II. TINJAUAN PUSTAKA

A. Tinjauan Teori

1. Teori Permintaan Aset

Teori permintaan aset menjelaskan bahwa aset merupakan satu bentuk kepemilikan yang berfungsi sebagai alat penyimpan nilai. Macam-macam aset seperti uang, obligasi, saham, karya seni, tanah, rumah, peralatan pertanian, dan mesin-mesin pabrik, kesemuanya adalah aset (Mishkin, 2008). Dalam memegang atau membeli satu aset daripada aset yang lain, seseorang harus memperhatikan faktor-faktor berikut:

1. Kekayaan, yaitu keseluruhan sumber daya yang dimiliki oleh individu, termasuk semua aset.
2. Perkiraan imbal hasil, (perkiraan imbal hasil pada periode mendatang) pada satu aset relatif terhadap aset yang lain.
3. Risiko, (derajat ketidakpastian yang terkait dengan imbal hasil) pada satu aset relatif terhadap aset yang lain.
4. Likuiditas, (kecepatan atau kemudahan suatu aset untuk diubah menjadi uang) relatif terhadap aset lain.

Kita mengetahui bahwa ketika kekayaan kita meningkat maka kita mempunyai sumber daya yang tersedia untuk membeli aset, dan tidaklah mengejutkan apabila

jumlah aset yang kita minta meningkat. Sehingga diasumsikan ketika faktor lainnya tetap, peningkatan kekayaan menaikkan jumlah permintaan dari suatu aset. Perkiraan imbal hasil, dapat diasumsikan apabila meningkatnya permintaan imbal hasil dari suatu aset relatif terhadap aset alternatif, dengan asumsi aset lainnya tetap, maka akan meningkatkan permintaan atas aset tersebut. Derajat resiko atau ketidakpastian dari perolehan suatu aset juga mempengaruhi permintaan atas suatu aset. Sehingga, biasanya investor akan sangat memperhatikan resiko dari suatu investasi tersebut. Maka, dengan asumsi lainnya tetap, ketika resiko suatu aset meningkat relatif terhadap aset alternatif, maka jumlah permintaan atas aset tersebut akan turun.

Faktor lain yang mempengaruhi permintaan atas suatu aset adalah seberapa cepat aset tersebut dikonversikan menjadi uang dengan biaya yang rendah, seberapa besar likuiditasnya. Aset dikatakan likuid apabila aset tersebut diperdagangkan mempunyai kedalaman yang luas, artinya pasar tersebut mempunyai banyak penjual dan pembeli. Dapat diasumsikan bahwa semakin likuid suatu aset relatif terhadap aset lainnya, dengan asumsi lainnya tetap, aset tersebut semakin menarik, dan semakin besar jumlah yang diminta.

2. Teori Penawaran Aset

Dalam teori ini diketahui bahwa ketika harga saham tinggi, maka jumlah saham yang ditawarkan akan meningkat. reksa dana saham yang investasinya merupakan saham tentunya akan sangat berpengaruh terhadap harga saham. Ada beberapa

faktor-faktor yang dapat menyebabkan pergeseran penawaran saham diantaranya (Mishkin, 2008):

1. Perkiraan Keuntungan dan Peluang Investasi

Semakin besar keuntungan atau laba dari investasi dalam bentuk perusahaan dan peralatan yang diperkirakan perusahaan, maka perusahaan akan terdorong untuk melakukan pinjaman untuk membiayai investasinya tersebut. Dalam siklus usaha yang ekspansif, penawaran saham meningkat, saat peluang investasi yang diperkirakan memberikan keuntungan turun, maka penawaran saham turun, begiru pula dengan reksa dana saham yang menurun.

2. Perkiraan Inflasi

Pada tingkat bunga tertentu, ketika perkiraan inflasi meningkat, maka biaya peminjaman riil turun. Sehingga, jumlah saham yang ditawarkan meningkat pada setiap harga saham tertentu. Dalam hal ini, maka peningkatan perkiraan inflasi menyebabkan saham yang ditawarkan meningkat. Pada saat penawaran saham meningkat maka penawaran terhadap reksa dana saham juga meningkat.

3. Hubungan Antara Variabel Bebas dengan Variabel Terikat

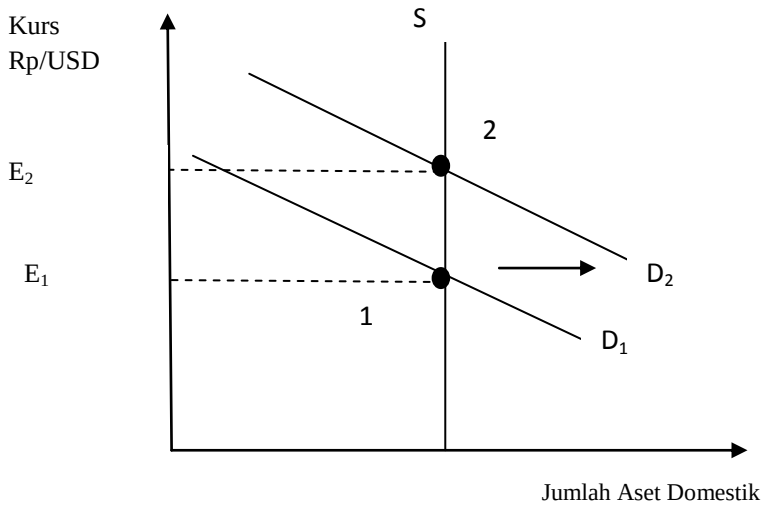
3.1. Hubungan Inflasi dengan NAB Reksa Dana Saham

