

ANALISIS KEMAMPUAN STOCK SELECTION DAN MARKET TIMING PADA REKSA DANA SAHAM DI INDONESIA SEBELUM DAN SAAT PANDEMI COVID-19

SRI KUSYANI ARIMBI



**MAGISTER MANAJEMEN DAN BISNIS
SEKOLAH BISNIS
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2023**

- Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



@Hak cipta milik IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

PERNYATAAN MENGENAI TESIS DAN SUMBER INFORMASI SERTA PELIMPAHAN HAK CIPTA¹

Dengan ini saya menyatakan bahwa tesis dengan judul Analisis Kemampuan *Stock Selection* dan *Market Timing* pada Reksa Dana Saham di Indonesia Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19 adalah karya saya dengan arahan dari dosen pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apa pun kepada perguruan tinggi mana pun. Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir tesis ini.

Dengan ini saya melimpahkan hak cipta dari karya tulis saya kepada Institut Pertanian Bogor.

Bogor, Agustus 2023

Sri Kusyani Arimbi
K1501202132

¹ Pelimpahan hak cipta atau karya tulis dari penelitian kerjasama dengan pihak luar IPB harus didasarkan pada perjanjian kerjasama yang terkait



RINGKASAN

SRI KUSYANI ARIMBI. Analisis Kemampuan *Stock Selection* dan *Market Timing* pada Reksa Dana Saham di Indonesia Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19. Dibimbing oleh NOER AZAM ACHSANI dan BAYU BANDONO.

Investasi telah menjadi sebuah kebutuhan bagi masyarakat. Alternatif investasi yang beragam membuat investor dihadapkan pada permasalahan yang berkaitan dengan pemilihan instrumen investasi yang tepat pada tingkat pengembalian dan risiko tertentu. Reksa dana merupakan salah satu instrumen investasi dimana saat ini reksa dana sudah banyak digunakan sebagai pilihan untuk berinvestasi. Terdapat dua hal yang penting dipertimbangkan oleh Manajer Investasi selaku pengelola dari reksa dana yaitu kemampuan *stock selection* dan kemampuan *market timing*.

Pandemi Covid-19 yang terjadi sejak Maret 2020 berpengaruh terhadap perekonomian Indonesia. Ditambah dengan adanya kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) yang dibuat oleh pemerintah justru memberikan dampak negatif bagi semua aspek. Dari sisi investasi, pandemi ini membuat banyak investor, termasuk investor reksa dana, mengalami potensi kerugian investasi. Memahami kemampuan *stock selection* dan *market timing* dari Manajer Investasi dibutuhkan untuk mengetahui Manajer Investasi mana saja yang memiliki kinerja yang baik dalam mengelola reksa dana saham, apalagi selama masa pandemi Covid-19. Hal itu dapat memberikan pengetahuan pada investor agar dapat dengan mudah menentukan pilihan investasinya pada reksa dana saham tertentu.

Penelitian ini berupaya untuk memenuhi gap penelitian sebelumnya yaitu dengan menggunakan sampel yang besar yaitu 104 reksa dana saham kemudian dalam pengolahan datanya, data diolah per reksa dana agar diketahui kemampuan *stock selection* dan *market timing* masing-masing reksa dana. Serta, penelitian ini menggunakan dua periode waktu, yaitu sebelum pandemi Covid-19 dan saat pandemi Covid-19. Penelitian ini juga dapat melengkapi penelitian sebelumnya karena menganalisis hubungan kemampuan *stock selection* dan *market timing* dengan kinerja reksa dana itu sendiri.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kemampuan Manajer Investasi dalam melakukan *stock selection* dan *market timing* pada reksa dana saham di Indonesia, menganalisis kinerja reksa dana saham di Indonesia, serta menganalisis pengaruh kemampuan *stock selection* dan *market timing* terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data *time series* selama periode tahun 2016-2021 dimana waktu penelitian terbagi menjadi dua, yaitu pada waktu sebelum terjadinya pandemi Covid-19 di bulan Januari 2016 hingga Februari 2019, serta pada waktu terjadinya pandemi Covid-19 di bulan Maret 2019 hingga Desember 2021. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *net selectivity* Fama untuk menganalisis kemampuan *stock selection*, model Treynor-Mazuy dan Henriksson-Merton untuk menganalisis kemampuan *market timing*, serta rasio Sharpe, Treynor dan *Jensen's alpha* untuk menganalisis kinerja reksa dana.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Manajer Investasi dari reksa dana saham di Indonesia kurang memiliki kemampuan *stock selection* dan *market timing* yang baik pada periode sebelum dan saat pandemi Covid-19. Berdasarkan hasil

