|
| Bulan                            | Return Reksadana | Return ISSI |
| Januari                          | -0.20%           | -0.12%      |
| Februari                         | 4.69%            | 4.32%       |
| Maret                            | 2.94%            | 3.15%       |
| April                            | 0.41%            | -0.29%      |
| Mei                              | -0.79%           | 0.57%       |
| Juni                             | 6.34%            | 6.13%       |
| Juli                             | 5.15%            | 4.70%       |
| Agustus                          | 1.35%            | 2.83%       |
| September                        | -1.48%           | -0.97%      |
| Oktober                          | 1.57%            | 1.30%       |
| November                         | -5.92%           | -5.15%      |
| Desember                         | 0.56%            | 1.22%       |
| Max.                             | 6.34%            | 6.13%       |
| Mean                             | 1.22%            | 1.48%       |
| Min.                             | -5.92%           | -5.15%      |
| Std. Deviasi                     | 3.33%            | 3.03%       |

nilai rata-rata *return* dari reksadana Manulife Syariah Sektoral Amanah sebesar 1.22% yang masih dibawah dari rata-rata *return* yang dihasilkan oleh indeks (ISSI) yaitu sebesar 1.48% walaupun secara nilai maksimum *return* reksadana Manulife Syariah Sektoral Amanah lebih besar dari nilai maksimum indeks (ISSI) yaitu sebesar 6.34% atau lebih besar 0.21% dari nilai maksimum indeks (ISSI). Nilai minimum yang dihasilkan oleh reksadana Manulife Syariah Sektoral Amanah sebesar -5.92% jauh lebih besar dari angka indeks (ISSI) yang hanya sebesar -5.15%.

Maybank Syariah Ekuity Fund

| Maybank Syariah Ekuity Fund |                  |             |
|-----------------------------|------------------|-------------|
| Bulan                       | Return Reksadana | Return ISSI |
| Januari                     | 2.64%            | -0.12%      |
| Februari                    | 3.90%            | 4.32%       |
| Maret                       | 1.73%            | 3.15%       |
| April                       | 0.18%            | -0.29%      |
| Mei                         | 0.85%            | 0.57%       |
| Juni                        | 5.28%            | 6.13%       |
| Juli                        | 4.30%            | 4.70%       |
| Agustus                     | 4.58%            | 2.83%       |
| September                   | -4.06%           | -0.97%      |
| Oktober                     | 1.03%            | 1.30%       |
| November                    | -7.90%           | -5.15%      |
| Desember                    | 1.39%            | 1.22%       |
| Max.                        | 5.28%            | 6.13%       |
| Mean                        | 1.16%            | 1.48%       |
| Min.                        | -7.90%           | -5.15%      |
| Std. Deviasi                | 3.80%            | 3.03%       |

nilai rata-rata *return* dari reksadana yang diperoleh Maybank Syariah Ekuity Fund sebesar 1.16%, hasil tersebut masih dibawah dari rata-rata *return* yang dihasilkan oleh indeks (ISSI) yaitu sebesar 1.48%. Nilai maksimum *return* reksadana Maybank Syariah Ekuity Fund juga lebih kecil dari nilai maksimum indeks (ISSI) yaitu sebesar 5.28% atau lebih kecil 0.85% dari nilai maksimum indeks (ISSI). Nilai minimum yang dihasilkan oleh Maybank Syariah Ekuity Fund sebesar -7.90% jauh lebih besar dari angka indeks (ISSI) yang hanya sebesar -5.15%.

#### 4. Schroder Syariah Balanced Fund

5.

