

BAB III

OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Objek Penelitian adalah Suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2014). Dalam Penelitian ini objek Penelitian yang digunakan adalah *Stock Selection, Market Timing* dan Kinerja Reksadana Saham dengan ruang lingkup penelitian “Analisis Pengukuran Kinerja Manajer Investasi Reksadana Saham Indonesia”. Objek Penelitian dari Penelitian ini yaitu Berupa data data tentang sampel sampel dalam Reksadana Saham dari Manajer Investasi yang terdapat *closing price* dari *return* Nilai aktiva bersih yang diambil dari data tersedia di dalam laman *Pasardana.id* dan Reksadana Saham Bibit tahun 2018-2022, Data *Closing Price* dari Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2018-2022 dan Juga Data mengenai Suku Bunga Bank Indonesia Tahun 2018-2022 dari Badan Pusat Statistik.

3.2 Metode Penelitian

Metode penelitian pada dasarnya merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu (Sugiyono, 2014). Selain itu Metode Penelitian merupakan bagian dari metodologi yang secara khusus mendeskripsikan tentang cara mengumpulkan dan menganalisis data (Efferin, Darmadji , & Tan, 2004).

Metode Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan metode deskriptif dengan pendekatan kuantitatif, yaitu hasil penelitian yang kemudian diolah dan dianalisis untuk diambil kesimpulannya, artinya penelitian yang digunakan adalah penelitian yang menekankan analisisnya pada data – data *numeric* berupa angka, dengan menggunakan metode penelitian ini akan diketahui hubungan antara variabel yang sedang diteliti sehingga menghasilkan kesimpulan yang memperjelas mengenai objek yang akan diteliti. Metode deskriptif merupakan metode yang berkenaan dengan pertanyaan terhadap keberadaan variabel mandiri, baik hanya satu variabel atau lebih. (Sugiyono, 2010)

3.2.1 Operasionalisasi Variabel

Variabel Penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2014), selain itu Variabel adalah atribut – atribut penelitian yang akan diuji oleh peneliti (Sekaran, 2011). Dalam hal ini terdapat beberapa variabel yang memiliki hubungan dalam penelitian ini, dan berikut operasionalisasi variabel pada penelitian ini.

Tabel 3.1
Operasionalisasi Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Satuan	Skala
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
<i>Stock Selection</i> (X ₁)	Definisi Kemampuan memilih saham (<i>stock selection</i>) adalah kemampuan manajer investasi dalam memilih dan membentuk suatu portofolio investasi agar portofolio tersebut mampu mendatangkan <i>return</i> atau imbal hasil yang tinggi seperti yang diharapkan oleh investor.	$Rp_t - Rf_t = \alpha + \beta_p (Rm_t - Rf_t) + \gamma_p (Rm_t - Rf_t)^2 + \varepsilon_t$	Persentase	Rasio
Market Timing (X ₂)	<i>Market timing ability</i> yaitu kemampuan yang dilakukan oleh manajer investasi untuk memilih waktu yang tepat dalam membeli atau menjual saham dari suatu portofolio reksadana.	$Rp_t - Rf_t = \alpha + \beta_p (Rm_t - Rf_t) + \gamma_p (Rm_t - Rf_t)^2 + \varepsilon_t$	Persentase	Rasio
Kinerja Reksa Dana Saham (Y)	<i>Sharpe Ratio</i> atau dikenal dengan <i>Reward to Variability</i> (RVAL) adalah Kinerja Portofolio yang dihitung dengan membagi pengukur lebih (<i>excess return</i>) dengan variabilitas (<i>Variability</i>) <i>return</i> Portofolio.	$SP = \frac{\bar{R}P - \bar{R}f}{\sigma}$	Persentase	Rasio

3.2.2 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan pengumpulan data studi dokumentasi, yaitu pengumpulan data mengenai hal – hal atau variabel yang ada pada catatan, buku, surat kabar majalah atau data – data yang berkaitan dengan objek penelitian.

