

III. METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Objek yang akan diteliti dalam penelitian ini mengenai analisis komparasi kelayakan investasi reksadana saham syariah dengan reksadana saham konvensional dimana reksadana yang menjadi sampel merupakan jenis reksadana terbuka yang sudah terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan menggunakan metode CAPM, data yang digunakan adalah data dari periode Januari 2011-Desember 2014.

3.2 Jenis Dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yang merupakan data berupa angka, dengan mengambil data yang disediakan oleh pihak lain maka data yang digunakan pada penelitian diperoleh dari data sekunder. Data sekunder ini didapatkan melalui internet dengan melihat jurnal-jurnal yang telah tersedia sesuai dengan penelitian yang akan dilakukan. Adapun data yang diperlukan dalam penelitian ini antara lain yaitu:

1. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari data bulanan Nilai Aktiva Bersih/Unit penyertaan reksadana yang diperoleh dari webside resmi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yaitu www.ojk.go.id.
2. Data *return* pasar yang digunakan sebagai ukuran kemampuan kinerja pasar yang telah dicapai dalam suatu periode tertentu yang dilihat dari perhitungan nilai IHSG dengan data yang diperoleh dari www.idx.co.id
3. Data pendapatan investasi bebas risiko (*risk free*) yang diasumsikan dengan melihat tingkat rata-rata suku bunga sertifikat bank Indonesia (SBI) yang diperoleh dari www.bi.go.id

3.3 Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional yang tercatat di OJK selama kurun waktu penelitian dari Januari 2011 hingga Desember 2014. Populasi sendiri merupakan seluruh elemen yang menunjukkan ciri-ciri tertentu yang dapat digunakan untuk membuat kesimpulan (Sanusi, 2014). Berdasarkan data yang diperoleh dari situs resmi OJK terdaftar hingga Desember 2014 total seluruh reksadana saham berjumlah 144 unit penyertaan yang masih aktif di Indonesia.

Adapun dengan sampel yang dipilih diharapkan dapat mewakili keseluruhan populasi dalam penelitian. Sampel sendiri merupakan bagian dari elemen-elemen populasi yang terpilih (Sanusi, 2014). Teknik pengambilan sampel dari penelitian ini adalah dengan menggunakan *purposive sampling*, dimana *purposive sampling* adalah suatu metode pengambilan sampel yang didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan tertentu, terutama pertimbangan yang diberikan oleh sekelompok

pakar atau *expert* (Sanusi, 2014). Adapun pertimbangan yang digunakan dalam pengambilan sampel pada penelitian ini diantaranya:

1. Sampel hanya diambil dari reksadana yang dikeluarkan oleh Manajer Investasi (MI) yang salah satu produk reksadana yang dikeluarkan adalah jenis reksadana saham terbuka yang berbasis syariah maupun konvensional.
2. Reksadana yang dijadikan sampel hanya jenis reksadana saham syariah maupun reksadana saham konvensional yang masih aktif dan terdaftar di OJK selama periode penelitian yaitu dari Januari 2011- Desember 2014.
3. Reksadana yang diteliti adalah reksadana yang telah mengeluarkan NAB sejak Januari 2011- Desember 2014.

Berdasarkan data yang diperoleh dari situs resmi OJK terdaftar hingga Desember 2014 jumlah manajer investasi yang masih aktif berjumlah 83 manajer investasi dan jumlah reksadana saham terbuka sebanyak 144 reksadana , dengan melihat kriteria yang ditetapkan tersebut maka reksadana saham yang sesuai untuk penelitian berjumlah 12 produk reksadana saham terbuka dengan rincian 6 reksadana saham syariah dan 6 reksadana saham konvensional.

