

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1.Desain Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode deskriptif dengan studi komparatif terhadap sampel yang ditentukan penulis selama bulan Januari 2011 sampai bulan Desember 2015, mengenai perbandingan kinerja reksa dana saham syariah dan reksadana Saham Konvensional.

Langkah yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dengan menguji hipotesis pertama, kedua dan ketiga. Dalam pengujian hipotesis tersebut yaitu melihat kinerja masing-masing reksa dana saham baik syariah dan konvensional yang akan dinilai berdasarkan alat pengukuran metode *index Sharpe*, *Index Treynor* dan *Jensen Apha*. Hasil dari perhitungan metode ketiga pengukuran tersebut antara reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional, akan dibandingkan menggunakan Uji beda *independent sample t-test* dengan tingkat signifikansi 5%.

3.2.Populasi dan Sampel

Sugiyono (2014) mengemukakan bahwa populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Oleh karena itu, populasi dalam penelitian ini merupakan reksa dana saham syariah maupun reksadana saham konvensional yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 213 reksadana saham.

Periode penelitian yang digunakan dari bulan Januari 2011 sampai Desember 2015. Oleh karena itu, sampel perusahaan yang dipilih yaitu dengan *judgement sampling* yang merupakan jenis dari *purposive sampling* dengan *Metode Nonprobability sampling*, dimana penulis memilih sampel berdasarkan penilaian terhadap beberapa karakteristik anggota sampel yang disesuaikan dengan maksud penelitian. Pemilihan sampel oleh penulis sesuai dengan ketentuan dan kriteria tertentu dalam melakukan penelitian ini. Pemilihan sampel penelitian didasarkan pada *sampling*. Kriteria yang digunakan sebagai sampel yaitu:

- Reksa dana yang dijadikan sampel merupakan jenis reksa dana saham.
- Sampel yang diambil merupakan reksa dana yang ditawarkan pada periode Januari 2011 sampai dengan Desember 2015
- Sampel yang diambil merupakan produk dari perusahaan reksa dana yang aktif selama Januari 2011 sampai dengan Desember 2015 dan memiliki Nilai Aktiva Bersih (NAB) yang dipublikasikan di media cetak dan data Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana yang akan diambil sebagai sampel penulisan ini adalah data bulanan untuk tahun yang bersangkutan
- Tidak pernah diberhentikan sementara kegiatan operasinya selama periode Januari 2011 hingga Desember 2015

Berdasarkan kriteria tersebut, sampel penelitian yang ditemukan oleh penulis yaitu 23 sampel reksadana saham, diantaranya 6 reksadana saham syariah dan 17 reksadana saham konvensional.

Tabel III.1
Sampel Reksadana Saham Syariah Tahun 2011 sampai 2015

No	Produk Reksadana	Manajer Investasi
1	Batavia Dana Saham Syariah	PT Batavia Prosperindo Aset Manajemen
2	CIMB Islamic Equity Growth Syariah	PT CIMB Principal Asset Management
3	Cipta Syariah Equity	PT Ciptadana Aset Manajemen
4	Mandiri Investa Atraktif Syariah	PT. Mandiri Manajemen Investasi
5	Manulife Syariah Sektoral Amanah	PT Manulife Aset Manajemen Indonesia
6	PNM Ekuitas Syariah	PT PNM Investment Management

Sumber: data olahan, 2017

Tabel III.2
Reksadana Saham Konvensional dari Tahun 2011 sampai 2015

No	Produk Reksadana	Manajer Investasi
1	Axa Citradinamis	PT AXA Asset Management
2	Bahana Dana Prima	PT Bahana TCW Investment Management
3	Batavia Dana Saham	PT Batavia Prosperindo Aset Manajemen
4	BNI AM Dana Berkembang	PT BNI Aset Manajemen
5	BNP Paribas Pesona	PT PNB Paribas Investment Partner
6	Dana Pratama Ekuitas	PT Pratama Capital Assets Management
7	Danareksa Mawar Fokus 10	PT Danareksa Investment Management
8	EMCO Growth Fund	PT Emco Aset Manajemen
9	First State Indoequity Sectoral Fund	PT First State Investments Indonesia
10	Lautandhana Equity	PT Lautandhana Investment Management
11	Mandiri Investa Atraktif	PT Mandiri Manajemen Investasi
12	Manulife Dana Saham	PT Manulife Aset Manajemen Indonesia
13	Maybank GMT Dana Ekuitas	PT Maybank Asset Management
14	Millenium Equity	PT Millenium Capital Management
15	MNC Dana Ekuitas	PT MNC Asset Management
16	Panin Dana Maksima	PT. Panin Asset Management
17	Rhb Alpha Sector Rotation	PT RHB Asset Management Indonesia

