

Performance of Sharia Stock Funds Based on Stock Selection Skill and Market Timing Ability in Indonesia from March 2019 to March 2021

Kinerja Reksadana Saham Syariah Berdasarkan Kemampuan Pemilihan Saham dan Kemampuan Penetapan Waktu di Indonesia Periode Maret 2019 – Maret 2021

Evan Yoga Adhi Sakti , Muhamad Nafik Hadi Ryandono 

Departemen Ekonomi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Airlangga, Surabaya, Indonesia
evan.yoga.adhi-2017@feb.unair.ac.id*, muhammadnafik@feb.unair.ac.id

ABSTRAK

Pasar modal menjadi salah satu sarana investasi bagi masyarakat dalam menyalurkan harta yang dimiliki sehingga harta tersebut tidak hanya disimpan tetapi diinvestasikan pada instrumen keuangan yang ada pada pasar modal agar terjadi perputaran dan memberikan manfaat bagi pemilik harta sebagai pemilik modal dan juga masyarakatnya muslim lainnya. Reksadana menjadi salah satu instrumen pasar modal yang menjadi wadah bagi investor dalam menyisihkan hartanya. Kinerja reksadana syariah menjadi faktor investor mempercayakan kepada manajer investasi dalam mengelola portfolio. Studi ini untuk melihat kemampuan pemilihan saham dan kemampuan penetapan waktu dalam menilai kinerja reksadana saham syariah. Pengambilan sampel sebanyak 8 perusahaan manajer investasi dengan teknik purposive sampling dan metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang diperoleh menyimpulkan kemampuan pemilihan saham memberikan pengaruh positif dan tidak signifikan serta kemampuan penetapan waktu memberikan pengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah.

Kata Kunci: Kemampuan Pemilihan Saham, Kemampuan Penetapan Waktu, Kinerja, Reksadana Saham Syariah.

ABSTRACT

The capital market is one of the investment facilities for the community in distributing their assets so that these assets are not only stored but invested in financial instruments that exist in the capital market so that turnover occurs and provides benefits for property owners as capital owners and also other Muslim communities. Mutual funds are one of the capital market instruments that are a place for investors to set aside their assets. The performance of sharia mutual funds is a factor for investors to trust investment managers in managing their portfolios. This study is to see the ability of stock selection and timing ability in assessing the performance of Islamic stock mutual funds. A sampling of 8 investment management companies with purposive sampling technique and multiple linear regression analysis methods. The results of the study concluded that the ability of stock selection has a positive and insignificant effect and the ability to determine timing has a significant positive effect on the performance of Islamic stock mutual funds.

Keywords: Stock Selection Skill, Market Timing Ability, Performance, Sharia Stock Funds.

Informasi Artikel

Submitted: 10-10-2021

Reviewed: 15-11-2021

Accepted: 20-01-2022

Published: 30-01-2022

**Korespondensi (Correspondence):
Evan Yoga Adhi Sakti*

Open access under Creative
Commons Attribution-Non
Commercial-Share A like 4.0
International Licence
(CC-BY-NC-SA)



I. PENDAHULUAN

Pasar Modal Syariah salah satu investasi yang diperbolehkan dalam Islam. Investasi merupakan bagian dari fikih muamalah, maka berlaku kaidah “hukum asal dalam semua bentuk muamalah adalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya” (Djazuli, A, 2006). Investasi yang dilakukan oleh masyarakat bisa dari beberapa instrumen seperti emas dan instrumen di Pasar Modal. Dalam berinvestasi masyarakat bisa memilih investasi sesuai dengan keinginan untuk mendapatkan keuntungan yang besar atau kecil dan sesuai dengan resiko yang dipilih apakah resiko yang rendah, moderate, atau tinggi.

Reksadana dapat dikatakan sebagai salah satu strategi diversifikasi dalam kegiatan investasi dan juga instrumen alternatif masyarakat sebagai investor, khususnya investor yang tidak memiliki waktu yang banyak serta kemampuan memperkirakan risiko atas investasi tersebut (Waridah & Mediawati, 2016). Salah satu acuan yang dapat dipergunakan untuk menilai kinerja reksadana saham adalah kinerja manajer investasi dengan melihat kemampuan stock selection dan kemampuan market timing serta tingkat risiko dari investasi reksadana. Kemampuan memilih saham (stock selection) adalah kemampuan manajer investasi dalam memilih dan membentuk suatu portfolio investasi agar portfolio tersebut mampu mendatangkan return atau imbal hasil yang tinggi seperti yang diharapkan oleh investor (Sari & Purwanto, 2012).

Market timing ability yaitu kemampuan yang dilakukan oleh manajer investasi untuk memilih waktu yang tepat dalam membeli atau menjual saham dari suatu portfolio reksadana. Market timing ability memberikan kontribusi yang positif karena manajer investasi memiliki pengetahuan apakah pasar dalam keadaan bullish atau bearish sehingga perubahan harga saham dapat diantisipasi dan juga manajer investasi dapat memprediksi kapan waktu yang tepat untuk menyesuaikan portfolio sahamnya (Anita, 2013).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sabila (2019) memberikan hasil Pengaruh stock selection terhadap kinerja reksa dana syariah saham dapat dilihat dari uji t. Penelitian ini menyimpulkan bahwa stock selection berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham serta manajer investasi reksadana syariah memiliki kemampuan yang relatif baik untuk membeli atau menjual saham pada waktu yang tepat. Penelitian yang dilakukan oleh Kharisma dan Isdaryadi (2017) menunjukkan bahwa reksadana saham yang dikelola oleh manajer investasi dalam penelitian ini tidak ada yang memiliki kemampuan dalam hal market timing. Reksadana saham yang dikelola oleh manajer investasi dalam penelitian ini yang memiliki kemampuan stock selection hanya Batavia Dana Saham Optimal dan Pratama Ekuitas. Kedua reksadana saham inimerupakan reksadana yang kinerjanya bagus (outperform dibandingkan tolok ukur pasar yaitu IHSG) karena memiliki kemampuan memilih waktu dan saham yang tepat demi menghasilkan return yang tinggi. Terdapat perbedaan hasil penelitian yang dihasilkan oleh Sabila (2019), bahwa manajer investasi memiliki stock selection dan memberikan pengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana saham dalam menentukan saham untuk membentuk portofolio sesuai yang diharapkan.

Penelitian ini penting untuk dilakukan karena reksadana syariah menjadi instrumen investasi syariah yang semakin berkembang dan investor dalam menentukan alternatif jenis reksadana syariah yang ada salah satunya kinerja reksadana saham syariah, dapat dilihat berdasarkan kinerja reksadana. Penelitian dilakukan bertujuan untuk memberikan hal positif kepada beberapa pihak. Pertama, kepada investor yang mencari informasi dalam pengambilan keputusan berinvestasi yaitu dengan memilih manajer investasi untuk mengelola portofolio untuk memperoleh return yang optimal. Kedua, ditujukan kepada manajer investasi terkait informasi sebagai suatu rekomendasi dalam mengambil langkah kebijakan investasi yang tepat untuk dilakukan pada portofolio reksadana. Ketiga, kepada peneliti diwaktu mendatang, sebagai tambahan referensi bagi penelitian yang menggunakan topik reksadana syariah dan mengetahui kinerja manajer investasi serta return yang dihasilkan. Berdasarkan penjelasan yang sudah diuraikan, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut: Apakah stock selection skill dan market timing ability mempunyai pengaruh terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah di Indonesia periode Maret 2019 – Maret 2021?

II. KAJIAN LITERATUR

Investasi pada Reksadana Saham Syariah

Islam menyerukan umatnya untuk tidak menimbun hartanya, akan tetapi memanfaatkan harta yang dimilikinya secara produktif melalui kegiatan muamalah yang sesuai dengan syariah yaitu investasi syariah. Investasi syariah adalah suatu tindakan dalam bentuk pengorbanan terhadap sesuatu yang ada saat ini dan diharapkan dapat menghasilkan sesuatu yang memiliki nilai lebih besar di kemudian hari serta senantiasa berpedoman syariah secara keseluruhan (kaffah) (Ryandono, 2009: 34).

Banyaknya pilihan produk investasi yang ditawarkan kemudian menjadikan investasi memiliki banyak wadah yang bisa digunakan untuk memutar uang yang telah dikumpulkan. Mekanisme perpindahan dana investasi dari suatu wadah ke wadah lain bisa dilakukan dengan cepat. Banyak produk

investasi memiliki peluang untuk memberikan return yang tinggi tetapi keuntungan yang diperoleh dari kekayaan yang kita miliki tidak hanya keuntungan duniawi tetapi juga keuntungan akhirat.

Investasi syariah adalah investasi yang didasarkan pada prinsip-prinsip syariah, baik investasi pada sektor riil maupun sektor keuangan. Islam mengajarkan investasi yang menguntungkan semua pihak dan melarang manusia mencari rejeki dengan berspekulasi. Islam juga melarang investasi yang mengandung unsur riba, gharar (mengubah kondisi certainty menjadi kondisi uncertainty untuk mendapat keuntungan), gambling, maysir (judi), menjual sesuatu yang tidak dimiliki, dan berbagai transaksi lain yang merugikan salah satu pihak. (Muhamad, 2004: 23).

Reksadana Saham Syariah

Reksadana adalah instrumen keuangan yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal yang selanjutnya diinvestasikan dalam bentuk portfolio efek oleh Manajer Investasi. Reksadana merupakan sekumpulan saham, obligasi, atau sekuritas lainnya yang dimiliki oleh kelompok investor dan dikelola oleh perusahaan investasi. Sebagai salah satu instrumen investasi, reksadana syariah memiliki kriteria yang berbeda dengan reksadana konvensional pada umumnya. Perbedaan ini terletak pada pemilihan instrumen investasi dan mekanisme investasi yang harus berpedoman pada kaidah Syariah Islam. Dalam penyusunan portfolio investasinya, reksadana syariah hanya dapat menempatkan dananya ke dalam instrumen-instrumen investasi yang terbebas dari riba dan praktek-praktek tidak halal menurut syariah. Pada instrumen pasar modal, reksadana Syariah instrumen investasi yang tidak melakukan usaha-usaha yang bertentangan dengan prinsip kehalalan syariah seperti riba, perjudian, pornografi, minuman haram (alkohol), hiburan yang bertentangan dengan syariah, dan lain-lain.

Kinerja Reksadana Syariah

Kinerja investasi manajemen portfolio Reksadana terlihat dari nilai aktiva bersih ataupun net asset value ataupun disingkat NAB. positif tidaknya kinerja investasi portfolio yang diatur oleh manajer investasi dipengaruhi oleh prosedur serta strategi investasi yang diterapkan oleh manajer investasi yang berkaitan. Oleh sebab itu, untuk mengetahui pertumbuhan nilai investasi suatu reksadana bisa ditinjau dari kenaikan nilai aktiva bersihnya yang sekaligus ialah angka investasi yang dimiliki penanam modal. Untuk mengetahui return serta resiko mana yang amat baik ialah dengan metode menilai kemampuan reksadana (Lestari, 2016).

Penilaian terhadap kinerja reksadana saham penting dilakukan, karena dengan melakukan penilaian terhadap kinerja reksa dana saham dapat mengetahui kemampuan reksadana dalam menghasilkan keuntungan dan bersaing dari reksadana jenis lainnya. Return dari reksa dana dikenal dengan nilai aktiva bersih (NAB) dimana nilainya akan diperbarui setiap hari berdasarkan hasil transaksi reksadana pada hari tersebut (Hermawan & Wiagustini, 2016).

Stock Selection Skill

Stock selection merupakan kemampuan penelaahan mikro dalam memperkirakan pergerakan harga saham yang sangat kecil ataupun sangat besar terhadap ekuitas dengan cara umum. Sukses ataupun tidaknya manajer investasi dalam melaksanakan penentuan saham yang tepat (menguntungkan) dapat terlihat dari nilai konstantanya. Apabila nilai konstanta dari suatu reksadana syariah mempunyai angka positif, hingga hal itu menunjukkan penyusunan portfolio yang dilakukan oleh manajer investasi optimal atau dengan kata lain pembobotan yang telah dilakukan oleh manajer investasi cukup proporsional (Sabila, 2019).

Market Timing Ability

Market timing ability yaitu kemampuan yang dilakukan oleh manajer investasi untuk memilih waktu yang tepat dalam membeli atau menjual saham dari suatu portfolio reksadana. Market timing ability memberikan kontribusi yang positif karena manajer investasi memiliki pengetahuan apakah pasar dalam keadaan bullish atau bearish sehingga perubahan harga saham dapat diantisipasi dan juga manajer investasi dapat memprediksi kapan waktu yang tepat untuk menyesuaikan portfolio sahamnya (Anita, 2013). Market timing ability pada manajer investasi juga dapat ditentukan dengan perhitungan Treynor-Mazuy model yang dipresentasikan oleh γ menunjukkan market timing ability. Apabila nilai gamma (γ) > 0 menunjukkan manajer investasi mempunyai market timing ability, nilai gamma (γ) yang besar menunjukkan market timing ability manajer investasi juga besar (Sabila, 2019).

Hubungan Stock Selection Skill dengan Kinerja Reksadana Saham Syariah

Peramalan mikro yang melibatkan identifikasi saham – saham yang dianggap *overvalued* atau dinilai terlalu tinggi sehingga kemampuan pemilihan saham dipandang sebagai kemampuan manajer investasi yang merupakan faktor penting dalam menentukan kinerja reksadana secara keseluruhan (Ramayanti dan Purnamasari, 2018). Analisis kinerja reksadana Syariah menghasilkan nilai konstanta positif hal tersebut menunjukkan kinerja yang baik dikarenakan manajer investasi reksadana saham Syariah memiliki kemampuan dalam melakukan pemilihan saham yang tepat (*Stock Selection Skill*) (Anita, 2013). Sari dkk. (2019) juga menyatakan bahwa *stock selection skill* memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana Syariah. Dengan adanya *Stock Selection Skill*, manajer investasi dapat mengandalkan kemampuan pemilihan saham terhadap kinerja reksadana syariah, sehingga kemampuan manajer investasi untuk memilih asset untuk membentuk portfolio yang diprediksi akan memberikan return yang diharapkan di masa yang akan datang.

H₁: *Stock Selection Skill* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah di Indonesia Periode Maret 2019 – Maret 2021

Hubungan Market Timing Ability terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah

Keahlian manajer investasi dalam menganalisis perubahan harga suatu reksadana saham sehingga manajer investasi akan memposisikan portfolionya sedemikian rupa sehingga menghasilkan return yang melebihi return pasar (Baker & Wergler, 2002). Peningkatan kemampuan manajer investasi dalam mengambil keputusan pada waktu yang tepat untuk membeli atau menjual aset dalam portfolio dalam upaya mengantisipasi perubahan atau pergerakan akan terjadi pada harga pasar secara umum dapat meningkatkan kinerja reksadana saham secara signifikan yang ditunjukkan dengan peningkatan tingkat pengembalian (Devi & Sudirman, 2021).

H₂: *Market Timing Ability* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah di Indonesia Periode Maret 2019 – Maret 2021.

