BAB III
METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis dan pendekatan penelitian

3.1.1 Jenis Penelitian

Pendekatan kausal dengan metode kuantitatif dipilih sebgai landasan penelitian ini. (Sugiyono, 2024) menjabarkan bahwa metode kuantitatif berakar pada filsafat positivisme, dimana penelitian dilkaukan terhadap populasi atau sampel tertentu, data dihimpun melalui instrument penelitian yang telah ditetapkan, kemudian diolah secara statistik untuk menguji hipotesis yang sudah dirumuskan sebelumnya. Metode kuantitatif dipilih karena fokus penelitian yang menitikberatkan pada pengujian hipotesis secara empiris melalui pengolahan data numerik dan analisis statistik.

Dengan demikian metode kuantitatif dapat diartikan sebagai suatu pendekatan ilmiah atau teknik yang digunakan demi memperoleh data mengenai suatu objek dari penelitian yang memiliki tujuan untuk memecahkan suatu permasalahan yang telah dirumuskan.

3.1.2 Pendekatan Penelitian

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu pendekatan deskriptif asosiatif dengan hubungan kausal. Pendekatan deskriptif adalah metode yang menggambarkan dan mengetahui keadaan atau nilai satu atau lebih variabel secara mandiri tanpa membandingkan atau menghubungkannya dengan variabel lain. Sementara itu, pendekatan asosiatif digunakan untuk mengungkap serta menganalisis hubungan antar dua variabel atau lebih. Adapun sifat kausal dalam penelitian ini mengarah pada upaya mengungkap hubungan sebeb akibat antara variabel independen dan variabel dependen (Sugiyono, 2024).

UNINUS
UNIVERSITAS ISLAM NUSANTARA

Dalam penelitian ini, pendekatan kausal diterapkan untuk mengkaji pengaruh *market timing ability*, *stock selection skill*, dan tingkat risiko sebagai variabel independen terhadap kinerja reksa dana saham sebagai variabel dependen. Melalui pendekatan ini, penelitian diharapkan mampu menjelaskan sejauh mana masing-

masing variabel independen maupun pengaruhnya secara simultan terhadap kinerja reksa dana saham.

3.1.3 Time Horizon

Basuki (2021) menjelaskan bahwa *time horizon* penelitian merupakan dimensi waktu yang digunakan untuk menunjukkan periode pengamatan data. Beberapa jenis dimensi waktu yang umum digunakan dalam penelitian antara lain:

1. *Cross sectional*, merupakan data yang dihimpun dari beberapa objek dalam satu titik waktu tertentu.
2. *Time series*, yaitu data yang dihimpun dari suatu objek dalam rentang waktu (deret waktu) tertentu,
3. Panel, merupakan gabungan antara *cross sectional* dan *time series.*

Penelitian ini menggunakan data panel, yaitu data yang menggabungkan penggunaan rentang waktu dan beberapa objek penelitian. Data *time series* dipilih karena penelitian ini mencakup periode 5 tahun, yaitu dari tahun 2021 hingga 2025. Sementara itu, data *cross section* digunakan karena penelitian ini melibatkan beberapa reksa dana saham konvensional yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dikaji dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2024).

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh reksa dana saham konvensional yang terdaftar dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) serta diperdagangkan di Indonesia selama periode 2021-2025. Populasi penelitian diidentifikasi berdasarkan daftar produk reksa dana saham yang tersedia pada platform Bareksa, yang merupakan salah satu Agen Penjual Efek Reksa Dana (APERD) resmi di Indonesia.

Seluruh reksa dana saham konvensional yang termasuk dalam populasi penelitian didasarkan pada kesesuaian karakteristiknya dengan kebutuhan analisis kinerja reksa dana saham di Indonesia selama periode 2021–2025. Berdasarkan

UNINUS
UNIVERSITAS ISLAM NUSANTARA

hasil identifikasi, diperoleh sebanyak 209 produk reksa dana yang tercatat dan terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan sebagai populasi penelitian. Adapun daftar lengkap populasi penelitian tercantum pada lampiran 1 halaman 93 penelitian.

3.2.2 Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2024). Dalam menentukan sampel, penelitian ini menerapkan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Metode ini dipilih agar sampel yang digunakan benar-benar mampu merepresentasikan kondisi reksa dana saham yang akan dianalisis terkait pengaruh *market timing ability*, *stock selection skill*, dan tingkat risiko terhadap kinerja reksa dana saham.

Adapun kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Reksa dana saham konvensional yang terdaftar pada Otoritas Jasa Keuangan selama periode penelitian yaitu tahun 2021-2025.
2. Reksa dana yang aktif konsisten selama periode 2021-2025.
3. Reksa dana yang rata-rata Asset Under Management (AUM) nya berada pada rentang Rp. 100 m - Rp.500 m.
4. Memiliki data NAB lengkap dan dapat diakses untuk kebutuhan penelitian dari tahun 2021-2025.

Kriteria pada poin ketiga dimaksudkan untuk memperoleh sampel reksa dana yang memiliki karakteristik aset kelolaan yang relatif sebanding dan mengurangi perbedaan ukuran dana yang terlalu ekstrem antar sampel. Dengan batasan ini, penelitian dapat menghindari reksa dana yang berpotensi menghadapi risiko penutupan akibat aset yang terlalu kecil serta menghindari reksa dana berskala sangat besar yang umumnya memiliki fleksibilitas lebih terbatas dalam melakukan penyesuaian strategi portofolio.

Adapun proses pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan dalam penelitian disajikan pada lampiran 2 halaman 103 dan rekapitulasi proses tersebut adalah sebagai berikut:

UNINUS
UNIVERSITAS ISLAM NUSANTARA

Tabel 3. 1 Teknik pengambilan sampel

Kriteria pemilihan sampel	Jumlah
Reksa dana saham konvensional yang terdaftar pada Otoritas Jasa Keuangan selama periode penelitian yaitu tahun 2021-2025.	209
Reksa dana yang aktif konsisten selama periode 2021-2025.	179
Reksa dana yang rata-rata Asset Under Management (AUM) nya berada pada rentang Rp. 100 m - Rp.500 m.	50
Memiliki data NAB lengkap dan dapat diakses untuk kebutuhan penelitian dari tahun 2021-2025.	8
Populasi Penelitian	**209**
Jumlah Sampel	**8**
Periode Penelitian (5 Tahun x 12 Bulan)	**60**
Jumlah Data Penelitian yang diolah (8 x 60)	**480**

Sumber: diolah (2026)

Berdasarkan proses pemilihan sampel tersebut, diperoleh 8 reksa dana saham yang memenuhi seluruh kriteria penelitian dan digunakan sebagai sampel penelitian.

Tabel 3. 2 Daftar Sampel Reksa Dana Saham Penelitian

No	Nama Reksa Dana Saham	Manajer Investasi	Bank Kustodian	Tanggal Efektif
1	Avrist Ada Saham Blue Safir Kelas A	PT Avrist Assets Management	Standard Chartered Bank	22 Mar 2017
2	BNP Paribas Solaris	PT BNP Paribas Asset Management	Citibank	8 Apr 2008
3	BRI Mawar Konsumer 10	PT. BRI Manajemen Investasi	Citibank	9 Feb 2011
4	Eastpring Investment Value Discovery Kelas A	PT Eastpring Investment Indonesia	Standard Chartered Bank	8 Mei 2003
5	Sucorinvest Maxi Fund	PT Sucorinvest Asset Management	HSBC Indonesia	11 Juli 2014
6	TRAM Consumption Plus	PT. Trimegah Asset Management	HSBC Indonesia	12 Apr 2011
7	Trim Kapital	PT. Trimegah Asset Management	Deutsche	9 Mar 1997
8	TRIM Kapital Plus	PT. Trimegah Asset Management	Deutsche	18 Apr 2008

Sumber: www.reksadana.ojk.go.id

UNINUS
UNIVERSITAS ISLAM NUSANTARA

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder yaitu data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui orang lain, sumber-sumber yang telah tersedia atau dokumen (Sugiyono, 2024). Pemilihan data sekunder didasarkan pada pertimbangan bahwa data yang dibutuhkan telah disediakan oleh lembaga resmi, sehingga akurasi dan validitasnya dapat dipertanggungjawabkan.

Data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi data Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana saham, data *return* reksa dana saham, data *return* pasar, serta data *return* bebas risiko. Data tersebut digunakan untuk mengukur variabel *market timing ability*, *stock selection skill*, tingkat risiko, dan kinerja reksa dana saham. Seluruh data disajikan dalam bentuk data numerik sehingga dapat diolah dan dianalisis menggunakan metode statistik.