3.2.2.1 Jenis Data

Sumber data sekunder adalah sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau dokumen (Sugiyono, 2014). Data sekunder dapat diperoleh dengan cara membaca, mempelajari dan memahami melalui media lain yang bersumber pada literatur dan buku-buku

perpustakaan atau data-data yang diperoleh dari perusahaan yang berkaitan dengan masalah yang diteliti. Untuk penelitian ini peneliti menggunakan data sekunder.

3.2.2.2 Populasi Sasaran dan Penentuan Sampel

Populasi untuk penelitian ini yaitu Reksadana Saham Konvensional dimana terdapat 4 jenis saham yang terdiri dari beberapa jenis yaitu Syariah, ETF, *Index* dan konvensional yang mana di akhir 2022 terdapat 277 jenis reksadana saham konvensional yang masih aktif. Untuk sampel reksadana yang ada dalam reksadana dari sekuritas / manajemen investasi yang melakukan investasi secara terus menerus atau berkala dari Januari 2018 hingga Desember 2022 dengan dilakukan secara *purpoisive sampling* dengan kriteria yang ditetapkan dalam pemilihan sampel penelitian

1. Reksadana beroperasi secara aktif selama periode Penelitian (Januari 2018 – Desember 2022)
2. Ketersediaan data dalam laman BIBIT.ID dan laman Pasardana.ID
3. Ketersediaan data yang dimiliki selama periode penelitian.

Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut maka diperoleh 12 manajer investasi dengan 19 Reksadana saham yang digunakan sebagai sampel penelitian.

Tabel 3.2
Sampel Penelitian Reksadana Saham Konvensional

No.	Reksadana Saham Konvensional	Manajer Investasi
(1)	(2)	(3)
1.	Avrist Ada Saham Blue Safir	Avrist Asset Management, PT
2.	Batavia Dana Saham	Batavia Prosperindo Aset Manajemen, PT
3.	BNI-AM Dana Saham Inspiring Equity Fund	BNI Asset Management, PT
4.	- BNP Paribas Infrastruktur Plus - BNP Paribas Pesona - BNP Paribas Solaris	BNP Paribas Asset Management, PT
5.	Danareksa Mawar Konsumer 10 Kelas A	Danareksa Investment Management, PT
6.	Eastspring Investments Value Discovery Kelas A	Eastspring Investments Indonesia, PT
7.	Majoris Saham Alokasi Dinamik Indonesia	Majoris Asset Management, Pt
8.	Manulife Saham Andalan	Manulife Aset Manajemen Indonesia, PT
9.	- Schroder 90 Plus Equity Fund - Schroder Dana Istimewa	Schroder Investment Management Indonesia, PT
10.	Simas Saham Unggulan	Sinarmas Asset Management, PT
11.	- Sucorinvest Equity Fund - Sucorinvest Maxi Fund	Sucorinvest Asset Management, PT
12.	- TRAM Consumption Plus Kelas A - TRAM Infrastructure Plus - TRIM Kapital - TRIM Kapital Plus	Trimegah Asset Management, PT

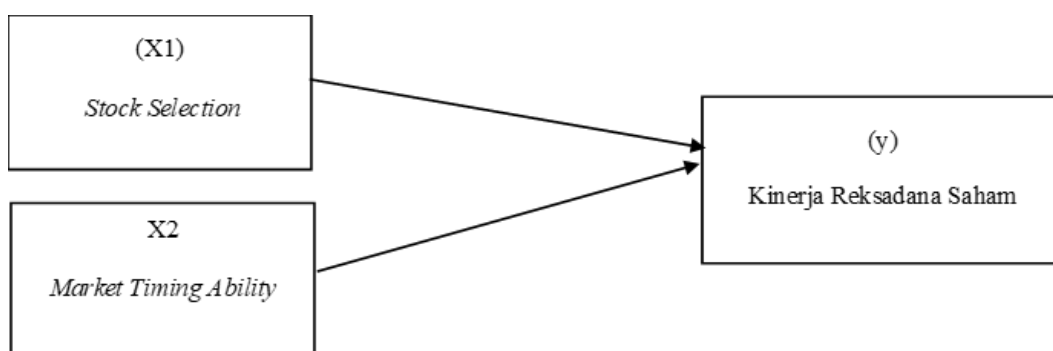
Sumber: Olah data Reksadana Saham Indeks Pasar Dana.id dan BIBIT.id

3.2.2.3 Prosedur Pengumpulan data

Prosedur Pengumpulan data menggunakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari pihak lain yang telah dihimpun terlebih dahulu. Data – data sekunder yang digunakan terdiri dari Data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang merupakan harga penutupan dari Indeks Harga Saham Gabungan berupa data-data bulanan, juga data Nilai Aktiva Bersih yang didapatkan dari *Assets Under Management* (AUM) dan Unit Penyertaan tiap Manajer Investasi Reksadana, dan tingkat suku bunga sertifikat bank Indonesia (SBI).

3.3 Model / Paradigma Penelitian

Berikut Model / Paradigma Penelitian dari penelitian ini



Gambar 3.1

Model Penelitian

Keterangan

Y = Kinerja Reksadana Saham

X₁ = *Stock Selection*

X₂ = *Market Timing*

3.4 Teknik Analisis Data

3.4.1 Menghitung Kinerja Reksadana, *Market Timing* dan *Stock Selection*

3.4.1.1 Menghitung Kinerja Reksadana

Kinerja reksadana tersebut dianalisis menggunakan formulasi Indeks *Sharpe*

$$SP = \frac{\bar{R}P - \bar{R}f}{\sigma}$$

Keterangan

Sp = Indeks *Sharpe*

$\bar{R}P$ = *Return* dari Reksadana

$\bar{R}f$ = *Return* kinerja investasi bebas resiko

σ = Standar Deviasi

3.4.1.2 Menghitung *Market Timing* dan *Stock Selection*

Formulasi tersebut menggunakan rumus *Treynor-Mazuy*

$$Rp_t - Rf_t = \alpha + \beta_p (Rm_t - Rf_t) + \gamma_p (Rm_t - Rf_t)^2 + \varepsilon_t$$

Dimana

Rp_t = *Return* Portofolio Reksadana

Rf_t = *Return* bebas resiko selama periode t

α = *Intercept* yang merupakan indikasi *stock selection* dari manajer investasi

β_p = Koefisien Regresi *excess market return* atau *slope* Ketika pasar turun

Rm_t = *Return* Pasar pada periode t

γ_p = Koefisien regresi yang merupakan indikasi kemampuan *market timing* dari manajer investasi

ε_t = *Random Error*

3.4.2 Pemilihan Model

Dalam penelitian ini terdapat 3 model yang digunakan dalam pengujian model ini diantaranya sebagai berikut

3.4.2.1 Uji *Chow*

Uji *Chow* dilakukan untuk menentukan model *common effect* atau *fix effect* model yang tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Untuk melakukan uji ini, data diregresikan terlebih dahulu dengan menggunakan model *common effect* dan *fixed effect*, selanjutnya dilakukan model *fixed/random effect testing* dengan menggunakan *reduntant fixed effect-likelihood ratio*. Hipotesis dalam Uji *Chow* ini sebagai berikut (Winarno, 2015)

H_o = *Common Effect Model*

H_a = *Fixed Effect Model*

Apabila hasil nilai probabilitas *cross section* F lebih besar dari 0.05 maka model yang digunakan adalah model *Common Effect*. Dan apabila nilai probabilitas *Cross Section* lebih kecil dari 0.05 maka model yang digunakan yaitu model *Fixed Effect*.

