

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERKEMBANGAN
NILAI AKTIVA BERSIH REKSA DANA CAMPURAN**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Manajemen



Oleh :

AYU ADELIA

2011210457

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2015**

PENGESAHAN SKRIPSI

Nama : Ayu Adelia
Tempat, tanggal lahir : Surabaya, 22 November 1993
N.I.M : 2011210457
Jurusan : Manajemen
Program pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perkembangan Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Campuran.

Disetujui dan di terima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal : 27 Oktober 2015



Dr. Dra. Ec. Rr. Iramani, M.Si.

Ketua Program Sarjana Manajemen,

Tanggal : 27 Oktober 2015



Dr. Muazaroh, SE.MT.

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERKEMBANGAN NILAI AKTIVA BERSIH REKSA DANA CAMPURAN

Ayu Adelia
STIE Perbanas Surabaya
Email : Chapie_adelia@yahoo.com
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

This study discusses The NAV growth mutual fund and factors influencing. NAB is an indicator to see the potential gains and losses from investment funds. Price NAB past can not be used as a benchmark for future NAV price, but NAB could be taken into consideration in deciding on investment funds. NAB value that fluctuates can be used as an opportunity for profit. That's the judgment of investors to invest in mixed fund. Mixed funds put the combined investment in equity securities, bonds, and other securities. The purpose of this fund is to provide income and steady growth for investors. Balanced Fund generally provide higher growth than Bond Mutual Funds, with a lower level of volatility than Equity Fund. This fund is suitable for investors who want to invest in stocks and bonds at once in an investment vehicle. The purpose of this study was to determine the effect of JCI, government bonds, BI Rate to the Net Asset Value (NAV) mixed value. The data used are secondary data in the form of monthly data JCI, government bonds, BI Rate and Net Asset Value (NAV) mixed funds from January 2012 to December 2014. In order to answer the research objectives using multiple linear regression analysis. Conclusion The results of this study are: (1) JCI, Government Bonds, BI Rate has no effect simultaneously to the Net Asset Value (NAV) of mutual funds mixture; (2) JCI, Government Bonds, BI Rate is not partial effect on the net asset value (NAV) of the mutual fund mixed.

Keywords: JCI, Government Bonds, BI Rate and Net Asset Value (NAV) mixed funds

PENDAHULUAN

Kinerja investasi pengelolaan *portofolio* reksa dana tercermin dari Nilai Aktiva Bersih (NAB) atau sama halnya dengan investor ketika melakukan investasi terhadap reksa dana maka Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan hal yang perlu diperhatikan, karena untuk mengetahui perkembangan nilai investasi suatu reksa dana dapat dilihat dari peningkatan nilai aktiva bersihnya yang sekaligus merupakan nilai investasi yang dimiliki investor.

Menghitung Nilai aktiva Bersih (NAB) reksa dana pada dasarnya merupakan tugas bank kustodian. Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana KIK dihitung setiap hari dan diumumkan kepada masyarakat. Dalam perhitungan NAB reksa dana telah dimasukkan semua biaya seperti biaya pengelolaan investasi oleh manajer investasi (*investment management fee*), biaya bank kustodian, biaya akuntan publik, dan biaya lain- lain. Pembebanan biaya- biaya tersebut selalu dikurangkan dari reksa dana setiap hari,

sehingga NAB yang diumumkan oleh bank kustodian merupakan nilai investasi yang dimiliki investor. Faktor-faktor yang mempengaruhi NAB adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), tingkat suku bunga Obligasi Pemerintah, dan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Indeks harga saham gabungan (IHSG) diperkenalkan pertama kalinya sebagai indikator pergerakan harga saham. Indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham prefer yang tercatat di bursa. Pergerakan IHSG sangat dipengaruhi oleh indeks LQ 45 yang terdiri dari saham- saham yang paling berpengaruh, yang terdiri dari 45 saham yang telah terpilih melalui berbagai kinerja pemilihan, sehingga akan terdiri dari saham- saham dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi. Indeks LQ 45 merupakan perwakilan lebih dari 70 persen total kapitalisasi di bursa.

Untuk memperoleh obligasi pemerintah tersebut, investor dapat menghubungi pialang atau bank yang akan mengatur pembelian melalui dealer pasar uang secara *over the counter* atau melalui bursa. dalam hubungannya dengan pembayaran kupon dan pokok obligasi yang jatuh tempo, departemen keuangan telah menunjuk Bank Indonesia (BI) sebagai agen pembayaran untuk melakukan pendebitan secara otomatis rekening giro pemerintah di Bank Indonesia agar melakukan pembayaran atas semua kupon dan seri obligasi yang jatuh tempo. Penelitian yang dilakukan oleh Ferikawita (2009) membuktikan bahwa Tingkat suku bunga Obligasi Pemerintah berpengaruh positif terhadap NAB reksadana campuran. Pengaruh tingkat bunga Obligasi Pemerintah terhadap NAB adalah positif. Positif

berarti bahwa jika tingkat suku bunga Obligasi Pemerintah meningkat maka NAB meningkat dan sebaliknya.

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga atas unjuk dalam rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia (BI) sebagai pengakuan hutang berjangka waktu pendek dengan sistem diskonto. Dasar hukum penerbitan BI adalah berdasarkan surat keputusan direksi Bank Indonesia No. 31 / 67 / KEP / DIR tanggal 23 Juli 1998 tentang penerbitan dan perdagangan sertifikat Bank Indonesia serta intervensi rupiah. Tujuan penerbitan SBI ini adalah untuk menjaga kestabilan nilai rupiah. Dalam paradigma yang dianut, jumlah uang primer (uang kartal + uang giral di BI) yang berlebihan dapat mengurangi kestabilan nilai rupiah.

Beberapa penelitian sebelumnya telah memberikan bukti empiris bahwa terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana. Faktor-faktor tersebut adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), tingkat suku bunga Obligasi pemerintah dan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Prastiwi (2013) dan Akmal (2014) telah melakukan penelitian dengan hasil bahwa tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap NAB reksa dana, Sedangkan Ferikawita (2009) melakukan penelitian dengan hasil bahwa IHSG dan tingkat suku bunga SBI berpengaruh positif terhadap NAB reksa dana. Adanya fenomena tersebut yang menimbulkan ketidak konsistennya hasil penelitian maka peneliti melakukan pengujian dengan topik "Perkembangan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Campuran dan Faktor-faktor yang mempengaruhi" Tujuan penelitian ini adalah : untuk mengetahui pengaruh perubahan Indeks Harga Saham Gabungan

(IHSG), tingkat suku bunga obligasi pemerintah dan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) terhadap perkembangan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana campuran.

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Reksadana

Reksa dana merupakan suatu jenis instrumen investasi yang juga tersedia di pasar modal Indonesia disamping saham, obligasi dan sebagainya (Tandelilin, 2010 : 48). Reksa dana muncul karena umumnya investor mengalami kesulitan untuk melakukan investasi sendiri secara terpisah pada berbagai Efek yang ada. Bentuk hukum reksa dana menentukan sifat suatu reksa dana yang dapat dilakukan. berdasarkan sifat operasionalnya, reksa dana dibedakan dalam dua jenis : (1) Reksa dana tertutup, karakteristik reksa dana tertutup antara lain adalah menjual saham reksa dana (bukan unit penyertaan sebagaimana istilah dalam reksa dana terbuka) kepada investor sampai batas jumlah modal dasar yang telah ditetapkan dalam anggaran dasar perseroan. Disebut reksa dana tertutup karena reksa dana ini tertutup dalam hal jumlah saham yang dapat diterbitkan atau dalam hal menerima masuknya pemodal baru, reksa dana jenis ini tidak dapat membeli kembali saham-sahamnya yang telah dijual kepada pemodal ; (2) Reksa dana terbuka, reksa dana terbuka dapat menjual unit penyertaan secara terus-menerus sepanjang ada investor yang berminat membeli. sebaliknya investor dapat menjual kembali unit penyertaan kepada manajer investasi kapan saja diinginkan. Disebut reksadana terbuka karena reksa dana jenis ini memungkinkan dan membuka kesempatan bagi investor baru yang akan melakukan investasi setiap saat dengan membeli unit-unit penyertaan reksa dana.

Nilai Aktiva Bersih

Kinerja investasi pengelolaan *portofolio* reksa dana tercermin dari Nilai

Aktiva Bersih (NAB) atau sama halnya dengan investor ketika melakukan investasi terhadap reksa dana maka Nilai Aktiva Bersih merupakan hal yang perlu diperhatikan, karena untuk mengetahui perkembangan nilai investasi suatu reksa dana dapat dilihat dari peningkatan nilai aktiva bersihnya yang sekaligus merupakan nilai investasi yang dimiliki investor. Menghitung Nilai aktiva Bersih (NAB) reksa dana pada dasarnya merupakan tugas bank kustodian. Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana KIK dihitung setiap hari dan diumumkan kepada masyarakat. Dalam perhitungan NAB reksa dana telah dimasukkan semua biaya seperti biaya pengelolaan investasi oleh manajer investasi (*investment management fee*), biaya bank kustodian, biaya akuntan publik, dan biaya lain- lain. Pembebanan biaya- biaya tersebut selalu dikurangkan dari reksa dana setiap hari, sehingga NAB yang diumumkan oleh bank kustodian merupakan nilai investasi yang dimiliki investor. Dalam penelitian ini menggunakan perhitungan NAB sebagai berikut (Dahlan, 2005 : 499).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ferikawita (2009) menggunakan perhitungan perkembangan NAB reksa dana campuran sebagai berikut:

$$NAB_t = \frac{TNP_t - TNK_t}{JSB_t} \dots\dots\dots (3)$$

NAB_t : Nilai Aktiva Bersih pada periode t
 TNP_t : Total nilai pasar portofolio pada periode t
 TNK_t : Total Nilai kewajiban perusahaan pada periode t
 JSB_t : Jumlah saham yang beredar pada periode t

Dalam penelitian ini menggunakan data NAB reksa dana campuran dalam bentuk bulanan yang aktif beroperasi pada tahun 2012-2014. Data NAB reksa dana campuran dalam bentuk bulanan merupakan data yang akan di olah untuk

mendapatkan hasil perkembangan NAB reksa dana tersebut.

Faktor - Faktor yang Mempengaruhi NAB

Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terhadap NAB Reksa Dana campuran.

Setiap negara memiliki bursa efek atau bursa saham yang setiap hari mencatat dan menyiarkan indeks harga saham gabungan yang menggambarkan perkembangan harga saham secara keseluruhan pada hari itu. IHSG ini merupakan hasil perhitungan dari seluruh harga saham yang ada yang dipengaruhi oleh faktor besarnya kapitalisasi pasar suatu saham. Saham dengan kapitalisasi besar mempunyai pengaruh lebih besar terhadap indeks dari pada saham dengan kapitalisasi kecil. IHSG merupakan tolok ukur pada investasi saham. Pengaruh IHSG terhadap NAB adalah positif. Positif berarti bahwa jika IHSG meningkat maka NAB meningkat dan sebaliknya.

Pengaruh Tingkat Suku Bunga Obligasi Pemerintah terhadap NAB Reksa Dana campuran

Tingkat suku bunga Obligasi Pemerintah. Obligasi atau *bond* adalah bukti utang dari emiten yang dijamin oleh penanggung yang mengandung janji pembayaran bunga atau janji lainnya serta pelunasan pokok pinjaman yang dilakukan pada tanggal jatuh tempo. Obligasi merupakan jangka panjang dengan keuntungan-keuntungan lainnya yang dapat dipertimbangkan. penerbitan obligasi pada prinsipnya dapat dilakukan oleh pemerintah, semua perusahaan yang berbadan hukum atau lembaga- lembaga pemerintah lainnya. Ferikawita (2009) telah membuktikan dalam penelitiannya bahwa tingkat suku bunga Obligasi Pemerintah berpengaruh positif terhadap NAB reksa dana campuran. Dalam penelitian ini menggunakan tingkat suku bunga Obligasi Pemerintah dengan memperhatikan tanggal

jatuh temponya pada tahun 2012-2014 sebagai data penelitian.

Pengaruh Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia terhadap NAB Reksa Dana campuran

Tingkat bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), merupakan surat berharga atas unjuk dalam rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek dan diperjualbelikan dengan diskonto. SBI digunakan sebagai indikator tingkat suku bunga transaksi di pasar uang pada umumnya. Perhitungan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) terdapat pada Bank Indonesia. Pengaruh SBI terhadap NAB adalah positif. Positif berarti bahwa jika SBI meningkat maka NAB meningkat dan sebaliknya. Untuk menstabilkan jumlah uang yang beredar di masyarakat, Bank Indonesia mengatur strategi dengan cara meningkatkan tingkat suku bunga SBI untuk menarik investor agar menyimpan dananya dalam bentuk surat berharga Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Dengan meningkatnya tingkat bunga SBI, memicu investor instrumen pasar uang lainnya berpindah alih terhadap investasi SBI. Hal tersebut merupakan faktor yang memicu kenaikan tingkat bunga SBI yang akan berdampak pada kenaikan NAB. Ferikawita (2009) dalam penelitiannya telah membuktikan bahwa tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) berpengaruh positif terhadap NAB reksa dana campuran. Dalam penelitian ini menggunakan tingkat suku bunga SBI dalam bentuk bulanan pada tahun 2012-2014 sebagai data penelitian.

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah, tujuan penelitian dan landasan teori, maka hipotesis dari penelitian ini adalah :

H1 : Perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), tingkat suku bunga Obligasi pemerintah dan tingkat suku bunga Sertifikat Bank

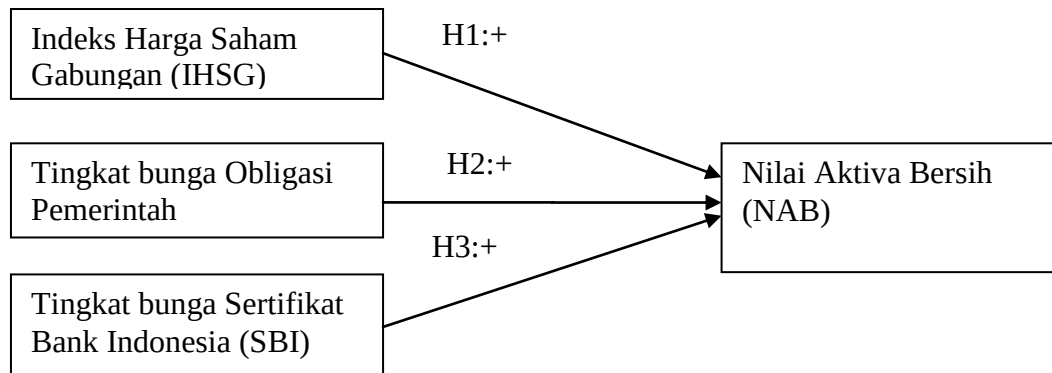
Indonesia secara simultan terhadap perkembangan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana campuran.

H2 : Perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh positif terhadap perkembangan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana campuran.

H3 : Tingkat suku bunga Obligasi pemerintah berpengaruh positif terhadap perkembangan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana campuran.

H4 : Tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) berpengaruh positif terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana campuran.

(1) Perkembangan Nilai Aktiva Bersih merupakan salah satu tolok ukur dalam memantau hasil dari suatu Reksa Dana. Perkembangan NAB dalam prosentase. (2) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah perubahan harga-harga saham dari waktu ke waktu dimana pergerakan indeks menjadi indikator penting bagi investor untuk menentukan apakah akan membeli, menjual atau menahan beberapa saham. Pengukuran variabel IHSG diperoleh dari yahoo financial. (3) Tingkat suku bunga Obligasi Pemerintah adalah tingkat keuntungan yang diharapkan investor



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perkembangan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana sebagai variabel terikat dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), tingkat suku bunga Obligasi pemerintah dan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) sebagai variabel bebas.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Definisi dan pengukuran variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

dalam kepemilikan Obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah dan pada umumnya obligasi memiliki jangka waktu yang runtun panjang. Dalam penelitian ini menggunakan data Obligasi Pemerintah berdasarkan tanggal jatuh tempo yang sesuai dengan tahun sampel penelitian (2012-2014). Pengukuran variabel Tingkat suku bunga Obligasi Pemerintah dalam prosentase dimana datanya diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). (4) Tingkat bunga Sertifikat Bank Indonesia adalah tingkat suku bunga surat berharga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia sebagai

pengakuan utang berjangka waktu pendek dengan sistem diskonto/bunga. Pengukuran variabel tingkat suku bunga SBI dalam prosentase dimana datanya diperoleh dari Bank Indonesia.

Populasi, Sampel dan Teknik

Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah reksa dana yang aktif dan terdaftar dalam Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada tahun 2012-2014. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebelas reksa dana yang aktif dan terdaftar di OJK selama periode 2012- 2014. Dalam penelitian ini ditentukan pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling*.

Teknik pengambilan sampel dengan metode ini dilakukan sesuai dengan kriteria atau karakteristik yang diharapkan. Kriteria atau karakteristik dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Reksa dana yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) ; (2) reksa dana yang aktif dan beroperasi pada tahun 2012-2014 ; (3) reksa dana yang menyerahkan laporan keuangan terhadap Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda karena untuk menguji pengaruh IHSG, tingkat suku bunga Obligasi Pemerintah dan tingkat suku bunga SBI terhadap perkembangan NAB reksa dana campuran (Sugiyono, 2005 : 211). Uji ini dilakukan untuk menjawab dan membuktikan hipotesis yang ada dalam penelitian ini dengan model regresi sebagai berikut:

$$Y : \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Dimana :

Y = NAB Reksa dana campuran

α = Konstanta

β_1 = Koefisiensi regresi IHSG

β_2 = Koefisiensi regresi Tingkat suku bunga Obligasi Pemerintah

β_3 = Koefisiensi regresi Tingkat suku bunga SBI

X1 = IHSG

X2 = Tingkat suku bunga Obligasi Pemerintah

X3 = Tingkat suku bunga SBI

ei = Error (variabel pengganggu di luar variabel bebas)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Regresi Linier Berganda

Hasil perhitungan peneliti menggunakan perhitungan komputer dengan perangkat lunak SPSS 22.0 (*Statistical Program for Social Science*). Analisa dan hasil perhitungan tersebut dapat peneliti ringkas sebagai berikut :

Uji Deskriptif

Deskripsi variabel penelitian akan dijelaskan nilai maksimal, minimal, rata-rata dan standar deviasi keempat variabel yaitu IHSG, Obligasi Pemerintah, SBI dan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana campuran. Statistik deskriptif disajikan pada tabel1

Tabel 1
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IHSG (X1)	36	3832,82	5226,95	4554,18	419,17
Obligasi Pemerintah (X2)	36	,11	,14	,13	,01
SBI (X3)	36	,05	,07	,06	,01
Reksadana Campuran (Y)	36	-,08	,30	,01	,06

sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 1. dapat dijelaskan sebagai berikut : IHSG Nilai minimum merupakan nilai terkecil dari deretan atau data yang ada dalam IHSG yaitu sebesar 3832,82 terjadi pada bulan Mei 2012. Nilai minimum ini terjadi karena pada tahun 2012 nilai bersih transaksi saham mengalami penurunan sekitar 38,88% dibanding tahun 2011 sebesar Rp 25,67 Triliun menjadi Rp 15,44 Triliun. Hal tersebut disebabkan oleh penurunan investor asing. Dari penurunan tersebut mempengaruhi nilai transaksi rata-rata harian PT Bursa Efek Indonesia (BEI). Nilai transaksi pada tahun 2011 sebesar Rp 4,95 Triliun turun menjadi Rp 4,53 Triliun atau mengalami penurunan sebesar 8,28%. Nilai maksimum merupakan nilai terbesar dari deretan yang ada dalam IHSG yaitu sebesar 5226,95 terjadi pada bulan Desember 2014. Nilai maksimum ini terjadi karena pada bulan Desember 2014 IHSG cenderung menguat, hal tersebut dipicu oleh penguatan bursa Amerika Serikat (AS) dan regional, serta fenomena *window dressing* di bursa saham domestik pada akhir November. Lana Soelistianingsih mengatakan bahwa minimnya sentimen dari dalam negeri, membuat IHSG sangat terpengaruh sentimen global. Secara psikologis, investor lokal dan asing masih optimistis menilai fundamental ekonomi Indonesia, setelah kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) bersubsidi. Para pemodal belum melihat kisruh yang mengkhawatirkan dari aksi protes maupun demonstransi terhadap kenaikan harga BBM. Dampak kenaikan BBM terhadap inflasi baru akan terlihat pada

dua bulan mendatang. Pola konsumsi masyarakat diperkirakan belum berubah signifikan dalam waktu dekat (www.relitrade.com). Nilai rata-rata IHSG selama Januari 2012 sampai Desember 2014 sebesar 4554,18 dan nilai standar deviasi sebesar 419,17.

Obligasi Pemerintah : Nilai minimum merupakan nilai terkecil dari deretan yang ada dalam Obligasi Pemerintah yaitu sebesar 0,11 terjadi pada tahun 2014. Nilai minimum ini terjadi karena pada pemilihan Obligasi Pemerintah dalam penelitian ini dengan memperhatikan tanggal jatuh tempo, Sehingga tingkat suku bunga Obligasi Pemerintah pada tahun 2014 dengan seri FR0026 sebagai batasan minimum dalam penelitian ini dimana Pemerintah yang telah menetapkan tingkat suku bunga Obligasi tersebut dengan bunga *fixed rate*. Nilai maksimum merupakan nilai terbesar dari deretan yang ada dalam Obligasi Pemerintah sebesar 0,1425 terjadi pada tahun 2014. Nilai maksimum ini terjadi karena pada pemilihan Obligasi Pemerintah dalam penelitian ini dengan memperhatikan tanggal jatuh tempo, Sehingga tingkat suku bunga Obligasi Pemerintah pada tahun 2013 dengan seri FR0019 sebagai batasan maksimum dalam penelitian ini dimana Pemerintah yang telah menetapkan tingkat suku bunga Obligasi tersebut dengan bunga *fixed rate*. Nilai rata-rata Obligasi Pemerintah selama Januari 2012 sampai Desember 2014 sebesar 0,13 dan nilai standar deviasi sebesar 0,01.

SBI : Nilai minimum merupakan nilai terkecil dari deretan yang ada dalam SBI yaitu sebesar 0,05 terjadi pada bulan Februari 2012 sampai Mei 2013. Nilai minimum ini terjadi karena pada bulan Februari 2012 sampai Mei 2013 Bank Indonesia mempertahankan suku bunga BI *rate* sebesar 0,05 yang tentunya akan menekan tingkat *yield* instrumen *fixed income* yang ditransaksikan di pasar. Hal ini juga menyebabkan transaksi instrumen *fixed income* berlangsung pada kondisi harga yang sangat ketat dengan selisih harga yang tipis. Nilai maksimum merupakan nilai terbesar dari deretan yang ada dalam SBI yaitu sebesar 0,07 terjadi pada November 2014 dan Desember 2014. Nilai maksimum ini terjadi berdasarkan fenomena pada bulan Februari 2012 sampai bulan Mei 2013 perusahaan *fixed income* tetap berhasil mencatat nilai pertumbuhan nilai transaksi. Hal tersebut tidak lepas dari luas dan bervariasi basis investor perusahaan *fixed income*, mencakup investor ritel dan juga investor institusi, yang terdiri dari lembaga keuangan bank, perusahaan asuransi, dana pensiun, manajer investasi dan reksa dana, serta sesama perusahaan sekuritas.

Peran serta perusahaan dan investor membuahkan hasil kenaikan pada tingkat suku bunga SBI dimana suku bunga SBI tersebut di atur dalam kebijakan Bank Indonesia. Nilai rata-rata SBI selama Januari 2012 sampai Desember 2014 sebesar 0,06 dan nilai standar deviasi sebesar 0,01

Nilai Aktiva Bersih (NAB): Nilai minimum merupakan nilai terkecil dari deretan yang ada dalam NAB sebesar -0,88 terjadi pada bulan Mei 2012. Nilai minimum ini terjadi karena pada fenomena yang terjadi dalam penurunan investor asing pada bulan Mei 2012 berdampak pada NAB reksa dana campuran dimana salah satu komponen dari reksa dana campuran adalah saham. Nilai maksimum merupakan nilai terbesar dari deretan yang ada dalam NAB yaitu sebesar 0,30 terjadi pada Februari 2012. Nilai maksimum ini terjadi karena NAB reksa dana campuran pada bulan Februari 2012 merupakan suatu data yang memiliki outlier atau *error* pada model berdistribusi tidak normal. Nilai rata-rata Nilai Aktiva Bersih selama Januari 2012 sampai Desember 2014 sebesar 0,01 dan nilai standar deviasi sebesar 0,06

Tabel 2
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

No.	Variabel	Koefisien Regresi	signifikan	Koefisien beta
1.	(Constant)	-0,136		
2.	IHSG (X ₁)	2,382 10 ⁻⁵	0,198	0,270
3.	Obligasi Pemerintah		0,658	0,105
4.	(X ₂)	0,276	0,846	-0,047
	SBI(X ₃)	-0,198		

Sumber : Data Diolah

Persamaan regresi linier berganda akan diperoleh sebagai berikut :

$$Y = -0,136 + 2,382 \cdot 10^{-5} X_1 + 0,276 X_2 - 0,198 X_3$$

Dari persamaan tersebut diatas dapat dijelaskan sebagai berikut : (1) Konstanta sebesar -0,136 menunjukkan besarnya pengaruh IHSG (X_1), obligasi pemerintah (X_2), dan SBI (X_3) terhadap NAB (Y), apabila variabelbebas tersebut tidak berubah, maka diprediksikan NAB sebesar -0,136 satuan. (2) Koefisien regresi untuk IHSG (X_1) sebesar $2,382 \cdot 10^{-5}$, berarti jika IHSG (X_1) naik sebesar 1 point, maka NAB (Y) akan mengalami kenaikan sebesar $2,382 \cdot 10^{-5}$ satuan, dengan anggapan variabel bebas lainnya tetap. (3) Koefisien regresi untuk Obligasi Pemerintah (X_2) sebesar 0,276, berarti jika Obligasi Pemerintah (X_2) naik sebesar 1 persen, maka NAB (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0,276 satuan, dengan anggapan variabel bebas lainnya tetap. (4) Koefisien regresi untuk SBI (X_3) sebesar -0,198, berarti jika SBI (X_3) naik sebesar 1 persen, maka NAB (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0,198 satuan, dengan anggapan variabel bebas lainnya tetap.

Uji Hipotesis

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh secara simultan (bersamaan) antara IHSG (X_1), obligasi pemerintah (X_2), dan SBI (X_3) terhadap NAB (Y). Hasil perhitungan menunjukkan bahwa nilai signifikansi 0,627 lebih besar dari tingkat signifikansi (α) 0,05, sehingga dapat disimpulkan IHSG (X_1), obligasi nilai signifikansi 0,627 lebih besar dari tingkat signifikansi (α) 0,05, sehingga

dapat disimpulkan IHSG (X_1), obligasi secara simultan (bersamaan) tidak berpengaruh terhadap NAB (Y). **Hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa IHSG, obligasi pemerintah , dan BI Rate berpengaruh secara simultan terhadap NABReksadana campuran ditolak.**

Hasil perhitungan menunjukkan nilai signifikansi IHSG sebesar $0,198 >$ taraf signifikansi $\alpha = 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa IHSG (X_1) tidak berpengaruh terhadap NAB. **Hipotesis 2**

(H2) yang menyatakan bahwa IHSG berpengaruh secara parsial terhadap NAB reksa dana campuran ditolak.

Hasil perhitungan menunjukkan nilai signifikansi obligasi pemerintah sebesar $0,658 >$ taraf signifikansi $\alpha = 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa obligasi pemerintah tidak berpengaruh terhadap NAB. **Hipotesis 3 (H3) yang menyatakan bahwa obligasi pemerintah berpengaruh secara parsial terhadap NAB reksa dana campuran ditolak**

Hasil perhitungan menunjukkan nilai signifikansi SBI sebesar $0,846 >$ taraf signifikansi $\alpha = 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa SBI tidak berpengaruh terhadap NAB. **Hipotesis 3 (H3) yang menyatakan bahwa BI rate berpengaruh secara parsial terhadap NAB reksa dana campuran ditolak.**

Pengaruh IHSG Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana campuran

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda dapat diketahui bahwa tidak terdapat pengaruh IHSG terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana campuran. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian

terdahulu oleh Ferikawita (2009), Prastiwi (2013) dimana IHSG terbukti berpengaruh positif terhadap reksa dana campuran. Perbedaan hasil penelitian ini dimungkinkan karena penelitian yang dilakukan oleh Ferikawita (2009) menggunakan poling data (*cross section*) sedangkan dalam penelitian saat ini menggunakan data runtut waktu (*times series*). Perbedaan hasil penelitian ini dengan penelitian Prastiwi (2013) dikarenakan Prastiwi (2013) menggunakan kinerja reksa dana sebagai variabel dependent tanpa harus memperhatikan karakteristik dari reksa dana, sedangkan dalam penelitian saat ini menggunakan NAB reksa dana campuran sebagai variabel dependent.

Pengaruh Obligasi Pemerintah Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana campuran

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda dapat diketahui bahwa tidak terdapat pengaruh obligasi pemerintah terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana campuran. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian terdahulu oleh Ferikawita (2009) dimana Obligasi Pemerintah terbukti berpengaruh positif terhadap NAB reksa dana campuran. Perbedaan hasil penelitian ini dimungkinkan karena Penelitian yang dilakukan Ferikawita (2009) menggunakan data reksa dana dan Obligasi Pemerintah pada tahun 2004-2006, sedangkan penelitian saat ini menggunakan data reksa dana dan Obligasi Pemerintah pada tahun 2012-2014.

Pengaruh SBI Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana campuran

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda dapat diketahui bahwa tidak terdapat pengaruh SBI terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana campuran. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian terdahulu oleh Ferikawita (2009) dimana SBI terbukti berpengaruh positif terhadap NAB reksa dana campuran. Perbedaan hasil penelitian ini dimungkinkan karena penelitian yang dilakukan oleh Ferikawita (2009) menggunakan data SBI pada tahun 2004-2006, sedangkan penelitian saat ini menggunakan data SBI pada tahun 2012-2014. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Akmal (2014) bahwa SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap reksa dana. Perbedaan hasil Penelitian ini dimungkinkan karena penelitian yang dilakukan oleh Akmal (2014) menggunakan data reksa dana tanpa memperhatikan karakteristik reksa dana dalam pengambilan sampel, sedangkan penelitian saat ini menggunakan data reksa dana campuran sebagai sampel penelitian

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Kesimpulan hasil penelitian ini sebagai berikut : (1) IHSG, obligasi pemerintah dan SBI secara serempak tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana campuran (2) IHSG secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih reksa dana campuran. (3) Obligasi pemerintah secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih

(NAB) reksa dana campuran (4) SBI secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana campuran.

Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini sebagai berikut : (1) Penelitian ini tidak mempertimbangkan faktor seperti biaya investasi berupa biaya komisi dan biaya transaksi yang sebenarnya mampu mempengaruhi nilai return dari reksa dana (2) Penelitian ini menggunakan data nilai aktiva bersih (NAB) yang dipublikasikan oleh Bapepam-LK dimana dalam data tersebut tidak dicantumkan biaya investasi dari reksadana (3) Dalam pengambilan sampel terhadap Obligasi Pemerintah hanya menggunakan seri FR0017, FR0019 dan FR0026 (4) Dalam penelitian ini menggunakan data NAB reksa dana campuran sebagai variabel dependent (5) Dalam penelitian ini menggunakan data *times series*, sehingga tidak dapat dilihat variasi antar sampel.

Saran

Bagi manajer investasi, disarankan untuk melakukan aliansi penjualan produk reksadana ataupun membuat suatu inovasi baru agar investor lebih mengenal produk reksa dana. Adanya teknologi saat ini yang makin maju, perlu dipikirkan untuk kedepannya *customer* perbankan bisa mengakses rekening reksa dananya melalui sarana internet *banking* melalui *link* bank kustodian maupun manajer investasi, agar *customer* bisa memonitor dananya kapan saja dan memutuskan investasinya kapan saja dengan sarana yang mudah dan cepat, tanpa harus menunggu laporan yang

dikirim setiap bulan oleh bank kustodian yang bisa membuat monitoring dana terhambat. Hal ini sangat diperlukan baik pada perusahaan besar berskala korporasi ataupun *customer retail* agar keputusan investasinya lebih cepat.

Bagi peneliti selanjutnya disarankan : Dalam menentukan dimensi waktu disarankan menggunakan poling data untuk mengetahui variasi antar sampel maupun antar waktu. Dalam pengambilan data variabel terutama data variabel Obligasi Pemerintah sebaiknya menggunakan data Obligasi Pemerintah yang lebih kompleks

DAFTAR RUJUKAN :

- Akmal, Umar dan Nur Vadihah. 2014 "*The Effect of Macro Variables on Mutual Fund in Indonesia*". *Journal of Business and Management Review* vol. 2 (2) pp 20-32.
- Dahlan, Siamat. 2005 Manajemen Lembaga Keuangan "*Kebijakan Moneter Dan Perbankan*". Edisi Kelima. Jakarta. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Eduardus, Tandelilin. 2010 Portofolio dan Investasi "*Aplikasi dan Teori*". Edisi Pertama. Yogyakarta. Universitas Gajah Mada.
- Ferikawita. 2009 "Pengaruh Perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Tingkat Bunga Obligasi Pemerintah dan Tingkat Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Campuran". *Jurnal Bisnis Manajemen* Vol 17 (2). pp 197-205.

- Gudono. 2014 "*Analisis Data Multivariat*". Yogyakarta. BPFE.
- Imam, Ghazali. 2007 "*Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*". Jakarta. PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Jogiyanto. 2010 "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*". Edisi Keenam. Yogyakarta. BPFE.
- Prastiwi. 2013 "Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) Terhadap Kinerja Reksa Dana Yang Terdaftar di BEI Januari 2007-Desember 2011". *Jurnal Manajemen* vol 2 (2). Pp 149-158.
- Richardus, Eko dan Richardus Djokopranoto. 2011 "*Wealth Management Untuk Penyelenggaraan Perguruan Tinggi*". Yogyakarta. CV Andi.
- Sugiyono. 2005 "*Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*". Bandung. Alfabeta.