

**PENGARUH *STOCK SELECTION*, *MARKET TIMING*, DAN UKURAN REKSA DANA
TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM
(STUDI KASUS PADA REKSA DANA SAHAM YANG TERDAFTAR
DI OTORITAS JASA KEUANGAN PERIODE 2011-2014)**

**THE INFLUENCE OF STOCK SELECTION, MARKET TIMING, AND FUND SIZE
TOWARD STOCK MUTUAL FUND PERFORMANCE
(CASE STUDY ON STOCK MUTUAL FUND REGISTERED IN THE FINANCIAL
SERVICES AUTHORITY PERIOD 2011 - 2014)**

Trisnopati¹, Farida Titik, Dra., M.Si.²

^{1,2}Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

¹trisnopati.s@gmail.com, ²farida_titik@yahoo.com

Abstrak

Kinerja reksa dana saham yang baik tergambar jika manajer investasi dapat memberikan *expected return* di atas rata-rata pada *benchmark (return pasar)*. Dengan melihat kinerja reksa dana saham tersebut yang membuat pertimbangan bagi investor dalam menanamkan dananya ke reksa dana saham yang mencerminkan kinerja yang baik. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang dianggap mempengaruhi Kinerja Reksa Dana Saham, yaitu; *Stock Selection*, *Market Timing*, dan Ukuran Reksa Dana.

Populasi dalam penelitian ini adalah nilai aktiva bersih (nab) dari reksa dana saham yang tercatat di Otoritas Jasa Keuangan periode 2011 sampai 2014. Teknik pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh 11 reksa dana saham yang disertakan dengan kurun waktu 4 tahun sehingga didapat 44 sampel yang memenuhi kriteria. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah regresi data panel metode *pooled least square (PLS)* dengan menggunakan *software E-views 8.0*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh signifikan antara *stock selection*, *market timing*, dan ukuran reksa dana terhadap kinerja reksa dana saham. berdasarkan pengujian parsial *Stock Selection* dan *Market Timing* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja reksa dana saham sedangkan Ukuran Reksa Dana tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham.

Kata Kunci : *Stock Selection*, *Market Timing*, Ukuran Reksa Dana, dan Kinerja Reksa Dana Saham

Abstract

The performance of a good stock mutual funds is envisaged if the investment manager can give you the expected return above the average on benchmarks (return market). By looking at the performance of mutual fund shares that make considerations for investors in the Fund to embed stock mutual funds that reflect good performance. This research aims to analyze the factors that are considered to affect the performance of mutual fund shares, namely; *Stock Selection*, *Market Timing*, and *Fund Size*.

The population in this research is the net assets value (nav) from stock mutual funds listed on the financial services authority the period 2011 to 2014. Sample selection technique using a purposive sampling and retrieved 11 stock mutual funds that are included with the span of 4 years so obtained 44 samples that meet the criteria. A method of data analysis in this study is the method of panel data regression pooled least square (PLS) using software E-views 8.0.

Results of the study indicate that there is significant influence simultaneously between stock selection, market timing, and measure performance against mutual funds stock mutual funds. based on the partial testing *Stock Selection* and *Market Timing* has significant effects on performance stock mutual funds while the fund size have no effect on performance stock mutual funds.

Keyword : *Stock Selection*, *Market Timing*, *Fund Size*, dan *Stock Mutual Fund Performance*

1. Pendahuluan

Reksa dana di Indonesia lahir melalui Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, lalu mulai dikenal sejak diterbitkannya reksa dana berbentuk perseroan dan bersifat tertutup, yakni reksa dana PT BDNI yang menawarkan 600.000.00 saham dengan nilai per saham Rp 500. Seiring dengan mulai bergeliatnya ekonomi Indonesia, reksa dana di Indonesia mulai menunjukkan hasil-hasil yang positif. Dapat disimpulkan bahwa kurang

baiknya kinerja reksa dana Indonesia pada periode sebelumnya lebih banyak disebabkan oleh situasi makroekonomi sendiri yang kurang kondusif (Iman, 2008:28-30)

Reksa dana saham menjadi alternatif menarik bagi investor yang mengerti potensi investasi saham untuk jangka panjang, sehingga dana yang digunakan untuk berinvestasi merupakan dana untuk kebutuhan jangka panjangnya. Oleh karena itu, investor yang ingin mendapatkan *return*/imbal hasil yang tinggi dengan waktu yang panjang berinvestasi pada reksa dana saham (Pratomo dan Nugraha, 2009:73)

Untuk mengetahui kinerja reksa dana terdapat banyak faktor yang mempengaruhi kinerja suatu reksa dana seperti kemampuan (performance) manajer investasi, pemeringkat (*rating*) reksa dana, umur reksa dana, krisis global, tingkat inflasi, nilai tukar rupiah dan faktor makro lainnya.^[4] Dalam penelitian ini variabel yang akan di teliti adalah *Stock Selection*, *Market Timing*, dan Ukuran Reksa Dana.

2.1. Tinjauan Pustaka dan Metodologi Penelitian

2.1.1. Pasar Modal

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas.

2.1.2. Investasi

Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukannya pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas.

2.1.3. Portofolio

Portofolio merupakan serangkaian kombinasi beberapa aktiva yang diinvestasikan dan dipegang oleh pemodal, baik perorangan maupun lembaga. Kombinasi aktiva tersebut bisa berupa aktiva riil, aktiva finansial maupun keduanya. Seorang pemodal yang menginvestasikan dananya di pasar modal biasanya tidak hanya memilih satu saham saja. Alasannya, dengan melakukan kombinasi saham, pemodal bisa meraih *return* yang optimal sekaligus akan memperkecil risiko melalui diversifikasi (Sunariyah, 2010:190)

2.1.4. Reksa Dana

Menurut Undang-undang Pasar Modal nomor 8 Tahun 1995 pasal 1 ayat 27 disebutkan bahwa, “Reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi.”

2.1.5. Kinerja Reksa Dana Saham

Kinerja sebuah portofolio tidak bisa hanya melihat tingkat *return* yang dihasilkan portofolio tersebut, tetapi juga harus memperhatikan faktor-faktor lain seperti tingkat risiko portofolio tersebut. Dengan berdasarkan pada teori pasar modal, beberapa ukuran kinerja portofolio sudah memasukkan faktor *return* dan risiko dalam perhitungannya. Pada penelitian ini, kinerja reksa dana saham akan diukur menggunakan *jensen’s alpha*. Berikut rumus untuk mencari nilai kinerja reksa dana saham:

$$R_p - R_f = \alpha + \beta R_m - R_f + \epsilon$$

2.1.6. Stock Selection

Stock Selection merupakan kemampuan manajer investasi untuk memilih saham yang tepat dalam portofolionya sehingga mampu memberikan imbal hasil yang baik. Pada penelitian ini, rumus untuk mencari nilai *stock selection* menggunakan rumus *treynor-mazuy* dengan nilai *alpha* yang mengindikasikan adanya *stock selection*.

$$R_p - R_f = \alpha + \beta R_m - R_f + \gamma R_m - R_f^2 + \epsilon$$

2.1.7. Market Timing

Seorang manajer investasi harus mampu memprediksi kapan kondisi ekonomi memburuk dan kapan akan membaik sehingga *return* dari reksadana mampu memberi hasil yang maksimal. Pada penelitian ini, rumus untuk mencari *market timing* menggunakan rumus *treynor-mazuy* dengan nilai *gamma* yang mengindikasikan adanya *market timing*.

$$R_p - R_f = \alpha + \beta R_m - R_f + \gamma R_m - R_f^2 + \epsilon$$

2.1.8. Ukuran Reksa Dana

Aktiva sebuah perusahaan mempresentasikan besaran kekayaan yang dimiliki perusahaan tersebut. Kekayaan reksa dana dapat dinilai dari besar *Total Net Asset* (TNA) yang dimiliki (Hartono, 2013:422). Kekayaan yang dimiliki perusahaan pada umumnya menunjukkan skala ekonomi suatu perusahaan. Ukuran perusahaan berdasarkan total aktiva dapat diukur dengan nilai logaritma dari total aset (*natural logarithm of asset*) dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Net Asset})$$

2.2. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka berpikir tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

1. *Stock selection, market timing*, ukuran reksa dana berpengaruh secara simultan terhadap kinerja reksa dana saham.
2. *Stock selection* berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja reksa dana saham.
3. *Market timing* berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja reksa dana saham.
4. Ukuran reksa dana berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja reksa dana saham.

2.3. Metodologi Penelitian

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

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Manajer investasi yang menawarkan produk reksa dana saham selama periode 2011 - 2014	148
2	Manajer investasi yang menawarkan produk reksa dana saham berbasis produk mata uang asing (USD, EURO,dll) selama periode 2011 - 2014	(3)
3	Manajer investasi yang menawarkan produk reksa dana saham yang dana kelolaannya tidak diatas satu triliun rupiah selama periode 2011-2014	(123)
4.	Manajer investasi yang menawarkan produk reksa dana saham yang tidak konsisten menerbitkan prospektus, laporan tahunan selama periode 2011-2014	(11)
	Jumlah Sampel	11

Sumber : Data diolah oleh Penulis

Total sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 44 sampel yang terdiri dari 11 reksa dana saham dengan periode waktu penelitian selama 4 tahun. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dan analisis regresi data panel yang merupakan gabungan dari data *time series* dan *cross section*.

3. Pembahasan

3.1. Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan analisis statistik deskriptif adalah hasil statistik deskriptif setiap variabel operasional adalah sebagai berikut:

**Tabel 2
Hasil Statistik Deskriptif Variabel Operasional**

Keterangan	Mean	Maks	Min	Std.Dev
<i>Stock Selection</i>	-6.09	-5.46	-7,33	0,51
<i>Market Timing</i>	0,004	0,022	-0,003	0,006
Ukuran Reksa Dana	28,77	30,04	27,71	0,62
Kinerja Reksa Dana Saham	-6,17	-5,47	-7,37	0,61

Sumber: Data yang telah diolah

Variabel *stock selection* memiliki nilai rata-rata keseluruhan sebesar -6,09. Dari data 44 sampel 21 data sampel mempunyai tingkat *stock selection* diatas rata-rata dan 23 data sampel dengan tingkat *stock selection* dibawah rata-rata. Data dengan variabel *stock selection* tertinggi sebesar -5,46 sedangkan dengan tingkat *stock selection* terendah sebesar -7,33. Standar deviasi variabel *stock selection* sebesar 0,51. Variabel *market timing* memiliki rata-rata keseluruhan sebesar 0,004. Dari 44 data sampel 14 data sampel yang mempunyai tingkat *market timing* diatas rata-rata dan 30 data sampel dengan tingkat *market timing* dibawah rata-rata. Data dengan tingkat *market timing*

tertinggi sebesar 0,022, sedangkan data dengan tingkat *market timing* terendah sebesar -0,003. Standar deviasi variabel *market timing* sebesar 0,006. Untuk variabel ukuran reksa dana memiliki rata-rata keseluruhan sebesar 28,77. Dari 44 data sampel terdapat 16 data sampel yang mempunyai tingkat ukuran reksa dana diatas rata-rata dan 28 data sampel dengan tingkat ukuran reksa dana dibawah rata-rata. Data dengan tingkat ukuran reksa dana tertinggi sebesar 30,04 sedangkan data dengan tingkat ukuran reksa dana terendah sebesar 27,71. Standar deviasi variabel ukuran reksa dana sebesar 0,62 Untuk variabel kinerja reksa dana saham memiliki nilai rata-rata keseluruhan sebesar -6,17. Dari 44 data sampel, 33 data sampel yang mempunyai tingkat kinerja reksa dana saham diatas rata-rata sedangkan 11 data sampel yang mempunyai tingkat kinerja reksa dana saham dibawah rata-rata. Data dengan kinerja reksa dana tertinggi sebesar -5,47 sedangkan kinerja reksa dana saham terendah sebesar -7,37.

