

Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Nilai Tukar Rupiah Dan Sertifikat Bank Indonesia Terhadap Nilai Aktiva bersih Reksadana Campuran Pada PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia

(The Effect Of Composite Index, Exchange Rate And Indonesian Bank Certificate Toward Net Asset Value Of Mix Mutual Fund In PT Manulife Aset Manajemen Indonesia)

Ahmad Ulinuha, Isti Fadah, Lilik Farida
Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember (UNEJ)
Jln. Kalimantan 37, Jember 68121
emailnya_ulin@yahoo.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), nilai tukar rupiah dan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana campuran pada PT Manulife Aset Manajemen Indonesia. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah IHSG, nilai tukar rupiah, SBI dan NAB/unit penyertaan dari produk reksadana Campuran PT Manulife Aset Manajemen Indonesia yaitu Manulife Dana Campuran II, Manulife Dana Stabil Berimbang dan Manulife dana Tumbuh Berimbang pada tahun 2011-2013. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan IHSG, nilai tukar rupiah dan SBI berpengaruh terhadap NAB reksadana campuran pada PT Manulife Aset Manajemen Indonesia dengan nilai sig. 0,000. Sedangkan secara parsial IHSG berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai beta 0,395 dan nilai sig. sebesar $0,000 < \alpha = 5\%$ sedangkan SBI berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai beta 0,132 dan nilai sig. sebesar $0,031 < \alpha = 5\%$. Dilihat dari besarnya koefisien beta maka IHSG merupakan variabel independen yang berpengaruh dominan terhadap NAB reksadana campuran pada PT Manulife Aset Manajemen Indonesia. Sedangkan nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap NAB reksadana campuran.

Kata Kunci: Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), nilai tukar rupiah, reksadana campuran dan Sertifikat Bank Indonesia(SBI)

Abstrak

This research examined the analyze of the effect of the Composite Index, the exchange rate and Indonesian Bank Certificate (SBI) toward the Net Asset Value (NAV) of mix mutual funds in PT Manulife Aset Manajemen Indonesia. The data used in this research are the composite index, exchange rate, SBI and NAV / units of product mix mutual fund in PT Manulife Aset Manajemen Indonesia namely Manulife Dana Campuran II, Manulife Dana Stabil Berimbang dan Manulife Dana Tumbuh Berimbang in 2011-2013. This research used multiple linear regression analysis. The results in this research showed that composite index, the exchange rate and Indonesian bank certificate (SBI) simultaneously affect the NAV of mix mutual fund in PT Manulife Aset Manajemen Indonesia with sig. 0,000. The result also showed partial test is composite index has positive affect and significant to NAV of mix mutual fund with a value of coefficient beta 0.395 and sig. of $0.000 < \alpha = 5\%$, while SBI has positive affect and significant with a value of coefficient beta 0.132 and sig. amounted to $0.031 < \alpha = 5\%$. Judging from the value of coefficient beta the composite index as the independent variable that affected dominantly to Net Asset Value of mix mutual fund in PT Manulife Aset Manajemen Indonesia. While the exchange rate has no significant effect on the NAV of mix mutual fund.

Keyword: Composite Index, Exchange Rate, Indonesian Bank Certificate and the Mix Mutual Fund

Pendahuluan

Berkaitan dengan pembangunan nasional, terhitung dari tahun 1945 hingga saat ini Indonesia telah berkembang begitu pesat termasuk dari segi ekonomi. Selain itu kemajuan teknologi mengiringi pembangunan nasional sehingga masyarakat mendapatkan kemudahan dalam mengakses informasi. Mulai dari media cetak hingga media elektronik banyak menyediakan informasi tentang perkembangan pembangunan nasional terutama dalam segi ekonomi. Hal ini membawa dampak positif bagi masyarakat Indonesia, dimana

mereka tidak asing lagi dengan yang namanya investasi. Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) mencatat bahwa pada tahun 2004 berdiri sejumlah industri reksadana sebanyak 246, sedangkan pada tahun berikutnya bertambah menjadi 328 dan pada tahun 2013 jumlah reksadana menjadi 862. Dengan menjamurnya industri reksadana di Indonesia, hal ini menandakan bahwa sudah banyak masyarakat Indonesia yang melakukan kegiatan investasi dan menanamkan modalnya diberbagai macam instrumen investasi. Pasar modal dan pasar uang adalah contoh instrumen investasi yang pada umumnya banyak di geluti

oleh investor. Tujuan utama Kegiatan investasi yang dilakukan investor tentunya menginginkan *return* yang tinggi, akan tetapi tidak dapat diabaikan bahwa *return* yang tinggi juga memiliki *risk* yang tinggi, sehingga para investor harus memiliki kemampuan manajemen risiko.

Pada kenyataannya tidak banyak investor memiliki kemampuan manajemen risiko yang baik. Manajemen risiko menurut Djohanputro (2008:43) merupakan proses terstruktur dan sistematis dalam mengidentifikasi, mengukur, memetakan, mengembangkan alternatif penanganan risiko, memonitor dan mengendalikan penanganan risiko. Akibatnya banyak dari mereka yang kehilangan investasinya dalam waktu yang singkat. Hal seperti ini yang menyebabkan lahirnya Reksadana. Menurut undang - undang pasar modal pasal 1 ayat (27) Reksadana (*Investment Fund Atau Mutual Fund*) dapat diartikan sebagai suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam bentuk portofolio efek oleh manajer investasi. Portofolio efek adalah kumpulan (kombinasi) surat berharga atau efek yang dikelola. Sedangkan manajer investasi merupakan pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek tersebut. Tidaklah mudah menjadi seorang manajer investasi dalam menginvestasikan dana yang terhimpun dari masyarakat, karena guna meningkatkan kepercayaan serta menjaga eksistensi reksadana, para manajer investasi harus memberikan janji kepada investor berupa *return* yang menggiurkan. Namun, pastilah ada kendala-kendala untuk mendapatkan *return* yang tinggi, diantaranya naik turun harga saham, melemahnya nilai tukar rupiah dan fluktuasi bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) yang tidak menentu. Bila suku bunga cenderung naik, maka biasanya harga saham akan mengalami penurunan karena investor akan lebih suka mendepositokan uangnya. Begitu juga sebaliknya, oleh karena itu manajer investasi harus mempertimbangkan aspek risiko dan *return* dalam berinvestasi, yang mana aspek risiko tersebut dapat dikurangi dengan mendiversifikasikan kedalam beberapa instrumen investasi.

Kegiatan mendiversifikasi investasi hanya dapat dilakukan oleh reksadana campuran, dimana reksadana ini memadukan antara tiga jenis instrumen investasi sehingga kelebihan dari reksadana campuran relatif lebih fleksibel dalam berinvestasi. Ketika tanda-tanda perekonomian sedang baik yang ditandai dengan meningkatnya nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) serta nilai tukar rupiah yang relatif stabil, maka portofolio investasi reksadana campuran dapat digeser ke saham, sedangkan saat kondisi bursa saham (dengan indikator IHSG) menunjukkan tren menurun, maka investasi reksadana campuran dapat difokuskan pada instrumen pasar uang. Faktor-faktor seperti naik turunnya nilai IHSG, nilai tukar rupiah dan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) jelas sangat berpengaruh terhadap fluktuasi nilai aktiva bersih (NAB) pada reksadana, karena dana yang dihimpun dari masyarakat dialokasikan pada instrumen investasi tersebut. Sedangkan nilai tukar rupiah merupakan kondisi ekonomi makro yang juga berpengaruh dalam perkembangan investasi di dalam negeri. Menurut Suta (2000) dalam Rahmi Hifdzia (2012:8) mengemukakan bahwa fluktuasi nilai rupiah terhadap mata uang asing yang stabil akan sangat mempengaruhi iklim investasi di dalam negeri, khususnya pasar modal. Terjadinya apresiasi kurs rupiah terhadap dollar akan sangat berdampak pada persaingan produk Indonesia di luar negeri, terutama

dalam hal persaingan harga. Apabila hal tersebut terjadi, secara tidak langsung akan memberikan pengaruh terhadap neraca perdagangan karena meningkatnya nilai ekspor dibandingkan impor, apabila yang terjadi sebaliknya akan berpengaruh kepada neraca pembayaran negara Indonesia. Memburuknya neraca pembayaran negara akan berdampak pada berkurangnya cadangan devisa sehingga dapat mempengaruhi kepercayaan investor terhadap perekonomian Indonesia, yang nantinya berdampak negatif pada kegiatan investasi di pasar modal. Keadaan ini akan cenderung mengakibatkan turunnya Nilai Aktiva Bersih Reksadana karena pengelolaan dana investasi reksadana sebagian dialokasikan pada instrumen pasar modal. Menurut Saud Husnan (2005:4) teori tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) adalah laba yang akan diterima oleh pemodal atas investasinya pada perusahaan emiten pada masa mendatang dan tingkat keuntungan ini sangat dipengaruhi oleh kondisi internal dan eksternal perusahaan di masa yang akan datang. Dimana kondisi internal perusahaan berupa sumber daya manusia, teknologi dan prosedur sedangkan kondisi eksternal perusahaan berupa ekonomi makro pada domestik maupun internasional. Hal yang menarik untuk diteliti yaitu melihat arah kecenderungan manajer investasi dalam mengelola dana melalui kondisi eksternal perusahaan berupa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), nilai tukar rupiah dan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) terhadap NAB, maka tersusun judul "Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Nilai Tukar Rupiah dan Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Campuran Pada PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia periode 2011-2013".

Sudah banyak penelitian yang berhubungan dengan (NAB) reksadana dengan hasil yang beragam. Sembiring (2009), meneliti pengaruh perubahan IHSG, bunga obligasi pemerintah dan tingkat suku bunga SBI terhadap NAB reksadana campuran. Sampel dan populasi yang digunakan reksadana campuran Anggrek, Bahana Dana Infrastruktur, Bahana Dana Selaras, Mahanusa Dana Kapital, Master Berimbang, PNM Syariah, Sam Dana Berkembang, Schroder Dana Prestasi, Schroder Dana Terpadu, Simas Satu, Syariah Berimbang selama periode Januari 2004 - Desember 2006, dan hasil dari penelitian tersebut menyatakan ada beberapa variabel yang dominan berpengaruh.

Rahmah (2011) meneliti tentang pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), IHSG dan nilai tukar rupiah. Sampel dan populasi yang digunakan hanya satu reksadana syariah yaitu Reksadana Syariah Berimbang selama periode Januari 2008 - Desember 2010, dan hasil dari penelitian tersebut hanya satu variabel yang mampu berpengaruh pada NAB.

Zikria (2012) meneliti pengaruh Indeks Syariah, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), indeks pasar, kurs, suku bunga SBI dan inflasi terhadap NAB reksadana syariah. Penelitian ini menggunakan sampel dan populasi reksadana syariah yaitu BNI Dana Syariah, Danareksa Syariah Berimbang, Haji Syariah, Mandiri Investa Syariah Berimbang, PNM Amanah Syariah dan PNM Syariah selama periode Januari 2005- Desember 2009. Adapun hasil dari penelitian tersebut dari ke-6 variabel independen hanya satu variabel yang berpengaruh terhadap NAB.

Setyawan (2014) meneliti pengaruh IHSG dan nilai tukar terhadap NAB reksadana Saham. Penelitian ini menggunakan sampel dan populasi reksadana saham yaitu reksadana saham Trimegah Asset Management selama periode Januari 2011 – Desember 2013, dan hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa IHSG yang paling dominan berpengaruh. Pada dasarnya perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu terdapat pada obyek dan periode pengambilan obyek yang diteliti.

Tujuan penelitian untuk mengetahui dan menganalisis Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), nilai tukar rupiah dan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) berpengaruh signifikan baik secara simultan maupun parsial terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) pada reksadana campuran PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia

Metode Penelitian

Rancangan Penelitian

Penelitian ini menggunakan paradigma positivistik pada kuantitatif eksplanatori. Dimana penelitian ini mengandalkan kemampuan pengamatan dan penalaran yang digunakan untuk menyelidiki fakta dan hubungan yang terdapat antara fakta-fakta. Serta melihat kebenaran dengan menggunakan data-data yang nyata untuk mengkaji hubungan kausalitas sehingga dapat dibuktikan secara empiris. Data-data nyata tersebut berupa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), nilai tukar rupiah pada dollar dan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Nilai Aktiva Bersih (NAB) produk reksadana campuran PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia pada periode Januari 2011- Desember 2013.

Obyek Penelitian

Obyek penelitian ini menggunakan data *time series* berupa NAB bulanan reksadana campuran pada periode Januari 2011 – Desember 2013 yang terpublikasi pada situs resmi Otoritas Jasa Keuangan dengan PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia sebagai manajer investasi. Adapun obyek penelitian ini diantaranya Dana Manulife Campuran, Manulife Dana Stabil Berimbang dan Manulife Dana Tumbuh Berimbang.

Jenis Dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder, dimana data yang diterbitkan serta data yang diolah oleh lembaga atau pihak lain yang membantu dan mendukung data primer seperti informasi dari pihak terkait, hasil penelitian terdahulu yang berhubungan dengan pokok bahasan. Bentuk data sekunder pada penelitian ini adalah perubahan IHSG, nilai tukar rupiah, tingkat bunga sertifikat Bank Indonesia dan NAB/unit. Data - data tersebut bersumber dari terbitan-terbitan Bursa Efek Indonesia(BEI), Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepom) yang dikelola oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bank Indonesia (BI) dan *Indonesia Bond Pricing Agency* (IBPA).

Definisi Operasional Variabel dan Skala Pengukuran

a. Nilai Aktiva Bersih (NAB)

Nilai Aktiva Bersih pada dasarnya merupakan data-data historis yang berisikan aktiva setelah dikurangi oleh kewajiban-kewajiban. Aktiva pada reksadana ini berupa penjumlahan uang kas, deposito, instrumen pasar uang, obligasi, saham dan piutang dividen, piutang bunga dan piutang lainnya. Sedangkan kewajibannya berupa pinjaman, kewajiban ke broker, kewajiban atas fee broker yang belum dibayar, kewajiban atas fee kustodian yang belum dibayar dan amortisasi biaya pendirian. Variabel yang nantinya akan digunakan pada penelitian ini berupa NAB/ Unit. Dimana NAB dibagi dengan Unit penyertaan, definisi dari unit penyertaan adalah satuan yang digunakan dalam investasi reksadana. Skala pengukuran yang digunakan adalah skala rasio.

b. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan sebuah indikator yang telah disusun dan dihitung guna mencerminkan baik buruknya kinerja suatu saham gabungan yang diterbitkan oleh penerbit pada bursa efek. Skala pengukuran yang digunakan adalah skala rasio.

c. Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar

Nilai tukar rupiah merupakan perbandingan nilai atau harga mata uang Indonesia dalam satuan rupiah dengan mata uang negara Amerika Serikat dalam satuan dollar. Skala pengukuran yang digunakan adalah skala rasio.

d. Sertifikat Bank Indonesia

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) merupakan surat berharga berjangka waktu pendek yang diterbitkan oleh pemerintah guna melakukan kebijakan moneter dengan sistem bunga diskonto. Skala pengukuran yang digunakan pada penelitian ini adalah skala rasio.

Metode Analisis Data

Metode analisis data merupakan upaya penghitungan data menjadi sebuah informasi, sehingga dapat menjawab masalah-masalah yang berkaitan dengan penelitian. Metode analisis data pada penelitian ini menggunakan regresi linear berganda, uji asumsi klasik dan uji hipotesis.

a. Regresi Linear Berganda

Analisis regresi Linear Berganda digunakan untuk mengetahui bentuk hubungan antara dua variabel, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Cara menuliskan persamaan regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3$$

Keterangan :

X_1 : Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

X_2 : Nilai Tukar Rupiah

X_3 : Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

a : Konstanta yang menunjukkan nilai Y

b_1, b_2, b_3 : Koefisien arah regresi

b. Uji Asumsi Klasik

Dalam analisis regresi perlu dilakukan pengujian dengan dasar asumsi klasik metode kuadran kecil (*OLS/ Ordinary Least Square*) agar dapat memenuhi syarat sebagai *Best Linier Unbiased Estimator (BLUE)*. Uji asumsi klasik ini

terdiri atas uji normalitas model, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

1) Uji Normalitas

Tujuan dari uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variable independen atau keduanya mempunyai distribusi data normal atau mendekati normal (Santoso, 2004:212). Cara menentukan data berdistribusi normal atau tidak dengan menggunakan uji *kolmogorov-Smirnov* pada data > 50, sedangkan data < 50 menggunakan uji *Shapiro-Wilk*. Apabila hasil uji menyatakan nilai sign. < α, maka H₀ ditolak yang berarti bahwa data yang digunakan tidak berdistribusi normal. Apabila sebaliknya maka data berdistribusi normal.

2) Uji Multikolinearitas

Pengujian ini dilakukan guna mengetahui apakah model regresi terdapat korelasi antara variabel independen atau tidak. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya pelanggaran dapat dilihat dari nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) atau nilai *tolerance*. Apabila nilai VIF >10 dan nilai *tolerance* < 0,1 maka terdapat pelanggaran dalam model regresi linear berganda.

3) Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini dilakukan untuk mendeteksi apakah pada model regresi terdapat ketidaksamaan varian dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Guna mencari tahu apakah terdapat heteroskedastisitas maka, penelitian ini diuji dengan uji *Glesjer*. Cara mengambil keputusan pada uji ini, dengan melihat nilai Sig. > α, maka tidak terjadi heteroskedastisitas dan begitu juga sebaliknya.

4) Uji Autokorelasi

Guna mendeteksi apakah dalam model regresi terdapat korelasi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dalam model regresi maka digunakan uji *Durbin Watson* (DW), yaitu dengan membandingkan nilai *Durbin Watson* tes dengan nilai dari tabel *Durbin Watson* pada α = 5%.

c. Uji Hipotesis.

Uji hipotesis merupakan prosedur yang akan menghasilkan sebuah keputusan diterima atau tidak hipotesis tersebut. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini antara Uji F (simultan), Uji t (parsial) dan Koefisien Determinasi (R²).

Hasil Penelitian

Uji Normalitas Data

Berikut ini merupakan hasil pengolahan uji normalitas data. Hasil uji ini disajikan dalam bentuk table di bawah. Data pada penelitian ini berjumlah 108, sehingga uji yang digunakan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov*.

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas Data

Variabel	<i>Kolmogorov-Smirnov^a</i>		
	<i>Statistic</i>	df	Sig.
NAB	0,162	108	0,000
IHSG	0,102	108	0,007
KURS	0,219	108	0,000
SBI	0,178	108	0,000

Sumber: data diolah

Pada tabel 1. menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai sign < 0,10 (α=10%), maka H₀ ditolak. Dengan demikian data pada penelitian ini tidak berdistribusi normal karena nilai sign dibawah α = 10%. Tindakan selanjutnya apabila data penelitian tidak berdistribusi normal yaitu dengan mentransformasi ke dalam data *Z-score*.

Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji adanya pengaruh variabel independen yaitu IHSG, nilai tukar rupiah dan SBI terhadap variabel NAB. Karena data sebelumnya tidak berdistribusi normal, maka guna mencapai hal tersebut yang dilakukan adalah menguji dan menganalisis model dengan data transformasi. Yakni dengan mengetahui pengaruh ZIHSG_i, ZKURS_i, dan ZSBI_i terhadap ZNAB_i. Berikut adalah hasil analisis regresi linear berganda.

Tabel 2. Hasil Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	-2.140E-15	0,088			0,000	1,000
Zscore: X1	0,395	0,108	0,395		3,660	0,000
Zscore: X2	-0,058	0,105	-0,058		-0,556	0,580
Zscore: X3	0,132	0,096	0,132		-1,371	0,031

Sumber: data diolah

Cara menuliskan persamaan regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3$$

- Keterangan :
- X₁ : Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
 - X₂ : Nilai Tukar Rupiah (KURS)
 - X₃ : Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Uji Asumsi Klasik

Setelah memperoleh model regresi linear berganda, maka langkah berikutnya adalah uji asumsi klasik untuk mengetahui apakah model regresi pada penelitian ini bersifat BLUE (*Best Linear Unbias Estimator*) atau tidak. Uji asumsi klasik terdiri atas uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

a. Uji Multikolinearitas

Guna mendeteksi ada atau tidaknya pelanggaran dapat dilihat dari nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) atau nilai

tolerance. Berikut ini adalah hasil dari uji multikolinearitas pada tabel 3.

Tabel 3. Nilai Tolerance Dan Nilai Variance Inflation Factor Dari Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Zscore: X1	0,672	1,488
Zscore: X2	0,710	1,409
Zscore: X3	0,843	1,186

Sumber: data diolah

Hasil uji multikolinearitas pada Tabel 3. menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* < 0,1 atau Nilai VIF > 10, sehingga dapat dinyatakan bahwa model regresi linear berganda ini bebas dari multikolinearitas.

b. Uji Heteroskedastisitas

Guna mencari tahu apakah terdapat heteroskedastisitas maka, penelitian ini diuji dengan uji *Glesjer*. Hasil dari uji *Glesjer* dapat dilihat pada tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Glesjer

Variabel Dependen	Variabel Independen	t _{hitung}	Sign.
RES_2	Zscore: X1	1,361	0,176
	Zscore: X2	0,265	0,791
	Zscore: X3	-0,872	0,385

Sumber: data diolah

Berdasarkan hasil analisis yang ditunjukkan pada Tabel 4. menunjukkan bahwa variabel independen ZIHSG memiliki nilai signifikan sebesar 0,176 sedangkan pada ZKURS nilai signifikan sebesar 0,791 dan ZSBI memiliki nilai signifikan sebesar 0,385. Kesemua variabel Independen pada penelitian ini memiliki nilai signifikan > $\alpha = 5\%$. Dari hasil uji Heteroskedastisitas dengan metode *Glesjer* maka dapat ditarik kesimpulan variabel-variabel pada penelitian ini bebas dari heteroskedastisitas. Nilai RES_2 pada penelitian ini didapat dari transformasi nilai residual pertama (RES_1) dengan rumus $Abs_RES(RES_1)$. Selanjutnya nilai RES_2 ini yang nantinya menjadi nilai dependent pada uji regresi.

c. Uji Autokorelasi

Mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dalam model regresi maka digunakan uji *Durbin Watson* (DW), yaitu dengan membandingkan nilai *Durbin Watson* tes dengan nilai dari tabel *Durbin Watson* pada $\alpha = 5\%$. Hasil Uji Durbin Watson dapat dilihat pada tabel 5.

Tabel 5. Pembedangan hasil Uji Durbin Watson dengan Tabel Durbin Watson

Nilai DW	DW _{tabel}				Keterangan
	dL	dU	4-dU	4-dL	
1,660	1,6297	1,7437	2,2563	2,3703	Tidak ada kesimpulan

Sumber: data diolah

Berdasarkan pada table 5. hasil uji durbin Watson dengan jumlah 108 pengamatan dan jumlah variabel independen sebanyak 3 ($k = 3$) serta tingkat signifikansi 5%, maka diperoleh nilai dL sebesar 1,6297 dan nilai dU sebesar 1,7437. Nilai Durbin Watson pada regresi sebesar 1,660. Sehingga nilai $dL \leq DW \leq dU$ maka, dalam model regresi tidak ada keputusan atau tidak dapat disimpulkan. Hal tersebut berarti bahwa model regresi pada penelitian pengaruh IHSG, Nilai Tukar Rupiah dan SBI terhadap NAB reksadana Campuran pada PT Manulife Aset Manajemen Indonesia tidak dapat dinyatakan ada masalah autokorelasi.

Uji Hipotesis

a. Uji F

Uji F dilakukan guna menjawab hipotesis yang tersusun yaitu H₁: Terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan dan signifikan pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), nilai tukar rupiah dan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) terhadap nilai aktiva bersih (NAB) reksadana campuran PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia. Berdasarkan hasil yang telah disajikan pada model regresi linear berganda terlihat bahwa hasil uji F pada nilai aktiva bersih reksadana campuran pada PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia memberikan nilai *p-value* sebesar 0,000 yang berada dibawah $\alpha = 5\%$. Hal ini menunjukkan bahwa *p-value* (0,000) < α (0,05), sehingga H₀ ditolak yang berarti H₁ diterima sehingga secara simultan dan signifikan Indeks Harga Saham Gabungan, nilai tukar rupiah dan Sertifikat Bank Indonesia berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih reksadana campuran pada PT Manulife Aset Manajemen Indonesia.

b. Uji t

Uji t dilakukan guna mengetahui apakah secara parsial atau individu variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Tingkat signifikansi (*p-value*) tiap variabel independen merujuk pada hasil regresi linear berganda yang telah dibahas pada wacana sebelumnya. Berikut ini penjelasan mengenai pengaruh secara parsial masing-masing variabel independen.

- 1) H₂: Terdapat pengaruh secara parsial dan signifikan dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana campuran PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia.

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial, dapat diketahui bahwa koefisien regresi IHSG terhadap NAB reksadana campuran pada PT Manulife Aset Manajemen Indonesia adalah 0,395 dengan nilai *p-value* adalah sebesar 0,000. Karena nilai *p-value* < $\alpha = 5\%$ maka, hal tersebut menunjukkan bahwa H₀ ditolak, dan menerima H₂ artinya secara parsial IHSG berpengaruh dan signifikan terhadap NAB reksadana ada PT Manulife Aset Manajemen Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi saham yang tercermin pada indikator IHSG mempengaruhi NAB reksadana campuran pada PT Manulife Aset Manajemen Indonesia.

- 2) H₃: Terdapat pengaruh secara parsial dan signifikan dari nilai tukar rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana campuran PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia.

Setelah dilakukan pengujian secara parsial, terlihat bahwa koefisien regresi pada nilai tukar rupiah terhadap NAB reksadana campuran di PT Manulife Aset Manajemen Indonesia adalah -0.058 dengan nilai p -value adalah sebesar 0,580. Nilai p -value $> \alpha = 5\%$ maka, hal tersebut menunjukkan bahwa H_0 diterima, sehingga H_3 ditolak yang berarti secara parsial nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap NAB reksadana campuran pada PT Manulife Aset Manajemen Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya nilai tukar rupiah atas dollar tidak mempengaruhi NAB reksadana campuran pada PT Manulife Aset Manajemen Indonesia, atau dengan kata lain NAB yang berfluktuasi belum tentu dipengaruhi oleh nilai tukar rupiah atas dollar.

- 3) H_4 : Terdapat pengaruh secara parsial dan signifikan dari Sertifikat Bank Indonesia (SBI) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana campuran PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia.

