

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian yang bersifat komparatif. Penelitian komparatif menurut Sugiyono (2016), adalah penelitian yang membandingkan keadaan satu variabel atau lebih pada dua atau lebih sampel yang berbeda, atau dua waktu yang berbeda. Adapun penerapan penelitian komparatif pada penelitian ini digunakan untuk mengetahui perbedaan kinerja reksadana saham syariah dengan kinerja reksadana saham konvensional. Berdasarkan jenis data yang digunakan maka penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang menggunakan angka-angka sebagai penjelasannya.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Dalam menyusun penelitian ini jenis data yang digunakan oleh penulis adalah data sekunder karena diperoleh dari media perantara seperti jurnal yang telah dipublikasikan, majalah, halaman website, atau data statistik lainnya; Data sekunder yang dibutuhkan dalam penelitian ini berupa Nilai Aktiva Bersih (NAB), Reksadana Saham Konvensional dan Reksadana Saham Syariah. Data sekunder lainnya yang dikumpulkan untuk membantu memecahkan permasalahan dalam penelitian ini adalah data bulanan Suku Bunga Bank Indonesia, Indeks Harga Saham Gabungan, dan Jakarta Islamic Index. Dalam penelitian ini data diperoleh dari situs web Otoritas Jasa Keuangan, situs web Bank Indonesia, situs web Indonesia Stock Exchange dan situs web Yahoo Finance.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan metode dokumentasi untuk pengumpulan data. Menurut Sugiyono (2016), dokumentasi adalah penggunaan data yang berasal dari dokumen-dokumen yang sudah ada. Dalam penelitian ini akan digunakan melalui beberapa metode pengumpulan data, antara lain adalah sebagai berikut:

1. Penelitian Pustaka

Penelitian pustaka adalah salah satu alternative untuk memperoleh data dengan membaca atau mempelajari berbagai macam literature dan tulisan ilmiah yang berhubungan dengan penelitian ini.

2. Penelitian Lapangan (Field Research)

a. Observasi

Observasi merupakan teknik untuk mengumpulkan data penelitian. Penelitian ini dilaksanakan dengan cara mengadakan penelitian di Otoritas Jasa Keuangan dan website-website lainnya yang berhubungan dengan penelitian observasi pasif. Observasi pasif yaitu peneliti mengamati tapi tidak terlibat pada kegiatan tersebut.

b. Dokumentasi

Pengumpulan data dengan cara menyalin atau mengambil data-data dari catatan, dokumentasi, dan administrasi yang sesuai dengan masalah yang sedang diteliti.

3.4 Populasi dan Sampel

3.4.1 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya Sugiyono (2016). Populasi penelitian ini adalah Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan.

3.4.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2016). Sampel ini adalah Reksadana jenis saham syariah dan Reksadana saham konvensional yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan periode 2016-2018. Penarikan sampel penelitian menggunakan metode *proposive judgement sampling* yaitu sampel yang dipilih disesuaikan karakteristiknya dengan kriteria

pemilihan sampel yang sudah ditentukan. Adapun beberapa kriteria dari pemilihan sampel ini yaitu sebagai berikut :

Tabel 3.1
Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Reksadana syariah	Reksadana konvensional	Jumlah sampel
1	Reksadana jenis saham syariah dan Reksadana saham konvensional yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan periode 2016-2018.	15	49	64
2	Sampel yang dipilih adalah produk dari perusahaan reksadana saham yang telah beroperasi dari Januari 2016 sampai dengan Desember 2018	12	21	33
3	Reksadana saham yang tidak pernah diberhentikan sementara kegiatan operasinya selama periode bulan Januari 2016 sampai dengan Desember 2018 dan data NAB yang digunakan adalah data bulanan untuk tahun yang bersangkutan.	9	16	25
4	Reksadana saham syariah dan konvensional yang termasuk urutan sembilan (9) persentasi NAV/NAB tertinggi selama periode Januari 2016 sampai dengan Desember 2018 atau <i>year-to-date</i> (YTD) 3 tahun dari persentase Nilai aktiva bersih 29 Desember 2018	9	9	18
Total		9	9	18

Sumber : data diolah 2019

Berdasarkan beberapa kriteria penentuan sampel, maka ditemukan sampel pada penelitian ini yaitu 18 sampel reksadana saham, diantaranya 9 reksadana saham syariah tercantum pada Tabel 3.2 dan 9 reksadana saham konvensional tercantum pada Tabel 3.3.