Sumber: data olahan, 2017

3.3.Sumber data Penelitian

Sumber data yang dilakukan oleh peneliti pada penelitian ini yaitu data sekunder merupakan bahan yang bukan dari sumber data primer yang sebagai sarana untuk memperoleh data atau informasi untuk menjawab masalah yang diteliti (data primer yang telah diolah dan disajikan oleh pihak lain). Data tersebut yang telah dipublikasikan dalam bentuk statistik, dalam bentuk jurnal atau informasi lain yang tidak dipublikasikan untuk memberikan kemudahan peneliti dalam melakukan penelitian.

Data diperoleh dari *Indonesian Stock Exchange (IDX)*, *website* mengenai pasar modal, *website* mengenai reksa dana, Bapepam-LK, Bank Indonesia.

Berikut adalah data yang dibutuhkan dalam melakukan penelitian ini.

- Data reksa dana saham syariah dan reksa dana saham konvensional.
- Prospektus reksa dana saham syariah dan konvensional.
- Nilai Aktiva Bersih per Unit Penyertaan (NAB/UP) untuk setiap reksa dana dalam periode bulanan, dan tahunan.
- Data suku bunga SBI.

3.4.Defenisi Operasional dan Variabel Penelitian

3.4.1. Return Reksadana Saham

Return Reksadana Saham adalah tingkat pengembalian yang diperoleh investor dari sejumlah dana yang diinvestasikan di sebuah Reksa Dana saham pada suatu periode tertentu. Nilai *return* reksadana ini diperoleh dari NAB per unit penyertaan untuk masing-masing reksadana saham. Rumus yang digunakan

untuk menghitung tingkat return Reksadana Sahama Syariah dan Reksadana Saham Konvensional :

$$Rd = \frac{NABt - NAB(t-1)}{NAB(t-1)}$$

dimana :

Rd = *Actual Return* dari reksa dana saham

$NABt$ = Nilai aktiva bersih reksa dana pada hari/bulan ke t

$NABt-1$ = Nilai aktiva bersih reksa dana pada hari/bulan ke t-1

3.4.2. Return Pasar

Return pasar adalah tingkat keuntungan yang diperoleh dari kinerja pasar.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Jakarta Islamic Index (JII) dapat dihitung dengan rumus yang digunakan sebagai berikut, yaitu :

$$Rm = \frac{IHSGt - IHSG(t-1)}{IHSG(t-1)}$$

Di mana:

Rm = *Return* IHSG

$IHSGt$ = IHSG pada periode pengukuran

$IHSG(t-1)$ = IHSG pada periode sebelum pengukuran

3.4.3. Keuntungan Bebas Risiko

Keuntungan bebas risiko adalah keuntungan yang diperoleh dari instrumen investasi yang memiliki risiko sangat kecil. Investasi bebas risiko diukur menggunakan *BI rate*. *BI rate* adalah suku bunga kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Tingkat suku

bunga yang berlaku pada *BI rate* diperoleh dengan mempertimbangkan indikator perekonomian seperti inflasi.

Perhitungan rata-rata investasi bebas risiko diperoleh dari rata-rata tingkat keuntungan bebas risiko yaitu rata-rata tingkat *BI rate* dalam periode tertentu, dengan perhitungan sebagai berikut :

$$R F = \frac{\sum BI \text{ rate}}{n}$$

dimana :

$R F$ = Rata-rata investasi bebas risiko

$\sum BI \text{ rate}$ = jumlah *BI rate* pada periode tertentu

n = jumlah periode perhitungan

Tingkat risiko reksa dana diukur menggunakan standar deviasi (SD) yaitu nilai yang tersebar disekitar rata-rata. Semakin kecil nilai standar deviasi menunjukkan semakin rendahnya tingkat risiko reksa dana serta sebaliknya semakin besar nilai standar deviasi maka tingkat risiko reksa dana semakin besar. Hasil perhitungan tingkat risiko reksa dana tersebut didasarkan atas perhitungan tingkat risiko bulanan sehingga dihasilkan rata-rata tingkat risiko bulanan sepanjang tahun 2011-2015. Di samping itu kita juga perlu menghitung *Beta* (b) untuk melihat tingkat risiko sistematis masing-masing reksa dana. Standar deviasi diformulasikan dengan rumus :

$$\sigma = \frac{\sum (R_i - \bar{R})^2}{n - 1}$$

dimana :