analisis menggunakan model *net selectivity* Fama, pada periode sebelum dan saat pandemi Covid-19, hanya terdapat 11 dan 17 reksa dana yang memiliki nilai *net selectivity* Fama positif dimana reksa dana tersebut dikelola oleh 9 dan 12 Manajer Investasi. Oleh karena itu, Manajer Investasi perlu melakukan pemilihan saham dengan tepat. Ketika diketahui kinerja Manajer Investasi baik, maka investor menjadi lebih yakin ketika hendak melakukan *subscription* reksa dana tertentu sehingga berdampak pada unit penyertaan reksa dana.

Berdasarkan model Treynor-Mazuy, pada periode sebelum pandemi Covid-19, hanya terdapat dua reksa dana dengan kemampuan *market timing*. Sedangkan pada periode pandemi Covid-19, tidak ada reksa dana dengan kemampuan *market timing*. Berdasarkan model Henriksson-Merton, pada periode sebelum pandemi Covid-19, tidak terdapat reksa dana dengan kemampuan *market timing*. Sedangkan pada periode pandemi Covid-19, terdapat 16 reksa dana yang memiliki kemampuan *market timing*. Keenam belas reksa dana tersebut dikelola oleh 12 Manajer Investasi, dimana terdapat empat Manajer Investasi yang masing-masing mengelola dua reksa dana saham. Secara keseluruhan, Manajer Investasi yang memiliki kemampuan *market timing* ini masih sedikit. Sehingga, Manajer Investasi perlu melakukan penggantian portofolio reksa dana di waktu yang tepat untuk bisa menaikkan NAB reksa dana, sehingga dapat memberikan *return* yang optimal.

Reksa dana saham di Indonesia mayoritas memiliki kinerja dibawah *benchmark* berdasarkan analisis menggunakan metode Sharpe, Treynor dan *Jensen's alpha*, baik pada periode sebelum maupun saat pandemi Covid-19. Manajer Investasi sebagai pengelola dari reksa dana perlu melakukan pertimbangan kembali terhadap komposisi portofolio reksa dana agar dapat menciptakan kinerja yang berada di atas pasar. Manajer Investasi juga perlu memperhatikan *flow* kinerja reksa dana yang dikelola, baik dalam segala kondisi, agar dapat memberikan solusi yang tepat jika suatu saat terjadi kondisi yang tidak terduga seperti pandemi Covid-19.

Seluruh reksa dana dengan kemampuan *stock selection* pada periode sebelum pandemi Covid-19 maupun saat pandemi Covid-19 memiliki kinerja di atas *benchmark*. Namun tidak semua reksa dana saham dengan kemampuan *market timing* di Indonesia pada periode sebelum dan saat pandemi Covid-19 memiliki kinerja di atas *benchmark*. Hasil analisis kemampuan *stock selection* dan *market timing* dari Manajer Investasi berimplikasi pada investor dan OJK. Bagi investor, penelitian ini dapat dijadikan acuan untuk memilih reksa dana saham yang tepat. Hasil penelitian ini juga bermanfaat bagi OJK selaku regulator ketika sedang melakukan tindakan pengawasan guna menertibkan aktivitas pasar modal.

Kata kunci: Kinerja Reksa Dana, Pandemi Covid-19, Pemilihan Saham, Reksa Dana Saham, Waktu Perdagangan Saham.