Tabel 3.2
Sampel Reksadana Saham Syariah Tahun 2016 -2018

No.	Produk Reksadana Saham Syariah	Perusahaan manajer investasi
1	Batavia Dana Saham Syariah	Batavia Prosperindo Aset Manajemen, PT
2	BNP Paribas Pesona Syariah	BNP Paribas Asset Management, PT
3	Cipta Syariah Equity	Ciptadana Asset Management, PT
4	Mandiri Investa Atraktif Syariah	Mandiri Manajemen Investasi, PT
5	Manulife Syariah Sektor Amanah	Manulife Aset Manajemen Indonesia, PT
6	Principal Islamic Equity Growth Syariah	Principal Asset Management, PT
7	Simas Syariah Unggulan	Sinarmas Asset Management, PT
8	Sucorinvest Sharia Equity Fund	Sucorinvest Asset Management, PT
9	TRIM Syariah Saham	Trimegah Asset Management, PT

Sumber : data olahan, 2019 , www.bareksa.com

Tabel 3.3
Sampel Reksadana Saham Konvensional Tahun 2016 -2018

No	Produk Reksadana Saham Konvensional	Perusahaan manajer Investasi
1	Batavia Dana Saham	Batavia Prosperindo Aset Manajemen, PT
2	BNP Paribas Solaris	BNP Paribas Asset Management, PT
3	Dana Pratama Ekuitas	Pratama Capital Assets Management, PT
4	HPAM Ultima Ekuitas 1	Henan Putihrai Asset Management, PT
5	Manulife Dana Saham	Manulife Aset Manajemen Indonesia, PT
6	Maybank Dana Ekuitas	Maybank Asset Management, PT
7	Narada Saham Indonesia	Narada Aset Manajemen, PT
8	Pratama Saham	Pratama Capital Assets Management, PT
9	Principal Total Return Equity Fund	Principal Asset Management, PT

Sumber : data olahan, 2019 , www.bareksa.com

3.5 Definisi Operasional Variabel

Agar tidak terjadi salah pengertian dalam istilah, perlu kiranya diberi

penegasan istilah yaitu sebagai berikut (Yuvita, 2016) :

1. Kinerja reksadana saham syariah adalah suatu ukuran mengenai tingkat pencapaian keuntungan atau kerugian yang diperoleh masing-masing reksadana saham syariah yaitu reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari dana yang dikelola dalam bentuk efek ekuitas dimana instrumen investasi yang dipilih berbasis pada prinsip-prinsip Islam seperti kegiatan usaha yang tidak melakukan riba dan halal yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII).
2. Kinerja reksadana saham konvensional adalah ukuran mengenai tingkat keuntungan atau kerugian yang diperoleh masing-masing reksadana saham dengan melihat NAB per unit penyertaan.
3. Nilai Aktiva Bersih merupakan jumlah aset setelah dikurangi kewajiban-kewajiban yang ada. Sedangkan NAB per unit penyertaan merupakan jumlah NAB dibagi dengan jumlah nilai unit penyertaan yang beredar. Jika NAB mengalami kenaikan atau penurunan, karena NAB tersebut sangat tergantung akan kinerja aset yang merupakan portofolio reksadana tersebut. Kalau harga pasar aset-aset suatu reksadana mengalami kenaikan maka NAB nya tentu akan mengalami kenaikan, demikian sebaliknya.
4. Metode *Sharpe* adalah metode untuk mengukur kinerja reksadana saham dengan mempertimbangkan semua total risiko dari reksadana yang bersangkutan. $Sp = (R_i - R_f) / \sigma_p$.
5. Metode *Treynor*, metode ini menggunakan asumsi bahwa portofolio sudah terdiversifikasi secara sempurna sehingga risiko yang dianggap relevan adalah risiko sistematis yaitu Beta (β). $Tp = (R_i - R_f) / \beta_i$.
6. Metode *Jensen's* adalah suatu metode yang menunjukkan selisih antara return portofolio dan premi risiko portofolio yang seharusnya diterima dengan tingkat risiko sistematis tertentu. $J_{pi} = (R_p - R_f) - \beta (R_m - R_f)$

3.6 Metode Pengolahan Data

Ada beberapa langkah yang dapat dilakukan untuk mengukur kinerja reksadana menggunakan metode *Sharpe*, *Jensen's*, dan *Treynor* (Zamzany &

Setiawan, 2018), yaitu:

3.6.1 Menghitung *Return* NAB, IHSG dan JII

1. Mencari *return* masing-masing reksadana perbulan. *Return* reksadana dihitung dengan rumus:

$$R_p = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$$

Keterangan:

R_p = *Return* Reksadana

NAB_t = Nilai Aktiva Bersih periode t

NAB_{t-1} = Nilai Aktiva Bersih periode t-1

Menghitung rata-rata dari *return* setiap reksadana. Rata-rata *return* reksadana dihitung dengan menggunakan rumus rata-rata geometri dari masing-masing reksadana.

2. Menghitung *return* benchmark IHSG dan JII per bulan dengan rumus:

$$R_{m_{IHSG}} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana:

R_{IHSG} = *Return* IHSG

$IHSG_t$ = Nilai IHSG pada periode t

$IHSG_{t-1}$ = Nilai IHSG pada periode t-1

$$R_{m_{JII}} = \frac{JII_t - JII_{t-1}}{JII_{t-1}}$$

Dimana:

R_{JII} = *Return* JII

JII_t = Nilai Pasar JII periode t

JII_{t-1} = Nilai pasar JII pada periode t-1

Menghitung rata-rata dari *return* pasar IHSG dan JII. Rata-rata *return* pasar per bulan dihitung dengan menggunakan rumus rata-rata geometri.

3.6.2 Menghitung Return Bebas Risiko (*Return Risk Free*)

Return Bebas Risiko atau dikenal sebagai *return risk free* dalam hal ini dapat diketahui dengan melihat suku bunga SBI. Suku bunga ini dapat diperoleh di website Bank Indonesia atau dengan menghitungnya. Menurut Hartono (2016), Rumus untuk mencari return bebas risiko adalah sebagai berikut:

$$R_f = \frac{R_1 + R_2 + R_{nt}}{N}$$

Keterangan:

R_f = Return Investasi bebas resiko
 R_{1t}, R_{2t}, R_{nt} = suku bunga periode penelitian
 N = Jumlah periode pengamatan

3.6.3 Menghitung Standar Deviasi Portofolio

Menurut Hartono (2016), perhitungan standar deviasi dilakukan terhadap tingkat return kedua reksadana dengan rumus:

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum (x - \mu)^2}{N - 1}}$$

Keterangan:

σ = standar deviasi
 R_i = *return* ke i
 R = rata-rata *return*
 N = jumlah pengamatan

Menghitung standar deviasi menggunakan formula dari “stdev” pada microsoft excel. Standar deviasi portofolio didapatkan dari “stdev” *return* NAB reksadana. Dengan diperolehnya nilai standar deviasi ini maka akan diketahui risiko total dari sebuah portofolio.

3.6.4 Menghitung β (*beta*)

Risiko sistematis diukur dengan koefisien beta. Beta portofolio mengukur tingkat kepekaan portofolio terhadap perubahan pasar. Koefisien beta diukur dengan slope yang diperoleh dengan meregresikan *return* portofolio dengan *return* pasar. Menurut Hartono (2016), persamaan regresi untuk mencari beta suatu portofolio adalah sebagai berikut:

$$\beta_p = \alpha + \beta (R_m)$$

3.6.5 Melakukan penilaian kinerja reksadana berdasarkan Risk-Adjusted Return (*Sharpe, Treynon dan Jensen's*)

1. *Sharpe*

Melakukan analisis perhitungan menggunakan *Risk-Adjusted Return* dengan metode *Sharpe* adalah sebagai berikut (Menurut Hartono, 2016) :

- 1) Menghitung terlebih dahulu *return* NAB reksadana yang diperoleh dengan cara menselisihkan antara NAB per unit penyertaan bulan sekarang dengan NAB per unit penyertaan bulan sebelumnya.
- 2) Menghitung rata-rata *return* NAB pertahun dengan rata-rata geometri.
- 3) Langkah berikutnya adalah mencari standar deviasi untuk masing-masing reksadana tersebut dengan program *microsoft excel*. Data berikutnya yang juga dibutuhkan dalam perhitungan ini adalah data *risk free* (R_f) yang diperoleh dari tingkat suku bunga SBI/SBIS.
- 4) Menghitung *Sharpe ratio* dengan mengkurangkan rata-rata tahunan *return* NAB dengan rata-rata tahunan *risk free rate*, kemudian hasilnya (*excess return*) dibagi dengan standart deviasi tahunan.