| Schroder Syariah Balanced Fund |                  |             |
|--------------------------------|------------------|-------------|
| Bulan                          | Return Reksadana | Return ISSI |
| Januari                        | 1.30%            | -0.12%      |
| Februari                       | 3.35%            | 4.32%       |
| Maret                          | 1.48%            | 3.15%       |
| April                          | 0.25%            | -0.29%      |
| Mei                            | 1.35%            | 0.57%       |
| Juni                           | 3.59%            | 6.13%       |
| Juli                           | 2.36%            | 4.70%       |
| Agustus                        | 1.91%            | 2.83%       |
| September                      | -0.38%           | -0.97%      |
| Oktober                        | 0.42%            | 1.30%       |
| November                       | -4.21%           | -5.15%      |
| Desember                       | 1.04%            | 1.22%       |
| Max.                           | 3.59%            | 6.13%       |
| Mean                           | 1.04%            | 1.48%       |
| Min.                           | -4.21%           | -5.15%      |
| Std. Deviasi                   | 2.03%            | 3.03%       |

nilai maksimum dari *return* reksadana Schroder Syariah Balanced Fund lebih kecil dari nilai maksimum indeks (ISSI) yaitu sebesar 3.59% atau lebih kecil 2.54% dari nilai maksimum indeks (ISSI) yang memperoleh *return* sebesar 6.13%. Nilai minimum yang dihasilkan oleh reksadana Schroder Syariah Balanced Fund sebesar -4.21% jauh lebih kecil dari angka indeks (ISSI) yang hanya sebesar -5.15%.

#### B. Trim Syariah Saham

| Trim Syariah Saham |                  |             |
|--------------------|------------------|-------------|
| Bulan              | Return Reksadana | Return ISSI |
| Januari            | 2.69%            | -0.12%      |
| Februari           | 4.09%            | 4.32%       |
| Maret              | 1.88%            | 3.15%       |
| April              | 0.89%            | -0.29%      |
| Mei                | 1.03%            | 0.57%       |
| Juni               | 6.56%            | 6.13%       |
| Juli               | 4.26%            | 4.70%       |
| Agustus            | -0.38%           | 2.83%       |
| September          | -1.43%           | -0.97%      |
| Oktober            | 0.79%            | 1.30%       |
| November           | -6.46%           | -5.15%      |
| Desember           | 1.00%            | 1.22%       |
| Max.               | 6.56%            | 6.13%       |
| Mean               | 1.24%            | 1.48%       |
| Min.               | -6.46%           | -5.15%      |
| Std. Deviasi       | 3.27%            | 3.03%       |

nilai maksimum *return* reksadana Trim Syariah Saham lebih besar dari nilai maksimum yang dihasilkan oleh indeks (ISSI) yaitu sebesar 6.56% atau lebih besar 0.43% dari nilai maksimum *return* indeks (ISSI). Nilai minimum yang dihasilkan oleh reksadana Trim Syariah Saham sebesar -6.46% jauh lebih besar dari angka indeks (ISSI) yang hanya sebesar -5.15%.

#### Analisis Regresi

Rumus regresi pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + X1_{it}(SS)\beta_1 + X2_{it}(MT)\beta_2 + u_{it}$$

1. BNP Paribas Pesona Syariah
- 2.



| Dependent Variable: KINERJA_REKSADANA |             |                       |             |        |
|---------------------------------------|-------------|-----------------------|-------------|--------|
| Method: Least Squares                 |             |                       |             |        |
| Date: 09/25/17 Time: 08:01            |             |                       |             |        |
| Sample: 2016M01 2016M12               |             |                       |             |        |
| Included observations: 12             |             |                       |             |        |
| Variable                              | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.  |
| C                                     | -0.003530   | 0.004688              | -0.753123   | 0.4706 |
| STOCK_SELECTION                       | 1.102864    | 0.128061              | 8.611988    | 0.0000 |
| MARKET_TIMING                         | -1.273157   | 1.773992              | -0.717679   | 0.4912 |
| R-squared                             | 0.930834    | Mean dependent var    | 0.026205    |        |
| Adjusted R-squared                    | 0.915464    | S.D. dependent var    | 0.041551    |        |
| S.E. of regression                    | 0.012081    | Akaike info criterion | -5.782033   |        |
| Sum squared resid                     | 0.001314    | Schwarz criterion     | -5.660807   |        |
| Log likelihood                        | 37.69220    | Hannan-Quinn criter.  | -5.826916   |        |
| F-statistic                           | 60.56127    | Durbin-Watson stat    | 2.076841    |        |
| Prob(F-statistic)                     | 0.000006    |                       |             |        |