3.2. Pemilihan Model Regresi Data Panael

A. Uji Chow

Uji chow digunakan untuk memilih antara model *common-constant* dan model *fixed effect*. Dengan ketentuan pengambilan keputusan sebagai berikut:

H_0 : Model *Common-Constant* (PLS)

H_1 : Model *Fixed Effect* (FEM)

Dengan taraf signifikansi sebesar 5%, jika nilai prob *cross-section chi-square* < 0,05 atau nilai *cross-section F* < 0,05, maka H_0 ditolak atau regresi data panel menggunakan model *fixed effect*. Sebaliknya, jika nilai prob *cross-section chi-square* > 0,05 atau nilai *cross-section F* > 0,05, maka H_0 diterima atau regresi data panel menggunakan model *common-constant*. Berikut ini adalah tabel 3 pengujian dari uji chow.

Tabel 1
Hasil Pengujian Uji Chow

Test Summary	Statistic	Prob.
Cross-section F	1.035461	0.4390

Sumber : Data sekunder yang telah diolah

Berdasarkan tabel diatas, diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 1.035461 dengan nilai *p-value* sebesar 0.4390. Dikarenakan nilai *p-value* lebih besar dari $\alpha = 5\%$ atau 0.05 maka terima hipotesis H_0 yang menyatakan kita harus memilih teknik PLS (*pooled least square*), sehingga metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode PLS (*pooled least square*).

3.3. Analisis Regresi Data Panel

Berikut ini adalah hasil pengujian koefisien regresi menggunakan program Eviews.

Tabel 4
Hasil Uji *Common-Constant* (PLS)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.348124	1.278763	-0.272235	0.7868
SS	0.978803	0.056305	17.38399	0.0000
MT	-27.10567	4.637636	-5.844716	0.0000
URD	0.008262	0.043260	0.190984	0.8495
R-squared	0.923437	Mean dependent var		-6.169682
Adjusted R-squared	0.917695	S.D. dependent var		0.605342
S.E. of regression	0.173665	Akaike info criterion		-0.576865
Sum squared resid	1.206387	Schwarz criterion		-0.414666
Log likelihood	16.69103	Hannan-Quinn criter.		-0.516714
F-statistic	160.8160	Durbin-Watson stat		1.924718
Prob(F-statistic)	0.000000			

Berdasarkan data pengujian diatas dapat diketahui bahwa persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$\text{KRDS} = -0.348124 + 0.978803\text{SS} - 27.10567\text{MT} + 0.008262\text{URD}$$

3.4. Uji Koefisien Determinan (R^2)

Berdasarkan tabel 4, diperoleh nilai R_2 (*R square*) sebesar 0.923437 atau 92.34%. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel independen yang terdiri dari *stock selection*, *market timing*, dan ukuran reksa dana mampu menjelaskan variabel dependen yaitu kinerja reksa dana saham sebesar 92.34% sedangkan sisanya 7.66% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.

3.5. Pengaruh *Stock Selection* Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial yang telah dilakukan, *stock selection* memiliki nilai prob $0,0000 < 0,05$, maka sesuai dengan ketentuan bahwa H_1 diterima yang dapat diartikan bahwa *stock selection* mempunyai pengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Hal ini berkaitan dengan analisis statistik deskriptif yang menunjukkan bahwa dari 23 sampel yang mempunyai *stock selection* dibawah rata – rata terdapat 25 sampel yang memiliki kinerja reksa dana saham dibawah rata – rata atau memiliki kinerja reksa dana saham yang baik. Hal ini membuktikan bahwa *stock selection* yang tinggi menunjukkan adanya kinerja reksa dana saham yang tinggi juga.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yusbardini (2014) yang menyatakan bahwa semakin tinggi kemampuan manajer investasi dalam *stock selection* yang berkinerja baik akan membuat kinerja reksa dana saham juga meningkat.