SUMMARY

SRI KUSYANI ARIMBI. Analysis of Stock Selection and Market Timing Ability on Indonesian Equity Mutual Fund Before and The Ongoing Covid-19 Pandemic. Supervised by NOER AZAM ACHSANI and BAYU BANDONO.

Investment has become a necessity for the community. In order to choose the best investment vehicle for a specific level of return and risk, investors often require advice. One of the investing tools that is frequently utilized as a type of investment is mutual funds. Stock selection and market timing ability are two essential considerations that the Investment Manager must take into account as a mutual fund manager.

The Covid-19 pandemic, which has been going on since March 2020, has affected the Indonesian economy. Associated with the existence of the Large-Scale Social Restrictions (PSBB) policy made by the government, it hurt all aspects. From the investment side, this pandemic has caused many investors, including mutual fund investors, to experience potential investment losses. In particular during the Covid-19 pandemic, it matters to understand the stock selection and market timing abilities of Investment Managers in order to identify which investment managers manage equity mutual funds well. It may provide investors the information they need to make swift decisions about their investments in particular equity mutual funds.

By using an extensive number of 104 equity mutual funds, this study attempts to fill a gap in earlier studies. In order to determine each mutual fund's stock selection and market timing abilities, the data is processed separately for each mutual fund. Also, this study uses two time periods, namely before and the ongoing Covid-19 pandemic. By analyzing the relationship between stock selection and market timing abilities and mutual fund performance, this study may enhance previous studies.

The objectives of this study are to examine the performance of equity funds in Indonesia, the ability of Investment Managers to perform stock selection and market timing on equity funds in Indonesia, and the impact of stock selection and market timing on performance of equity funds in Indonesia. The data used in this study is time series data for 2016-2021. The research period is divided into two parts: the period from January 2016 before the Covid-19 pandemic to February 2019 and the period from March 2019 after the pandemic began to December 2021. The Treynor-Mazuy and Henriksson-Merton models, the Sharpe, Treynor, and Jensen's alpha ratios, and the Fama net selectivity are the methods utilized in this study to assess stock selection ability, market timing ability, and mutual fund performance.

The findings of this study reveal that in the time preceding to and through the ongoing Covid-19 pandemic, Investment Managers from equities mutual funds in Indonesia will need to improve their stock selection and market timing abilities. Based on the results of an analysis using the Fama net selectivity model, in the period before and the ongoing Covid-19 pandemic, only 11 and 17 mutual funds managed by 9 and 12 Investment Managers exhibited positive Fama net selectivity values. Therefore, Investment Managers have to make good stock selections. Investors gain more confident when they wish to subscribe to particular mutual

funds since they know the Investment Manager's performance is good, which has an effect on the unit holding of the mutual fund.

Based to the Treynor-Mazuy model, there were only two mutual funds with market timing abilities during the time before the Covid-19 pandemic. Meanwhile, there were no mutual funds with market timing ability during the continuing Covid-19 pandemic period. According to the Henriksson-Merton model, there were no mutual funds capable of market timing before to the Covid-19 pandemic. Meanwhile, 16 mutual funds have the ability of market timing during the Covid-19 pandemic period. The sixteen mutual funds are managed by 12 Investment Managers, of which four manage two equity funds. Only a small number of Investment Managers, though, are adept at market timing ability. Thus, Investment Managers must change mutual fund portfolios at the appropriate moment in order to raise mutual fund NAV and give optimal returns.

Based on study employing Sharpe, Treynor, and Jensen's alpha methodologies before and after the Covid-19 pandemic, most of Indonesian equity funds have underperformed the benchmark. To achieve above-market performance, the Investment Manager, as the manager of mutual funds, needs to reconsider the portfolio's composition. Investment Managers need to constantly maintain the performance flow of managed mutual funds in order to be able to respond decisively in the case of an unexpected condition, like the Covid-19 outbreak.