σ = standar deviasi

n = Jumlah hari dikurangi 1

Beta diformulasikan dengan rumus

$$\beta_i = \frac{\text{Cov } im}{\sigma_{2m}}$$

σ_{2m} = varian dari *return* pasar (*return* indeks konvensional dengan LQ45 dan *return* indeks syariah menggunakan JII)

3.4.4. Kinerja Reksa dana Saham

1. Sharpe Index (Si)

Sharpe index merupakan ukuran kinerja portofolio yang dikembangkan oleh Sharpe. Pengukuran dengan metode Sharpe pada “*risk premium*”. *Risk premium* adalah perbedaan (selisih) antara rata-rata kinerja yang dihasilkan oleh reksadana dan rata-rata kinerja investasi yang bebas risiko (*risk free asset*) (Sharpe, 1966: 119). Investasi tanpa risiko diasumsikan merupakan tingkat bunga rata-rata dari Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Pengukuran Sharpe diformulasikan sebagai ratio *risk premium* terhadap standar deviasinya:

$$Si = \frac{(R_{it} - R_{ft})}{\sigma_{it}}$$

dimana :

Si = *Sharpe index* reksa dana i pada waktu t

R_{it} = *Return* reksa dana i pada waktu t

R_{ft} = *Return risk free rate* pada waktu t

σ_{it} = *Standar deviasi* reksa dana i pada waktu t

Dengan membagi *risk premium* dengan standar deviasi, *Sharpe* mengukur *risk premium* yang dihasilkan per unit risiko yang diambil. *Sharpe* mengukur seberapa besar penambahan hasil investasi yang diperoleh (*risk premium*) untuk tiap unit risiko yang diambil. Semakin tinggi nilai rasio *Sharpe* semakin baik kinerja reksa dana (Pratomo dan Nugraha , 2009).

2. *Treynor Index* (Ti)

Treynor index merupakan ukuran kinerja portofolio yang dikembangkan oleh *Treynor*. Pengukuran *Treynor* pada dasarnya tidak berbeda dengan pengukuran *Sharpe*, hanya saja yang bertindak sebagai pembaginya adalah *beta* (β) yang merupakan risiko sistematis atau risiko pasar (*Treynor dan Majuzy, 1965: 131*). Pengukuran dengan metode *Treynor* diformulasikan sebagai berikut:

$$Ti = \frac{(Rit - Rft)}{\beta i}$$

dimana :

Ti = *Treynor index reksa dana i* pada waktu t

Rit = *Return reksa dana i* pada waktu t

Rft = *Return risk free rate* pada waktu t

βi = *Beta reksa dana i* pada waktu t

Seperti halnya metode *Sharpe*, semakin tinggi nilai rasio *Treynor*, semakin baik kinerja reksa dana, (Pratomo dan Nugraha, 2009)

3. *Jensen Index (Ji)* atau *Jensen's Alpha (Alpha)*

Model ini dibuat oleh Jensen. Jensen mengemukakan hasil penelitiannya terhadap 115 reksa dana dalam kurun waktu 1945-1964. Pengukuran dengan metode Jensen menilai kinerja Manajer Investasi (MI) didasarkan atas seberapa besar manajer investasi tersebut mampu memberikan kinerja diatas kinerja pasar sesuai risiko yang dimilikinya. Semakin tinggi nilai alpha positif, semakin baik kinerjanya, dan sebaliknya (Jensen, 1968: 389). *Jensen's Alpha* dirumuskan menggunakan regresi linier sederhana sebagai berikut :

$$\alpha_i = R_i - [R_f + \beta_i(R_m - R_f)]$$

dimana :

R_p : *return portofolio*

R_f : *return bebas resiko (BI rate)*

β_p : *risiko sistematis portofolio*

R_m : *return pasar (IHSG)*

3.5. Metode Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan pengujian hipotesis *Parametric t Statistic (independent sample t Test)*. Oleh karena itu, ketiga hipotesis ini menguji statistik komparatif setiap metode pengukuran yang menggunakan *independent sample t-test* dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$. Alat bantu uji statistik komparatif yang digunakan adalah program *SPSS 21 for Windows* dan *Microsoft Excel 2013*.