Dari gambar diatas menunjukan bahwa nilai koefesien variabel *stock selection ability* 1.102864 atau dapat dikatakan memiliki pengaruh positif dan signifikan pada kinerja reksadana BNP Paribas Pesona, sedangkan koefesien *market timing ability* -1.273157 atau berpengaruh secara negatif tidak signifikan pada kinerja reksadana syariah. nilai probabilitas F (F statistic) sebesar 0.000006 atau lebih kecil dari tingkat signifikansi (0.05) dapat dikatakan bahwa dalam penelitian ini keseluruhan variabel bebas secara bersama-sama mempengaruhi variabel terikat secara signifikan. nilai dari *adjusted R-square* 0.915464 hasil ini dapat diartikan bahwa variabel independen (*stock selection ability* dan *market timing ability*) dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 91.5464%. 8.4536% dijelaskan variabel lain yang tidak dimasukan dalam penelitian.

#### Manulife Syariah Sektoral Amanah

| Dependent Variable: KINERJA_RDS |             |                       |             |        |
|---------------------------------|-------------|-----------------------|-------------|--------|
| Method: Least Squares           |             |                       |             |        |
| Date: 09/25/17 Time: 08:08      |             |                       |             |        |
| Sample: 2016M01 2016M12         |             |                       |             |        |
| Included observations: 12       |             |                       |             |        |
| Variable                        | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.  |
| C                               | -0.005009   | 0.002771              | -1.807468   | 0.1042 |
| STOCK_SELECTION                 | 1.060034    | 0.075704              | 14.00242    | 0.0000 |
| MARKET_TIMING                   | 0.302698    | 1.048697              | 0.288642    | 0.7794 |
| R-squared                       | 0.976120    | Mean dependent var    | 0.026969    |        |
| Adjusted R-squared              | 0.970813    | S.D. dependent var    | 0.041803    |        |
| S.E. of regression              | 0.007142    | Akaike info criterion | -6.833402   |        |
| Sum squared resid               | 0.000459    | Schwarz criterion     | -6.712175   |        |
| Log likelihood                  | 44.00041    | Hannan-Quinn criter.  | -6.878284   |        |
| F-statistic                     | 183.9417    | Durbin-Watson stat    | 2.568684    |        |
| Prob(F-statistic)               | 0.000000    |                       |             |        |

Nilai koefesien variabel *stock selection ability* 1.060034 atau memiliki pengaruh positif dan signifikan pada kinerja reksadana Manulife Syariah Sektoral Amanah sedangkan koefesien *market timing ability* 0.302698 atau berpengaruh positif tidak signifikan pada kinerja reksadana Syariah. nilai probabilitas F (F statistic) sebesar 0.000000 atau lebih kecil dari tingkat signifikansi (0.05) dapat dikatakan bahwa dalam penelitian ini keseluruhan variabel bebas secara bersama-sama mempengaruhi variabel terikat secara signifikan. nilai dari



*adjusted R-square* 0.970813 hasil ini dapat diartikan bahwa variabel independen (*stock selection ability* dan *market timing ability*) dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 97.08%.

3. Maybank Syariah Ekuity Fund

4.

| Dependent Variable: KINERJA_RDS |             |                       |             |           |
|---------------------------------|-------------|-----------------------|-------------|-----------|
| Method: Least Squares           |             |                       |             |           |
| Date: 09/25/17 Time: 08:06      |             |                       |             |           |
| Sample: 2016M01 2016M12         |             |                       |             |           |
| Included observations: 12       |             |                       |             |           |
| Variable                        | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.     |
| C                               | -0.005879   | 0.006354              | -0.925347   | 0.3789    |
| STOCK_SELECTION                 | 1.257607    | 0.173574              | 7.245349    | 0.0000    |
| MARKET_TIMING                   | -2.196042   | 2.404468              | -0.913317   | 0.3849    |
| R-squared                       | 0.900094    | Mean dependent var    |             | 0.026372  |
| Adjusted R-squared              | 0.877892    | S.D. dependent var    |             | 0.046860  |
| S.E. of regression              | 0.016375    | Akaike info criterion |             | -5.173841 |
| Sum squared resid               | 0.002413    | Schwarz criterion     |             | -5.052614 |
| Log likelihood                  | 34.04305    | Hannan-Quinn criter.  |             | -5.218723 |
| F-statistic                     | 40.54221    | Durbin-Watson stat    |             | 2.256171  |
| Prob(F-statistic)               | 0.000031    |                       |             |           |

