

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian yang telah disampaikan pada bab sebelumnya, maka penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Menguji pengaruh kebijakan alokasi asset terhadap reksa dana saham
2. Menguji pengaruh tingkat risiko terhadap reksa dana saham
3. Menguji pengaruh indeks harga saham gabungan terhadap reksa dana saham

B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Objek penelitian ini dilakukan pada reksa dana saham di Indonesia. Penelitian ini hanya terbatas mengenai pengaruh kebijakan alokasi aset (X1), tingkat risiko (X2) dan indeks harga saham gabungan (X3) terhadap kinerja reksadana saham (Y), sebagai variabel-variabel dalam penelitian. Dimensi waktu yang digunakan adalah *cross sectional*, artinya studi dilakukan dengan data yang hanya sekali dikumpulkan, baik periode harian, mingguan, atau bulanan dalam rangka menjawab pertanyaan. Penelitian ini dilakukan pada reksa dana saham yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan pada periode Januari 2013 hingga Desember 2015.

C. Metode Penelitian

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif karena menggunakan data angka. Serta mengkaji dan meneliti

berdasarkan data yang didapat. Pendekatan ini digunakan karena dalam penelitian ini menggunakan data utama yang berbentuk angka. Selain itu menggunakan pendekatan deskriptif dan statistik, yang merupakan studi kasus terhadap produk reksa dana saham di Indonesia yang ada pada periode Januari 2013-Desember 2015. Selanjutnya dilakukan pengolahan dengan pendekatan statistik untuk menganalisis kebijakan alokasi aset (*asset allocation policy*), tingkat risiko (*risk level*) dan indeks harga saham gabungan terhadap kinerja reksa dana saham.

Penelitian ini merupakan pengujian antara tiga variabel bebas (independen) terhadap satu variabel terikat (dependen). Jika mengacu pada hipotesis yang telah dirumuskan, maka penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda dan uji asumsi klasik dengan menggunakan *software SPSS*.

Menurut Suyono (2015: 99) Model analisis regresi linier berganda adalah model probabilistik yang menyatakan hubungan linier antara beberapa variabel independen yang dianggap memengaruhi variabel dependen. Sedangkan menurut Ansofino, *et al* (2016: 93) uji asumsi klasik merupakan persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linier berganda yang berbasis ordinary least square (OLS). Setidaknya ada empat bentuk dari uji asumsi klasik diantaranya uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji normalitas, dan uji autokorelasi. Dengan menggunakan metode tersebut peneliti berusaha untuk mengetahui

bagaimana pengaruh kebijakan alokasi asset, pemilihan saham, tingkat risiko dan indeks harga saham gabungan terhadap reksa dana saham.

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah reksa dana saham yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) tahun 2013-2015.

2. Sampel

Metode penarikan sampel dalam penelitian ini adalah teknik *proportional purposive sampling* dengan metode *pooling data* (Ghozali, 2005). Melalui teknik ini, pemilihan sampel dilakukan berdasarkan tujuan dari penelitian dan pertimbangan-pertimbangan tertentu serta dengan proporsi jumlah sampel yang sama pada tiap tahunnya. *Pooling data* dilakukan untuk memenuhi syarat sebagai data normal, yaitu dengan sampel di atas 30 sampel. Berikut merupakan rincian perhitungan jumlah sampel penelitian pada tabel III.1 sebagai berikut:

Tabel III.1

Hasil Pemilihan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1	awal penelitian adalah semua reksadana saham yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan sampai sekarang	145
2	Reksadana saham yang tidak beroperasi selama periode penelitian, yaitu dari Januari 2013	(115)

	hingga Desember 2015	
3	Reksadana saham yang tidak aktif pada Desember 2012	(5)
4	Ketersediaan data yang tidak lengkap yang berkaitan dengan variabel penelitian pada tahun 2015	(7)
	Jumlah Sampel Reksadana Saham	18
	Jumlah Periode Penelitian : 2013-2015	3
	Jumlah Seluruh Data Sampel (N)	54

Sumber: data diolah oleh Penulis (2018)

E. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Dalam memberikan pemahaman yang lebih mendalam pada penelitian ini maka peneliti mendefinisikan secara konseptual dan operasional sebagai berikut:

1. Variabel Dependen

a. Kinerja Reksa Dana Saham

i. Definisi Konseptual

Kinerja reksadana merupakan kemampuan suatu produk reksadana bersaing dengan produk reksadana lain di pasar serta menghasilkan keuntungan. Kinerja suatu reksadana ditentukan oleh besarnya return yang diperoleh atas investasi yang dikenal dengan nilai aktiva bersih (NAB).

ii. Definisi Operasional

Untuk menghitung *Sharpe Ratio*, langkah-langkah yang dilakukan adalah sebagai berikut (yang di ikuti oleh jurnal Nurcahya, 2010):

- 1) Mencari *return* per unit penyertaan masing-masing reksa dana, dengan menggunakan rumus berikut:

$$Rp, t = \frac{NABt - NABt - 1}{NABt - 1}$$

dimana:

R_{pt} = *Return* portofolio reksa dana pada periode t,

NAB_t = Nilai aktiva bersih reksa dana pada periode t,

NAB_{t-1} = Nilai aktiva bersih reksa dana pada periode t-1

- 2) Mencari rata-rata *return* reksadana saham yang juga merupakan *expected return* reksadana dengan rumus:

$$Rp = \frac{\sum R_{pt}}{n}$$

dimana:

R_p = Rata-rata *return* reksadana,

n = Banyaknya sampel reksa dana saham,

R_{pt} = *Return* portofolio reksa dana pada periode t.

