

## **Pengaruh Stock Selection Skill dan Market Timing Ability terhadap Kinerja Reksadana**

(Studi Kasus Pada Reksadana Saham Yang Terdaftar Di Otoritas Jasa Keuangan Periode 2014-2017)

The Effect of Stock Selection Skill And Market Timing Ability On Mutual Fund Performance.

(Case study on Stock Mutual Funds registered with the Financial Services Authority for the 2014-2017 period)

<sup>1</sup>Olivia Dwi Amini, <sup>2</sup>Azib

<sup>1,2</sup>*Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Bandung,*

*Jl. Tamansari No.1 Bandung 40116*

*Email: <sup>1</sup>oliviadwia@gmail.com*

**Abstract.** The purpose of this study is to analyze how Stock Selection Skill and Market Timing Ability to share mutual fund performance. Stock Selection Skill and Market Timing are measured using the Treynor and Mazuy index, while the Mutual Fund Performance itself is measured using the Sharpe index. The data used in this study are monthly data on Net Asset Value (NAV), monthly data on SBI, monthly JCI data, and annual data of 10 stock mutual fund prospectuses sampled with the study period during the study year, 2014-2017 and total observations of 40. Processing data in this study using SPSS version 16. Data from the study were analyzed using multiple linear regression tests. This research method uses the classic assumption test, namely normality test, multicollinearity test, heteroscedasticity test and autocorrelation test besides that, the researcher also uses t test, F test and R Square test to test the research hypothesis. The results of the t test state that Stock Selection Skill and Market Timing Abilities have a partial effect on the performance of stock mutual funds. The results of the F test conducted show that Stock Selection Skill and Market Timing Abilities have a silly influence on the performance of stock mutual funds. The results of the R Square test conducted show that Stock Selection Skill and Market Timing Abilities have a joint effect on the performance of stock mutual funds with a percentage of 35.1%.

**Keywords:** Stock Selection Skill, Market Timing Ability, Performance of Stock Mutual Funds, NAV, IHSG, BI Rate

**Abstrak.** Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisa bagaimana Stock Selection Skill dan Market Timing Ability terhadap Kinerja Reksadana saham. Stock Selection Skill dan Market Timing diukur menggunakan indeks Treynor dan Mazuy, sedangkan Kinerja Reksadana itu sendiri diukur dengan menggunakan indeks Sharpe. Data yang digunakan dalam peneliti ini adalah data bulanan Nilai Aktiva Bersih (NAB), data bulanan SBI, data bulanan IHSG, dan data 10 reksadana saham yang dijadikan sampel dengan periode penelitian selama tahun penelitian yaitu 2014-2017 dan jumlah observasi sebanyak 40 data. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan SPSS versi 16. Data dari penelitian dianalisis dengan menggunakan uji regresi linier berganda. Metode penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi selain itu, peneliti juga menggunakan uji t, uji F dan uji R Square untuk menguji hipotesis penelitian. Hasil dari uji t menyatakan bahwa Stock Selection Skill dan Market Timing Ability memiliki pengaruh secara parsial terhadap Kinerja Reksadana saham. Hasil dari uji F yang dilakukan menunjukkan bahwa Stock Selection Skill dan Market Timing Ability memiliki pengaruh secara silmutan terhadap Kinerja Reksadana saham. Hasil dari uji R Square yang dilakukan menunjukkan bahwa Stock Selection Skill dan Market Timing Ability memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap Kinerja Reksadana saham dengan presentase sebesar 35,1%.

**Kata Kunci:** Stock Selection Skill, Market Timing Ability, Kinerja Reksadana Saham, NAB, IHSG, BI Rate

### **A. Pendahuluan**

Pertumbuhan ekonomi negara menyebabkan meningkatnya kebutuhan ekonomi pada masyarakat negara

tersebut. Salah satu kebutuhan pada era globalisasi ini bagi masyarakat dan pemerintah adalah kebutuhan berinvestasi. Pengertian investasi

menurut Jogiyanto (2003: 5) adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu. Investasi yang telah menjadi kebutuhan bagi masyarakat dan perusahaan atau pemerintah ini dikarenakan investasi memiliki beragam manfaat jangka panjang bagi perekonomian nasional. Bagi investor melakukan investasi adalah untuk kebutuhan masa depannya yang lebih besar dikarenakan oleh ketidakpastian atau hal yang tidak terduga pada masa mendatang dan laju inflasi yang tinggi. Dengan berinvestasi maka seseorang dapat memenuhi kebutuhan dan mencapai kehidupan yang lebih baik di masa mendatang. Bagi perusahaan atau pemerintah, investasi digunakan untuk menerbitkan instrumen investasi agar mendapatkan pendanaan bagi pembiayaan ekonomi jangka panjang.

Investasi dapat dalam bentuk aset riil (*real assets*) dan aset keuangan (*financial assets*). Investasi aset riil dapat berupa tanah, bangunan, mesin, dan sebagainya. Investasi aset keuangan dapat berupa deposito, saham, obligasi, dan lain sebagainya. Ketika seseorang memilih untuk berinvestasi, maka mereka menempatkan kekayaan mereka ke dalam aset keuangan dengan cara membeli berbagai sekuritas dengan pilihan berbagai macam produk investasi yang dapat dilakukan di Pasar Modal. Pilihan produk investasi tersebut adalah Saham, Obligasi, Surat Pengakuan Utang, Surat Berharga Komersial, Tanda Bukti Utang, Derivatif, dan Reksadana. Salah satu produk investasi yaitu Reksadana cocok untuk investor yang tidak mempunyai waktu untuk menganalisis sendiri setiap sekuritasnya dan menginginkan diversifikasi investasi yang lebih luas. Reksadana juga memudahkan bagi investor individu dari sejumlah keterbatasan administratif untuk

mempunyai sekuritas tertentu serta tidak perlu repot untuk mengelola portofolio investasinya sendiri karena telah mempercayakan dananya atau portofolio investasinya untuk dikelola oleh tenaga investasi profesional. Investor juga memegang kendali atas fitur umum portofolio melalui keputusan alokasi aset yaitu portofolio untuk diinvestasikan pada reksadana pendapatan tetap, saham, reksadana pasar uang, reksadana campuran, dan reksadana saham. Akan tetapi, mempercayakan pemilihan sekuritas secara spesifik kepada manajer reksadana.

Tingginya minat dan perhatian masyarakat terhadap reksadana tidak terlepas dari peluang dan keuntungan yang menjajikan dari sebuah reksadana. Investor tentunya mengharapkan kinerja dari reksadana yang dipilih lebih baik dari waktu ke waktu, sehingga dapat memberikan *return* sesuai dengan yang diharapkan. Untuk mengetahui kerja reksadana yang berkaitan dengan *return* dan risiko (*risk-adjusted performance*) terdapat beberapa metode penilaian yang dapat digunakan antara lain yaitu metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen* (Zubir, 2011:252). Masing-masing metode penilaian ini memiliki kelebihan dan kelemahannya masing-masing. Dalam penelitian ini akan digunakan metode *Sharpe* untuk menilai Kinerja Reksadana. Penurunan nilai aset bersih per unit penyertaan ini dapat disebabkan oleh lebih banyak investor yang menjual reksadananya dibandingkan investor yang membeli reksadana dan hal tersebut mengakibatkan penurunan kinerja reksadana.

Kemampuan manajer investasi merupakan salah satu faktor yang dapat meningkatkan kinerja reksadana (JR. Dwi & Wirasedana 2014:262). Seorang manajer investasi diharapkan mempunyai kemampuan yang baik

dalam mengelola reksadana, karena manajer investasi sangat berperan penting dalam aktivitas reksadana yaitu berperan dalam pengelolaan portofolio yang akan memberikan dampak terhadap kinerja portofolio tersebut. Dalam penelitian ini, indikator yang harus dimiliki manajer investasi adalah kemampuan pemilihan sekuritas (*stock selection skills*) dan *market timing ability*. *Stock selection Skill* merupakan kemampuan manajer investasi untuk memilih sekuritas yang tepat dalam portofolionya sehingga memberikan imbal hasil (*return*) yang tinggi. Kinerja reksadana yang baik dilakukan oleh manajer investasi ke dalam portofolio reksadana sehingga menghasilkan *performance* yang lebih baik dibandingkan dengan indeksnya (Wijaya, 2016:88). Selain itu Kinerja Reksadana akan lebih baik jika memiliki kemampuan *market timing*, yang memberikan arti bahwa pengelola portofolio yang dalam hal ini adalah manajer investasi mempunyai kemampuan meramalkan pasar dalam situasi naik atau turun. Manurung (2008:187) menjelaskan bahwa *Market Timing Ability* merupakan kemampuan manajer investasi dalam mengelola portofolio yang dimana manajer investasi membeli saham-saham dengan beta diatas satu pada saat pasar akan naik, dan menjual saham lalu diganti dengan membeli saham dengan beta di bawah satu ketika pasar akan turun. Dalam hal ini mengindikasikan bahwa manajer investasi menghasilkan *excess return* portofolio reksadana yang lebih besar di bandingkan dengan *excess market return* (Evi, 2011:40).

Berdasarkan latar belakang di atas maka permasalahan yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana perkembangan *Stock Selection Skill* terhadap Reksadana Saham di Otoritas Jasa Keuangan periode 2014-

2017?

2. Bagaimana perkembangan *Market Timing Ability* terhadap Reksadana Saham di Otoritas Jasa Keuangan periode 2014-2017?
3. Bagaimana perkembangan Kinerja Reksadana Saham di Otoritas Jasa Keuangan periode 2014-2017?
4. Bagaimana pengaruh *Stock Selection Skill* dan *Market Timing Ability* terhadap Kinerja Reksadana Saham secara parsial dan simultan?

Adapun tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Untuk mengetahui perkembangan *Stock Selection Skill* terhadap Reksadana Saham di Otoritas Jasa Keuangan periode 2014-2017.
2. Untuk mengetahui perkembangan *Market Timing Ability* terhadap Reksadana Saham di Otoritas Jasa Keuangan periode 2014-2017.
3. Untuk mengetahui perkembangan Kinerja Reksadana Saham di Otoritas Jasa Keuangan periode 2014-2017.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Stock Selection Skill* dan *Market Timing Ability* terhadap Kinerja Reksadana Saham secara parsial dan simultan.

## B. Landasan Teori

### 1) Penilaian Kinerja Reksadana

Reksadana berasal dari kata “Reksa” yang berarti jaga atau pelihara dan kata “Dana” berarti uang. Sehingga reksadana pada umumnya diartikan sebagai kumpulan yang dipelihara. Mengacu pada **Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pasal; 1 ayat (27)** mengidentifikasi bahwa

reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Menurut Tandelilin (2010:20) menjelaskan: “Reksadana (*mutual fund*) adalah sertifikat yang menjelaskan pemiliknya menitipkan sejumlah dana kepada perusahaan reksadana, untuk digunakan sebagai modal berinvestasi baik di pasar modal maupun pasar uang.”

Tujuan penilaian kinerja reksadana adalah untuk mengetahui dan menganalisis portofolio yang dibentuk oleh manajer investasi apakah dapat meningkatkan kemungkinan tercapainya tujuan investasi, sehingga dapat diketahui portofolio mana yang memiliki kinerja yang lebih baik jika dilihat dari *Return* dan risk masing-masing portofolio.

Indeks *Sharpe*

Menurut Zubir (2011:252) rasio ini disebut sebagai *excess return to variability measure*. Dalam proses mendapatkan portofolio yang terbaik, portofolio tersebut diurut berdasarkan *excess return to variability* terbesar sampai dengan terkecil. Portofolio yang mempunyai rasio terbesar di nilai mempunyai kinerja terbaik. Ukuran kinerja ini disebut juga sebagai *Sharpe Measure* atau Indeks *Sharpe* yang dinyatakan sebagai berikut:

$$SR_p = \frac{R_p - R_f}{\sigma_p}$$

Keterangan:

$SR_p$  : Nilai *Treynor ratio* reksadana

$R_p$  : Rata-rata *return* reksadana selama periode t

$R_f$  : Rata-rata *return risk-free* selama periode t

$\sigma_p$  : Standar deviasi *return* reksadana

## 2) *Stock Selection Skill*

Alat ukur untuk menghitung *Stock Selection Skill* (pemilihan saham) digunakan model *Treynor* dan *Mazuy* (1996). *Stock selection* sebagai metode perhitungan dipresentasikan oleh  $\alpha$ . Manajer investasi dikatakan memiliki kemampuan *stock selection* yang baik ketika  $\alpha > 0$  atau bernilai positif. Rumus *Treynor* dan *Mazuy* (Bodie, 2014:374) dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$R_p - R_f = \alpha + \beta(R_m - R_f) + \gamma(R_m - R_f)^2 + \varepsilon_p$$

Keterangan:

$R_p$  : *Return* reksadana pada periode t

$R_f$  : *Return* bebas risiko pada periode t

$R_m$  : *Return* pasar pada periode t

$\alpha$  : *Intercept* merupakan indikasi *Stock Selection Skill* dari MI

$\beta$  : Koefisien regresi *excess market return* atau *slope* pada saat *bearish*

$\gamma$  : Koefisien regresi merupakan indikasi *Market Timing Ability* dari MI

$\varepsilon_p$  = *Random error*

## 3) *Market Timing Ability*

Alat ukur untuk menghitung *market timing* sama dengan yang digunakan untuk menghitung *Stock Selection* yaitu menggunakan *Treynor* dan *Mazuy* (1996). Bedanya *market timing* sebagai metode perhitungan dipresentasikan oleh  $\gamma$ . Manajer investasi dikatakan memiliki kemampuan *Market Timing Ability*  $\gamma > 0$  atau bernilai positif, maka hal ini mengindikasikan bahwa manajer investasi menghasilkan *excess return* portofolio reksadana yang lebih besar dibandingkan dengan *excess market*

return (Evi, 2011:40). Rumus *Treynor* dan *Mazuy* (Bodie, 2014:374) dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$R_p - R_f = \alpha + \beta(R_m - R_f) + \gamma(R_m - R_f)^2 + \varepsilon_p$$

Keterangan:

$R_p$  : *Return* reksadana pada periode t

$R_f$  : *Return* bebas risiko pada periode t

$R_m$  : *Return* pasar pada periode t

$\alpha$  : *Intercept* merupakan indikasi *Stock Selection Skill* dari MI

$\beta$  : Koefisien regresi *excess market return* atau *slope* pada saat *bearish*

$\gamma$  : Koefisien regresi merupakan indikasi *Market Timing Ability* dari MI

$\varepsilon_p$  = *Random error*

### C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

#### 1) Hasil Penelitian

##### Analisis Regresi Linier Berganda

Pada penelitian ini, teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Berikut hasil penelitian mengenai pengaruh *Stock Selection Skill* dan *Market Timing Ability* terhadap *Kinerja Reksadana* yang diolah menggunakan aplikasi SPSS versi 16, yang disajikan pada Tabel 1 berikut ini:

**Tabel 1.** Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.216	2.791		.078	.939
Stock Selection Skill	.761	2.262	.048	2.336	.004
Market Timing Ability	.603	.141	.608	4.278	.000

a. Dependent Variable: KinerjaReksadana

Berdasarkan hasil perhitungan Tabel 1 dengan program SPSS diketahui bahwa persamaan regresi adalah sebagai berikut: Nilai dari koefisien  $\alpha=0,216$   $\beta_{x1}=0,761$   $\beta_{x2}=0,603$ , sehingga persamaan pertama dapat diketahui sebagai berikut:

$$Y = a + \beta x_1 + \beta x_2 + e$$

$$KRD = 0,216 + 0,761SSS + 0,603MTA + e$$

KRD = *Kinerja Reksadana*

SSS = *Stock Selection Skill*

MTA = *Market Timing Ability*

e = *Error*

##### Uji t (Parsial)

- a) Dapat dilihat pada tabel 1 *Stock Selection (SSS)* ( $X_1$ ) t hitung memiliki nilai sebesar 2,336. Dengan menggunakan pengujian dua sisi dan taraf signifikan 5% serta derajat kebebasan  $df=n-k-1$  ( $40-3-1=36$ ), maka diperoleh t tabel sebesar 2.028. Karena t hitung bernilai positif, maka dilakukan uji t disisi kanan, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai t hitung lebih besar dari pada t tabel  $2,336 > 2,028$ . Maka hal tersebut menunjukkan bahwa ada pengaruh dari variabel *Stock*

*Selection* (SSS) terhadap Kinerja Reksadana.

- b) Dapat dilihat pada tabel 1 *Market Timing Ability* (MTA) ( $X_2$ )  $t$  hitung memiliki nilai sebesar 4,278. Dengan menggunakan pengujian dua sisi dan taraf signifikan 5% serta derajat kebebasan  $df=n-k-1$  ( $40-3-1=36$ ), maka diperoleh  $t$  tabel sebesar 2,028. Karena  $t$  hitung bernilai positif, maka dilakukan uji  $t$  disisi kanan, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai  $t$  hitung lebih besar dari pada  $t$  tabel 4,278 > 2,028. Maka hal tersebut menunjukkan bahwa ada pengaruh dari variabel *Market Timing Ability* (MTA) terhadap Kinerja Reksadana.

#### Uji F (Simultan)

Berikut ini adalah hasil analisis uji parsial (uji F) untuk mengetahui pengaruh variable-variabel independent terhadap variabel dependen secara parsial seperti pada Tabel 2 berikut ini:

**Tabel 2.** Uji F (Simultan)

ANOVA <sup>b</sup>					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1312.770	2	656.385	10.015	.000 <sup>a</sup>
Residual	2425.013	37	65.541		
Total	3737.783	39			

a. Predictors: (Constant), MarketTimingAbility, StockSelectionSkill

b. Dependent Variabel: KinerjaReksadana

Berdasarkan hasil F hitung Tabel ANOVA diatas mempunyai nilai sebesar 10,015 dan nilai signifikannya 0,000. Dengan menggunakan pengujian dua sisi dan taraf signifikan 5% serta derajat kebebasan  $df_1=n-k$  ( $40-3=37$ ) dan  $df_2=k-1$  ( $3-1=2$ ), maka diperoleh F tabel sebesar 3,25, berarti nilai F hitung  $10,015 > 3,25$  maka hal tersebut menunjukkan bahwa ada pengaruh

secara bersama-sama antara *Stock Selection Skill* (SSS) dan *Market Timing Ability* (MTA) terhadap Kinerja Reksadana.

#### 2) Pembahasan

##### Pengaruh *Stock Selection Skill* terhadap Kinerja Reksadana Saham

Pembahasan hasil pengujian ini adalah untuk mengungkapkan pengujian pengaruh *Stock Selection Skill* terhadap Kinerja Reksadana. *Stock Selection Skill* diproksikan dengan Indeks *Treynor* dan *Mazuy* sedangkan Kinerja Reksadana diproksikan dengan Indeks *Sharpe*. Dengan demikian, pembahasan hasil pengujian ini merupakan pengungkapan hasil dari hipotesis. Hipotesis menyatakan bahwa *Stock Selection Skill* (SSS) berpengaruh terhadap Kinerja Reksadana saham yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan periode 2014-2017. Variabel *Stock Selection Skill* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,0004. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 0,05 ( $0,0004 < 0,05$ ). Hal ini menunjukkan variabel *Stock Selection Skill* secara individu berpengaruh signifikan dalam mempengaruhi Kinerja Reksa Dana Saham. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan bahwa variabel *Stock Selection Skill* berpengaruh terhadap Kinerja Reksa Dana Saham diterima.

##### Pengaruh *Market Timing Ability* terhadap Kinerja Reksadana Saham

Pembahasan hasil pengujian ini adalah untuk mengungkapkan pengujian pengaruh *Market Timing Ability* terhadap Kinerja Reksadana. *Market Timing Ability* diproksikan dengan Indeks *Treynor* dan *Mazuy*, sedangkan Kinerja Reksadana diproksikan dengan Indeks *Sharpe*. Dengan demikian, pembahasan hasil pengujian ini merupakan pengungkapan hasil dari hipotesis. Hipotesis menyatakan bahwa *Market Timing*

*Ability* berpengaruh terhadap Kinerja Reksadana Saham yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan periode 2014-2017. Variabel *Market Timing Ability* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,0000. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 0,05 ( $0,0000 < 0,05$ ). Hal ini menunjukkan variabel *Market Timing Ability* secara individu berpengaruh signifikan dalam mempengaruhi Kinerja Reksa Dana Saham. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan bahwa variabel *Market Timing Ability* berpengaruh terhadap Kinerja Reksadana saham diterima.