All mutual funds with stock selection ability before the Covid-19 pandemic and during the Covid-19 pandemic have performed above the benchmark. However, not all equity funds with market timing ability in Indonesia before and during the Covid-19 pandemic had performed above the benchmark. The analysis results of the Investment Manager's stock selection and market timing ability have implications for investors and the OJK. For investors, this research can be used as a reference for choosing the right equity mutual funds. The findings of this study are also beneficial to OJK, the regulator, in its oversight of capital market activity.

Keywords: Covid-19 pandemic, Equity Mutual Fund, Market Timing Ability, Mutual Fund Performance, Stock Selection Ability



@Hak cipta milik IPB University

© Hak Cipta Milik IPB, Tahun 2023
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah; dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan IPB

Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apa pun tanpa izin IPB

ANALISIS KEMAMPUAN *STOCK SELECTION* DAN *MARKET TIMING* PADA REKSA DANA SAHAM DI INDONESIA SEBELUM DAN SAAT PANDEMI COVID-19

SRI KUSYANI ARIMBI

Tesis
sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Magister Manajemen
pada
Program Studi Manajemen dan Bisnis

**MAGISTER MANAJEMEN DAN BISNIS
SEKOLAH BISNIS
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2023**



@Hak cipta milik IPB University

Penguji Luar Komisi pada Ujian Tesis :

1. Prof. Dr. Ir. Harianto, M.S.
2. Dr. Zenal Asikin, S.E., M.Si

- Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



- Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

Judul Tesis : Analisis Kemampuan *Stock Selection* dan *Market Timing* pada Reksa Dana Saham di Indonesia Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19
 Nama : Sri Kusyani Arimbi
 NIM : K1501202132

Disetujui Oleh

Pembimbing 1:
 Prof. Dr. Ir. Noer Azam Achsani, M.S.

Pembimbing 2:
 Dr. Bayu Bandono, S.E., M.M.

Diketahui Oleh

Ketua Program Studi Pascasarjana
 Manajemen dan Bisnis:
 Prof. Dr. Ir. Ujang Sumarwan, M.Sc.
 NIP 196009161986011001

Dekan Sekolah Bisnis:
 Prof. Dr. Ir. Noer Azam Achsani, M.S.
 NIP 196812291992031016

Tanggal Ujian Tesis: 12 Agustus 2023

Tanggal Lulus: 23 AUG 2023



PRAKATA

Puji dan syukur kehadiran Tuhan Yang Maha Esa, karena berkat rahmat serta karunia-Nya, karya ilmiah ini berhasil diselesaikan. Karya ilmiah yang dilaksanakan sejak Maret 2022 ini berjudul “Analisis Kemampuan *Stock Selection* dan *Market Timing* pada Reksa Dana Saham di Indonesia Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19”.

Terima kasih penulis ucapkan kepada Bapak Prof. Dr. Ir. Noer Azam Achsani, M.S. dan Dr. Bayu Bandono, S.E., M.M. selaku dosen pembimbing yang telah memberi saran, ilmu, dan arahan pemikiran dalam penyusunan karya ilmiah ini. Ucapan terima kasih juga penulis ucapkan kepada staf akademik SB IPB. Selain itu, terima kasih tidak lupa penulis ucapkan kepada orang tua dan kakak penulis yang selalu mendukung dan memberi semangat dalam menyelesaikan karya ilmiah ini, serta kepada teman-teman mahasiswa pascasarjana SB IPB kelas E78 dan kelas MKP Keuangan atas segala dukungan dan waktu yang telah diluangkan untuk menemani penulis menyelesaikan karya ilmiah ini.

Semoga karya ilmiah ini bermanfaat bagi pihak yang membutuhkan dan bagi kemajuan ilmu pengetahuan.

