

**PENGARUH MARKET TIMING, STOCK SELECTION, DAN TINGKAT RISIKO
TERHADAP KINERJA REKSADANA SAHAM SYARIAH
(Studi Kasus pada Reksadana Saham Syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa
Keuangan Periode Januari - Desember 2018)**

**THE EFFECT OF MARKET TIMING, STOCK SELECTION, AND RISK LEVELS
ON PERFORMANCE OF SHARIA STOCK EXPERIENCE
(Case Study on Sharia Stock Mutual Funds registered with the Financial Services
Authority for the period January - December 2018)**

Mufida Tullaili¹, Dewa Putra Khrisna Mahardika, S.E., M.Si.²

Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

mufidatullaili@student.telkomuniversity.ac.id, dewamahardika@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *market timing*, *stock selection* dan tingkat risiko terhadap kinerja reksadana saham syariah yang terdaftar di otoritas jasa keuangan periode januari sampai desember 2018. Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari Nilai Aktiva Bersih(NAB), SBI, ISSI pada bulan januari sampai desember 2018.

Populasi dalam penelitian ini adalah adalah reksadana saham syariah yang terdaftar di otoritas jasa keuangan periode januari sampai desember 2018. Teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah purposive sampel dimana diperoleh 6 perusahaan dengan periode januari sampai desember 2018. Metode analisis dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel.

Penelitian ini menggunakan analisis deskriptif, uji F dan uji T untuk menguji penelitian hipotesis, juga digunakan uji asumsi klasik, uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas dan uji multikolinearitas menggunakan software SPSS 23,0.

Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa *market timing*, *stock selection* dan tingkat risiko berpengaruh secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah, kemudian secara parsial *market timing*, *stock selection* dan tingkat risiko berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah

Kata kunci: Market Timing, Stock Selection, Tingkat Risiko, Kinerja Reksadana Saham Syariah

Abstract

The research aims to examine the effect of market timing, stock selection and the level of risk on the performance of Islamic stock mutual funds registered in financial services authorities in the period January to December 2018. The data used in this study were obtained from Net Asset Value (NAV), SBI, ISSI in January to December 2018.

The population in this study was sharia stock mutual funds registered in financial services authorities in January to December 2018. The sample selection technique used was purposive sample which was obtained by 6 companies with the period January to December 2018. The analysis method in this study was panel data regression analysis.

This study uses descriptive analysis, F test and T test to test the hypothesis research, also used the classic assumption test, normality test, autocorrelation test, heteroscedasticity test and multicollinearity test using SPSS 23.0 software.

The results of the study show that market timing, stock selection and risk levels have an effect on simultaneously significant effect on the performance of Islamic stock mutual funds, then partially market timing, stock selection and risk levels have a significant effect on the performance of Islamic stock mutual funds

Keywords: Market Timing, Stock Selection, Risk Level, Performance of Sharia Stock Mutual Funds

1. Pendahuluan

Investasi menjadi salah satu pilihan bagi masyarakat yang ingin menyiapkan kebutuhan dimasa depan. Kebutuhan akan wadah investasi yang diharapkan mampu memberikan imbal hasil yang tinggi dan dalam jangka panjang menjadi alasan seseorang ingin memilih dan melakukan investasi. Namun keterbatasan kemampuan masyarakat sebagai investor akan keterbatasan kemampuan, informasi, pengetahuan, waktu serta modal menyebabkan masyarakat merasa enggan untuk berinvestasi.

Sebagai solusi dari keterbatasan tersebut disediakan alternative lain guna memudahkan investor dalam berinvestasi, yaitu dengan reksadana. Reksadana merupakan peluang investasi lain dengan risiko yang lebih tertukar dengan modal terjangkau bagi masyarakat. Dan dalam reksadana sendiri investor tidak perlu

meluangkan waktu banyak guna memantau keadaan pasar. Hal ini dapat terjadi karena manajer investasi yang telah melakukannya dengan keahlian dan kemampuan yang dimiliki. Dengan kata lain reksadana dipilih karena murah, mudah dan “dikelola oleh ahlinya(wijaya, 2013)^[1]