#### D. Kesimpulan

1. Perkembangan *Stock Selection* pada reksadana yang terdaftar di OJK pada periode 2014-2017. Pada tahun 2014-2015 *Stock Selection Skill* menunjukkan perkembangan yg berfluktuatif dan Manajer Investasi memiliki kemampuan yang baik dalam memilih sekuritas karena nilai rata-rata lebih besar dari 0 (nol).
2. Perkembangan *Market Timing Ability* pada reksadana yang terdaftar di OJK pada periode 2014-2017. Pada tahun 2015-2016 *Market Timing Ability* menunjukkan perkembangan yg berfluktuatif dan Manajer Investasi memiliki kemampuan yang baik dalam memilih sekuritas karena nilai rata-rata lebih besar dari 0 (nol).
3. Perkembangan Kinerja Reksadana pada reksadana saham yang terdaftar di OJK pada periode 2014-2017. Pada tahun 2015 Kinerja Reksadana menunjukkan Kinerja Reksadana memiliki kemampuan yang baik dalam kinerjanya meskipun nilainya berfluktuatif karena nilai rata-rata berada pada angka positif, hal ini sangat

mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi khususnya dalam investasi reksadana saham.

4. Hasil penelitian ini secara parsial (uji t) *Stock Selection Skill* dan *Market Timing Ability* berpengaruh terhadap Kinerja Reksadana Saham selama periode penelitian.
5. Hasil penelitian ini secara simultan (uji F) *Stock Selection Skill* dan *Market Timing Ability* berpengaruh terhadap Kinerja Reksadana Saham selama periode penelitian.

#### E. Saran

##### Bagi Pemerintah

Dalam aktivitas investasi khususnya investasi reksadana ini sebaiknya pemerintah melakukan kebijakan yang lebih baik bagi investor maupun manajer investasi.

##### Bagi Investor

Bagi investor dalam mengambil keputusan memilih investasi reksa dana saham sebaiknya memperhatikan kemampuan Manajer Investasi dalam melakukan *stock selection* yang akan dimasukkan ke dalam portofolio dan kemampuan *market timing*.

##### Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti selanjutnya yang ingin membuat penelitian ini diharapkan dapat menambah variabel lain dan periode pengamatan yang lebih lama. Penelitian selanjutnya juga diharapkan dapat menggunakan metode selain *Sharpe* dalam mengukur kinerja reksadana seperti metode *Treynor*, *Jensen* dan penelitian selanjutnya juga diharapkan dapat menggunakan metode selain *Treynor-Mazuy* dalam mengukur *Stock Selection Skill* dan *Market Timing Ability* seperti metode *Henriksson-Merton* sehingga hasilnya dapat

dibandingkan dengan penelitian ini.

### **Daftar Pustaka**

- Bodie, Kane dan Marcus. 2014. *Manajemen Portofolio dan Investasi*. Edisi 9. Jakarta: Salemba Empat.
- Elton E.J., and M. J. Gruber. 2014. *Model Portofolio Theory and Investment Analysis 9<sup>th</sup>ed*. New York. Jhon Wiley Sons. Inc.
- Fahmi, Irham dan Hadi. 2011. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kedua. Bandung : Alfabeta
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Salemba Empat, Jakarta.
- Hirschey, Mark dan Jhon Nofsinger. 2008. *Investment, Analysis and Behavior*. New York: Grant Hill.
- Imam, Gozali. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi 7, Penerbit Universitas Dipenogoro, Semarang.
- Kireina, Intan Tiara. 2016. *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)*. Journal of Management Undip, 2016: Vol. 5, No. 2, 2016: ISSN: 2337-3792.
- Manurung, Adler H. 2007. *Panduan Lengkap Reksa Dana Investasiku*. Jakarta: PT. Kompas Media Nusantara.
- Martalenta, dan Maya Malinda. 2011. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi 1. Yogyakarta: Andi.
- Martono dan Agus Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi 3. Yogyakarta: Ekonisia.