Bogor, Agustus 2023

Sri Kusyani Arimbi

DAFTAR ISI

DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	4
1.3 Tujuan	5
1.4 Manfaat	5
1.5 Ruang Lingkup	5
II TINJAUAN PUSTAKA	6
2.1 Investasi	6
2.2 Reksa Dana	6
2.3 Nilai Aktiva Bersih (NAB)	7
2.4 Kemampuan <i>Stock Selection</i>	7
2.5 Kemampuan <i>Market Timing</i>	8
2.6 Kinerja Reksa Dana	8
2.7 Pandemi Covid-19	9
2.8 Kajian Penelitian Terdahulu	9
2.9 Kerangka Pemikiran	13
III METODE	15
3.1 Waktu dan Tempat Penelitian	15
3.2 Jenis dan Sumber Data	15
3.3 Metode Penentuan Sampel	15
3.4 Metode Pengolahan dan Analisis data	16
IV HASIL DAN PEMBAHASAN	21
4.1 Analisis Kemampuan <i>Stock Selection</i> dan <i>Market Timing</i> Reksa Dana Saham	21
4.2 Analisis Kinerja Reksa Dana Saham	35
4.3 Analisis Pengaruh Kemampuan <i>Stock Selection</i> dan <i>Market Timing</i> terhadap Kinerja Reksa Dana Saham	44
4.4 Implikasi Manajerial	46
V SIMPULAN DAN SARAN	49
5.1 Simpulan	49
5.2 Saran	50
DAFTAR PUSTAKA	51
LAMPIRAN	55
RIWAYAT HIDUP	113



DAFTAR TABEL

1.1	Total NAB dan unit penyertaan reksa dana di Indonesia	2
4.1	Daftar reksa dana saham dengan kemampuan <i>stock selection</i> menggunakan <i>net selectivity</i> Fama pada periode sebelum pandemi Covid-19	21
4.2	Daftar reksa dana saham dengan kemampuan <i>stock selection</i> menggunakan <i>net selectivity</i> Fama pada periode pandemi Covid-19	22
4.3	Daftar 10 besar reksa dana saham dengan kemampuan <i>stock selection</i> menggunakan <i>net selectivity</i> Fama pada periode sebelum dan saat pandemi Covid-19	23
4.4	Hasil uji asumsi klasik Reksa Dana <i>Avrist Equity Cross Sectoral</i>	25
4.5	Hasil estimasi kemampuan <i>market timing</i> Reksa Dana <i>Avrist Equity Cross Sectoral</i>	25
4.6	Daftar 15 besar reksa dana saham berdasarkan nilai gama tertinggi menggunakan metode Treynor-Mazuy pada periode sebelum pandemi Covid-19	25
4.7	Hasil uji asumsi klasik Reksa Dana <i>Pratama Investa Mandiri Saham</i>	26
4.8	Hasil estimasi kemampuan <i>market timing</i> Reksa Dana <i>Pratama Investa Mandiri Saham</i>	27
4.9	Daftar 15 besar reksa dana saham berdasarkan nilai gama tertinggi menggunakan model Treynor-Mazuy pada periode pandemi Covid-19	27
4.10	Daftar 10 besar reksa dana saham berdasarkan nilai gama tertinggi pada periode sebelum dan saat pandemi Covid-19	28
4.11	Hasil uji asumsi klasik reksa dana PNM saham agresif	29
4.12	Hasil estimasi kemampuan <i>market timing</i> reksa dana PNM saham agresif	30
4.13	Daftar 15 besar reksa dana saham berdasarkan nilai gama tertinggi menggunakan model Henriksson-Merton pada periode sebelum pandemi covid-19	30
4.14	Daftar reksa dana saham dengan kemampuan <i>market timing</i> menggunakan model Henriksson-Merton pada periode pandemi Covid-19	31
4.15	Hasil uji asumsi klasik reksa dana mandiri investa <i>equity dynamo factor</i>	32
4.16	Hasil estimasi kemampuan <i>market timing</i> reksa dana mandiri investa <i>equity dynamo factor</i>	32
4.17	Daftar 15 besar reksa dana saham berdasarkan nilai gama tertinggi menggunakan model Henriksson-Merton pada periode pandemi Covid-19	33
4.18	Daftar 10 besar reksa dana saham terbaik berdasarkan nilai gama tertinggi menggunakan model Henriksson-Merton pada periode sebelum dan saat pandemi Covid-19	34
4.19	Daftar reksa dana saham dengan kinerja terbaik menggunakan metode Sharpe pada periode sebelum pandemi Covid-19	35
4.20	Daftar reksa dana saham dengan kinerja terbaik menggunakan metode Sharpe pada periode pandemi Covid-19	36
4.21	Daftar 10 besar reksa dana saham dengan kinerja terbaik menggunakan metode Sharpe	37