Rumus *Sharpe* ratio:

$$S_{RD} = \frac{Kinerja_{RD} - Kinerja_{RF}}{\sigma}$$

Di mana:

SRD = Nilai Rasio *Sharpe*

Kinerja_{RD} = Rata-rata kinerja reksadana subperiode tertentu

Kinerja_{RF} = Rata-rata kinerja investasi bebas risiko subperiode tertentu

σ = Standar deviasi reksadana untuk subperiode tertentu

2. *Treynor*

Melakukan analisis perhitungan menggunakan *Risk-Adjusted Return* dengan metode *Treynor* adalah sebagai berikut (Menurut Hartono, 2016) :

- 1) Menghitung terlebih dahulu return NAB reksadana yang diperoleh dengan cara menselisihkan antara NAB per unit penyertaan bulan sekarang dengan NAB per unit penyertaan bulan sebelumnya.
- 2) Menghitung rata-rata *return* NAB pertahun dengan rumus rata-rata geometri.
- 3) Langkah berikutnya adalah melakukan regresi sederhana untuk mencari beta (β) yang merupakan fluktuasi relatif terhadap risiko pasar. Data berikutnya yang juga dibutuhkan dalam perhitungan ini adalah data *risk free* (R_f) yang diperoleh dari tingkat suku bunga SBI/SBIS.
- 4) Menghitung *Treynor* ratio dengan mengkurangkan rata-rata tahunan return NAB dengan rata-rata tahunan *risk free rate*, kemudian hasilnya (*excess return*) dibagi dengan beta tahunan.

Rumus *Treynor* ratio:

$$T_{RD} = \frac{Kinerja_{RD} - Kinerja_{RF}}{\beta}$$

Di mana:

TRD = Nilai Rasio *Treynor*

KinerjaRD = Rata-rata kinerja reksa dana subperiode tertentu

KinerjaRF = Rata-rata kinerja investasi bebas risiko subperiode tertentu

β = Slope persamaan garis hasil regresi linear.

3. *Jansen's*

Melakukan analisis perhitungan menggunakan *Risk-Adjusted Return* dengan metode *Jensen's* adalah sebagai berikut (Menurut Hartono, 2016) :

Langkah pengerjaannya sama seperti *Treynor*, tetapi untuk mengukur indeks *Jensen's* dilakukan penyesuaian antara return portofolio (reksadana), terhadap return bebas risiko (SBI/SBIS), lalu dikurangi dengan hasil dari beta yang dikalikan dengan selisih antara return pasar (IHSG/JII).

Rumus Indeks *Jensen*:

$$J_{pi} = (R_p - R_f) - \beta (R_m - R_f)$$

Dimana:

J_{pi} = Nilai *Jensen's* portofolio i

R_p = Rata-rata return portofolio

R_f = Rata-rata atas bunga investasi bebas risiko

R_m = Rata-rata return pasar

β = Beta portofolio (risiko pasar atau risiko sistematis)

3.7 Uji Persyaratan Analisis Data

3.7.1 Uji Normalitas

Pengujian normalitas data sampel dalam penelitian ini menggunakan *one-sample Kolmogorov-Smirnov* dengan tingkat signifikansi 5%. Menurut Yuliarti (2013), metode analisis data yang digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis penelitian ini adalah parametric statistic (*independent sample t-test*) untuk data berdistribusi normal, sedangkan untuk data berdistribusi tidak normal menggunakan non parametric statistic (*Mann-Whitney*).

Untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak normal. Berdasarkan uji statistik diperoleh gambaran sebagai berikut (Menurut Yuliarti, 2013):

Proses pengambilan keputusan:

- H_0 : Data berdistribusi normal
- H_1 : Data berdistribusi tidak normal

Dasar pengambilan keputusan:

- Probabilitas > 0.05 maka H_0 diterima
- Probabilitas < 0.05 maka H_1 diterima

3.8 Pengujian Hipotesis

3.8.1 Parametric Statistic (Uji *Independent Sample T-Test*)

Uji beda untuk jenis penelitian yang menghasilkan data berskala interval, pada umumnya dimaksudkan untuk menguji perbedaan rata-rata hitung diantara kelompok- kelompok tertentu yang memiliki persyaratan tertentu yang diteliti. Jika kelompok sampel yang ingin diuji perbedaan rata-rata hitungnya hanya terdiri dari dua kelompok, teknik statistik yang dipergunakan pada umumnya adalah teknik t-test. Menurut Yuliarti (2013), Untuk menguji dua kelompok yang subjeknya berbeda, namun dikenakan perlakuan yang sama, maka teknik analisis yang dapat digunakan adalah t-test untuk sampel bebas (*independent sample*).

Yasinta, *et al* (2019), tahap-tahap yang harus dilakukan untuk menguji hipotesis diawali dengan pemilihan level signifikansi, pemilihan alat uji statistik yang digunakan, penentuan titik kritis pengambilan keputusan, perhitungan nilai statistik dan penentuan keputusan statistik dan interpretasi.

- Jika nilai $\text{sig.}(2\text{-tailed}) > 0.05$, maka H_0 diterima yang berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan.
- Dan sebaliknya bila $\text{sig.}(2\text{-tailed}) < 0.05$, maka H_0 ditolak yang berarti terdapat perbedaan yang signifikan.

Uji t atau uji beda dilakukan dengan menggunakan *software* SPSS dengan langkah- langkah sebagai berikut:

- Data total skor (yang menjadi tolak ukur kinerja), dari seluruh reksadana yang dinilai dibagi kedalam dua kelompok, yaitu kelompok syariah dan kelompok konvensional.
- Gunakan fungsi *Analysis-Independent Sample* untuk mengolah kedua kelompok kedua kelompok data tersebut.

3.8.2 Non Parametric Statistic (Uji Mann-Whitney)

perbedaan respon dari 2 populasi data yang saling independen ketika data lebih lemah dari skala interval. Uji ini dapat disamakan dengan t-test untuk 2 kelompok yang independen ketika terjadi pelanggaran terhadap asumsi normalitas atau skala data tidak sesuai untuk uji t (Putra, 2014).

Dasar pengambilan keputusan:

- Probabilitas > 0.05 maka H_0 diterima yang berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan.
- Probabilitas < 0.05 maka H_0 ditolak yang berarti terdapat perbedaan yang signifikan.

3.8.3 Hipotesis statistik

Hipotesis 1

H0: Tidak terdapat perbedaan kinerja reksadana saham konvensional dengan Reksadana saham syariah diukur dengan metode *Sharpe*.

H0: $\mu_l = \mu_p$ // H0: $\mu_l - \mu_p = 0$

H1: Terdapat perbedaan kinerja reksadana saham konvensional dengan Reksadana saham syariah diukur dengan metode *Sharpe*.

H1: $\mu_l \neq \mu_p$ // H1: $\mu_l - \mu_p \neq 0$

Hipotesis 2

H0: Tidak terdapat perbedaan kinerja reksadana saham konvensional Reksadana saham syariah diukur dengan metode *Treynor*.

H0: $\mu_l = \mu_p$ // H0: $\mu_l - \mu_p = 0$

H2: Terdapat perbedaan kinerja reksadana saham konvensional dengan Reksadana saham syariah diukur dengan metode *Treynor*.

H2: $\mu_l \neq \mu_p$ // H1: $\mu_l - \mu_p \neq 0$

Hipotesis 3

H0: Tidak terdapat perbedaan kinerja reksadana saham konvensional dengan Reksadana saham syariah diukur dengan metode *Jensen's*.

H0: $\mu_l = \mu_p$ // H0: $\mu_l - \mu_p = 0$

H3: Terdapat perbedaan kinerja reksadana saham konvensional dengan Reksadana saham syariah diukur dengan metode *Jensen's*.

H3: $\mu_l \neq \mu_p$ // H1: $\mu_l - \mu_p \neq 0$