Reksadana memiliki manajer investasi yang berbeda untuk mengelola dana yang dihimpun oleh investor. Perbedaan kinerja manajer investasi ini menghasilkan NAB return yang diberikan untuk setiap perusahaan reksadana berbeda pula. Hal ini dikarenakan Manajer Investasi memiliki cara, strategi serta kebijakan yang berbeda dalam mengelola reksadana. Sehingga investor harus selektif dalam memilih reksa dana terbaik dari sekian reksadana yang baik dan sesuai dengan kebutuhan. Seleksi dapat dilakukan dengan melihat kinerja dari reksadana, dimana reksadana berkinerja baik ketika reksa dana memiliki performance yang lebih baik dari indeks pasar (wijaya, 2013)^[1]. Kinerja reksadana sendiri dapat diukur dengan menghitung tingkat return yang dihasilkan serta tingkat risiko yang diambil oleh Manajer Investasi Pradani^[2]. Dengan mengetahui kinerja dari reksadana yang akan dipilih, investor diharapkan tidak mengalami kerugian karena berinvestasi pada reksadana dengan kinerja buruk. Namun, hal ini membuat investor mengalami kesulitan dalam memilih reksa dana saham karena perbedaan kinerja satu sama lain. Sehingga dibutuhkan indikator-indikator guna menilai kinerja reksa dana saham selain melihat Nilai Aktiva Bersihnya (NAB).

Kemampuan *market timing* yaitu manajer investasi dalam prediksi perubahan harga saham sehingga manajer investasi akan memposisikan portofolio sedemikian rupa agar menghasilkan *return* yang lebih besar dari *return* pasar. Kemampuan *stock selection* yaitu kemampuan manajer investasi dalam memilih saham yang tepat untuk dimasukkan kedalam portofolionya serta berpotensi menghasilkan *return* seperti yang diharapkan oleh investor, kemudian tingkat risiko yaitu perlunya diversifikasi agar dapat meyebar risiko yang dihadapi karna ini akan membantu ketika suatu sektor berada dalam keadaan *bearish* maka masih ada sektor yang dalam keadaan *bullish*, sehingga ketidakpastian dalam pasar mampu dihadapi

Tabel 1. 1
Perkembangan dan Perbandingan Reksadana Syariah dan Konvensional 2018

Tahun 2018	Perbandingan jumlah reksadana			Perbandingan NAB (Rp.Miliar)		
	Reksadana syariah	Reksadana konvensional	Total	Reksadana syariah	Reksadana konvensional	Total
Januari	183	1.617	1.800	27.876,73	448.977,16	476.853,89
Februari	185	1.634	1.819	30.283,52	462.681,24	492.968,76
Maret	190	1.659	1.849	31.283,52	465.395,08	496.503,90
April	193	1.673	1.866	32.380,08	475.115,88	507.495,96
Mei	196	1.704	1.900	33.313,53	471.084,06	504.397,59
Juni	198	1.723	1.921	32.167,28	454.394,70	486.561,99
Juli	202	1.755	1.957	32.665,06	460.749,87	493.414,92
Agustus	210	1.789	1.999	31.129,20	462.526,94	493.656,15
September	213	1.822	2.035	31.797,51	463.292,76	495.090,27
Oktober	217	1.836	2.053	33.330,86	460.629,60	493.960,47
November	220	1.853	2.073	33.975,60	465.547,73	499.523,32
Desember	224	1.875	2.099	34.419,17	470.899,13	505.390,30

Berdasarkan tabel 1.1 kita dapat mengetahui meskipun jumlah reksadana dan NAB Reksadana syariah semakin meningkat tiap tahunnya akan tetapi masih jauh dibawah reksadana konvensional seperti pada desember 2018 NAB reksadana syariah yaitu 34.491 miliar sementara untuk reksadanakonvensional yaitu 470.899 miliar. Perusahaan Reksadana syariah sendiri yang beredar yang tercatat hingga akhir Desember 2018 yaitu sebanyak 224 PT Reksadana.

Diharapkan dengan meningkatkan kinerja reksadana maka akan meningkatkan NAB reksadana bahkan mengimbangi reksadana konvensional

Berdasarkan uraian di atas dapat dilihat permasalahan bagaimana investor dapat memilih reksa dana saham yang tepat agar mendapatkan return sesuai yang diharapkan. Melihat rumusan masalah yang ada, maka pertanyaan penelitian yang diajukan adalah bagaimana pengaruh market timing, stock selection, dan tingkat risiko terhadap kinerja reksa dana saham syariah

2. Dasar Teori dan Metodologi

2.1 Dasar Teori

2.1.1 Pasar Modal

Berdasarkan undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, bahwa pasar modal adalah kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Abi^[3]

Pasar modal merupakan sarana yang dapat digunakan oleh emiten atau perusahaan yang membutuhkan dana untuk mengembangkan usaha serta pihak investor yang membutuhkan tempat atau media untuk berinvestasi sehingga memperoleh keuntungan dari investasi di pasar modal. Tandililin^[4]

Pasar modal menyediakan berbagai macam produk investasi bagi para investor seperti: saham, obligasi, reksadana dan surat berharga lainnya. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrument keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham, dan lainnya.