3.6. Pengaruh *Market Timing* Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial yang telah dilakukan, *market timing* memiliki nilai prob $0,0000 < 0,05$, maka sesuai dengan ketentuan bahwa H_1 diterima yang dapat diartikan bahwa *market timing* mempunyai pengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana saham dengan arah yang negatif. Hal ini berkaitan dengan analisis statistik deskriptif yang menunjukkan bahwa dari 14 sampel yang mempunyai *market timing* diatas rata – rata terdapat 19 sampel yang memiliki kinerja reksa dana saham diatas rata – rata . Ini menunjukkan bahwa ketika manajer investasi sudah melakukan *market timing* yang pas mengakibatkan menurunnya kinerja reksa dana saham . terbukti dari data statistik deskriptif yang menunjukkan 14 data observasi yang menunjukkan manajer investasi melakukan *market timing* yang pas mengakibatkan 19 data observasi menunjukkan kinerja reksa dana sahamnya menurun.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alexandri(2014) yang menyatakan bahwa semakin tinggi kemampuan manajer investasi dalam *market timing* akan membuat menurunnya kinerja reksa dana saham yang dikelola oleh manajer investasi

3.7. Pengaruh Ukuran Reksa Dana Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial yang telah dilakukan, *market timing* memiliki nilai prob $0,8495 > 0,05$, maka sesuai dengan ketentuan bahwa H_0 diterima yang dapat diartikan bahwa ukuran reksa dana tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran reksa dana yang dimiliki oleh reksa dana saham tidak berdampak kepada perubahan kinerja reksa dana saham. serta ukuran tidak dapat dijadikan sebagai acuan bagi investor ketika berinvestasi pada reksa dana saham. Dalam penelitian ini yang menjadi acuan investor dalam berinvestasi pada reksa dana saham ialah *stock selection* dan *market timing*.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alexandri (2014) menyatakan bahwa ukuran reksa dana tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham.

4. Kesimpulan dan Saran

4.1 Kesimpulan

1. Secara simultan atau bersama-sama *stock selection*, *market timing* dan ukuran reksa dana mempunyai pengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana saham pada reksa dana saham yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) periode 2011-2014.
2. Secara parsial *stock selection*, *market timing* dan ukuran reksa dana mempunyai pengaruh berikut ini:
 - a) *Stock Selection* mempunyai pengaruh yang signifikan dengan arah yang positif terhadap kinerja reksa dana saham pada reksa dana saham yang terdaftar pada otoritas jasa keuangan periode 2011-2014.
 - b) *Market timing* mempunyai pengaruh signifikan dengan arah yang negatif terhadap kinerja reksa dana saham pada reksa dana saham yang terdaftar di otoritas jasa keuangan periode 2011-2014.
 - c) Ukuran reksa dana tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja reksa dana saham yang terdaftar pada otoritas jasa keuangan periode 2011-2014.

4. 2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian, penulis mencoba memberikan saran bagi praktisi dan pengguna lainnya, yaitu:

1. Bagi Investor

Bagi investor reksa dana saham, perlunya memahami *stock selection* yang dilakukan oleh manajer investasi. Sebab, *stock selection* yang dilakukan oleh manajer investasi mengakibatkan kinerja reksa dana saham juga meningkat. Ini menjadi kesempatan bagi investor yang ingin menanamkan dananya ke reksa dana saham.

Dan perlunya memahami horizon waktu investasi, terutama reksa dana saham. Sikap kehati-hatian bagi investor ketika memilih manajer investasi juga perlu dilakukan, misalnya mempelajari terlebih dahulu risiko investasi yang tercantum di dalam *prospectus* reksa dana. Karakter investor dalam berinvestasi juga perlu dipahami oleh calon investor. Hal ini akan mengurangi risiko yang dapat ditimbulkan oleh investasi.

2. Bagi Perusahaan (Manajer Investasi)

Bagi manajer investasi harus memberikan perhatian utama pada *stock selection* dan *market timing* dalam mengelola dana investor. Sebab, *stock selection* dan *market timing* yang dilakukan oleh manajer investasi akan mempengaruhi kinerja reksa dana saham yang mereka kelola sehingga akan meningkatnya investor yang ingin berinvestasi pada reksa dana saham yang mereka kelola.

