

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Waktu dan Tempat Penelitian

Objek yang diteliti pada penelitian ini adalah reksa dana yang terdaftar pada website Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selama periode 2017 sampai dengan 2019. Adapun waktu penelitian ini dimulai dari bulan November sampai dengan bulan Mei 2023 dengan meneliti Kinerja Reksa dana Saham Syariah selama tiga tahun yaitu 2017-2019.

Lokasi penelitian tidak disebutkan karena dalam penelitian ini yaitu menggunakan data sekunder. Dimana penelitian ini mengambil dari alamat seperti website www.ojk.go.id, www.finance.yahoo.com, www.bareksa.com www.bi.go.id serta web perusahaan masing-masing Reksa dana yang diteliti.

Tabel 3. 1 Tempat Penelitian

Sumber Data	Data
www.ojk.go.id	Data populasi reksa dana saham syariah
www.finance.yahoo.com	Data indeks harga saham gabungan (IHSG)
www.bareksa.com	Data Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana saham syariah
www.bi.go.id	Suku bunga (SBI)

3.2 Desain Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan menggunakan analisis data panel yang berisi kombinasi antara *time series* dan *cross section*. Penelitian ini ditujukan untuk mengetahui pengaruh serta arah antara variabel independen (bebas) dengan variabel dependen (terikat). Data yang diperoleh nantinya akan diolah serta dianalisis menggunakan alat bantu *microsoft office* dan juga aplikasi Eviews 9.

3.3 Populasi dan Sampel

Objek yang menjadi populasi dari penelitian ini adalah produk Reksa dana Syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebanyak 265 dengan fokus penelitian pada Reksa dana Saham Syariah sebesar 40 reksa dana saham syariah yang terdaftar pada website Bareksa dengan periode penelitian diambil yaitu tahun 2017-2019.

Dalam menentukan sampel, penelitian ini menggunakan *Non-probability Sampling* dengan teknik sampel *purposive sampling*. *Non-probability Sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberikan peluang maupun kesempatan sama bagi anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. *Purposive Sampling* merupakan teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2011, p. 218).

Metode penentuan sampel ini menggunakan kriteria-kriteria sebagai berikut:

1. Reksa dana Saham Syariah yang terdaftar pada website Bareksa dengan masa aktif selama dan efektif sebelum periode penelitian yaitu 1 Januari 2017 sampai 31 Desember 2019.
2. Reksa dana Saham Syariah berpendapatan mata uang Rupiah.
3. Reksa dana yang melaporkan NAB dan prospektusnya ke OJK dalam periode penelitian 2017-2019.

Tabel 3. 2 Kriteria Sampel Penelitian

no	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
1	Reksa dana Saham Syariah yang terdaftar di website Bareksa dengan masa aktif selama periode 1 Januari 2017 sampai 31 Desember 2019	40
2	Reksa dana Saham Syariah berpendapatan diluar mata uang Rupiah	(9)
3	Reksa dana yang tidak melaporkan NAB dan Prospektus ke OJK	(1)
	Jumlah = 30 sampel x 3 tahun = 90 data sampel observasi	90

Sumber: Hasil analisis peneliti

3.4 Definisi Konsep dan Operasional

Pada penelitian ini mengulas Kinerja Reksa dana Saham Syariah sebagai variabel dependen dan *fund age*, *market timig*, *stock selection* dan *fund size* sebagai variabel independen.

3.4.1 Variabel Dependen (Terikat)

Variabel dependen atau biasa disebut dengan variabel *output*, kriteria, konsekuen. Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat dari adanya variabel bebas (Sugiyono, 2011). Kinerja Reksa dana Saham Syariah digunakan sebagai variabel dependen di dalam penelitian ini.

a. Kinerja Reksa dana (Y)

1) Definisi Konseptual

Kinerja Reksa dana Saham Syariah merupakan suatu kemampuan Reksa dana dalam menghasilkan keuntungan yang dilihat dari besarnya *return* yang dihasilkan atas investasi yaitu nilai aset bersih (NAB) (Asriwahyuni, 2017, p. 1474).