Koefisien regresi SBI terhadap NAB reksadana campuran pada PT Manulife Aset Manajemen Indonesia adalah 0,132 dengan nilai p -value adalah sebesar 0,031. Nilai p -value $< \alpha = 5\%$ maka, hal tersebut menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan menerima H_4 bahwa secara parsial SBI berpengaruh terhadap NAB reksadana campuran pada PT Manulife Aset Manajemen Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi suku bunga diskonto pada Sertifikat Bank Indonesia (SBI) mempengaruhi NAB reksadana campuran pada PT Manulife Aset Manajemen Indonesia.

c. Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai koefisien determinasi menunjukkan persentase kemampuan variabel independen yaitu Indeks Harga Saham Gabungan, Bunga Obligasi Pemerintah dan Sertifikat Bank Indonesia dalam menjelaskan variasi variabel dependen yaitu NAB reksadana campuran pada PT Manulife Aset Manajemen Indonesia. Berdasarkan hasil rujukan dari analisis regresi dengan metode WLS bahwa, besarnya koefisien determinasi adalah sebesar 0,185 atau 18,5%. Hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa kemampuan pengaruh dari Variabel independen yaitu IHSG, bunga obligasi pemerintah dan SBI terhadap NAB reksadana campuran pada PT Manulife Aset Manajemen Indonesia sebesar 18,5%. Sedangkan untuk 81,5% dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi penelitian ini.

Pembahasan

a. Pengaruh Secara Simultan

Berdasarkan hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Nilai Tukar Rupiah dan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) memiliki nilai sign. (p -value) sebesar 0,000 terhadap nilai aktiva bersih reksadana campuran pada PT Manulife Aset Manajemen Indonesia, maka H_0 ditolak pada $\alpha = 5\%$. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa secara simultan IHSG, nilai tukar rupiah dan SBI berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih reksadana campuran pada PT Manulife Aset Manajemen Indonesia. Selain itu hasil dari pengujian ini membuktikan hipotesis yang tersusun dalam penelitian.

Melihat uji hipotesis dalam penelitian terbukti sesuai dengan hipotesis yang tersusun, maka dapat dinyatakan bahwa variabel independen berupa IHSG, nilai tukar rupiah dan SBI merupakan faktor-faktor yang mendasari perubahan NAB reksadana campuran pada PT Manulife Aset Manajemen Indonesia. Dengan kata lain naik turunnya NAB reksadana tersebut disebabkan oleh ketiga faktor yaitu IHSG, nilai tukar rupiah dan SBI.

b. Pengaruh Secara Parsial

1) Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terhadap NAB

Hasil dari uji tersebut telah menjawab H_2 bahwa terdapat pengaruh secara parsial dan signifikan dari IHSG terhadap NAB reksadana campuran pada PT Manulife Aset Manajemen Indonesia. Fenomena ini dapat ditafsirkan yaitu bahwa memang benar yang mempengaruhi naik turunnya Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana adalah IHSG. Selain itu nilai koefisien menunjukkan hasil yang positif, Hal tersebut menandakan bahwa arah perubahan bersifat positif, artinya jika Indeks Harga Saham Gabungan mengalami perubahan kearah peningkatan, maka Nilai Aktiva Bersih pada reksadana campuran juga mengalami peningkatan. Setiap perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar 1,0 poin akan diikuti dengan perubahan Nilai Aktiva Bersih Reksadana campuran sebesar Rp. 0,395.

Pengaruh IHSG terhadap NAB pada produk reksadana campuran PT Manulife Aset Manajemen Indonesia dikarenakan sebagian besar produk reksadana campuran berinvestasi pada saham, selain itu terlihat dari data historis IHSG, menggambarkan bahwa pasar modal pada periode 2011-2012 sedang dalam kondisi prima. Dimana nilai dari IHSG berfluktuasi dengan tren meningkat, iklim investasi seperti ini yang biasanya membuat gairah para manajer investasi dalam pengalokasian dana, sehingga NAB pada reksadana campuran PT Manulife Aset Manajemen Indonesia dipengaruhi oleh tingkat fluktuasi IHSG.

2) Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap NAB

nilai tukar rupiah tidak ada berpengaruh secara parsial dan tidak signifikan yang dinyatakan pada koefisien sebesar -0,058 dan (p -value = 0,580) terhadap NAB pada $\alpha = 5\%$. Fenomena ini menandakan bahwa naik turunnya nilai tukar rupiah atas dollar tidak mengakibatkan naik turunnya NAB reksadana campuran. Hal tersebut dikarenakan pada saat periode pengamatan nilai tukar rupiah atas dollar masih dalam kondisi stabil, sehingga belum mampu mempengaruhi NAB reksadana campuran. Selain itu apabila nilai tukar rupiah melemah ataupun menguat atas dollar, maka pengaruhnya tidak langsung pada NAB reksadana melainkan berpengaruh pada iklim pasar uang serta pasar modal. Apabila mata uang rupiah melemah terhadap dollar maka akan terjadi inflasi. Dimana uang rupiah banyak beredar di masyarakat yang disebabkan oleh rendahnya permintaan terhadap mata uang rupiah. Saat kondisi seperti ini pemerintah mengambil sebuah kebijakan yaitu kebijakan moneter. Isi dari kebijakan tersebut yaitu meningkatkan suku bunga perbankan, guna menarik uang yang beredar pada masyarakat hingga mencapai titik stabil. Kebijakan moneter menguntungkan reksadana campuran karena reksadana campuran dapat beralih ke surat-surat berharga pemerintah dengan sistem bunga.