3.6. Teknik Analisis Data

3.6.1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan independent keduanya memiliki distribusi normal ataukah tidak normal (Ghozali, 2011: 160). Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *uji Kolmogorov-Smirnov*, dimana data dikatakan berdistribusi normal jika memiliki nilai probabilitas pengujian yang lebih besar dari 0,05 (Ghozali, 2011: 162)). Menurut Sugiyono (2014) hipotesis yang telah dirumuskan akan diuji dengan statistik parametris, antara lain dengan menggunakan *t-test untuk satu sampel, korelasi dan regresi, analisis varian dan t-test untuk dua sampel*. Penggunaan statistik parametris mensyaratkan bahwa data setiap variabel yang akan dianalisis harus berdistribusi normal. Oleh karena itu sebelum pengujian hipotesis dilakukan, maka terlebih dahulu akan dilakukan pengujian normalitas data.

Santoso (2001) mengatakan bahwa sebelum pengujian *multivariate* dilakukan maka pengujian asumsi normalitas data perlu dilakukan. Normalitas ini dilakukan guna menguji apakah model regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Deteksi adanya Normalitas melalui *One-Sample Kolmogorov Smirnov Test*. Data yang berdistribusi normal akan ditandai dengan *Asymp.Sig (2-tailed) > 0,05*.

Hipotesis yang diajukan.

Ho : Data variabel berdistribusi normal.

H1 : Data variabel tidak berdistribusi normal

Kriteria Pengambilan Keputusan

Jika probabilitas $> 0,05$, maka Ho diterima.

Jika probabilitas $< 0,05$, maka Ho ditolak.

3.6.2. Uji beda independent sample t - test

Uji t dua sampel independen (bebas) adalah metode yang digunakan untuk menguji kesamaan rata-rata dari dua populasi yang bersifat independen, dimana peneliti tidak memiliki informasi mengenai ragam populasi. Independen maksudnya adalah bahwa populasi yang satu tidak dipengaruhi atau tidak berhubungan dengan populasi yang lain. Ataupun bisa dikatakan *uji t dua sampel bebas* yang dimaksud disini adalah sampel yang tidak berpasangan, artinya sumber data berasal dari subjek yang berbeda.

Independent sample t-Test adalah uji yang digunakan untuk menentukan apakah dua sampel yang tidak berhubungan memiliki rata-rata yang berbeda. Jadi tujuan metode statistik ini adalah membandingkan rata-rata dua grup yang tidak berhubungan satu sama lain. Pertanyaan yang coba dijawab adalah apakah kedua grup tersebut mempunyai nilai rata-rata yang sama atukah tidak sama secara signifikan.

Untuk menganalisis dua sampel independent dengan jenis data interval/rasio digunakan uji t dua sampel. Perhitungan uji dua sampel independen

disajikan dalam dua bentuk yaitu perhitungan secara manual dan menggunakan bantuan software SPSS (Siregar, 2013: 160).

Prosedur Uji t Dua Sampel Independent :

Menghitung Nilai rata – rata Pengukuran Kelompok yaitu :

$$\bar{X}_i = \frac{\sum X_i}{n}$$

Dimana :

X_i = data Pengukuran Kelompok ke i

\bar{X}_i = Nilai rata – rata data pengukuran kelompok i

n_i = jumlah sampel kelompok i

Menghitung nilai varians kelompok i :

$$S_{1,2}^2 = \frac{\sum (X_i - \bar{X}_i)^2}{n_i - 1}$$

Dimana :

$S_{1,2}^2$ = Nilai Varians kelompok i

Menghitung nilai t_{hitung} . Rumus :

$$t = \frac{\bar{X}_1 - \bar{X}_2}{\sqrt{\frac{(n_1 - 1)S_1^2 + (n_2 - 1)S_2^2}{n_1 + n_2 - 2} \left(\frac{1}{n_1} + \frac{1}{n_2} \right)}}$$

Membuat Hipotesis :

Hipotesis dalam uraian kalimat :

H_0 = Tidak ada perbedaan kinerja antara reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional

H_a = Terdapat perbedaan kinerja antara reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional

Hipotesis dalam bentuk statistik :

$H_0 : \mu_1 = \mu_2$

$H_a : \mu_1 \neq \mu_2$

Pengambilan Keputusan:

Jika probabilitas $> 0,05$, maka H_0 diterima.

Jika probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak