

**ANALISIS PENGARUH *STOCK SELECTION SKILL*
DAN *MARKET TIMING ABILITY* DENGAN METODE
TREYNOR-MAZUY DAN HENRIKSSON-MERTON
TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM
(Studi Pada Reksa Dana Saham Tahun 2010-2014)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

Intan Tiara Kireina
NIM. 12010112140103

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2016**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Intan Tiara Kireina
Nomor Induk Mahasiswa : 12010112140103
Fakultas/ Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/ Manajemen
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH *STOCK SELECTION SKILL* DAN *MARKET TIMING ABILITY* DENGAN METODE TREYNOR-MAZUY DAN HENRIKSSON-MERTON TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM (Studi Pada Reksa Dana Saham Tahun 2010-2014)**
Dosen Pembimbing : Drs. R. Djoko Sampurno, M.M.

Semarang, 3 Maret 2016

Dosen Pembimbing,

(Drs. R. Djoko Sampurno, M.M.)

NIP. 195905081987031001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Intan Tiara Kireina
Nomor Induk Mahasiswa : 12010112140103
Fakultas/ Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/ Manajemen
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH *STOCK SELECTION SKILL* DAN *MARKET TIMING ABILITY* DENGAN METODE TREYNOR-MAZUY DAN HENRIKSSON-MERTON TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM (Studi Pada Reksa Dana Saham Tahun 2010-2014)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 17 Maret 2016

Tim Penguji

1. Drs. R. Djoko Sampurno, M.M (.....)
2. Prof. Dr. H. Sugeng Wahyudi, M.M (.....)
3. Dra. Hj. Endang Tri W, M.M (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Intan Tiara Kireina, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **ANALISIS PENGARUH *STOCK SELECTION SKILL* DAN *MARKET TIMING ABILITY* DENGAN METODE TREYNOR-MAZUY DAN HENRIKSSON-MERTON TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM (Studi Pada Reksa Dana Saham Tahun 2010-2014)** adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan dari orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal di atas, baik sengaja ataupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai tulisan saya sendiri. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 1 Maret 2016

Yang membuat pernyataan,

(Intan Tiara Kireina)

NIM. 12010112140103

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

*Success is stumbling from failure to failure
with no loss of enthusiasm (Winston S. Churchill)*

Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan

(Q.S Al Insyirah : 6)

*Hardwork does pay off,
and dreams do come true – Anonym*

PERSEMBAHAN

*Skripsi ini saya persembahkan kepada kedua orang tua dan adik tercinta
yang telah memberikan perhatian, doa, kasih sayang, semangat dan motivasi
yang tiada henti sehingga studi dan skripsi ini dapat terselesaikan.*

ABSTRAK

Terdapat berbagai instrument investasi yang ada sebagai alternatif pilihan para investor untuk menanamkan modalnya, salah satunya adalah reksa dana. Reksa dana adalah suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Reksa dana merupakan sebuah solusi bagi para masyarakat pemodal yang memiliki berbagai keterbatasan dalam berinvestasi secara langsung di pasar bursa seperti terbatasnya modal, pengetahuan, kemampuan, dan waktu untuk melakukan investasi.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji hubungan antara kinerja reksa dana saham dengan pengukuran Sharpe terhadap variabel-variabel yang mempengaruhinya meliputi *stock selection skill* dan *market timing ability* dengan menggunakan dua metode yaitu metode Treynor-Mazuy dan Henriksson-Merton. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data bulanan Nilai Aktiva Bersih (NAB), SBI dan IHSG dari 16 reksa dana saham yang dijadikan sampel dengan periode penelitian selama 2010 – 2014.

Penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda dengan uji asumsi klasik yang terdiri atas uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas. Metode yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah uji F dan Uji T. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan variabel *stock selection skill* dan *market timing ability* dengan metode Treynor-Mazuy berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Begitu pula dengan *stock selection skill* dan *market timing ability* dengan metode Henriksson-Merton juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai *adjusted R square* sebesar 18,8% dengan metode Treynor-Mazuy dan 22,7% untuk metode Henriksson-Merton.