Hubungan Stock Selection Skill dan Market Timing Ability terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah

Stock Selection Skill merupakan proses peramalan mikro yang pada umumnya memperkirakan pergerakan harga yang berada dibawah atau dinilai terlalu tinggi terhadap identifikasi saham dari individual yang berada dibawah atau dinilai terlalu tinggi (Deb dkk. 2007). Manajer investasi yang memiliki keterampilan dan keahlian market timing yang tinggi cenderung memiliki kinerja yang tinggi. Hal ini disebabkan keputusan yang tepat oleh manajer investasi dalam melakukan penyesuaian portfolio saat melakukan jual-beli saham untuk mengantisipasi perubahan harga pasar (Budiono & Azis, 2020). Kinerja reksadana dapat dilihat dengan menilai kemampuan market timing dan tingkat keberhasilan kemampuan pemilihan saham manajer investasi (Putri dkk. 2017). Faktor – faktor yang dapat mempengaruhi kinerja reksadana adalah keterampilan pemilihan saham, kemampuan market timing (Sari dkk. 2019).

H₃: *Stock Selection Skill* dan *Market Timing Ability* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah di Indonesia Periode Maret 2019 – Maret 2021.

III. METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan kategori studi explanatory research. Menurut Sugiyono (2017: 6), explanatory research ialah prosedur studi yang berarti memaparkan peran variabel- variabel yang dicermati dan pengaruh antara variabel satu dengan variabel lainnya.

Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel mempunyai peran mendeskripsikan setiap variabel yang dianalisis sesuai batasan yang ada agar tidak menunjukkan kesalahpahaman. Penelitian ini mencakup beberapa variabel yang dijelaskan oleh:

1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja reksadana saham syariah. Kinerja reksadana saham syariah adalah hasil pencapaian dari suatu investasi reksadana saham syariah yang diukur dengan ukuran tingkat return reksadana pada rumus persamaan. Kinerja reksadana saham ditentukan dari manajer investasi dalam mengelola portofolio.

2. Variabel Independen

Penelitian ini mempunyai dua variabel independen, berikut penjelasan dari masing-masing variabel independen :

a. Stock Selection Skill

Kemampuan memilih saham (stock selection) adalah kemampuan manajer investasi dalam memilih dan membentuk suatu portofolio investasi agar portofolio tersebut mampu mendatangkan return atau imbal hasil yang tinggi seperti yang diharapkan oleh investor.

$$R_{pt} - R_{ft} = \alpha_p + \beta_p(R_{mt} - R_{ft}) + \gamma_p(R_{mt} - R_{ft})^2 + \epsilon_{pt} \quad (1)$$

Keterangan :

R_{pt} = return portofolio pada periode t

R_{ft} = risk free return pada periode t

R_{mt} = return pasar pada periode t

α_p = Parameter yang digunakan sebagai indikasi stock selection skill dari manajer investasi

β_p = koefisien regresi dari market return (R_{mt}) dikurangi risk free rate (R_{ft})

γ_p = Parameter yang digunakan sebagai indikasi kemampuan market timing ability dari manajer investasi

ϵ_{pt} = kesalahan acak

b. Market Timing Ability

Market timing ability yaitu kemampuan yang dilakukan oleh manajer investasi untuk memilih waktu yang tepat dalam membeli atau menjual saham dari suatu portofolio reksadana.

$$R_{pt} - R_{ft} = \alpha_p + \beta_p(R_{mt} - R_{ft}) + \gamma_p(R_{mt} - R_{ft})^2 + \epsilon_{pt}$$

Keterangan :

R_{pt} = return portofolio pada periode t

R_{ft} = risk free return pada periode t

R_{mt} = return pasar pada periode t

α_p = Parameter yang digunakan sebagai indikasi stock selection skill dari manajer investasi

β_p = koefisien regresi dari market return (R_{mt}) dikurangi risk free rate (R_{ft})

γ_p = Parameter yang digunakan sebagai indikasi kemampuan market timing ability dari manajer investasi

ϵ_{pt} = kesalahan acak

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yaitu reksadana saham Syariah di Indonesia dengan periode Maret 2019 – Maret 2021. Data yang diperlukan meliputi Nilai Aktiva Bersih (NAB), tingkat bagi hasil sertifikat Bank Indonesia, dan Index Jakarta Islamic Index (JII). Data tersebut diperoleh dari website www.reksadana.ojk.go.id, www.ojk.go.id, www.finance.yahoo.com, www.bareksa.com.

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian adalah 63 reksadana saham syariah di Indonesia yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan periode Maret 2019 – Maret 2021. Sampel penelitian menggunakan teknik purposive sampling adalah perusahaan yang memenuhi kriteria:

1. Reksadana saham syariah di Indonesia yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan yang mempunyai usia minimal 10 tahun dihitung sejak tanggal efektif reksadana saham syariah mulai diperdagangkan di pasar modal.
2. Reksadana yang termasuk dalam reksadana saham syariah dan wajib menginvestasikan 80% dananya dalam bentuk aset saham syariah.
3. Reksadana selama periode penelitian tidak dalam kondisi dilikudasi, merger, dan tidak bubar.

Berdasarkan kriteria ini, diperoleh 8 sampel reksadana saham syariah dari 63 populasi reksadana saham syariah.

Teknik Analisis

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda dengan software SPSS versi 25. Analisis regresi linear berganda adalah analisis statistik yang menggunakan beberapa variabel independen dengan satu variabel dependen. Analisis ini dapat menguji adanya pengaruh *Stock Selection Skill* (X_1) dan *Market Timing Ability* (X_2), terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah (Y).

Analisis regresi dinyatakan dapat dilakukan apabila memenuhi skala data dan melakukan uji linieritas. Menurut (Ghozali, 2012) sebelum melakukan uji linier berganda, untuk mencapai hasil terbaik maka metode mengharuskan untuk mengadakan uji asumsi klasik. Persyaratan melalui uji asumsi klasik yang harus memenuhi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, uji autokolerasi.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pembuktian Hipotesis

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Berikut hasil dari uji regresi linier berganda :

Tabel 1.
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

| Model | Koefisien | Sig. | Kesimpulan |
|------------------------------|-----------|-------|------------------|
| (Constant) | 0.002 | 0.75 | - |
| <i>Stock Selection Skill</i> | 0.016 | 0.846 | Tidak Signifikan |
| Market Timing Ability | 0.003 | 0.000 | Signifikan |
| Simultan (F) | - | 0.000 | Signifikan |
| R Square | 0.261 | - | |

Sumber: Hasil olah data SPSS 25

Uji Linieritas

Berdasarkan diagram scatterplot menunjukkan bahwa titik-titik yang tersebar dan menyelusuri arah garis diagonal. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi linieritas.

Uji Normalitas

Berdasarkan uji normalitas kolmogrov Smirnov untuk persyaratan analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa hasil yang diperoleh dari uji Kolmogrov-Smirnov memiliki nilai signifikansi (2-tailed) sebesar 0.200 lebih besar dari 0.05 yang menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini mempunyai nilai tolerance > 0.1 dan VIF < 10 . Dari kedua variabel independen tersebut yang terdapat pada model regresi dan telah diuji pada penelitian ini tidak memperlihatkan tanda – tanda multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan software SPSS versi 25, menunjukkan bahwa titik-titik secara acak menyebar dan tidak membentuk pola yang khas. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari tanda-tanda heteroskedastisitas.

Uji Autokolerasi

Berdasarkan hasil uji autokolerasi dengan Durbin – Watson menunjukkan hasil dengan nilai 1.788 yang berarti nilai Durbin – Watson masih berada pada daerah bebas autokolerasi karena berada diantara -2 sampai +2. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa model regresi bebas autokolerasi.

Pembahasan

Pengaruh Stock Selection Skill terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah

Berdasarkan hasil olah data statistik dalam penelitian ini, nilai koefisien regresi stock selection skill sebesar 0.016 dengan tingkat nilai signifikansi sebesar 0.846 ini menunjukkan nilai lebih besar dari 0.05. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan stock selection skill berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah. Koefisien regresi sebesar 0.016 menunjukkan setiap kenaikan satuan stock selection skill akan meningkatkan kinerja reksadana saham syariah sebesar 0.016 satuan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa stock selection skill secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah. di Indonesia periode Maret 2019 – Maret 2021 ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa stock selection skill berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah. Hal tersebut dapat dilihat dari hasil stock selection skill selama periode Maret 2019 – Maret 2021 dari delapan reksadana saham syariah hanya satu reksadana saham syariah yang memiliki kemampuan pemilihan saham dan kemampuan pemilihan saham tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap peningkatan kinerja reksadana saham syariah. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa manajer investasi belum memiliki kemampuan pemilihan saham yang tepat sehingga tidak maksimal dalam mengelola portofolio.

Pengaruh Market Timing Ability terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah

Berdasarkan hasil olah data statistik dalam penelitian ini, nilai koefisien regresi market timing ability sebesar 0.003 dengan tingkat nilai signifikansi sebesar 0.000 ini menunjukkan nilai lebih kecil dari 0.05. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan market timing ability berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah. Koefisien regresi sebesar 0.003 menunjukkan setiap kenaikan satuan stock selection skill akan meningkatkan kinerja reksadana saham syariah sebesar 0.003 satuan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa market timing ability secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah. di Indonesia periode Maret 2019 – Maret 2021 diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa market timing ability memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah. Hal tersebut dapat dilihat dari delapan reksadana saham syariah yang memiliki hasil yang positif ketika menjelang pengumuman pandemi covid-19 oleh WHO pada bulan Maret 2020. Dari hasil tersebut manajer investasi memiliki kemampuan untuk memilih instrumen portofolio dengan melakukan pembelian atau penjualan saham agar menyesuaikan portofolio asset yang dikelola. Kondisi pasar yang tidak stabil mempengaruhi kemampuan manajer investasi dalam melakukan pengukuran waktu yang tepat walaupun manajer investasi memiliki kemampuan pengukuran waktu yang tepat dengan kondisi pasar yang tidak stabil akan memiliki kecenderungan untuk mendapatkan keuntungan yang sedikit serta mengurangi resiko yang diterima dengan memperhatikan resiko apa yang akan terjadi.

Pengaruh Stock Selection Skill dan Market Timing Ability terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah

Berdasarkan hasil olah data statistik dalam penelitian ini, nilai tingkat signifikansi regresi stock selection skill dan market timing ability sebesar 0.000 menunjukkan nilai lebih kecil dari 0.05 dengan nilai R-Squared adalah sebesar 0.261. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan stock selection skill dan market timing ability memberikan pengaruh secara simultan terhadap kinerja reksadana saham syariah. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa stock selection skill dan market timing ability secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah. di Indonesia periode Maret 2019 – Maret 2021 diterima. Hal ini disebabkan dalam meningkatnya kinerja reksadana saham syariah mencerminkan adanya kemampuan dan pengalaman yang dimiliki manajer investasi dalam mengelola portofolio secara optimal.

V. SIMPULAN

Reksadana saham syariah menjadi salah satu instrumen yang ada di pasar modal. Dalam menginvestasikan dana pada reksadana, investor harus mengetahui tentang manajer investasi dalam menetapkan keputusan investasi dan mengelola dana tersebut. Manajer investasi dalam usaha untuk meningkatkan kinerja reksadana yang dikelola agar menghasilkan return yang optimal dan meminimalkan resiko yang diterima dengan melakukan kemampuan pemilihan saham dan mengetahui waktu yang tepat dalam membeli atau menjual saham.

Dari hasil penelitian yang dilakukan dapat disimpulkan sebagai berikut; Pertama, Stock selection skill memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan secara parsial terhadap kinerja reksadana saham syariah di Indonesia. Ketidakpastian pasar dan kondisi ekonomi mengakibatkan manajer investasi belum mampu melakukan pemilihan saham yang tepat sehingga dari hal tersebut akan menurunkan kinerja reksadana saham syariah. Kedua, Market timing ability memiliki pengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap kinerja reksadana saham syariah sebelum dan sesudah di Indonesia. Manajer investasi dapat memprediksi waktu yang tepat dengan adanya perubahan harga saham yang signifikan sehingga manajer investasi dapat melakukan pembelian atau penjualan saham dengan waktu yang tepat agar bisa memaksimalkan return yang didapat dan mengurangi resiko yang diterima sehingga hal tersebut dapat meningkatkan kinerja reksadana saham syariah. Ketiga, Secara simultan variabel stock selection skill dan market timing ability memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah. Pengamatan yang dilakukan untuk melihat faktor – faktor yang dapat mempengaruhi kinerja reksadana saham syariah perlu dilakukan oleh manajer investasi karena pengambilan keputusan tersebut dapat mempengaruhi kinerja reksadana saham syariah serta investor dapat memilih alternatif investasi dengan melihat kinerja reksadana.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah perhitungan kinerja reksadana saham syariah dalam penelitian ini hanya menggunakan stock selection skill dan market timing ability. Diperlukan variabel lain yang dapat menjelaskan peningkatan kinerja reksadana saham syariah sehingga dapat memperoleh imbal hasil yang diharapkan oleh investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Anita, A. (2013). Pengukuran pemilihan saham dan penetapan waktu menggunakan model treynor-mazuy pada reksadana syariah di Indonesia. *Etikonomi*, 12(1), 1-20. <https://doi.org/10.15408/etk.v12i1.1898>
- Ghozali, I. (2012). *Application of multivariate analysis with SPSS program*. Semarang: Diponegoro University Publishing Agency.
- Hermawan, D., & Wiagustini, N. (2016). Pengaruh inflasi, suku bunga, ukuran reksa dana, dan umur reksa dana terhadap kinerja reksa dana. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(5), 3106-3133.
- Kharisma, A. W., & Isdaryadi, F. W. (2017). Evaluasi kemampuan manajer investasi reksadana saham berdasarkan market timing dan stock selection skill. *Modus*, 29(1), 37–50.
- Lestari, W. R. (2016). Kinerja reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional. *Jurnal Magister Manajemen*, 1(1), 116–128. <https://jurnal.darmajaya.ac.id/index.php/jmmd/article/view/531>
- Maulana, F., & Ardiansari, A. (2018). Pemilihan saham dan waktu perdagangan pada reksadana syariah saham di Indonesia. *Management Analysis Journal*, 7(1), 12–23. <https://doi.org/10.15294/maj.v7i1.17133>
- Ramayanti, T. P., & Purnamasari, K. (2018). Kemampuan pemilihan saham dan penetapan waktu pada manajer investasi reksa dana saham di Indonesia. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 8(1), 29–40. <https://doi.org/10.15408/ess.v8i1.6552>
- Sabila, F. H. (2019). Stock selection dan market timing ability reksa dana syariah saham di Indonesia. *Journal of Economic, Public, and Accounting (JEPA)*, 1(2), 68–81. <https://doi.org/10.31605/jepa.v1i2.275>
- Sari, A. P. N., & Purwanto, A. (2012). Analisis stock selection skills, market timing ability, size reksadana, umur reksadana dan expense ratio terhadap kinerja reksadana saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2006-2010. *Journal of Finance*, 1(1), 10–12.

- Sari, M. M., Mulyati, S., & Widarwati, E. (2019). The effect of stock selection skill, market timing ability, turnover ratio, and cash flow on sharia mutual funds performance (Case study of sharia mutual fund companies registered in OJK from 2011 to 2014). *Journal of Accounting and Business Issues*, 1(1), 69–78. <https://ojs.stiesia.ac.id/index.php/jabi>
- Waridah, W., & Mediawati, E. (2016). Analisis kinerja reksadana syariah. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 4(2), 1077–1086. <https://doi.org/10.17509/jrak.v4i2.4043>