Namun disaat kondisi sebaliknya, nilai mata uang rupiah menguat atas dollar, hal ini menandakan perekonomian Indonesia dalam kondisi prima yang berakibat iklim pasar modal juga dalam kondisi prima. Konsekuensi dari hal tersebut para manajer investasi yang mengelola reksadana beralih ke instrument saham karena lebih menguntungkan.

3) Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia terhadap NAB Hasil uji menyatakan bahwa secara parsial Sertifikat Bank Indonesia (SBI) berpengaruh dan signifikan dengan koefisien sebesar 0,132 dan (p -value = 0,031) terhadap NAB pada α = 5%. Artinya SBI merupakan variabel independen yang mampu mempengaruhi naik turunnya NAB reksadana campuran pada PT Manulife Aset Manajemen Indonesia. Sedangkan nilai koefisien yang bernilai positif menandakan bahwa jika bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) mengalami perubahan kearah peningkatan, maka Nilai Aktiva Bersih pada reksadana campuran juga mengalami peningkatan. Setiap perubahan bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) sebesar 1% akan diikuti dengan perubahan Nilai Aktiva Bersih Reksadana campuran sebesar Rp. 0,132. Fenomena Sertifikat Bank Indonesia (SBI) berpengaruh secara parsial ini disebabkan oleh suku bunga SBI yang meningkat pada tahun 2012-2013, hal ini menandakan bahwa banyaknya uang rupiah yang beredar di masyarakat sehingga pemerintah mengeluarkan kebijakan moneter yang berujung pada meningkatnya suku bunga SBI. Fungsi dari kebijakan moneter ialah menarik uang rupiah yang banyak beredar di masyarakat dengan jalan menaikkan suku bunga SBI, sehingga masyarakat lebih memilih menabung dari pada menginvestasikan dananya. Kondisi seperti ini yang cenderung mengakibatkan lesunya aktivitas di pasar modal, karena para investor lebih memilih menabung di bank dengan resiko yang rendah dan bunga yang tinggi.

Kesimpulan dan Keterbatasan

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan sebelumnya dapat ditarik sebuah kesimpulan dari hasil pembuktian empiris mengenai pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), nilai tukar rupiah dan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) terhadap Nilai Aktiva Bersih reksadana campuran PT Manulife Aset Manajemen Indonesia pada periode 2011-2013. Bukti empiris yang diperoleh dari hasil pengolahan statistik dengan menggunakan alat analisis regresi berganda, sebagai berikut:

- Secara simultan atau bersama-sama Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), nilai tukar rupiah dan Sertifikat Bank Indonesia berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih reksadana campuran pada PT Manulife Aset Manajemen Indonesia periode 2011-2013. Sehingga diyakini ketiga faktor-faktor dalam penelitian ini yang mempengaruhi variabel dependen.
- Secara parsial Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh dan signifikan terhadap NAB reksadana campuran pada PT Manulife Aset Manajemen Indonesia periode 2011-2013. Selain dari pada itu IHSG merupakan variabel independen yang berpengaruh dan signifikan paling dominan terhadap NAB reksadana.

c. Secara parsial tidak ada pengaruh nilai tukar rupiah atas dollar terhadap NAB reksadana campuran pada PT Manulife Aset Manajemen Indonesia periode 2011-2013. Hal ini terjadi dikarenakan pada periode pengambilan data, nilai tukar rupiah masih dalam kondisi stabil.

d. Secara parsial Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih reksadana campuran. Alasan SBI berpengaruh signifikan terhadap NAB reksadana Campuran dikarenakan, pada tahun 2012-2013 terjadi peningkatan suku bunga SBI. Kondisi seperti ini yang dimanfaatkan oleh reksadana, sehingga mempengaruhi NAB reksadana tersebut.

Daftar Pustaka

- Bapepam-LK. *Laporan Statistik NAB Reksa Dana Periode Januari 2011 - Desember 2013*. Diunduh dari <http://www.ojk.co.id> [3 januari 2014]
- Djohanputro, Bramantyo. 2006. *Manajemen Risiko Korporat Terintegrasi*. Jakarta: Penerbit PPM
- Hifdzi, Rahmi. 2012. *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Perkembangan NAB Reksadana Syariah Di Indonesia Tahun 2009-2011*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah: Jakarta.
- Husnan, Saud. 2005. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas Edisi Kelima*. Yogyakarta: BPFE
- Santoso, Singgih. 2004. *SPSS Statistika Multivariat*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo