

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Sifat dan Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk ke dalam *explanatory research*, yaitu menjelaskan hubungan kausal antar variabel–variabel melalui pengujian hipotesa yang bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen (ISSI, ISIX dan SBIS) terhadap variabel dependen (Kinerja Reksa dana Campuran).

3.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang akan diolah dalam penelitian ini adalah data sekunder dan sumber data meliputi antara lain:

1. Data NAB yang diperoleh dari publikasi data Reksa dana campuran syariah di pusatdata.kontan.co.id.
2. Data daftar Reksa dana campuran syariah periode 2013 – 2014, di situs resmi bareksa.com.
3. Data ISSI yang di peroleh pada semester I & II pada tahun 2013 dan semester I & II pada tahun 2014 yang terdapat pada Monthly Statistic dan Fact book IDX.
4. Data ISIX dipublikasikan oleh divisi riset pengembangan Bursa Efek Indonesia di www.idx.co.id.
5. Data SBIS yang diperoleh dari Statistic Ekonomi Keuangan Indonesia (SEKI) Bank Indonesia periode 2013-2014 di situs resmi www.bi.go.id.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi merupakan jumlah keseluruhan dari semua unsur yang ciri-cirinya akan diduga. Dalam penelitian kuantitatif, populasi diartikan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh

peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Sedangkan sampel adalah sebagian dari populasi itu⁶⁴.

Populasi dalam penelitian ini adalah Kinerja Reksa dana campuran syariah. Penentuan pemilihan sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu⁶⁵.

Sampel penelitian diambil secara *purposive sampling*, dimana sampel harus memenuhi kriteria:

1. Reksa dana campuran yang telah terdaftar di OJK selama periode waktu 2013 – 2014
2. Reksa dana yang telah terpilih harus memiliki tanggal efektif sebelum periode penelitian, yaitu dari januari 2013.
3. Reksa dana campuran yang masih aktif dan di kelola oleh manajer investasi.
4. Reksa dana campuran memiliki ketersediaan data sesuai dengan periode data 2013 – 2014

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel tersebut diperoleh sampel sebanyak 9 reksa dana untuk tiap tahunnya

Tabel 1. Daftar Sampel Reksa Dana Campuran

NO	Reksa Dana
1	AAA Amanah Syariah Fund
2	Cipta Syariah Balance
3	Danareksa Syariah Berimbang
4	Mandiri Investa Syariah Berimbang
5	Panin Dana Syariah Berimbang
6	PNM Syariah
7	SAM Syariah Berimbang
8	Schroder Syariah Balanced Fund
9	TRIM Syariah Berimbang

Sumber: www.bareksa.com, data sekunder diolah

⁶⁴ Prof. Dr. Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R &D*, (Bandung: Alfabeta, 2008), hlm. 215.

⁶⁵ *Ibid.*, hlm. 218.

3.4 Metode Pengumpulan data

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh kebijakan alokasi asset atas saham (X1), alokasi aset atas sukuk (X2) dan alokasi aset atas pasar uang (X3) terhadap kinerja reksa dana campuran (Y), sebagai variabel-variabel dalam penelitian. Penelitian dimulai dengan dengan mengumpulkan data yang berhubungan langsung dengan objek penelitian, sembilan produk reksa dana yang dijadikan objek dalam penelitian ini merupakan dari sub kategori reksa dana campuran selain itu produk reksa dana telah beroperasi lebih dari satu tahun terhitung mundur sejak bulan Desember 2014. Penilaian dilakukan melalui pergerakan Nilai Aktiva Bersih (NAB/unit) masing-masing reksa dana pada periode penelitian. Reksa dana yang digunakan dalam penelitian ini adalah reksa dana campuran yang terdaftar dalam situs OJK dan telah mendapatkan izin.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dan dianalisis dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang telah tersedia dan tidak perlu dikumpulkan lagi. Data sekunder juga merupakan data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data-data sekunder yang digunakan di peroleh dengan menggunakan metode kepustakaan dari berbagai literatur, majalah, dan situs dari internet (www.portalreksadana.com, www.ojk.go.id, pusatdata.kontan.co.id, www.bi.go.id dan www.bareksa.com) semuanya merupakan data-data yang berhubungan langsung dengan penelitian. dikarenakan kepustakaan merupakan bahan utama dalam penelitian data sekunder. Sifat datanya adalah runtut waktu (*time series*).

3.6 Teknik Analisis

1. 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 minimum⁶⁶.

2. Uji Asumsi klasik

Uji Asumsi klasik adalah asumsi dasar yang harus dipenuhi dalam model regresi. Dalam penelitian ini uji asumsi klasik yang digunakan adalah Uji normalitas data, uji multikolonieritas, heterokedastisitas, dan uji autokorelasi.

a. Uji Normalitas Data

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 data⁶⁷.

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%⁶⁸.

⁶⁶ Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Edisi 3. UNDIP, Semarang 2005, hlm. 19

⁶⁷ *Ibid.*,

⁶⁸ *Ibid.*,

c. 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. 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. Nilai D-W yang berada diantara -2 dan $+2$ dapat dijadikan acuan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi dalam model penelitian.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mendeteksi apakah terdapat heteroskedastisitas 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.

3. Koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya adalah mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 adalah diantara nol dan satu. Jika nilai R^2 berkisar hampir satu, berarti semakin kuat kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variable dependen dan sebaliknya jika nilai R^2 semakin mendekati angka nol, berarti semakin lemah kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

4. Uji 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. Variabel independen yaitu Alokasi aset (*Saham, Sukuk, dan Pasar uang*) terhadap Kinerja Reksa dana (*Sharpe Measure*).

Dari penjelasan sebelumnya maka persamaan regresi diformulasikan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Dimana :

Y	= Kinerja Reksa dana Campuran
X1	= Saham
X2	= Sukuk
X3	= Pasar uang
α	= konstanta
e	= standar error

Dalam pengujian hipotesis, analisis dilakukan melalui:

a. 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 $(\alpha) = 0,05$. Jika $\text{sig } t > 0,05$ maka H_a ditolak namun jika $\text{sig } t < 0,05$ maka H_a diterima dan berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen.

b. 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.

3.7 Operasional Variabel Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah penelitian, maka akan dirumuskan definisi dari operasional variable :

a. Variabel terikat (*dependen*)

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel-variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja reksa dana. William Sharpe memperkenalkan metode untuk mengukur kinerja portofolio yang dinamakan *reward-to-variability ratio* (RVAR) berdasarkan penelitiannya terhadap teori pasar modal. Hasil dari perhitungan RVAR oleh Sharpe dikenal dengan *Sharpe Ratio*.

Sharpe mengukur performa portofolio dengan mengkalkulasi *excess return* dari setiap unit dari total risiko (standar deviasi). *Excess return* didefinisikan sebagai selisih *return* ekspektasi dengan *return* aktiva bebas risiko. Semakin tinggi nilai RVAR berarti semakin baik kinerja portofolio. Indeks ini memungkinkan untuk memeringkatkan

reksa dana berdasarkan RVAR untuk dibandingkan dengan RVAR pasar (*benchmark*).

Untuk menghitung *Sharpe Ratio*, langkah-langkah yang dilakukan adalah sebagai berikut:

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

$$Rp_t = \frac{(NAB_t - NAB_{t-1})}{NAB_{t-1}}$$

Dimana:

Rp_t = *Return* portofolio reksa dana pada semester t,

NAB_t = Nilai aktiva bersih reksa dana pada semester t,

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

- b. Mencari rata-rata *return* reksa dana saham yang juga merupakan *expected return* reksa dana dengan rumus:

$$\bar{R}_p = \frac{\sum Rp_t}{n}$$

Dimana:

\bar{R}_p = Rata-rata *return* reksa dana

$\sum Rp_t$ = *Return* portofolio reksa dana pada semester t

n = Banyaknya sampel reksa dana saham

- c. Mencari *risk free rate*. Penelitian ini menggunakan acuan tingkat bunga SBIS berjangka 9 bulan sebagai acuan dalam menentukan SBIS berjangka 6 bulan. Rata-rata atas *risk free rate* tersebut dapat dihitung dengan:

$$R_{rf} = SBIS \times \frac{\text{Jumlah Hari Selama 6 Bulan}}{\text{Jumlah Hari Selama 9 Bulan}}$$

Dimana:

R_{rf} = Tingkat imbal hasil bebas resiko pada semester t

SBIS = Tingkat imbal hasil SBIS selama 9 Bulan

- d. Mencari standar deviasi atas risiko reksa dana campuran syariah dengan rumus:

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

Dimana:

σ_i = Standar deviasi reksa dana,

R_i = Nilai *return* pada periode i,

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

N = Jumlah observasi.