2) Definisi Operasional

Kinerja Reksa dana Saham Syariah diukur berdasarkan metode perhitungan *return* yaitu *Sharpe Ratio*. Metode ini mengukur kinerja atas portofolio dengan kalkulasi *ezcess return* atas setiap unit dari risiko total (standar deviasi) (Asriwahyuni, 2017, p. 1474). Samsul (2018) Perumusan dari menghitung kinerja menggunakan metode *Sharpe Ratio* sebagai berikut:

$$RVA = \frac{\bar{r}_p - \bar{r}_f}{\sigma_p}$$

Keterangan:

RVA = *Reward to variability ratio* Model Sharpe

\bar{r}_p = *Average return* portofolio

\bar{r}_f = Average risk free rate

σ_p = Standar deviasi *return* portofolio sebagai tolak ukur risiko

3.4.2 Variabel Independen (Bebas)

Menurut Sugiyono (2011) Variabel independen merupakan variabel *stimulus*, *prediktor dan antecedent* atau yang biasa kita kenal dengan variabel bebas. Variabel ini adalah suatu variabel yang mempengaruhi atau menjadi menyebabkan timbulnya perubahan dari variabel dependen (terikat) (Sugiyono, 2011, p. 39).

a. Umur Dana (X1)

1) Definisi Konseptual

Menurut Asriwahyuni (2017) umur dana pada reksa dana merupakan gambaran kapan suatu Reksa dana tersebut mulai aktif diperdagangkan.

2) Definisi Operasional

Umur reksa dana mencerminkan pengalaman manajer investasi. Umur reksa dana memiliki peran sebagai penentu atas kinerja suatu reksa dana, dimana reksa dana yang memiliki umur yang jauh lebih lama memiliki *track record* panjang yang menunjukkan gambaran kinerja yang lebih baik kepada para investor. Umur reksa dana diukur dengan lamanya perusahaan Reksa dana tersebut beroperasi (Mulyawan, 2017).

Umur = periode penelitian - tanggal efektif Reksa dana Saham.

b. Penetapan Waktu (X2)

1) Definisi Konseptual

Deb dkk dalam Ramayanti & Purnamasari (2018) menjelaskan Penetapan Waktu sebagai keterampilan dalam melakukan penilaian secara benar arah pasar *bullish* atau *bearish* dan memposisikan portofolio sudah sesuai.

2) Definisi Operasional

Henriksson & Merton dalam penelitian Dass & Nanda (2013) menggambarkan model Henriksson & Merton mengembangkan dengan memasukkan variabel *dummy* dalam perhitungan sebagai berikut:

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

Keterangan:

R_p = *return portfolio* Reksa dana pada periode t

R_f = *risk free rate* pada periode t

R_m = *return market rate* pada periode t

α = *intercept* merupakan indikasi Pemilihan Saham pada manajaer investasi

β = koefisien regresi *excess market return (slope)* pada waktu pasar turun (*bearish*) dikurangi dengan *Risk free rate (Rf)*

γ = koefisien regresi yang merupakan indikasi kemampuan Manajer investasi atas Penetapan Waktu

D = *dummy* untuk parameter melakukan peramalan Penetapan Waktu

$D= 1$ jika $(R_m - R_f) > 0$ *up market (bullish)*; dan $D = 0$ jika $(R_m - R_f) < 0$ *down market (bearish)*

ε_p = *random errors* (kesalahan acak)

c. Pemilihan Saham (X3)

1) Definisi Konseptual

Pemilihan Saham adalah proses peramalan mikro yang umumnya memperkirakan pergerakan harga yang berada dibawah maupun dinilai terlalu

tinggi terhadap penentu saham dari saham individual yang berada dibawah atau dinilai terlalu tinggi terhadap ekuitas pada umumnya (Asriwahyuni, 2017, p. 31).

2) Definisi Operasional

Seleksi keamanan pada penelitian ini menunjukkan kemampuan Manajer investasi dalam menentukan sekuritas yang salah harga. Treynor & Mazuy dalam Murhadi (2010) menunjukkan cara pengukuran sebagai berikut:

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

Keterangan:

R_p = *return portfolio* Reksa dana pada periode tertentu

R_f = *risk free rate* pada periode tertentu

R_m = *return market rate* pada periode tertentu

α = *intercept* merupakan parameter yang digunakan untuk indikasi Pemilihan Saham manajaer investasi pada saham

β = koefisien regresi *excess market return (slope)* pada waktu pasar turun (*bearish*)

γ = koefisien regresi yang merupakan indikasi kemampuan Manajer investasi atas Penetapan Waktu

ε_p = *random error*

d. Ukuran dana (X4)

1) Definisi Konseptual

Asriwahyuni (2017) menjelaskan Ukuran dana ialah suatu alat ukur atas besar dan kecilnya Reksa dana berdasarkan dari dana yang dikelola. NAB menggambarkan ukuran Reksa dana menunjukkan jumlah kapitalisasi Reksa dana.

2) Definisi Operasional

Ukuran Reksa dana diperhitungkan atas besarnya NAB bulanan. Asriwahyuni (2017) NAB dihitung dengan mengurangi kewajiban dari total aset Reksa dana dan setelah itu diubah ke bentuk logaritma sehingga nilai tidak terlihat besar jika dibandingkan pada variabel lain.

$$\text{Ukuran (size)} = \text{Log.Aset Bersih}$$

Tabel 3. 3 Operasional Variabel

No	Variabel	Pengukuran
1	Kinerja RDS Syariah Samsul (2018)	Sharpe $RVA = \frac{\bar{r}_p - \bar{r}_f}{\sigma_p}$
2	Umur Dana Mulyawan (2017)	Usia= periode penelitian - tanggal efektif Reksa dana Saham
3	Penetapan Waktu Dass & Nanda (2013)	Metode Henrikson Merton menggunakan nilai dummy untuk kemampuan penetapan waktu $R_p - R_f = \alpha + \beta(R_m - R_f) + \gamma(R_m - R_f)D + \varepsilon_p$
4	Pemilihan Saham Murhadi (2010)	Metode Treynor & Mazuy nilai α $R_p - R_f = \alpha + \beta(R_m - R_f) + \gamma(R_m - R_f)^2 + \varepsilon_p$
5	Ukuran dana Asriwahyuni (2017)	Ukuran (size) = Log.Aset Bersih

Sumber: diolah peneliti

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data ialah langkah strategis dalam penelitian dimana tujuannya adalah mendapatkan data (Sugiyono, 2011). Jika dilihat dari sumber data, maka pengumpulan data dibagi menjadi dua yaitu primer dan sekunder. Sumber primer adalah sumber data yang langsung memberi data kepada pengumpul data, sedangkan data sekunder ialah sumber yang tak langsung memberi data kepada pengumpul data (Sugiyono, 2011, p. 225). Metode pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu menggunakan dokumentasi data yang dikumpulkan pada catatan data yang tersedia di www.ojk.go.id, www.finance.yahoo.com,

www.bi.go.id dan www.bareksa.com serta web perusahaan masing-masing Reksa dana. Data yang digunakan ialah data sekunder dimana data sudah mengalami tahapan proses terlebih dahulu dari pihak-pihak bersangkutan sehingga menghasilkan data yang sudah tersedia.

3.6 Teknik Analisis Data

3.6.1 Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif ialah statistik yang dipakai dalam menganalisis data dengan cara mendeskripsikan ataupun menggambarkan data yang sudah terkumpul tanpa bertujuan menarik kesimpulan yang umum atau generalisasi (Sugiyono, 2011). Analisis statistik memberikan penjelasan tentang gambaran dari suatu data yaitu dengan menghitung nilai rata-rata (*mean*), maksimum (*max*), standar deviasi serta varians (Ghozali, 2018, p. 16).

3.6.2 Analisis Model Regresi Data Panel

Metode analisis yang dipakai untuk mengetahui variable independen yang memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja dari Reksa dana Saham Syariah yaitu Umur Dana, Pemilihan Saham dan Ukuran dana. Data Panel ialah data yang terdiri dari gabungan atas data deret waktu (*time series*) dan objek individu (*cross section*) dengan kata lain penelitian data panel memiliki jumlah periode lebih satu periode dan objek individu melebihi satu individu. Keuntungan dalam menggunakan data panel dalam model regresi, data akan menghasilkan *degree of freedom* yang lebih besar sehingga dapat mengatasi permasalahan penghilangan variable (*omitted variable*) dan dapat mengurangi bias karena jumlah data yang banyak (Sihombing et al., 2021)

Model persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Keterangan:

β_0 = Konstanta (*intercept*)

$\beta_1 \dots \beta_4$ = Koefisien regresi (*slope*)

X_1 = Umur Dana

X_2 = Pemilihan Saham

X_3 = Penetapan Waktu

X_4 = Ukuran Dana

ε = Kesalahan regresi

Menurut Sihombing dalam (Brooks, 2008) Terdapat tiga pendekatan dalam model panel yaitu:

1. *Common Effects Model (CEM)*

Model ini tidak memperhatikan dimensi individu maupun waktu atau biasa disebut dengan *Pooled Regression*. Menggunakan *Ordinary Least Squares (OLS)*.

2. *Fixed Effects Model (FEM)*

Model ini mengasumsikan dalam berbagai kurun waktu, karakteristik masing-masing individu ialah berbeda. Hal ini tercermin dari nilai intersep yang berbeda untuk setiap individu. Model ini juga biasa di tuliskan dengan pendekatan *least square dummy variable (LSDV)*. Model ini dilakukan jika persamaan regresi hanya memiliki sedikit objek *cross section*.

3. *Random Effects Model (REM)*

Model ini mengasumsikan bahwa dalam berbagai kurun waktu karakteristik tiap individu adalah berbeda dan dicerminkan oleh eror dalam model. Prayitno dalam (Kurniawan dkk, 2015:46) menyatakan bahwa teknik ini menggunakan metode *Generalized Least Square (GLS)* yaitu bentuk yang dibuat untuk mengatasi

sifat heterokedastisitas yang dapat mempertahankan sifat efisiensi estimator tanpa harus kehilangan sifat *unbiased* dengan konsistensinya.

Dari ketiga model ini akan dipilih salah satu model yang terbaik yang nantinya akan diinterpretasikan dengan diuji oleh model estimasi.

3.6.3 Pendekatan Model Estimasi

a. Uji Chow

Uji Chow ditujukan untuk memilih model mana yang akan dipilih antara CEM dengan REM dengan mempertimbangkan pengujian F statistik. Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

Ho: Model CEM lebih baik dipilih ($\text{Prob} > 0,05$)

H1: Model FEM lebih baik dipilih ($\text{Prob} > 0,05$)

Kriteria pengambilan keputusan:

Dalam penelitian ini nilai signifikan 5% ($\alpha = 0,05$). Ho ditolak jika $F\text{-test} < F\text{-tabel}$ atau jika $P\text{-value} \leq \alpha$ maka FEM model yang tepat dipakai dan sebaliknya Ho diterima jika $F\text{-test} > F\text{-tabel}$ atau jika $P\text{-value} \geq \alpha$ maka CEM yang tepat untuk digunakan.

b. Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk mengetahui manakah antara FEM dan REM yang paling tepat untuk digunakan dengan hipotesis sebagai berikut:

Ho: Model REM lebih baik dipilih ($\text{Prob} > 0,05$)

H1: Model FEM lebih baik dipilih ($\text{Prob} > 0,05$)

c. Uji Langrange Multiplier (LM Test)

Uji LM ini dilakukan untuk memilih model mana yang lebih cocok antara CEM dan REM

Ho: Model CEM lebih baik dipilih ($\text{Prob} > 0,05$)

H1: Model REM lebih baik dipilih ($\text{Prob} > 0,05$)

Model ini dilakukan jika model CEM yang terpilih pada uji sebelumnya. Maka kita memakai Uji Langrange dengan melihat nilai $P - \text{value} \geq \alpha$ maka Ho ditolak artinya regresi data panel yang tepat adalah model REM dan juga sebaliknya.

3.6.4 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan dalam regresi linier untuk mengetahui dan meminimalisir keadaan bias hasil estimasi model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. uji asumsi klasik terdiri atas:

a. Uji Normalitas

Mengatakan uji normalitas dipakai sebagai penguji dari sebuah model regresi, apakah nilai residual yang sudah distandarisasikan dalam model regresi berdistribusi dengan normal ataukah tidak. Muthmainnah et al., (2022) Cara untuk menguji normalitas dilakukan dengan menggunakan pendekatan analisis grafik normal *probability* Jarque-Bera dimana nilai *probability* $> 0,05$.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah model regresi terdapat korelasi tinggi atau sempurna antar variabel independen. Jika korelasi tinggi maka dapat disimpulkan bahwa antar variabel terkena multikolinearitas. Nilai toleransi dalam uji multikolinearitas adalah 70 persen atau 80 persen (0,7 - 0,80).

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas ialah uji yang menguji apakah regresi linier terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke lainnya (Ghozali, 2018). Model regresi yang baik ialah homoskedastisitas yaitu tidak terjadi

heterokedastisitas. Uji ini menggunakan metode *Glesjer* apabila nilai *probability* nya $< 0,05$ maka terjadi gejala heterokedastisitas dalam model penelitian sedangkan jika nilai $< 0,05$ maka tidak terjadi gejala heterokedastisitas.

3.6.5 Uji Hipotesis

a. Uji Parsial (t)

Uji t dipakai untuk melihat seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018, p. 98). Hipotesis 0 (H_0) yang diuji apakah suatu parameter (b_i) sama dengan nol dan hipotesis alternatif (H_a) yang akan diuji adalah suatu parameter tidak sesuai dengan nol. Uji t membandingkan antara nilai signifikan (*sig.*) dengan tingkat keyakinan (α) yang ingin dicapai, yakni senilai 0,05 ($\alpha=5\%$) atau membandingkan antara nilai t_{hitung} dan t_{tabel} . Kriteria pengambilan keputusan pada uji t adalah:

- 1) Jika nilai $sig\ t > 0,05$ atau nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima. Artinya variabel independen tersebut tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- 2) Jika nilai $sig\ t \leq 0,05$ atau nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

b. Uji Kelayakan Model (F)

Uji kelayakan model dipakai untuk melihat apakah terjadi kelayakan atau terjadi pengaruh secara simultan antar variabel independen dan variabel dependen yang digunakan dalam suatu penelitian (Ghozali, 2018, p. 96). Uji dilaksanakan dengan membandingkan antara nilai signifikan (*sig.*) terhadap tingkat keyakinan

yang ingin dicapai (α) yakni senilai 0,05 atau membandingkan nilai F_{hitung} dan F_{tabel} .

Kriteria pengambilan keputusan dalam uji F adalah:

- 1) Jika nilai sig F $> 0,05$ maka H_0 diterima. Artinya secara simultan variabel independen tersebut tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen dan sebaliknya jika nilai sig F $\leq 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Secara simultan variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
- 2) Membandingkan nilai F_{hitung} dan F_{tabel} . Jika nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak H_a diterima. Cara dalam menentukan $F_{tabel} = (df1 : df2)$ atau $(k ; n-k-1)$ yang dimana (k) merupakan jumlah variabel independen dan (n) ialah jumlah sampel.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) dipakai mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi yaitu diantara 0 dan 1 yang dilihat dari nilai *adjusted R Square*. Semakin dekat nilai koefisien determinasi dengan 1, maka hubungan variabel independen dengan dependen akan lebih kuat (Ghozali, 2018, p. 97).