

Pengukuran kemampuan market timing dan tingkat keberhasilan pemilihan sekuritas pada portfolio reksa dana saham periode 1999-2003

Rahmad Kaslani, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=109379&lokasi=lokal>

Abstrak

Henriksson dan Merton telah membuktikan bahwa dengan prosedur parametrik, penilaian kinerja portfolio yang dikelola secara aktif dapat dilakukan dengan analisa regresi pada data-data lampau excess return portfolio tersebut. Teknik yang dikembangkan oleh Henriksson dan Merton ini menghasilkan suatu penilaian yang semakin kecil kesalahannya bila jumlah sampel pengamatannya semakin besar.

Dengan menggunakan model yang dikembangkan oleh Henriksson dan Merton, penelitian ini menggunakan sampel reksa dana saham yang sudah efektif sebelum 1 Januari 1999 dan masih aktif mengelola reksa dananya sampai dengan akhir periode penelitian 31 Desember 2003.

Dari 29 reksa dana saham yang ada selama masa periode penelitian terpilih 12 reksadana saham yang menjadi sampel dalam penelitian ini, dengan pengamatan excess return perbulan untuk periode Januari 1999 sampai dengan Desember 2004 terdapat 60 pengamatan yang masuk dalam penelitian ini.

Dari hasil model regresi variabel dummy didapatkan bahwa 1 dari 12 reksadana saham tersebut yang bisa dinilai kinerja pemilihan sekuritasnya yakni reksa dana saham Arjuna. Adapun 11 reksadana saham lainnya tidak bisa dinilai kinerja pemilihan sekuritasnya. Hal ini dikarenakan oleh kegagalan dalam uji signifikansi nilai taksiran konstanta dengan uji t pada tingkat kepercayaan 95%. Sedangkan untuk kemampuan market timingnya, ditinjau secara statistik berdasarkan uji t dengan tingkat kepercayaan 95% keseluruhan 132 dari semua sampel reksadana saham dalam penelitian ini tidak signifikan secara statistik, ini berarti keseluruhan sampel reksa dana saham dalam penelitian ini tidak bisa dinilai kemampuan market timingnya.

Ada beberapa kemungkinan yang menyebabkan hal ini terjadi. Pertama, ada kemungkinan manajer investasi memang tidak memiliki skill yang baik untuk menjalankan strategi market timing. Kedua, terbatasnya infrastruktur pasar sehingga tidak memungkinkan dilakukannya pengalihan portofolio dalam tempo yang cepat dari saham ke deposito dan atau sebaliknya. Ketiga, belum efisiennya pasar modal di Indonesia. Strategi market timing hanya bisa diterapkan dengan efektif jika dan hanya jika pasar saham efisien. Artinya, harga saham di pasar benar-benar telah mencerminkan semua informasi tentang emiten.

Dengan model yang dikembangkan oleh Henriksson dan Merton, penilaian kinerja reksadana sudah bisa dilakukan dengan kesalahan yang kecil, meskipun model tersebut tidak bisa menjelaskan perubahan dinamis excess return portfolio yang dikelola secara aktif akibat perubahan parameter-parameter ekonomi makro yang sangat dramatis. Hal ini disebabkan oleh karena dalam model tersebut informasi-informasi yang tersedia untuk umum melalui media massa (public information) tidak diperhitungkan sebagai suatu variabel.