3.4.2.2 Uji *Haussman*

Uji *Haussman* dilakukan untuk memilih model *Fixed Effect* atau *random effect* yang digunakan untuk mengestimasi data panel. Untuk melakukan uji *Haussman*, data perlu diregresikan dengan model *fixed effect* dan *random effect*, selanjutnya melakukan *fixed/random effect testing*

dengan menggunakan *correlated random effect-haussman test*. Hipotesis dalam uji *Haussman* sebagai berikut (Winarno, 2015)

$$H_o = \text{Random Effect Model}$$

$$H_a = \text{Fixed Effect Model}$$

Apabila hasil nilai probabilitas *cross section* F lebih besar dari 0.05 maka model yang digunakan adalah model *Random Effect*. Dan apabila nilai probabilitas *Cross Section* lebih kecil dari 0.05 maka model yang digunakan yaitu model *Fixed Effect*.

3.4.2.3 Uji *Lagrange Multiplier*

Uji *Lagrange Multiplier* dilakukan untuk memilih model *Random Effect* atau *common effect* yang digunakan untuk mengestimasi data panel. Untuk melakukan uji *Lagrange Multiplier*, data perlu diregresikan dengan model *random effect* atau *common effect*, selanjutnya melakukan *fixed/random effect testing* dengan menggunakan *Ommited random effect-lagrange multiplier test*. Hipotesis dalam uji *Lagrange Multiplier* sebagai berikut (Winarno, 2015)

$$H_o = \text{Common Effect Model}$$

$$H_a = \text{RandomEffect Model}$$

Metode yang digunakan dalam model ini yaitu menggunakan metode *Breusch-Pagan*. Metode *Breusch-Pagan* merupakan metode yang sering digunakan oleh para peneliti untuk menghitung uji *Lagrange Multiplier*. Apabila hasil nilai probabilitas *cross section Breusch-Pagan* lebih besar dari 0.05 maka model yang digunakan adalah model *Common*

Effect. Dan apabila nilai probabilitas *Cross Section Breusch-Pagan* lebih kecil dari 0.05 maka model yang digunakan yaitu model *Random Effect*.

3.4.3 Analisis Regresi Data Panel

Data dari penelitian ini menggunakan Data panel. Data panel merupakan gabungan antara data *time series* dan data *cross section*. Data *time series* merupakan data yang terdiri atas satu atau lebih variabel yang akan diamati pada satu unit observasi dalam beberapa waktu tertentu. Sedangkan data *cross section* merupakan data observasi dari beberapa unit observasi dalam satu titik waktu (Basuki & Prawoto, 2017). Data Panel penelitian ini berasal dari periode 2018-2022 yang merupakan data yang bersifat *Time Series* Dan data *Cross Section*. Untuk melakukan uji regresi data panel bertujuan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen, dimana variabel tersebut berupa *Market Timing* dan *Stock Selection* terhadap Kinerja Reksadana Saham dengan formulasi sebagai berikut

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

Dalam maksud ini yaitu

Y = Kinerja Reksadana

β_{1-2} = Koefisien Regresi

X_1 = *Market Timing*

X_2 = *Stock Selection*

e = Variabel Residuan (Tingkat kesalahan)

Dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat melalui tiga pendekatan. Diantaranya

3.4.3.1 *Common Effect Model*

Common Effect Model merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data berupa *time series* dan data *cross section*. Pada model ini tidak memperhatikan dimensi dari waktu maupun individu, sehingga dapat diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini dapat digunakan dengan pendekatan model *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model dari data panel. Dengan model sebagai berikut (Basuki & Prawoto, 2016)

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Dimana

Y = Variabel Dependen

X = Variabel Independen

i = Perusahaan

t = Waktu

e = Tingkat Kesalahan (*Error*)