Halim^[5]

2.1.2 Investasi

Investasi bertujuan untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang pada tingkat tertentu sesuai dengan yang diharapkan; karna dianggap lebih menguntungkan jika dibandingkan dikonsumsi dimasa sekarang dalam jumlah tertentu dan selama periode waktu tertentu pada suatu aset yang efisien oleh investor. Rahardjo^[6]. Kemudian menurut Azis^[7] Investasi adalah suatu kegiatan pengalokasian dana dengan harapan memperoleh penghasilan dan atau peningkatan nilai investasi baik itu pada satu atau lebih aset selama periode tahun tertentu. Dengan demikian diharapkan tujuan investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor, baik sekarang maupun yang akan datang.

Adapun tujuan dari seseorang untuk melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang atau keuntungan namun berikut beberapa alasannya Wardiyah^[8]:

- a. Mendapatkan kehidupan yang lebih baik dimasa mendatang. Seorang yang bijaksana akan berfikir untuk mencari dalam meningkatkan taraf kehidupan dari waktu ke waktu atau setidaknya bisa mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada agar tidak berkurang pada masa yang akan datang
- b. Mengurangi tekanan inflasi. Dengan melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi
- c. Dorongan untuk menghemat pajak. Beberapa negara memberikan dorongan untuk tumbuhnya investasi dengan cara memberikan fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang usaha-usaha tertentu
- d. Membangun kekayaan dan meningkatkan aset yang telah dimiliki
- e. Spekulasi, dalam rangka mendapatkan keuntungan yang besar

2.1.3 Portofolio

Portofolio merupakan sekumpulan aset, baik itu berupa aset riil (*real estete*) maupun aset financial (*financial asset*) yang dimiliki oleh investor. Seorang pemodal yang menginvestasikan dananya di pasar modal biasanya tidak hanya memilih satu saham saja, karna jika melakukan kombinasi saham, investor atau pemodal akan meraih *return* yang optimal dimana sekaligus memperkecil risiko melalui diversifikasi. (Halim, 2015)^[5]

Teori portofolio mengasumsikan bahwa investor yang rasional menolak meningkatkan risiko tanpa disertai dengan peningkatan pengembalian yang diharapkan. Hubungan antara risiko yang diterima dengan pengembalian yang diharapkan merupakan dasar bagi keputusan pinjaman dan investasi modern. Semakin besar risiko atas investasi atau pinjaman, semakin besar tingkat pengembalian yang ingin diinginkan untuk menutupi risiko tersebut. (Wardiyah, 2017)^[8]

Portofolio sendiri diharapkan dapat mengurangi risiko dari investasi melalui usaha diversifikasi investasi. Akan tetapi diversifikasi bukan menjadi jaminan dalam meminimalisir risiko dan meningkatkan keuntungan. (Halim, 2015)^[5]

Terdapat 2 komponen dalam risiko investasi yang biasanya terdapat dalam portofolio pasar yaitu:

- 1) Risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*)
- 2) Risiko sistematis (*systematic risk*)

Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang biasanya pada umumnya dihindari (avoidable) yang mana ini diperkecil agar melalui (diversifikasi) oleh sedangkan risiko sistematis merupakan risiko pasar umum yang mana akan berlaku selama pasar modal yang bersangkutan.