- 3) Mencari rata-rata *risk free rate* reksadana saham. Penelitian ini menggunakan acuan tingkat bunga SBI berjangka 6 bulan sebagai acuan dalam menentukan *risk free rate* atas reksadana

saham. Rata-rata atas *risk free rate* tersebut dapat dihitung dengan:

$$Rrf = \frac{\text{Suku Bunga}}{n}$$

dimana:

Rrf = Rata-rata suku bunga bebas risiko suatu periode,

Suku Bunga = Suku Bunga SBI bulanan, dan

1 tahun = 12 bulan.

- 4) Mencari standar deviasi atas risiko reksadana saham dengan rumus:

$$\sigma_i = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n \{R_i - \bar{R}\}^2}{N}}$$

dimana:

σ_i = Standar deviasi reksadana,

R_i = Nilai *return* pada periode i ,

$\bar{R}$ = Nilai rata-rata *return*,

N = Jumlah observasi.

- 5) Menghitung kinerja reksa dana berdasarkan *Sharpe Measure* dengan rumus berikut:

$$S_p = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_{rf}}{\sigma_i}$$

dimana:

S_p = *Sharpe Ratio*,

R_p = Rata-rata *return* dari reksadana dalam suatu periode,

Rrf = Rata-rata suku bunga bebas risiko dalam suatu periode,

σ_i = Standar deviasi reksadana dalam suatu periode.

2. Variabel Independen

a. Kebijakan Alokasi asset

i. Definisi Konseptual

Alokasi aset adalah pengalokasian porsi aset sesuai dengan horison investasinya.

ii. Definisi Operasional

Alat ukur untuk menghitung pengaruh kebijakan alokasi aset terhadap kinerja reksa dana digunakan model analisis regresi linear berganda yang model matematiknya dikembangkan berdasarkan *Asset Class Factor Model* (Sharpe,1992). Adapun rumusannya sebagai berikut:

$$X_1 = b_{it} \cdot R_i$$

Dimana:

b_{it} = Proporsi dana reksa dana saham

R_i = *Return* yang diperoleh dari IHSG

$$R_i = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

b. Tingkat Risiko

i. Definisi Konseptual

Risiko menurut Widjaja dan Mahayuni (2009) merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang

diharapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian aktual (*actual return*).

ii. Definisi Operasional

Tingkat risiko adalah tingkat kemungkinan *return* aktual tidak seperti yang diharapkan karena faktor-faktor yang mempengaruhinya. Tingkat risiko reksadana saham dapat dilihat dari standar deviasi dari return reksadana tersebut. Rumus dalam menentukan standar deviasi adalah sebagai berikut:

$$\sigma_i = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n \{R_i - E(R_i)\}^2}{N}}$$

Dimana:

σ_1 = standar deviasi reksa dana

R_i = Nilai *return* pada periode i

$E(R_i)$ = Nilai *expected return*

N = Jumlah Observasi

c. Indeks Harga Saham Gabungan

i. Definisi Konseptual

Menurut Jogiyanto (2010), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan angka indeks harga saham yang sudah disusun dan dihitung sehingga menghasilkan trend, di mana angka indeks adalah angka yang diolah sedemikian rupa sehingga dapat digunakan membandingkan kejadian yang dapat berupa perubahan harga saham dari waktu.

ii. Definisi Operasional

IHSG adalah indeks untuk mengukur kemampuan kinerja pasar sebagai pembandingnya, dalam menunjukkan suatu kinerja yang telah dicapai dalam suatu periode. IHSG dapat dihitung dengan cara sebagai berikut (Nurchaya, 2010):

$$IHSG = \frac{P \times Q}{Nd} \times 100$$

Dimana:

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan

P = Harga saham di pasar reguler,

Q = Bobot atau jumlah masing-masing saham,

Nd = Nilai dasar, yaitu nilai yang dibentuk berdasarkan jumlah saham yang tercatat dalam suatu waktu.

F. Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis kuantitatif dengan menggunakan perhitungan statistik yang terdiri dari analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda dan pengujian hipotesis. Yang dijelaskan antara lain:

1. Analisis Statistik Deskriptif

Penggunaan statistik deskriptif variable penelitian dimaksudkan agar dapat memberikan penjelasan yang memudahkan peneliti dalam menginterpretasikan hasil analisis data dan pembahasannya. Statistik deskriptif berhubungan dengan pengumpulan dan peringkasan data serta penyajiannya yang biasanya disajikan dalam bentuk tabulasi baik secara

grafik atau numerik. Deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum dan minimum (Ghozali, 2009).

2. Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi klasik adalah asumsi dasar yang harus dipenuhi dalam model regresi. Penggunaan model analisis berganda terikat dengan sejumlah asumsi dan harus memenuhi asumsi-asumsi klasik yang mendasari model tersebut agar diperoleh estimasi yang tidak bias. Dalam penelitian ini uji asumsi klasik yang digunakan adalah Uji normalitas data, uji multikolonieritas, heterokedastisitas, dan uji autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel independen, variabel dependen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas akan dilakukan dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov test* untuk masing-masing variabel. Untuk uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov test*, akan dilihat dari nilai probabilitasnya, jika probabilitasnya $> 0,05$ data terdistribusi normal. Apabila data tidak berdistribusi secara normal maka dilakukan transformasi data. (Ghozali, 2009).

b. Uji Multikolonieritas

Uji Multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model

regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Model regresi yang tidak ada multikolonieritas adalah yang mempunyai nilai besaran korelasi antar variabel bebas lebih kecil dari 90%, VIF (*Variance Inflation Factor*) lebih kecil dari angka 10 dan mempunyai nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 atau 10% (Ghozali, 2009).

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mendeteksi apakah terdapat heterokedastisitas pada model regresi, dapat dilihat pada model grafik *scatterplot*. Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- 1) Jika ada pola tertentu seperti titik-titik (*point-point*) yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2009).

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka

dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2009). Untuk mendeteksi apakah terdapat autokorelasi di antara variabel-variabel independen, dapat dilihat dari angka D-W (Durbin Watson). Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- 1) Bila nilai D-W terletak antara batas atas (du) dan $(4-du)$, maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi.
- 2) Bila nilai D-W lebih rendah daripada batas bawah atau *lower bound* (dl), maka koefisien autokorelasi lebih besar daripada nol, berarti ada autokorelasi positif.
- 3) Bila nilai D-W lebih besar daripada $(4-dl)$, maka koefisien autokorelasi lebih kecil daripada nol, berarti ada autokorelasi negatif.
- 4) Bila nilai D-W terletak di antara batas atas (du) dan batas bawah (dl) atau D-W terletak antara $(4-du)$ dan $(4-dl)$, maka hasilnya tidak dapat disimpulkan (Ghozali, 2009).

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Untuk menguji hipotesis digunakan analisis *multiple regression* atau analisis regresi linier berganda dengan model sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 \text{AssetAllo} + \beta_2 \text{RiskLev} + \beta_3 \text{IHSG} + \varepsilon$$

Dimana:

Y = Kinerja Reksa Dana Saham

B0 = Konstanta (*intercept*)

$\beta_1 \text{AssetAllo}$ = Kebijakan alokasi asset

$\beta_3 \text{RiskLev}$ = Tingkat risiko

$\beta_4 \text{IHSG}$ = Indeks Harga Saham gabungan

ε = *Error Term*

4. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah model persamaan regresi berganda. Model ini digunakan untuk menguji pengaruh 2 atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen dengan skala pengukuran interval atau rasio dalam suatu persamaan linier (Indriantoro dan Bambang, 2002).

a. Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen untuk mengambil keputusan hipotesis diterima atau ditolak dengan membandingkan tingkat kesalahan 0,05 (Ghozali, 2009).

b. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian ini digunakan untuk mengukur proporsi variasi dalam variabel dependen yang dijelaskan oleh model regresi. Koefisien determinasi adalah nilai yang menunjukkan seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependennya. Nilai koefisien

determinasi (R^2) dilihat dari hasil pengujian regresi linier berganda untuk variabel independen terhadap variabel dependennya. Koefisien determinasi yang dilihat adalah nilai dari *adjusted* R^2 . Jika R^2 mendekati nol, maka variabel bebas tidak menerangkan dengan baik variasi dari variabel terikatnya. Jika R^2 mendekati 1, maka variasi dari variabel tersebut dapat menerangkan dengan baik dari variabel terikatnya.

c. Uji signifikan parameter Individual (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Langkah yang digunakan untuk menguji hipotesisnya adalah dengan menentukan *level of significance*. *Level of significance* yang digunakan sebesar 5 % atau (α) = 0,05. Jika $\text{sig } t > 0,05$ maka H_0 ditolak namun jika $\text{sig } t < 0,05$ maka H_0 diterima dan berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen (Ghozali, 2009). Pengujian ini dilakukan untuk melihat signifikan dari pengaruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependen dengan ketentuan sebagai berikut:

- 1) Bila $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang berarti variabel independen secara signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen secara individu, sebaliknya

- 2) Bila $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 tidak ditolak dan H_1 ditolak, yang berarti variabel independen tidak signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen secara individu.