Kata kunci : Stock selection skill, Market timing ability, Kinerja Reksa dana, Metode Treynor-Mazuy, Metode Henriksson-Merton, Metode Sharpe.

ABSTRACT

There are some variety of investment instruments that exist as an alternative option for investors to invest their assets, one of it is a mutual fund. Mutual fund is a pool of funds from investors to be invested in a portfolio of securities by the investment manager. Mutual funds are a solution for the investors who have problems such as limited capital, information, capability and time to invest.

This research conducted to examine the relationship between the performance of equity mutual fund with Sharpe's measure with variables that affect it includes stock selection skill and market timing ability using two methods, which are Treynor-Mazuy method and Henriksson-Merton method. The data used in this research are monthly data on Net Asset Value (NAV), SBI and IHSG of 16 sampe of equity mutual funds for 2010-2014.

This research using the method of multiple linear regression with the classical assumption using normality test, autocorrelation test, heteroscedasticity test, multicollinearity test. The method used to test the hypotesis is the F test and T test. The reasearch shows that partially stock selection skill and market timing ability using the Treynor-Mazuy method have a significant positive impact to the performance of equity mutual fund. So as partially stock selection skill and market timing ability using the Henriksson-Merton method aa lso have significant positive impact to the performance of equity mutual fund. Based on the coefficient of determination test shows that adjusted R square for Treynor-Mazuy method is 18,8% and 22,7% for the Henriksson-Merton method.

Keywords: Stock selection skill, Market timing ability, Performance of Mutual Fund, Treynor-Mazuy Method, Henriksson-Merton Methods, Sharpe Method.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis ucapkan kepada ALLAH SWT atas limpahan berkah serta rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“ANALISIS PENGARUH *STOCK SELECTION SKILL* DAN *MARKET TIMING ABILITY* DENGAN METODE TREYNOR-MAZUY DAN HENRIKSSON-MERTON TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM (Studi Pada Reksa Dana Saham Tahun 2010-2014)**. Penelitian ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam menempuh Program Sarjana (S1) Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini tidak terlepas dari dukungan serta bantuan berbagai dari berbagai pihak. Maka dalam kesempatan ini, dengan segala kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih atas segala bantuan, bimbingan dan dukungan kepada beberapa pihak yaitu :

1. Bapak Dr. Suharnomo, SE, M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan dan kesempatan untuk belajar selama kuliah di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
2. Bapak Drs. R. Djoko Sampurno, M.M. selaku dosen pembimbing yang atas waktu, perhatian, kesabaran dalam membimbing dan memberikan arahan selama penulisan skripsi ini.

3. Bapak Dr. Harjum muharam, S.E., M.E. selaku Ketua Jurusan Manajemen yang telah memeberikan bekal ilmu pengetahuan dan banyak bantuannya selama masa studi.
4. Bapak Dr. Suharnomo, SE, M.Si. selaku dosen wali yang senantiasa memberikan pengarahan dan nasehat penulis sejak awal hingga akhir studi di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
5. Seluruh Dosen pengajar, staf, dan pegawai Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan yang bermanfaat dan membantu kelancaran studi.
6. Kedua Orang Tua Tercinta, Dedyboy Satriadi P dan Elis Kosnitawati atas segala cinta, kasih sayang, doa, semangat, motivasi, dan dukungan yang luar biasa dan tiada hentinya sehingga studi dan skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
7. Adik Tercinta, Safira Salmadewi atas segala doa, semangat dan dukungan yang tanpa henti diberikan kepada penulis.
8. Muhammad Rizaldi yang selalu memberikan semangat serta dukungan dari awal hingga penulisan skripsi ini terselesaikan.
9. Teman-teman Hajjah, Samantha, Adelifona, Anggi Dwindi, Neza, Samantha, Kiky, Lantika, Lenggo, Astri, Nana, dan Shey yang telah mewarnai kehidupan di Semarang dan selalu mendukung satu sama lain dalam menyelesaikan studi dan skripsi ini.
10. Teman-teman Kost Griya Amana 2 yang telah menemani masa hidup saya selama di Kota Semarang.

11. Seluruh mahasiswa manajemen angkatan 2012, terima kasih atas pertemanan dan kebersamaannya.
12. Dosen dan teman-teman KKN Desa Kedungsari Kecamatan Gebog atas semua pengalaman, kebersamaan dan kekeluargaan yang diberikan selama 35 hari.
13. Pegawai OJK Pusat Jakarta, IDX Semarang serta Bloomberg Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah membantu penulis dalam mengumpulkan data penelitian.
14. Serta kepada semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu hingga terselesaikannya skripsi ini,

Semarang, 1 Maret 2016
Penulis,

Intan Tiara Kireina
NIM.12010112140103

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
ABSTRAK	vi
<i>ABSTRACT</i>	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian	10
1.4 Kegunaan Penelitian	10
1.5 Sistematika Penelitian	11
BAB II TELAAH PUSTAKA	13
2.1 Landasan Teori.....	13
2.1.1 Teori Portofolio.....	13
2.1.2 <i>Rerturn</i>	14
2.1.3 Risiko	14
2.1.4 <i>Bearsih dan Bullish</i>	15

2.1.5 Reksa Dana.....	16
2.1.5.1 Pengertian Reksa Dana.....	16
2.1.5.2 Jenis-Jenis Reksa Dana	17
2.1.5.2.1 Menurut Bentuk Hukum.....	17
2.1.5.2.2 Menurut Sifatnya.....	18
2.1.5.2.2 Menurut Instrumen Investasi.....	20
2.1.5.3 Manfaat Reksa Dana	22
2.1.5.4 Risiko Reksa Dana	24
2.1.5.5 Mekanisme Tata Cara Pembelian Reksa Dana....	25
2.1.5.6 Kinerja Reksa Dana.....	26
2.1.5.6.1 Indeks Sharpe	27
2.1.5.6.2 Indeks Treynor	28
2.1.5.6.3 Indeks Jensen.....	29
2.1.5.7 <i>Stock Selection Skill &Market Timing ability</i>	30
2.1.5.7.1 Model Treynor-Mazuy	33
2.1.5.7.1 Model Henriksson-Merton	34
2.1.6 Hubungan Variabel Independen dengan Dependen...	35
2.2 Penelitian Terdahulu	37
2.4 Kerangka Pemikiran	47
2.5 Hipotesis.....	48
BAB III METODE PENELITIAN	50
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	50
3.1.1. Variabel Penelitian	50
3.1.2. Definisi Operasional	50
3.1.2.1 <i>Stock Selection Skill</i>	51

3.1.2.1.1 Model Treynor-Mazuy	51
3.1.2.1.2 Model Henriksson-Merton	52
3.1.2.2 <i>Market Timing Ability</i>	50
3.1.2.2.1 Model Treynor-Mazuy	52
3.1.2.2.2 Model Henriksson-Merton	54
3.1.2.2 Kinerja Reksa Dana	55
3.2 Populasi dan Sampel	57
3.3 Jenis dan Sumber Data	58
3.4 Metode Pengumpulan Data	59
3.5 Metode Analisis Data	59
3.5.1 Uji Asumsi Klasik	60
3.5.1.1 Uji Normalitas	60
3.5.1.2 Uji Autokorelasi	61
3.5.1.3 Uji Heteroskedastisitas	61
3.5.1.4 Uji Multikolinieritas	62
3.5.2 Analisis Regresi Linier Berganda	63
3.5.3. Uji Koefisien Determinasi	64
3.5.4 Uji Hipotesis	64
3.5.4.1 Uji Statistik F	64
3.5.4.2 Uji Statistik t	65
3.5.5 Chow Test	66
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	68
4.1 Deskripsi Objek Penelitian	68
4.2 Statistik Deskriptif	68
4.3 Analisis Data	71

4.3.1 Uji Asumsi Klasik	71
4.3.1.1 Uji Normalitas	71
4.3.1.2 Uji Autokorelasi	74
4.3.1.3 Uji Heterokedastisitas	75
4.3.1.4 Uji Multikolinieritas	77
4.3.2 Analisis Regresi Berganda	78
4.3.2.1 Uji Koefisien Determinasi	79
4.3.2.2 Uji Statistik F	80
4.3.2.3 Uji Statistik t	82
4.3.2.3.1 Pengujian Hipotesis	84
4.3.3 Chow Test	86
4.4 Intepretasi Hasil	87
4.4.1 Pengaruh Stock Selection Skill dengan metode Treynor- Mazuy dan Henrikson Merton	88
4.4.2 Pengaruh Market Timing Ability dengan metode Treynor- Mazuy dan Henrikson Merton	89
BAB V KESIMPULAN	91
5.1 Kesimpulan	91
5.2 Keterbatasan Penelitian	93
5.3 Saran	94
5.3.1 Saran bagi Investor	94
5.3.1 Saran bagi Manajer Investasi	95
5.3.2 Saran bagi Penelitian Selanjutnya	95
DAFTAR PUSTAKA	97
LAMPIRAN	100

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Resume Aktivitas Reksa Dana.....	3
Tabel 1.2	Komposisi NAB Reksa Dana Indonesia.....	4
Tabel 1.3	<i>Research Gap</i>	8
Tabel 2.1	Jenis – Jenis Reksa Dana	21
Tabel 2.2	Ringkasan Penelitian Terdahulu	43
Tabel 3.1	Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	56
Tabel 3.2	Sampel Reksa Dana Saham	58
Tabel 3.3	Pengambilan Keputusan Autokorelasi.....	61
Tabel 4.1	Descriptive Statistic Metode Treynor-Mazuy	69
Tabel 4.2	Descriptive Statistic Metode Henriksson-Merton	69
Tabel 4.3	Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Metode Treynor-Mazuy.....	73
Tabel 4.4	Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Metode Henriksson-Merton	73
Tabel 4.5	Uji Autokorelasi Durbin-Watson Metode Treynor-Mazuy	74
Tabel 4.6	Uji Autokorelasi Durbin-Watson Metode Henriksson-Merton	75
Tabel 4.7	Uji Multikolinieritas Durbin-Watson Metode Treynor-Mazuy	77
Tabel 4.8	Uji Multikolinieritas Durbin-Watson Metode Henriksson-Merton .	78
Tabel 4.9	Uji Koefisien Determinasi Metode Treynor-Mazuy.....	79
Tabel 4.10	Uji Koefisien Determinasi Metode Henriksson-Merton.....	80
Tabel 4.11	Uji Statistik F Metode Treynor-Mazuy.....	81
Tabel 4.12	Uji Statistik F Metode Henriksson-Merton.....	81
Tabel 4.13	Uji Statistik t Metode Treynor-Mazuy.....	82
Tabel 4.14	Uji Statistik t Metode Henriksson-Merton.....	83

Tabel 4.15 Uji Chow Test.....	86
-------------------------------	----

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kategori Manajer Investasi	32
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran dengan Metode Treynor-Mazuy	48
Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran dengan Metode Henriksson-Merton	48
Gambar 4.1 Uji Normalitas dengan P-P Plot Metode Treynor-Mazuy	72
Gambar 4.2 Uji Normalitas dengan P-P Plot Metode Henriksson-Merton	72
Gambar 4.3 Uji Heterokedastisitas <i>Scatterplot</i> Metode Treynor-Mazuy	76
Gambar 4.4 Uji Heterokedastisitas <i>Scatterplot</i> Metode Henriksson-Merton	76

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A Daftar Perusahaan Sampel	100
Lampiran B Data Perusahaan Sampel.....	101
Lampiran C Hasil Analisis Regresi.....	104

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi di Indonesia saat ini telah berkembang sangat pesat. Masyarakat semakin banyak yang tertarik untuk berinvestasi sebagai salah satu alternatif untuk meningkatkan penghasilan yang diperoleh. Dana investasi dari para masyarakat pemodal (investor) dapat dialokasikan pada dua media investasi yaitu, *money market financial assets* (pasar uang) dan *capital market financial assets* (pasar modal). Pasar modal sebagai media berinvestasi memiliki peran yang sangat penting bagi pertumbuhan dan perkembangan perekonomian suatu negara. Hal tersebut dikarenakan pasar modal memiliki dua fungsi utama yaitu sebagai sarana bagi suatu perusahaan atau usaha untuk mendapatkan dana dari investor untuk kepentingan ekspansi, penambahan modal kerja dan lain lain serta pasar modal adalah sarana bagi investor untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana dan lain lain. Menurut Undang-Undang No. 8 tahun 1995 pasal 1 ayat 13 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai “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”.

Terdapat berbagai instrumen investasi yang ada sebagai alternatif pilihan para investor untuk menanamkan modalnya seperti ekuitas, obligasi dan derivatif. Masyarakat pemodal juga dapat memilih reksadana sebagai alternatif berinvestasi.

Berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 pasal 1 ayat 27, definisi reksa dana adalah “Reksa dana adalah suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi”. Reksa dana dibentuk oleh manajer investasi dan bank kustodian melalui akta kontrak investasi kolektif yang diuat oleh notaris (Sumber: OJK)

Reksa dana merupakan sebuah solusi bagi para masyarakat pemodal yang memiliki berbagai keterbatasan dalam berinvestasi secara langsung di pasar bursa seperti terbatasnya modal, pengetahuan, kemampuan, dan waktu untuk melakukan investasi (Pratomo, 2004). Pertama, keterbatasan masyarakat pemodal adalah modal yang tersedia. Reksa dana menawarkan kesempatan bagi para masyarakat pemodal untuk memiliki diversifikasi portofolio yang luas sehingga dapat meminimalkan resiko namun dengan menggunakan dana yang relatif terjangkau. Kedua, keterbatasan masyarakat pemodal adalah kurangnya pemahaman dan kemampuan cara menganalisa dan memonitor kondisi pasar sehingga dapat menimbulkan risiko keuangan yang tinggi. Ketiga, waktu juga merupakan keterbatasan dari para masyarakat pemodal. Dalam melakukan investasi pada reksa dana, para investor dapat mengefesiensikan waktu karena para investor tidak perlu memantau kinerja investasinya secara terus menerus.

Berbagai keterbatasan tersebut dapat diminimalisir dengan adanya manajer investasi. Manajer investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun, dan bank

yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku (sumber: OJK). Setiap Manajer Investasi memiliki kinerja yang berbeda-beda dalam mengelola dana dari para investor, sehingga NAB dan *return* yang akan diberikan dari perusahaan reksadana juga akan berbeda-beda. Hal ini menyebabkan para investor harus bersikap selektif dalam memilih reksa dana untuk mengolah dananya.

Reksa dana sendiri mulai dikenal di Indonesia sejak tahun 1995 dan berkembang pesat mulai 1966. Terbitnya peraturan mengenai pasar modal yaitu UU No. 8 tahun 1995 menjadi momentum lahirnya reksa dana di Indonesia diawali dengan penerbitan reksadana tertutup oleh PT.BDNI Reksadana. Pada saat itu produk reksa dana yang ditawarkan masih belum beragam. Hingga saat ini terdapat 1251 reksa dana yang aktif beroperasi dengan 81 Manajer Investasi yang mengelolanya (Sumber: Bapepam-LK).

Tabel 1.1
Resume Aktivitas Reksadana
Tahun 2010-2014

No.	Tahun	Total NAB (IDR)	Jumlah Unit Penyertaan (UP)
1	2010	138,994,135,065,686.51	81,370,784,689.97
2	2011	163,019,141,455,571.39	98,419,816,333.95
3	2012	182,480,857,965,315.20	112,692,259,961.07
4	2013	185,110,957,281,428.52	119,640,421,538.51
5	2014	228,153,347,001,130.50	141,569,266,810.32

Sumber : Bapepam-LK, www.bapepam.go.id

Seperti yang terdapat dalam tabel 1.1 di atas, perkembangan aktivitas semua jenis reksadana di Indonesia, yang ditunjukkan dengan Total Nilai Aktiva Bersih (NAB) dan Unit Penyertaan (UP) selalu mengalami peningkatan pada setiap tahunnya. Hal tersebut menunjukkan bahwa reksadana semakin diminati oleh para investor sebagai sarana investasi yang menawarkan modal yang terjangkau, risiko yang lebih terukur dan dapat dikelola oleh manajer investasi yang professional.

Tabel 1.2

Komposisi NAB Reksa Dana Indonesia

30 Oktober 2014

No.	Jenis Reksa dana	Komposisi NAB (dalam rupiah)	Persentase (%)
1.	ETF – Fixed Income	1,983,749,317,676.00	0.80%
2.	ETF – Indeks	770,427,612,093.53	0.31%
3.	ETF – Saham	1,162,605,871,557.68	0.47%
4.	Fixed Income	44,860,118,552,044.98	18.15%
5.	Indeks	686,034,315,504.24	0.28%
6.	Mixed	17,135,526,432,064.53	6.93%
7.	Pasar Uang	22,286,110,842,393.20	9.02%
8.	Saham	93,654,558,450,648.17	37.89%
9.	Syariah – Fixed Income	647,670,613,635.45	0.26%

10.	Syariah – Indeks	234,227,445,108.57	0.09%
11.	Syariah – Mixed	1,711,170,636,451.06	0.69%
12.	Syariah – Pasar Uang	942,234,252,543.38	0.38%
13.	Syariah – Saham	5,206,853,461,295.36	2.11%
14.	Syariah – Terproteksi	1,329,049,477,640.06	0.54%
15.	Terproteksi	54,570,708,472,355.30	22.08%
TOTAL NAB		247,181,045,753,011.00	100.00%

Sumber : Bapepam-LK, www.bapepam.go.id

Berdasarkan tabel 1.2 di atas, dapat dilihat bahwa reksa dana saham memiliki komposisi NAB terbesar dari seluruh jenis reksa dana yang ada. Reksa dana saham memiliki NAB sebesar Rp.93,654,558,450,648.17 dan memiliki komposisi NAB dalam persentase sebesar 37.89% dari keseluruhan jenis reksa dana. Hal ini membuktikan bahwa reksa dana saham di nilai paling menarik bagi para investor dibandingkan dengan jenis reksa dana lainnya. Sesuai dengan hukum “*High risk high return*”, reksa dana saham adalah jenis reksa dana yang mampu memberikan tingkat pengembalian atau return yang tinggi namun juga memberikan tingkat risiko yang tinggi dibandingkan dengan jenis reksa dana lainnya. Hal tersebut semakin membuat peneliti tertarik terhadap reksa dana saham sebagai objek penelitian.

Para investor akan memilih reksadana yang paling sesuai dengan kemampuan dana yang dimilikinya namun memiliki kinerja yang paling baik agar tidak mengalami kerugian. Untuk menghasilkan kinerja reksa dana saham

yang baik, diperlukan manajer investasi yang profesional dan memiliki pengetahuan dan keterampilan mengenai efek sehingga mampu memberikan return yang positif pula kepada investor. Adapun beberapa variabel yang dapat menjadi pertimbangan untuk investor sebelum investor menanamkan modalnya dalam suatu perusahaan reksa dana yaitu *stock selection skill* dan *market timing ability*. Perpaduan antara kemampuan *stock selection* dan *market timing* akan menciptakan sinergi yang dapat menghasilkan tingkat pengembalian atau *return* yang optimum (Gunawan, 2010). Dengan kedua keterampilan tersebut, seorang manajer investasi diharapkan dapat menentukan arah pasar dan mendiversifikasikan portofolio secara maksimal.

Yang pertama adalah *Stock selection skill*. *Stock selection skill* didefinisikan sebagai kemampuan Manajer Investasi dalam memilih efek sekuritas yang tepat untuk dimasukkan maupun dikeluarkan dari portofolio Reksa Dana dengan tujuan memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor Manurung, (2008). Penelitian yang dilakukan oleh Murhadi (2009) dengan berdasarkan metode Treynor-Mazuy dan Henriksson diketahui bahwa kemampuan pemilihan saham dari perusahaan-perusahaan reksa dana dapat meningkatkan kinerja portofolio reksa dana tersebut. Penelitian Alexandri (2011) juga menunjukkan adanya pengaruh positif dari *stock selection skill* terhadap kinerja reksa dana. Namun menurut penelitian Mushaha (2014) berdasarkan model Treynor dan Mazuy menunjukkan Manajer Investasi perusahaan reksadana di Ghana tidak menunjukkan adanya kemampuan pemilihan saham secara signifikan. Penelitian yang dilakukan oleh Panjaitan (2012) juga menyimpulkan

bahwa sebagian manajer reksadana kurang dapat menambah *value* dari reksadananya berdasarkan kemampuan *stock selection*.

Yang kedua adalah *market timing ability*. *Market timing ability* didefinisikan sebagai kemampuan Manajer Investasi dalam memilih kapan waktu yang tepat untuk membeli efek sekuritas dan kapan untuk menukar atau menjual sekuritas yang dikelolanya (Manurung, 2008). Menurut Fama (1972) kemampuan *market timing* adalah kemampuan manajer investasi dalam memprediksi perubahan dalam makroekonomi untuk mengubah portofolio beta dan memaksimalkan return yang akan didapatkan. Masalah kemampuan *market timing* yang tidak tepat adalah terjadinya penurunan harga akibat manajer investasi tidak mengetahui kapan waktunya membeli atau menjual suatu efek. Penelitian yang dilakukan oleh Sehgal (2011) dengan menggunakan metode Treynor dan Mazuy menunjukkan nilai koefisien yang positif. Hal tersebut menunjukkan kemampuan *market timing* Manajer Investasi di reksadana berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana. Penelitian Murhadi (2009) juga menunjukkan bahwa kedua metode Treynor-Mazzuy dan Henriksson-Merton memiliki pengaruh positif terhadap kinerja reksa dana. Namun menurut Panjaitan (2012) Manajer Investasi di Indonesia kurang optimal dalam merubah portofolionya sesuai dengan tren pasar dan sehingga berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja dari reksa dana saham. Penelitian Alexandri (2011) juga menunjukkan bahwa pengaruh market timing terhadap kinerja reksa dana adalah negatif terhadap kerjanya.

Permasalahan yang mendasari penelitian ini adalah terdapat hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan perbedaan pendapat mengenai variabel-

variabel yang berpotensi mempengaruhi kinerja reksa dana saham. Hasil yang tidak konsisten menimbulkan *research gap* yang dapat dilihat dari tabel berikut :

Tabel 1.3
Research Gap

No.	Variabel	Peneliti	Hasil Penelitian
1	Pengaruh <i>Stock Selection Skill</i> terhadap kinerja reksa dana saham.	a. Werner R. Murhadi (2009) b. Alexandri (2011) c. Mushaha (2014) d. Panjaitan (2012)	a. Positif b. Positif c. Negatif d. Negatif
2	Pengaruh <i>Market Timing Ability</i> terhadap kinerja reksa dana saham.	a. Sehgal (2011) b. Werner R. Murhadi (2009) c. Panjaitan (2012) d. Alexandri (2011)	a. Positif b. Positif c. Negatif d. Negatif

Sumber : Jurnal penelitian diolah

Adanya perbedaan-perbedaan hasil penelitian tersebut membuat peneliti tertarik untuk meneliti penelitian yang berjudul “**Analisis Pengaruh *Stock Selection Skill* dan *Market Timing Ability* dengan Metode Treynor-Mazuy dan Henriksson-Merton terhadap Kinerja Reksa Dana Saham (Studi Pada Reksa Dana Saham Tahun 2010-2014)**”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan *research gap* yang ditemukan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Werner R. Murhadi (2009), Alexandri (2011), Mushaha (2014), Panjaitan (2012) dan Sehgal (2011), serta berdasarkan latar belakang permasalahan diatas, diketahui bahwa reksa dana semakin diminati investor-investor di Indonesia. Hal tersebut dapat dilihat dari total NAB reksa dana tiap tahunnya selalu mengalami peningkatan. Semakin diminatinya reksa dana ini

dikarenakan oleh banyaknya masyarakat Indonesia yang ingin berinvestasi di pasar bursa namun memiliki berbagai keterbatasan, seperti keterbatasan modal, pengetahuan, kemampuan, dan waktu untuk melakukan investasi, sehingga masyarakat pemodal tersebut lebih memilih untuk menyerahkan dana yang dimilikinya kepada reksa dana sebagai perusahaan investasi untuk mengelola dana tersebut.

Namun, kinerja reksa dana di Indonesia berbeda satu sama lainnya sehingga menimbulkan kesulitan bagi investor untuk memilih reksa dana mana yang dapat memberikan tingkat pengembalian atau *return* yang diharapkan. Hal tersebut merupakan alasan mengapa dilakukan penelitian yang lebih lanjut mengenai faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi suatu kinerja reksa dana.

Dari uraian latar belakang diatas dan temuan *research gap* atau perbedaan hasil penelitian, maka dapat dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *stock selection skill* dengan metode Treynor-Mazuy terhadap kinerja reksa dana saham?
2. Bagaimana pengaruh *market timing ability* dengan metode Treynor-Mazuy terhadap kinerja reksa dana saham?
3. Bagaimana pengaruh *stock selection skill* dengan metode Henriksson-Merton terhadap kinerja reksa dana saham?
4. Bagaimana pengaruh *market timing ability* dengan metode Henriksson-Merton terhadap kinerja reksa dana saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang telah diajukan adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

- 1 Menganalisis pengaruh *stock selection skill* dengan metode Treynor-Mazuy terhadap Kinerja Reksa Dana Saham.
- 2 Menganalisis pengaruh *market timing ability* dengan metode Treynor-Mazuy terhadap Kinerja Reksa Dana saham.
- 3 Menganalisis pengaruh *stock selection skill* dengan metode Henriksson-Merton terhadap Kinerja Reksa Dana Saham.
- 4 Menganalisis pengaruh *market timing ability* dengan metode Henriksson-Merton terhadap Kinerja Reksa Dana saham.

1.4 Kegunaan Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat berguna untuk menambah wawasan dan ilmu pengetahuan mengenai ilmu manajemen khususnya keuangan secara teoritis. Penelitian ini juga diharapkan dapat berguna sebagai acuan penelitian berikutnya mengenai kinerja reksadana dan berbagai faktor yang mempengaruhinya.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan peneliti serta pengalaman pada bidang pasar modal

khususnya pada instrument reksa dana. Penelitian ini juga merupakan wujud aplikasi ilmu pengetahuan yang telah didapat selama masa perkuliahan.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai salah satu bahan pertimbangan bagi investor untuk memilih alternatif investasi khususnya reksa dana saham yang memiliki kinerja yang baik.

c. Bagi Manajer Investasi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi bagi para manajer investasi dalam mengolah dana dari para investor sehingga mampu meningkatkan kemampuan yang dimiliki agar dapat memaksimalkan kinerja reksa dana yang dikelolanya.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika merupakan suatu pola dalam menyusun karya ilmiah untuk memperoleh gambaran dari bab pertama hingga bab terakhir, dengan tujuan untuk memudahkan pembaca dalam memahami isi penelitian. Penulisan skripsi ini diuraikan dengan sistematika secara berurutan yang terdiri dari beberapa bab yaitu:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini merupakan bagian pendahuluan yang berisi latar belakang permasalahan yang timbul, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penelitian.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi mengenai landasan teori yang mendukung penelitian ini dan penelitian terdahulu, serta kerangka pemikiran dan perumusan hipotesis yang diajukan dalam penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini akan menguraikan tentang metode penelitian dalam penulisan skripsi ini yang menyangkut Variabel Penelitian dan Definisi Operasional, Populasi dan Sampel, Jenis dan Sumber data, Metode Pengumpulan Data dan Metode Analisis data yang digunakan untuk memberikan jawaban atas permasalahan yang digunakan

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan tentang objek penelitian, hasil analisis data, dan pembahasan berupa interpretasi hasil dan argumentasi terhadap hasil penelitian yang sudah dilakukan.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan bab akhir yang berisi kesimpulan penelitian dari hasil penelitian yang dilakukan, keterbatasan, dan saran-saran yang di rekomendasikan kepada pihak-pihak tertentu sehingga diharapkan dapat memperbaiki penelitian di masa mendatang.