@Hakcipta milik IPB University

DAFTAR TABEL (LANJUTAN)

4.22	Daftar reksa dana saham dengan kinerja terbaik menggunakan metode Treynor pada periode sebelum pandemi Covid-19	38
4.23	Daftar reksa dana saham dengan kinerja terbaik menggunakan metode Treynor pada periode pandemi Covid-19	39
4.24	Daftar 10 besar reksa dana saham dengan kinerja terbaik menggunakan metode Treynor	40
4.25	Daftar reksa dana saham dengan kinerja terbaik menggunakan metode <i>Jensen's alpha</i> pada periode sebelum pandemi Covid-19	41
4.26	Daftar reksa dana saham dengan kinerja terbaik menggunakan metode <i>Jensen's alpha</i> pada periode pandemi covid-19	42
4.27	Daftar 10 besar reksa dana saham dengan kinerja terbaik menggunakan metode <i>Jensen's alpha</i>	43
4.28	Pengaruh reksa dana dengan kemampuan <i>stock selection</i> terhadap kinerja reksa dana saham periode sebelum dan saat pandemi Covid-19	45
4.29	Pengaruh reksa dana dengan kemampuan <i>market timing</i> terhadap kinerja reksa dana saham periode sebelum dan saat pandemi Covid-19	46

DAFTAR GAMBAR

1.1	Jumlah investor pasar modal	1
2.1	Kerangka pemikiran konseptual	14

DAFTAR LAMPIRAN

1	Daftar Reksa Dana Saham yang Menjadi Sampel Penelitian	56
2	Hasil Analisis <i>Stock Selection</i> Menggunakan <i>Net Selectivity</i> Fama pada Periode Sebelum Pandemi Covid-19	60
3	Hasil Analisis <i>Stock Selection</i> Menggunakan <i>Net Selectivity</i> Fama pada Periode Pandemi Covid-19	63
4	Hasil Uji Asumsi Klasik untuk Metode Treynor-Mazuy	66
5	Hasil Analisis <i>Market Timing</i> Menggunakan Metode Treynor Mazuy pada Periode Sebelum Pandemi Covid-19	76
6	Hasil Analisis <i>Market Timing</i> Menggunakan Metode Treynor Mazuy pada Periode Pandemi Covid-19	79
7	Hasil Uji Asumsi Klasik untuk Metode Henriksson-Merton	82
8	Hasil Analisis <i>Market Timing</i> Menggunakan Metode Henriksson-Merton pada Periode Sebelum Pandemi Covid-19	92
9	Hasil Analisis <i>Market Timing</i> Menggunakan Metode Henriksson-Merton pada Periode Pandemi Covid-19	95
10	Hasil Analisis Kinerja Reksa Dana Menggunakan Metode Sharpe, Treynor dan <i>Jensen's alpha</i> pada Periode Sebelum Pandemi Covid-19	98
11	Hasil Analisis Kinerja Reksa Dana Menggunakan Metode Sharpe, Treynor dan <i>Jensen's alpha</i> pada Periode Pandemi Covid-19	103



DAFTAR LAMPIRAN (LANJUTAN)

12	Ringkasan Pengaruh Reksa Dana dengan Kemampuan <i>Stock Selection</i> terhadap Kinerja Reksa Dana Saham	108
13	Ringkasan Pengaruh Reksa Dana dengan Kemampuan <i>Market Timing</i> terhadap Kinerja Reksa Dana Saham	111