- e. 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*,

\bar{R}_p = Rata-rata *return* dari reksa dana dalam satu semester

\bar{R}_{rf} = Rata-rata suku bunga bebas risiko dalam satu semester

σ_i = Standar deviasi reksa dana dalam satu semester

b. Variabel Independen

a) Kebijakan Alokasi Aset

Kebijakan alokasi aset reksa dana campuran disesuaikan dengan proporsi alokasi aset yang tercantum dalam *prospectus/fund fucnsheet* masingmasing reksa dana campuran, kebijakan alokasi aset yang dianalisa dengan menggunakan 3 variabel yaitu X1 alokasi aset untuk saham, X2 alokasi aset

untuk sukuk dan X3 aloksi aset untuk pasar uang. Kinerja reksa dana campuran merupakan fungsi dari kebijakan alokasi aset yang dinyatakan :

$$R_{it} = [b_{i1}F_{1t} + b_{i2}F_{2t} + b_{i3}F_{3t}] + e_{it}$$

Dimana :

- R_{it} = Return aset i pada periode t
- b_{i1} = Proporsi reksa dana i untuk alokasi aset kelas 1 yaitu saham
- b_{i2} = Proporsi reksa dana i untuk alokasi aset kelas 2 yaitu sukuk
- b_{i3} = Proporsi reksa dana i untuk alokasi aset kelas 3 yaitu pasar uang
- F_{1t} = Return yang diperoleh dari indeks kelas aset 1 yaitu IHSG pada periode t
- F_{2t} = Return yang diperoleh dari indeks kelas aset 2 yaitu tingkat bunga pasar uang 12 bulan pada periode t
- F_{3t} = Return yang diperoleh dari indeks kelas aset 3 yaitu tingkat bunga 3 bulan pada periode t
- e_{it} = error term (Pemilihan sekuritas) yang meliputi timing dan *stock picking*.

1) Alokasi Aset Pada Saham

Alokasi aset pada saham yang dimaksud dalam penelitian ini merupakan bagian dari diversifikasi yang dilakukan oleh manager investasi terhadap saham yang ada di bursa yang mewakili kepemilikan didalam perusahaan. dengan rumusan sebagai berikut:

$$X_1 = b_{11}.F_{1t}$$

Dimana:

- b_{11} = proporsi dana reksa dana i yang dialokasikan untuk kelas aset 1 yaitu saham
- F_{1t} = return yang diperoleh dari indeks kelas aset 1 yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada periode t).

2) Alokasi aset pada Sukuk

Alokasi aset pada sukuk yang dimaksud dalam penelitian ini merupakan bagian dari diversifikasi yang dilakukan oleh manager investasi terhadap efek bersifat Fixed Income. dengan rumusan sebagai berikut

$$X_2 = b_{i2}.F_{2t}$$

Dimana:

b_{i2} = proporsi dana reksa dana I yang dialokasikan untuk kelas aset 2 yaitu sukuk

F_{2t} = return yang diperoleh dari indeks kelas aset 2 yaitu imbal hasil sukuk 6 bulan pada periode t)

3) Alokasi aset pada Pasar Uang

Alokasi aset pada pasar uang yang dimaksud dalam penelitian ini merupakan bagian dari diversifikasi yang dilakukan oleh manager investasi di sector perbankan. dengan rumusan sebagai berikut

$$X_3 = b_{i3}.F_{3t}$$

Dimana:

b_{i3} = proporsi dana reksa dana i yang dialokasikan untuk kelas aset 3 yaitu pasar uang

F_{3t} = return yang diperoleh dari indeks kelas aset 3 yaitu tingkat bunga pasar uang 3 Bulan pada periode t)