2.1.4 Reksadana

Reksadana menurut Abi^[3] merupakan suatu wadah dan pola pengelolaan suatu dana / modal secara kolektif untuk berinvestasi dalam portofolio efek atau saham yang tersedia dipasar modal. kemudian pihak yang bertanggung jawab akan hal tersebut yaitu manajer investas (MI). manajer investasi mengelola dana dana kedalam portofolio inrsts, naik itu brupa saham, obligsi, pasar uang, ataupun efek-efek lainnya

Menurut undang-undang pasar modal modal Nomor 8 tahun 1995, pasal 1, ayat (27): "reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal dan selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Manajer investasi bertanggung jawab sebagai pengelola dana milik masyarakat investor

2.1.5 Market Timing

Market timing merupakan salah satu taktik perdagangan (*trading tactic*) yang bersifat jangka pendek. Dalam tingkat keputusannya, manajer investasi secara aktif mengamati pergerakan harga dan nilai pasar, dan mengambil tindakan (*trading*) untuk memperoleh keuntungan dari pergerakan tersebut. Tandelilin^[4]

Market timing membantu manajer investasi agar mampu memperkirakan pergerakan arah pasar, berdasarkan analisis teknikal maupun fundamental perekonomian, meskipun tidak selalu tepat dalam menebak arah, namun lebih banyak keputusan yang diambil biasanya tepat.

Market timing yaitu kemampuan manajer investasi dalam rangka mengelola portofolio; membeli saham dengan beta di atas satu pada saat pasar akan naik dan menjualnya dengan mengganti membeli saham dengan beta dibawah satu ketika pasar akan turun

Pada penelitian ini alat ukur yang digunakan untuk mengukur *market timing* yaitu dengan model *Trynor Mazuy* yang mana dengan positif mengidentifikasi bahwa adanya *market timing ability*. Rumus yang digunakan yaitu:

$$R_D - R_F = \alpha + \beta(R_M - R_F) + \gamma(R_M - R_F)^2 + \varepsilon \quad (2.1)$$

2.1.6 Stock Selection

Seleksi sekuritas (*stock selection*), manajer investasi akan menentukan sekuritas-sekuritas apa saja yang akan dipilih dari pasar yang telah ditentukan dalam keputusan alokasi aset. hal ini dilakukan untuk mengoptimalkan *return* yang diperoleh dari satu pasar. Tandelilin^[4]

Stock selection merupakan kemampuan manajer investasi untuk memilih saham yang tepat dalam portofolionya sehingga mampu memberikan imbal balik yang baik karena itu akan meningkatkan kinerja reksadana. *Stock selection* juga dikenal dengan Pengelolaan portofolio aktif yang selalu berkonsentrasi pada jumlah saham yang kecil. Pada penelitian ini, alat ukur yang digunakan untuk mengukur *stock selection ability* yaitu dengan model *Trynor Mazuy* dengan positif mengidentifikasikan adanya *stock selection*. Adapun rumus yang digunakan adalah

$$R_D - R_F = \alpha + \beta(R_M - R_F) + \gamma(R_M - R_F)^2 + \varepsilon \quad (2.2)$$

2.1.7 Tingkat Risiko

Dalam konteks investasi reksadana, risiko adalah kondisi dimana tidak mengalami keuntungan bahkan mengalami kerugian selama periode investasi. Jadi jika telah melakukan investasi di reksadana, dan ternyata dari laporan perkembangan saldo, nilai investasi yang tercatat lebih kecil daripada modal yang disetorkan, itulah yang disebut risiko. Rudiyanto^[9]

Semakin tinggi risiko maka akan semakin tinggi juga return yang akan didapatkan. Tingkat risiko reksadana saham lebih tinggi dibandingkan dengan tingkat risiko reksadana lain. Dengan potensi risiko yang cukup tinggi, tentunya potensi tingkat penghasilan reksadana saham juga akan lebih tinggi dibandingkan dengan jenis reksadana lain. Rahardjo^[6]

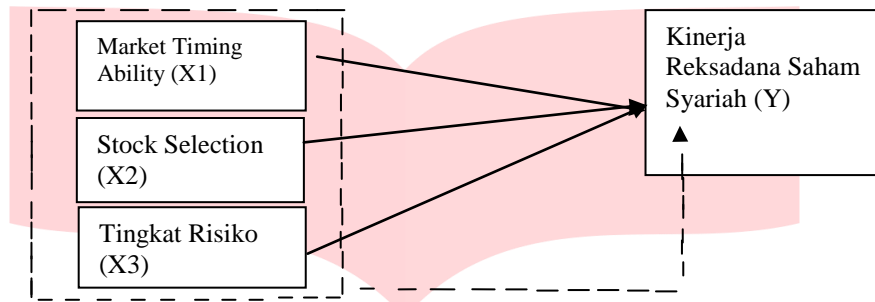
Diversifikasi merupakan salah satu cara yang adapat dilakukan untuk mengurangi risiko yang dihadapi, hal ini dapat membantu ketika suatu sektor berada dalam keadaan *bearis*, masih ada sektor investasi lain yang dalam keadaan *bullish*. Sehingga, ketidak pastian dalam sektor pasar mampu dihadapi manajer investasi dan akan meningkatkan ayau mempertahankan *return* seperti yang diharapkan.

Adapun rumus yang digunakan yaitu Estimasi beta, dimana semakin tinggi nilainya beta maka akan semakin besar tingkat risiko

$$\sigma^2 = \sum [R_i - E(R)]^2 p r_i \quad (2.3)$$

$$\sigma = (\sigma^2)^{1/2} \quad (2.4)$$

2.2 Kerangka Pemikiran



Gambar1.
Kerangka Pemikiran

Keterangan
 —————> Berpengaruh Parsial
 - - - - -> Berpengaruh Simultan

3. Metodologi Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan yang terdaftar di Otoritas jasa keuangan periode januari sampai desember 2018. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling dengan kriteria diantaranya: (1) Reksadana syariah yang beredar periode januari sampai desember 2018; (2) Manajer investasi yang menawarkan produk reksadana saham syariah yang berbasis rupiah selama Tahun 2018; (3) Manajer investasi yang menawarkan produk reksadana syariah yang dana kelolanya diatas 300 miliar rupiah selama bulan januari sampai dengan desember 2018; sehingga diperoleh 72 data observasi yang terdiri dari 6 sampel perusahaan dengan periode penelitian januari sampai desember 2018. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dan regresi data panel dengan persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + X1_{it}\beta_1 + X2_{it}\beta_2 + X3_{it}\beta_3 + u_{it}$$

- Y_{it} = Kinerja Reksadana saham
- α = Koefisien intersep yang merupakan skala
- β₁ – β₂ – β₃ = Koefisien slope
- X_{1it} = Market Timing
- X_{2it} = Stock Selection
- X_{3it} = Tingkat Risiko
- U_{it} = Faktor gangguan (*disturbance*) sisanya

4. Pembahasan

4.1 Statistik Deskriptif

Hasil analisis deskriptif variabel operasiona adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

	Min	Max	Mean	Std.Dev
Market Timing	-4545	6740	78.73	1007.80
Stock Selection	-0.0149	-0.0040	-0.008	0.0035
Tingkat Risiko	0.0226	0.0583	0.0587	0.0259
Kinerja Reksadana Saham Syariah	-0.624	0.331	-0.0100	0.1370

Adanya pengaruh *market timing* terhadap kinerja reksadana dapat dilihat dari rata-rata nilai *market timing* 78.73 secara keseluruhan dari bulan januari sampai desember 2018 dimana sangat jauh dari tingkat minimum yaitu senilai -4545. sehingga dapat diartikan *market timing* memiliki pengaruh yang besar terhadap kinerja reksadana, dengan hal tersebut maka *market timing* membantu manajer investasi dalam menghasilkan *return* yang maksimal sehingga bisa member keuntungan yang tinggi terhadap investor, Selain itu hasil tersebut juga menunjukkan manajer investasi yang ada di Indonesia memiliki kemampuan dalam melakukan pembelian dan penjualan saham dalam waktu yang tepat sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwasanya pada pasar reksadana saham syariah di Indonesia manajer investasi mampu melakukan *market timing* yang baik.

Kemudian dilihat dari nilai minimum *market timing* pada tabel 4.9 yang dimiliki oleh perusahaan reksadana Treasure Saham Berkah Syariah, dimana nilainya -4545 yang mana di sebabkan nilai dari *quadratic*

Excess market return atau $(RM-RF)^2$ yang kecil pada bulan agustus yaitu 0.00002. Adanya pengaruh *market timing* terhadap kinerja reksadana dapat dilihat dari rata-rata nilai *Stock Selection* (-0.008) secara keseluruhan dari bulan januari sampai desember 2018 dimana tingkat minimum yaitu senilai -0.0149. Sehingga dapat diartikan jika *stock selection* mengalami kenaikan maka kinerja reksadana akan mengalami peningkatan. Dan dengan meningkatnya kinerja reksadana saham, maka return yang diberikan kepada investor juga mengalami peningkatan. Karena manajer investasi melakukan abalisis terhadap saham yang dinilai akan memberikan return positif sebelum melakukan penjualan atau pembelian.

Sehingga dapat diketahui bahwasanya *stock selection* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah, Adanya pengaruh Tingkat Risiko terhadap kinerja reksadana saham syariah dapat dilihat dari rata-rata nilai tingkat risiko 0,0587 secara keseluruhan dari bulan januari sampai desember 2018 dimana tingkat risiko minimum dari reksadana MNC Dana Syariah Ekuitas II yaitu senilai 0,0226, nilai maksimumnya itu dari reksadana Treasure Saham Berkah Syariah senilai 0,0583. sehingga dapat diartikan tingkat risiko memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah, dengan hal tersebut maka dengan tingginya tingkat risiko yang diambil oleh manajer investasi maka diharapkan akan menghasilkan *return* yang tinggi sehingga akan meningkatkan kinerja reksadana saham syariah, Adanya pengaruh Tingkat Risiko terhadap kinerja reksadana saham syariah dapat dilihat dari rata-rata nilai tingkat risiko 0,0587 secara keseluruhan dari bulan januari sampai desember 2018 dimana tingkat risiko minimum dari reksadana MNC Dana Syariah Ekuitas II yaitu senilai 0,0226, nilai maksimumnya itu dari reksadana Treasure Saham Berkah Syariah senilai 0,0583. sehingga dapat diartikan tingkat risiko memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah, dengan hal tersebut maka dengan tingginya tingkat risiko yang diambil oleh manajer investasi maka diharapkan akan menghasilkan *return* yang tinggi sehingga akan meningkatkan kinerja reksadana saham. Sehingga dapat kita ketahui bahwasanya tingkat risiko memiliki pengaruh terhadap kinerja reksdana

4.2 Hasil Uji Regresi Data Panel

Tabel 2.

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations
	B	Std. Error	Beta			Zero-order
1 (Constant)	-.108	.052		-2.056	.044	
market timing	.018	.007	.297	2.490	.015	.635
stock selection	8.845	3.814	.224	2.319	.023	.516
tingkat risiko	1.787	.627	.338	2.852	.006	.645

a. Dependent Variable: kinerja reksadana saham syariah

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel di atas, diperoleh bentuk persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = -0,108 + 0,018 X_1 + 8,45 X_2 + 1,787 X_3$$

1. Dari persamaan regresi linier berganda di atas diperoleh nilai konstanta sebesar -0,108. Artinya, jika variabel Kinerja Reksadana saham syariah (Y) tidak dipengaruhi oleh ketiga variabel bebasnya yaitu *Market Timing* (X_1), *Stock Selection* (X_2) dan Tingkat Risiko (X_3) bernilai nol, maka besarnya rata-rata Kinerja Reksadana saham syariah akan bernilai -0,108.
2. Koefisien regresi untuk variabel bebas X_1 bernilai positif, menunjukkan adanya hubungan yang searah antara *Market Timing* (X_1) dengan Kinerja Reksadana saham syariah (Y). Koefisien regresi variabel X_1 sebesar 0,018 mengandung arti untuk setiap pertambahan *Market Timing* (X_1) sebesar satu satuan akan menyebabkan meningkatnya Kinerja Reksadana saham syariah (Y) sebesar 0,018
3. Koefisien regresi untuk variabel bebas X_2 bernilai positif, menunjukkan adanya hubungan yang searah antara *Stock Selection* (X_2) dengan Kinerja Reksadana saham syariah (Y). Koefisien regresi variabel X_2 sebesar 8,845 mengandung arti untuk setiap pertambahan *Stock Selection* (X_2) sebesar satu satuan akan menyebabkan meningkatnya Kinerja Reksadana saham syariah (Y) sebesar 8,845.
4. Koefisien regresi untuk variabel bebas X_3 bernilai positif, menunjukkan adanya hubungan yang searah antara Tingkat Risiko (X_3) dengan Kinerja Reksadana saham syariah (Y). Koefisien regresi variabel X_3 sebesar 1,787 mengandung arti untuk setiap pertambahan Tingkat Risiko (X_3) sebesar satu satuan akan

menyebabkan meningkatnya Kinerja Reksadana saham syariah (Y) sebesar 1,787

4.3 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Tabel 3. Uji Signifikansi Simultan

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.696	3	.232	24.796	.000 ^b
Residual	.636	68	.009		
Total	1.332	71			

a. Dependent Variable: kinerja reksadana

b. Predictors: (Constant), tingkat risiko, market timing, stock selection

Dari tabel diatas, diperoleh nilai F hitung sebesar 24,796. Karena nilai F hitung (24,796) > F tabel (2,740), maka H_0 ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan dari *Market Timing* (X_1), *Stock Selection* (X_2) dan Tingkat Risiko (X_3) terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah (Y).