Berikut ini adalah Tabel sampel penelitian dari jenis reksadana saham terbuka yang berbasis reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional yang akan diteliti:

Tabel 3.1: Sampel Penelitian Reksadana Saham Syariah Dan Reksadana Saham Konvensional, Serta Manajer Investasinya Periode 2011-2014

No	Reksadana Saham Syariah	Reksadana Saham Konvensional	Manajer Investasi
1.	Batavia Dana Saham Syariah	Batavia Dana Saham	PT. Batavia Prosperindo Aset Manajemen
2.	BNP Paribas Pesona Amanah	BNP Paribas Ekuitas	PT. BNP Paribas Investment Partners
3.	RD Trim Syariah Saham	TRIM Kapital	PT. Trimegah Asset Management
4.	Manulife Syariah Sektor Amanah	Manulife dana saham	PT. Manulife Asset Manajemen Indonesia
5.	Mandiri Investa Atraktif-Syariah	Mandiri Investa Atraktif	PT. Mandiri Manajemen Investasi
6.	CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah	CIMB-Principal Equity Aggressive	PT. CIMB Principal Asset Management

Sumber : www.ojk.go.id

3.4 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel adalah penjelasan dan pengertian teoritis dari variabel agar bisa diamati dan diukur, dan berikut ini merupakan definisi operasional variabel yang digunakan dalam penelitian (Sigit, 2015) :

1. *Return* Reksadana

Return reksadana merupakan tingkat pengembalian keuntungan yang diperoleh dari investasi reksadana yang dilakukan investor, yang dilihat dengan perubahan Nilai Aktiva Bersih (NAB) suatu reksadana. Rumus *return* reksadana yang digunakan yaitu:

$$R_{rd} = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$$

Keterangan :

R_{rd} = *Return* reksadana saham pada periode t (per-bulan)

NAB_t = Nilai Aktiva Bersih (NAB) saham pada periode t (per-bulan)

NAB_{t-1} = Nilai Aktiva Bersih (NAB) saham pada periode t-1 (per-bulan)

2. *Return* Pasar (*Market Return*)

Return pasar adalah ukuran kemampuan kinerja pasar sebagai pembandingan, dalam menunjukkan suatu kinerja yang telah dicapai dalam suatu periode tertentu yang dilihat dari perhitungan nilai IHSG (Samsul,2006). Dengan rumus *return* pasar yaitu:

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

Keterangan :

R_m = *Return* pasar pada periode t (per-bulan)

$IHSG_t$ = Nilai IHSG pada periode t (per-bulan)

$IHSG_{t-1}$ = Nilai IHSG pada periode t-1 (per-bulan)

3. *Risk Free* (R_f)

Risk free adalah pendapatan investasi bebas risiko yang diasumsikan dengan tingkat rata-rata suku bunga SBI pada periode tertentu. Rumus yang biasa digunakan untuk menghitung *risk free* yaitu:

$$Rf = \frac{\Sigma SBI}{\Sigma \text{Periode}}$$

Keterangan:

Rf = Return investasi bebas risiko

SBI = Jumlah suku bunga SBI periode t

Periode = Jumlah periode pengamatan

4. Beta ()

Beta merupakan suatu pengukur volatilitas (*volatility*) return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar (Jogiyanto, 2010). Volatilitas sendiri merupakan fluktuasi dari *return-return* suatu sekuritas atau portofolio dalam suatu periode waktu tertentu. Pada penjabaran sebelumnya dapat disimpulkan bahwa beta merupakan pengukuran risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Beta suatu aset i dinoatasikan dengan β_i , perhitungan beta dapat dilakukan dengan meregresikan antara tingkat *return* masing-masing reksadana dengan *return* market IHSG.

5. Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)

CAPM adalah suatu model yang menghubungkan tingkat pendapatan suatu asset yang memiliki risiko dengan risiko yang dimiliki asset tersebut yang berada pada kondisi pasar yang seimbang. Menurut teori CAPM dengan pendekatan *security market line* (SML) tingkat *return*

yang dibutuhkan (*required rate of return*), dari suatu sekuritas dihitung dengan rumus (Tandelilin,2010):

$$Rr = Rf + \beta_i (R_m - R_f)$$

Keterangan :

Rr = *Required rate of return* dari sekuritas i yang mengandung risiko

Rf = Tingkat suku bunga bebas risiko (*risk free*)

β_i = Beta sekuritas i

R_m = tingkat portofolio pasar

Variabel operasional yang digunakan dalam penelitian dapat dilihat pada Tabel

3.2 berikut:

Tabel 3.2 : Definisi Operasional Variabel

No	Jenis Variabel	Definisi Operasioanal	Skala	Metode Pengukuran
1	<i>Return</i> reksadana saham	Selisih <i>return</i> reksadana pada akhir bulan (NAB_t) dengan <i>return</i> reksadana pada akhir bulan sebelumnya (NAB_{t-1}), dibagi dengan <i>return</i> reksadana akhir bulan sebelumnya (NAB_{t-1})	Rasio	$R_{rd} = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$
2	<i>Return Market</i>	Selisih <i>return</i> IHSG pada akhir bulan ($IHSG_t$) dengan <i>return</i> IHSG pada akhir bulan sebelumnya ($IHSG_{t-1}$), dibagi dengan <i>return</i> IHSG akhir bulan sebelumnya ($IHSG_{t-1}$)	Rasio	$Rm = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$
3	<i>Risk free</i>	pendapatan bebas risiko yang diasumsikan dengan	Rasio	$Rf = \frac{BI}{\sum Pe_i}$

		tingkat rata-rata suku bunga SBI pada periode tertentu.		
4	Metode CAPM	Model yang menghubungkan tingkat pendapatan suatu aset yang memiliki risiko dengan risiko yang dimiliki aset tersebut yang berada pada kondisi pasar yang seimbang		$R_r = R_f + \beta_i(R_m - R_f)$

Sumber :Dikembangkan untuk penelitian

3.5 Metode Analisis

Jenis analisa yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan analisa kuantitatif, dengan data sekunder yang telah tersedia di internet.

Kelayakan investasi reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional diukur dengan menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* yang sering digunakan investor dengan perhitungan tingkat *return* yang dibutuhkan (*required rate of return*), dan pendekatan Garis Pasar Modal (GPS) atau *Security Market Line (SML)*.

Tujuan menggunakan metode CAPM yaitu untuk mengetahui perbandingan kelayakan investasi reksadana antara reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional dengan menggunakan perhitungan tingkat *return* yang diharapkan (*required rate of return*), dan melihat grafik GPS/SML sebagai penentu kelayakan investasi pada reksadana saham syariah dengan reksadana saham konvensional.

Berikut langkah-langkah analisis dengan menggunakan metode CAPM:

1. Menghitung *return* reksadana dari masing-masing reksadana yang dijadikan sampel pada penelitian ini.

2. Menghitung *return* pasar, dan *risk free* per-periode yang sudah ditentukan yaitu setiap bulan nya.
3. Menghitung koefisien beta (β) portofolio pada metode CAPM dengan menggunakan regresi tingkat *return* reksadana dengan *return* market.
4. Menghitung tingkat *return* yang diharapkan (*required rate of return*), reksadana saham syariah dan reksadana saham konvensional dengan menggunakan metode CAPM.
5. Menentukan Garis Pasar Modal (GPS) atau *Security Market Line* (SML).

Perhitungan digunakan untuk secara individual pada seluruh reksadana yang dijadikan sampel pada penelitian sesuai dengan periode waktu yang ditentukan.

3.6 Pengujian Hipotesis Berdasarkan Perhitungan Keuangan

Suatu hipotesis dapat dinyatakan benar dan dapat pula dinyatakan salah tergantung pada hasil akhir sebuah penelitian. Terdapat langkah-langkah menentukan ditolak atau diterimanya suatu hipotesis dengan perhitungan-perhitungan keuangan yang dilakukan yaitu:

1. Kriteria hipotesis diterima atau tidak:

Return sebenarnya (*realizes return*) reksadana saham syariah lebih tinggi dari tingkat *return* yang diharapkan (*required rate of return*), dan *return* reksadana saham syariah berada diatas garis GPS/SML, maka reksadana saham syariah memiliki tingkat kelayakan investasi yang lebih baik dibandingkan dengan reksadana saham konvensional.

2. Menyusun formula hipotesis

H1 :Reksadana saham syariah memiliki kelayakan investasi yang lebih baik dibandingkan dengan reksadana saham konvensional.

