



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Obyek Penelitian

Fokus penelitian ini adalah Reksa Dana Saham dan Reksa Dana Campuran yang terdaftar dalam Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Data ini dikumpulkan pada 1 Februari 2024. Dari tahun 2021–2023, produk reksa dana yang masuk dalam objek penelitian harus menerbitkan Nilai Aktiva Bersih dan Unit Penyertaan setiap bulan. *Benchmark* penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yang diumumkan sebagai *return* pasar, dan BI-Rate sebagai *return* bebas risiko atau *risk-free rate*.

B. Desain Penelitian

Metode penelitian ini menerapkan pendekatan kualitatif dalam bentuk studi kasus dengan pendekatan deskriptif yang menggunakan data sekunder. Definisi penelitian dengan pendekatan kualitatif adalah jenis penelitian yang diterapkan untuk menyelidiki fenomena sosial dan bisnis di masyarakat (Kasmir, 2022:12). Studi kasus adalah jenis studi di mana satu unit penelitian dipelajari secara menyeluruh (Elvera & Astarina, 2021:37), dan penelitian ini membahas reksa dana saham dan reksa dana campuran. Penelitian yang menggunakan pendekatan deskriptif adalah jenis penelitian yang dilakukan dengan tujuan untuk menilai nilai dari setiap variabel, baik itu satu variabel atau lebih, guna memberikan gambaran komprehensif tentang variabel-variabel tersebut (Sujarweni, 2022:87). Data pada penelitian ini diambil dari situs web Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Yahoo Finance, dan Bank Indonesia. Ini dikenal sebagai data sekunder (Elvera & Astarina, 2021:66).



C. Variabel Penelitian

1. Sharpe Ratio

Menurut Bodie et al. (2023:830), rasio *Sharpe* dikalkulasi dengan membagi standar deviasi dari pengembalian selama periode sampel dengan rerata kelebihan pengembalian portofolio (*excess return*). Rasio ini mengukur *reward-to-volatility-trade-off*. Berikut ini merupakan rumusnya:

$$\text{Sharpe Ratio} = \frac{(\bar{r}_p - \bar{r}_f)}{\sigma_p} = \frac{\text{Excess return}}{\text{Standard deviation}}$$

Keterangan:

$\bar{r}_p$ = Rerata *return* portofolio

$\bar{r}_f$ = Rerata *return* bebas risiko atau *risk-free rate*

σ_p = Standar deviasi dari *return* portofolio

2. Treynor Ratio

Menurut Bodie et al. (2023:830), pengukuran *Treynor*, seperti rasio *Sharpe*, memberikan *excess return* per unit risiko, namun fokus pada risiko sistematis daripada risiko total.

$$\text{Treynor Measure} = \frac{(\bar{r}_p - \bar{r}_f)}{\beta_p} = \frac{\text{Excess return}}{\text{Beta}}$$

Keterangan:

$\bar{r}_p$ = Rerata *return* portofolio

$\bar{r}_f$ = Rerata *return* bebas risiko atau *risk-free rate*

β_p = Beta portofolio

3. Jensen's Alpha

Menurut Bodie et al. (2023:830), *Jensen's Alpha* merupakan nilai rerata pengembalian portofolio yang telah diprediksi oleh CAPM dengan mempertimbangkan beta portofolio serta rerata pengembalian pasar.

$$\text{Jensen's Alpha} = \alpha_p = \bar{r}_p - [\bar{r}_f + \beta_p(\bar{r}_m - \bar{r}_f)]$$



Keterangan:

③ α_p = Alpha portofolio

β_p = Beta portofolio

$\bar{r}_p$ = Rerata *return* portofolio

$\bar{r}_m$ = Rerata *return* pasar

$\bar{r}_f$ = Rerata *return* bebas risiko atau *risk-free rate*

4. Information Ratio

Menurut Bodie et al. (2023:831), *Information ratio* adalah pembagian *alpha* portofolio dengan risiko non-sistematik, yang dikenal sebagai "*tracking error*".