Dampak inflasi terhadap perekonomian salah satunya adalah inflasi memperburuk distribusi pendapatan. Masyarakat yang berpendapatan tetap akan mengalami penurunan pada pendapatan rillnya. Hal ini dikarenakan mayoritas pemilik sertifikat reksa dana saham adalah investor institusi ataupun masyarakat

menengah keatas. Tingkat inflasi merupakan persentase perubahan di dalam indeks harga. Dan indeks harga mengukur biaya sekelompok barang tertentu yang merupakan persentase dari kelompok yang sama pada periode dasar. Untuk menganalisis laju atau tingkat inflasi digunakan persentase Indeks Harga Konsumen (IHK) yang juga adalah indikator pemerintah dalam mengukur inflasi di Indonesia. Oleh karena itu, ketika terjadi kenaikan tingkat inflasi maka harga barang dan jasa akan semakin tinggi, biaya produksi perusahaan pun juga akan meningkat. Sehingga, apabila biaya produksi perusahaan meningkat, namun outputnya tetap, laba yang didapatkan perusahaan tentunya juga akan berkurang, dan berpengaruh terhadap keuntungan yang didapatkan investor nantinya. Dalam hal ini, dapat dikatakan bahwa ketika inflasi meningkat, maka resiko untuk berinvestasi pada reksa dana saham juga semakin meningkat. Oleh karena itu, investor akan beralih kepada investasi lainnya.

3.2. Hubungan Nilai Tukar Rupiah dengan NAB Reksa Dana Saham

Nilai tukar uang suatu negara dengan negara lain biasanya berbeda-beda. Hal ini dikarenakan perbedaan antara permintaan dan ketersediaan dari mata uang yang diminta oleh suatu negara dalam penukarannya dengan mata uang negara lain.



Gambar 8. Respons terhadap Peningkatan Perkiraan Nilai Tukar di Masa Depan.

Sumber: Mishkin (2008)

Pada Gambar 8, dapat dilihat bahwa perkiraan mengenai nilai tukar di masa depan memainkan peranan penting dalam menggeser kurva permintaan untuk aset domestik, seperti permintaan untuk barang tahan lama, tergantung pada harga jualnya kembali di masa mendatang. Faktor yang dapat menyebabkan perkiraan kurs atau nilai tukar di masa mendatang meningkatkan perkiraan apresiasi terhadap rupiah. Hasilnya adalah perkiraan tingkat pengembalian relatif atas aset rupiah menjadi lebih tinggi, yang menaikkan permintaan untuk aset rupiah pada berbagai tingkat kurs, sehingga menggeser kurva permintaan ke kanan dari D_1 ke D_2. Kurs keseimbangan naik ke titik 2 dan perpotongan kurva D_2 dan S. Peningkatan dalam perkiraan kurs atau penurunan nilai tukar di masa depan, menggeser kurva permintaan ke kanan dan menyebabkan apresiasi mata uang domestik. Dengan alasan yang sama, turunnya perkiraan kurs atau meningkatnya nilai tukar di masa depan, menggeser kurva permintaan ke kiri dan menyebabkan

depresiasi mata uang. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka peningkatan perkiraan kurs atau penurunan nilai tukar di masa depan akan meningkatkan permintaan terhadap aset domestik dan sebaliknya, ketika penurunan perkiraan kurs atau peningkatan nilai tukar di masa depan akan menurunkan permintaan atas aset domestik (Mishkin, 2008).

3.3. Hubungan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dengan NAB Reksa Dana Saham

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah angka yang menunjukkan perkembangan harga seluruh saham yang tercatat di bursa pada suatu saat tertentu. Untuk mengetahui perhitungan IHSG dapat dilihat dari agregat nilai pasar di seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dibagi dengan agregat nila dasar yang didapat dari total perkalian harga pada saat penawaran umum pada pasar perdana *IPO (Initial Public Offering)* dan hasilnya dikalikan 100. IHSG tentunya sangat berpengaruh terhadap NAB reksadana saham, karena reksadana saham sendiri merupakan salah satu derivatif dari saham. Reksa dana saham juga merupakan reksa dana yang sekurang-kurangnya 80% aktivanya diinvestasikaan ke dalam saham. Sehingga, harga saham juga sangat menentukan NAB reksa dana saham.

3.4. Hubungan Produk Domestik Bruto (PDB) dengan NAB Reksa Dana Saham

Produk Domestik Bruto memiliki hubugan yang berbanding lurus dengan NAB reksa dana saham karena ketika PDB suatu negara meningkat maka minat masyarakat untuk berinvestasi juga meningkat. Dan reksadana saham sendiri

merupakan jenis investasi yang cukup menarik bagi investor, karena walaupun memiliki resiko yang tinggi, namun tingkat pengembalian atau keuntungan yang didapatkan nantinya juga tinggi. Dalam hal ini diketahui bahwa segala jenis investasi pasti memiliki risiko yang berbeda-beda, termasuk dalam investasi reksadana saham. Dengan semakin banyaknya sumber daya yang dimiliki oleh investor maka kemampuan untuk membeli aset yang lebih banyak juga akan semakin tinggi. Sehingga, hubungan yang terjadi antara PDB dengan NAB reksa dana saham adalah positif.

3.5. Hubungan DJIA dengan NAB Reksa Dana Saham

DJIA yang merupakan gabungan saham-saham perusahaan besar pada *New York Stock Exchange* (NYSE) yang dianggap dapat mempengaruhi pergerakan saham di dunia karena perekonomian Amerika memiliki pengaruh yang kuat dengan negara-negara lain termasuk Indonesia. Sehingga, ketika saham-saham yang ada di Indonesia dipengaruhi oleh pergerakan saham-saham dunia yang salah satunya adalah DJIA, maka tentunya akan berpengaruh pula terhadap pergerakan NAB reksa dana saham karena reksa dana saham adalah investasi yang dilakukan minimum 80% dananya bersifat ekuitas atau saham.

4. Teori Portofolio

Portofolio merupakan prinsip diversifikasi, dimana dengan melakukan diversifikasi pemodal atau investor dapat mengurangi risiko portofolio tanpa perlu mengurangi penghasilan yang diharapkan atas portofolio tersebut. Dalam melakukan investasi biasanya investor perorangan maupun kelembagaan

dihadapkan dengan *return* yang diharapkan serta tingkat risiko yang ditanggung. Minimalisir risiko dapat terjadi karena terdapat tingkat penghasilan antar efek pada suatu periode tertentu, sehingga dengan investor mengkombinasikan berbagai efek dalam suatu portofolio, maka tingkat penghasilan portofolio akan menjadi lebih stabil dan risikonya berkurang (Anoraga dan Pakarti, 2001).

Portofolio yang menghasilkan *return* tertentu dengan risiko rendah ataupun risiko tertentu dengan *return* yang tinggi disebut sebagai portofolio yang efisien. Dikenal adanya korelasi positif antara risiko dan return dalam teori investasi. Hal ini dikarenakan semakin besar return yang diharapkan, maka semakin besar pula risiko yang dihadapi. Investor diharapkan mempunyai dana yang cukup, pengetahuan tentang analisis atas sekuritas yang dipilih dan waktu yang akan digunakan untuk mengamati kegiatan investasinya tersebut untuk melakukan diversifikasi dalam membentuk portofolio. Namun, pada kenyataannya tidak banyak investor yang mempunyai kemampuan tersebut, sehingga investor menyerahkan pengelolaan atas dananya kepada manajer investasi seperti reksa dana. Markowitz pada tahun 1950-an menyatakan bahwa membentuk portofolio yang optimal merupakan cara berinvestasi yang efisien dan optimal.

5. Teori *Random Walk*

Penelitian yang dilakukan oleh Maurice Kendall pada tahun 1953 menyatakan bahwa pola harga saham tidak dapat diprediksi *(unpredictable)* karena bergerak secara acak *(random walk).* Pada awalnya, hasil penelitian Kendall itu mengganggu pemikiran ahli ekonomi keuangan. Dalam kenyataannya, pasar

saham memang banyak dipengaruhi oleh psikologi pasar yang mengikuti aturan yang tidak logis. Akhirnya, para ekonom dapat memahami penafsiran hasil studi Kendall tersebut.

Harga saham bergerak secara acak berarti bahwa fluuktuasi harga saham tergantung pada informasi baru *(new information)* yang akan diterima, tetapi informasi tersebut tidak diketahui kapan akan diterimanya sehingga informasi baru dan harga saham itu disebut *unpredictable*. Informasi tersebut tidak diketahui apakah bersifat kabar baik atau kabar buruk. Apabila informasi sudah diketahui, maka disebut informasi sekarang *(today's information)* dan akan mempengaruhi harga saham sekarang. Akan tetapi, tidak ada satu pun pihak yang dapat terus-menerus menebak benar harga saham pada esok hari karena informasi baru untuk esok hari tidak dapat diketahui hari ini. Perkiraan harga saham esok harus dapat dilakukan pada hari ini berdasarkan informasi hari ini, tetapi tidak menjamin kebenarannya (Samsul, 2008).

Kabar yang bersifat buruk yaitu informasi yang akan berdampak negatif pada harga saham, yaitu penurunan harga saham seperti kenaikan drastis tingkat bunga bank, kenaikan drastis harga bahan bakar, kenaikan tingkat inflasi yang tajam, dan pabrik emiten terbakar habis. Sedangkan kabar yang bersifat baik mencakup kenaikan tajam penjualan, penurunan suku bunga kredit, dan perluasan usaha. Informasi juga dapat bersifat ambiguitas tergantung pada bidang usahanya. Misalnya, kenaikan kurs valuta asing dipandang menguntungkan perusahaan yang bergerak di bidang impor atau debitor valuta asing. Harga saham di pasar bukan

hanya dipengaruhi oleh psikologi masa investor, *bad news*, atau *good news*, tetapi juga oleh hasil analisis para investor.