4.4 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Untuk mengetahui signifikan atau tidaknya suatu pengaruh dari variabel-variabel bebas secara parsial atas suatu variabel terikat digunakan uji t

Tabel 4. Uji Signifikansi Parsial

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Correlations
	B	Std. Error	Beta			Zero-order
(Constant)	-.108	.052		3.810	.000	
market timing	.018	.007	.297	4.004	.000	.545
stock selection	8.845	3.814	.224	2.838	.006	.402
tingkat risiko	1.787	.627	.338	4.441	.000	.352

a. Dependent Variable: kinerja reksadana saham syariah

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat hasil sebagai berikut :

1. Variabel X_1 memiliki nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel. Karena nilai t hitung (4,004) > t tabel (1,995), maka H_0 ditolak. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa secara parsial terdapat pengaruh signifikan dari *Market Timing* (X_1) terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah (Y).
2. Variabel X_2 memiliki nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel. Karena nilai t hitung (2,838) > t tabel (1,995), maka H_0 ditolak. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa secara parsial terdapat pengaruh signifikan dari *Stock Selection* (X_2) terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah (Y).
3. bahwa Variabel X_3 memiliki nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel. Karena nilai t hitung (4,441) > t tabel (1,995), maka H_0 ditolak. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa secara parsial terdapat pengaruh signifikan dari Tingkat Risiko (X_3) terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah (Y).

5. Kesimpulan

Berdasarkan [2]n hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

Penelitian ini dimaksudkan untuk menguji pengaruh dari variabel *Market Timing*, *Stock Selection* yang diprosikan dengan model treynor-mazuy dan Tingkat Risiko terhadap kinerja reksadana saham syariah yang terdaftar di otoritas jasa keuangan periode januari sampai desember 2018. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut.

1. Analisis Deskriptif

- a. *Market Timing* pada reksadana saham syariah periode januari sampai desember 2018 memiliki rata-

- rata 78,73.
- b. *Stock Selection* pada reksadana saham syariah periode januari sampai desember 2018 memiliki rata-rata -0.008
 - c. Tingkat Risiko pada reksadana saham syariah periode januari sampai desember 2018 memiliki rata-rata 0.0587
2. *Market Timing*, *Stock Selection*, dan Tingkat Risiko berpengaruh simultan sebesar 24,796 terhadap kinerja reksadana saham.
 3. *Market Timing*, *Stock Selection*, dan Tingkat Risiko berpengaruh parsial sebesar 52,2% terhadap kinerja reksadana saham

Daftar Pustaka:

- [1] R. F. Wijaya, "Menjadi Kaya & Terencana dengan Reksa Dana," Jakarta, 2013.
- [2] Pradani, "Evaluasi Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Berdasarkan Metode Sharpe, Metode Treynor dan Metode Jensen".
- [3] F. P. Abi, *Semakin Dekat dengan Pasar Modal Indonesia.*, Yogyakarta: Deepublish, 2016.
- [4] E. Tandelilin, *Portofolio dan Investasi : Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta: Kanisius, 2010.
- [5] A. Halim, *Analisis Investasi di Aset Keuangan.*, Jakarta: Mitra Wacana Media, 2015.
- [6] S. Rahardjo, *KIAT MEMBANGUN ASET KEKAYAAN*, Jakarta: PT Elex Media Komputindo., 2006.
- [7] M. M. Azis, *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*, Yogyakarta: Deepublish, 2015.
- [8] M. L. Wardiyah, *Manajemen Pasar Uang & Pasar Modal*, Bandung: CV PUSTAKA SETIA, 2017.
- [9] Rudiyanto, *Seri Panduan Investasi Reksadana untuk Pemula*, Jakarta: PT ELEX MEDIA KOMPUTINDO, 2016.
- [10] Y. Sudaryo, *Investasi Bank dan Lembaga Keuangan.*, Yogyakarta: CV ANDI OFFSET, 2017.