Rasio ini mengukur *abnormal return* per unit risiko yang, pada dasarnya, dapat diatasi dengan melakukan diversifikasi oleh pemegang portofolio indeks pasar.

$$\text{Information Ratio} = \frac{\alpha_p}{\sigma(e_p)} = \frac{\text{Alpha}}{\text{Residual standard deviation}}$$

Keterangan:

α_p = Alpha portofolio atau *Jensen's Alpha*

$\sigma(e_p)$ = Standar deviasi residual atau *tracking error*

5. Sortino Ratio

Menurut Sortino & van der Meer (1991) dalam Malhotra et al. (2023), rasio *Sortino* dapat dijelaskan sebagai *excess return* dari aset dibandingkan dengan tingkat *return* bebas risiko, yang kemudian dibagi dengan *downside deviation* dari aset tersebut.

$$\text{Sortino} = \frac{(\bar{r}_p - \bar{r}_f)}{\sigma_{p \text{ downside}}}$$

Keterangan:

$\bar{r}_p$ = Rerata *return* portofolio

$\bar{r}_f$ = Rerata *return* bebas risiko atau *risk-free rate*

$\sigma_{p \text{ downside}}$ = *Downside deviation* atau *downside risk*

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



6. Teknik Pengambilan Sampel

Purposive sampling adalah metode pengambilan sampel yang digunakan. Menurut Purwonegoro (2022:115), teknik pengambilan sampel ini disebut pula sebagai *judgmental sampling*. Peneliti menggunakan beberapa kriteria dalam memilih sampel dari populasi, yang dapat didasarkan dari desain penelitian yang dimiliki ataupun referensi terdahulu. Populasi dalam penelitian ini mencakup semua reksa dana saham dan campuran yang aktif dan tercatat dalam situs web OJK dari tahun 2021 hingga 2023. Kriteria untuk pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

1. Reksa dana saham dan campuran yang terdaftar pada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan aktif selama periode penelitian 2021-2023.
2. Reksa dana saham dan campuran dipublikasikan oleh *website* resmi Otoritas Jasa Keuangan (OJK).
3. Reksa dana saham dan campuran yang mempublikasikan Nilai Aktiva Bersih (NAB) dan Unit Penyertaan selama periode penelitian 2021-2023 secara berturut-turut.
4. Reksa dana saham dan campuran yang menggunakan Nilai Aktiva Bersih (NAB) dalam mata uang Rupiah (IDR).

Populasi dari produk reksa dana yang diteliti adalah sebanyak 405 reksa dana saham dan 241 reksa dana campuran. Data yang diperoleh adalah 233 dari reksa dana saham dan 124 dari reksa dana campuran melalui metode *purposive sampling*.

7. Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini memanfaatkan metode analisis dokumen sebagai teknik pengumpulan data. Analisis dokumen lebih menghasilkan bukti konkret dengan memeriksa isi dokumen yang dapat mendukung penelitian (Sujarweni, 2022:121) di antaranya:



1. Website Otoritas Jasa Keuangan untuk mengakses data Nilai Aktiva Bersih (NAB) dan Unit Penyertaan dari produk-produk reksa dana saham dan reksa dana campuran yang aktif selama periode 2021 sampai dengan 2023.

2. Website Yahoo Finance digunakan sebagai sarana untuk mengakses data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode 2021 hingga 2023, yang berperan sebagai *benchmark* untuk tingkat pengembalian pasar atau *market return*.

3. Website Bank Indonesia digunakan sebagai sumber untuk mengakses data BI-Rate selama periode 2021 hingga 2023, yang berfungsi sebagai *benchmark* untuk tingkat pengembalian bebas risiko atau *risk-free rate*.

8. Teknik Analisis Data

Setelah semua data reksa dana saham dan campuran terkumpul dan di sampel, Microsoft Excel digunakan untuk mengolah data.

1. Mengukur kinerja reksa dana saham dan campuran dengan tahapan sebagai berikut:
 - a. Perhitungan NAB/Unit untuk setiap produk reksa dana dilakukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$NAB/unit = \frac{\text{Nilai Aktiva Bersih}}{\text{Unit Penyertaan}}$$

- b. Mencari *return* setiap produk reksa dana dari NAB/Unit dikalkulasikan dengan rumus berikut ini:

$$r_p = \left(\frac{NAB_{Akhir} - NAB_{Awal}}{NAB_{Awal}} \right) \times 100$$

- c. Menghitung *return* pasar (IHSG) sebagai *benchmark*, maka dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$r_m = \left(\frac{IHSG_{Akhir} - IHSG_{Awal}}{IHSG_{Awal}} \right) \times 100$$



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

- d. Menghitung rerata *return* portofolio dan pasar per tahun (12 bulan) menggunakan rerata *return* Geometrik (*Geometric Average Return*), yang merupakan ukuran intuitif dari kinerja rerata selama periode sampel yang adalah *return* realisasi tahunan (tetap) yang akan bertambah menjadi nilai terminal yang sama yang dihasilkan dari urutan pengembalian aktual dalam deret waktu (Bodie et al., 2023:144-145), berikut merupakan rumusnya:

$$Terminal\ Value = (1 + r_1) \times (1 + r_2) \times \dots \times (1 + r_n)$$

$$g = Terminal\ Value^{1/n}$$

Praktisi sering menyebut “g” sebagai pengembalian rerata tertimbang waktu (*time-weighted average value*) untuk menekankan bahwa setiap pengembalian di masa lalu menerima bobot yang sama dalam proses rerata. Semakin besar volatilitas dalam tingkat pengembalian, semakin besar perbedaan antara rerata aritmetik dan geometrik (Bodie et al., 2023:145).

- e. Menghitung *return* bebas risiko dengan mengambil data BI-rate tiap bulan selama waktu penelitian sebagai *benchmark*.

$$r_f = BI_{rate}$$

- f. Beta setiap produk reksa dana dikalkulasi menggunakan *Microsoft Excel* dengan formula (=SLOPE).
- g. Standar deviasi setiap produk reksa dana dikalkulasi menggunakan *Microsoft Excel* dengan formula (=STDEVA) pada *return* portofolio setiap jenis reksa dana.
- h. Standar deviasi residual atau *tracking error* setiap produk reksa dana dikalkulasi menggunakan *Microsoft Excel* dengan formula (=STDEVA) pada selisih antara *return* portofolio dan *return* pasar (IHSG) masing-masing jenis reksa dana.



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

- i. *Minimum Acceptable Return* (MAR) didefinisikan sebagai persentase keuntungan minimum yang dapat diperoleh penjual saat menawarkan saham baru, dan juga merupakan persentase keuntungan terkecil yang akan diterima oleh pendatang baru yang menyeter modal (Jeynes 1964). MAR ini digunakan dalam perhitungan *Sortino ratio*, maka dari itu MAR ditentukan sebesar *risk-free rate* per tahun yang diteliti.

- (1) MAR tahun 2021 = 3,52%
- (2) MAR tahun 2022 = 4,00%
- (3) MAR tahun 2023 = 5,81%
- (4) MAR tahun 2021-2023 = 4,43%

Downside deviation atau *downside risk* adalah ukuran risiko yang lebih baik daripada standar deviasi, karena mengukur risiko yang terkait dengan nilai yang lebih rendah dari MAR, yang lebih relevan dalam konteks investasi (Sortino & van der Meer, 1991). *Downside risk* dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Downside Risk} = \sqrt{\frac{\sum(\bar{r}_p - \text{MAR})^2}{n - 1}}$$

Keterangan:

$\bar{r}_p$ = Rerata *return* portofolio
 MAR = *Minimum Acceptable Return*
 n = Jumlah data

2. Menghitung kinerja portofolio reksa dana saham dan campuran menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor*, *Jensen*, *Information*, dan *Sortino ratio*.
3. Membandingkan kinerja reksa dana saham dan reksa dana campuran.

Apabila kinerja reksa dana mengungguli kinerja pasar (IHSG) dengan imbal hasil yang lebih tinggi, maka dapat dianggap bahwa reksa dana tersebut lebih



superior dibandingkan dengan hasil yang diperoleh dari pasar (*outperform*).

Sebaliknya, jika imbal hasil reksa dana lebih rendah daripada imbal hasil pasar IHSG, maka reksa dana tersebut dianggap kurang baik dibandingkan dengan hasil yang diperoleh dari pasar (*underperform*).

Kinerja portofolio reksa dana saham dan campuran akan dievaluasi dengan membandingkan hasil perhitungan berbagai rasio, seperti *Sharpe*, *Treynor*, *Jensen's Alpha*, *Information*, dan *Sortino*. Kinerja yang lebih unggul dari reksa dana akan tercermin dalam nilai-nilai rasio yang lebih tinggi.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.