Daftar Pustaka:

- [1] Alexandri, Mohammad B. (2014). *Analisis Karakteristik, Kinerja Dan Persistensi Reksa Dana Saham di Indonesia*. Indonesia Journal of Economics And Business, Vol. 4, No. 1.
- [2] Alves, Carlos dan Mendes, Victor. (2011). *Does Performance Explain Mutual Fund Flows in Small Markets ?*. Portuguese Economic Journal, Vol. 20, Issue 2.
- [3] Dahlquist, Magnus, Engstrom, Stefan dan Soderlind, Paul. (2001). *Performance and Characteristic of Swedish Mutual Funds*. Journal of Financial and Quantitative, Vol. 35, No. 3.
- [4] Dennis P., Jerry, Manurung, Adler H. dan Nachrowi, Nachrowi D. (2004). *Analisis Determinasi Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap di Indonesia Periode 1999-2003 (Penggunaan Model Jensen dan Model Gudikunst)*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 7, No. 2.
- [5] Fahmi, Irham. (2012). *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.
- [6] Ghozali, Imam. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi (Edisi 7)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [7] Hartono, Jogyanto. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi Kedelapan)*. Yogyakarta: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi dan Bisnis UGM.
- [9] Iman, Nofie. (2008). *Panduan Singkat dan Praktis Memulai Investasi Reksadana*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- [10] Imphiami, Yochiko dan Purwanto, R. Nurgroho. (2011). *Analisis Pengaruh Kemampuan Market Selectivity, Market Timing dan Efek Dilusi Fund Flow terhadap Return Reksadana Saham (Studi pada 10 Reksadana Saham Terbaik 2011 versi BIIU)*. Jurnal Manajemen Usahawan Indonesia, Vol. 40, No. 4
- [11] Juanda, Bambang., dan Junaidi. (2012). *Ekonometrika dan Deret Waktu*. Bogor: IPB Press.
- [12] Kaur, Inderjit. (2013). *Performance, Timing and Selectivity Skilss of Indian Equity Mutual Funds: An Empirical Approach*. International Refereed Research Journal, Vol. IV, Issue 4.
- [13] Mahardika, Dewa PK. (2015). *Mengenal Lembaga Keuangan*. Cetakan pertama. Bekasi: PT. Gramata Publishing.
- [14] Munoz, Fernando, Vargas, Maria dan Marco, Isabel. (2014). *Enviromental Mutual Funds: Financial Performances and Managerial Abilities*. Journal Business Ethics, Vol.4.
- [15] Philpot, James., et al. (1998). *Active Management, Fund Size, and Bond Mutual Fund Returns*. The Financial Review-Review 33.
- [16] Pratomo, Eko Priyo dan Nugraha, Ubaidillah. (2009). *Reksa Dana: Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*. Cetakan kelima. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- [17] Sanusi, Anwar. (2011). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- [18] Sari, Anindita. P. N. dan Purwanto, Agus. (2012). *Analisis Kebijakan Alokasi Aset, Kinerja Manajer Investasi dan Tingkat Risiko terhadap Kinerja Reksadana Saham di Indonesia*. Journal of Accounting, Vol. 1, No.1.
- [19] Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

- [20] Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal (Edisi Keenam)*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YPKN.
- [21] Sunyoto, Danang. (2011). *Analisis Regresi dan Uji Hipotesis*. Yogyakarta: CAPS.
- [22] Swinkels, Laurens, Sluis, Pieter J. Dan Verbeek, Marno. (2003). *Market Timing: A Decomposition of Mutual Fund Returns*. Center Discussion Paper, Issue 95.
- [23] Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi)*. Yogyakarta: Kanisius.
- [24] Yamin, Sofyan., Rachmach, Lien A., dan Kurniawan, Heri. (2011). *Regresi dan Korelasi Dalam Genggaman Anda: Aplikasi dengan Software Eviews, MINITAB, dan STATGRAPHICS*. Jakarta: Salemba Empat.
- [25] Yusbardini. (2014). *Pengaruh Alokasi Aset, Pemilihan Sekuritas dan Market Timing terhadap Kinerja Reksadana di Indonesia*. Jurnal Manajemen Usahawan Indonesia, Vol. 43, No. 2.
- [26] Zubir, Zalmi. (2011). *Manajemen Portofolio: Penerapannya dalam Investasi Saham*. Jakarta: Penerbit Salemba.

www.idx.co.id, diakses pada tanggal 19 Maret 2015.

www.ojk.go.id diakses pada tanggal 19 Maret 2015.

www.setneg.go.id diakses pada tanggal 10 Mei 2015.