6. Pasar Modal

6.1. Pengertian Pasar Modal

Pasar Modal merupakan tempat bertemunya antara pihak yang mempunyai kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana, metode jual beli yang digunakan adalah dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Pihak yang memiliki kelebihan dana dana biasanya disebut investor, sedangkan pihak yang membutuhkan dana adalah emiten atau perusahaan (Anoraga dan Pakarti, 2001).

Berdasarkan Keputusan Presiden No. 52 Tahun 1976 tentang Pasar Modal menyebutkan bahwa Pasar Modal adalah Bursa Efek seperti yang dimaksud dalam UU No. 15 Tahun 1952 (Lembaran Negara Tahun 1952 Nomor 67). Menurut UU tersebut, bursa merupakan gedung atau ruangan yang ditetapkan sebagai kantor dan tempat kegiatan perdagangan efek, sedangkan surat berharga yang dikategorikan sebagai efek adalah saham, obligasi, serta surat bukti lainnya yang dikenal sebagai efek.

6.2. Jenis Pasar Modal

Pasar modal dibagi menjadi dua jenis dalam menjalankan fungsinya, yaitu:

1. Pasar Perdana

   Pasar Perdana adalah penjualan efek yang dilakukan oleh perusahaan atas emiten yang menerbitkan efek sebelum dijual melalui bursa efek. Dalam pasar

perdana, efek akan dijual berdasarkan harga emisi, maka perusahaan yang menerbitkan efek pada pasar perdana hanya mendapatkan dana dari penjualan tersebut.

2. Pasar Sekunder

   Pasar Sekunder adalah Penjualan efek yang dilakukan setelah penjualan pasar perdana berakhir dan penentuan harga efek pada pasar ini berdasarkan kurs efek tersebut. Fluktuasi yang terjadi pada kurs suatu efek tergantung dari permintaan dan penawaran pada efek tersebut.

6.3. Manfaat Pasar Modal

Perekonomian suatu negara dapat diukur dari maju atau tidaknya pasar modal yang ada di negara tersebut, sehingga pasar modal memiliki peran penting dalam penilaian perekonomian suatu negara. Beberapa manfaat dari adanya pasar modal antara lain:

1. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha.
2. Memberikan wahana investasi bagi investsor.
3. Menyediakan leading indikator bagi trend ekonomi negara.
4. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
5. Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme, menetapkan iklim berusaha yang sehat.
6. Menciptakan lapangan kerja.
7. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek.

7. Reksa Dana

7.1. Pengertian Reksa Dana

Reksa Dana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat yang memiliki modal atau investor, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu serta keahlian untuk menghitung resiko atas investasi mereka. Reksa Dana dimaksudkan untuk menghimpun dana dari masyarakat yang mempunyai modal dan keinginan untuk melakukan investasi, namun masih awam dalam berinvestasi. Umumnya, reksa dana didefinisikan sebagai wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal kemudian diinvestasikan ke dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi (Bursa Efek Indonesia, 2015).

Berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pasal 1 ayat (2) didefinisikan bahwa reksa dana adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi.

7.2. Nilai Aktiva Bersih (NAB)

Nilai Aktiva Bersih (NAB) dalam konsepnya yaitu nilai aktiva reksa dana yang telah dikurangi nilai kewajiban reksadana itu sendiri, dalam pengertiannya NAB reksa dana adalah total nilai investasi dan kas yang dipegang dikurangi dengan biaya-biaya hutang dari kegiatan operasional yang harus dibayarkan atau dapat dikatakan bahwa NAB merupakan salah satu tolak ukur dalam memantau hasil portofolio reksadana. NAB sendiri dapat berfluktuasi searah dengan perubahan

yang terjadi pada nilai efek dari portofolio. Tingginya NAB dapat menandakan meningkatnya nilai investasi pemegang saham atau Unit Penyertaan (UP). Dan rendahnya NAB juga dapat menandakan berkurangnya nilai investasi pemegang saham atau Unit Penyertaan.

$$NAV_t = (MVA_t - LIAB_t) \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots \quad (1)$$

Dimana:

NAV_t = Nilai Aktiva Bersih pada waktu t

MVA_t = Total nilai pasar aktiva pada waktu t

$LIAB_t$ = Total kewajiban reksa dana pada waktu t

7.3. Keuntungan dan Risiko Reksa Dana

Manfaat atau keuntungan yang akan diperoleh investor apabila melakukan investasi dalam reksa dana, antara lain:

1. Walaupun investor tidak memiliki dana yang cukup besar, namun investor dapat melakukan diversifikasi investasi dalam efek, sehingga dapat memperkecil risiko. Dengan reksa dana, maka akan terkumpul jumlah dana yang besar sehingga memudahkan diversifikasi baik instrumen di pasar modal maupun instrumen pasar uang.
2. Reksa dana mempermudah investor untuk melakukan investasi di pasar modal. Menentukan saham-saham yang baik untuk dibeli tidaklah mudah, namun memerlukan pengetahuan dan keahlian khusus.
3. Efisiensi waktu, dengan melakukan investasi reksa dana, dimana dana tersebut dikelola oleh manajer investasi profesional, maka investor tidak repot dalam

memantau kinerja investasinya karena hal tersebut dapat dilakukan oleh manajer investasi.

Selain ketiga hal diatas, sama halnya degan investasi lain reksa dana tentunya juga memiliki risiko tersendiri, antara lain:

1. Risiko berkurangnya nilai unit penyertaan, risiko ini dipengaruhi oleh turunnya harga dari efek (saham, obligasi, dan surat berharga lainnya) yang masuk dalam portofolio reksa dana tersebut.
2. Risiko Likuiditas, risiko ini menyangkut kesulitan yang dihadapi oleh manajer investasi jika sebagian besar pemegang unit melakukan penjualan kembali *(redemption)* atas unit-unit yang dipegangnya. Maka manajer investasi kesulitan dalam menyediakan uang tunai dalam penjualan kembali tersebut.
3. Risiko Wanprestasi, risiko ini merupakan yang terburuk karena risiko ini dapat timbul ketika perusahaan asuransi yang mengasuransikan kekayaan reksa dana tidak segera membayar ganti rugi atau membayar lebih rendah nilai pertanggungan saat terjadi hal-hal yang tidak diinginkan, seperti wanprestasi pihak-pihak yang terkait yaitu pialang, bank Kustodian, agen pembayaran, atau bencana alam yang dapat menyebabkan NAB reksa dana mengalami penurunan.

7.4. Jenis Reksa Dana

Dilihat dari portofolio investasinya, reksa dana dibedakan menjadi empat jenis, antara lain:

1. Reksa Dana Pasar Uang. Reksa dana ini adalah reksa dana yang hanya melakukan investasi pada efek bersifat utang dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun, tujuannya adalah untuk menjaga likuiditas dan pemeliharaan modal.
2. Reksa Dana Pendapatan Tetap. Reksa dana ini adalah reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivanya dalam bentuk efek bersifat utang. Reksa dana ini memiliki risiko yang relatif lebih besar dari reksa dana pasar uang, tujuannya adalah untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang stabil.
3. Reksa Dana Saham. Reksa dana ini adalah reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivanya dalam bentuk efek ekuitas. Dikarenakan investasi ini dilakukan pada saham, maka risikonya lebih tinggi dari dua jenis reksadana sebelumnya namun menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi pula.
4. Reksa Dana Campuran. Reksa dana ini adalah reksa dana yang melakukan investasi dalam efek bersifat ekuitas dan utang, reksa dana ini memiliki resiko dibawah reksa dana saham (Hadi, 2013).

7.5. Istilah Dalam Reksa Dana

1. *IPO (Initial Public Offering)*

   IPO atau yang sering disebut dengan *go public* merupakan penawaran perdana saham kepada masyarakat umum dan biasanya dilakukan oleh perusahaan-perusahaan emiten, yang kemudian saham-saham yang IPO dicatat di BEI (Bursa Efek Indonesia).
2. Emiten

Perusahaan yang merupakan penerbit saham ataupun obligasi.

3. *Right Issue*

   Mekanisme dari perusahaan yang sudah IPO untuk mengeluarkan saham baru dan pemegang saham lama diberi hak untuk membeli saham baru sebelum ditawarkan kepada masyarakat.

4. KIK (Kontrak Investasi Kolektif)

   Kontrak antara MI (Manajer Investasi) dan Bank Kustodian, yang didalamnya menjelaskan tentang wewenang MI untuk mengelola portofolio investasi secara kolektif, sedangkan Bank Kustodian menerima penitipan secara kolektif.

5. Efek

   Sebutan untuk surat berharga yang terdiri dari surat utang, saham, obligasi, tanda bukti utang, reksa dana, dan semua derivatifnya.

6. Prospektus

   Informasi tertulis yang berkaitan dengan IPO dan tujuannya untuk memberi informasi kepada masyarakat sehingga menjadi tertarik.

7. Portofolio Efek

   Sekumpulan surat berharga atau efek yang dimiliki oleh suatu pihak.

8. *Capital Gain*

   Keuntungan yang didapatkan dari selisih positif antara harga beli dan harga jual.

9. NAB (Nilai Aktiva Bersih)

   Salah satu tolak ukur dalam memantau hasil dari suatu reksa dana, atau bisa juga disebut sebagai angka yang menyatakan jumlah dana yang dikelola oleh sebuah reksa dana.

10. NAB/UP (Nilai Aktiva Bersih/Unit Penyertaan)

    Harga wajar dari portofolio suatu reksadana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi jumlah saham/unit penyertaan yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat tersebut.

11. UP (Unit Penyertaan)

    Satuan dalam reksa dana, yaitu ketika investor membeli reksa dana maka investor membeli UP dari Manajer Investasi.

12. *Subscription* dan *Redemption*

    Subscription merupakan pemesanan atau pembelian UP, dan *Redemption* merupakan penjualan atau pencairan UP.

13. *Management Fee*

    Sejumlah dana yang diberikan kepada sejumlah pihak yang terkait dengan pengelolaan reksa dana , misalnya biaya transaksi pialang, biaya jasa MI, notaris, akuntan publik, bank Kustodian, dan sebagainya.

14. Biaya Jual dan Beli

    Biaya yang timbul dalam proses jual dan beli reksa dana.

7.6. Sifat-Sifat Reksa Dana

Sifat-sifat reksa dana dibedakan menjadi dua, perbedaan keduanya dilihat dari mekanisme transaksi jual beli saham atau unit penyertaan oleh investor. Perbedaanya sebagai berikut:

1. Reksa Dana Tertutup

   Alasan dikatakan reksa dana tertutup karena setelah menawarkan Unit Penyertaan atau saham yang jumlahnya tetap, reksa dana ini tidak membukanya

untuk investor baru. Reksa dana ini melakukan transaksi jual beli setelah penawaran umum perdana (pasar sekunder) melalui bursa antara investor dengan investor lainnya dan tidak membeli kembali saham-saham yang telah dijual kepada investor lain. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa pada reksa dana tertutup ini investor tidak dapat menjual kembali sahamnya kepada manajer investasi.

2. Reksa Dana Terbuka

   Reksa dana terbuka merupakan perusahaan investasi yang dapat menawarkan dan membeli kembali saham-sahamnya dari investor hingga sejumlah unit penyertaan yang sudah dikeluarkan. Reksa dana terbuka ini membuka pintu untuk membeli atau menjual kembali Unit Penyertaan (UP), sehingga berbeda dengan reksa dana tertutup.

8. Inflasi

Inflasi yaitu kenaikan tingkat harga yang terjadi secara terus-menerus, mempengaruhi individu, pengusaha dan pemerintah. Inflasi secara umum dianggap sebagai masalah penting yang harus diselesaikan dan sering menjadi agenda utama politik dan pengambil kebijakan (Mishkin, 2008).

Salah satu faktor makro ekonomi yang sangat penting dan berpengaruh dalam dunia investasi adalah inflasi. Hal ini dikarenakan setiap terjadi kenaikan atau penurunan angka inflasi akan mempengaruhi otoritas moneter dalam membuat kebijakan yang pada akhirnya akan mempengaruhi investor dalam menginvestasikan dananya. Faktor yang mempengaruhi inflasi dibagi menjadi dua

macam, yaitu *cost pust inflation* atau tekanan inflasi yang berasal dari permintaan dan *demand pull inflation.* Penyebab terjadinya *cost pust inflation* yaitu depresiasi nilai tukar, dampak inflasi luar negeri terutama negara-negara partner dagang, peningkatan harga-harga komoditi yang diatur oleh pemerintah *(administered price)* dan terjadi *negative supply shock* akibat bencana alam dan terganggunya distribusi. Sedangkan untuk *demand pull inflation* terjadi karena tingginya permintaan barang dan jasa relatif terhadap ketersediaannya.

9. Nilai Tukar

Untuk menunjukkan nilai mata uang suatu negara biasanya ditunjukkan dengan kurs. Nilai tukar uang suatu negara dengan negara lain biasanya berbeda-beda. Hal ini dikarenakan perbedaan antara permintaan dan ketersediaan dari mata uang yang diminta oleh suatu negara dalam penukarannya dengan mata uang negara lain. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar mata uang yaitu tingkat inflasi, tingkat suku bunga, tingkat pendapatan masyarakat, pengendalian oleh pemerintah, dan harapan atau ekspektasi spekulan. Menurut Mishkin (2008) nilai tukar merupakan harga dari satu mata uang dalam mata uang lain.

Nilai tukar ada dua jenis yaitu nilai tukar nominal dan nilai tukar riil. Nilai tukar nominal *(nominal exchange rate)* adalah nilai yang digunakan seseorang saat menukar mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Nilai tukar riil *(real exchange rate)* adalah nilai yang digunakan seseorang saat menukar barang dan jasa dari suatu negara dengan barang dan jasa dari negara lain. Meningkatnya nilai mata uang suatu negara diukur dari jumlah mata uang negara lain yang dapat

dibelinya disebut apresiasi, sedangkan menurunnya nilai mata uang suatu negara diukur dari jumlah mata uang negara lain yang dapat dibelinya disebut depresiasi (Mankiw, 2006).

10. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Menurut Anoraga dan Pakarti (2001: 100) secara sederhana yang disebut dengan indeks harga adalah suatu angka yang digunakan untuk membandingkan suatu peristiwa dengan peristiwa lainnya. Indeks harga saham adalah suatu indikator yang memperlihatkan pergerakan harga saham.

Menurut Undang-undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah angka yang menunjukkan perkembangan harga seluruh saham yang tercatat di bursa pada suatu saat tertentu. Indeks Harga Saham merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham. Di pasar modal sebuah indeks diharapkan memiliki lima fungsi, yaitu :

a. Sebagai indikator *trend* pasar
b. Sebagai indikator tingkat keuntungan
c. Sebagai tolok ukur (*benchmark*) kinerja suatu portofolio
d. Memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif, dan
e. Memfasilitasi berkembangnya produk derivatif.

Untuk mengetahui perhitungan IHSG dapat dilihat dari agregat nilai pasar di seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dibagi dengan agregat

nilai dasar yang didapat dari total perkalian harga pada saat penawaran umum pada pasar perdana *IPO (Initial Public Offering)* dan hasilnya dikalikan 100.

10.1. Jenis Indeks Harga Saham

Penentuan indeks harga saham, bisa dibedakan menjadi dua, yaitu yang disebut dengan Indeks Harga Saham Individu dan Indeks Harga Saham Gabungan. Indeks Harga Saham Individu hanya menunjukkan perubahan dari suatu harga saham peerusahaan. Indeks ini tidak bisa untuk mengukur harga dari suatu saham perusahaan tertentu apakah mengalami perubahan, kenaikan dan penurunan. Atau bisa dikatakan indeks individual saham merupakan suatu nilai yang mempunyai fungsi untuk mengukur kinerja suatu saham tertentu terhadap harga dasarnya. Sedangkan, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan menunjukkan pergerakan harga saham secara umum yang tercatat di bursa efek (Anoraga dan Pakarti, 2001:101).

11. Produk Domestik Bruto (PDB)

Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan nilai pasar dari semua barang dan jasa akhir *(final)* yang diproduksi dalam sebuah negara pada suatu periode (Mankiw, 2006). Produk Domestik Bruto dibagi dalam sembilan sektor perekonomian. Barang atau jasa yang diproduksi dalam suatu perekonomian bukan hanya dilihat dari perusahaan dalam negeri saja tetapi juga produksi yang diciptakan oleh perusahaan asing. PDB yang digunakan dalam penelitian ini adalah PDB harga konstan, karena PDB ini tidak dipengaruhi oleh perubahan harga. Perubahan kondisi ekonomi seperti meningkatnya PDB mempunyai pengaruh positif

terhadap daya beli konsumen sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan. Dengan meningkatnya penjualan perusahaan, maka kesempatan perusahaan memperoleh keuntungan juga akan semakin meningkat. Oleh karena itu, dengan meningkatnya nilai PDB suatu negara maka minat masyarakat untuk berinvestasi juga akan semakin meningkat, salah satunya investasi pada reksa dana saham.

12. Dow Jones Industrial Average

Dow Jones Industrial Average (DJIA) merupakan salah satu indeks pasar saham tertua yang didirikan pada tahun 1986 oleh *The Wallstreet Journal* dan Charles Dow yang merupakan pendiri *The Dow Jones and Company*. Awalnya DJIA hanya terdiri dari 12 perusahaan, namun saat ini DJIA terdiri dari 30 perusahaan terbesar di Amerika yang sudah *go public.* DJIA yaitu gabungan saham-saham perusahaan besar pada *New York Stock Exchange* (NYSE) yang dianggap dapat mempengaruhi pergerakan saham di dunia. DJIA adalah indeks yang digunakan untuk mengukur perkembangan industri di pasar saham Amerika Serikat, hal ini dikarenakan DJIA mampu menggambarkan kondisi perekonomian Amerika Serikat.

Metode perhitungan DJIA menggunakan rumus:

$$\text{DJIA} = \frac{\Sigma p}{divisor}$$

Σp merupakan jumlah seluruh saham yang tercatat, sedangkan divisor merupakan angka yang ditentukan oleh otoritas bursa DJIA sebagai bilangan pembagi. Angka pembagi tersebut selalu diperbaharui dan disesuaikan dengan perkembangan

pasar. Perkembangan pasar tersebut seperti *stock split*, pembayaran dividen, pengumuman bonus, dan sebagainya. Tujuan dari pembaharuan angka ini adalah untuk menjaga nilai indeks tetap konsisten.

B. Tinjauan Empiris

Sebelum melakukan penelitian ini, maka penulis mencoba untuk mencari referensi atau acuan dan mempelajari penelitian-penelitian yang terdahulu.

Akbar Maulana (2013) dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh SBI, Jumlah Uang Beredar, Inflasi Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia Periode 2004-2012". Tujuannya untuk mengetahui pengaruh SBI, Jumlah Uang Beredar, dan Inflasi terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia periode tahun 2004-2012. Pada penelitian tersebut didapatkan kesimpulan yaitu variabel suku bunga SBI, dan inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham selama kurun waktu 2004-2012. Variabel jumlah uang beredar tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja reksa dana saham. Penelitian ini menjadi rujukan bagi peneliti untuk menentukan variabel yang digunakan. Namun, peneliti memodifikasinya dengan menambahkan variabel DJIA, IHSG, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan nilai tukar rupiah ke dalam variabel bebasnya.

Ferikawati M. Sembiring (2007) dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh Perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Tingkat Bunga Obligasi

Pemerintah, dan Tingkat Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Campuran". Tujuannya untuk mengetahui pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), tingkat bunga obligasi pemerintah, dan tingkat bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) terhadap Nilai Aktiva Bersih reksadana campuran. Hasil dari penelitian ini adalah variabel IHSG dan tingkat bunga SBI memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap NAB reksadana campuran, sedangkan tingkat bunga obligasi justru kebalikannya yaitu memiliki hubungan yang negatif dengan NAB reksadana campuran. Penelitian ini menjadi rujukan bagi peneliti untuk menentukan variabel yang digunakan. Namun, peneliti memodifikasinya dengan mengganti variabel terikatnya dengan NAB Reksadana Saham dan variabel bebasnya adalah DJIA, inflasi, nilai tukar rupiah, dan PDB.

Trisiwi Pujiarti dan Farida Ratna Dewi (2010) dalam penelitiannya yang berjudul "Analisis Kinerja Reksa Dana Saham Dengan Menggunakan Metode Sharpe Dan Jensen Untuk Periode 2005-2009". Tujuannya untuk mengetahui kinerja reksa dana saham dengan menggunakan metode Sharpe dan Jensen. Hasil penelitiannya yaitu secara umum metode Sharpe dan Jensen menunjukan kinerja historis dari suatu reksa dana saham, berdasarkan ulasan hasil olah data pada bab sebelumnya telah ditunjukkan bahwa kinerja reksa dana saham berfluktuasi mengikuti pergerakan pasar. Di lain pihak, dalam mengelola portofolio, manajer investasi harus memperhatikan kondisi fundamental pasar serta memprediksi arah pasar kedepannya. Hal tersebut harus dilakukan karena pengelolaan investasi pada dasarnya harus selangkah lebih maju dibandingkan kondisi pasar sehingga dapat

memiliki kinerja yang optimal. Dengan metode Sharpe dan Jensen ini, manajer investasi dapat menggunakan data historis tersebut sebagai salah satu pertimbangan strategi investasi dalam rangka menghadapi prediksi pasar. Penelitian ini menjadi rujukan bagi peneliti untuk menentukan variabel yang digunakan. Namun, peneliti memodifikasinya dengan menambahkan variabel yang berbeda.

Sujoko (2009) dalam penelitiannya yang berjudul "Analisis Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Kurs Mata Uang, IHSG, dan Dana Kelolaan Terhadap Imbal Hasil Reksa Dana Saham" bertujuan untuk mengetahui pengaruh masing-masing dari suku bunga, inflasi, kurs mata uang, IHSG, serta dana kelolaan terhadap imbal hasil reksa dana saham. Hasil dari penelitiannya yaitu kondisi makroekonomi (Suku Bunga, Inflasi,Kurs dan IHSG) baik secara parsial maupun secara simultan memiliki pengaruh yang kecil terhadap imbal hasil reksadana saham. Volatilitas makroekonomi Indonesia hanya direspon sesaat oleh para investor. Sebaliknya sentimen-sentimen internasional sangat berpengaruh dalam perilaku investor, yang ujung-ujungnya akan sangat berpengaruh terhadap imbal hasil saham dan pada akhirnya mempengaruhi imbal hasil reksadana saham. Sentimen-sentimen internasional tersebut antara lain meliputi kenaikan harga minyak dunia, pergerakan indeks harga saham gabungan bursa-bursa dunia khususnya Dow Jones dan peristiwa *Subprime Mortgage* di Amerika Serikat.

Nunuk Nurlaili (2012) dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan dan Rate Bank Indonesia Terhadap Nilai Aktiva Bersih

Reksa Dana Saham". Tujuannya untuk mengetahui pengaruh variabel IHSG dan *rate* Bank Indonesia terhadap NAB reksa dana saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel IHSG mempunyai hubungan yang positif terhadap pembentukan NAB reksa dana saham, maka ketika IHSG naik NAB reksa dana saham juga naik, begitu juga ketika IHSG turun NAB reksa dana saham juga turun. Sedangkan untuk hubungan antara *rate* Bank Indonesia dan NAB reksa dana saham adalah negatif, ketika BI *rate* turun maka NAB reksa dana saham justru naik. Penelitian ini menjadi rujukan bagi peneliti untuk menentukan variabel yang digunakan. Namun, peneliti memodifikasinya dengan menambahkan variabel bebasnya yaitu DJIA, inflasi, nilai tukar, dan Produk Domestik Bruto (PDB).

Tabel 1. Ringkasan Hasil Penelitian Empirik tentang Reksa Dana

No.	Peneliti	Alat Analisis	Model
1	Akbar Maulana	Regresi Linier Berganda	$Y = \beta 0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + et$
2	Ferikawati M. Sembiring	Regresi Linier Berganda	$Y = \beta 0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + et$
3	Trisiwi Pujiarti dan Farida Ratna Dewi	Regresi Linier Berganda	$Y = \beta 0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + et$
4	Sujoko	Regresi Linier Berganda	$Y = \beta 0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + et$
6	Nunuk Nurlaili	*ECM (Error Correction Model)*	$Y = \beta 0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + et$