Sumber data dalam penelitian ini dihimpun dari berbagai literatur, buku dan situs dari internet seperti Bursa Efek Indonesia melalui http://www.idx.co.id/, http://www.reksadana.ojk.go.id/ dan https://www.bareksa.com yang memberikan informasi mengenai reksa dana dengan periode penelitian 2021-2025.

3.4 Variabel Penelitian dan Operasional Variabel

3.4.1 Variabel Penelitian

Sugiyono (2024) menjelaskan bahwa "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." Variabel penelitian ini terbagi menjadi dua kategori utama, yaitu variabel bebas dan variabel terikat, dengan definisi sebagai berikut:

1. Variabel bebas (*independent*)

Variabel bebas (*independent*) merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi penyebab timbulnya perubahan variabel dependen (Sugiyono, 2024). Menurut Iba & Wardhana (2023) Variabel bebas adalah variabel yang nilai-nilainya tidak bergantung pada variabel lainnya. Variabel ini bertindak sebagai faktor kunci yang mempengaruhi nilai variabel terkaitnya, dan digunakan untuk mengenali ,

UNINUS
UNIVERSITAS ISLAM NUSANTARA

mengevaluasi, serta meramalkan perubahan pada variabel tersebut. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari tiga variabel independen (x) antara lain: *market timing ability* (X1), *stock selection skill* (X2), dan tingkat risiko (X3).

2. Variabel Terikat (*dependent*)

Variabel dependen (variabel terikat) adalah variabel yang nilainya dipengaruhi oleh variabel independen (X) (Sugiyono, 2024). Variabel terikat ini digunakan untuk memudahkan pengidentifikasian dan analisis hubungan antara berbagai variabel serta efeknya terhadap satu sama lain (Iba & Wardhana, 2023). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja reksa dana saham (Y).

3.4.2 Operasionalisasi Variabel

Definisi operasional variabel digunakan untuk memberikan penjelasan mengenai variabel-variabel yang diteliti agar dapat diukur secara jelas dan terhindar dari perbedaan penafsiran. Menurut Ghozali (2021) "operasional variabel adalah gambaran mengenai struktur penelitian menjabarkan variabel atau sub variabel kepada konsep, indikator dan ukuran yang diarahkan untuk memperoleh nilai variabel."

Proses operasionalisasi variabel diperlukan untuk menentukan jenis serta indikator dari setiap variabel yang digunakan dalam penelitian, sekaligus menetapkan skala pengukuran dari masing-masing variabel sehingga pengujian hipotesis dengan menggunakan alat bantu statistika dapat dilakukan secara benar. Berikut ini adalah tabel operasional variabel yang dilakukan dalam penelitian ini:

UNINUS
UNIVERSITAS ISLAM NUSANTARA

Tabel 3. 3 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel	Definisi	Indikator	Skala	Satuan
Market Timing Ability (X_1)	Kemampuan yang dimiliki manajer investasi dalam membaca situasi pasar. (Rusdiansah, 2021)	Koefisien *market timing* model Treynor–Mazuy dengan Persamaan linear pada gamma (γ) atau variabel X2 dalam regresi model : $R_p - R_F = \alpha + [\beta(R_M - R_F)] + \gamma (R_M - R_F)^2 + \varepsilon\rho$	Rasio	(%)
Stock Selection Skill (X_2)	Kemampuan Manajer Investasi dalam memilih saham/efek. (Rudiyanto, 2019)	*Stock selection* diukur dengan Persamaan linear nilai alfa (α) dalam hasil regresi : $R_p - R_F = \alpha + [\beta(R_M - R_F)] + \gamma (R_M - R_F)^2 + \varepsilon\rho$	Rasio	(%)
Tingkat Risiko (X_3)	Penyimpangan *return* reksa dana (Tandelilin, 2021)	Nilai beta pada model regresi treynor mazuy yang digunakan sebagai proksi tingkat risiko: R_p-$R_F = \alpha + [\beta(R_M$-$R_F)] + \gamma (R_M$-$R_F)^2 + \varepsilon\rho$	Rasio	%
Kinerja Reksa Dana Saham (Y)	Pengembalian hasil yang diterima investor dari investasi reksa dana saham. (Rudiyanto, 2019)	*Sharpe Ratio:* Return Reksa Dana (R_D)-Risk Free(R_F) / Standar Deviasi (σ)	Rasio	angka rasio

Sumber: Data diolah (2026)

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi**.** Metode dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengolah data yang bersumber dari dokumen-dokumen tertulis yang relevan dengan kebutuhan penelitian. "Dokumen merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu. Dokumen bisa berbentuk tulisan, gambar, atau karya-karya monumental dari seseorang. Dokumen yang berbentuk tulisan misalnya catatan harian, sejarah kehidupan *(life histories*), ceritera, biografi, peraturan, kebijakan" (Sugiyono, 2024)

Pengumpulan data dilakukan dengan mengakses sumber-sumber resmi dan terpercaya, antara lain:

1. Platform Bareksa, sebagai Agen Penjual Efek Reksa Dana (APERD) resmi, untuk memperoleh data NAB dan informasi produk reksa dana saham.

UNINUS
UNIVERSITAS ISLAM NUSANTARA

2. Website resmi Otoritas Jasa Keuangan (OJK), untuk memperoleh informasi terkait daftar reksa dana saham yang terdaftar dan diawasi di Indonesia.
3. Prospektus dan *fund fact sheet* reksa dana, untuk memperoleh informasi mengenai Manajer Investasi, Bank Kustodian, serta tanggal efektif reksa dana.
4. Literatur pendukung berupa jurnal ilmiah, buku teks, dan publikasi resmi yang berkaitan dengan *market timing ability*, *stock selection skill*, tingkat risiko, dan kinerja reksa dana saham.

Data yang telah dikumpulkan selanjutnya diseleksi dan diolah sesuai dengan kriteria sampel penelitian, kemudian digunakan dalam proses analisis untuk menguji pengaruh *market timing ability*, *stock selection skill*, dan tingkat risiko terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia.

3.6 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data merupakan "kegiatan yang dilakukan setelah semua data penelitian terkumpul. Kegiatan analisis data ini meliputi pengelompokan data berdasarkan variabel, menyajikan data yang diteliti, dan melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah serta menguji hipotesis yang telah diajukan." (Sugiyono, 2024)

Analisis data dalam penelitian kuantitatif pada dasarnya bertumpu pada pendekatan statistik. Dalam penelitian ini, analisis statistik yang digunakan meliputi analisis deskriptif, analisis verifikatif, dan regresi data panel, di mana data diolah dengan menggunakan bantuan program *Eviews* 14 *student version*.

3.6.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif adalah "statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi" (Sugiyono, 2024). Analisis deskriptif berfungsi untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, minimum. Penggunakan analisis deskriptif

UNINUS
UNIVERSITAS ISLAM NUSANTARA

dalam penelitian ini ditujukan untuk memperoleh gambaran *market timing ability, stock selection skill,* tingkat risiko, dan kinerja reksa dana saham.

3.6.2 Analisis Verifikatif

Analisis verifikatif "merupakan proses pengujian dan penilaian terhadap seberapa baik suatu model statistik mampu memprediksi data baru, sekaligus mengevaluasi kulaitas model tersebut secara keseluruhan. Umumnya dengan melibatkan data yang tidak digunakan dalam pembentukan model (data pengujian atau data verifikasi) untuk menilai tingkat keandalannya" (Iba & Wardhana, 2023). Penelitian verifikatif dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *market timing ability, stock selection skill,* dan tingkat risiko terhadap kinerja reksa dana saham periode 2021-2025.

3.6.2.1 Analisis Regresi Data Panel

"Data panel adalah gabungan antara data runtut waktu (*time series)* dan data silang (*cross-section*). Penggunaan data panel dalam observasi mempunyai beberapa kuentungan yang diperoleh. Keuntungan tersebut yaitu di mana data panel ini merupakan gabungan dua data *time series* dan *cross section* mampu menyediakan data yang lebih banyak sehingga akan lebih menghasilkan *degree of freedom* yang lebih besar. Keuntungan yang selanjutnya yaitu menggabungkan informasi dari data *time series* dan *cross section* dapat mengatasi masalah yang timbul ketika ada masalah penghilangan variabel (*omitted-variable)"* (Basuki, 2021).

Penerapan data panel dalam penelitian ini didasarkan pada kombinasi rentang waktu dan keterlibatan beberapa perusahaan sekaligus. Unsur *time series* diterapkan mengingat penelitian ini mencakup periode 5 tahun, yaitu 2021 hingga 2025. Sementara itu, unsur *cross section* digunakan karena penelitian ini melibatkan data dari 8 reksa dana saham konvensional yang terdaftar di OJK. Analisis data panel penelitian ini digunakan untuk *market timing ability (X1), stock selection skill (X2)* dan tingkat risiko (X3) terhadap kinerja reksa dana saham periode 2021-2025 (Y). Adapun persamaan regresi model data panel yang digunakan dapat digunakan dapat digambarkan sebagai berikut:

UNINUS
UNIVERSITAS ISLAM NUSANTARA

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

Keterangan:

Y : Kinerja Reksa dana Saham

α : Konstanta

β_1 β_2, β_3: Koefisien regresi masing-masing independen

X_1 : *Market timing ability* (X1)

X_2 : *Stock selection skill* (X2)

X_3 : Tingkat risiko (X3)

ε : *error term* atau standar error.

Dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan Basuki (2021), antara lain:

1. *Common Effect Model* (CEM)

   Merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya menggabungkan data *time series* dan *cross section* tanpa memperhatikan dimensi waktu maupun individu, dengan asumsi bahwa perilaku data antar perusahaan bersifat sama di setiap kurun waktu. Metode ini bisa menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel.

2. *Fixed Effect Model* (FEM)

   Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi melalui perbedaan nilai intersepnya, dimana estimasinya dilakukan dengan menggunakan teknik variabel *dummy* untuk menangkap perbedaan intersep tersebut, sehingga model ini sering juga disebut dengan teknik *Least Squares Dummy Variable* (LSDV).

3. *Random Effect Model* (REM)

   Model ini akan mengestimasi data panel dengan mempertimbangkan kemungkinan variabel gangguan yang saling berhubungan, bai kantar waktu maupun antar individu, dimana perbedaan intersep diakomodasi oleh *error terms* masing-masing perusahaan. Salah satu keungtungan model ini adalah kemampuannya menghilangkan heteroskedastisitas, sehingga model ini juga

UNINUS
UNIVERSITAS ISLAM NUSANTARA

dikenal dengan *Error Component Model* (ECM) atau teknik *Generalized Least Square* (GLS).

Untuk memilih model yang paling tepat digunakan dalam mengelola data panel terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan Basuki (2021), yaitu:

a. *Chow Test*

Uji chow digunakan untuk menentukan model *fixed Effect* atau *common effect* yang lebih tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Hipotesis dalam uji chow adalah:

H_0 : *Common Effect Model* lebih tepat

H_1 : *Fixed Effect Model* lebih tepat

Dasar penolakan terhadap hipotesis di atas adalah dengan membandingkan perhitungan F hitung dengan F tabel. Adapun tingkat signifikansi sebesar 5% dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

1) Apabila nilai probabilitas *cross section F statistic* pada uji Chow berada di bawah 0.05, maka H_0 ditolak dan model *fixed effect* yang dipilih.
2) Apabila nilai probabilitas *cross section F statistic* di atas 0.05, maka H_0 diterima dan model *common effect* lebih tepat digunakan.

b. *Hausman Test*

Uji Hausman merupakan prosedur statistik yang dipakai sebagai acuan untuk menentukan model estimasi terbaik antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Apabila nilai statistik Hausman lebih besar nilai kritisnya, maka *Fixed Effect Model* menjadi pilihan yang lebih tepat, sedangkan apabila sebaliknya, maka model yang lebih sesuai untuk diterapkan adalah *Random Effect Model*. Pengujian ini dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

UNINUS
UNIVERSITAS ISLAM NUSANTARA

H_0 : *Random Effect Model* lebih tepat

H_1 : *Fixed Effect Model* lebih tepat

Kriteria yang digunakan dalam pengambilan keputusan uji hausman dengan tingkat signifikansi 5% adalah sebagai berikut:

1) Jika hasil uji hausman menunjukkan nilai probabilitas *chi square* statistik di bawah 0,05 maka H_0 ditolak dan model *fixed Effect* lebih tepat digunakan.
2) Jika hasil uji hausman menunjukkan nilai probabilitas *chi square* di atas 0,05 maka H_0 diterima dan model random effect lebih tepat digunakan**.**

c. *Lagrange Multiplier Test* (LM)

Untuk memilih estimasi terbaik antara *Random Effect Model* dan *Common Effect Model*, dapat digunakan uji *Lagrange Multiplier* (LM) yang diinisiasi oleh Breusch dan Pagan (1980). Prosedur evaluasi ini mengandalkan nilai residual dari pendekatan *common effect* untuk menguji signifikansi *random effect*. Pengujian berbasis distribusi *chi-square* dengan derajat kebebasan yang disesuaikan pada banyaknya variabel independen ini menetapkan hipotesis nol bahwa intersep serta slop antar-observasi bernilai sama. Pengujian ini dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : *Common Effect Model* lebih tepat.

H_1 : *Random Model* lebih tepat.

Dalam mengambil keputusan uji LM dengan tingkat signifikansi 5%, kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

1) Jika nilai probabilitas Breusch-Pagan (BP) kurang dari 0.05, maka H_0 ditolak, yang mengindikasikan bahwa *Random Effect Model* merupakan estimasi yang lebih tepat.
2) Apabila nilai probabilitas Breusch-Pagan (BP) melebihi 0.05, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang bermakna bahwa *Common Effect Model* lebih sesuai untuk digunakan.

UNINUS
UNIVERSITAS ISLAM NUSANTARA

3.6.2.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan telah memenuhi asumsi dasar statistik sehingga hasil pengujian hipotesis dapat diinterpretasikan secara tepat. Penelitian ini menganalisis pengaruh *market timing ability, stock selection skill*, dan tingkat risiko terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia periode 2021-2025, sehingga diperlukan pengujian asumsi

klasik sebelum dilakukan analisis regresi. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

3.6.2.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah residual dari model regresi variabel pengganggu yang digunakan dalam penelitian ini memiliki distribusi normal. Distribusi normal diperlukan agar pengujian statistik dalam regresi linear berganda dapat memberikan hasil yang valid (Ghozali, 2021). Beberapa metode dapay digunakan untuk mendeteksi normalitas residual, diantaranya dengan uji *skewness*, uji *kurtosis*, uji *Kolmogorov–Smirnov (K–S)*, uji *shapiro*, dan uji *Jarque-bera*. Untuk menguji normalitas residual dengan menggunakan nilai *Jarque-bera probability*. Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

H_0 : Data residual berdistribusi normal

H_1 : Data residual tidak berdistribusi normal

Adapun kriteria dalam pengambilan keputusan *Jarque-bera* dengan menggunakan tingkat signifikansi 5% adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai *Jarque-bera probability* > 0.05, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga dapat dikatakan data residual tersebut berdistribusi normal.
2. Jika nilai *Jarque-bera probability* < 0.05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga dapat dikatakan data residual tersebut tidak berdistribusi normal.

3.6.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan uji yang bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan yang kuat antar variabel independen (Ghozali, 2021). Model regresi yang baik seharusnya terbebas dari gejala multikolinearitas agar estimasi koefisisen regresinya dapat dilakukan secara akurat. Ada atau tidaknya Multikolinearitas dalam suatu model regresi dapat dilakukan dengan *Variance Inflation Factor* (VIF) dan koefisien korelasi variabel-variabel independen. Adapun kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

UNINUS
UNIVERSITAS ISLAM NUSANTARA

1. Kriteria pengambilan keputusan *Variance Inflation Factor* (VIF), yaitu:
   a. Jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) ≤ dari 10 maka menunjukkan tidak adanya multikolinearitas.
   b. Jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) ≥ dari 10 maka menunjukkan adanya multikolinearitas.
2. Kriteria Pengambilan keputusan koefisien korelasi, yaitu;
   a. Jika nilai koefisien korelasi > 0,90, maka data tersebut terjadi multikolinearitas.
   b. Jika nilai koefisien korelasi < 0,90, maka data tersebut tidak terjadi multikolinearitas.

3.6.2.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode tertentu dengan periode sebelumnya (Ghozali, 2021). Pengujian ini penting dilakukan mengingat data yang digunakan dalam penelitian ini bersifat data runtut waktu (*time series*) berupa data tahunan reksa dana saham selama periode 2021 hingga periode 2025.

Untuk menentukan terdapat atau tidaknya autokorelasi dalam suatu model regresi, dapat dideteksi dengan menggunakan uji Durbin–Watson (DW)**,** dimana model regresi dinyatakan bebas dari autokorelasi apabila nilai Durbin–Watson berada di antara batas bawah (dL) dan batas atas (dU). Adapun kriteria pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi pada uji DW sebagai berikut:

Tabel 3. 4 Keputusan Uji Durbin-Watson

Hipotesis 0	Jika	Keputusan
Tidak ada korelasi positif	0 < d < dl	Tolak
Tidak ada korelasi positif	dl ≤ d ≤ du	*No decision*
Tidak ada korelasi negative	4 – dl ≤ d ≤ 4	Tolak
Tidak ada korelasi negative	4 – du ≤ d ≤ 4 – dl	*No decision*
Tidak ada autokorelasi, positif atau negative	du < d < 4 – du	Tidak ditolak

Sumber: Ghozali (2021)

UNINUS
UNIVERSITAS ISLAM NUSANTARA

Diketahui:

Jumlah Sampel (n) = 8 x 5x12 = 480

Jumlah Variabel Independen (k) = 3

Batas Bawah (*Durbin Lower*) (dL) = 1.8596

Batas Atas (*Durbin Upper*) (dU) = 1.8847

Sehingga dihitung:

4 – dU = 4 – 1.8847 = 2.1153

4 – dL = 4 – 1.8596 = 2.1404

Berdasarkan tabel Durbin Watson tersebut, dengan jumlah sampel sebanyak 480 dan tiga variabel independen , diperoleh hasil nilai dU sebesar 1.8847 dan nilai 4 – dU sebesar 2.1153. Dengan demikian, model regresi dalam penelitian ini dinyatakan tidak mengalami autokorelasi apabila nilai Durbin-Watson berada di antara 1.8847 sampai 2.1153.

3.6.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Ghozali (2021) menjelaskan apabila varians residual antar pengamatan bersifat tetap, maka disebut Homoskedastisitas. Sebaliknya, jika varians residual antar pengamatan berubah-ubah, maka disebut heteroskedastisitas.

Untuk menentukan ada atau tidaknya heteroskedastisitas dalam suatu model regresi dapat dilihat melalui uji *breusch pagan*, uji *park*, uji *white*, dan uji glejser, dimana uji *Glejser* dipakai untuk meregres nilai absolut residual terhadap nilai variabel independen yang berfungsi untuk mengetahui apakah ada heteroskedastisitas atau tidak. Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

H_0 : Model atau nilai regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

H_1: Model atau nilai regresi terjadi heteroskedastisitas.

Adapun kriteria dalam pengambilan keputusan uji *Glejser* dengan menggunakan tingkat signifikansi 5% adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai *Glejser* > 0.05, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga dapat dikatakan data tidak tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

UNINUS
UNIVERSITAS ISLAM NUSANTARA

2. Jika nilai *Glejser* < 0.05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga dapat dikatakan data regresi terdapat masalah heteroskedastisitas.

Tabel 3. 5 Uji Prasyarat Regresi Data Panel

Uji Prasyarat	OLS (FEM & CEM)	GSL (REM)
Normalitas	Tidak menjadi syarat	P
Multikolinearitas	P	P
Heteroskedastisitas	P	O
Autokorelasi	P	O

Sumber: Basuki (2021)

Berdasarkan tabel 3.5 dapat disimpulkan bahwa, jika model regresi menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) melalui *fixed effect model* (FEM) maupun *common effect model* (CEM), maka uji asumsi klasik yang digunakan meliputi uji heteroskedastisitas, autokorelasi, dan multikolinearitas. Uji normalitas dalam konteks ini hanya diperlukan apabila jumlah observasi kurang dari 30 untuk memastikan *error term* mendekati distribusi normal, begitu pula sebaliknya, apabila jumlah observasi melebihi 30, uji normalitas tidak lagi diperlukan karena distribusi *sampling error term* secara alami telah mendekati normal (Shochrul R et al., 2023). Disisi lain, jika model regresi menggunakan pendekatan *Generalized Least Square* (GLS) dengan *random effect model* (REM), maka uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas dan multikolinearitas.

3.7 Rancangan Hipotesis

Rancangan hipotesis disusun untuk mengetahui apakah variabel independen baik secara parsial maupun simultan, berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham, sehingga dapat ditarik kesimpulan mengenai diterima atau ditolaknya hipotesis yang diajukan. Adapun rancangan hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H_0 : Diduga *market timing ability, stock selection skill,* dan tingkat risiko secara simultan maupun parsial tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham.

H_1 : Diduga *market timing ability, stock selection skill,* dan tingkat risiko secara simultan maupun parsial berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham.

UNINUS
UNIVERSITAS ISLAM NUSANTARA

3.7.1 Tingkat Signifikansi

Dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi alpha (α) 5%. Signifikansi 5% ini digunakan untuk menentukan toleransi risiko kesalahan dalam pengambilan keputusan untuk menolak maupun menerima hipotesis yang benar sebanyak-banyaknya 5% dan besar mengambil keputusan sedikitnya 95% (tingkat kepercayaan). Dimana signifikansi 5% ini dipilih merupakan standar umum dalam ilmu sosial dan bersifat dinamis, yang digunakan untuk menyeimbangkan antara risiko kesalahan pengambilan keputusan dengan tingkat kepercayaan dalam hasil penelitian.

3.7.2 Uji Parsial (Uji t)

"Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel independen secara parsial" (Ghozali, 2021). Kriteria pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi dengan tingkat signifikansi 0,05. Rumusan hipotesis untuk melakukan uji signifikan parsial (uji t) adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh *Market Timing Ability* terhadap kinerja reksa dana saham.
   H_0 : *Market Timing Ability* tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham.
   H_1 : *Market Timing Ability* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham.
2. Pengaruh *Stock Selection Skill* terhadap kinerja reksa dana saham.
   H_0 : *Stock Selection Skill* tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham.
   H_2 : *Stock Selection Skill* berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham.
3. Pengaruh tingkat Risiko terhadap kinerja reksa dana saham.
   H_0 : Tingkat Risiko tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham.
   H_3 : Tingkat Risiko berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham.

Kriteria keputusan pengujian signifikan uji t, adalah sebagai berikut:

a. Apabila nilai probabilitas t > dari α 5% (> 0.05) maka H_0 diterima dan H_a ditolak.
b. Apabila nilai probabilitas t < dari α 5% (< 0.05) maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

UNINUS
UNIVERSITAS ISLAM NUSANTARA

3.7.3 Uji Simultan (Uji F)

"Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen semuanya atau salah satu yang mempengaruhi variabel dependen" (Ghozali, 2021). Uji F dapat dijelaskan melalui analisis *variance* (ANOVA). Hipotesis untuk melakukan uji signifikan simultan (uji F) adalah sebagai berikut:

H_0 : Tidak terdapat pengaruh secara simultan antara *market timing ability, stock selection skill,* dan tingkat risiko terhadap kinerja reksa dana saham.

H_4 : Terdapat pengaruh secara simultan antara *market timing ability, stock selection skill,* dan tingkat risiko terhadap kinerja reksa dana saham.

Kriteria keputusan pengujian signifikan uji F, adalah sebagai berikut:

a. Apabila nilai probabilitas F-*statistic* > α 5% (> 0.05) maka H_0 diterima dan H_4 ditolak.
b. Apabila nilai probabilitas F-*statistic* < α 5% (< 0.05) maka H_0 ditolak dan H_4 diterima.

3.7.4 Koefisien Determinasi (R^2)

(Ghozali, 2021) menjelaskan "Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen dengan nilai koefisien determinasi adalah di antara nol dan satu ($0 < R^2 < 1$)."

Adapun rumus koefisien determinasi adalah sebagai berikut:

$$Kd = R^2 \times 100\%$$

Keterangan:

Kd : Nilai Koefisien Determinasi

R^2 : Nilai Koefisien Korelasi

Kriteria untuk analisis koefisien determinasi adalah sebagai berikut:

a. Apabila nilai *Adjusted* R^2 mendekati 0 artinya kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen hubungannya lemah.

UNINUS
UNIVERSITAS ISLAM NUSANTARA

b. Apabila nilai *Adjusted* R^2 lebih mendekati satu artinya variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen hubungannya cenderung kuat.

UNINUS
UNIVERSITAS ISLAM NUSANTARA