Koefesien *stock selection ability* 1.257607 dengan nilai signifikansi 0.0000 atau kurang dari 0.05. Hal ini menunjukkan variabel *stock selection ability* memiliki pengaruh positif dan signifikan sedangkan koefesien *market timing ability* 2.196042 dengan tingkat signifikansi 0.3849 atau lebih dari 0.05. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *market timing ability* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan. nilai probabilitas F (F statistic) sebesar 0.00031 atau lebih kecil dari tingkat signifikansi (0.05). Dengan hasil tersebut maka dapat dikatakan bahwa dalam penelitian ini keseluruhan variabel bebas secara bersama-sama mempengaruhi variabel terikat secara signifikan. nilai *adjusted R-square* 0.877892 hasil ini dapat diartikan bahwa variabel independen (*stock selection ability* dan *market timing ability*) dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 87.7892%.

#### Schroder Syariah Balanced Fund

| Dependent Variable: KINERJA_REKSADANA |             |                       |             |           |
|---------------------------------------|-------------|-----------------------|-------------|-----------|
| Method: Least Squares                 |             |                       |             |           |
| Date: 09/25/17 Time: 08:11            |             |                       |             |           |
| Sample: 2016M01 2016M12               |             |                       |             |           |
| Included observations: 12             |             |                       |             |           |
| Variable                              | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.     |
| C                                     | 0.000966    | 0.004864              | 0.198555    | 0.8470    |
| STOCK_SELECTION                       | 0.830031    | 0.132870              | 6.246946    | 0.0002    |
| MARKET_TIMING                         | -0.136442   | 1.840602              | -0.074129   | 0.9425    |
| R-squared                             | 0.886207    | Mean dependent var    |             | 0.025174  |
| Adjusted R-squared                    | 0.860920    | S.D. dependent var    |             | 0.033611  |
| S.E. of regression                    | 0.012535    | Akaike info criterion |             | -5.708313 |
| Sum squared resid                     | 0.001414    | Schwarz criterion     |             | -5.587087 |
| Log likelihood                        | 37.24988    | Hannan-Quinn criter.  |             | -5.753196 |
| F-statistic                           | 35.04550    | Durbin-Watson stat    |             | 1.463467  |
| Prob(F-statistic)                     | 0.000057    |                       |             |           |

koefesien dari *stock selection ability* yang bernilai 0.830031 dengan nilai signifikansi 0.0002 atau kurang dari 0.05. Hal ini menunjukkan variabel *stock selection ability* memiliki pengaruh positif dan signifikan sedangkan koefesien *market timing ability* sebesar -0.136442 dengan tingkat signifikansi 0.9425 atau lebih dari 0.05. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *market timing ability* berpengaruh negatif tidak signifikan. nilai probabilitas F (F statistic) sebesar 0.00057 atau lebih kecil dari (0.05). hasil tersebut dapat dikatakan bahwa dalam penelitian ini keseluruhan variabel bebas secara bersama-sama mempengaruhi variabel terikat secara signifikan. nilai *adjusted*

| Included observations: 12 |             |                           |             |        |
|---------------------------|-------------|---------------------------|-------------|--------|
| Variable                  | Coefficient | Std. Error                | t-Statistic | Prob.  |
| C                         |             |                           |             |        |
| STOCK_SELECTION           | 1.076548    | 0.160456                  | 6.709318    | 0.0001 |
| MARKET_TIMING             | 0.930583    | 2.222738                  | 0.418665    | 0.6853 |
| R-squared                 | 0.908502    | Mean dependent var        | 0.027202    |        |
| Adjusted R-squared        | 0.888169    | S.D. dependent var        | 0.045265    |        |
| S.E. of regression        | 0.015187    | Wald chi-square statistic | 5.281018    |        |
| Sum squared resid         | 0.002062    | Schwarz criterion         | -5.209792   |        |
| Log likelihood            | 34.98611    | Hannan-Quinn criter       | -5.375801   |        |
| Prob(F-statistic)         | 0.000021    | Durbin-Watson stat        | 1.913134    |        |

R-square 0.860920 hasil ini dapat diartikan bahwa variabel independen (*stock selection ability* dan *market timing ability*) dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 86.0920% pada Trim Syariah Saham

koefesien regresi dari *stock selection ability* yang bernilai 1.076548 dengan nilai signifikansi 0.0001 atau kurang dari nilai signifikansi yang digunakan yaitu 0.05. Hal ini menunjukkan variabel *stock selection ability* memiliki pengaruh positif dan signifikan pada kinerja reksadana Trim Syariah Saham sedangkan nilai koefesien regresi dari variabel *market timing ability* sebesar 0.930583 dengan tingkat signifikansi 0.6853 atau lebih dari 0.05. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *market timing ability* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan. nilai probabilitas F (F statistic) sebesar 0.00021 atau lebih kecil dari tingkat signifikansi (0.05) Hasil tersebut dapat dikatakan bahwa dalam penelitian ini keseluruhan variabel bebas secara bersama-sama mempengaruhi variabel terikat secara signifikan. nilai dari *adjusted R-square* 0.888169 hasil ini dapat diartikan bahwa variabel independen (*stock selection ability* dan *market timing ability*) dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 88.8%.

#### IV. Kesimpulan dan Saran

##### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis regresi data yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa dari lima sampel reksadana syariah periode januari 2016 sampai desember 2016, keseluruhan reksadana syariah telah memiliki kemampuan dalam memilih portofolio atau *stock selection ability* dan berpengaruh secara positif dan signifikan pada kinerja reksadana syariah. Kemudian untuk kemampuan *market timing* pada reksadana syariah yang menjadi sampel penelitian ini ditunjukkan dengan simbol (MT). dari lima sampel reksadana syariah terdapat dua reksadana syariah yang memiliki kemampuan *market timing* dan berpengaruh positif pada kinerja reksadana tetapi pengaruh tersebut tidak signifikan

##### B. Saran

###### 1. Bagi Investor

Investor sebaiknya memilih manajer investasi yang memiliki kemampuan *stock selection* dan *market timing ability* dalam mengelola produk reksadana syariahnya. Dalam penelitian ini keseluruhan sampel reksadana syariah yang memiliki kemampuan *stock selection* dan *market timing ability* yaitu Manulife Syariah Sektoral Amanah dan Trim Syariah Saham.

###### 2. Bagi Manajer Investasi

Bagi manajer investasi reksadana syariah sebaiknya meningkatkan kemampuan *market timing* terutama pada manajer investasi yang mengelola produk reksadana Syariah seperti BNP Paribas Pesona Syariah, Maybank Ekuity Fund dan Schroder Syariaah Balanced Fund.

- [1] Huda, N. d. (2007). *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana Prenada Media Grup.
- [2] Ratnawati, V. d. (2012). *Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional*, Jurnal Akuntansi, Vol.1, No. 1, Oktober 2012 : 96-113.
- [3] Sutedi, A. (2013). *Pasar Modal, Mengenal Nasabah Sebagai Pencegahan Pencucian Uang*. Bandung: Alfabeta.
- [4] Bodie, e. a. (2014). *Manajemen Porotfolio dan Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- [5] Halim, A. (2015). *Analisis Investasi di Aset Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- [6] Hermuningsih, S. (2012). *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- [7] Yusbardini. (2014). *Pengaruh Alokasi Aset, Pemilihan Sekuritas, Market Timing Terhadap Kinerja Reksadana di Indonesia*, Jurnal Manajemen Usahawan Indonesia, VOL. 43, No. 2.
- [8] Waelan. (2008). *Kemampuan Memilih Saham dan Market Timing Manajer Investasi Reksadana Saham di Bursa Efek Indonesia*, JAAI, Vol. 12, No. 2, Desember 2008 : 167-176.

#### Daftar Pustaka:

