

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian ini penulis memaparkan tiga penelitian terdahulu dengan permasalahan yang akan diteliti tentang 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

1. Ferikawita (2009) melakukan analisis mengenai perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), tingkat bunga Obligasi Pemerintah dan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana campuran pada tahun 2004- 2006. Tujuan penelitian tersebut adalah untuk menguji pengaruh perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), tingkat suku bunga Obligasi Pemerintah dan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana campuran. Model metode analisis data yang digunakan adalah model analisis regresi ganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Nilai Aktiva Bersih reksadana dipengaruhi oleh perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan tingkat bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI).

Dalam penelitian yang dilakukan penulis terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian yang dilakukan oleh Ferikawita (2009),

- a. Sama-sama menggunakan IHSG, tingkat suku bunga Obligasi Pemerintah dan tingkat suku bunga SBI sebagai variabel independent.
- b. Sama-sama menggunakan NAB sebagai variabel dependent.
- c. Sama-sama menggunakan sampel dengan metode *purposive sampling*

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian yang dilakukan oleh Ferikawita (2009) adalah dalam penelitian Ferikawita (2009) menggunakan data reksadana yang aktif beroperasi sepanjang tahun 2004- 2006. Penelitian sekarang menggunakan data reksadana yang aktif beroperasi sepanjang tahun 2012- 2014.

2. Prastiwi (2013) melakukan analisis mengenai pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) terhadap kinerja reksadana yang terdaftar di BEI periode januari 2007- desember 2011. Tujuan penelitian tersebut adalah untuk mengetahui perkembangan, kinerja serta pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Model metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi ganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan terlihat adanya pengaruh IHSG dan tingkat bunga SBI terhadap kinerja reksadana. Secara parsial IHSG memiliki pengaruh bernilai positif dan tingkat suku bunga SBI memiliki pengaruh bernilai negatif terhadap kinerja reksadana.

Dalam penelitian yang dilakukan penulis terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian yang dilakukan oleh Prastiwi (2013),

- a. Sama-sama menggunakan IHSG dan tingkat suku bunga SBI sebagai variabel independent.
- b. Sama-sama menggunakan Kinerja reksa dana sebagai variabel dependent.

Perbedaan peneliti sekarang dengan penelitian yang dilakukan Prastiwi (2013) adalah :

- a. Dalam penelitian yang dilakukan Prastiwi (2013) menggunakan IHSG dan tingkat bunga SBI sebagai variabel Idependent. Dalam penelitian sekarang menggunakan IHSG, tingkat suku bunga Obligasi Pemerintah dan tingkat bunga SBI sebagai variabel Independent.
 - b. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Prastiwi (2013) menggunakan data yang terdaftar di BEI periode januari 2007- desember 2011. Dalam penelitian sekarang menggunakan data reksadana yang aktif beroperasi di OJK sepanjang tahun 2012- 2014.
3. Akmal (2014) melakukan analisis mengenai "*The Effect Of Macro Variables on Mutual Fund in Indonesia*". Tujuan penelitian tersebut adalah untuk menganalisis pengaruh faktor makro seperti tingkat suku bunga SBI, Inflasi, dan nilai tukar terhadap reksa dana di Indonesia. Model metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi ganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat suku bunga SBI dan inflasi berpengaruh negatif terhadap reksa dana di Indonesia, sedangkan nilai tukar berpengaruh positif terhadap reka dana di Indonesia.

Dalam penelitian yang dilakukan penulis terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian yang dilakukan oleh Akmal (2014),

- a. Sama-sama menggunakan tingkat suku bunga SBI sebagai variabel independent.
- b. Sama-sama menggunakan NAB sebagai variabel dependent.
- c. Sama-sama menggunakan metode analisis data regresi berganda.

Perbedaan peneliti sekarang dengan peneliti yang dilakukan oleh Akmal (2014) adalah:

- a. Dalam penelitian yang dilakukan Akmal (2014) menggunakan tingkat suku bunga SBI, inflasi dan nilai tukar sebagai variabel Independent. Dalam penelitian sekarang menggunakan IHSG, tingkat suku bunga Obligasi Pemerintah dan tingkat suku bunga SBI sebagai variabel Independent.
- b. Dalam penelitian yang dilakukan Akmal (2014) menggunakan data reksa dana yang aktif dan beroperasi pada tahun 2001-2010. Dalam penelitian sekarang menggunakan data reksa dana yang aktif dan beroperasi pada tahun 2012-2014.

2.2 Landasan Teori

Dalam penelitian yang dilakukan oleh penulis, ada beberapa teori yang digunakan untuk mendukung penjelasan- penjelasan serta untuk mendukung analisis- analisis pembahasan yang akan dilakukan

2.2.1 Pengertian Reksa Dana

Menurut undang- undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam *portofolio* efek

oleh manajer investasi. Dana yang dikelola manajer investasi adalah dana milik investor. Dalam hal ini manajer investasi adalah pihak yang dipercayakan mengelola dana. Definisi manajer investasi berdasarkan undang-undang adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola *portofolio* investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan perundang yang berlaku. 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.

Berdasarkan konsentrasi *portofolio* reksa dana yang dikelola manajer investasi dapat dibedakan beberapa jenis reksa dana :

1. Reksa dana pasar uang merupakan reksa dana yang hanya melakukan investasi pada efek bersifat utang dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun
2. Reksa dana pendapatan tetap merupakan reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivasinya dalam bentuk efek bersifat utang.
3. Reksa dana saham merupakan reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dalam efek bersifat ekuitas.
4. Reksa dana campuran merupakan reksa dana yang melakukan investasi dalam efek bersifat ekuitas dan efek bersifat utang yang perbandingannya tidak termasuk dalam reksa dana pendapatan tetap dan reksa dana saham.

2.2.2 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)

$$\text{Total NAB} = \text{Nilai Aktiva} - \text{Total Kewajiban} \dots\dots\dots (1)$$

$$\text{NAB per unit} = \frac{\text{Total Nilai Aktiva Bersih}}{\text{Total unit penyertaan (saham) yang diterbitkan}} \dots\dots\dots (2)$$

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

$$\text{NAB}_t = \frac{\text{TNPt} - \text{TNK}_t}{\text{JSB}_t} \dots\dots\dots (3)$$

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 adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSB), tingkat suku bunga Obligasi Pemerintah, dan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI).

2.2.3 Faktor- Faktor yang Mempengaruhi NAB

Secara umum NAB dipengaruhi oleh faktor internal dan faktor eksternal. Secara lebih rinci faktor- faktor yang mempengaruhi NAB adalah

1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSB). 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. IHSB ini merupakan hasil perhitungan dari seluruh harga saham yang ada yang dipengaruhi oleh faktor besarnya kapitalisasi pasar suatu saham. Perhitungan IHSB adalah sebagai berikut (Eko, 2011 : 187)

$$IHSB = \frac{\text{Nilai kapitalisasi pasar}}{\text{Nilai Dasar}} \times 100 \dots\dots\dots (4)$$

Nilai Kapitalisasi pasar : Nilai seluruh saham yang dihitung berdasarkan harga terakhir terjadi

Nilai dasar : Nilai saham yang dihitung berdasarkan nilai perdana dari masing- masing saham

Saham dengan kapitalisasi besar mempunyai pengaruh lebih besar terhadap indeks dari pada saham dengan kapitalisasi kecil. IHSB merupakan tolok ukur pada investasi saham. Pengaruh IHSB terhadap NAB adalah positif. Positif berarti bahwa jika IHSB meningkat maka NAB meningkat dan sebaliknya. Apabila laba perusahaan positif (mengalami peningkatan laba)

maka akan menarik investor untuk menanamkan modal pada saham tersebut. Sesuai dengan hukum permintaan, banyaknya permintaan akan saham cenderung akan meningkatkan harga saham, dimana komponen dari reksa dana campuran adalah saham, Obligasi dan SBI. Meningkatnya harga saham akan berdampak pada kenaikan NAB reksa dana. Ferikawita (2009) telah membuktikan dalam penelitiannya bahwa IHSG berpengaruh positif terhadap NAB reksa dana campuran. Dalam penelitian ini menggunakan IHSG LQ45 dalam bentuk bulanan pada tahun 2012-2014 sebagai data penelitian.

2. 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. Oleh karena itu dikenal dengan Obligasi pemerintah. Obligasi yang diterbitkan pemerintah dan perusahaan swasta disebut *government bond* dan *corporate bond*. Obligasi merupakan instrumen pasar modal berjangka panjang yaitu 3- 30 tahun. Dilihat dari jangka waktunya, obligasi dapat dibedakan menjadi tiga
 - a. Obligasi jangka waktu pendek, yaitu obligasi dengan jangka waktu antara 3-5 tahun.

- b. Obligasi jangka waktu menengah, yaitu obligasi dengan jangka waktu antara 5-15 tahun
- c. Obligasi jangka waktu panjang, yaitu obligasi dengan jangka waktu antara 15-30 tahun

Perhitungan tingkat bunga Obligasi Pemerintah terdapat pada Bursa Efek Indonesia. Pengaruh Obligasi pemerintah terhadap NAB adalah positif. Positif berarti bahwa jika Obligasi pemerintah meningkat maka NAB meningkat dan sebaliknya. Meningkatnya *BI rate* cenderung akan meningkatkan tingkat suku bunga Obligasi Pemerintah. Apabila *BI rate* mengalami peningkatan maka investor Obligasi korporasi akan berpindah alih investasi terhadap Obligasi Pemerintah karena dianggap lebih aman dan likuiditas terhadap pembayaran kupon. Hal tersebut merupakan faktor meningkatnya tingkat suku bunga Obligasi Pemerintah yang akan berdampak pada kenaikan NAB. 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.

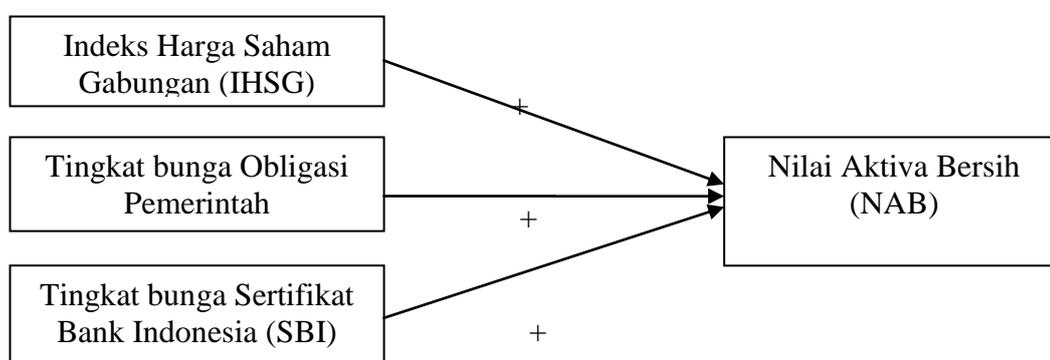
3. Tingkat bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), merupakan surat berharga atas unjuk dalam rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek dan diperjualbelikan dengan diskonto. SBI pertama kali diterbitkan pada tahun 1970 dengan sasaran utama untuk menciptakan suatu instrumen pasar uang yang hanya

diperdagangkan antara bank- bank. Namun setelah dikeluarkannya kebijakan yang memperkenankan bank- bank menerbitkan sertifikat deposito pada tahun 1970, dengan terlebih dahulu memperoleh izin dari Bank Indonesia, maka SBI tidak lagi diterbitkan karena sertifikat deposito dianggap akan dapat menggantikan SBI. Oleh karena itu, SBI sebenarnya hanya sempat beredar kurang lebih satu tahun. Namun sejalan dengan berubahnya pendekatan kebijakan moneter pemerintah terutama setelah deregulasi perbankan 1 Juli 1983, maka Bank Indonesia kembali menerbitkan SBI sebagai instrumen kebijaksanaan operasi pasar terbuka, terutama untuk tujuan kontraksi moneter. 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, memicuh 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.

1.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian pada hubungan masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat maka dapat disusun suatu model alur kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

1.4 Hipotesis Penelitian

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

H1 : Perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHS), 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