3.4.3.2 *Fixed Effect Model*

Fixed Effect Model atau yang lebih dikenal dengan nama *Least Square Dummy Variable* (LSDV). Model ini digunakan untuk mengetahui adanya perbedaan dengan mengasumsikan bahwa intersep adalah berbeda antar perusahaan, sedangkan *slope* nya tetap sama antar perusahaan satu

sama lain. Teknik ini adalah teknik mengestimasi data panel dengan menggunakan variabel *dummy* untuk menangkap adanya perbedaan intersep. Model ini juga mengasumsikan bahwa koefisien regresi (*Slope*) tetap antar perusahaan dan antar waktu. Berikut model nya sebagai berikut (Basuki & Prawoto, 2016)

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 \ln X_{1it} + \beta_2 \ln X_{2it} + \beta_3 D_{1i} + \beta_4 D_{2i} + e$$

Dimana

Y = Variabel Dependen

X = Variabel Independen

i = Perusahaan

t = Waktu

D = *Dummy*

3.4.3.3 *Random Effect Model*

Random Effect Model atau lebih disebut dengan *Error Component Model*. Model ini aka menghitung data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Masalah ini bisa diatasi dengan menggunakan variabel gangguan (*Error terms*) dan model ini dikenal dengan *Error Component Model* (ECM) atau bernama teknik *Generalized Least Square* (GLS). Dengan model sebagai berikut (Basuki & Prawoto, 2016)

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 \ln X_{1it} + \beta_2 \ln X_{2it} + V_{it}$$

Dimana

Y = Variabel Dependen

X = Variabel Independen

$V_{it} = e_{it} + \mu_{it}$

3.4.4 Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan uji hipotesis, analisis regresi linier berganda dan pengujian hipotesis, diperlukan untuk melakukan uji asumsi klasik untuk memenuhi dasar. Dalam hal ini dilakukan beberapa uji diantaranya sebagai berikut

3.4.4.1 Uji Normalitas

Uji normalitas ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel terikat dan variabel bebas dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak, dan yang dikatakan normal adalah data berada disekitar garis diagonal. Uji ini berpengaruh dalam metode statistik yang akan digunakan. Jika data berdistribusi normal maka uji statistik parametrik yang digunakan, dan jika data berdistribusi tidak normal maka uji statistik non parametrik yang digunakan. Uji yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan Uji *Jarque-Bera*. Untuk mengetahui data berbentuk distribusi normal atau tidak dengan melihat angka dalam nilai probabilitas dengan syarat apabila nilai probabilitas >0.05 maka data tersebut berdistribusi normal. Namun apabila data tersebut probabilitasnya <0.05 maka data tersebut tidak berdistribusi normal.

3.4.4.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbedakan disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013). Pengujian dilakukan dengan melihat grafik *scatterplot* antar nilai prediksi variabel dependen dengan data residu.

Selain menggunakan *scatterplot* Uji Heteroskedastisitas dapat dilihat dengan menggunakan metode Glejser dengan syarat apabila nilai Variabel X < 0.05 maka terjadi gejala heteroskedastisitas dan apabila nilai variabel > 0.05 maka tidak terjadi gejala Heteroskedastisitas. (Napitupulu, et al., 2021)

3.4.4.3 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas merupakan uji yang digunakan untuk melihat hubungan signifikan antar variabel bebas, apakah ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebasnya. Suatu model regresi yang baik adalah tidak terdapat korelasi di antara variabel bebasnya atau variabel independennya.

Cara menguji multikolinieritas yaitu dengan melihat nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Jika nilai *tolerance* > 0.10 dan VIF < 10 , maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat multikolinieritas dalam penelitian, dan begitu sebaliknya (Ghozali, 2005). Selain menggunakan VIF

cara lain menggunakan uji Multikolinearitas dengan mendeteksi nilai korelasi antar variabel bebas nya. Apabila nilai korelasi diatas 0.09 maka data tersebut tidak terjadi multikolinearitas, namun apabila nilai tersebut dibawah 0.09 maka data tidak terjadi multikolinearitas (Napitupulu, et al., 2021)

3.4.4.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode sebelumnya. Ada tidaknya autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji Durbin Watson (DW-tes) dengan ketentuan sebagai berikut (Ghozali, 2005).

- 1) Apabila nilai Durbin Watson (DW) terletak antara batas atas dengan $(4-d_u)$ dengan $(4-d_l)$, maka koefisien korelasi= 0, maka tidak ada autokorelasi.
- 2) Jika nilai $DW \leq$ batas bawah (d_l) , maka koefisien autokorelasi > 0 . Artinya, terdapat autokorelasi positif.
- 3) Jika nilai $DW > (4-d_l)$, maka koefisien autokorelasi ≤ 0 . Artinya, terdapat autokorelasi negatif
- 4) Jika nilai DW terletak diantara batas atas (d_u) dan batas bawah (d_l) atau DW terletak antara $(4-d_u)$ dan $(4-d_l)$, maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

Selain itu, terdapat alternatif untuk mengetahui metode Uji Autokorelasi dapat dilihat dengan syarat sebagai berikut (Santoso, 2012)

- 1) Apabila nilai D-W terletak dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif
- 2) Apabila nilai DW terletak diantara -2 sampai 2 berarti tidak terjadi autokorelasi
- 3) Apabila nilai D-W terletak diatas 2 artinya terdapat autokorelasi negatif.

3.4.5 Analisis Deskriptif

Analisis Deskriptif ditujukan untuk memberikan penggambaran dan penjelasan terhadap variabel – variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Statistik deskriptif umumnya digunakan oleh peneliti untuk memberikan informasi – informasi mengenai karakteristik variabel penelitian utama serta untuk menjelaskan gejala – gejala pada seluruh variabel penelitian untuk mendukung hasil analisis statistik. Pada penelitian ini akan digambarkan atau mendeskripsikan data dari masing -masing variabel yang telah diolah sehingga dapat dilihat nilai terendah (minimum), nilai tertinggi (maksimum), rata – rata (mean) standar deviasi dari masing masing variabel yang akan diteliti.

3.4.6 Pengujian Hipotesis

3.4.6.1 Uji F

Uji F bertujuan untuk mengetahui pengaruh semua variabel independen dalam satu model regresi terhadap variabel dependen (dilakukan secara simultan). Pengujian dilakukan dengan menggunakan

tingkat signifikansi 0,05. Apabila tingkat signifikansi $< 0,05$ maka H_0 akan ditolak atau secara simultan semua variabel independen berpengaruh. Sebaliknya apabila signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima secara semua variabel dependen terhadap variabel independen.

3.4.6.2 Uji T

Pengujian Hipotesis dilakukan untuk membuktikan apakah variabel independen secara individu memengaruhi variabel dependen. uji t statistik ini digunakan juga untuk melihat koefisien regresi secara individual variabel penelitian, di mana koefisien yang paling tinggi yaitu koefisien yang paling dominan memengaruhi variabel terikat. Kriteria pengujian didasarkan pada tingkat signifikansi yang dihasilkan dari *output SPSS /EViews* Semakin kecil perbedaan tersebut akan semakin baik, semakin besar perbedaan tersebut semakin buruk. Batas probabilitas yang umumnya dipergunakan dalam penelitian bisnis yakni 5% atau $p = 0.05$. Jika $p \leq 0.05$ berarti signifikan. Sebuah model disebut signifikan jika probabilitas perbedaan sebaran data prediksi dengan data sampel harus sama atau lebih kecil dari 5%. (Napitupulu, et al., 2021)

3.4.6.3 Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi (R^2) ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen. Koefisien Determinasi digunakan untuk mengukur persentase total variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam garis regresi (Irianto, 2015). Nilai tersebut berada diantara 0-1, Apabila (R^2)

mendekati nilai 1, maka kemampuan variabel independennya hampir mampu memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen, dan sebaliknya apabila nilai menjauhi angka 1 dan mendekati 0 maka semakin kurang baik variabel independen menjelaskan variabel dependennya.