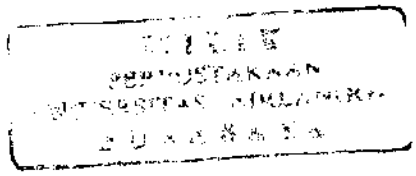
KK
TE 41/03
Tri
P

PENGARUH BEBERAPA FAKTOR KEUANGAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN REKSA DANA PENDAPATAN TETAP DAN REKSA DANA SAHAM

TESIS

Diajukan untuk memperoleh gelar magister Sain
Dalam Program Studi Ilmu Manajemen
Pada Program Pascasarjana Universitas Airlangga Surabaya



Triyonowati
NIM. 090013820- M

PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
2003

LEMBAR PENGESAHAN

TESIS INI TELAH DISETUJUI

TANGGAL 13 Januari 2008

Oleh

Pembimbing

Prof. Dr .Hj.Sri Maemunah Soeharto SE.

NIP. 130 189 846

Mengetahui :

Ketua Program Studi Ilmu Manajemen

Program Pascasarjana Universitas Airlangga Surabaya,

Drs. Sri Gunawan M.Com. DBA.

NIP. 131 563 420

PERPUSTAKAAN UNIVERSITAS AIRLANGGA SURABAYA

PERSETUJUAN PANITIA UJIAN

KETUA :

Dr. Hj. Setyaningsih, SE.

ANGGOTA :

Prof. Dr. Hj. Sri Maemunah Soeharto,SE

Drs Ec. I Made Sudana, MS.

Drs.Ec. Windijarto, MBA

Drs..Ec.Djoni Budiardjo, MS.

Drs. M. Nasih, Ak. , Msi

MILIK
PERPUSTAKAAN
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA

PENGESAHAN PANITIA UJIAN

KETUA :

Dr. Hj. Setyaningsih, SE.

ANGGOTA :

Prof. Dr. Hj. Sri Maemunah Soeharto,SE

Drs Ec. I Made Sudana, MS.

Drs.Ec. Windijarto, MBA

Drs..Ec.Djoni Budiardjo, MS.

Drs. M. Nasih, Ak. , Msi

UCAPAN TERIMA KASIH

Suatu panjatan puji syukur patutlah penulis haturkan kehadirat Tuhan Yang Maha Kuasa, karena hanya dengan limpahan Rahmad dan KaruniaNyalah penulis dapat menyelesaikan penyusunan tesis sebagai hasil penelitian untuk memenuhi salah satu diantara syarat memperoleh gelar Magister Sain di bidang Ilmu Manajemen Program Pascasarjana Universitas Airlangga Surabaya. Tesis yang penulis susun ini adalah sebagai hasil penelitian pengaruh beberapa variabel keuangan terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Reksa Dana Saham.

Penulis sangat menyadari bahwa selama mengikuti kegiatan akademik hingga tersusunnya tesis ini, banyak sekali pihak- pihak yang telah memberikan bantuan baik moril maupun materiel kepada penulis. Oleh karena itu tidak ada yang dapat penulis berikan kecuali ucapan terima kasih dari lubuk hati yang tulus kepada :

1. Bapak Rektor Universitas Airlangga Surabaya beserta jajarannya.
2. Bapak Direktur Program Pascasarjana Universitas Airlangga Surabaya beserta jajarannya.
3. Bapak Ketua Program Studi Ilmu Manajemen Pascasarjana Universitas Airlangga Surabaya beserta jajarannya.
4. Bapak dan Ibu Dosen Pembina di Program Studi Ilmu Manajemen Pascasarjana Universitas Airlangga Surabaya Angkatan 2000.
5. Ibu Prof. Dr. Sri Maemunah Soeharto, SE. selaku Dosen Pembimbing tesis yang telah memberikan bimbingan dan arahan dengan penuh kesabaran dan bijaksana.
6. Bapak dan Ibu Dosen Penguji yang telah memberikan ujian dengan penuh kearifan dan bijaksana.
7. Bapak Ketua Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) beserta jajarannya yang telah memberikan dukungan materiel dan moril.
8. Bapak Suciya Wardaya, SE. di Bagian Riset, Biro Pengelolaan Investasi dan Riset, Bapepam beserta jajarannya yang telah memberi ijin penelitian dan bantuannya untuk mendapatkan data yang penulis perlukan.

9. Drs.ec. Dwi Angkasa Wasis (suamiku), Wisnu Dian Prawita (anakku), Wahyu Ugroseno (anakku) yang telah memberikan dorongan kepada penulis untuk segera menyelesaikan studi
10. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah memberikan dorongan , bimbingan, arahan serta bantuannya sehingga tersusunnya tesis ini.

Penulis berharap semoga amal dan budi baik mereka akan mendapat balasan dari Tuhan Yang Maha Kuasa berlipat ganda.

Akhirnya penulis menyadari bahwa tesis yang penulis susun ini masih jauh dari sempurna, hal ini tidak lain karena keterbatasan kemampuan penulis. Oleh karena itu bila ada kritik dan saran yang bersifat perbaikan akan penulis terima dengan lapang hati. Semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi pihak yang membutuhkannya

Surabaya, Desember 2002

P e n u l i s ,

RINGKASAN

Reksa Dana adalah wadah penghimpun dana dari masyarakat pemodal atau investor untuk diinvestasikan kembali dalam portofolio oleh manajer investasi dan kemudian disimpan oleh bank kustodian. Perkembangan Reksa Dana di Indonesia sejak diijinkan pendiriannya bulan Juli 1896 sampai dengan April 2002 mengalami kemajuan yang pesat yaitu 120 Reksa Dana yang beroperasi aktif. Keadaan demikian tidaklah diikuti peningkatan jumlah aset yang memadai, mengingat Reksa Dana merupakan wahana investasi yang relatif baru sehingga masih banyak menimbulkan keraguan karena keterbatasan pengetahuan mengenai investasi di Reksa Dana yang sebetulnya merupakan komplemen cara investasi yang lebih mudah bagi pemodal.

Sehubungan dengan hal tersebut di atas, maka penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh variabel- variabel keuangan antara lain total hasil investasi (X_1), ratio biaya operasi (X_2), perputaran portofolio (X_3), ratio leverage (X_4), selling fee (X_5), redemption fee (X_6) dan variability NAV (X_7) terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Pendapatan Tetap (Y_1)dan Reksa Dana Saham (Y_2) hasil analisis Sharpe Performance Index.

Metode yang digunakan dalamn penelitian ini adalah tehnik analisis regresi linier berganda dan populasi penelitian merupakan Reksa Dana terbuka di Indonesia tipe Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Reksa Dana Saham yang terdaftar di Bapepam selama 10 bulan yaitu antara bulan Juli 2001 sampai dengan April 2002. Pengambilan sampel penelitian menggunakan tehnik purposive sampling tipe judgement sampling.

Sebagai sampel penelitian adalah 60 Reksa Dana dari 120 Reksa Dana yang memenuhi kriteria yaitu telah menerbitkan laporan keuangan, laporan laba rugi bulanan dan laporan perkembangan NAV harian selama 10 bulan periode bulan Juli 2001 sampai dengan April 2002. Data yang diperoleh dari penelitian ini dianalisis dengan menggunakan metode analisis regresi berganda (dengan full regression maupun step wise regression), kemudian dilanjutkan dengan uji asumsi klasik untuk mengetahui tingkat multikolinieritas, otokorelasi dan heterokedastisitasnya.

Berdasarkan analisis data menghasilkan beberapa hasil penelitian antara lain :

Pertama, Semua variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini secara simultan mempunyai pengaruh sugnifikan terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Pendapatan Tetap (Y_1) dengan tingkat signifikan 0,011. **Kedua**, variabel total hasil investasi (X_1) dominan pengaruhnya terhadap kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap (Y_1) dengan koefisien determinasinya (r^2) 0,013. **Ketiga**, dilihat hasil regresinya terdapat variabel- variabel antara lain ratio leverage (X_4), selling fee (X_5), redemption fee (X_6) dan variability NAV (X_7) tidak signifikan berpengaruh terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Pendapatan Tetap (Y_1) dengan tingkat signifikan berturut- turut adalah 0,134 ; 0.298 ; 0,818 ; 0,583 sedangkan koefdisien regresinya berturut-turut adalah : - 0,397; 0,109; 0,006538 dan – 0,0008 **Keempat**, pada uji asumsi klasik pada tujuh variabel keuangan (variabel independen) yang ada terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Pendapatan Tetap (Y_1), maka 6 variabel independen tersebut

harus dikeluarkan dari model penelitian, sehingga hanya tinggal X_1 yang ada.
Kelima, Semua variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini secara simultan mempunyai pengaruh sugnifikan terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Saham (Y_2) dengan tingkat signifikan 0,000. **Keenam**, variabel total hasil investasi (X_1) dominan pengaruhnya terhadap kinerja Reksa Dana Saham (Y_2) dengan koefisien determinasinya (r^2) 0,487. **Ketujuh**, dilihat hasil regresinya terdapat variabel- variabel antara lain ratio biaya operasi (X_2), perputaran portofolio (X_3), ratio leverage (X_4), selling fee (X_5), redemption fee (X_6) dan variability NAV (X_7) tidak signifikan berpengaruh terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Saham (Y_2) dengan tingkat signifikan berturut- turut adalah 0,952 ; 0.938 ; 0,566 ; 0,281; 0,829; 0,362 sedangkan koefisien regresinya berturut- turut adalah :0,01143; - 0,009267; - 0,07688; - 0,02085; - 0,003631 dan 0,000005 **Kedelapan**, pada uji asumsi klasik pada tujuh variabel keuangan (vaeriabel independen) yang ada terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Saham (Y_2) , maka 6 variabel independen tersebut harus dikeluarkan dari model penelitian, sehingga hanya X_1 yang ada. **Kesembilan** Semua hipoetesa yang diajukan pada penelitian ini diterima, namun apabila model ini akan dipakai dalam pengambilan keputusan atau perencanaan perlu berhati- hati, artinya hanya variabel yang signifikan saja yang harus dipertimbangkan kemudian dihitung kembali dengan menggunakan step wise regression. Hasil step wise regression Reksa Dana pendapatan Tetap dan Reka Dana Saham, masing- masing berurutan antara lain 0,000 dan 0,025.

ABSTRAKSI

Penelitian ini dilakukan atas dasar kenyataan perkembangan jumlah Reksa Dana di Indonesia sangat pesat, dimana sejak ijin pendiriannya dikeluarkan pada bulan Juli 1996 sampai dengan April 2002 tercatat 120 Reksa Dana yang telah beroperasi. Walaupun jumlah Reksa Dana dan investor meningkat, penambahan jumlah aset belum menunjukkan peningkatan yang memadai.

Penelitian bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel- variabel keuangan antara lain total hasil investasi, ratio biaya operasi, perputaran portofolio, ratio leverage, selling fee, redemption fee dan variability NAV terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Raksa Dana Saham hasil analisis Sharpe performance index.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pikiran bagi ilmu pengetahuan , merupakan informasi bagi pihak- pihak yang terkait terutama pihak manajemen, para investor, pemerintah dan dapat dijadikan referensi bagi peneliti berikutnya.

Metode yang digunakan adalah tehnik analisis regresi linier berganda. Populasi penelitian merupakan Reksa Dana terbuka di Indonesia yaitu Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Reksa Dana Saham yang tercatat di Bapepam selama Bulan Juli 2001 sampai dengan bulan April 2002. Pengambilan sampel penelitian menggunakan tehnik purposive sampling tipe judgement sampling.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua independen variabel (total hasil investasi, ratio biaya operasi, perputaran portofolio, ratio leverage, selling fee, redemption fee dan variablity NAV) mempunyai pengaruh simultan terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Reksa Dana Saham, dimana variabel total hasil investasi mempunyai pengaruh dominan.

Hasil analisis regresi Reksa Dana Pendapatan Tetap menunjukkan tidak ada pengaruh pada variabel- variabel independen antara lain ratio leverage, selling fee, redemption fee dan variability NAV terhadap kinerjanya. Sedang pada Reksa Dana Saham tidak ada pengaruh pada variabel- variabel keuangan antara lain ratio biaya operasi, perputaran piutang, ratio leverage, selling fee, redemption fee dan variability NAV terhadap kinerjanya.

Hasil uji klasik pada Reksa Dana Pendapat Tetap dan Reksa Dana Saham sama yaitu hanya ada satu variabel keuangan (independen variabel)yaitu total hasil investasi yang dapat masuk ke dalam model penelitian ini atau dengan perkataan lain bila digunakan dalam pengambilan keputusan dan perencanaan perlu lebih berhati- hati mengingat yang masuk dalam model penelitian ini hanya total hasil investasi sehingga masih banyak variabel lain yang perlu dipertimbangkan.

Walaupun ada kesamaan pada hasil uji klasiknya, namun bila dilihat dari resiko dan pendapatannya maka Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Reksa Dana Saham berbeda.

Kata kunci : Reksa Dana Pendapatan Tetap, Reksa Dana Saham

ABSTRACT

This research is based on the fact that the number of Reksa Dana (Funds) in Indonesia increases rapidly. From July 1996, when the license of its operation issued, to April 2002, 120 Reksa Dana have been registered. Even though the number of Reksa Dana as well as the investors increases, but the number of assets does not increase sufficiently.

This research aims at analyzing the influence of financial variables such as total of investment outcome, operational cost ratio, portfolio circulation, leverage ratio, selling fee, redemption fee and NAV variability on financial performance of fixed income funds and equity funds as a result of sharp performance analysis.

The results of this research are expected to give meaningful contribution to the related discipline, and as information for the respective parties especially for the managers, investors, government, and be able to be used as reference for the writer herself.

The method used in this research is multiple linier regression. The population is open Reksa Dana (*Open Funds*) in Indonesia namely fixed income funds and equity funds registered in Bapepam from July 2001 to April 2002. The sample is taken by using purposive sampling technique with judgment sampling type.

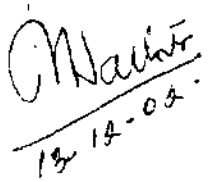
The result of the research shows that all independent variables (total return, portfolio turn over, leverage ratio, selling fee, redemption fee and NAV variability) had simultaneous effect on the financial performance of fixed income funds and equity funds, where the variable of total of investment outcome had dominant effect.

The regression analysis on fixed income funds shows that the independent variables such as leverage ratio, selling fee, redemption fee and NAV variability had no effect on the performance of fixed income funds. Whereas, the financial variables such as operational cost ratio, receivables circulation, leverage ratio, selling fee, redemption fee and NAV variability had also no effect on the performance of Equity funds.

The results of classical test on fixed income funds and equity funds are identical, that there is only one financial (independent) variable namely total of investment outcome that can go into this kind of research. In other words, we have to be careful in using the results of such kind of research in decision-making process; this is because only total of investment outcome variable that can go into and the others cannot which actually need to be considered.

Even though the results of classical test are identical, but if seen from their risks and outcomes, the fixed income funds and Equity funds are different.

Key words: Fixed income funds and Equity funds



DAFTAR ISI

SAMPUL LUAR..... i
SAMPUL DALAM..... ii
PENGESAHAN PEMBIMBING.....iii
PERSETUJUAN PANITIA UJIAN..... iv
PENGESAHAN PANITIA UJIAN.....v
UCAPAN TERIMA KASIH.....vi
RINGKASAN.....vii
ABTRAKSI..... viii
ABSTRAC..... ix
DAFTAR ISI..... x
DAFTAR TABEL.....xii
DAFTAR GAMBAR xiii
BAB I. Pendahuluan.....1
1.1.Latar Belakang Masalah..... ...1
1.2.Rumusan Masalah.....6
1.3.Tujuan Penelitian.....7
1.4.Manfaat Penelitian.....9
BAB II. TINJAUAN PUSTAKA.....10
2.1. Penelitian Terdahulu.....10
2.2. Landasan Teori.....14
2.2.1. Resiko dan Return Portofolio.....14
2.2.2. Evaluasi Kinerja Reksa Dana.....18
2.2.2.1. CAPM Sebagai Model Keseimbangan Pasar.....18
2.2.2.2.. Capital Market Line.....20
2.2.2.3.. Security Market Line.....22
2.2.2.4.. Alat Analisis Kinerja Reksa Dana.....23

2.2.3. Hubungan Variabel- variabel Operasional Total Hasil Investasi, Ratio Biaya Operasi, Perputaran Portofolio, Ratio Leverage, Selling Fee, Redemption Fee dan Variability NAV Terhadap Kinerja Keuangan Reksa Dana.....27
BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS PENELITIAN.....32
3.1. Kerangka KonseptualPenelitian.,.....34
3.2. Hipotesis.....35
BAB IV METODOLOGI PENELITIAN.....36
4.2. Populasi dan Penentuan Sample.....36
4.3. Variabel Penelitian..... 38
4.3.1. Identifikasi Variabel..... 38
4.3.2.Definisi Operasional Variabel.....39
4.4. Sumber Data dan Tehnik Pengambilan Data..... 41
4.5. Tehnik Analisis Data.....41
BAB V ANALISIS DAN HASIL PENELITIAN..... ..48
5.1. Gambaran Umum Reksa Dana.....48
5.2. Diskripsi Data Penelitian.....53
5.2.1. Reksa Dana Pendapatan Tetap.....53
5.2.2. Reksa Dana Saham.....66
BAB VI PEMBAHASAN.....77
BAB VII SIMPULAN DAN SARAN.....93
7.1. Simpulan.....93
7.2. Saran.....94
DAFTAR PUSTAKA.....95
LAMPIRAN .....

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 1.2. Jumlah Reksa Dana, Investor dan Aset periode Juli 2001 sampai Dengan April 2002..... 5

Tabel 2.1. Perbandingan kinerja Mutual Funds dengan Portofolio yang dipilih secara acak, variance dipakai sebagai ukuran resiko, selama januari 1960- Juni 1989..... 10

Tabel 2.2. Perbandingan kinerja Mutual Funds dengan Portofolio yang dipilih secara acak, beta dipakai sebagai ukuran resiko, selama Januari 1960- Juni 1968.....

Tabel 5.1. Pembedaan Reksa Dana 50

Tabel 5.2. Keunggulan Reksa Dana 52

Tabel 5.3. Analisis regresi berganda (pendapatan tetap) 54

Tabel 5.4. Koefisien korelasi dan determinasi parsial (pendapatan tetap)..... 56

Tabel 5.5. Hasil korelasi antar variabel bebas (pendapatan tetap)..... 63

Tabel 5.6. Hasil korelasi antara variabel bebas dengan residual (pendapatan Tetap) 64

Tabel 5.7. Analisis regresi berganda (Saham) 66

Tabel 5.8. Koefisien korelasi dan determinasi parsial (Saham)..... 68

Tabel 5.9. Hasil korelasi antar variabel bebas (Saham)..... 74

Tabel 5.10. Hasil korelasi antara variabel bebas dengan residual (Saham).... 75

DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 2.1. Resiko total, resiko sistimatis dan resiko tidak sistematis..... 17
Gambar 2.2. (a) Sekuritas individu, (b) Portofolio yang terdiversifikasi dengan baik..... 17
Gambar 2.3. Capital Market Line (CML)..... 20
Gambar 2.4. Security Market Line (SML)..... 22
Gambar 2.5. Kriteria kinerja Jensen..... 26
Gambar 3.1. Kerangka Konseptual Penelitian..... 34

BAB I
PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang Masalah

Aktivitas ekonomi yang semakin meningkat mengakibatkan perputaran modal atau capital menjadi cepat. Tujuannya adalah untuk memperoleh pertumbuhan modal atau capital sesuai dengan yang dikehendaki pemodal. Sejalan dengan hal tersebut banyak cara dilakukan pemodal yang salah satunya dan bahkan yang lebih kompetitif mendapatkan pertumbuhan modal atau capital adalah melalui pasar modal. Pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang memiliki dana *(leaders)* ke pihak yang memerlukan dana *(borrowers)*. Bagi pihak yang memiliki kelebihan dana yang kemudian meminjamkan kepada pihak yang membutuhkan, mereka berharap mendapat imbalan baik dalam bentuk deviden, laba saham maupun dalam bentuk imbalan lainnya tanpa harus terlibat langsung kepemilikan aktiva riil. Disisi lain , bagi pihak yang membutuhkan dana, dengan tersedianya dana yang berasal dari luar tersebut berarti mereka lebih cepat untuk melakukan investasi usahanya tanpa menunggu dana dari hasil operasi sebelumnya. Melihat hal tersebut peranan pasar modal yang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi perusahaan dan juga wahana investasi bagi masyarakat menjadi sangat penting.

Ada dua cara investasi melalui pasar modal yang dapat dilakukan yaitu : Pertama, melakukan investasi langsung dengan cara membeli surat- surat berharga an atau produk- produk yang ditawarkan di pasar modal; Kedua, adalah melalui lembaga-lembaga investasi yang menghimpun dana dari para nasabahnya, kemudian menginves-

PERPUSTAKAAN UNIVERSITAS AIRLANGGA SURABAYA

ADLN - Perpustakaan Universitas Airlangga

tasikan dana- dana tersebut untuk membeli surat- surat berharga yang ditawarkan di pasar modal. Biasanya perusahaan investasi tersebut tidak akan menginvestasikan dananya hanya untuk satu jenis usaha, tetapi mereka membentuk portofolio dalam berbagai surat berharga. Lembaga investasi pada cara kedua kemudian disebut Reksa Dana.. Reksa Dana adalah wadah sekaligus wahana atau kendaraan investasi *(investment vehicle)* bagi masyarakat yang ingin berinvestasi pada instrumen investasi seperti saham, obligasi dan surat pengakuan hutang, surat berharga komersiel dan tanda bukti hutang yang dimiliki oleh pembeli.di Indonesia Reksa Dana mulai dikenal sejak diterbitkannya Reksa Dana berbentuk perseroan, PT BDNI Reksadana pada tahun 1995, seiring dengan diberlakukan UU No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal .

Undang- Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal Pasal 1 Ayat 1 mendefinisikan Reksa Dana sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi. Berdasar definisi itu, maka ada tiga unsur penting. Pertama, adanya dana dari masyarakat pemodal, kedua dana tersebut diinvestasikan dalam portofolio efek dan ketiga , dana tersebut dikelola oleh manajer investasi. Dana yang dikelola atau portofolio dalam reksadana itu adalah milik bersama para pemodal. Manajer investasi merupakan pihak yang dipercaya untuk mengelola dana tersebut..Beberapa keuntungan bisa diperoleh oleh investor (Bodie, 1996: 103- 105) bila melakukan investasi melalui Reksa Dana daripada membeli surat- surat berharga secara langsung, antara lain :

1. Pembukuan dan administrasi : Reksa Dana menyiapkan laporan secara periodik dan menginvestasikan kembali deviden dan bunga yang diperoleh.

PERPUSTAKAAN UNIVERSITAS AIRLANGGA SURABAYA

2. Diversifikasi dan divisibilitas : Dengan menyatukan dana para pemodal, maka Reksa Dana memungkinkan para pemegang sahamnya untuk dapat memiliki surat- surat berharga yang semakin beragam. Reksa Dana dapat bertindak sebagai investor besar, dimana hal tersebut tidak dapat dilakukan oleh investor perorangan (individu/ retail).
3. Manajemen yang profesionil : Banyak namun tidak semua reksadana memiliki analis surat berharga dan manajer portofolio yang bekerja secara *fulltime* dan berusaha untuk mencapai hasil investasi yang superior bagi pemegang sahamnya.
4. Biaya transaksi yang lebih murah : Dengan melakukan perdagangan dalam jumlah besar, maka Reksa Dana memperoleh penghematan dari *fee* dan komisi broker.

Menyimak definisi dan keuntungan- keuntungan yang ada pada Reksa Dana , maka dapat dikatakan Reksa Dana merupakan salah satu lembaga keuangan yang memiliki informasi yang lebih baik dari pada investor perorangan karena mereka memiliki manajemen yang profesional dan secara khusus melakukan analisis dan mencari informasi yang berhubungan dengan saham- saham yang ada dalam portofolio mereka. Dengan melakukan kegiatan tersebut Reksa Dana mengharapkan memperoleh abnormal return bagi portofolionya. Hal ini sesuai dengan teori manajemen keuangan, perusahaan akan selalu berusaha untuk memuaskan *stockholder* dengan cara memaksimalkan kemakmuran/ kekayaannya melalui maksimalisasi nilai portofolio saham- sahamnya.

Indonesia dengan potensi 210 juta penduduk pada tahun 2005 mendatang, dan bila dilihat dari kondisi pasar modal saat ini sedang bergerak positif yang menimbulkan

gairah pasar , berkembangnya dana pensiun *(retirement fund)*, mengalirnya dana asuransi ke pasar modal, berkembangnya Reksa Dana berbasis keagamaan (diwakili oleh Reksa Dana Syariah), bermunculannya aliansi strategis, macetnya industri perbankan (Eko Priyo P., 2001: 231-241), akan menimbulkan peluang bagi pertumbuhan reksadana. Sampai dengan akhir bulan April tahun 2002 ini perputaran uang Reksa Dana mencapai Rp. 30,52 triliun (Bapepam).

Ada banyak peluang bagi berkembangnya Reksa Dana, namun hal ini akan dipadankan dengan hambatan- hambatan antara lain : Posisi *saving ratio* orang Indonesia saat ini berkisar 20 % dari GDP, dimana 10 % diantaranya ada dalam perbankan terutama deposito sedang sisanya diperebutkan oleh investasi pada alternatif lain termasuk ReksaDana. Kondisi yang lainnya adalah kurangnya pemahaman investor terhadap portofolio saham terutama investor perorangan (individu/ retail) atau dengan kata lain ada keterbatasaan pengetahuan tentang pasar modal, keterbatasan waktu untuk melakukan pemantauan harga saham . Keterbatasan lain yang tidak kalah pentingnya adalah adanya keterbatasan dana, sehingga investor tidak mampu melakukan diversifikasi saham mengingat diversifikasi saham memerlukan dana yang tidak sedikit. Bagi investor institusi yang berbentuk organisasi sosial maupun bisnis, demi keamanan dananya yang relatif besar, maka dana tersebut ditanamkan pada Reksa Dana yang masih satu kelompok (group) atau mempunyai hubungan dekat sehingga investor kurang memperhatikan kinerja Reksa Dana tersebut

Dengan memperhatikan karakteristik pemodal di Indonesia dan peluang yang ada, maka cara investasi Reksa Dana merupakan alternatif yang menarik untuk dilakukan sekaligus paling aman dan menguntungkan

Tabel 1.2. Jumlah Reksadana, Investor dan asset periode Juli 2001 sampai dengan April 2002

Bulan	Jml Reksadana (Unit Penyertaan)	Jml investor		Jml Asset (Rp. Juta)
		Asing	Lokal	
Juli 2001				
RD Pendapatan Tetap	2.423.365.823.030	276	14.529	3.611.789.000
RD Saham	921.803.243.130	168	7.988	513.651.61
Agustur 2001				
RD PendapatanTetap	3.709.150.649.802	281	16.202	4.701.871.61
RD Saham	917.825.600.992	170	7.820	500.279.82
September 2001				
RD pendapatanTetap	3.885.458.510.057	285	17.481	5.011.225.13
RD Saham	895.822.867.563	170	7.581	583.343.35
Oktober 2001				
RD pendapatanTetap	6.637.787.174.466	291	22.380	7.993.470.50
RD Saham	869.056.101.708	172	7.448	573.333.56
Nopember 2001				
RDPendapatanTetap	8.400.684.552.298	295	25.685	10.083.022.11
RD Saham	859.248.096.643	166	7.602	572.407.10
Desember 2001				
RD PendapatanTetap	8.696.710.687.293	268	26.459	10.529.339.07
RD Saham	859.366.489.451	171	7.557	636.089.98
Januari 2002				
RD Pendapatan Tetap	9.842.188.140.768	273	27.358	11.601.005.03
RD Saham	862.902.995.122	171	7.657	644.067.15
Pebruari 2002				
RD Pendapatan Tetap	11.016.747.507.619	224	30.558	12.854.635.57
RD Saham	860.554.235.626	160	7.581	643.383.65
Maret 2002				
RD Pendapatan Tetap	17.053.533.889.452	569	34.778	19.279.417.53
RD Saham	864.430.047.611	155	7.365	607.854.65
April 2002				
RD Pendapatan Tetap	21.481.549.367.283	1.203	40.772	24.309.272.21
RD Saham	857.614.241.989	155	7.296	579.841.99

Sumber : Biro Pengelolaan Investasi dan Riset, Bapepem.

Semua investasi memang mengandung resiko, oleh karenanya *don't put all your egg into one basket or spreading the risks* (Francis, 1991,228) adalah prinsip atau

merupakan peringatan yang sering dikumandangkan kepada semua pemodal. Reksa Dana memang bukan merupakan substitusi instrument investasi seperti saham, obligasi dan instrument lainnya, tetapi merupakan komplemen cara berinvestasi yang lebih mudah bagi investor.

Banyak keuntungan yang diperoleh investor dalam berinvestasi pada Reksa Dana, namun pemahaman resiko dibalik return yang akan diperoleh perlu juga dipertimbangkan oleh pemodal. Pemodal perlu lebih berhati- hati dalam berinvestasi dalam rangka meminimukan resiko, terutama pada Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Reksa Dana Saham yang masing- masing mempunyai karakteristik resiko dan tujuan yang berbeda. Reksa dana Pendapatan Tetap mempunyai resiko rendah dengan tujuan untuk mencapai pendapatan yang stabil, sedangkan Reksa Dana Saham mempunyai resiko yang tinggi dengan tujuan pertumbuhan harga. Sehubungan dengan hal ini perlu diadakan analisis antara lain kondisi kinerja keuangan dan variabel- variabel keuangan yang mempengaruhinya, sebelum menentukan investasinya pada Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Reksa Dana Saham.

1.2.Rumusan Masalah

Berdasar latar belakang masalah tersebut terdahulu dimana yang didalamnya terdapat beberapa permasalahan, maka dalam penelitian ini dirumuskan masalah-masalah sebagai berikut :

1. Apakah variabel- variabel keuangan diantaranya total hasil investasi, ratio biaya operasi, perputaran portofolio, *ratio leverage, selling fee, redemption fee dan variability NAV* secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan Reksa

Dana Pendapatan Tetap yang diukur dengan alat analisis *Reward-to Variability Measure (RVAR)* dari Sharpe.

2. Dari variabel- variabel keuangan diantaranya total hasil investasi, ratio biaya operasi, perputaran portofolio, *ratio leverage, selling fee. redemption fee dan variability NAV*, manakah yang secara signifikan dominan pengaruhnya terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Pendapatan Tetap yang diukur dengan alat analisis *Reward-to Variability Measure (RVAR)* dari Sharpe.
3. Apakah variabel- variabel keuangan diantaranya total hasil investasi, ratio biaya operasi, perputaran portofolio, *ratio leverage, selling fee, redemption fee dan variability NAV* secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Saham yang diukur dengan alat analisis *Reward-to Variablity Measure (RAVR)* dari Sharpe.
4. Dari variabel- variabel keuangan diantaranya total hasil operasi, ratio biaya operasi, perputaran portofolio, *ratio leverage, selling fee, redemption fee dan variability NAV*, manakah yang secara signifikan dominan pengaruhnya terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Saham yang diukur dengan alat analisis *Reward-to Variablity Measure (RAVR)* dari Sharpe.

1.3.Tujuan Penelitian

Sesuai dengan pokok masalah yang telah dirumuskan, maka yang menjadi tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengkaji tingkat signifikasi pengaruh variabel- variabel keuangan diantaranya total hasil investasi, ratio biaya operasional, perputaran portofolio, *ratio leverage, selling fee, redemption fee dan variability NAV* terhadap kinerja keuangan

ReksaDana Pendapatan Tetap hasil alat analisis *Reward-to Variablity Measure (RVAR)* dari Sharpe.

2. Untuk mengkaji variabel- variabel keuangan diantaranya total hasil investasi, ratio biaya operasional, perputaran portofolio, *ratio leverage, selling fee, redemption fee dan variability NAV* yang dominan pengaruhnya terhadap kinerja keuangan hasil alat analisis *Reward-to Variablity Measure (RVAR)* dari sharpe pada Reksa Dana Pendapatan Tetap.
3. Untuk mengkaji tingkat signifikasi pengaruh variabel- variabel keuangan diantaranya total hasil investasi, ratio biaya operasional, perputaran portofolio, *ratio leverage, selling fee, redemption fee dan variability NAV* terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Saham hasil alat analisis *Reward-to Variablity Measure (RVAR)* dari Sharpe.
4. Untuk mengkaji variabel- variabel keuangan diantaranya total hasil investasi, ratio biaya operasional, perputaran portofolio, *ratio leverage, selling fee, redemption fee dan variability NAV* yang dominan pengaruhnya terhadap kinerja keuangan hasil alat analisis *Reward-to Variablity Measure* (*RVAR*) dari sharpe pada Reksa Dana Saham

1.4.Manfaat Penelitian

Disamping tujuan penelitian di atas, hasil penelitian ini diharapkan mempunyai beberapa manfaat bagi investor, para Manajer Investasi Reksa Dana, pemerintah dan peneliti lain serta pihak- pihak yang memerlukannya, yang secara rinci diantaranya :

1. Bagi investor/ pemodal , hasil penelirtian ini diharapkan dapat dijadikan sebagia bahan tambahan pertimbangan dalam melakukan investasi dalam Reksa Dana khususnya Reksa Dana Saham dan Reksa Dana Pendapatan Tetap.
2. Bagi para manajer investasi, hasil penelitian ini dapat memberi informasi mengenai kinerja keuangannya yang diharapkan dapat melakukan pembenahan operasi atau kegiatan investasinya yang dapat membantu pemodal dalam meminimkan resiko dan mengoptimalkan return .
3. Bagi pemerintah, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi informasi mengenai kondisi kinerja keuangan Reksa Dana Saham dan Reksa Dana Pendapatan Tetap yang dapat membantu dalam penetapan kebijakan yang secara langsung maupun tidak langsung terhadap perkembangan Reksa Dana Saham dan Reksa Dana Pendapatan Tetap di Indonesia pada masa yang akan datang.
4. Bagi peneliti lain, hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan masukan untuk meneliti kinerja keuangan Reksa Dana selain Reksa Dana Saham dan Pendapatan Tetap serta mencari hubungannya dengan variabel- variabel keuangan lainnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Sebelum menguraikan tinjauan pustaka sebagai dasar konseptual penelitian, terlebih dahulu peneliti menguraikan beberapa hasil penelitiqan terdahulu yang terkait dengan topik penelirtian ini. Beberapa hasil penelitian yang masih mempunyai kaitan dengan penelitian ini diantaranya sebagai berikut :

Penelitian dilakukan oleh Fried, Blume dan Crokett yang dikutip oleh Elton dan Gruber (1991), dengan menggunakan varian sebagai ukuran (proxy) dari resiko. Kesimpulan hasil penelitian tersebut adalah bahwa *return* rata-rata portofolio acak lebih tinggi dari pada portofolio Reksa Dana, sehingga tidak terlihat keunggulan kemampuan para manajer investasi dibanding investor perorangan.

Tabel 2.1.

Perbandingan Kinerja *Mutual Funds* dengan Portofolio yang dipilih secara acak, variance dipakai sebagi ukuran resiko, selama januari 1960- Juni 1968

Resiko	Jumlah dalam sampel		Rata-rata variance		Rata-rata keuntungan	
	Mutual Funds	Portofolio secara acak	Mutual Funds	Portofolio secara acak	Mutual Funds	Portofolio secara acak
Resiko rendah	43	62	0,00120	0,00118	0,102	0,128
Resiko sedang	25	51	0,00182	0,00184	0,118	0,142
Resiko tinggi	18	50	0,00280	0,00279	0,138	0,162

Sumber : Elton dan Gruber,1991, 645

Penelitian selanjutnya dengan beta (β) sebagai ukuran (proxy) resiko, dilakukan oleh peneliti yang sama dan dikutip oleh oleh Elton dan Gruber (1991). Kesimpulan

penelitian tersebut bahwa ternyata return rata- rata portofolio acak lebih tinggi dari pada portofolio Reksa Dana

Tabel 2.2.

Perbandingan Kinerja *Mutual Funds* dengan Portofolio yang dipilih secara acak, beta dipakai sebagai ukuran resiko, selama jan. 1960 – Juni 1968

Resiko	Jumlah dalam sampel		Rata- rata beta		Rata-rata keuntungan	
	Mutual Funds	Portofolio secara acak	Mutual Funds	Portofolio secara acak	Mutual Funds	Portofolio secara acak
Resiko rendah (β=0,5 – 0,7)	28	17	0,614	0,642	0,091	0,128
Resiko sedang (β= 0,7 – 0,9)	53	59	0,786	0,800	0,106	0,131
Resiko Tinggi (β=0,9 – 1,1)	22	60	0,992	0,992	0,135	0,137

Sumber : Elton dan Gruber, 1991. 646.

Penelitian yang dilakukan Fried, Blume dan Croket yang dikutip oleh Elton dan Gruber mempunyai kesamaan dengan penelitian ini yaitu mengukur kinerja Reksa Dana .

William G. Droms dan David A. Walker (1994) dengan penelitian berjudul " *Investment Performance of International Mutual Fund* " menguji hubungan antar kinerja keuangan *mutual fund* dengan karakteristik kunci opersional *mutual fund.* Studi mereka mengkaji data empiris semua mutual fund internasional, dimana return market ekuitas AS diukur dengan index S & P 500, return market non AS diukur menggunakan index Morgan Stanley Europe, index Australia dan Far East (EAFE), dan ekuitas pasar dunia *(word equity market)* diukur dengan Morgan Stanley Word Index (dalam $).

Kinerja keuangan mutual fund diukur dengan standar Jensen (1968) sebagai dependen variabel. Sedang variabel independennya adalah besarnya asset *(asset size)*, ratio biaya *(expense ratio), portofolio turn over* dan *status load /no load.*

Studi ini menambah beberapa prespektif baru pada struktur pekembangan fakta empiris kinerja keuangan investasi *mutual fund* internasional dengan menggunakan metode polling data yaitu data *crossection /* data *time series* dengan data yang besar serta periode yang lebih lama.

William G. Droms dan David A. Walker menemukan bahwa :

- Alpha (α) mutual fund internasional tidak signifikasn dan tidak sama dengan nol. Diketahui bahwa dalam konteks CAPM, *risk adjusted rate of return* (premi resiko atau R_p - R_f) secara umum tidak dapat dicapai dari investasi lintas negara *mutual fund* internasional. Hasil penelitian ternyata konsisten dengan pasar efiesien dan tidak menggambarkan bahwa *mutual fund* internasional merupakan alat investasi yang tidak efisien
- *Risk adjusted return* dan *expense ratio* pada *mutual fund* internasional secara umum tidak mempunyai hubungan . Hasil ini konsisten dengan temuan Ippolito (1989). Selama ini biaya yang lebih tinggi dihubungkan dengan *risk adjusted return* yang lebih rendah pada *mutual fund* dengan *status no load* tetapi merupakan kebalikan bagi *mutual fund* berstatus *load.* Hasil penelitian juga menunjukan bahwa *mutual fund* berstatus *load* secara umum mempunyai kinerja keuangan di bawah *mutual fund* berstatus *no load* (1985 – 1990)
- Tidak ada imbalan pembayaran *load fee* saat investasi pada *mutual fund.* Biaya / *load fee* diberlakukan semata untuk mengganti kerugian pihak penjual dan tidak

MILIK
PERPUSTAKAAN
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA

memberi kontribusi bagi kinerja keuangan investasi. *Mutual fund* secara agregat, baik statusnya *load atau no load*, perolehan return-nya dapat dibandingkan.

- *Asset size* dan tingkat *portofolio turn over* tidak ada hubungan dengan kinerja keuangan investasi. Hal ini bertentangan dengan ketentuan umum bahwa kinerja keuangan investasi menurun seiring dengan meningkatnya *asset size* dan bahkan tingkat turn over yang tinggi mempengaruhi hasil- hasil investasi.

Dari uraian penelitian yang dilakukan Droms dan Walker, tiga dari empat variabel kunci merupakan variabel independent penelitian ini yaitu *expense ratio, portofolio turn over* dan *status load no load* yang dibedakan menjadi *selling fee* dan *redemption fee*.

Haryani Idris (2001) melakukan penelitian terhadap pengaruh variabel- variabel diantaranya *Total asset turn over, Status load no load, Expense ratio* dan *Quick ratio* terhadap kinerja Reksa Dana dalam penelian yang berjudul " Pengaruh Beberapa Variabel terhadap Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap " (Studi Pada Reksa Dana Pendapatan Tetap di Indonesia)

Variabel- variabel yang dikumpulkan dan digunakan dalam penelitain ini adalah *Reward-to Variability Measure (RVAR)* dari Sharpe *Performance Index* sebagai variabel terikat(dependen). Sedangkan variabel bebas (independen) adalah *Total asset Turn over, Status loads no load, Expense ratio* dan *Quick ratio*. Sampel yang digunakan 14 Reksa Dana Pendapatan Tetap di Indonesia dengan periode waktu mulai bulan Desember 1998 sampai dengan bulan Desember 1999.

Hasil dari penelitian ini adalah *Total asset turn over, Status load no load, Expense ratio* dan *Quick ratio* mempunyai pengaruh simultan dan signifikan terhadap

kinerja keuangan Reksa Dana Pendapata Tetap hasil analisis *Reward-to Variability Measure* dari Sharpe. Selanjutnya juga diperoleh hasil bahwa *Total asset turn over* mempunyai pengaruh partial positif terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Pendapatan Tetap sedangkan *Expense atio* sebaliknya. Adapun kontribusi Variabel- variabel *Total asset turn over, Status load no load, Expense ratio* dan *Quick ratio* secara simultan dan signifikan terhadap kinerja keuangan Rekas Dana Pendapatan Tetap sebesar 44,88 %.

Berbeda dengan penelitian- penelitian sebelumnya, penelitian yang penulis lakukan ini mengkhususkan pada jenis Reksa Dana Pendapatan Tetap dan kinerja Reksa Dana Saham , dimana ini adalah dua dari empat jenis Reksa Dana yang ada di Indonesia dan untuk mengetahui pengaruh variabel- variabel keuangan diantaranya Total hasil investasi, Ratio biaya operasi, Perputaran portofolio, *Ratio leverage, Selling fee, Redemptuon fee* dan *Variablity NAV* terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Reksa Dana Saham. Periode penelitian adalah mulai bulan Juli 2001 sampai dengan bulan April 2002 dengan menggunakan data historis dengan periode pengukuran yang sama.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Resiko dan Return Portofolio

Tingkat keuntungan yang diperoleh para pemodal berasal dari berbagai sumber, antara lain dari yield yaitu return yang merupakan suatu komponen dasar investasi yang diterima secara periodik, biasanya dinamakan deviden dan capital gain yaitu return yang diperoleh pemodal yang berasal dari perubahan harga asset- asset yang dipegangnya. Apabila perubahan harga tersebut positif maka disebut *capital gain*, tetapi apabila perubahan tersebut negatif disebut *capital loss* (Jones,1996,137)

Dalam melakukan investasi, secara sederhana dapat dikatakan bahwa pemodal secara langsung maupun tidak langsung mempunyai tujuan untuk mendapatkan manfaat (keuntungan) tertentu. Sebagai seorang yang rasional pula, maka pada setiap keputusan investasinya, pemodal akan mengarahkan perhatiannya pada tingkat pengembalian *(rate of return)* investasinya. Pemodal akan memilih investasi yang menjajikan tingkat keuntungan *(return)* tertinggi dan karena setiap investasi yang dilakukan mengandung ketidakpastian *(uncertainty)*, maka ia harus mempertimbangkan pula faktor resiko.

Resiko merupakan kemungkinan penyimpangan tingkat keuntungan yang sesungguhnya *(actual return)* dari tingkat keuntungan yang diharapkan *(expected return)*. (Van Horne,1991). *Expected return* dicerminkan oleh rata- rata *(mean)* dari distribusi probabilitas tingkat keuntungan sedangkan resiko suatu investasi diukur dari besarnya varians *(variance)* atau deviasi standar *(standart deviation)* dari *expected return*. Faktor- faktor yang mempengaruhi tinggi- rendahnya resiko yang akan dihadapi oleh pemodal antar lain : (Jones, 1996, 139):

a. Resiko Tingkat Suku Bunga, adalah variabilitas return yang disebabkan perubahan tingkat bunga.
b Resiko Pasar, adalah variablitas *return* yang disebabkan fluktuasi pasar secara keseluruhan.
c. Resiko Inflasi, atau Resiko Daya Beli, adalah resiko yang mempengaruhi seluruh saham yang di- quate dalam mata uang tertentu
d. Resiko Bisnis, adalah resiko yang ditimbulkan karena melakukan investasi pada industri atau lingkungan tertentu.

e. Resiko Keuangan, adalah resiko yang ditimbulkan karena perusahaan menggunakan instrumen hutang.

f. Resiko Likuiditas, adalah resiko yang berhubungan dengan pasar sekunder, dimana saham tersebut diperdagangkan.

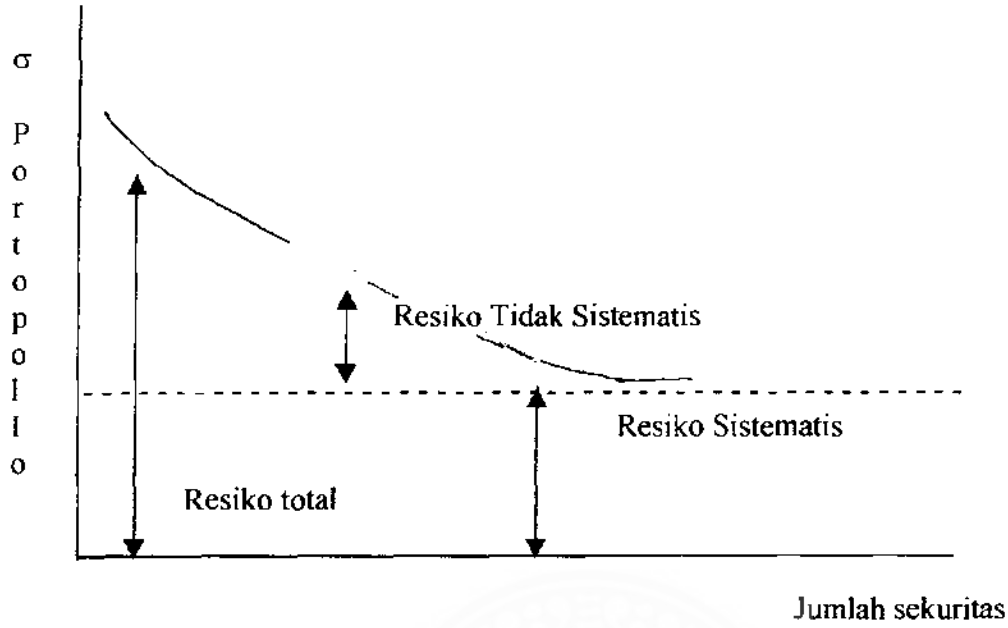
g. Resiko nilai tukar, adalah resiko yang ditimbulkan karena perubahan nilai tukar suatu negara terhadap negara lain apabila pemodal melakukan investasi ke berbagai negara (diversifikasi internasional)

h. Resiko Negara *(country risk)*, adalah resiko yang terkait denagn politik suatu negara.

Untuk memudahkan perhitungan, maka teori investasi menggolongkan berbagai macam resiko tersebut di atas menjadi dua golongan resiko, yaitu :

a. Resiko Sistematis *(systematic risk)*, adalah resiko yang mempengaruhi saham secara keseluruhan. Resiko semacam ini akan berakibat bagi semua jenis perusahaan dan tidak dapat diperkecil dengan diversifikasi.

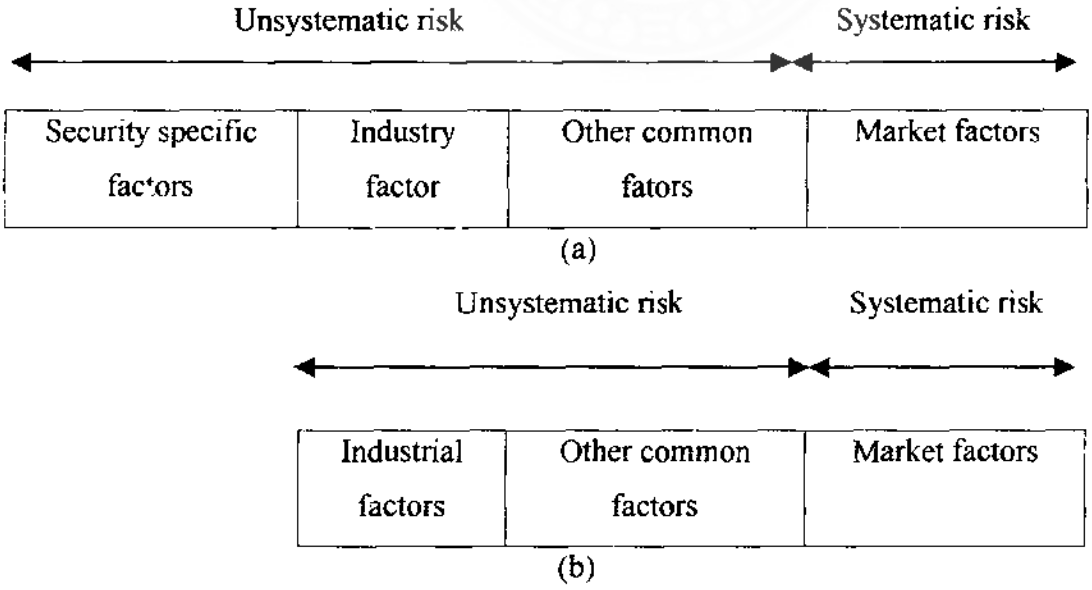
b. Resiko Tidak Sistematis *(Unsystematic Risk)*, adalah resiko yang hanya mempengaruhi saham tertentu saja. Resiko semacam ini penyebabnya ada di dalam perusahaan atau kelompok industri sendiri dan biasa dikurangi sampai batas terendah dengan diversifikasi



Gambar 2.1. Resiko Total, Resiko Sistematis dan Resiko Tidak Sistematis

Sumber : Suad Husnan , 1998, 162)

Menurut Fuller & Farrel, Jr. (1987), resiko sistematis (systematis risk) dan resiko tidak sistematis (unsystematic risk) dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.2. (a) Sekuritas Individu, (b) Portofolio yang terdiversifikasi dengan baik.
Sumber : Fuller & Farrel, Fr., 1987

Gambar 2.2. (a) Sekuritas Individu, (b) Portofolio yang terdiversifikasi dengan baik.
Sumber : Fuller & Farrel, Fr., 1987

Gambar 2.2 (a) menjelaskan resiko total pada *common stock*, resiko sistematis menggambarkan 30 % dari total varians return saham, sedangkan resiko tidak sistematis menggambarkan sisanya yaitu 70 % . Resiko tidak sistematis ditentukan oleh faktor produksi, faktor umum lainnya dan faktor khusus atau unik pada saham. Gambar 2.2 (b) menunjuukan komposisis resiko total untuk portofolio yang terdiversifikasi dengan baik, namun tidak keseluruhan resiko tidak sistematis dapat dihilangkan dengan diversifikasi, karena varian return portofolio tersebut merupakan jumlah keseluruhan yang ditetapkan oleh pasar. Resiko yang berhubungan dengan faktor khusus surat berharga dapat diatasi dengan deversifikasi sederhana dengan memiliki sejumlah surat berharga yang berbeda. Resiko yang berhubungan dengan faktor industri dapat dibatasi dengan memiliki surat- surat berharga dalam jumlah tertentu pada industri yang berbeda. Sedangkan resiko yang berhubungan dengan faktor umum lainnya dapat dikurangi dengan memiliki sejumlah surat berharga pada tingkat yang berbeda.

2.2.2. Evaluasi Kinerja Reksa Dana

2.2.2.1.CAPM Sebagai Model Keseimbangan Pasar

Model *Capital Asset Pricing Model* ini dibangun oleh William. F. Sharpe yang menerima hadiah nobel pada tahun 1990. Model ini merupakan salah satu model keseimbangan yang secara langsung menghubungkan resiko dan return. Pembentukan model- model keseimbangan *(equilibrium models)* umum yang memungkinkan untuk menentukan pengukur resiko yang relevan dan bagaimana hubungan antara *expected return* dan resiko untuk setiap asset apabila pasar modal berada dalam keadaan

seimbang (Elton and Gruber,1996). Penyusunan *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* banyak didasarkan pada serangkaian asumsi yang secara sepintas mungkin terlihat kurang realistis. Tetapi hal ini bukan merupakan masalah yang mendasar, sepanjang model tersebut mampu menjelaskan kejadian- kejadian di dunia nyata seca benar atau dengan kata lain asumsi- asumsi tersebut dapat mendistorsi realita yang ada. Adapun asumsi- asumsi yang mendasari penyusunan model standar CAPM adalah :

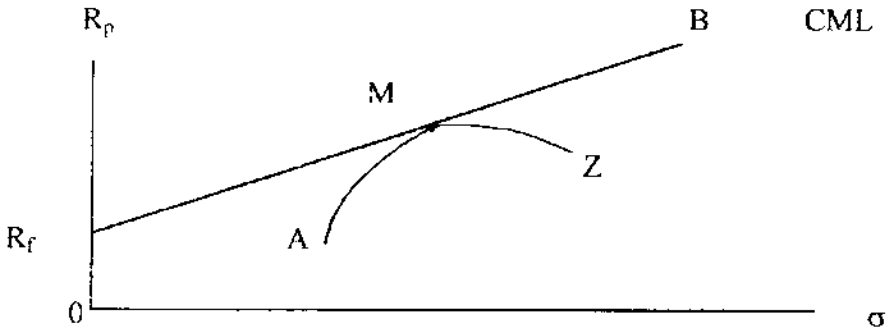
1. Evaluasi terhadap portofolio didasarkan pada keuntungan yang diharapkan dan deviasi standar portofolio selama satu periode waktu tertentu.
2. Tindakan investor semata- mata didasarkan atas pertimbangan keuntungan yang diharapkan dan deviasi standar portofolio.
3. Asset- asset individual *(individual asset)* sepenuhnya dapat dipecahkan sampai bagian yang terkecil sekalipun *(fully divisible)*. Dengan demikian pemodal bisa membeli pada jumlah yanhg diinginkan.
4. Terdapat tingkat bunga pinjaman dan tabungan bebas resiko *(risk-free lending and borrowing rate)*. Tingkat bunga ini berlaku untuk semua investor.
5. Tidak ada biaya teransaksi dan pajak penghasilan.
6. Informasi dapat diperoleh secara langsung *(instantly)* dan cuma- cuma oleh semua investor.
7. Tindakan pemodal secara individual tidak dapat mempengaruhi harga saham. Sebaliknya, tindakan seluruh pemodal (secara bersama- sama dan pada arah yang sama mungkin dapat mempengaruhi harga sekuritas- sekuritas di pasar.

8. Setiap pemodal memiliki pengharapan yang sama *(homogeneous expectations)* terhadap keuntungan- keuntungan yang diharapkan, deviasi standar, dan kovarians sekuiritas
9. Semua asset dapat diperjual belikan (marketable).

Capital Asset Pricing Models (CAPM) memiliki dua model, yaitu Garis Pasar Modal (Capital Market Line) dan Garis Pasar Sekuritas (Security Market Line)

2.2.2.2. Capital Market line (CML)

Konsep *Capital Market Line (CML)* menggunakan *market* sebagai parameter untuk mengukur kinerja suatu portofolio, maka resiko yang diukur adalah resiko total atau standar deviasi *return*nya. Pada saat terjadi tingkat bunga bebas resiko (R_f), permukaan yang efisien akan ditunjukan oleh sebuash garis lurus. Garis tersebut akan menghubungkan R_f dengan suatu portofolio (yang beresiko) yang terletak pada tangency point terjauh, sebagaimana terlihat pada gambar berikut :



Gambar 2.3. Capital Market Line (CML)

Sumber : Fuller dan Farrell,1987)

Berdasarkan asumsi CAPM point 4 dan point 8, semua investor mempunyai harapan yang identik *(homogeneous)*.Semua pemodal akan berkeinginan untuk menyususn portofolio yang terdiri dari asset bebas resiko dan portofolio M yang beresiko. Portofolio M dalam hal ini merupakan portofolio pasar, yaitu terdiri dari semua kesempatan investasi yang bersiko dan effisien (keseluruhan asset beresiko).

Kombinasi ini terletak sepanjang garis R_f MB (garis pasar miodal/ *Capital Market Line)* dari pada portofolio pada kurva AMZ yang menawarkan return lebih besar pada tingkat resiko tertentu. Garis pasar modal pada dasarnya akan menunjukan hubungan antara resiko dan tingkat keuntungan dari kesempatan investasi yang efisien.

Karena semua investor memegang portofolio beresiko yang sama, dalam equilibrium; hal ini mencakup seluruh sekuritas dalam proporsi nilai pasarnya. Jika ada kesalahan, harga akan mengatur hingga nilai sekuritas sesuai dengan proporsi pada portofolio M. Perlu diketahui bahwa *Capital Market Line* hanya menggambarkan hubungan resiko- return dan pengukuran resiko untuk po\rtofolio yang efisien saja.

Dalam bentuk persamaa sistematis, *Capital Market Line* dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$\overline{R_p} = R_f + \frac{R_m - R_f}{\sigma_m} \sigma_p$$

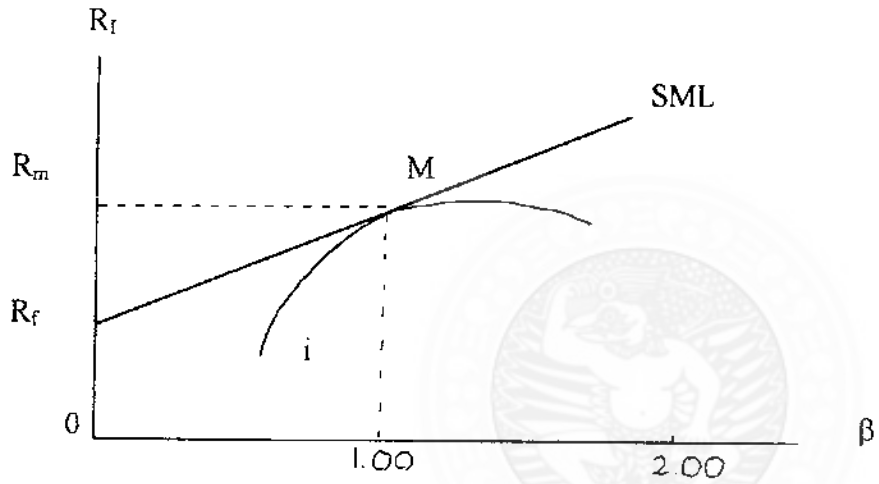
Dimana :

$\overline{R_p}$ Keuntungan yang diharapkan dari portofolio yang efisien

σ_p Deviasi standar portofolio yang efisien

2.2.2.3. Security Marker Line (SML)

Konsep *Security Market Line (SML)* mengukur resiko dengan menggunakan beta (β) atau resiko sistematik, sehingga *Security Market Line (SML)* merupakan garis yang menghubungkan portofolio pasar dengan kesempatan investasi bebas resiko. Sharpe mengembangkan *Security Market Line (SML)* yaitu menghubungkan resiko dan tingkat keuntungan tanpa mempermasalahkan apakah portofolio tersebut efisien atau tidak.



Gambar 2.4. Security Market Line (SML)

Sumber : Yuliati dkk.,1996

Pada pirnsipnya gambar SML sama dengan gambar CML, dimana portofolio M adalah portofolio pasar yang efisien. Sementara titik i menunjukan portofolio yang tidak efisien. Tampak pada gambar 2.4. bahwa apabila dapat dirumuskan hubungan resiko dan return untuk titik i, maka secara langsung akan bisa diketahui hubungan resiko dan return bagi semua sekurutas atau portofolio yang tidak efiesien.

Hubungan resiko dan *return* untuk sekuritas dapat dicari dengan menyamakan kemiringan *(slope)* garis pasar modal dengan kemiringan *(slope)* kurva iM. Kemiringan *Capital Market Line* adalah : $(R_m - R_f)/\sigma_m$. Sementar kemiringan kurva iM dinyatakan dengan persamaan : $(R_i - R_m)\sigma_m / \sigma_{im} - \sigma^2_m$

Selanjutnya adalah menyamakan kemiringan *(slope)* garis pasar modal dengan kemiringan iM. Keseimbangan ini terjadi pada titik M :

$$\frac{(\overline{R_m} - R_f)}{\sigma_m} = \frac{(\overline{R_i} - \overline{R_m})\,\sigma_m}{\sigma_{im}} - \sigma^2_m$$

Dari persamaan di atas dihasilkan :

$$\overline{R_i} = R_f + (\overline{R_m} - R_f)\,\beta_i$$

Persamaan di atas dikenal dengan sebutan *Securirty Market Line*, dimana dari persamaan itu terlihat adanya hubungan yang linier antara resiko dan return sekuritas. Tingkat keuntungan *(return)* terdiri dari tingkat keuntungan bebas resiko (R_f) dan tingkat keuntungan yang berasal dari premi resiko : $(\overline{R_m} - R_f)\,\beta_i$

Beta (β) merupakan resiko sistematis, maka dalam hal ini yang patut diperhitungkan adalah resiko sistematis, karena resiko ini tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi. Semakain besar nilai beta (β), maka semakin pemodal akan menetapkan tingkat keuntungan yang semakin besar pula.

2.2.2.4. Alat Analisis Kinerja Keuangan

Dalam melakukan evaluasi terhadap suatu portofolio perlu dicari suatu portofolio pembanding. Dalam hal ini yang dibandingkan adalah return portofolio dan mutual funds dengan memperhatikan resiko yang dihadapi oleh keduanya. Ada dua hal yang terpenting dalam melakukan evaluasi terhadap kinerja portofolio yaitu return dan resiko

portofolio. Beberapa tehnik yang dipergunakan untuk melakukan evaluasi terhadap kinerja portofolio yaitu :

1. **Perbandingan Langsung (Direct Comparision)**

Merupakan salah satu tehnik evaluasi portofolio dengan cara membandingkan return portofolio Reksa Dana dengan portofolio yang dibentuk secara acak yang mempunyai resiko yang hampir sama. Ukuran (Proxy) resiko yang dipakai dapat berupa *variance return* atau beta (β)

2. Menggunakan Kinerja Tertentu

Ada beberapa parameter yang bisa dipergunakan sebagai ukuran kinerja portofolio. Parameter- parameter tersebut dikaitkan dengan resiko, baik resiko total maupun resiko sistimatis. Konsep resiko tidak mudah dipahami karena melibatkan pengertian dan perhitungan statistik yang tidak sederhana. Pada umumnya investor memiliki pengertian yang berbeda- beda mengenai resiko.Resiko investasi dapat dikaitkan dalam berbagai pengertian antara lain : Kerugian atau berkurangnya nilai modal investasi, ketidakpastian atau fluktuasi nilai atau hasil investasi dan ketidaktahuan atau suatu jenis mekanisme investasi.

Dalam pengukuran kinerja portofolio atau Reksa Dana ada banyak alat analisis yang layak dipakai. Nancy L. Jacob dan R. Richardson Pettit (1998) menawarkan tehnik- tehnik analisa yang umum dipakai, antara lain kinerja parameter tunggal *(One-Parameter Performance Measure)*, yang dibagi dalam empat bagian yaitu

a. Reward-to Variablity Measure (RVAR)

Sharpe (1966) berusaha merumuskan suatu ukuran untuk menilai kinerja portofolio. Ukuran ini disebut *Reward-to Variablity Measure* / Sharpe *Performance*

MILIK PERPUSTAKAAN UNIVERSITAS AIRLANGGA SURABAYA

Index / RVAR, yang diperoleh dengan membandingkan rata- rata kelebihan tingkat keuntungan portofolio dari rata- rata tingkat bunga bebas resiko (disebut premi resiko portofolio) dengan resiko portofolio. Dalam hal ini resiko portofolio merupakan resiko total dan dinyatakan dengan deviasi standar.

Ukuran *Sharpe Performance Index* dapat didefinisikan sebagai berikut :

$$RVAR = \frac{\overline{TR_p} - \overline{R_f}}{\sigma_p}$$

Dimana :

$\overline{TR_p}$ = return rata- rata portofolio p selama periode

$\overline{R_f}$ = rata- rata tingkat bunga bebas resiko selama periode

σ_p = standart deviasi

Menggunakan ukuran kinerja portofolio Sharpe, maka kita akan dapat menilai portofolio yang mempunyai RVAR / *Sharpe Performance Index* paling tinggi berarti memiliki kinerja sesudah pengambilan keputusan *(ex- post)* yang terbaik.

b. Reward-to Volatility Measure (RVOL).

Reward-to Volatility Measure (RVOL) dirumuskan oleh Treynor pada tahun 1965. Berbeda dengan RVAR, maka RVOL mengukur besarnya premi resiko portofolio per beta (β) portofolio. Dengan kata lain dapat dikatakan bahwa RVOL berusaha menentukan besarnya perubahan premi resiko portofolio, apabila beta (β) portofolio berubah satu satuan. Semakin besar nilai *Reward-to Votality Measure (RVOL)*, maka kinerja portofolionya akan semakin baik.

Reward-to Votality Measure (RVOL) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$RVOL = \frac{\overline{TR_p} - \overline{R_f}}{\beta_p}$$

Dimana :

$\overline{TR_p}$ = return rata- rata portofolio p selama periode tertentu

$\overline{R_f}$ = rata- rata tingkat bunga bebas resiko selama periode tertentu

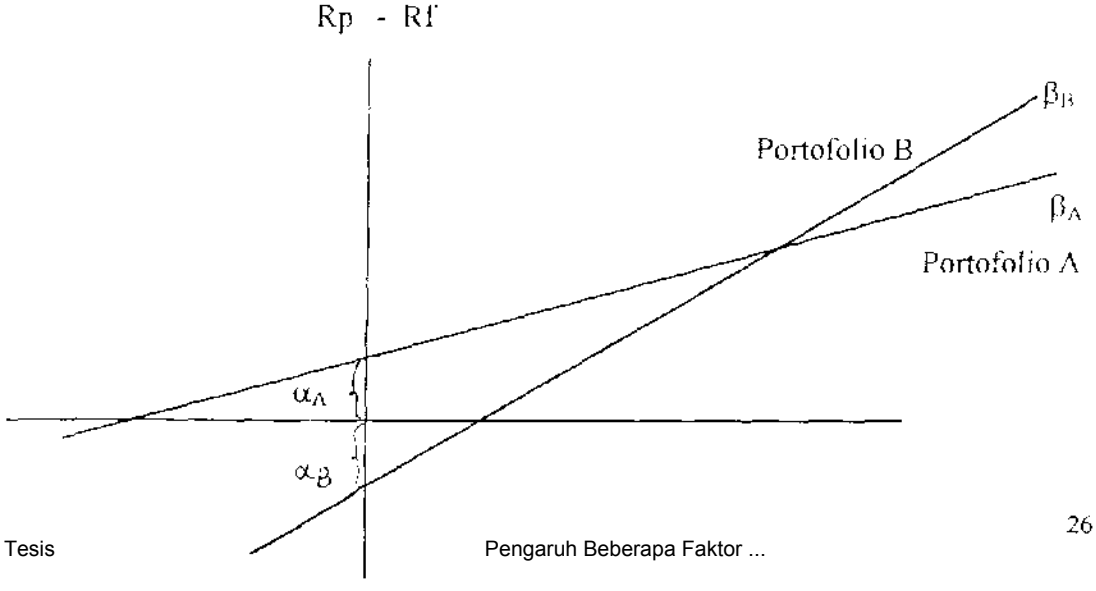
$\overline{TR_p} - \overline{R_f}$: Premi resiko portofolio

β_p = kemiringan (*slope*) *characteristic line* selama periode tertentu

Nilai RVOL yang lebih tinggi menunjukan kinerja portofolio yang lebih baik. Portofolio dapat diranking berdasarkan *Reward-to Votality Measure (RVOL).*

c. Differential Return Measure or alpha (α)

Jensen (1968) meruimuskan *Differntial Return Measure* dengan dasar pengukuran dari konsep *Capital Asset Pricing Model (CAPM).* Model ini berusaha nengidentifikasikan tingkat keuntunganportofolio yang berasal dari luar model keseimbangan umum, artinya pada tingkat resiko yang sama portofolio tersebut akan menghasilkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi. Selisih tingkat keuntungan ini disebut tingkat keuntungan diferensial (*differntial return)* dan dinyatakan dengan alpha (α_p)



Gambar 2.5. Kriteria Kinerja Jensen

Tampak pada gambar bahwa kinerja portofolio A adalah positif dan kinerja portofolio B negatif, hal ini menyatakan bahwa ada perbedaan tingkat resiko yamg bukan merupakan halangan penggunaaan *Different Return Measure* dalam membandingkan kinerja. Adapun dalam formulasi rumus dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$\alpha_p = \beta_p (\overline{R_m} - R_f) - (\overline{R_p} - R_f)$$

Dimana :

α_p Differntial Return

$(\overline{R_p} - R_f)$ merupakan premi resiko portofolio

$(\overline{R_m} - R_f)$ merupakan premi resiko pasar

2.2.6. Hubungan Variabel- Variabel Keuangan Total hasil Investasi, Ratio biaya operasi, Perputaran portofolio, Ratio leverage, Selling fee, Redemption fee dan Variablity NAV Terhadap Kinerja Keuangan Reksa Dana.

Laporan keuangan yang dipakai dalam penelitian berupa ratio- ratio yang digunakan untuk mengukur prestasi keuangan Reksa Dana yang dipublikasikan untuk kepentingan masyarakat terutama calon investor maupun investor. Banyak pendapat tentang prestasi perusahaan yang diukur dengan menganalisis laporan keunagan. Pendapat- pendapat tersebut diantaranya :

Hermanto dkk (1987: 770) menguraikan bahwa sebuah laporan keuangan dapat diukur dan diinterprestasikan dengan memberikan empat macam ratio yang didalamnya

terdapat beberapa sub- sub ratio, dimana keempat ratio tersebut diantaranya ratio likuiditas, ratio equitas, ratio profitabilitas serta ratio pasar.

Sementara itu, Brigham and Gapenski (1993 : 692) m,engukur sebuah prestasi perusahaan dengan menganalisis laporan keuangan dalam lima ratio yang terdapat beberapa sub ratio pula dan dari lima ratio tersebut diantaranya ratio likuiditas, ratio manajemen aset, ratio manajemen hutang, ratio profitabilitas serta ratio nilai pasar.

Berkaitan dengan penelitian ini, maka guna memberikan kejelasan agar tidak menyimpang dari topik penelitian, maka pembahasan beberapa faktor keuangan variabelnya meliputi kinerja keuangan , total hasil investasi, ratio biaya operasi, perputaran portofolio, ratio leverage, *selling fee, redemption fee* dan *variability NAV.* Bila dilihat pada penelitian sebelumnya diantara variabel- variabel yang dipakai dalam penelitian ini ada faktor- faktor keuangan yang juga digunakan oleh William G. Drooms dan Davis A. Walker (1994) serta Haryani Idris (2001).

Adapun hubungan antara variabel- variabel dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Total hasil investasi

Hasil investasi dari Reksa Dana berhubungan langsung dengan hasil portofolio investasi yang dilakukan oleh manajer investasi (Eko Priyo Pratomo, 2001). Jika portofolio investasi memberikan hasil tinggi, pemodal juga akan menikmati hasil yang tinggi, begitu pula jika portofolio memberikan hasil yang rendah atau bahkan kerugian maka pemodal juga akan mengaalami hal yang sama.

Berdasarkan hal tersebut di atas Total Hasil Investasi mencerminkan hasil uasaha investasi yang dilakukan manajer investasi, sehingga jika dihubungkan dengan kinerja Reksa dana ada hubungan yang positif.

2. Ratio biaya operasi

Biaya operasi adalah biaya yang dibebankan kepada pihak yang berkepentingan dalam pemanfaatan jasa manajemen suatu perusahaan. Oleh karenanya biaya operasi mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja Reksa Dana. Bagi Reksa dana biaya operasional yang menjadi bebannya antara lain imbalan jasa manajer investasi, imbalan jasa bank kustodian, biaya transaksi efek, imbalan jasa akuntan publik, imbalan jas konsultan hukum, imbalan jasa notaris,biaya pengiriman laporan bulanan, biaya pajak yang berkenaan dengan biaya-biaya yang timbul karena biaya sebelumnya.

Berkenaan dengan biaya Helfert (1996) berpendapat bahwa pertumbuhan perusahaan (badan Usaha) memerlukan komitmen pendanaan yang permanen dan terus meningkat. Situasi ini akan berlawanan dengan saat pola penurunan dimana begitu penjualan jasa/ barang menurun, manajemen harus hati- hati dalam menurunkan biaya operasi, modall kerja dan aktiva operasional lainnya untuk melakukan penyesuaian dengan penurunan volume penjualannya.

3. Perputaran portofolio

Tingkar perputaran menunjukan efesiensi penggunaan rata- rata aset Reksa Dana di dalam menghasilkan penjualan tertentu. Semakin tinggi perputaran ini, berarti semakin efisien penggunaaan rata- rata asset dalam menghasilkan penjualan.

ADLN - Perpustakaan Universitas Airlangga

Menurut Jacob dan Pettit (1989) menyatakan bahwa tingkat perputaran portofolio yang lebih tinggi terlihat pada mutual funds (Reksa Dana) yang memiliki kinerja keuangan lebih tinggi.

Berdasar pada hal tersebut di atas dapat dinyatakan bahwa tingkat perputaran mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan Reksa Dana

4. Ratio leverage

Ratio Leverage merupakan perbandingan antara kewajiban dengan asset yang menggambarkan seluruh kekayaan perusahaan dan resiko finansiel Yang menjadi beban perusahaan di masa yang akan datang.

Brigham dan Gapenski (1993) menguraikan bahwa *financial leverage* menunjukan proporsi atas penggunaaan hutang untuk membiayai investasi . Perusahaan yang tidak mempunyai leverage berarti seluruhnya menggunaakan modal sendiri. Penggunaaan leverage itu sendiri megandung tiga dimensi bagi perusahaan yaitu : pertama, pemberi kredit akan menitik beratkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan,kedua dengan menggunakan hutang maka apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya maka keuntungan pemilik peerusahaan akan meningkat dan yang ketiga, dengan mengggunakan hutang maka pemilik perusahaan memperoleh dana tetapi tidak kehilangan pengendalian perusahaannya.

5. Selling fee

Disamping biaya operasi yang menjadi beban Reksa Dana, maka pemodal terbebani juga oleh biaya- biaya antar lain *sellling fee* yaitu biaya yang dibebankankepada pemodal pasda saatmembeli unit penyertaan. *Sellling fee* merupakan

tambahan biaya pada harga unit penyertaan bagi pemodal , dimana pemodal mau memberikan tambahan tersebut dengan harapan akan adanya pengelolaan dana mereka yang lebih baik atau ada suatu pertumbuhan dananya.

Helfert (1996) mengatakan bahwa tujuan dasar investasi, operasi dan pendanaan suatu perusahaan adalah meningkatkan nilai ekonomi ekuitas pemodal secara terus menerus.

Berdasarkan pada uraian terdahulu , maka dapat dikatakan *selling fee* menpunyai hubungan positif terhadap kinerja keuangan Reksa dana.

6. Redemption fee

Redemption fee merupakan biaya penjualan kembali yang dibebankan pada saat pemodal menjual kembali unit penyertaan yang telah dimilki sebelumnya. *Redemption fee* ini umumnya bervariasi tergantung jangka waktu lamanya pemodal telah melakukan investasi dan ditetapkan dengan persentase tertentu dari nilai transaksi penjualan kembali unit penyertaannya.

Dalam hal ini Jacob dan Pettit (1989), menyatakan bahwa *mutual funds* (Reksa Dana) dengan ongkos penjualan atau *load fee* (biaya beban) yang lebih tinggi cenderung tidak lebih baik dibanding dengan baik dibanding dengan biaya pokok sebelumnya yang lebih rendah.

Berdasar hal tersebut di atas terlihat ada pengaruh negatif antara *redemption fee* terhadap kinerja keuangan Reksa Dana.

7. Variability NAV

Mengingat *Net Asset Value* / Nilai Aktiva Bersih / NAV/ NAB merupakan selisih asset dan kewajiban yang ada. Banyak pemodal yang menggunakan data *Net Asset*

Value (NAV) sebagai dasar investasi mereka pada Reksa Dana tertentu, karena dalam kenyataannya yang terjadi kenaikan atau penurunan asset dalam Reksa Dana dapat bertolak belakng dengan perubahan *Net Asset Value* (NAV). Hal ini disebabkan bahwa *Net Asset Value* (NAV) selain dipengaruhi oleh kinerja Reksa Dana juga dipengaruhi oleh adanya dana yang masuk (pembelian unit penyertaan baru dari pemodal) dan dana yang keluar (penarikan/ pencairan unit penyertaan oleh pemodal) (Eko Priyo Pratomo, 2001).

Variablity NAV merupakan besarnya penyimpangan dari *Net Asset Value* (*NAV*), atau bisa dihitung dengan strandar deviasi Nav pada suatu periode tertentu. Sartono (1996) menguraikan bahwa tingkat keuntungan yang diharapkan atas suatu portofolio adalah merupakan rata- rata tertimbang tingkat keuntungan dari berbagai asset keuangan dalam portofolio tersebut. Besar kecil penyimpangan tingkat keuntungan menunjukan resiko portofolio, dimana semakin besar penyimpangannya semakin besar pula tingkat resikonya begitu pula sebaliknya.

Memperhatikan hal tersebut di atas maka yang ada hubungan dengan kinerja Reksa Dana tidak dapat hanya dilihat pada *Net Asset Value* (NAV), tetapi kinerja Reksa Dana dipengaruhi secara positif oleh *Variabilty NAV* Reksa Dana.

BAB III

KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS PENELITIAN

3.1. Kerangka Konseptual Penelitian

Adanya cara investasi melalui lembaga investasi yang kemudian disebut Reksa Dana mempunyai operasional menghimpun dana para nasabahnya kemudian menginvestasikan pada sekuritas yang ditawarkan di pasar modal merupakan pilihan yang menarik bagi pemodal.

Banyak manfaat yang dapat diperoleh pemodal bila melakukan investasi melalui Reksa Dana antara lain : adanya pengelolaan dana yang profesional oleh manajer investasi, diversifikasi investasi bagi pemodal kecil, hasil investasi yang bebas pajak, likuiditas tinggi karena dapat dicairkan setiap saat dan memerlukan dana yang relatif kecil.

Secara sederhana dan rasional dalam melakukan investasi, pemodal baik langsung maupun tidak langsung mempunyai tujuan untuk mendapatkan keuntungan (*return*) teretentu. Pemodal akan memilih investasi yang menjanjikan tingkat keuntungan (*return*) tertinggi dan karena setiap investasi yang dilakukan mengandung ketidakpastian, maka pemodal harus pula mempertimbangkan resiko investasinya.

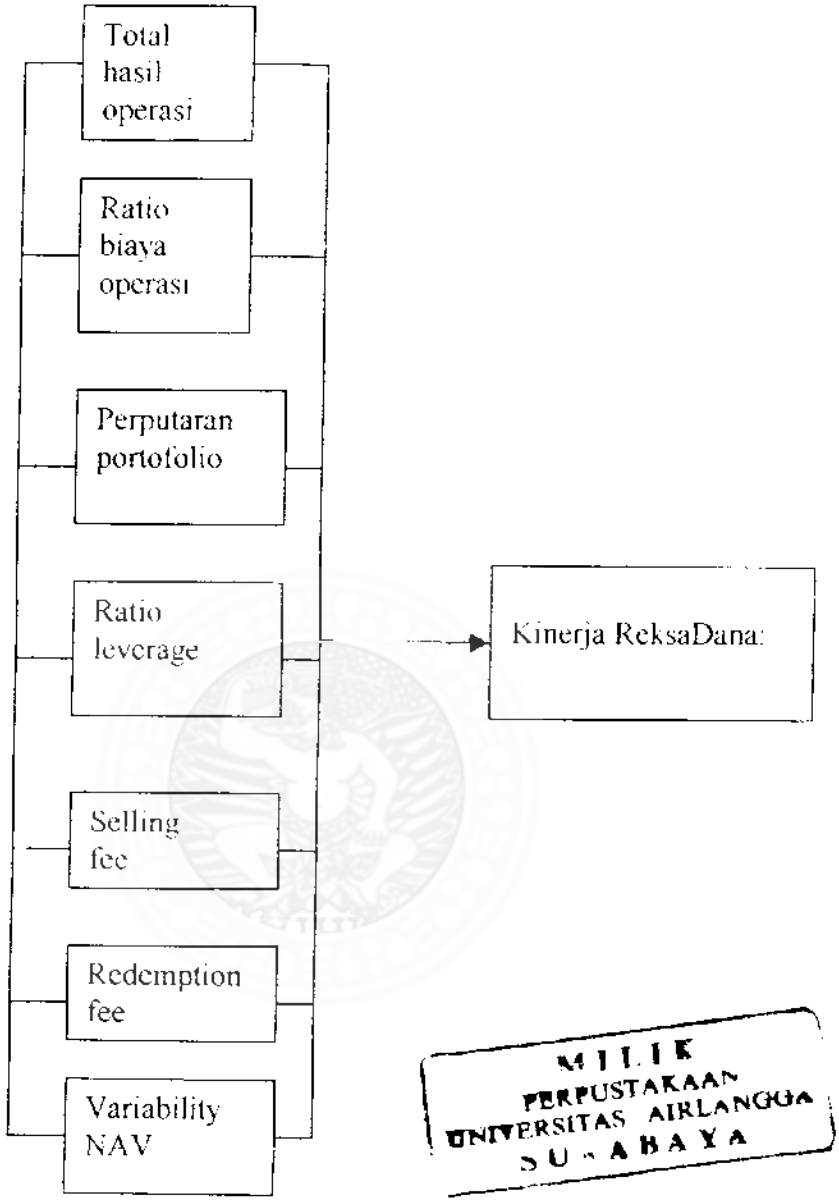
Berbeda dengan deposito misalnya, investasi pada Reksa Dana sesuai dengan peraturan Bapepem yang menyatakan bahwa manajer investasi dilarang memberi janji suatu hasil tertentu atas pengelolaan dana yang telah dilakukannya, maka investasi tersebut juga mengandung ketidak pastian. Oleh kerenanya investor harus menyadari bahwa pada dasarnya investasi pada Reksa Dana merupakan investasi dalam suatu

ADLN - Perpustakaan Universitas Airlangga

pasar dimana naik atau turunnya pasar apakah itu suku bunga pasar deposito, harga-harga pasar obligasi atau harga- harga pasar saham akan mempengaruhi nilai Unit Penyertaan Reksa Dana.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini dengan obyek Reksa Dana Terbuka (*open-end funds*) jenis Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Reksa Dana Saham, melakukan evaluasi kinerja portofolio dengan menggunakan perhitungan *Reward-to Variability Measure (RVAR)* dari Sharpe. Kemudian mengingat selama ini terdapat keterbatasan informasi untuk melihat kinerja Reksa Dasa yaitu hanya pada pengumuman harian Nilai aktiva Bersih, maka peneliti memandang perlu untuk mencermati pula pengaruh variabel- variabel operasioanal lainnya terhadap kinerja Reksa Dana. Variabel- variabel keuangan itu antara lain : total hasil investasi, ratio biaya operasi, perputaran portofolio, ratio leverage, *selling fee, redemption fee* dan *Variability NAV.*

Berlandaskan Teori dan penelitian- penelitian terdahulu, maka kerangka konseptual dalam penelitian ini dituangkan sebagaimana gambar 3.1 berikut ini .



MILIK
PERPUSTAKAAN
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA

Gambar 3.1. Kerangka konseptual Penelitian

3.2. Hipotesis

Berdasar rumusan masalah dan penelitian terdahulu serta tinjauan teori yang relevan dengan penelitian ini, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

1. Variabel- variabel keuangan diantaranya total hasil investasi, ratio biaya operasi, perputaran portofolio, ratio leverage, *sellling fee, redemption fee dan variability NAV* secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Pendapatan Tetap hasil analisis *Reward-to Variability Measure (RVAR).*
2. Variabel total hasil investasi secara signifikan dominan pengaruhnya terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Pendapatan Tetap hasil analisis *Reward-to Variability Measure (RVAR)* dari Sharpe.
3. Variabel- variabel keuangan diantaranya total hasil investasi, ratio biaya operasi, perputaran portofolio, ratio leverage, *sellling fee, redemption fee dan variability NAV* secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Saham hasil analisis *Reward-to Variability Measure (RVAR).*
4. Variabel total hasil investasi secara signifikan dominan pengaruhnya terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Saham hasil analisis *Reward-to Variability Measure (RVAR)* dari Sharpe.

BAB IV

METODOLOGI PENELITIAN

1.1. Populasi dan Penentuan Sampel

Populasi yang diteliti adalah merupakan Reksa Dana bersifat terbuka yang terdaftar di Bapepam jenis Reksa Dana Pendapatan Tetap *(fixed income fund)* , Reksa Dana Saham *(equity fund)* , Reksa Dana Pasar Uang *(money market fund)* dan Reksa Dana Campuran *(balanced fund)* mulai bulan Juli 2001 sampai dengan bulan April 2002 sebanyak 120 Reksa Dana.

Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan tehnik *Purposive Sampling* tipe *Judgement Sampling*, yaitu metode pengambilan sampel yang tergolong dalam sample non probabilitas, dimana pemilihannya dilakukan berdasarkan kriteria tertentu. (Emory dan Cooper, 1991)

Adapun kriteria pengambilan sampelnya adalah sebagai berikut :

a. Reksa Dana yang diteliti adalah Reksa Dana bersifat terbuka *(opened-End Fund)*
b. Reksa Dana jenis pendapatan tetap dan Reksa Dana saham yang telah menerbitkan laporan keuangan , laporan Rugi/ Laba dan perkembangan nilai aktiva bersih bulanan mulai periode bulan Juli 2001 sampai dengan bulan April 2002

Berdasarkan kriteria di atas, dari 120 Reksa Dana yang ada hanya 60 Reksa Dana yang memenuhi kriteria dan layak dijadikan sample dapat dilihat dalam lampiran 11.

4.1.Variabel Penelitian

4.1.1. Identifikasi Variabel

Variabel- variabel yang dikumpulkan dalam penelitian ini ada kaitannya dengan perumusan masalah dan hipotesis yaitu :

1. Variabel terikat (dependen) adalah *Reward-to Variablity Measure (RVAR)* dari Sharpe Performance Index
2. Variabel bebas (independen) adalah variabel keuangan diantaranya Total Hasil Investasi, Ratio Biaya Operasi, Perputaran Portofolio, *Ratio Leverage, Selling Fee, Redemption Fee dan Variability NAV.* Penentuan variabel ini didasarkan atas kombinasi dari beberapa studi empiris dan studi teoritis yang telah dibahas di bab II.

4.1.2. Definisi Operasional Variabel

Agar tidak menimbulkan persepsi lain atas pengertian variabel- variabel penelitian, maka pada penelitian ini diberikan batasan pengertian atau definisi operasional sebagai berikut

1. Sharpe Performance Index yang dapat diperoleh dari rumusan sebagai berikut :

$$RVAR = \frac{Rpt - Rft}{\sigma p}$$

Dimana :

$$Rpt = \frac{(NAV_t - NAV_{t-1})}{NAV_{t-1}}$$

$$\overline{R_{pt}} = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^{n} R_{pt}$$

$$R_{ft} = \frac{(SBI_t - SBI_{t-1})}{SBI_{t-1}}$$

$$\overline{R_{ft}} = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^{n} R_{ft}$$

$$\sigma_p = \sqrt{\frac{\sum (R_{pt} - \overline{R_{pt}})^2}{n - 1}}$$

2. Total hasil investasi merupakan perbandingan antar besarnya kenaikan *net asset value (NAV)* per saham/ unit penyertaan dalam satu periode dengan *net asset value (NAV)* per saham/ unit penyertaan pada awal periode. Total Hasil Investasi ini dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Total hasil investasi (\%)} = \frac{NAVt - NAV\ t\text{-}1}{NAV\ t\text{-}1}$$

3. Ratio biaya operasi, merupakan perbandingan antar biaya operasi dengan rata- rata *NAV* untuk periode tertentu.yang dapat diformulasikan sebaga berikut :

$$\text{Ratio biaya operasi} = \frac{\text{Biaya Operasi}}{\text{Rata- rata NAV}}$$

ADLN - Perpustakaan Universitas Airlangga

4. Perputaran portofolio, menujukkan efisiensi penggunaan rata- rata asset Reksa Dana dan dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Perputaran Portofolio} = \frac{\text{Nilai pembelian atau penjualan portofolio}}{\text{Rata- rata NAV}}$$

5. Ratio leverage, menunjukan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya,yang menggambarkan resiko finansial yang ditanggung perusahaan. Adapun formulasinya adalah sebagai berikut :

$$\text{Ratio leverage} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total asset}}$$

6. *Selling fee*, merupakan biaya yang dibebankan kepada pemodal pada saat membeli Reksa Dana dan ditetapkan berdasarkan prosentase tertentu terhadap nilai transaksinya, dimana masing- masing Reksa Dana tidak sama besarnya.
7. *Redemption fee*, sama seperti selling fee dimana redemption fee juga menjadi beban pemodal pada saat menjual kembali Reksa Dana yang telah dimiliki.Redemption fee ini tergantung pada jangka waktu kepemilikan dan ditetapkan dalam % tase tertentu terhadap nilai transaksinya.
8. *Variability NAV*, menunjukan penyimpangan dari *Net Asset Value (NAV)* dan menunjukan semakin besar penyimpangan atau standar deviasinya semakin besar resikonya.

4.2.Sumber Data dan Tehnik Pengambilan Data

Penelitian ini mengambil data dari sumber data internal yaitu laporan keuangan Reksa Dana tipe Pendapatan Tetap dan Saham di Indonesia yang disampaikan ke Bapepam, BEJ dan harian Bisnis Indonesia. Adapun jenis data yang dikumpulkan adalah sebagai berikut :

a. Laporan keuangan berupa laporan Neraca, laporan Rugi/ Laba jenis Reksa Dana Saham danReksa Dana Pendapatan Tetap selama 10 periode, mulai bulan Juli 2001 sampai dengan bulan April 2002.
b. Perkembangan *Net Asset Value (NAV)* jenis Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Reksa Dana Saham periode harian mulai bulan Juli 2001 sampai demngan bulan April 2002
c. Perkembangan *Net Asset Value* atau Nilai Aktiva Bersih (NAB) jenis Reksa Dana Saham dan Reksa Dana Pendapatan Tetap saham periode 10 bulan mulai bulan Juli 2001 sampai dengan bulan April 2002
d. Laporan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) periode bulan Juli 2001 sampai dengan bulan April 2002.

Data sekunder yang berasal dari eksternal diperoleh dari data yang dipublikasikan pemerintah maupun swasta.

4.3.Tehnik Analisis Data.

Model analisis yang digunakan oleh peneliti dalam menganalisa data adalah adalah Metode Analisis Regresi Berganda *(Multiple Regression Analysis)*, yang diformulasi sebagai berikut :

$$Y_{1it} = a + b_1X_1 + b_2X2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + b_7X_7 + e_{it}$$

$$Y_{2it} = a + b_1X_1 + b_2X2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + b_7X_7 + e_{it}$$

Dimana :

Y1 : Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap

Y2 : Kinerja Reksa Dana Saham

X1 : Total hasil investasi

X2 : Ratio biaya operasi

X3 : Perputaran portofolio

X4 : Ratio leverage

X5 : Selling fee

X6 : Redemption fee

X7 : Variability NAV.

Secara operasional tehnik ini akan mencari pengaruh antara variabel- variabel keuangan diantaranya total hasil investasi, ratio biaya operasi, perputaran portofolio, ratio leverage, *selling fee, redemption fee dan variability NAV* terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Reksa Dana Saham.

Guna keefektifan dalam melakukan analisis data dengan menggunakan Model Analisis Regresi Berganda *(Multiple Regression Analysis)* tersebut, maka peneliti menggunakan alat bantu komputer program SPSS versi 10.0

4.3.1. Pengujian Hipotesis

Sesuai dengan model yang digunakan sebagai alat analisis data sebagaimana diuraikan di atas, maka langkah berikutnya yaitu melakukan pengujian hipotesis penelitian.

4.3.1.1.Pengujian Hipotesis Pertama dan Ketiga.

Hipotesis pertama dan ketiga yang diajukan dalam penelitian diuji dengan menggunakan Uji Statistik F yang langkah- langkah sebagai berikut :

a. Merumuskan hipotesis penelitian menjadi hipotesis statistik yaitu :

   $H_o : b_1 , b_2 , b_3, b_4, \ldots\ldots\ldots b_7 = 0$

   Artinya secara simultan tidak ada pengaruh yang signifikan anatara variabel- variabel

   $X_1 , X_2 , X_3, X_4 , \ldots\ldots\ldots, X_7$ terhadap variabel y_1 maupun Y_2

   $H_a : b_1 , b_2 , b_3, b_4, \ldots\ldots\ldots b_7 \neq 0$

   Artinya secara simultan ada pengaruh yang signifikan antara variabel- variabel

   $X_1 , X_2 , X_3, X_4 , \ldots\ldots\ldots, X_7$ terhadap variabel y_1 maupun Y_2

b. Menetapkan tingkat signifikansi pada $\alpha = 5\ \%$ dan $df = k/n - k\ 1$

c. Menguji pengaruh serentak dengan uji F, karena hendak mengetahui pengaruh berbagai variabel bebas (independen) secara simultan terhadap variabel terikat (dependen)

d. Menentukan nilai F_{hitung} atau $F_{statistik}$ dengan rumus :

$$F\ hitung = \frac{SSR/k}{SSE/\ n - k - 1}$$

e. Menentukan besarnya nilai F tabel dengan melihat tabel F pada tingkat $\alpha = 5\%$ dengan k sebagai numerator dan n - k – 1 sebagai dominator.

f. Membandingkan antara F hitung dengan F tabel serta menyimpulkan hipotesis

Uji F digunakan untuk menentukan tingkat signifikasi secara simultan dari variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (independen). Nilai F secara rutin akan dihitung oleh program komputer, sehingga tinggal dibandingkan dengan F tabel pada tingkat signifikan yang telah ditetapkan.

Jika F hitung < F tabel maka hal ini berarti Ho diterima, artinya variabel bebas secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Begitu pula sebaliknya.

4.3.1.2.Pengujian Hipotesis Kedua dan Keempat

Pengujian hipotesis kedua dan keempat dilakukan tidak jauh berbeda dengan pengujian hipotesis pertama dan ketiga, hanya saja dalam pemngujian hipotesis kedua dan keempat dilakukan untuk mencari variabel operasi yang dominan pengaruhnya terhadap kinerja keuangan Reksa dana Pendapatan Tetap dan Reksa Dana Saham.

Langkah- langkah yang dilakukan dalam pengujian hipotesis kedua dan keempat adalah sebagai berikut :

a. Merumuskan hipotesis penelitian menjadi hipotesis statistik yaitu :

H_o : $b_1 = 0$

Artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antar variabel X_1terhadap variabel Y

H_a : $b_1 \neq 0$

Artinya ada pengaruh yang signifikan antar variabel X_1 terhadap variabel Y

b. Menetapkan tingkat sidnifikasi α = 5% dengan degree of fredom (df) = n - k guna menentukan nilai t_{tabel}

c. Menghitung nilai t hitung dengan rumus :

$$t_{hitung} = \frac{b}{\sqrt{S_b^2 / \Sigma (X - \overline{X})^2}}$$

Dimana :

$$b = \frac{\Sigma (X - \overline{X})(Y - \overline{Y})}{\Sigma (X - \overline{X})^2}$$

$$S_b^2 = \{ 1 / (n - k - 1) \} \Sigma e^2$$

$$e^2 = \{ \Sigma (Y - \overline{Y})^2 \} - b \Sigma \{ (X - \overline{X})(Y - \overline{Y}) \}$$

4.3.2. Pengujian Asumsi Klasik.

Agar model yang digunakan dalam analisis data memenuhi persyaratan BLUE, maka setelah data dianalisis dengan menggunakan Analisis Regresi Berganda dengan bantuan program komputer, maka dilakukan pengujian asumsi klasik.Pengujian asumsi klasik ini sebenarnya terdapat tujuh asumsi, tetapi dalam penelitian yang relevan untuk dijadikan bahan pengujian asumsi klasik hanya tiga saja yaitu asumsi multikolinieritas antar variabel bebas, otokorelasi antar residual variabel bebas serta tingkat heteroskedastisitas.

4.3.2.1.Pengujian Multikolinieritas

Pengujian terhadap gejala multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah antar variabel bebas (independen) tidak saling berkorelasi atau ada hubungan linier diantar variabel- variabel bebas (independen) dalam model regresi.

Pada uji korelasi Pearson terlihat akan terjadi multikolinieritas bila koefisien korelasi pearson-nya bermakna.

4.3.2.2. Pengujian Otokorelasi

Munculnya gejala otokorelasi dalam model regresi linier dengan metode OLS akan mengakibatkan melebarnya interval keyakinan sehingga uji signifikansi kurang kuat dan penaksir OLS akan menimbulkan distorsi terhadap nilai parameter sebenarnya atau dengan kata lain penaksir OLS sangat sensitif terhadap fluktuasi sampling.

Adapun pendeteksian gejala otokorelasi dilakukan dengan uji Durbin Waston.

4.3.2.3.Pengujian Heteroskedastisitas

Gejala heteroskedastisitas terjadi sebagai akibat ketidaksamaan data atau terlalu bervariasinya data yang diteliti. Konsekwensi adanya gejala heteroskedastisitas mengakibatkan penaksir OLS *(ordinary least squares)* tetap tidak bias dan konsisten tetapi penaksir tersebut tidak lagi efisien baik dalam sampel kecil maupun besar.

Salah satu cara untuk mendeteksi kemungkinan terjadi gejala heroskedastisitas adalah dengan menggunakan uji korelasi Rank Spearman dengan menggunakan uji t. Apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$, berarti tidak terjadi heteroskedastisitas, begitu sebaliknya.

BAB V

ANALISIS DAN HASIL PENELITIAN

5.1. Gambaran Umun Reksa Dana

Reksa Dana dapat disebut juga *mutual fund, unit trust* atau *invesment fund*. Reksa Dana dimulai dari Eropa dan Inggris pada abad 19, kemudian sejak awal abad 20 dipopulerkan di Amerika Serikat. Di Indonesia Reksa Dana dikenal dengan berdirinya PT BDNI Reksa Dana yang bersifat Reksa Dana Tertutup. Tahun 1996 adalah pertama kali diijinkannya Reksa Dana bersifat terbuka beroperasi. Oleh karenanya pada tahun 1996 dicanangkan sebagai tahun Reksa Dana. Selanjutnya untuk lebih mempercepat pengembangan produk baru tersebut, Bapepam telah mengeluarkan beberapa peraturan mengenai Reksa Dana terbuka pada bulan Mei 1996.

Dilihat dari bentuknya, Reksa Dana dapat dibedakan menjadi dua bentuk :

1. Reksa Dana berbentuk perseroan (PT)'

   Dalam bentuk ini perusahaan penerbit Reksa Dana menghimpun dana denan menjual saham, dan selanjutnya dana dari hasil penjualan tersebut diinvestasikan pada berbagai jenis efek yang diperdagangkan di pasar modal maupun pasar uang (penjelasan pasal 18 UU Pasar Modal)

2. Reksa Dana berbentuk kontrak investasi kolektif (KIK)

   Bentuk KIK dapat dijelaskan sebagai kontrak antara manajer investasi dengan bank kustodian yang mengikat pemegang unit penyertaan, dimana manajer investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan bamk kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif

(penjelasan pasal 18 UU. Paasar Modal) Reksa Dana ini hanya boleh bersifat terbuka.

Jika dilihat dar\iu sifatnya, Reksa Dana dapat dibagi menjadi dua yaitu :

1. Reksa Dana bersifat tertutup *(closed-end fund)*

   Reksa Dana tertutup adalah Reksa Dana yang tidak sdapat membeli kembali saham- saham yang telah dijual kepada pemodal (penjelasan pasal 18 UU Pasar Modal), dengan kata lain pemegang saham tidak dapat menjual kembali sahamnya kepada manajer investasi. Harga pasar saham Reksa Dana tertutup ini berubah- ubah dipengaruhi kekuatan permintaan dan penawaran, sama halnya dengan fluktuasi harga (kurs) saham perusahaan publik lainnya.

2. Reksa Dana bersifat terbuka *(open-end fund)*

   Reksa Dana terbukas adalah Reksa Dana yang menawarkan dan membeli kembali saham- sahamnya dari pemodal sampai sejumlah modal yang sudah dikeluarkan. (penjelasan pasal 18 UU Pasar Modal). Pemegang unit penyertaan Reksa Dana yang bersifat terbuka ini dapat menjual kembali unit penyertaannya setiap asaat apabila diinginkan.

Pembedaan tentang Reksa Dana terbuka dan Reksa Dana tertutup serta Reksa Dana berbentuk perseroan dan Reksa Dana berbentuk KIK adalah sebagai ditunjukkan pada tabel 5.1.

Dalam peraturan Nomor IV. C. 3. Lampiran Keputusan Ketua Bapepam, nomor : Kep- 08/ PM/ 1997, tanggal 30 April 1997 tentang Pedoman pengumuman harian nilai aktiva bersih REksa Dana terbuka, maka Reksa Dana dibedakan jenisnya berdasarkan konsentrasi portofolionya sebagai berikut :

1. Reksa Dana Pasar Uang (*Money market funds*), adalah Reksa Dana yang hanya melakukan ibnvestasi pada efek bersifat hutang dengan jatuh tempo kurang dari 1 (satu) tahun.
2. Reksa Dana Pendapatan Tetap (*Fixed income funds*), adalah Reksa Dana yang melakukan investyasi sekurang- kurangnya 80 % dari aktivanya dalam bentuk efek bersifat hutang.
3. Reksa Dana Saham (*Equity funds*), adalah Reksa Dana yang melkaukan investasi sekurang- kurangnya 80 % dari aktivanya dalam efek bersifat ekuitas.
4. Reksa Dana Campuran (*Discretionary funds*), adalah Reksa Dana yang melakukan investasi dalam efek bersifat ekuitas dan efek bersifat hutang yang perbandingannya tidak termasuk angka 2 dan angka 3.

MILIK
PERPUSTAKAAN
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA

Tabel 5.1. Pembedaan Reksa Dana

Jenis	Bentuk	Satuan Investasi	Penawaran Umum	Tercatat Di bursa	Transaksi setelah Penawaran umum
Tertutup	PT	Saham	Ya	Ya	Antar investor melalui pial;ang
Terbuka	PT	Saham	Ya	Tidak	Investor dengan manager investasi/ bank kustodian
Terbuka	KIK	Unit penyertaan	Ya	Tidak	Investor dengan manajer investasi/ bank kustodian

Sumber : Jaka E. Cahyono,2001,25.

Pengembangan pasar ritel domestik dan pertumbuhan yang kuat dari Reksa Dana domestik merupakan salah satu elemen strategis pada cetak biru pasar modal. Selama

tahun 1996, Bapepam telah mengeluarkan kebijakan yang mendorong perusahaan efek untuk masuk dalam bisnis Reksa Dana dan mengembangkan pasar ritel. Hal ini mendapat tanggapan yang positip dari pengusaha investasi yang terlihat pada terbentuknya 24 Reksa Dana dengan nilai kekayaan Rp. 2,6 triliun dalam kurun waktu 6 bulan dan seluruhnya Reksa Dana tersebut adalah Reksa Dana yang bersifat kontrak investasi kolektif (KIK).

Tahun 1996 itu juga Bapepam berusaha menyederhanakan kebijakan yang bertujuan untuk menanggulangi keterbatasan jangkauan investor kecil karena terbatasnya jaringan pemasaran dengan meningkatkan jumlah wakil agen penjual efek Reksa Dana (WPPE) yang mempunyai ijin.

Reksa Dana sebagai salah satu instrumen pasar modal yang relatif baru disamping beberapa instrument lain yaitu : saham, obligasi, obligasi konversi, waran, bukti right dll. Tujuan utama instrumen Reksa Dana diciptakan adalah karena faktor ketidaktahuan (expertise) pemodal terhadap instrumen- instrumen lain di pasar modal. Oleh karena itu ada beberapa keunggulan investasi melalui Reksa Dana dibanding instrumen-instrumern lain seperti nampak pada tabel 5.2.

Dari segi banyaknya populasi, unit penyertaan yang beredar dan nilai aktiva bersih, maka urutan pertama adalah Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Reksa Dana Saham pad urutan kedua, kemudian diikuti oleh Reksa Dana Campuran dan Reksa Dana Pasar Uang.

Tabel 5.2. Keunggulan Reksa Dana

Keuntungan	Deposito/ Tabungan	Jual-Beli Saham/Obligasi	Reksa Dana
Pembebasan pajak atas investasi	Tidak	Tidak	Ya
Diversifikasi investasi	Tidak	Tidak	Ya
Kenyamanan investasi	Ya	Mungkin	Ya
Kemudahan investasi &analisa investasi	Ya	Tidak	Ya
Pengembangan nilai investasi	Relatif	Fluktuatif	>deposito/tabungan, fluktuasi terkendali
Likuiditas	Ya	Mungkin	Ya
Keamanan	Ya	Mungkin	Ya

Sumber :makalah seminar investasi reksadana oleh Bambang Widodo

5.2. Diskripsi Data Penelitian

Seperti telah diuraikan pada bab IV Reksa Dana yang menjadi sampel penelitian sebanyak 60 yang diambil dari 120 Reksa Dana yang telah memenuhi kriteria sampel. Data penelitian tersebut berupa ringkasan laporan keuangan yang menjadi indikaso faktor- faktor kinerja keuangan Reksa Dana Pendapata Tetap dan Reksa Dana Saham periode bulan Agustus 2001 sampai demngan bulan april 2002. Sesuai dengan variabel penelitian, berikut diuraikan data penelitian sebagai berikut :

Kinerja keuangan Reksa Dana hasil analisis *Reward-to Variability Measure (RVAR)* dari Sharpe, untuk Reksa Dana Pendapatan Tetap berkisar antara – 0,09677 sampai 1,7799. Reksa Dana Saham berkisar –0,4443 sam,pai -1,2036. Bervariasinya kinerja keuangan tersebut menunjukan bahwa kinerja tergantung pada k,ebijakan manajer investasi (MI) dalam mengelola dananya.

Total hasil investasi Reksa dana Pendapatan Tetap bervariasi antara-0,609 sampai 1,607 dan untuk Reksa Dana Saham berkisar – 0,159 sampai 0,3708. Bervariasinya total hasil investasi dipengaruhi oleh profesional manajer investasi (MI), banyaknya unit penyertaan (UP), investor sponsor.

Ratio biaya operasi Reksa Dana Pendapatan Tetap bervariasi antara –2,737 sampai 8,1637 dan untuk Reksa Dana Saham bervariasi antara – 0,098 sampai 28,20 menujukan efisiensi biaya tidak berarti bila tidak diikuti dengan jaminan optimalisasi pendapatan dan minimalisasi biayanya.

Perputaran portofolio Reksa Dana Pendapatan Tetap bervariasi antara –0,0003 sampai 24,311 dan untuk Reksa Dana Saham bervariasi antara 0,050 sampai 45,52

menunjukan banyak investoir retail dengan pola investasinya sangat mempengaruhi perputaran portofolio Reksa Dana Tetaop maupun Reksa Dana Saham.

Ratio leverage Reksa Dana Pendapatan Tetap bervariasi antara 0,007 sampai 0,9883 dan pada Reksa Dana Saham bervariasi antara 0,0022 sampai 0,5040 menunjukan semakin besar kepercayaan investor semakin efisien dalam pengelolaan investasi dananya.

Selling fee Reksa Dana Pendapatan Tetap bervariasi antara 0 % sampai 1.5 % dan pada Reksa Dana Saham bervariasi antara 0,3 % sampai 0,5 % menunjukkan setiap Reksa Dana mempunyai pertimbangan penetapan *selling fee* sesuai dengan kondisi internnya.

Redemption fee Reksa Dana Pendapatan Tetap bervariasi antara 0 % sampai 6.5 % dan pada Reksa Dana Saham bervariasi antara 0 % sampai 5 % menunjukkan ada keinginan untuk menahan investor untuk menanamkankan dananya lebih lama dalam Reksa Dana Pendapatan Tetap maupun Rejksa Dana Saham.

Variablility NAV Reksa Dana Pendapatan Tetap bervariasi antara 0 sampai 493,538 dan pada Reksa Dana Saham bervariasi antara 3,1724 sampai 37693,04 menunjukkan bahwa variasi pada Reksa Dana Saham lebih besar sesuai dengan tujuan investasinya yaitu pertumbuhan harga dan resiko yang lebih tinggi dibanding Reksa Dana Pendapatan Tetap.

5.2.1. Reksa Dana Pendapatan Tetap

Tabel 5.3.Analisis Regresi Berganda (pendapatan tetap)

Variabel Y	Variabel X	Koefisien regresi	t hitung	Prob.	Ket
Y = kinerja reksa dana saham	Total hasil investasi (X_1)	0.897	2.575	0.010	signifikan
	Ratio biaya operasi (X_2)	-0.142	-2.368	0.018	signifikan
	Perputaran portofolio (X_3)	0.03149	2.618	0.009	signifikan
	Ratio leverage (X_4)	-0.397	-1.502	0.134	Tdk sig.
	Selling fee (X_5)	0.109	1.041	0.298	Tdk sig.
	Redemption fee (X_6)	0.006538	0.231	0.818	Tdk sig.
	Variablility nav (X7)	-0.000008	-0.549	0.583	Tdk sig.
Determinasi simultan = 0.047 Korelasi Simultan = 0.217 Konstanta = 0.483			F hitung = 2.635 Probabilitas = 0.011 DW = 1.692		

Persamaan regresi yang diperoleh adalah :

$$Y = 0.483 + 0.897\ X_1 - 0.142X_2 + 0.03149\ X_3 - 0.397X_4 + 0.109X_5 + 0.006538\ X_6 + 0.000008\ X_7$$

Untuk variabel (X_1), memiliki koefisien regresi sebesar 0.897 dan memiliki arah positip, itu berarti bahwa apabila variabel total hasil investasi naik satu satuan maka (Y_1) akan naik sebesar 0.897, demikian juga sebaliknya, apabila variabel X_1 turun satu satuan maka (Y_1) akan turun sebesar 0.897 satuan, dimana variabel lain dianggap tidak berubah atau konstant.

Untuk variabel (X_2), memiliki koefisien regresi sebesar 0.142 dan memiliki arah negatif, itu berarti bahwa apabila variabel X_2 naik satu satuan maka (Y_1) akan turun sebesar 0.142 demikian juga sebaliknya, apabila variabel X_2 turun satu satuan maka (Y_1) akan naik sebesar 0.142 satuan, dimana variabel lain dianggap tidak berubah atau konstant.

Untuk variabel (X_3), memiliki koefisien regresi sebesar 0.0.03149 dan memiliki arah positip, itu berarti bahwa apabila variabel X_3 naik satu satuan maka (Y_1) akan

naik sebesar 0.0.03149, demikian juga sebaliknya, apabila variabel X_3 turun satu satuan maka (Y_1) akan turun sebesar 0.0.03149 satuan, dimana variabel lain dianggap tidak berubah atau konstant.

Untuk variabel (X_4), memiliki koefisien regresi sebesar 0.397 dan memiliki arah negatif, itu berarti bahwa apabila variabel X_4 naik satu satuan maka (Y_1) akan turun sebesar 0.397 demikian juga sebaliknya, apabila variabel X_4 turun satu satuan maka (Y_1) akan naik sebesar 0.397 satuan, dimana variabel lain dianggap tidak berubah atau konstant.

Untuk variabel (X_5), memiliki koefisien regresi sebesar 0.109 dan memiliki arah positip, itu berarti bahwa apabila variabel X_5 naik satu satuan maka (Y_1) akan naik sebesar 0.109, demikian juga sebaliknya, apabila variabel X_5 turun satu satuan maka (Y_1) akan turun sebesar 0.109 satuan, dimana variabel lain dianggap tidak berubah atau konstant.

Untuk variabel (X_6), memiliki koefisien regresi sebesar 0.006538 dan memiliki arah positip, itu berarti bahwa apabila variabel X_6 naik satu satuan maka (Y_1) akan naik sebesar 0.006538, demikian juga sebaliknya, apabila variabel X_6 turun satu satuan maka (Y_1) akan turun sebesar 0.006538 satuan, dimana variabel lain dianggap tidak berubah atau konstant.

Untuk variabel (X_7), memiliki koefisien regresi sebesar 0.000008 dan memiliki arah negatif, itu berarti bahwa apabila variabel X_7 naik satu satuan maka (Y_1) akan turun sebesar 0.000008 demikian juga sebaliknya, apabila variabel X_7 turun satu satuan

maka (Y_1) akan naik sebesar 0.000008 satuan, dimana variabel lain dianggap tidak berubah atau konstant.

Uji Parsial

Uji parsial akan menggunakan uji-t untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap (Y).

Untuk uji ini ada dua cara yang dapat digunakan yaitu (1) membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} , jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka berarti suatu variabel bebas berpengaruh terhadap Y dan jika jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka berarti suatu variabel bebas tidak berpengaruh terhadap Y. (2) dengan melihat tingkat probabilitasnya; jika probabilitasnya ≤ 0.05 maka variabel bebas berpengaruh terhadap Y dan jika probabilitasnya ≥ 0.05 maka variabel bebas tidak berpengaruh terhadap Y. Untuk mengetahui variabel yang dominan maka akan dilihat pada koefisien determinasi parsial. Variabel yang memiliki koefisien determinasi parsial yang terbesar adalah variabel yang dominan mempengaruhi Y. Untuk melihat koefisien korelasi dan determinasi parsial koefisien korelasi dan determinasi parsial

Tabel 5.4. Koefisien dan Determinasi Parsial (Pendapatan Tetap)

Variabel X	Korelasi parsial (r)	Determinasi Parsial (r^2)
(X_1)	0.115	0.013225
(X_2)	-0.071	0.005041
(X_3)	0.088	0.007744
(X_4)	-0.09	0.0081
(X_5)	0.029	0.000841
(X_6)	-0.001	0.000001
(X7)	-0.032	0.001024

koefisien korelasi parsial baik untuk variabel Pekerjaan (X_1), (X_2), (X_3), (X_4), (X_5), (X_6) dan (X7) memiliki koefisien korelasi yang lebih kecil dari 50 % (0.50) itu berarti bahwa variabe-variabel bebas ini memiliki hubungan yang lemah dengan Y_1

Untuk koefisien determinasi parsial untuk (X_1) sebesar 0.013 (1.3 %) yang artinya bahwa variasi naik turunnya (Y_1) dipengaruhi 1.3 % oleh variabel (X_1), dan sisanya 98.7 % dipengaruhi oleh variabel lain.

Untuk variabel (X_2) sebesar 0.005 (0.5%) yang artinya bahwa variasi naik turunnya (Y_1) dipengaruhi 0.5 % oleh variabel (X_2), dan sisanya 99.5 % dipengaruhi oleh variabel lain.

Untuk variabel (X_3) sebesar 0.008 (0.8%) yang artinya bahwa variasi naik turunnya (Y_1) dipengaruhi 0.8 % oleh variabel (X_3), dan sisanya 99.2 % dipengaruhi oleh variabel lain.

Untuk variabel (X_4) sebesar 0.008 (0.8%) yang artinya bahwa variasi naik turunnya (Y_1) dipengaruhi 0.8 % oleh variabel (X_4), dan sisanya 99.2 % dipengaruhi oleh variabel lain.

Untuk variabel (X_5) sebesar 0. 0008 (0.08%) yang artinya bahwa variasi naik turunnya (Y_1) dipengaruhi 0.08 % oleh variabel (X_5), dan sisanya 99.92 % dipengaruhi oleh variabel lain.

Untuk variabel (X_6) sebesar 0.000001 (0.0001%) yang artinya bahwa variasi naik turunnya (Y_1) dipengaruhi 0.0001 % oleh variabel (X_5), dan sisanya 99.9999 % dipengaruhi oleh variabel lain.

Untuk variabel (X_7) sebesar 0.001 (0.1%) yang artinya bahwa variasi naik turunnya (Y_1) dipengaruhi 0.1 % oleh variabel (X_7), dan sisanya 99.9 % dipengaruhi oleh variabel lain.

Dari koefisien determinasi diatas, dapat dikatakan bahwa yang paling dominan mempengaruhi Y_1 adalah variabel (X_1), karena memiliki koefisien determinasi paling besar 0.013 (1.3 %) dibanding variabel-variabel lainnya. Jadi **hipotesis kedua penelitian ini diterima.** Untuk lebih memperjelas atau mendukung kesimpulan ini maka akan diuraikan uji-t setiap variabel.

1) (X_1)

Berdasarkan hasil penelitian maka ditemukan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 2.575 sedangkan t_{tabel} dengan Derajat bebas = n (jumlah sampel) –2 =380-2 = 378 dengan alfa/2 = 0.05/2 = 0.025 sehingga t_{tabel} = 1.960. Data ini menunjukkan bahwa t_{hitung} (2.575) > t_{tabel} (1.960) itu berarti bahwa (X_1) berpengaruh signifikan terhadap (Y_1). Hal ini juga dapat dilihat dari tingkat probabilitas sebesar 0.010 (1 %) yang berada dibawah 5 %.

2) (X_2)

Berdasarkan hasil penelitian maka ditemukan bahwa nilai t_{hitung} sebesar -2.368 sedangkan t_{tabel} dengan Derajat bebas = n (jumlah sampel) –2 =380-2 = 378 dengan alfa/2 = 0.05/2 = 0.025 sehingga t_{tabel} = 1.960. . Data ini menunjukkan bahwa t_{hitung} (-2.368) > t_{tabel} (-1.960) itu berarti bahwa (X_2) berpengaruh signifikan terhadap (Y_1) (karena negatif maka tanda

terbalik). Hal ini juga dapat dilihat dari tingkat probabilitas sebesar 0.018 (1.8 %) yang berada dibawah 5 %.

3) (X_3)

Berdasarkan hasil penelitian maka ditemukan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 2.618 sedangkan t_{tabel} dengan Derajat bebas = n (jumlah sampel) –2 =380-2 = 378 dengan alfa/2 = 0.05/2 = 0.025 sehingga t_{tabel} = 1.960. . Data ini menunjukkan bahwa t_{hitung} (2.618) > t_{tabel} (1.960) itu berarti bahwa (X_2) berpengaruh signifikan terhadap (Y_1). Hal ini juga dapat dilihat dari tingkat probabilitas sebesar 0.009 (1.8 %) yang berada dibawah 5 %.

4) (X_4)

Berdasarkan hasil penelitian maka ditemukan bahwa nilai t_{hitung} sebesar –0.397 sedangkan t_{tabel} dengan Derajat bebas = n (jumlah sampel) –2 =380-2 = 378 dengan alfa/2 = 0.05/2 = 0.025 sehingga t_{tabel} = 1.960. Data ini menunjukkan bahwa t_{hitung} (-0.397) > t_{tabel} (-1.960) (catatan: karena negatif maka ujinya pada sisi kiri (sisi negatif) dari kurva-t sehingga jika t_{hitun} > t_{tabel} maka tidak ada pengaruh dan jika jika t_{hitung} < t_{tabel} maka ada pengaruh. Itu berarti bahwa variabel (X4) tidak berpengaruh signifikan terhadap (Y_1). Hal ini juga dapat dilihat dari tingkat probabilitas sebesar 0.134 (13.4 %) yang berada diatas 5 %.

5) (X_5)

Berdasarkan hasil penelitian maka ditemukan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 1.041 sedangkan t_{tabel} dengan Derajat bebas = n (jumlah sampel) –2 =380-

2 - 378dengan alfa/2 = 0.05/2 = 0.025 sehingga t_{tabel} = 1.960. . Data ini menunjukkan bahwa t_{hitung} (1.041) < t_{tabel} (1.960) itu berarti bahwa (X_5) tidak berpengaruh signifikan terhadap (Y_1). Hal ini juga dapat dilihat dari tingkat probabilitas sebesar 0.298 (29.8 %) yang berada diatas 5 %.

6) (X_6)

Berdasarkan hasil penelitian maka ditemukan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 0.231 sedangkan t_{tabel} dengan Derajat bebas = n (jumlah sampel) -2 =380-2 = 378 dengan alfa/2 = 0.05/2 = 0.025 sehingga t_{tabel} = 1.960. . Data ini menunjukkan bahwa t_{hitung} (0.231) < t_{tabel} (1.960) itu berarti bahwa (X_6) tidak berpengaruh signifikan terhadap (Y_1). Hal ini juga dapat dilihat dari tingkat probabilitas sebesar 0.818 (81.8 %) yang berada diatas 5 %.

7) (X_7)

Berdasarkan hasil penelitian maka ditemukan bahwa nilai t_{hitung} sebesar –0.000008 sedangkan t_{tabel} dengan Derajat bebas = n (jumlah sampel) –2 –380-2 = 378dengan alfa/2 = 0.05/2 = 0.025 sehingga t_{tabel} = 1.960. Data ini menunjukkan bahwa t_{hitung} (-0.000008) > t_{tabel} (-1.960) (catatan: karena negatif maka ujinya pada sisi kiri (sisi negatif) dari kurva-t sehingga jika t_{hitung} > t_{tabel} maka tidak ada pengaruh dan jika jika t_{hitung} < t_{tabel} maka ada pengaruh. Itu berarti bahwa variabel (X_7) tidak berpengaruh signifikan terhadap (Y_1). Hal ini juga dapat dilihat dari tingkat probabilitas sebesar 0.583 (58.3 %) yang berada diatas 5 %.

Uji Simultan

Hasil penelitian menunjukka bahwa berdasarkan hasil perhitungan statistik diperoleh F_{hitung} sebesar 2.635 dan untuk F_{tabel} dicari dengan menentukan dahulu pembilang dan penyebutnya sebagai berikut :

1) Pembilang = K (K=jumlah variabel bebas) dimana pada penelitian ini K (jumlah variabel bebas) = 7. Malhotra, 1999:543)
2) Penyebut = N-K-1 (jumlah sampel-jumlah variabel bebas-1) = 380-6-1 = 273 Malhotra, 1999:543
3) Dengan koordinat (pembilang, penyebut) = (7,273) maka F_{tabel} = 2.05

Oleh karena F_{hitung} (2.635) > F_{tabel} (2.05) maka hipotesis yang menyatakan bahwa diduga (X_1), (X_2), (X_3), (X_4), (X_5), (X_6) dan (X7) secara simultan berpengaruh terhadap Y_1, **hipotesa kesatu diterima atau terbukti.** Hal ini dapat dilihat juga pada probabilitas atau tingkat signifikan sebesar 0.011 (1.1 %) yaitu jauh dibawah 5 % ataupun 1 %.

Uji simultan ini juga akan dibahas mengenai koefisien determinasi dan korelasi simultan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa koefisien determinasi simultan sebesar 0.047 (4.7 %) itu berarti bahwa variasi naik turunnya (Y) dipengaruhi 4.7 % oleh variabel (X_1), (X_2), (X_3), (X_4), (X_5), (X_6) dan (X7) dan sisanya 95.3 % dipengaruhi oleh variabel lain diluar model

Untuk koefisien korelasi simultan sebesar 0.217 (21.7 %) menunjukkan bahwa (X_1), (X_2), (X_3), (X_4), (X_5), (X_6) dan (X7) secara bersama-sama memiliki hubungan yang lemah (karena dibawah 50 %) dengan

Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk melihat apakah asumsi-asumsi dalam model regresi telah terpenuhi atau tidak. Jika terpenuhi maka model regresi yang diperoleh dapat digunakan untuk sarana estimasi (peramalan). Dimana asumsi yang diuji adalah :

1) Asumsi multikolinearitas
2) Asumsi hetroskedastis
3) Asumsi otokorelasi

Uji Asumsi Multikolinearitas

Multikolinearitas berarti adanya korelasi yang sangat kuat diantara dua atau lebih variabel bebas. Model regresi linear mengasumsikan bahwa tidak ada multikolineartias diantara variabel bebasnya. Jika terdapat multikolinearitas berarti antara variabel bebas memiliki hubungan atau korelasi yang sangat kuat. Dan kalau ini terjadi maka model regresi yang dihasilkan akan bias kalau digunakan untuk estimasi (peramalan) atau akan bias jika digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan. Dan jalan keluar adalah dengan menghilangkan salah satu variabel bebas yang memiliki multikolinearitas.

Untuk mendeteksi terjadinya multikolinearitas dapat dilihat dari hasil korelasi person. Dan berdasarkan hasil analisis diatas maka diperoleh informasi sebagai berikut

Tabel 5.5. Hasil korelasi antar variabel Bebas (Pendapatan Tetap)

Variabel bebas	X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7
X1	1.000	0.135	0.037	0.018	-0.058	0.024	0.000
X2		1.000	0.418	0.121	-0.138	-0.003	-0.012
X3			1.000	-0.022	-0.204	-0.062	-0.014
X4				1.000	0.081	-0.030	-0.001
X5					1.000	-0.176	-0.060
X6						1.000	0.008
X7							1.000

Menurut Makridakis dan Wheel wright (1994:191) : menyatakan bahwa "multikolinearitas merupakan masalah yang nyata dan sering diketemukan dalam data ekonomi dan bisnis, karena tingginya korelasi diantara berbagai faktor, sebagai peraturan umum, korelasi di antara variabel independent yang dimasukkan dalam regresi sebaiknya tidak melebihi +0.7 (+70 %) atau kurang dari –0.7 (-70%).

Berdasarkan pendapat diatas maka besarnya korelasi yang ada **dapat diabaikan** karena nilai korelasinya tidak melebihi + 70 % atau – 70 %.

Uji Asumsi Hetroskedastis

Uji hetroskedastis artinya tidak terjadi korelasi antara variabel bebas dengan gangguan (residual). Karena jika terjadi korelasi antar variabel bebas dengan residualnya maka model menjadi tidak baik bila digunakan untuk estimasi (peramalan). Jadi menurut asumsi ini tidak boleh terjadi korelasi yang cukup kuat antara vaeriabel bebas dengan residualnya.

Untuk mendeteksi terjadinya hetroskedastis dapat dilihat dari hasil korelasi spearman roh. Dan berdasarkan hasil analisis diatas maka diperoleh informasi sebagai berikut :

Tabel 5.6. Hasil korelasi antar variabel Bebas dengan residual (Pendapatan Tetap)

Variabel bebas	Nilai Korelasi
X1	0.363
X2	0.025
X3	0.172
X4	-0.142
X5	0.064
X6	-0.078
X7	-0.018

Hasil peneltiian menunjukkan adanya koefisien spearman's rho yang cukup besar diantara variabel-variabel bebas tersebut tidak ada . sehingga dapat dikatakan bahwa tidak ada hetroskedastis.

Uji Asumsi otokorelasi

Uji otokorelasi untuk menguji apakah ada korelasi antara serangkaian angggota data obesrvasi yang diurutkan menurut waktu (time series). Sebenarnya otokorelasi ini dapat dilihat dari nilai Durbin-Watson (DW). Dimana DW akan bandingkan dengan DW tabel. Ho = menyatakan bahwa tidak ada hubungan antara variabel penggangunga, sedangkan Ha = menyatakan bahwa ada hubungan antar variabel pengganggunya.

Hasil penlitian menunjukkan bahwa koefisien Durbin Watson (DW) sangat rendah yaitu 1.7, ini menunjukkan tidak adanya otokorelasi.

Model Step Wise Regression

Apabila model regresi akan digunakan untuk pengambilan keputusan maka variabel yang seharusnya dipertimbangkan adalah variabel yang signifikan saja. Oleh karena pada penelitian ini ada variabel yang tidak signifikan maka variabel

itu akan dikeluarkan dalam model dengan menghitung kembali model melalui *step wise regression.*

Hasil analisis regresi dengan step wise regression menunjukkan bahwa :

1) Variabel yang masuk delam model adalah variabel X_1 (dengan probabiltas = 0.025)
2) Koefisien regresi : X_1 = 0.781 Nilai konstanta = 0.578
3) Koefisien korelasi simultan= 0.115 (11.5 %) dan Koefisien determinasi simultan = 0.013.
4) F hitung = 5.041 dengan probabilitas 0.025

Hasil uji step wise tidak jauh berbeda dengan uji full regression. Yang berbeda hanya variabel yamng masuk dalam model.

5.2.2. Reksa Dana Saham

Tabel 5.7.Analisis Regresi Berganda (Saham)

Variabel Y	Variabel X	Koefisien regresi	t hitung	Prob.	Ket
Y = kinerja reksa dana pendapatan tetap	Total hasil investasi (X_1)	2.920	14.286	0.000	Signifikan
	Ratio biaya operasi (X_2)	0.01143	0.060	0.952	Tdk. Sig
	Perputaran portofolio (X_3)	-0.009267	-0.078	0.938	Tdk. Sig
	Ratio leverage (X_4)	-0.07688	-0.575	0.566	Tdk. Sig
	Selling fee (X_5)	-0.02085	-1.081	0.281	Tdk. Sig
	Redemption fee (X_6)	-0.003631	-0.216	0.829	Tdk. Sig
	Variablility nav (X_7)	0.000005	0.914	0.362	Tdk. Sig
Determinasi simultan = 0.496			F hitung = 29.747		
Korelasi Simultan = 0.704			Probabilitas = 0.00		
Konstanta = 0.05502			DW = 0.737		

Persamaan regresi yang diperoleh adalah :

$$Y_2 = 0.05502 + 2.920\ X_1 - 0.01143X_2 - 0.009267\ X_3 - 0.07688X_4 - 0.02085X_5 - 0.003631\ X_6 + 0.000005\ X_7$$

MILIK
PERPUSTAKAAN
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA

Untuk variabel (X_1), memiliki koefisien regresi sebesar 2.920 dan memiliki arah positip, itu berarti bahwa apabila variabel total hasil investasi naik satu satuan maka (Y_2) akan naik sebesar 2.920, demikian juga sebaliknya, apabila variabel x1 turun satu satuan maka (Y_2) akan turun sebesar 2.920 satuan, dimana variabel lain dianggap tidak berubah atau konstan.

Untuk variabel (X_2), memiliki koefisien regresi sebesar 0.01143 dan memiliki arah positif, itu berarti bahwa apabila variabel X_2 naik satu satuan maka (Y_2) akan naik sebesar 0.01143 demikian juga sebaliknya, apabila variabel X_2 turun satu satuan maka

(Y_2) akan turun sebesar 0.01143 satuan, dimana variabel lain dianggap tidak berubah atau konstant.

Untuk variabel (X_3), memiliki koefisien regresi sebesar 0.009267 dan memiliki arah negatif, itu berarti bahwa apabila variabel X_3 naik satu satuan maka (Y_2) akan turun sebesar 0.009267 demikian juga sebaliknya, apabila variabel X_3 turun satu satuan maka (Y_2) akan naik sebesar 0.009267 satuan, dimana variabel lain dianggap tidak berubah atau konstant

Untuk variabel (X_4), memiliki koefisien regresi sebesar 0.07688 dan memiliki arah negatif, itu berarti bahwa apabila variabel X_4 naik satu satuan maka (Y_2) akan turun sebesar 0.07688 demikian juga sebaliknya, apabila variabel X_4 turun satu satuan maka (Y_2) akan naik sebesar 0.009267 satuan, dimana variabel lain dianggap tidak berubah atau konstant.Untuk variabel (X_5), memiliki koefisien regresi sebesar 0.02085 dan memiliki arah negatif, itu berarti bahwa apabila variabel X_5 naik satu satuan maka (Y_2) akan turun sebesar 0.02085 demikian juga sebaliknya, apabila variabel X_5 turun satu satuan maka (Y_2) akan naik sebesar 0.02085 satuan, dimana variabel lain dianggap tidak berubah atau konstant.Untuk variabel (X_6), memiliki koefisien regresi sebesar 0.00361 dan memiliki arah negatif, itu berarti bahwa apabila variabel X_6 naik satu satuan maka (Y_2) akan turun sebesar 0.00361 demikian juga sebaliknya, apabila variabel X_6 turun satu satuan maka (Y_2) akan naik sebesar 0.00361 satuan, dimana variabel lain dianggap tidak berubah atau konstant.

Untuk variabel (X_7), memiliki koefisien regresi sebesar 0.000005 dan memiliki arah positip, itu berarti bahwa apabila variabel X_7 naik satu satuan maka (Y_2) akan naik sebesar 0.000005, demikian juga sebaliknya, apabila variabel X_7 turun satu satuan maka (Y) akan turun sebesar 0.000005 satuan, dimana variabel lain dianggap tidak berubah atau konstant.

Uji Parsial

Tabel 5.8. Koefisien Korelasi dan Determinasi Parsial (Saham)

Variabel X	Korelasi parsial (r)	Determinasi Parsial (r^2)
(X_1)	0.698	0.487204
(X_2)	-0.043	0.001849
(X_3)	-0.046	0.002116
(X_4)	-0.027	0.000729
(X_5)	-0.001	0.000001
(X_6)	-0.017	0.000289
(X7)	0.039	0.001521

koefisien korelasi parsial baik untuk variabel Pekerjaan (X_1) sebesar 0.698 (69.8 %) itu menunjukkan bahwa hubungan variabel X_1 dengan Y_2 adalah kuat. Sedangkan (X_2), (X_3), (X_4), (X_5), (X_6) dan (X_7) memiliki koefisien korelasi yang lebih kecil dari 50 % (0.50) itu berarti bahwa variabe-variabel bebas ini memiliki hubungan yang lemah dengan Y_2

Untuk koefisien determinasi parsial untuk (X_1) sebesar 0.487204 (48.7 %) yang artinya bahwa variasi naik turunnya (Y_2) dipengaruhi 48.7 % oleh variabel (X_1), dan sisanya 51.3 % dipengaruhi oleh variabel lain.

Untuk variabel (X_2) sebesar 0.002 (0.2%) yang artinya bahwa variasi naik turunnya (Y_2) dipengaruhi 0.2 % oleh variabel (X_2), dan sisanya 99.8 % dipengaruhi oleh variabel lain.

Untuk variabel (X_3) sebesar 0.002 (0.2%) yang artinya bahwa variasi naik turunnya (Y_2) dipengaruhi 0.2 % oleh variabel (X_3), dan sisanya 99.8 % dipengaruhi oleh variabel lain.

Untuk variabel (X_4) sebesar 0.0007 (0.07%) yang artinya bahwa variasi naik turunnya (Y_2) dipengaruhi 0.07 % oleh variabel (X_4), dan sisanya 99.03 % dipengaruhi oleh variabel lain.

Untuk variabel (X_5) sebesar 0.000001 (0.0001%) yang artinya bahwa variasi naik turunnya (Y_2) dipengaruhi 0.0001 % oleh variabel (X_5), dan sisanya 99.0009 % dipengaruhi oleh variabel lain.

Untuk variabel (X_6) sebesar 0.000001 (0.003%) yang artinya bahwa variasi naik turunnya (Y_2) dipengaruhi 0.003 % oleh variabel (X_5), dan sisanya 99.007 % dipengaruhi oleh variabel lain.

Untuk variabel (X_7) sebesar 0.00002 (0.002%) yang artinya bahwa variasi naik turunnya (Y_2) dipengaruhi 0.002 % oleh variabel (X_7), dan sisanya 99.008 % dipengaruhi oleh variabel lain.

Dari koefisien determinasi diatas, dapat dikatakan bahwa yang paling dominan mempengaruhi Y adalah variabel (X_1), karena memiliki koefisien determinasi paling besar (48.7 %) dibanding variabel-variabel lainnya. Jadi **hipotesis keempat penelitian ini diterima.** Untuk lebih memperjelas atau mendukung kesimpulan ini maka akan diuraikan uji-t setiap variabel.

1) (X_1)

Berdasarkan hasil penelitian maka ditemukan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 14.286 sedangkan t_{tabel} dengan Derajat bebas = n (jumlah sampel) –2 =220-2 = 218 dengan alfa/2 = 0.05/2 = 0.025 sehingga t_{tabel} = 1.960. Data ini menunjukkan bahwa t_{hitung} (14.286) > t_{tabel} (1.960) itu berarti bahwa (X_1) berpengaruh signifikan terhadap (Y_2). Hal ini juga dapat dilihat dari tingkat probabilitas sebesar 0.000 (0.000 %) yang berada dibawah 5 %.

2) (X_2)

Berdasarkan hasil penelitian maka ditemukan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 0.060 sedangkan t_{tabel} dengan Derajat bebas = n (jumlah sampel) –2 =220-2 = 218 dengan alfa/2 = 0.05/2 = 0.025 sehingga t_{tabel} = 1.960. . Data ini menunjukkan bahwa t_{hitung} (0.060) < t_{tabel} (1.960) itu berarti bahwa (X_2) tidak berpengaruh signifikan terhadap (Y_2). Hal ini juga dapat dilihat dari tingkat probabilitas sebesar 0.952 (95.2 %) yang berada diatas 5 %.

3) (X_3)

Berdasarkan hasil penelitian maka ditemukan bahwa nilai t_{hitung} sebesar –0.078 sedangkan t_{tabel} dengan Derajat bebas = n (jumlah sampel) –2 =220-2 = 218 dengan alfa/2 = 0.05/2 = 0.025 sehingga t_{tabel} = 1.960. Data ini menunjukkan bahwa t_{hitung} (-0.078) > t_{tabel} (-1.960) (catatan: karena negatif maka ujinya pada sisi kiri (sisi negatif) dari kurva-t sehingga jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka tidak ada pengaruh dan jika jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka ada pengaruh. Itu berarti bahwa variabel (X3) tidak berpengaruh signifikan terhadap (Y). Hal ini juga dapat dilihat dari tingkat probabilitas sebesar 0.938 (93.8 %) yang berada diatas 5 %.

4) (X_4)

Berdasarkan hasil penelitian maka ditemukan bahwa nilai t_{hitung} sebesar –0.575 sedangkan t_{tabel} dengan Derajat bebas = n (jumlah sampel) –2 =220-2 = 218 dengan alfa/2 = 0.05/2 = 0.025 sehingga t_{tabel} = 1.960. Data ini menunjukkan bahwa t_{hitung} (-0.575) > t_{tabel} (-1.960) (catatan: karena negatif maka ujinya pada sisi kiri (sisi negatif) dari kurva-t sehingga jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka tidak ada pengaruh dan jika jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka ada pengaruh. Itu berarti bahwa variabel (X_4) tidak berpengaruh signifikan terhadap (Y_2). Hal ini juga dapat dilihat dari tingkat probabilitas sebesar 0.566 (56.6 %) yang berada diatas 5 %.

5) (X_5)

Berdasarkan hasil penelitian maka ditemukan bahwa nilai t_{hitung} sebesar –1.081 sedangkan t_{tabel} dengan Derajat bebas = n (jumlah sampel) –2 =220-2 = 218 dengan alfa/2 = 0.05/2 = 0.025 sehingga t_{tabel} = 1.960. Data

ini menunjukkan bahwa t_{hitung} (-1.081) > t_{tabel} (-1.960) (catatan: karena negatif maka ujinya pada sisi kiri (sisi negatif) dari kurva-t sehingga jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka tidak ada pengaruh dan jika jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka ada pengaruh. Itu berarti bahwa variabel (X_5) tidak berpengaruh signifikan terhadap (Y_2). Hal ini juga dapat dilihat dari tingkat probabilitas sebesar 0.281 (28.1 %) yang berada diatas 5 %.

6) (X_6)

Berdasarkan hasil penelitian maka ditemukan bahwa nilai t_{hitung} sebesar –0.216 sedangkan t_{tabel} dengan Derajat bebas = n (jumlah sampel) 2 =220-2 = 218 dengan alfa/2 = 0.05/2 – 0.025 sehingga t_{tabel} – 1.960. Data ini menunjukkan bahwa t_{hitung} (-0.216) > t_{tabel} (-1.960) (catatan: karena negatif maka ujinya pada sisi kiri (sisi negatif) dari kurva-t sehingga jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka tidak ada pengaruh dan jika jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka ada pengaruh. Itu berarti bahwa variabel (X_6) tidak berpengaruh signifikan terhadap (Y_2). Hal ini juga dapat dilihat dari tingkat probabilitas sebesar 0.829 (82.9 %) yang berada diatas 5 %.

7) (X_7)

Berdasarkan hasil penelitian maka ditemukan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 0.914 sedangkan t_{tabel} dengan Derajat bebas – n (jumlah sampel) –2 220-2 = 218 dengan alfa/2 = 0.05/2 = 0.025 sehingga t_{tabel} – 1.960. Data ini menunjukkan bahwa t_{hitung} (0.914) < t_{tabel} (1.960) itu berarti bahwa (X_7) tidak berpengaruh signifikan terhadap (Y_2). Hal ini juga dapat dilihat dari tingkat probabilitas sebesar 0.362 (36.2 %) yang berada dibawah 5 %.

Uji Simultan

Hasil penelitian menunjukka bahwa berdasarkan hasil perhitungan statistik diperoleh F_{hitung} sebesar 29.747 dan untuk F_{tabel} dicari dengan menentukan dahulu pembilang dan penyebutnya sebagai berikut :

1) Pembilang = K (K=jumlah variabel bebas) dimana pada penelitian ini K (jumlah variabel bebas) = 7. Malhotra, 1999:543)
2) Penyebut = N-K-1 (jumlah sampel-jumlah variabel bebas-1) = 220-6-1 = 213 Malhotra, 1999:543
3) Dengan koordinat (pembilang, penyebut) = (7,213) maka $F_{tabel} = 2.05$

Oleh karena F_{hitung} (11.001) > F_{tabel} (2.05) maka hipotesis yang menyatakan bahwa diduga (X_1), (X_2), (X_3), (X_4), (X_5), (X_6) dan (X_7) secara simlutan berpengaruh terhadap Y_2 diterima atau **hipotesa ketiga penelitian ini diterima atau terbukti.** Hal ini dapat dilihat juga pada probabilitas atau tingkat signifikan sebesar 0.000 (O %) yaitu jauh dibawah 5 % ataupun 1 %.

Uji simultan ini juga akan dibahas mengenai koefisien determinasi dan korelasi simultan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa koefisien determinasi simultan sebesar 0.496 (49.6 %) itu berarti bahwa variasi naik turunnya (Y_2) dipengaruhi 49.6 % oleh variabel (X_1), (X_2), (X_3), (X_4), (X_5), (X_6) dan (X_7) sebesar 49.6 % dan sisanya 50.6 % dipengaruhi oleh variabel lain diluar model

Untuk koefisien korelasi simultan sebesar 0.704 (70.4 %) menunjukkan bahwa (X_1), (X_2), (X_3), (X_4), (X_5), (X_6) dan (X_7) secara bersama-sama memiliki hubungan yang cukup kuat (karena diatas 50 %) dengan Y.

Pengujian Asumsi Klasik

Uji Asumsi Multikolinearitas

Multikolinearitas berarti adanya korelasi yang sangat kuat diantara dua atau lebih variabel bebas. Model regresi linear mengasumsikan bahwa tidak ada multikolineartias diantara variabel bebasnya. Jika terdapat multikolinearitas berarti antara variabel bebas memiliki hubungan atau korelasi yang sangat kuat. Dan kalau ini terjadi maka model regresi yang dihasilkan akan bias kalau digunakan untuk estimasi (peramalan) atau akan bias jika digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan. Dan jalan keluar adalah dengan menghilangkan salah satu variabel bebas yang memiliki multikolinearitas.

Untuk mendeteksi terjadinya multikolinearitas dapat dilihat dari hasil korelasi person. Dan berdasarkan hasil analisis diatas maka diperoleh informasi sebagai berikut

Tabel 5.9. Hasil korelasi antar variabel Bebas (Saham)

Variabel bebas	X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7
X1	1.000	-0.035	-0.039	-0.030	0.095	0.047	-0.005
X2		1.000	**0.999**	-0.038	-0.041	-0.027	-0.007
X3			1.000	-0.041	-0.043	-0.026	-0.008
X4				1.000	-0.216	-0.070	0.139
X5					1.000	0.583	-0.022
X6						1.000	0.000
X7							1.000

Uji Asumsi Hetroskedastis

Uji hetroskedastis artinya tidak terjadi korelasi antara variabel bebas dengan gangguan (residual). Karena jika terjadi korelasi antar variabel bebas dengan residualnya maka model menjadi tidak baik bila digunakan untuk estimasi (peramalan).

Jadi menurut asumsi ini tidak boleh terjadi korelasi yang cukup kuat antara vaeriabel bebas dengan residualnya.

Untuk mendeteksi terjadinya hetroskedastis dapat dilihat dari hasil korelasi spearman roh. Dan berdasarkan hasil analisis diatas maka diperoleh informasi sebagai berikut :

Tabel 5.10. Hasil korelasi antar variabel Bebas dengan residual (Saham)

Variabel bebas	Nilai Korelasi
X1	0.781
X2	0.008
X3	0.080
X4	-0.069
X5	0.047
X6	-0.009
X7	0.210

Hasil peneltiian menunjukkan adanya koefisien spearman's rho yang cukup besar diantara variabel-variabel bebas tersebut. Khususnya pada variabel X_1. Hal ini memang cukup masuk akal karena untuk menetukan variabel Y_2 maka Rp (diperoleh dari hasil *NAV*) sedangkan untuk R_f (bersifat konstant) sehingga residual berhubungan dengan variabel X_1. Untuk kepentingan pengakmbilan keputusan, model ini tidak valid. Sehingga perlu hati-hati untuk menerapkan model ini dalam pengambilan keputusan.

Uji Asumsi otokorelasi

Uji otokorelasi untuk menguji apakah ada korelasi antara serangkaian anggota data obesrvasi yang diurutkan menurut waktu (*time series*). Sebenarnya otokorelasi ini dapat dilihat dari nilai Durbin-Watson (DW). Dimana DW akan bandingkan dengan

DW tabel. Ho = menyatakan bahwa tidak ada hubungan antara variabel penggangunga, sedangkan Ha = menyatakan bahwa ada hubungan antar variabel pengganggunya.

Hasil penlitian menunjukkan bahwa koefisien Durbin Watson (DW) sangat rendah yaitu 0.737, ini menunjukkan adanya otokorelasi.

Model Step Wise Regression

Hasil analisis regresi dengan step wise regression menunjukkan bahwa :

1) Variabel yang masuk dalam model adalah variabel X_1 (dengan probabiltas = 0.000)
2) Koefisien regresi : X_1 = 2.899. Nilai konstanta = 0.01674
3) Koefisien korelasi simultan= 0.698 (69.8 %) dan Koefisien determinasi simultan = 0.488.
4) F hitung = 207.607 dengan probabilitas 0.000

Hasil uji step wise tidak jauh berbeda dengan uji full regression. Yang berbeda hanya variabel yamng masuk dalam model.

BAB VI
PEMBAHASAN

6.1 Pengaruh simultan $X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6, X_7$, terhadap Y_1.

Model pertama penelitian ini mencari pengaruh simultan total hasil investasi (X_1), ratio biaya operasi (X_2), perputaran portofolio (X_3), ratio leverage (X_4), *selling fee* (X_5) , *redemption fee* (X_6) dan *variability NAV* (X_7) terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Pendapatan Tetap (Y_1). Sesuai dengan kriteria asumsi klasik yang telah dilakukan, tidak terdapat multikolinearitas, hetroskedastis maupun otokorelasi. **Hipotesa kesatu penelitian ini diterima** oleh karena F hitung (2,635) > F tabel (2,05), tingkat signifikan 0.011 (< 5 %).

Dilihat dari koefisien korelasi simultannya sebesar 0,217 maka secara bersama-sama semua variabel independen memiliki hubungan yang lemah (dibawah 50 %). Mengingat Reksa Dana Pendapatan Tetap melakukan investasi sekurang- kurangnya 80 % dari portofolio yang dikelolanya kedalam efek bersifat hutang dan dapat memberikan penghasilan dalam bentuk bunga, maka perlu diperhatikan hal- hal antara lain :

Besarnya suku bunga pasar, kinerja terbaik Reksa Dana Pendapatan Tetap terjadi pada umumnya ketika suku bunga pasar rendah. Ketika ada perubahan suku bunga, maka potensi hasilnya juga akan berubah (Erick Tyson, 1997). Selain itu pertumbuhan *NAV* yang tinggi juga mencerminkan tingkast resiko yang lebih besar. Bisa jadi pertumbuhan *NAV* yang tinggi disebabkan Reksa Dana Pendapatan Tetap banyak berinvestasi pada efek yang mempunyai rating rendah dan menawarkan kupon bunga yang tinggi tetapi berpeluang mempunyai resiko yang tinggi. Dengan kata lain yang

perlu diperhatikan selain pertumbuhan *NAV*, yang lebih penting adalah komposisi portofolio obligasinya.

Hal lain adalah gaya investasi (*investment Style*) dari manajer investasi akan sangat berpengaruh pada profil *return* dan *risk* Reksa Dana Pendapatan Tetap yang dikelolanya. Seorang manajer investasi yang melakukan transaksi secara aktif atau bahkan berspekulasi, misalnya ia merasa yakin bahwa suku bunga akan turun maka berani membeli obligasi yang mempunyai rating rendah dengan harapan dapat meningkatkan *return* tetapi mempunyai potensi resiko (antara lain *default*) yang besar.

6.2. Pengaruh partial X_1 terhadap Y_1.

Berdasarkan hasil analisis penelitian dimana t hitung (2,575) > t tabel (1,960) dan bila dilihat dari koefisien regresi partialnya 0.897 ,maka total hasil investasi (X_1) dominan mempengaruhi dan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Pendapatan Tetap (Y_1) Berdasarkan hal ini **hipotesa kedua penelitian ini diterima.**

Total hasil investasi Reksa Dana berhubungan langsung dengan hasil portofolio investasi yang dilakukan oleh manajer investasi (Eko Priyo Pratomo, 2001). Selain variabel yang langsung berpengaruh ada beberapa variabel lain yang secara tidak langsung sangat berpengaruh terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Pendapatan Tetap; variabel tersebut antara lain :

Tujuan investasi menjadi penting dipertimbangkan mengingat tujuan investasi Reksa Dana Pendapatan Tetap adalah memperoleh pendapatan tetap yang memberikan hasil investasi relatif stabil dan sebaiknya diperuntukan dalam rangka mengakomodir tujuan investasi jangka panjang (> 3 tahun). Sedangkan tingkat resiko yang dihadapi

investor adalah rendah hingga sedang karena masih mungkin terjadi fluktuasi nilai, namun potensi hasil yang bisa diharapkan masih lebih besar dari pada tingkat bunga tabungan dan deposito.

Perlu mengetahui pengalaman manajer investasi dan kualifikasi bank kustodian. Perusahaan manajemen investasi dalam Undang- undang No. 3 tentang Pasar Modal dikenal dengan nama manajer investasi, yang mana dalam operasi sehari- harinya memperkerjakan profesional di bidang pengelolaan dana (*fund management*). Untuk menilai kredibilitas manajer investasi salah satu acuannya adalah informasi tentang investor sponsor, hal ini dapat diartikan siapa dan berapa banyak investor sponsor yang telah memberikan kepercayaan untuk mengelola dana investasinya. Lain lagi dengan kualifikasi bank kustodian, sebagai penjaga kepentingan investor, maka manajer investasi bukan aktor tunggal dalam pengelolaan dana investor tetapi bank kustodian yang menjamin penyelesaian setiap transaksi yang dilakukan mmanajer investasi untuk kepentingan investor dalam Reksa Dana Pendapatan Tetap.

6.3. Pengaruh partial X_2 terhadap Y_1

Berdasarkan hasil analisis penelitian dimana t hitung (- 2,368) < t tabel (-1,960), dan bila dilihat dari koefisien regresi partialnya –0,142 maka Ratio biaya operasi (X_2) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Pendapatan Tetap (Y_1),

Biaya operasi yang dibebankan dalam Reksa Dana Pendapatan Tetap antara lain : inbalan jasa manajer investasi, imbal;ana jasa bank kustodian, imbalan jasa akuntan publik, imbalan jasa notaris dan lain- lain. Biaya –biaya tersebut diperhitungkan dalam *NAV* yang dilakukan oleh bank kustodian. Berkaitan dengan biaya operasi maka Helfert (1996) berpendapat bahwa pertumbuhan perusahaan memerlukan komitmen pendanaan

yang permanen dan terus meningkat dan situasi ini akan berlawanan dengan saat pola penurunan, dimana begitu penjualan jasa/ barang menurun, manajemen harus hati- hati dalam melakukan penyesuaian dengan penurunan volume penjualannya. Pendapat tersebut jelas tersirat adanya variabel lain yang mempengaruhi dalam mengelola biaya operasi untuk pertumbuhan peerusahaan. Dalam Reksa Dana Pendapatan Tetap, variabel- variabel lain yang mempengaruhi kinerja keuangan antara lain :

Adanya keterjangkauan tanpa dominasi, artinya memberi peluang kepada investor kecil dengan nilai minimum dan pembatasan jumlah maksimum bagi investor besar untuik kelangsungan operasi Reksa Dana Pendapatan Tetap. Hal perlu diingat bahwa kinerja keuangan Reksa Dana juga ditentukan oleh banyaknya unit penyertaan\nya dan bukan oleh jumlah dana yang ditanam oleh investor.

Tercapainya pengelolaan yang profesional dan murah. Pelayanan dari analis investasi yang akan mencari peluang investasi setiap hari dengan dukungan infra struktur, maka pengelola profesional bisa memperkecil resiko. Artinya dengan dana terbatas investor mendapat pelayanan profesional dalam pengelolaan dana.

Adanya kemudahan dalam alokasi dana dimana dengan besarnya denominasi per satuan obligasi masih bisa dijangkau dengan mudah oleh inmvestor individu/ retail dan bisa memberikan hasil yang lebih besar dibanding investasi pada tabungan dan deposito.

6.4. Pengaruh partial X_3 terhadap Y_1

Berdasarkan hasil analisis penelitian dimana t hitung (2,618) < t tabel (1,960) dan bila dilihat dari koefisien regresi partialnya 0,03149 maka Perputaran portofolio (X_3)

berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Pendapatan Tetap (Y_1). Tingkat perputaran portofolio pada Reksa Dana Pendapatan Tetap menunjukkan efisiensi penggunaan rata- rata aset untuk menghasilkan penjualan tertentu. Semakin tinggi tingkat perputaran portofolio semakin baik kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap. Sebagai acuan baik tidaknya pengelolaan dananya.Variabel- variabel lain yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan Reksa Dana Pendapatan Tetap antara lain :

Banyaknya nasabah dapat dipakai menjadi salah satu indikator pemasaran dan kepercayaan investor kepada manajer investasi Reksa Dana Pendapatan Tetap. Mengenai jumlah nasabah, yang perlu mendapat perhatian adalah asal dana yang dikelolanya serta apakah investor tersebut bersala dari investor publik atau groupnya sendiri Dukungan group mengisyaratkan adanya komitment jangka panjang untuk tetap beroperasi dan harus dihindari adanya conflict of interest dalam pengelolaan investasinya. Salah satu penyebab mundurnya Reksa Dana Pendapatan Tetap yaitu ketika krisis dimana terjadi penarikan besar- besaran dana investor terutama investor institusi yang masih terkait (group) sehingga saat group mengalami masalah anak perusahaan nya dalam hal ini Reksa Dana Pendapatan Tetap mengalami imbasnya.

6.5. Pengaruh partial X_4 terhadap Y_1

Berdasarkan hasil analisis penelitian dimana t hitung (-0,397) > t tabel (-1,960) dengan koefisien regresi partial –0,397 maka Ratio leverage (X_4) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Pendapatan Tetap (Y_1).

Brigham dan Gapensi (1993) menguraikan bahwa *financial leverage* menujukkan proporsi penggunaan hutang untuk membiayai operasi. Hutang pada Reksa Dana Pendapatan Tetap merupakan dana yang ditanam oleh investor untuk kemudian

dikelola oleh manajer investasi. Penggunaan hutang pada pada Reksa Dana Pendapatan Tetap juga mengandung pengertian bahwa pemberi kredit atau investor akan menitik beratkan pada besarnya jaminan atas kredit yang dibayarkan yaitu berupa kenaikan pendapatan (return) yang dalam hal ini *NAV* per unitnya.

6.6. Pengaruh partial X_5 terhadap Y_1.

Berdasarkan hasil analisis penelitian dimana t hitung (1,041) < t tabel (1,960) dengan koefisien regresi partial 0,109 maka *Selling fee* (X_5) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Pendapatan Tetap (Y_1)

Helfert (1996) mengatakan bahwa tujuan dasar investasi, operasi dan pendanaan suatu perusahaan adalah meningktakan nilai ekonomis ekuitas pemodal secara teerus menerus. Hal ini tidak berlaku bagi Reksa Dana Pendapatan Tetap, mengingat tingkat pertumbuhan Reksa Dana jenis ini sangat tinggi sehingga kebutuhan dana yang dihimpun dari hutang juga sangat tinggi ditambahkan lagi salah satu alasan investor dalam pembelian Reksa Dananya adalah pertimbangan rendahnya biaya pembelian yang harus ditanggung. Berdasarkan hal tersebut, maka strategi yang tepat untuk mendorong minat investor Reksa Dana Pendapatan Tetap adalah penurunan atau peniadaan biaya pembelian. Semakin rendah biaya pembelian maka semakin besar minat investor untuk melakukan investasi yang pada akhirnya dengan semakin besar dana yang bisa dihimpun oleh Reksa Dana Pendapatan Tetap berarti semakin tinggi nilai kinerja keuangan yang bisa dicapai.

6.7. Pengaruh partial X_6 terhadap Y_1

Berdasarkan hasil analisis penelitian dimana t hitung (1,231) < t tabel (1,960) dengan koefisien regresi partial 0,006538, maka *Redemption fee* (X_6) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Pendapatan Tetap (Y_1).

Jacob dan Pettirt (1989) menyatakan bahwa *mutual fund* (Reksa Dana) dengan ongkos penjualan atau *load fee* (biaya beban) yang lebih tinggi cenderung akan lebih baik dibanding dengan biaya pokok sebelumnya yang lebih rendah. Hal ini berlawanan dengan hasil penelitian dan ditambahkan lagi bahwa sebagian besar investor mempunyai tujuan investasi secara langsung maupun tidak langsung adalah untuk mendapatkan manfaat (keuntungan) tertentu. Investor akan memilih investasi yang menjanjikan tingkat keuntungan (*return*) tertinggi sehubungan dengan faktor ketidakpastian yang ada. Berdasar hal tersebut dapat dikatanya bahwa adanya *Redemption fee* akan mengurangi *NAV* per unit dan sudah jelas akan bertentangan dengan tujuan investasi investor.

6.8. Pengaruh partial X_7 terhadap Y_1

Berdasarkan hasil analisis penelitian dimana t hitung (-0,000008) > t tabel (-1,960) dengan koefisien regresi partial –0,000008 maka *Variablity NAV* (X_7) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Pendapatan Tetap (Y_1).

Variability NAV merupakan besarnya penyimpangan *NAV* yang bisa dihitung dengan standart deviasi *NAV* pada suatu periode tertentu dan besar kecil penyimpangan tersebut menunjukkan resiko portofolio. Semakin kecil resiko portofolio semakin tinggi kinerja keuangan Reksa Dana Pendapatan Tetap. Resiko portofolio dipengaruhi oleh empat faktor diantaranya; pertama resiko masing- masing efek, kedua proporsi investasi

dalam portofolio, ketiga covarian atau korelasi antar keuntungan investas dan keempat jumlah dana yang membentuk portofolio

Dalam Reksa Dana Pendaopatan Tetap NAV sangat dipengaruhi dana yang masuk (pembelian unit penyertaan baru dari investor) dan dana yang keluar (penerikan/pencairan unit penyertaan oleh investor). Walau bermain *market timing* hanya baik dilakukan pada jangka pendek, namun tidak dapat dipungkiri bahwa pembelian atau penjualan unit penyertaan Reksa Dana Pendapata Tetap sangat tergantung pada *market timing*. Investor akan membeli unit penyertaan bila tanda-tanda pasar akan membaik (sentimen pasar positif), sebaliknya investor akan menjual unit pernyetaan bila tanda- tanda pasart menurun (sentimen pasar negatif)

6.9. Pengaruh simultan X_1, X_2. X_3, X_4, X_5, X_6, X_7 terhadap Y_2.

Model ketiga penelitian ini mencari pengaruh simultan Total hasil investasi (X_1), Ratio biaya operasi (X_2), Perputaran portofolio (X_3), Ratio leverage (X_4), *Selling fee* (X_5), *Redemption fee* (X_6),dan *Variability NAV* (X_7) terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Saham (Y_2). Melihat hasil analisis penelitiannya menunjukkan F hitung (11,0001) > F tabel (2,05) dengan korelasi simultan sebesar 0.704 serta tingkat probabilitas 0,0000 (jauh dibawah 5 %), menunjukan hubungan yang kuat sehingga **hipotesa ketiga penelitian ini diterima.**

Dilihat pada kriteria asumsi klasik terdapat multikolinieritas antara variabel Ratio biaya operasi (X_2) dan Perputaran portofolio (X_3), Heterokesdatis diantara variabel bebasnya dan otokolinieritas antar variabel pemngganggunya. Hal ini sejalan dengan tingkat probabilitas partial dari Variabel- variabel X_2, X_3, X_4, X_5 , X_6 dan X_7 yang masing- masing lebih besar dari 5 % dan mempunyai arti tidak berpengaruhi signifikan

terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Saham (Y_2). Berdasarkan temuan tersebut artinya bila model regresi kedua ini akan dipergunakan untuk pengambil keputusan atau perencanaan , maka variabel yang seharusnya dipertimbangkan adalah variabel yang signifikan saja (X_1) sedang variabel yang tidak berpengaruh signifikan haerus dikeluarkan dari model kemudian dihitung lagi model tersebut dengan menggunakan step wise regression..

Koefisien determinasi simultannya menunjukkan bahwa naik turunnya kinerja Reksa Dana Saham 50,6 % dipengaruhi oleh variabel diluar model. Adanya variabel-variebel lain ini sejalan dengan tujuan investor membeli Reksa Dana Saham yaitu menginginkan pertumbuhan dananya untuk jangka panjang dengan resiko yang telah terdiversifikasi. Daya tarik Reksa Dana Saham sebagai investasi yang menawarkan Total hasil investasi yang lebih besar daripada sarana investasi lain juga berperan dalam meningkatkan dana yang dihimpun oleh Reksa Dana Saham sehingga meberikan banyak peluang pengelolanya atau manejer investasi untuk melakukan diversifikasi dalam rangka mengurangi resiko atau meningkatkan kinerjanya.

6. 10. Pengaruh partial X_1 terhadap Y_2.

Berdasarkan hasil penelitian dimana t hitung (14,286) > t tabel (1,960), bila dilihat dari koefisien regresi partialnya 2,920 maka total hasil investasi (X_1) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Saham (Y_2) dan bila dilihat dari r^2 menunjukan nilai paling besar yaitu 0,487 dapat dikayakan juga total hasil investasi (X_1) dominan mempengaruhi kinerja keuangan Reksa Dana Saham (Y_2) Berdasar hal tersebut **hipotesa keempat penelitian ini diterima.**

Hasil investasi Reksa Dana berhubungan langsung dengan hasil portofolio investasi yang telah dikelola oleh manajer investasi (Eko Priyo Pratomo, 2001), namun masih banyak hal lain yang dapat mempengaruhi hasil portofolio atau kinerja keuangan Reksa Dana Saham antara lain :

Seperti halnya pada Reksa Dana Pendapatan Tetap, maka pengalaman manajer investasi dan kualifikasi bank kustodian perlu menjadi pertimbangan dalam tercapainya kinerja keuangan Reksa Dana Saham yang baik, sehingga dapat terhindar dari resiko berkurangnya nilai unit penyertaan, resiko perubahan kondisi ekonomi dan politik, resiko likuiditas, resiko wanprestasi.

Oleh karena Reksa Dana Saham adalah Reksa Dana yang melakukan investasi sekurang- kurangnya 80 % dari portofolio yang dikelolanya kedalam efek bersifat ekuitas (saham), maka kinerja keuangan nya akan merupakan cerminan kinerja saham. Pengelolaan saham lebih sulit dibanding investasi jenis lainnya. Mengantisipasi keadaan seperti ini, diperlukan strategi pengelolaan secara aktif dari manajer investasi Reksa Dana Saham . Dengan kata lain harus melakukan evaluasi secara aktif terhadap nilai assetnya yang berubah nilai intrinsiknya akibat perubahan harga saham. Bila startegi ini telah diterapkan dapat menjamin tercapainya perkembangan portofolio yang baik.

6.11. Pengaruh partial X_2terhadap Y_2.

Berdasarkan hasil penelitian dimana t hitung (0,060) < t tabel (1,960) dengan koefisien regresi partial 0,01143 maka Ratio biaya operasi (X_2) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Saham (Y_2).

Disamping diperlukan pengalamaan mengelola investasi oleh manajer investasi, besarnya aaset yang dikelola akan memberikan keuntungan dari segi *economies of scale* Reksa Dana Saham dalam hal efisiensi biaya serta *barganning power* untuk mempunyasi harga yang lebih baik dalam bertransaksi.

6.12. Pengaruh partial X_3 terhadap Y_2.

Berdasarkan hasil penelitian dimana t hitung (- 0,078) > t tabel (-1,960), dengan koefisien regresi partial -0,009267 maka perputaran portofolio (X_3) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Saham (Y_2).

Seperti telah disebutkan pada penjelasan sebelumnya dimana kinerja keuangan Reksa Dana Saham merupakan cerminan kinerja saham dan kinerja keuangan jenis Reksa Dana ini lebih berfliktuasi dibanding dengan jenis yang lain, maka dalam rangka mencapai tujuan investasinya investor kurang memperhatikan efisiensi biaya tetapi yang terpenting adalah jaminan pertumbuhan dananya untuk jangka panjang.

6.13. Pengaruh partial X_4 terhadapa Y_2.

Berdasarkan hasil penelitian dimana t hitung (- 0,575) > t tabel (-1,960) dengan koefisien regresi partial - 0,07688 maka ratio leverage (X_4) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Saham (Y_2).

Ratio leverage merupakan perbandingan antara kewajiban dengan aset yang menggambarkan seluruh kekayaan dan resiko finansial yang menjadi beban di masa akan datang. Sehubungan dengan yang telah disebutkan dalam pembahasan terdahulu, kewajiban pada Reksa Dana merupakan dana yang ditanam investor untuk kemudian dikelola oleh manajer investasi untuk memperoleh *return* yang diinginkan. Pada kondisi kinerja keuangan Reksa Dana Saham yang berfluktuasi, maka untuk mencapai

kinerja yang baik, maka dalam jangka panjang investor mengharapkan terjadinya kenaikkan nilai asetnya atau unit penyertaan totalnya.

6.14. Pengaruh partial X_5 terhadap Y_2.

Berdasarkan hasil penelitian dimana t hitung (- 1,081) > t tabel (-1,960) dengan koefisien regresdi partial –0,02085 maka *Selling fee* (X_5) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Saham (Y_2).

Selling fee adalah satu konponen biaya utama dalam Reksa Dana Saham yang menjadi beban investor dan bukan merupakan pendapatan bagi manjer investasi. Oleh karena pembebanannya sangat kecil yaitu antara 1 % sampai dengan 3 %, maka pengaruhnya pada peerghitungan *NAV* per unit keci sekali, bahkan tidak ada. Dalam praktek *selling fee* merupakan insentif bagi waperd (wakil agen penjual efek Reksa Dana) dan wakil perantara pedagang efek (WPPE) yang telah mendapat ijin dari Bapepem untuk bertindak sebagai wakil perusahaan efek untuk menjual efek Reksa Dana. Berdasar hal tersebut selling fee lebih berpengaruh pada *sales force* untuk memasarkan Reksa Dana Saham bukan pada kenerja keuangannya.

6.15. Pengaruh partial X_6 terhadap Y_2.

Berdasarkan hasil penelitian dimana t hitung (- 0,216) > t tabel (-1,960) dengan koefisien regresi partial –0,003631 maka *Redemption fee* (X_6) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Saham (Y_2).

Besarnya *Redemption fee* saat ini pada Reksa Dana Saham sebagian besar berkisar 0 % sampai dengan 2 %, artinya beberapa Reksa Dana Saham membebaskan biaya ini jika investor atau pemodal telah berinvestasi lebih dari satu tahun. Sejalan dengan yang dinyatakan oleh Jacob dan Pettit (1989) bahwa *mutual fund* (Reksa Dana)

dengan ongkos penjualan atau *load fee* (biaya beba) yang lebih tinggi cenderung tidak lebih baik dibanduing dengan biaya pokok sebelumnya yang lebih rendah, maka pengurangan *Redemption fee* atau bahkan peniadaan biaya ini perlu dilakukan untuk meningkatkan kinerja keuangan Reksa Dana Saham. Dengan kata lain dapat dikatakan hal ini perlu dilakukan agar pemodal atau investor betah melkaukan investasi pada Reksa Dana Saham dan tidak ingin menarik dananya karena tidak akan dibayangi oleh adanya penurunan *NAV* dikemudian hari.

6.16. Pengaruh partial X_7 terhadap Y_2.

Berdasarkan hasil penelitian dimana t hitung (0,914) < t tabel (1,960) dengan koefisien regresi partial 0,000005 maka *Variability NAV* (X_7) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Saham (Y_2).

Variability NAV merupakan besarnya penyimpangan *NAV* dan menunjukkan resiko portofolio. Investor atau pemodal yang rasional akan memilih investasi yang menjanjikan tingkat keuntungan (*return*) tertinggi tetapi karena adanya ketidakpastian resiko perlu dipertimbangkan. Naik turnnya *NAV* dalam Reksa Dana Saham bukan semata- mata diakibatkan oleh resiko, tetapi akibat dari strategi investasi yang dianut oleh manajer investasi. Ada Reksa Dana Saham yang investasi di saham berkapitalisasi kecil (*agresive growth fund*) dan ada yang di saham berkapitalisasi besar (*growth fund*). Sifat kedua saham tersebut tidak sama, dimana perusahaan kecil umumnya membayar devidennya kecil tetapi harga saham bisa meningkat dengan cepat, laba sebagian besar diinvestasikan kembali agar berkembang terus kemudian karena jumlah sahamnya kecil, maka harga saham bisa lebih berlluktuatif (resiko besar). Sedangkan perusahaan yang besar, bisa memberi deviden yang besar tetapi tingkat

pertumbuhannya tidak sebesar perusahaan kecil. Hal ini terjadi kaerena jumlah sahamnya banyak sehingga kurang berfluktuatif jika dibanding perusahaan kecil.

6.17. Implikasi Hasil Penelitian.

Adanya temuan hasil penelitian tentang pengaruh variabel- variabel keuangan terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Reksa Dana Saham menunjukkan bahwa : beberapa variabel keuangan yang telah disebutkan terdahulu secara signifikan mempengaruhi dan secara partial total hasil investasi merupakan variabel dominan mempengaruhi baik kinerja keuangan Reksa Dana Pendapatan Tetap maupun Reksa Dana Saham. Selanjutnya bila dilihat dari determinasi partialnya variasi nail turunnya kinerja keuangan baik Reksa Dana Pendapatan Tetap maupun Reksa Dana Saham dipengaruhi oleh variabel lain sebesar lebih dari 50 %..

Informasi yang dapat diperoleh investor di pasar selain laporan keuangan , laporan rugi laba dan laporan perkembangan *NAV* harian adalah tolok ukur (*benchmach*) yang ada. Tolok ukur Reksa Dana Pendapatan Tetap adalah indeks obligasi yang dibuat oleh Bursa Efek Surabaya yang tujuannya untuk membantu investor untuk melakukan evaluasi kinerja keuangan Reksa Dana Pendapatan Tetap dan mempunyai kriteria rating tertentu yang disebiut *blue chip bonds*. Tolok ukur Reksa Dana Saham yaitu indeks harga 45 saham yang merupakan indikator perkembangan saham dalam pasar modal di Indonesia yang memuat 45 saham terpilih yang mempunyai likuiditas dan kapitalisasi saham yang tinggi dengan kriteria tertentu dan akan berubah atau dievaluasi komposisi 45 saham tersebut setiap 6 bulan sekali (*liquidity* 45 atau LQ 45). Dengan bantuan tolok ukur ini investor akan tahu apakah kinerja Reksa Dana yang dimiliki atau diinginkan lebih besar dari indeks tersebut.

Hal lain yang dapat diperoleh investor untuk kepentingannya adalah rating Reksa Dana oleh lembaga independen yang menghitung kinerja investasi berdasarkan resiko, hal ini sangat membantu investor walaupun di Indonesia belum efisien ketentuan tentang pengukuran resiko tersebut. Untuk mengatasi hal tersebut ada cara yang pengukuran resiko yang sederhana yaitu dengan membandingkan kinerja keuangan paling jelek selama kurun waktu 3 bulan atau 1 tahunan terakhir dengan penurunan tolok ukur yang terjadi pada periode yang sama, maka jika penurunan kinerja keuangan Reksa Dana dalam hal ini Reksa Dana Pendapatan Tetap maupun Saham lebih besar dari penurunan tolok ukur mengidentifikasikan bahwa Reksa Dana yang dimiliki tidak atau kurang baik.

Tolok ukur dan rating Reksa Dana bermanfaat bagi investor untuk mengelola portofolio Reksa Dana Pendapatan Tetap yang bertujuan memperoleh keuntungan (*return*) yang stabil dengan resiko rendah (mengurangi resiko tidak sistimatisnya) dan Reksa Dana Saham yang bertujuan memperoleh pertumbuhan jangka panjang walaupun dalam jangka pendek resikonya tinggi.

Guna mengoptimalkan Total hasil investasi, manajer investasi perlu mengelola portofolio yang dimiliki, artinya memilih jenis investasi yang akan dibeli, berapa banyak dan kapan dilakukan pembeliannya. Ada dua pertimbangan yang dapat dipakai dalam memilih investasi yaitu :

Pertama, pendekatan fundamental yang berasumsi bahwa aset tidak selalu diperdagangkan sesuai dengan nilai intriksiknya. Pendekatan ini mempunyai dua pola dalam melakukan seleksi aset . Dua pola tersebut adalah *bottom up fundamental* dan *top down fundamental. Bottom up fundamental* menggunakan berbagai faktor ekonomi

dan finansial sebagai tolok ukur sedang analisa dimulai dari sisi perusahaan (mikro) kemudian dilanjutkan ke tingkat makro. *Top down fundamental* mempunyai tujuan yang sama dengan pola sebelumnya tetapi analisa dimulai dari keadaan makro (perekonomian dan internasional) kemudian dilanjutkan ke industri mana yang paling diuntungkan oleh kondisi makro tersebut.

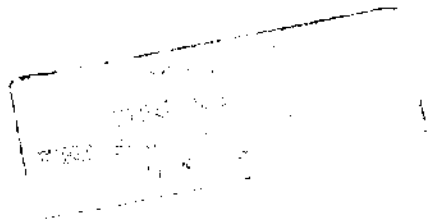
Kedua, pendekatan teknis yang berasumsi adanya diskrepansi (perbedaan) harga. Pendekatan ini mengindetifikasikan perbedaan harga berdasarkan catatan harga dan volume historis aset, kemudian disusun untuk melihat trendnya. Kesimpulan hasil trendnya adalah bila aset kuat secara teknis dibeli tetapi sebaliknya bila lemah dijual.

BAB VII
SIMPULAN DAN SARAN

7.1.Simpulan

Setelah dilakukan pengujian data penelitian baik uji statistik maupun uji asumsi klasik, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Tujuh variabel independen (X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6, X_7) yang digunakan dalam penelitian ini secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Pendapatan Tetap (Y_1) dengan tingkat signifikan 0,011.
2. Tujuh variabel independen yang digunakan sebagai variabel prediktor kinerja keuangan Reksa Dana Pendapatan Tetap, terdapat satu variabel Total hasil investasi (X_1) dominan pengaruhnya, dengan koefisien determinasi partial (r^2) sebesar 0,013 .
3. Dilihat hasil regresi terdapat variabel- variabel keuangan (independen) yang tidak signifikan terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Pendapatan Tetap (Y_1) yaitu ratio leverage (X_4) , *selling fee (X_5), redemption fee (X_6) dan Variability NAV* (X_7) dengan tingkat signifikan berturut-turut adalah 0,134; 0,298; 0,818; 0,583 sedangkan koefisien regresinya berturut- turut adalah -0,397; 0,109; 0,006538 dan – 0,000008
4. Dari tujuh variabel independen yang mempengaruhi kinerja keuangan Reksa Dana Pendapatan Tetap, terdapat 6 variabel yang harus dikeluarkan dari model karena terjadi multikolinier antar variabel bebasnya, heteroskedastis antara variabel bebas dengan residual serta terjadi otokorelasi antar variabel pengganggunya.



5. Tujuh variabel independen (X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6, X_7) yang digunakan dalam penelitian ini secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Saham (Y_2) dengan tingkat signifikan 0,000
6. Tujuh variabel independen yang digunakan sebagai variabel prediktor kinerja keuangan Reksa Dana Saham , terdapat satu variabel Total hasil investasi (X_1) dominan pengaruhnya, dengan koefisien determinasi partial (r^2) sebesar 0,487.
7. Dilihat hasil regresi terdapat variabel- variabel keuangan (independen) yang tidak signifikan terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Saham (Y_2) yaitu ratio biaya operasi (X_2), perputaran portofolio (X3), ratio leverage (X4) , *selling fee (X_5)*, *redemption fee (X_6) dan Variability NAV* (X_7) dengan tingkat signifikan berturut-turut adalah 0,952 ; 0,038 ; 0,566 ; 0,281 ; 0,829; 0,362 sedangkan koefisien regresinya berturut- turut adalah :0,01143; - 0,009267; - 0,07688; - 0,02085; - 0,003631 dan 0,000005
8. Dari tujuh variabel independen yang mempengaruhi kinerja keuangan Reksa Dana Saham terdapat 6 variabel yang harus dikeluarkan dari model karena terjadi multikolinier antar variabel bebasnya, heteroskedastis antara variabel bebas dengan residual serta terjadi otokorelasi antar variabel pengganggunya.

7.2. Saran.

Berdasarkan hasil pembahasan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dirasa perlu untuk memberikan beberapa saran kepada pihak- pihak yang berkepentingan sebagai berikut :

1. Pemodal atau investor, hendaknya lebih berhati- hati dalam pengambilan keputusan investasi pada Reksa Dana yaitu selain memperhatikan naik turunnya NAV yang

dipublikasikan secara harian, perlu juga memperhatikan variabel- variebel lain misalnya : tujuan investasi, gaya pengelolaannya, sponsor dana dan sebagainya.

2. Perusahaan Manajer Investasi (Manajer Investasi / MI), selaku pengelola Reksa Dana berdasar hasil penelitian yang mana total hasil investasi merupakan variabel dominan berpengaruh terhadap kinerja keuangan Reksa Dana Pendapatan Tetap maupun Reksa Dana Saham maka hendaknya mempertimbangkan efektifitas pengelolaan portofolionya agar dapat membantu pemodal / investor mengurangi resiko dan mengoptimalkan *return*
3. Guna memberi peluang dan kesempatan berkembangnya Reksa Dana di Indonesia, maka berdasar hasil penelitian yang mana total hasil investasi mempunyai pengaruh dominan terhadap kinerja keuangan Reksa Dana diperlukan kebijakan antara lain diperkenankannya membeli Reksa Dana dan instrumen investasi di luar negeri, mengingat diversifikasi internasional merupakan tindakan yang menguntungkan dan sangat efisien bagi Reksa Dana dalam mengelola portofolionya.
4. Bagi peneliti lain, perlu dilakukan penelitian lebih lanjut dengan memasukkan variabel- variebel di luar variabel keuangan, model analisis yang berbeda serta jumlah sampel dan periode pengamatan yang lain.
5. Empat hipotesis penelitian ini dapat diterima semua, tetapi apabila model ini akan digunakan untuk pengambilan keputusan atau perencanaan maka hendaknya variabel yang signifikan saja yang dipertimbangkan, sedang variabel yang tidak signifikan harus dikeluarkan dari model kemudian dihitung kembali melalui *step wise regression.*

KEPUSTAKAAN

Anonimous, 1997, **Pasar Modal Indonesia**, Cetakan Pertama. Jayakarta Agung Offset, Jakarta

Algifari, 1997, **Analisis Regresi, Teori, Kasus dan Solusi**, Edisi Pertama. BPFE, Yogyakarta

Arief, Sritua, 1993, **Metodologi Penelitian Ekonomi**, Universitas Indonesia Press, Jakarta

Bodie, Zvi and Kane, Alex and Marcus, Alan J.,1995, **Essentials of Investments,** second Edition, Richard D. Irwin Inc.

Brigham F. Eugene and Gapensky C. Louis, 1996, **Intermediate Finance Management**, Fifth Edition. The Dryden Press, USA

Dahlan, S ,1994, **Manajemen Lembaga Keuangan**. Rineka Cipta, Jakarta

Downes, John and Jordan Elliot Goodman, 1996, **Kamus Istilah Keuangan dan Investasi** (alih bahasa : Soesanto B\udhidarma). PT Elek Media Komputindo. Gramedia , Jakarta

Droms, w.g. and Wolker, D.A, 1994, **Investment Performance of International Mutual Fund,** The Journal of Financial Researh,. Vol. XVII

Emory, Williiam C. and Cooper, Donald R., 1995, **Business Research Methods,** Fifth Edition, Richard D. Irwin Inc

Francis, J.C.,1991, Investment : **Analysis and Management.** Mc Graw- Hill , Inc.,Bakerville USA.

Fuller, R.J. and Farrel, J.L., 1987, **Modern Invesment and Security Analysis**. Mc Graw- Hill International Edition.

Gujarati, D.N.,1995, **Basic Econometrics**, Third Edition, Mc Graw- Hill International Edition.

Hampton, J. John, 1989, Financial Decision Making : **Concepts, Problems, and Cases**, Fourth Edition,. Prentice Hall USA

Helfert, Erich A., 1994, **Techniques of Financial Analysis**, 8 th ed. Homewood, Richard D. Irwin.

Horne, Van c. James, 1989, **Financial Management and Policy**, Tenth Edition,. Prentice Hall, USA.

Husnan, S., 1994, **Dasar- dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas**. Edisis Kedua. UPP. AMP, YKPN, Yogyakarta

Jacob , N. L .and Pettit , R. R , 1988, **Investments.** Second Edition, Ricard D. Irwin, Inc

Jones, Charles P. , 1988, **Investments Analysis and Management,** Sixth Editor . John Wiley & Sons, USA.

Idris, Hariani, 2001, **Pengaruh Beberapa Variabel Terhadap Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap** (Studi pada Reksa Dana Pendapatan Tetap di Indonesia), Program Pasca Sarjana Unair , Suirabaya.

Nazir, Mohammad, 1988, **Metode Penelitian**, Ghalia Indonesia , Jakarta.

Makridakis S., Steven C. Wheelwright and Victor E,. Mc Gee, 1995, **Forecasting,** Second Edition, terjemahan, Penerbit Airlangga Jakarta.

Malhotra K., 1996, **Marketing Research an Applied Orientation**, New Jersey, Prentice Hall International, Inc.

Manurung, A. H. , 1997, **Peta Reksa Dana, Perang Tarif dan Masalah Gaya.** Jurnal Pasar Modal edisi Nopember . Jakarta.

Priyo, Pratomo Eko dan Nugraha, Ubaidillah, 2001, **Rekda Dana, Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern,** Edisi Pertama. PT Garmedia Purtaka Alam , Jakarta.

Riyanto, Bambang, 1992, **Dasar- dasar Pembelanjaan Perusahaan**, Edisi Ketiga. BPFE- UGM, Yogyakarta

Sartono, Agus, 1997, **Management Keuangan**, Edisi Ketiga. BPFE, Yogyakarta.

Sekaran, Uma,1992, **Research Methods for Bussiness : A Skill, Building Approach**, Second Edition. John Wiley & Sons Inc. Sinagpuira

Sudjana, 1992, **Mertode Statistik**, Edisi Keenam, Penerbit Transito Bandung

Weston, J. Fred dan Thomas, E. Copeland ,1995, **Manajemen Keuangan**, Edisi Kesembilan , Binarupa Aksara, Jakarta.

Widodo Bambang, 1997, **Peran Reksa Dana Dalam Pengembangan Pasar Modal di Indonesia,** Seminar Investasi Reksa Dana , Yogyakarta.

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Reksa Dana Pendapatan Tetap
Lampiran 2. Hasil Regresi Semua variabel bebas terhadap Y1
Lampiran 3. Person correlation (Pendapatan Tetap)
Lampiran 4. Spearman's rho correlation (Pendapatan Tetap)
Lampiran 5. Hasil Step-wise regresi (Pendapatan Tetap)
Lampiran 6. Data Reksa Dana Saham
Lampiran 7. Hasil Regresi Semua variabel bebas terhadap Y2
Lampiran 8. Person correlation (Saham)
Lampiran 9. Spearman's rho correlation (Saham)
Lampiran 10. Hasil Step-wise regresi (Saham)
Lampiran 11. Data Penelitian

LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Reksa Dana Pendapatan Tetap

	y2_pt	x1	x2	x3	x4	x5	x6	x7
1	-.1702	-.012	.0581	.3658	.0024	.8500	.1000	6.7524
2	1.6835	.0096	.0124	.0929	.0035	.5500	.2500	6.0242
3	-.3602	-.166	.0041	.0161	.0043	.3500	.2500	182.8329
4	.4007	.0065	.0910	.2796	.0170	1.0000	.0000	.0771
5	-.0066	.000	-.2330	1.2846	.0133	1.5000	3.000	3.3990
6	-.1102	-.003	.1414	.4674	.0014	.5000	.2500	2.5990
7	-.0012	.000	-.0103	.2389	.0686	.6000	.0000	2.7841
8	-.9677	-.018	.0029	.0284	.0353	.6000	.0000	19.6281
9	1.5621	.0148	.3518	12.435	.0024	.5000	.0000	7.6875
10	1.7457	.0104	.9684	9.6905	.0011	.5000	.0000	4.8108
11	.1961	.0099	-.0735	.5655	.0057	.5000	.2500	3.4733
12	1.7533	.0138	.0315	1.7332	.0012	1.0000	.5000	7.6113
13	-.8211	-.360	.0521	.0621	.1351	1.5000	.0000	190.9736
14	1.6028	.0144	.0024	.0312	.0314	1.0000	1.000	4.8454
15	1.0569	.0126	-.1326	1.1988	.0133	1.0000	.5000	5.0094
16	-.0456	-.003	.0058	.1692	.0039	1.0000	1.000	9.9102
17	-.2789	-.035	.0039	.0448	.0057	1.0000	.0000	42.2499
18	.0391	-.066	.5968	2.2345	.0160	1.0000	2.000	145.9357
19	-.3887	-.086	.1982	.6175	.0021	1.0000	1.500	19.0631
20	-.3086	-.031	.0129	.0220	.0042	1.0000	1.000	9.6269
21	-.2528	-.020	.0063	.0699	.0049	1.0000	2.000	7.8479
22	-.3027	-.078	-.0150	.1521	.0023	.7500	.2500	44.6006
23	-.1155	-.001	-.4637	.4569	.0169	.5000	1.000	.3616
24	.1258	-.609	.5042	2.5420	.0033	.5000	1.000	243.0930
25	.3464	.0039	.0694	.3655	.0033	1.2500	.0000	3.4911
26	-.2107	.0395	.1800	.5967	.0023	.5000	.5000	.0004
27	1.1057	.0112	.0394	.3593	.0428	1.0000	.0000	4.7406
28	.2305	.0241	.0074	.0142	.0428	1.0000	.5000	15.3208
29	-.2039	-.023	.0322	.0774	.0018	1.0000	.0000	15.3231
30	1.6042	.0129	.0184	.2909	.0020	1.0000	.5000	8.9302
31	.0000	.0000	.0026	.0071	.0669	1.0000	1.000	.0000
32	1.0711	.0192	1.1460	3.1959	.5103	1.0000	.0000	2.2154
33	1.2753	.0114	.0431	.2712	.0134	1.5000	1.000	3.4872
34	1.7313	.0113	.0427	.3542	.0020	1.0000	.2500	5.4944
35	1.0920	.0140	.0508	.4064	.0385	.0000	6.500	4.1809
36	.1158	.0029	.0605	.6887	.0013	1.0000	1.000	2.3047
37	1.4599	.0108	.0376	.3639	.0013	1.0000	1.000	3.3749

	y2_pt	x1	x2	x3	x4	x5	x6	x7
38	-.2612	.0000	.0013	.0140	.0374	1.0000	1.000	2.0991
39	.0901	.0026	.0544	.2996	.0668	.8500	.1000	2.2626
40	1.4790	.0094	.0133	.0886	.0020	.5500	.2500	6.7833
41	-.1544	-.061	.0054	.0164	.0056	.3500	.2500	99.9481
42	1.3541	.0065	.0948	.2829	.0197	1.0000	.0000	.0849
43	.6301	.0099	.1836	1.0402	.0418	1.5000	3.000	2.7725
44	.1054	.0024	.1349	.5210	.0020	.5000	.2500	1.8775
45	.0684	.0025	.0852	.2403	.0232	.6000	.0000	2.9484
46	-.4452	-.017	.0026	.0268	.0302	.6000	.0000	18.3194
47	1.1551	.0140	.3467	8.5017	.0012	.5000	.0000	8.0632
48	1.5562	.0104	.9553	9.8792	.0011	.5000	.0000	5.4944
49	1.5002	.0099	.0895	.3130	.0048	.5000	.2500	2.4825
50	1.5832	.0142	.0350	1.2879	.0011	1.0000	.5000	8.8370
51	1.1228	.0281	.0590	.3934	.0039	1.5000	.0000	8.5154
52	1.3830	.0140	.0024	.0302	.0310	1.0000	1.000	5.4107
53	.8426	.0151	.1179	1.2074	.0013	1.0000	.5000	6.9549
54	.5075	.0216	.0063	.0974	.0040	1.0000	1.000	9.4078
55	.3555	.0268	.0020	.0231	.0046	1.0000	.0000	27.6649
56	.5674	.0088	.1065	.9984	.0161	1.0000	2.000	2.2623
57	.6161	.0147	.0315	.4240	.0020	1.0000	1.500	3.8602
58	.4590	.0138	.0136	.1467	.0052	1.0000	1.000	4.8500
59	1.4764	.0134	.0059	.0724	.0048	1.0000	2.000	5.0320
60	.4552	.0228	.0302	.1483	.0023	.7500	.2500	13.8674
61	.0143	.0008	.1117	.5627	.0068	.5000	1.000	2.4639
62	.9641	1.607	2.0219	1.8690	.1221	.5000	1.000	6.3457
63	.4479	.0064	.0416	.3487	.0251	1.2500	.0000	5.1165
64	-.2107	.0087	.1763	.5184	.0021	.5000	.5000	.0004
65	1.0628	.0148	.0413	.3839	.0582	1.0000	.0000	6.1974
66	.0780	.0081	.0072	.0129	.1306	1.0000	.5000	7.0860
67	1.2969	.0015	.0320	.0761	.0018	1.0000	.0000	.5621
68	1.4944	.0132	.0171	.2782	.0020	1.0000	.5000	10.5260
69	.0000	.0000	.0025	.0071	.0691	1.0000	1.000	.0000
70	.7790	.0165	2.6963	4.5275	.5067	1.0000	.0000	1.8652
71	.4061	.0079	.0441	.2569	.0128	1.5000	1.000	3.3925
72	1.4764	.0111	.0422	.3586	.0020	1.0000	.2500	4.8108
73	1.0677	.0154	.0860	.5675	.0987	.0000	6.500	4.5229
74	.3671	.0043	.0587	.6790	.0013	1.0000	1.000	1.6018

	y2_pt	x1	x2	x3	x4	x5	x6	x7
75	1.5403	.0108	.0367	.3606	.0013	1.0000	1.000	3.6239
76	-.2612	.0000	.0106	.2978	.0266	1.0000	1.000	2.0991
77	.5744	.0073	.0482	.2662	.0132	.8500	.1000	3.6171
78	1.7145	.0089	.0116	.0817	.0021	.5500	.2500	5.9501
79	.3905	.0891	.0042	.0147	.0008	.3500	.2500	69.3899
80	.0482	.0068	.0626	.2007	.0201	1.0000	.0000	.2460
81	.0125	.0003	.2204	1.0103	.0059	1.5000	3.000	1.1298
82	1.3970	.0069	.1453	.5627	.0023	.5000	.2500	1.8751
83	-.1994	-.007	.1098	.2238	.0433	.6000	.0000	2.4075
84	1.7221	.0121	.0032	.0350	.1044	.6000	.0000	10.2701
85	1.4928	.0128	.3022	10.925	.0011	.5000	.0000	6.7429
86	1.7054	.0096	.8512	8.9159	.0010	.5000	.0000	4.7535
87	-.6005	-.061	.0833	.2973	.0052	.5000	.2500	9.2096
88	1.6239	.0131	.0388	2.1245	.0011	1.0000	.5000	7.6236
89	1.7315	.0146	.0724	.4881	.0034	1.5000	.0000	3.9690
90	1.7011	.0130	.0021	.0279	.0286	1.0000	1.000	4.4217
91	1.3543	.0136	.2070	1.1282	.0011	1.0000	.5000	5.3509
92	.0395	.0024	.0063	.1373	.0040	1.0000	1.000	6.2384
93	.3231	.0057	.0103	.0210	.0081	1.0000	.0000	7.3876
94	.0477	.0138	.0927	.8511	.0165	1.0000	2.000	10.2264
95	.8480	.0183	.0283	.3317	.0020	1.0000	1.500	3.5678
96	.4500	.0149	.0202	.1278	.0103	1.0000	1.000	4.8893
97	1.7759	.0133	.0053	.0713	.0046	1.0000	2.000	4.8285
98	.7549	.0140	.0274	.1326	.0019	.7500	.2500	5.8094
99	-.1053	-.001	.0573	.3387	.0327	.5000	1.000	.2401
100	.7969	.0160	.0909	1.5512	.0037	.5000	1.000	5.3978
101	1.2742	.0109	.0368	.3171	.0026	1.2500	.0000	5.9651
102	.2236	-.068	.2497	.5268	.0021	.5000	.5000	.0001
103	.8643	.0107	.0532	.5279	.0013	1.0000	.0000	4.6476
104	-.2861	-.032	.0063	.0133	.0337	1.0000	.5000	13.8373
105	1.6645	.0014	.0282	.0688	.0018	1.0000	.0000	.4829
106	.0902	.0113	.0155	.2611	.0020	1.0000	.5000	15.9650
107	.0000	.0000	.0023	.0065	.0710	1.0000	1.000	.0000
108	.6587	.0093	1.1298	1.8333	.5049	1.0000	.0000	1.0417
109	.4411	.0056	.0371	.2353	.0094	1.5000	1.000	1.6457
110	1.1259	.0132	.0377	.3278	.0018	1.0000	.2500	5.4944
111	1.2291	.0113	.0941	.6329	.0019	.0000	6.500	4.2146

	y2_pt	x1	x2	x3	x4	x5	x6	x7
112	.5591	.0075	.0530	.6382	.0012	1.0000	1.000	3.6285
113	1.4923	.0106	.0331	.3378	.0011	1.0000	1.000	3.4261
114	1.0506	.0146	.0175	1.2815	.0008	1.0000	1.000	4.8788
115	.1046	.0137	.0503	.3040	.0444	.8500	.1000	305.6725
116	1.5611	.0111	.0136	.0981	.0030	.5500	.2500	7.5246
117	.2452	.0791	.0071	.0154	.0010	.3500	.2500	42.5395
118	1.4253	.0083	.0929	.3322	.0099	1.0000	.0000	.1039
119	-.0230	-.002	-.1713	1.2213	.0421	1.5000	3.000	4.3340
120	.6275	.0077	.1674	.6166	.0048	.5000	.2500	2.5042
121	.1620	.0068	.0164	.2592	.0089	.6000	.0000	5.0436
122	1.5005	.0153	.0052	.0501	.0123	.6000	.0000	13.6064
123	1.6202	.0148	.3468	11.122	.0075	.5000	.0000	8.1553
124	1.5592	.0114	.9943	10.514	.0012	.5000	.0000	6.1506
125	.2105	.0211	-.1098	.1904	.0520	.5000	.2500	6.5651
126	1.6239	.0156	.0514	2.1827	.0017	1.0000	.5000	9.3489
127	1.4828	.0171	.0730	.5063	.0056	1.5000	.0000	4.7298
128	1.4583	.0148	.0025	.0320	.0303	1.0000	1.000	5.4817
129	1.1385	.0153	.0093	1.2266	.0524	1.0000	.5000	6.3129
130	-.0747	-.009	.0078	.1648	.0036	1.0000	1.000	15.2050
131	1.3369	.0084	.0009	.0083	.0204	1.0000	.0000	6.2868
132	.3081	.0223	.5288	2.1698	.0021	1.0000	2.000	9.6505
133	.3394	.0195	.1924	.7766	.0022	1.0000	1.500	8.3887
134	.2968	.0103	.0293	.0582	.0132	1.0000	1.000	5.3621
135	.2682	.0730	.0062	.0794	.1364	1.0000	2.000	40.9111
136	.3862	.0122	-.0179	.1551	.0020	.7500	.2500	8.7860
137	.0101	.0003	.0604	.2967	.0876	.5000	1.000	1.0834
138	.8929	.0150	.1431	2.0216	.0039	.5000	1.000	5.8317
139	1.0916	.0121	.0424	.3543	.0054	1.2500	.0000	6.7228
140	.8396	.0091	.2551	.7297	.0024	.5000	.5000	.0002
141	1.4728	.0121	.0951	.9745	.0332	1.0000	.0000	5.4496
142	-.0293	-.005	.0076	.0159	.0435	1.0000	.5000	10.7435
143	1.5564	.0016	.0331	.0814	.0020	1.0000	.0000	.5821
144	.1880	.0138	.0199	.3287	.0025	1.0000	.5000	493.5380
145	.0000	.0000	.0026	.0077	.0735	1.0000	1.000	.0000
146	-.1861	-.081	1.3289	2.0297	.5261	1.0000	.0000	18.2435
147	.1074	.0604	.0406	.1823	.0060	1.5000	1.000	23.5954
148	.8831	.0106	.0419	.3633	.0019	1.0000	.2500	4.7535

	y2_pt	x1	x2	x3	x4	x5	x6	x7
223	.9687	.0096	.0367	.3243	.0017	1.5000	1.000	3.7120
224	.8149	.0177	.1308	4.1714	.0175	1.0000	.2500	4.8951
225	.8755	.0125	.2002	1.3850	.0020	.0000	6.500	4.5769
226	1.0166	.0140	.0529	.6147	.0012	1.0000	1.000	5.7479
227	1.0235	.0101	.0332	.3397	.0012	1.0000	1.000	3.8472
228	.7028	.0151	.0750	2.5060	.0009	1.0000	1.000	6.1799
229	.2229	.0123	.0388	.2481	.0038	.8500	.1000	4.8093
230	.2160	.0116	.0125	.0981	.0036	.5500	.2500	7.6182
231	.1862	-.004	.0078	.0126	.0014	.3500	.2500	10.0633
232	-.2116	.0085	.0944	.3402	.0142	1.0000	.0000	.1006
233	.2134	.0189	.0920	.9636	.0548	1.5000	3.000	4.8457
234	.0438	-.002	.0171	.0511	.0116	.5000	.2500	13.6291
235	-.1646	.0207	.0305	.1592	.0139	.6000	.0000	6.3019
236	.2144	.0151	.0004	.0046	.0360	.6000	.0000	13.8377
237	-.2077	.0123	.0114	.1120	.0123	.5000	.0000	6.2108
238	-.1926	.0117	.0819	8.2162	.2676	.5000	.0000	5.6521
239	-.2028	.0336	2.3631	24.311	.0011	.5000	.2500	7.7208
240	.2156	.0170	.0044	.0206	.0394	1.0000	.5000	10.1787
241	-.2075	.0166	.1093	3.0436	.0021	1.5000	.0000	4.4348
242	.1894	-.021	.0516	.4266	.1458	1.0000	1.000	23.6351
243	.2370	.0144	.0037	.0257	.0078	1.0000	.5000	7.9865
244	.2164	.0067	1.8859	.4792	.0450	1.0000	1.000	4.3207
245	.2110	-.002	.0107	.1298	.0040	1.0000	.0000	2.1796
246	-.2093	.0078	.0101	.0079	.0212	1.0000	2.000	3.1643
247	-.1980	.0011	.4407	.9831	.0020	1.0000	1.500	1.8429
248	.3217	.0069	.1787	.3922	.0019	1.0000	1.000	2.9861
249	.2199	.0169	.0083	.0975	.0022	1.0000	2.000	6.6062
250	.2349	.0190	-.0162	.1648	.0020	.7500	.2500	10.3428
251	-.2079	.0024	.6055	.1070	.0070	.5000	1.000	.9504
252	.2214	.0344	.1139	1.9495	.0113	.5000	1.000	7.6685
253	-.1075	.0192	.0447	.3846	.0564	1.2500	.0000	8.2964
254	-.1651	.1140	.3065	.6197	.0087	.5000	.5000	29.7622
255	.2169	.0129	.1399	1.4605	.1015	1.0000	.0000	5.8110
256	-.1690	.0520	.0074	.0183	.0595	1.0000	.5000	21.5988
257	-.2097	.0017	.0341	.0844	.0017	1.0000	.0000	.5590
258	.2155	.0135	-.0028	.2439	.0013	1.0000	.5000	10.0453
259	.0000	.0000	.5443	.8930	.5232	1.0000	1.000	.0000

data-pend-tetap

	y2_pt	x1	x2	x3	x4	x5	x6	x7
260	-.2072	.0187	.1078	.6821	.0065	1.0000	.0000	2.0867
261	.2151	.0181	.0413	.3768	.1069	1.5000	1.000	6.9178
262	.4676	.0140	.1600	3.0663	.0210	1.0000	.2500	4.5324
263	-.1804	.0144	.3216	1.8294	.0656	.0000	6.500	4.4496
264	.7530	.0165	.0642	.7442	.0013	1.0000	1.000	5.5692
265	-.1894	.0127	.0403	.4041	.0013	1.0000	1.000	3.8757
266	-.1732	.0176	.0707	3.6157	.0010	1.0000	1.000	6.4141
267	.3843	.0124	-.0424	-.0003	.0052	.8500	.1000	5.7949
268	1.7112	.0094	.0087	.0790	.0027	.5500	.2500	7.1134
269	-.2296	-.015	.0064	.0089	.0014	.3500	.2500	14.7464
270	.1264	.0048	.0776	.2222	.0164	1.0000	.0000	.0918
271	1.3101	.0153	-.1689	.8928	.1004	1.5000	3.000	4.1579
272	.4576	.0067	.0346	.1129	.0126	.5000	.2500	2.1732
273	.2162	.0085	.0250	.1349	.0125	.6000	.0000	3.8087
274	1.7511	.0116	.0005	.0050	.1542	.6000	.0000	11.2347
275	1.8095	.0090	.0121	.1031	.2242	.5000	.0000	5.2483
276	.0974	.0093	.0095	.1123	.0106	.5000	.0000	199.8868
277	.9832	.0359	1.7957	18.953	.0010	.5000	.2500	8.6363
278	1.6840	.0106	.0037	.0179	.0375	1.0000	.5000	7.3272
279	2.0301	.0136	.0211	2.1479	.0275	1.5000	.0000	4.0151
280	1.5056	.0084	.0484	.3256	.0037	1.0000	1.000	3.3285
281	1.1137	.0114	.0022	.0176	.0086	1.0000	.5000	4.8154
282	.4401	.0109	-1.440	.4746	.0008	1.0000	1.000	5.7875
283	.2454	-.002	.0048	.1204	.0039	1.0000	.0000	633.4175
284	.3934	.0242	.0093	.0066	.0279	1.0000	2.000	9.7741
285	.5456	.0128	.0799	.8180	.0516	1.0000	1.500	2.7200
286	.3542	.0157	.6873	.3988	.0018	1.0000	1.000	7.5607
287	1.6433	.0115	.0069	.0842	.0021	1.0000	2.000	4.9280
288	1.3850	.0119	.0265	.1400	.0020	.7500	.2500	6.6356
289	.0016	.000	.0488	.1227	.0418	.5000	1.000	4.9170
290	1.6457	.0151	.0959	1.6956	.0117	.5000	1.000	6.8448
291	1.4873	.0180	-2.737	.5565	.1033	1.2500	.0000	8.6013
292	.0372	.0072	.2818	.4862	.0020	.5000	.5000	14.4873
293	1.4112	.0144	.1776	2.0636	.0885	1.0000	.0000	7.0043
294	.1355	.0103	.0055	.0128	.6329	1.0000	.5000	8.1557
295	1.6398	.0013	.0281	.0698	.0017	1.0000	.0000	.5088
296	1.7253	.0116	.0185	.3109	.0013	1.0000	.5000	9.3913

	y2_pt	x1	x2	x3	x4	x5	x6	x7
297	.0000	.0000	.4731	.7758	.5342	1.0000	1.000	.0000
298	-.1902	-.042	.0942	.5590	.0096	1.0000	.0000	7.6689
299	1.1583	.0096	.0377	.3670	.0018	1.5000	1.000	3.6059
300	1.7063	.0121	1.5461	1.7715	.0921	1.0000	.2500	4.4091
301	1.0317	.0130	.4098	1.8221	.0969	.0000	6.500	4.6590
302	1.0614	.0139	.0530	.6538	.0012	1.0000	1.000	5.4924
303	1.0935	.0114	.0333	.3289	.0012	1.0000	1.000	4.0997
304	.6152	.0148	.0629	1.7671	.0008	1.0000	1.000	5.2403
305	.1530	.0120	.0206	.2023	.0174	.8500	.1000	4.0056
306	.1783	.0112	.0087	.0778	.0027	.5500	.2500	7.1657
307	-.1732	-.038	.0059	.0086	.0022	.3500	.2500	32.3694
308	.2497	.0053	.0012	.0035	.0172	1.0000	.0000	.0137
309	.0123	.0006	.0689	.9205	.0871	1.5000	3.000	3.8197
310	.1245	.0128	.0508	.1858	.0148	.5000	.2500	3.6838
311	.0413	.0135	.0178	.1400	.0290	.6000	.0000	18.9964
312	.1823	.0158	.0006	.0036	.0646	.6000	.0000	12.9313
313	.0994	.0108	.0296	.2762	.0844	.5000	.0000	9.2715
314	.1774	.0113	.0116	.1182	.0083	.5000	.0000	5.4057
315	.1655	.0428	1.6752	17.693	.0010	.5000	.2500	10.4162
316	.1574	.0092	.0039	.0186	.0267	1.0000	.5000	6.1517
317	.1534	.0141	.0072	.0223	.1852	1.5000	.0000	4.0761
318	.1795	.0109	.0505	.3596	.0042	1.0000	1.000	3.7480
319	.1930	.0165	.0035	.0201	.0078	1.0000	.5000	4.9380
320	.1557	.0122	.0682	.3845	.0008	1.0000	1.000	7.1990
321	-.1535	-.003	.0052	.1178	.0040	1.0000	.0000	2.0422
322	-.1032	-.016	.0095	.0064	.0348	1.0000	2.000	13.5770
323	.4211	.0077	.0927	.6015	.0022	1.0000	1.500	1.7786
324	-.0503	-.002	.0279	.2538	.0018	1.0000	1.000	2.4162
325	.1817	.0142	.0069	.0866	.0002	1.0000	2.000	5.1057
326	.1795	.0184	-.0119	.1535	.0017	.7500	.2500	8.9533
327	-.0629	-.002	.0510	.1296	.0019	.5000	1.000	1.1999
328	.2474	.0167	.0141	.2513	.0464	.5000	1.000	38267.58
329	.1761	.0302	.0365	.4113	.0029	1.2500	.0000	14.3161
330	.1086	.0529	.2660	.3401	.0018	.5000	.5000	15.1466
331	.1872	.0139	.2632	3.2824	.0067	1.0000	.0000	5.7219
332	.1332	.0173	.0046	.0053	.0738	1.0000	.5000	5.7089
333	.1750	.0016	.0281	.0697	.0017	1.0000	.0000	.5364

data-pend-tetap

	y2_pt	x1	x2	x3	x4	x5	x6	x7
334	.1811	.0151	.0185	.3238	.0012	1.0000	.5000	10.4205
335	.0000	.0000	.2714	.4755	.5326	1.0000	1.000	.0000
336	.1879	.0102	.0940	.6059	.0192	1.0000	.0000	1.1071
337	.1827	.0101	.0398	.4085	.0056	1.5000	1.000	3.9924
338	.1820	.0153	.5486	2.3413	.1369	1.0000	.2500	4.8321
339	.1880	.0159	.3568	2.0942	.0151	.0000	6.500	4.6203
340	.1825	.0155	.0528	.6896	.0012	1.0000	1.000	4.9266
341	.1976	.0122	.0331	.3260	.0012	1.0000	1.000	3.8699
342	.1667	.0165	.0659	2.7877	.0008	1.0000	1.000	5.8736
343	.5151	.0116	.0237	.2206	.0050	.8500	.1000	5.9734
344	.7015	.0059	.0101	.0947	.0032	.5500	.2500	5.3923
345	-.3780	-.038	.0074	.0086	.0024	.3500	.2500	32.9967
346	.9639	.0027	.0759	.1584	.9995	1.0000	.0000	.0299
347	.0697	.0055	.0707	.0129	.0019	1.5000	3.000	3.5987
348	.7797	.0104	.0709	.2706	.0162	.5000	.2500	2.1509
349	1.1263	.0348	.0286	.0556	.0064	.6000	.0000	11.1324
350	.7124	.0067	.0007	.0026	.0641	.6000	.0000	7.8766
351	1.3772	.0067	.0579	.5969	.1014	.5000	.0000	3.7324
352	.6077	.0051	.0393	.4782	.0089	.5000	.0000	3.4717
353	.6140	.0126	1.8609	19.118	.0012	.5000	.2500	4.1052
354	1.6659	.0053	.0063	.0370	.1274	1.0000	.5000	3.1785
355	1.6723	.0094	.0111	.0247	.2695	1.5000	.0000	2.6102
356	-.0753	-.002	.0490	.2715	.0536	1.0000	1.000	3.0706
357	.6152	.0076	.0025	.0223	.0081	1.0000	.5000	4.5383
358	1.4522	.0080	-2.004	.5963	.0018	1.0000	1.000	4.3031
359	-1.472	-.002	.0062	.0779	.0042	1.0000	.0000	1.2371
360	.3169	.0060	.0111	.0075	.0427	1.0000	2.000	3.5810
361	-.1009	-.002	.0193	.1523	.0082	1.0000	1.500	.9207
362	-.1165	-.002	.1665	.2472	.7376	1.0000	1.000	1.1901
363	.4622	.0045	.0162	.0842	.0013	1.0000	2.000	2.4695
364	.7097	.0074	.0171	.1998	.0011	.7500	.2500	4.9147
365	.0485	.0017	8.1637	.4251	.0077	.5000	1.000	2.0353
366	1.7581	.0106	.1287	2.1309	.0593	.5000	1.000	4.4646
367	.8174	.0094	.0452	.4965	.0032	1.2500	.0000	5.4522
368	.8652	.1064	.2478	.3368	.3331	.5000	.5000	28.2030
369	.6288	.0058	.4180	4.8983	.0334	1.0000	.0000	3.7662
370	.7042	.0327	.0052	.0058	.0694	1.0000	.5000	16.6939

data-pend-tetap

	y2_pt	x1	x2	x3	x4	x5	x6	x7
371	.5984	.0007	.0331	.0823	.0019	1.0000	.0000	.3421
372	.7063	.0063	.0224	.3682	.0013	1.0000	.5000	6.2494
373	.0000	.0000	.4655	.6987	.5633	1.0000	1.000	.0000
374	.3868	.0042	.1002	.6596	.0159	1.0000	.0000	.6498
375	.4338	.0066	.0559	.5450	.0329	1.5000	1.000	3.3766
376	.7969	.0072	.2042	2.7316	.1665	1.0000	.2500	3.0155
377	.6834	.0067	.4634	2.4824	.0052	.0000	6.500	3.1759
378	.7341	.0065	.0624	.7573	.0014	1.0000	1.000	2.9699
379	.6099	.0051	.0391	.3774	.0014	1.0000	1.000	2.2459
380	1.4609	.0053	.0753	3.1294	.0013	1.0000	1.000	1.6316

MILIK
PERPUSTAKAAN
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA

Lampiran 2. Hasil Regresi Semua variabel bebas terhadap Y1

ADLN - Perpustakaan Universitas Airlangga

Regression (reksa-dana-Pendapatan-tetap)

Variables Entered/Removed[b]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X7, X1, X4, X6, X3, X5, X2[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Y2_PT

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.217[a]	.047	.029	.625039

a. Predictors: (Constant), X7, X1, X4, X6, X3, X5, X2

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.207	7	1.030	2.635	.011[a]
	Residual	145.331	372	.391		
	Total	152.537	379			

a. Predictors: (Constant), X7, X1, X4, X6, X3, X5, X2

b. Dependent Variable: Y2_PT

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.483	.106		4.555	.000
	X1	.897	.348	.132	2.575	.010
	X2	-.142	.060	-.135	-2.368	.018
	X3	3.149E-02	.012	.149	2.618	.009
	X4	-.397	.264	-.077	-1.502	.134
	X5	.109	.105	.055	1.041	.298
	X6	6.538E-03	.028	.012	.231	.818
	X7	-8.998E-06	.000	-.028	-.549	.583

a. Dependent Variable: Y2_PT

Lampiran 3. Person correlation (Pendapatan Tetap)

Correlations

ADLN - Perpustakaan Universitas Airlangga

Correlations

		Y2_PT	X1	X2	X3	X4	X5
Y2_PT	Pearson Correlation	1.000	.115*	-.071	.088	-.090	.029
	Sig. (2-tailed)	.	.025	.165	.088	.079	.569
	N	380	380	380	380	380	380
X1	Pearson Correlation	.115*	1.000	.135**	.037	.018	-.058
	Sig. (2-tailed)	.025	.	.008	.468	.729	.259
	N	380	380	380	380	380	380
X2	Pearson Correlation	-.071	.135**	1.000	.418**	.121*	-.138**
	Sig. (2-tailed)	.165	.008	.	.000	.018	.007
	N	380	380	380	380	380	380
X3	Pearson Correlation	.088	.037	.418**	1.000	-.022	-.204**
	Sig. (2-tailed)	.088	.468	.000	.	.664	.000
	N	380	380	380	380	380	380
X4	Pearson Correlation	-.090	.018	.121*	-.022	1.000	.081
	Sig. (2-tailed)	.079	.729	.018	.664	.	.114
	N	380	380	380	380	380	380
X5	Pearson Correlation	.029	-.058	-.138**	-.204**	.081	1.000
	Sig. (2-tailed)	.569	.259	.007	.000	.114	.
	N	380	380	380	380	380	380
X6	Pearson Correlation	-.001	.024	-.003	-.062	-.030	-.176**
	Sig. (2-tailed)	.982	.634	.950	.231	.554	.001
	N	380	380	380	380	380	380
X7	Pearson Correlation	-.032	.000	-.012	-.014	-.001	-.060
	Sig. (2-tailed)	.540	.996	.820	.778	.988	.246
	N	380	380	380	380	380	380

Correlations

		X6	X7
Y2_PT	Pearson Correlation	-.001	-.032
	Sig. (2-tailed)	.982	.540
	N	380	380
X1	Pearson Correlation	.024	.000
	Sig. (2-tailed)	.634	.996
	N	380	380
X2	Pearson Correlation	-.003	-.012
	Sig. (2-tailed)	.950	.820
	N	380	380
X3	Pearson Correlation	-.062	-.014
	Sig. (2-tailed)	.231	.778
	N	380	380
X4	Pearson Correlation	-.030	-.001
	Sig. (2-tailed)	.554	.988
	N	380	380
X5	Pearson Correlation	-.176**	-.060
	Sig. (2-tailed)	.001	.246
	N	380	380
X6	Pearson Correlation	1.000	.008
	Sig. (2-tailed)	.	.873
	N	380	380
X7	Pearson Correlation	.008	1.000
	Sig. (2-tailed)	.873	.
	N	380	380

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Nonparametric Correlations

Lampiran 4. Spearman's rho correlation (Pendapatan Tetap)

ADLN - Perpustakaan Universitas Airlangga

Correlations

			Y2_PT	X1	X2	X3
Spearman's rho	Y2_PT	Correlation Coefficient	1.000	.363**	.025	.172**
		Sig. (2-tailed)	.	.000	.621	.001
		N	380	380	380	380
	X1	Correlation Coefficient	.363**	1.000	.053	.222**
		Sig. (2-tailed)	.000	.	.299	.000
		N	380	380	380	380
	X2	Correlation Coefficient	.025	.053	1.000	.754**
		Sig. (2-tailed)	.621	.299	.	.000
		N	380	380	380	380
	X3	Correlation Coefficient	.172**	.222**	.754**	1.000
		Sig. (2-tailed)	.001	.000	.000	.
		N	380	380	380	380
	X4	Correlation Coefficient	-.142**	-.086	-.085	-.183**
		Sig. (2-tailed)	.006	.094	.098	.000
		N	380	380	380	380
	X5	Correlation Coefficient	.064	-.005	-.117*	-.004
		Sig. (2-tailed)	.217	.918	.023	.930
		N	380	380	380	380
	X6	Correlation Coefficient	-.078	.057	.024	.097
		Sig. (2-tailed)	.127	.270	.639	.058
		N	380	380	380	380
	X7	Correlation Coefficient	-.018	.340**	-.257**	-.148**
		Sig. (2-tailed)	.730	.000	.000	.004
		N	380	380	380	380

Correlations

			X4	X5	X6	X7
Spearman's rho	Y2_PT	Correlation Coefficient	-.142**	.064	-.078	-.018
		Sig. (2-tailed)	.006	.217	.127	.730
		N	380	380	380	380
	X1	Correlation Coefficient	-.086	-.005	.057	.340**
		Sig. (2-tailed)	.094	.918	.270	.000
		N	380	380	380	380
	X2	Correlation Coefficient	-.085	-.117*	.024	-.257**
		Sig. (2-tailed)	.098	.023	.639	.000
		N	380	380	380	380
	X3	Correlation Coefficient	-.183**	-.004	.097	-.148**
		Sig. (2-tailed)	.000	.930	.058	.004
		N	380	380	380	380
	X4	Correlation Coefficient	1.000	.075	-.090	-.078
		Sig. (2-tailed)	.	.144	.081	.131
		N	380	380	380	380
	X5	Correlation Coefficient	.075	1.000	.121*	-.150**
		Sig. (2-tailed)	.144	.	.018	.003
		N	380	380	380	380
	X6	Correlation Coefficient	-.090	.121*	1.000	-.112*
		Sig. (2-tailed)	.081	.018	.	.029
		N	380	380	380	380
	X7	Correlation Coefficient	-.078	-.150**	-.112*	1.000
		Sig. (2-tailed)	.131	.003	.029	.
		N	380	380	380	380

**. Correlation is significant at the .01 level (2-tailed).

*. Correlation is significant at the .05 level (2-tailed).

ADLN - Perpustakaan Universitas Airlangga

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.217[a]	.047	.029	.625039	1.692

a. Predictors: (Constant), X7, X1, X4, X6, X3, X5, X2

b. Dependent Variable: Y2_PT

ADLN - Perpustakaan Universitas Airlangga

egression (Pendapatan-tetap) Step-Wise_Regression

Variables Entered/Removed[a]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X1	.	Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100).

a. Dependent Variable: Y2_PT

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.115[a]	.013	.011	.631052

a. Predictors: (Constant), X1

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.007	1	2.007	5.041	.025[a]
	Residual	150.530	378	.398		
	Total	152.537	379			

a. Predictors: (Constant), X1

b. Dependent Variable: Y2_PT

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.578	.033		17.767	.000
	X1	.781	.348	.115	2.245	.025

a. Dependent Variable: Y2_PT

ADLN - Perpustakaan Universitas Airlangga

Excluded Variables[b]

Model		Beta In	t	Sig.	Partial Correlation	Collinearity Statistics
						Tolerance
1	X2	-.089[a]	-1.723	.086	-.088	.982
	X3	.084[a]	1.637	.102	.084	.999
	X4	-.092[a]	-1.814	.070	-.093	1.000
	X5	.036[a]	.704	.482	.036	.997
	X6	-.004[a]	-.078	.938	-.004	.999
	X7	-.032[a]	-.617	.537	-.032	1.000

a. Predictors in the Model: (Constant), X1

b. Dependent Variable: Y2_PT

Lampiran 6. Data Reksa Dana Saham

	y1_shm	x1	x2	x3	x4	x5	x6	x7
1	.0338	.0070	.0689	.1990	.0330	1.5000	1.0000	19.4559
2	-.1545	-.046	.0118	.0081	.2936	.5000	1.0000	13.1234
3	.0226	.0039	.0434	.3327	.0053	1.5000	3.0000	22.1772
4	.0233	.0027	.5445	1.378	.0582	1.0000	1.0000	5.3837
5	.1510	.0404	.0552	.1770	.0174	.5000	.0000	25.0047
6	.0498	.0081	.0168	.0926	.0295	.7500	1.0000	16.1662
7	.1438	.0384	.0030	.0073	.0311	1.5000	.0000	87.4139
8	.0465	.0121	.0379	.0724	.0104	2.0000	.2500	23.1959
9	.2066	.0433	.0869	.3610	.5071	1.0000	1.5000	21.6222
10	.1487	.0395	.0330	.0502	.0096	.5000	1.0000	18.7712
11	.2442	.0466	.0266	.0323	.2741	1.0000	1.0000	46.2637
12	.0896	.0154	.0149	.0216	.2551	1.0000	.0000	25.7722
13	.0726	.0117	.0500	.1023	.4314	1.0000	1.0000	23.2779
14	.1564	.0438	.0030	.0151	.0568	1.0000	.5000	21.1314
15	.1351	.0324	.0169	.0854	.1922	.7500	.5000	16.9239
16	.1254	.0063	.0211	.0417	.1211	.5000	1.5000	248.7519
17	.0339	.0057	.0438	.1623	.0706	1.0000	1.0000	41.7500
18	.0863	.0229	.0327	.1210	.0049	2.0000	1.2500	38.2775
19	.1361	.0368	.0129	.0310	.1531	1.2500	.0000	30.6287
20	.2134	.0539	.0992	.3996	.0570	3.0000	.0000	25.2257
21	.1084	.0267	.0384	.1064	.0604	1.2500	.5000	31.3717
22	-.2531	.0000	.0731	.2195	.1467	5.0000	5.0000	13.1931
23	-.0624	-.016	.0534	.0640	.1260	1.5000	1.0000	7.4569
24	-.1254	-.054	.0099	.0043	.2320	.5000	1.0000	13.0332
25	-.0928	-.019	.0432	.1070	.0515	1.5000	3.0000	8.0168
26	-.1440	-.018	.6651	1.614	.0417	1.0000	1.0000	2.9799
27	-.0244	-.007	.0656	.1081	.0111	.5000	.0000	8.0813
28	-.0504	-.010	.0178	.0370	.0114	.7500	1.0000	5.9020
29	-.0553	-.014	.0027	.0035	.0031	1.5000	.0000	26.8371
30	-.1181	-.038	.0311	.0046	.0102	2.0000	.2500	8.6756
31	-.1637	-.034	.0590	.0414	.1774	1.0000	1.5000	7.3960
32	.0452	.0087	.0205	.0102	.0116	.5000	1.0000	7.4357
33	-.1737	-.023	.0293	.0549	.1146	1.0000	1.0000	9.7880
34	-.1222	-.029	.0118	.0084	.0493	1.0000	.0000	11.5490
35	-.2726	-.031	.0351	.0722	.1022	1.0000	1.0000	10.6108
36	-.0936	-.026	.0060	.0016	.0582	1.0000	.5000	7.2388
37	-.0385	-.008	.0181	.0416	.0189	.7500	.5000	9.6210

data-saham

	y1_shm	x1	x2	x3	x4	x5	x6	x7
38	-.0290	-.008	.0239	.0086	.0879	.5000	1.5000	3.6437
39	-.2129	-.039	.0235	.0553	.0515	1.0000	1.0000	24.3088
40	-.0446	-.013	.0320	.0388	.0047	2.0000	1.2500	11.7732
41	-.1288	-.040	.0127	.0015	.1468	1.2500	.0000	11.1347
42	-.0603	-.017	.0962	.0224	.0408	3.0000	.0000	7.3670
43	-.0766	-.020	.0273	.0214	.0330	1.2500	.5000	10.7953
44	-.2531	.0000	.0501	.0167	.0031	5.0000	5.0000	13.1931
45	-.2760	-.089	.0467	.0405	.0801	1.5000	1.0000	37.2819
46	-.4006	-.159	.0089	.0034	.1981	.5000	1.0000	32.0063
47	-.2862	-.091	.0377	.0808	.0501	1.5000	3.0000	43.1966
48	-.3717	-.066	.6965	1.807	.1091	1.0000	1.0000	14.1682
49	-.3026	-.094	.0669	.0925	.0515	.5000	.0000	32.5046
50	-.2565	-.061	.0158	.0357	.0126	.7500	1.0000	26.9555
51	-.2606	-.076	.0027	.0042	.0039	1.5000	.0000	97.4622
52	-.2419	-.095	.0302	.0075	.0480	2.0000	.2500	35.8177
53	-.2785	-.085	.0546	.0649	.0904	1.0000	1.5000	29.6784
54	-.2741	-.068	.0160	.0081	.0382	.5000	1.0000	21.2195
55	-.3790	-.094	.0210	.0258	.2410	1.0000	1.0000	68.8275
56	-.2045	-.058	.0101	.0039	.0575	1.0000	.0000	40.8016
57	-.1369	-.027	.0319	.0562	.3690	1.0000	1.0000	24.6242
58	-.2710	-.105	.0028	.0017	.0608	1.0000	.5000	29.0859
59	-.2946	-.090	.0199	.0423	.2539	.7500	.5000	27.4313
60	-.4443	-.108	.0224	.0072	.1868	.5000	1.5000	19.0547
61	-.3551	-.100	.0158	.0223	.1129	1.0000	1.0000	96.6596
62	-.2302	-.080	.0296	.0361	.0104	2.0000	1.2500	51.1824
63	-.3164	-.097	.0084	.0025	.1490	1.2500	.0000	41.9213
64	-.2287	-.082	.0753	.0050	.0203	3.0000	.0000	33.4712
65	-.2260	-.077	.0233	.0217	.1483	1.2500	.5000	46.5549
66	-.2466	-.109	.0503	.0041	.0823	5.0000	5.0000	50.1725
67	-.0531	-.018	.0628	.1205	.0539	1.5000	1.0000	14.3060
68	-.0520	-.024	.0096	.0115	.1650	.5000	1.0000	8.1665
69	-.0027	-.003	.0424	.1662	.0288	1.5000	3.0000	18.2322
70	-.0254	-.005	.8402	2.057	.0565	1.0000	1.0000	6.1436
71	.0178	.0034	.0821	.1940	.0071	.5000	.0000	16.4615
72	.0273	.0050	.0186	.0565	.0056	.7500	1.0000	9.3040
73	.0297	.0075	.0040	.0063	.0352	1.5000	.0000	60.5345
74	.0040	-.003	.0342	.0277	.0499	2.0000	.2500	19.4251

data-saham

	y1_shm	x1	x2	x3	x4	x5	x6	x7
75	.0057	-.001	.0601	.4631	.1719	1.0000	1.5000	17.5662
76	.0490	.0091	.0308	.0393	.1241	.5000	1.0000	11.1035
77	-.0089	-.009	.0305	.0321	.0187	1.0000	1.0000	50.9674
78	-.0256	-.007	.0104	.0059	.0730	1.0000	.0000	16.2272
79	.0179	.0218	.0431	.0398	.0385	1.0000	1.0000	35.4288
80	-.0468	-.021	.0031	.0041	.0710	1.0000	.5000	10.9923
81	-.0615	-.025	.0256	.1069	.0894	.7500	.5000	11.6741
82	-.0380	-.021	.0244	.0448	.1240	.5000	1.5000	11.1363
83	.0010	-.002	.0241	.0262	.0672	1.0000	1.0000	47.2376
84	-.0083	-.006	.0362	.0950	.0139	2.0000	1.2500	29.0517
85	-.0042	-.003	-.006	.0134	.1085	1.2500	.0000	14.5325
86	.0621	-.005	.0836	.1078	.0312	3.0000	.0000	86.8408
87	.1880	-.003	.0458	.0675	.1138	1.2500	.5000	215.4462
88	-.0303	-.015	.0526	.0549	.0129	5.0000	5.0000	19.0881
89	.1949	.0271	.0019	.2575	.0085	1.5000	1.0000	13.8909
90	-.3759	-.041	.0104	.0073	.0464	.5000	1.0000	3.1724
91	.1080	.0164	.0404	.2353	.0586	1.5000	3.0000	14.4566
92	.0222	.0019	.9515	2.240	.0502	1.0000	1.0000	4.2285
93	.0919	.0198	.0834	.2038	.0441	.5000	.0000	65.8767
94	.2146	.0192	.0170	.1087	.0196	.7500	1.0000	9.9514
95	.0687	.0076	.0032	.0104	.0514	1.5000	.0000	27.6180
96	-.1391	-.027	.0323	.0332	.3483	2.0000	.2500	5.1570
97	-.1469	-.022	.0786	.2665	.0537	1.0000	1.5000	4.7400
98	-.0909	-.014	.0361	.0626	.0437	.5000	1.0000	4.7646
99	-.4367	-.041	.0297	.0408	.0206	1.0000	1.0000	14.8488
100	.0210	.0021	.0214	.0219	.1050	1.0000	.0000	11.2125
101	.1435	.0014	.0447	.0621	.3578	1.0000	1.0000	22.2418
102	-.0696	-.012	.0028	.0076	.0592	1.0000	.5000	5.7190
103	-.1220	-.025	.0297	.0472	.0982	.7500	.5000	7.5390
104	-.0027	-.002	.0256	.0171	.1365	.5000	1.5000	7.8769
105	-.1805	-.026	.0386	.1210	.0478	1.0000	1.0000	19.0042
106	.1103	.0179	.0337	.1670	.0090	2.0000	1.2500	21.8391
107	-.0222	-.004	.0074	.0159	.0579	1.2500	.0000	10.7225
108	.0199	.0024	.0766	.3394	.0495	3.0000	.0000	9.3033
109	.2169	.0334	.0491	.1622	.1203	1.2500	.5000	22.9236
110	.1747	.0286	.1008	.2994	.0148	5.0000	5.0000	17.8315
111	.2226	.0268	.0298	.0450	.0056	1.5000	1.0000	9.6258

data-saham

	y1_shm	x1	x2	x3	x4	x5	x6	x7
112	.1726	.0193	.0088	.0099	.0397	.5000	1.0000	3.9877
113	.2627	.0301	.0354	.0795	.0390	1.5000	3.0000	12.2670
114	.2776	.0172	1.058	2.438	.0102	1.0000	1.0000	3.5583
115	.0785	.0248	.0774	.0234	.0268	.5000	.0000	7.5436
116	.3124	.1373	.0158	.0464	.0022	.7500	1.0000	34.9732
117	.2057	.0211	.0040	.0035	.0063	1.5000	.0000	28.7569
118	.0163	.0017	.0239	.0115	.0281	2.0000	.2500	8.4450
119	.2008	.0188	.0501	.1646	.0355	1.0000	1.5000	6.8210
120	.1420	.0253	.0163	.0000	.0135	.5000	1.0000	12.2987
121	-.1141	-.009	.0204	.0021	.0125	1.0000	1.0000	11.2419
122	.2274	.0285	.0098	.0312	.0246	1.0000	.0000	14.3212
123	.1050	.0144	.0264	.0058	.0121	1.0000	1.0000	15.5975
124	.2152	.0459	.0027	.0009	.0183	1.0000	.5000	15.5968
125	-.0984	-.009	28.20	45.52	.0415	.7500	.5000	6.5192
126	.3027	.0644	.2586	.3362	.2317	.5000	1.5000	11.2242
127	.3727	.0671	.0340	.0338	.0353	1.0000	1.0000	43.0566
128	.1450	.0209	.0310	.0182	.0065	2.0000	1.2500	17.2493
129	.0757	.0087	.0051	.0022	.0255	1.2500	.0000	39.0694
130	.1728	.0195	.0669	.0480	.0071	3.0000	.0000	7.9754
131	.2234	.0270	.0350	.0304	.0781	1.2500	.5000	13.3773
132	.0253	.0029	.0386	.0107	.0059	5.0000	5.0000	13.9673
133	.6376	.1735	.1020	.0661	.0303	1.5000	1.0000	60.2784
134	-.1739	.0990	.0098	.0116	.2911	.5000	1.0000	17.8611
135	.2470	.1749	.0381	.1160	.0746	1.5000	3.0000	68.7215
136	-.1807	.0855	.0773	.1002	.1372	1.0000	1.0000	17.2270
137	.4467	.1224	.0498	.0489	.1909	.5000	.0000	36.9132
138	-.0534	.0002	-.098	-.050	.0027	.7500	1.0000	39.2830
139	.2372	.1482	.0029	.0051	0276	1.5000	.0000	151.4337
140	-.1716	.1529	.0266	.0135	.1156	2.0000	.2500	35.7151
141	.2703	.3708	.0468	.0711	.1334	1.0000	1.5000	18.3246
142	-.1411	.1140	.0202	.0035	.0919	.5000	1.0000	29.7622
143	.2600	.1590	.0190	.0014	.0520	1.0000	1.0000	99.2192
144	-.1570	1096	.0086	.0016	.1295	1.0000	.0000	56.4979
145	.0013	.1281	.0207	.0078	.5903	1.0000	1.0000	63.3550
146	-.1578	.1536	.0061	.0019	.0162	1.0000	.5000	33.5848
147	.3275	.0640	.0158	.0122	.4409	.7500	.5000	14.8636
148	-.1463	.1229	.0223	.0023	.0560	.5000	1.5000	25.5768

	y1_shm	x1	x2	x3	x4	x5	x6	x7
149	.2253	.1222	.0231	.0435	.1413	1.0000	1.0000	117.6602
150	-.1382	.2022	.0364	.0215	.0069	2.0000	1.2500	98.4167
151	-.1563	.1299	.0075	.0052	.0502	1.2500	.0000	43.0752
152	-.1105	.1775	.0838	.1134	.0137	3.0000	.0000	48.5580
153	.7060	.2186	.0351	.0455	.1593	1.2500	.5000	97.3844
154	-.1282	.2044	.0499	.0289	.0799	5.0000	5.0000	66.8884
155	.0276	.0216	.0661	.0149	.0130	1.5000	1.0000	23.8372
156	.0643	.0084	.0073	.0113	.2433	.5000	1.0000	4.4108
157	.0492	.0104	.0839	.0451	.0305	1.5000	3.0000	29.3966
158	.0617	.0093	.1507	.1843	.0795	1.0000	1.0000	6.8610
159	.1342	.0293	.0453	.0404	.2152	.5000	.0000	19.0150
160	.0685	.0084	.0157	.0501	.0194	.7500	1.0000	14.6039
161	.1037	.0224	.0024	.0028	.0163	1.5000	.0000	71.7450
162	.0114	.0008	.0184	.0028	.0209	2.0000	.2500	16.6278
163	.1867	.0430	.1846	.1077	.3766	1.0000	1.5000	13.7817
164	.0372	.0072	.0159	.0014	.0167	.5000	1.0000	14.4873
165	-.0019	-.001	.0160	.0282	.3795	1.0000	1.0000	20.6896
166	.0420	.0068	.0067	.0030	.1066	1.0000	.0000	22.4707
167	.1765	.0261	.0098	.0132	.4727	1.0000	1.0000	21.2087
168	-.1791	-.031	.0015	.0014	.5038	1.0000	.5000	10.2610
169	.0265	.0039	.0303	.0216	.0042	.7500	.5000	9.7358
170	.2400	.0313	.0202	.0296	.4544	.5000	1.5000	6.7820
171	.1234	.0261	.0138	.0177	.1973	1.0000	1.0000	40.2699
172	.0541	.0126	.0300	.0161	.0556	2.0000	1.2500	35.4497
173	.0893	.0283	.0073	.0047	.1185	1.2500	.0000	24.3032
174	.1849	.0438	.0695	.0560	.0162	3.0000	.0000	26.2089
175	.1218	.0308	.0216	.0179	.0993	1.2500	.5000	40.7133
176	.1006	.0251	.0292	.0036	.0234	5.0000	5.0000	25.8935
177	.1524	.0475	.0326	.0120	.0224	1.5000	1.0000	11.7348
178	-.1672	-.033	.0072	.0084	.1103	.5000	1.0000	7.5265
179	.1553	.0373	.0338	.0303	.0717	1.5000	3.0000	10.1746
180	.1426	.0445	.2281	.2572	.0411	1.0000	1.0000	8.4860
181	.1328	.0380	.0488	.0233	.1182	.5000	.0000	9.8164
182	.1062	.0119	.0144	.0428	.0038	.7500	1.0000	7.1693
183	.1706	.0566	.0026	.0030	.0145	1.5000	.0000	44.2023
184	.1734	.0940	.0132	.0033	.0231	2.0000	.2500	18.2734
185	.0609	.0156	.3240	.0454	.0764	1.0000	1.5000	13.9474

	y1_shm	x1	x2	x3	x4	x5	x6	x7
186	.1086	.0529	.0152	.0000	.2597	.5000	1.0000	15.1466
187	.1532	.0180	.0173	.0349	.2747	1.0000	1.0000	11.4446
188	.0449	.0072	.0069	.0018	.2734	1.0000	.0000	12.2509
189	.2474	.0147	.0019	.0046	.3379	1.0000	1.0000	37693.04
190	-.0791	-.076	.0040	.0000	.5040	1.0000	.5000	36.2783
191	.0228	.0020	.0222	.0448	.0038	.7500	.5000	4.5889
192	.1066	.0424	.0184	.0098	.1992	.5000	1.5000	16.1193
193	.1534	.0642	.0143	.0105	.1809	1.0000	1.0000	47.5608
194	.1710	.0757	.0295	.0170	.0131	2.0000	1.2500	30.4189
195	.1706	.0490	.0085	.0054	.0275	1.2500	.0000	12.1168
196	.1337	.0372	.0681	.0369	.0048	3.0000	.0000	10.1648
197	.1730	.0623	.0202	.0135	.1379	1.2500	.5000	22.1803
198	.1862	.0914	.0276	.0023	.0196	5.0000	5.0000	28.1376
199	.7836	.1429	.0394	.0393	.0224	1.5000	1.0000	56.2166
200	.5273	.0410	.0085	.0075	.0605	.5000	1.0000	6.7569
201	.9729	.1631	.0189	.2787	.0258	1.5000	3.0000	79.8028
202	1.2036	.1595	.2813	.2973	.0336	1.0000	1.0000	32.8903
203	.9565	.1481	.0538	.0435	.1347	.5000	.0000	43.9972
204	.8734	.0967	.0154	.0418	.0031	.7500	1.0000	37.6177
205	.7754	.1512	.0032	.0027	.0045	1.5000	.0000	197.1163
206	.7052	.1505	.0133	.0029	.0648	2.0000	.2500	47.9165
207	.9535	.0543	.0249	.0317	.0387	1.0000	1.5000	17.4363
208	.8652	.1064	.0187	.0036	.1890	.5000	1.0000	28.2030
209	.7000	.1814	.0172	.0204	.2231	1.0000	1.0000	138.3044
210	.8392	.0850	.0065	.0024	.0758	1.0000	.0000	36.8912
211	.9611	.1290	.0139	.0102	.0156	1.0000	1.0000	61.8052
212	.1073	.0118	.0008	.0001	.4372	1.0000	.5000	6.7901
213	.8874	.1399	.0327	.0557	.0071	.7500	.5000	44.3877
214	.6075	.0947	.0211	.0108	.0523	.5000	1.5000	20.1606
215	1.0555	.1685	.0168	.0162	.0877	1.0000	1.0000	169.7226
216	.9089	.1794	.0358	.0090	.0071	2.0000	1.2500	114.6589
217	.5756	.1865	.0095	.0057	.0754	1.2500	.0000	115.2312
218	.9352	.1527	.0878	.0545	.3379	3.0000	.0000	55.4149
219	.8977	.1580	.0286	.0329	.1683	1.2500	.5000	95.7262
220	.8696	.2116	.0329	.0059	.0331	5.0000	5.0000	99.4630

ADLN - Perpustakaan Universitas Airlangga

Regression (hasil-Reksa-dana-Saham)

Variables Entered/Removed[b]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X7, X6, X3, X1, X4, X5, X2[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Y1_SHM

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.704[a]	.496	.479	.221645	.737

a. Predictors: (Constant), X7, X6, X3, X1, X4, X5, X2

b. Dependent Variable: Y1_SHM

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10.230	7	1.461	29.747	.000[a]
	Residual	10.415	212	4.913E-02		
	Total	20.645	219			

a. Predictors: (Constant), X7, X6, X3, X1, X4, X5, X2

b. Dependent Variable: Y1_SHM

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.502E-02	.031		1.751	.081
	X1	2.920	.204	.704	14.286	.000
	X2	1.143E-02	.191	.071	.060	.952
	X3	-9.267E-03	.118	-.093	-.078	.938
	X4	-7.688E-02	.134	-.029	-.575	.566
	X5	-2.085E-02	.019	-.067	-1.081	.281
	X6	-3.631E-03	.017	-.013	-.216	.829
	X7	5.444E-06	.000	.045	.914	.362

a. Dependent Variable: Y1_SHM

Casewise Diagnostics[a]

Case Number	Std. Residual	Y1_SHM
141	-3.749	.2703
150	-3.328	-.1382
202	3.200	1.2036
207	3.470	.9535

a. Dependent Variable: Y1_SHM

Residuals Statistics[a]

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.438231	1.101264	9.308E-02	.216127	220
Residual	-.830927	.769028	1.514E-18	.218074	220
Std. Predicted Value	-2.458	4.665	.000	1.000	220
Std. Residual	-3.749	3.470	.000	.984	220

a. Dependent Variable: Y1_SHM

Lampiran 8. Person correlation (Saham)

Correlations

ADLN - Perpustakaan Universitas Airlangga

Correlations

		Y1_SHM	X1	X2	X3	X4	X5
Y1_SHM	Pearson Correlation	1.000	.698**	-.043	-.046	-.027	-.001
	Sig. (2-tailed)	.	.000	.526	.499	.688	.984
	N	220	220	220	220	220	220
X1	Pearson Correlation	.698**	1.000	-.035	-.039	-.030	.095
	Sig. (2-tailed)	.000	.	.602	.561	.663	.159
	N	220	220	220	220	220	220
X2	Pearson Correlation	-.043	-.035	1.000	.999**	-.038	-.041
	Sig. (2-tailed)	.526	.602	.	.000	.576	.547
	N	220	220	220	220	220	220
X3	Pearson Correlation	-.046	-.039	.999**	1.000	-.041	-.043
	Sig. (2-tailed)	.499	.561	.000	.	.550	.522
	N	220	220	220	220	220	220
X4	Pearson Correlation	-.027	-.030	-.038	-.041	1.000	-.216**
	Sig. (2-tailed)	.688	.663	.576	.550	.	.001
	N	220	220	220	220	220	220
X5	Pearson Correlation	-.001	.095	-.041	-.043	-.216**	1.000
	Sig. (2-tailed)	.984	.159	.547	.522	.001	.
	N	220	220	220	220	220	220
X6	Pearson Correlation	-.017	.047	-.027	-.026	-.070	.583**
	Sig. (2-tailed)	.806	.486	.688	.707	.304	.000
	N	220	220	220	220	220	220
X7	Pearson Correlation	.039	-.005	-.007	-.008	.139*	-.022
	Sig. (2-tailed)	.566	.936	.914	.910	.040	.744
	N	220	220	220	220	220	220

MILIK
PERPUSTAKAAN
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA

Correlations

		X6	X7
Y1_SHM	Pearson Correlation	-.017	.039
	Sig. (2-tailed)	.806	.566
	N	220	220
X1	Pearson Correlation	.047	-.005
	Sig. (2-tailed)	.486	.936
	N	220	220
X2	Pearson Correlation	-.027	-.007
	Sig. (2-tailed)	.688	.914
	N	220	220
X3	Pearson Correlation	-.026	-.008
	Sig. (2-tailed)	.707	.910
	N	220	220
X4	Pearson Correlation	-.070	.139*
	Sig. (2-tailed)	.304	.040
	N	220	220
X5	Pearson Correlation	.583**	.022
	Sig. (2-tailed)	.000	.744
	N	220	220
X6	Pearson Correlation	1.000	.000
	Sig. (2-tailed)	.	.996
	N	220	220
X7	Pearson Correlation	.000	1.000
	Sig. (2-tailed)	.996	.
	N	220	220

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

onparametric Correlations

Lampiran 9. Spearman's rho correlation (Saham)

Correlations

			Y1_SHM	X1	X2	X3
Spearman's rho	Y1_SHM	Correlation Coefficient	1.000	.781**	.008	.080
		Sig. (2-tailed)	.	.000	.906	.235
		N	220	220	220	220
	X1	Correlation Coefficient	.781**	1.000	.014	-.017
		Sig. (2-tailed)	.000	.	.831	.799
		N	220	220	220	220
	X2	Correlation Coefficient	.008	.014	1.000	.743**
		Sig. (2-tailed)	.906	.831	.	.000
		N	220	220	220	220
	X3	Correlation Coefficient	.080	-.017	.743**	1.000
		Sig. (2-tailed)	.235	.799	.000	.
		N	220	220	220	220
	X4	Correlation Coefficient	-.069	-.051	-.077	-.055
		Sig. (2-tailed)	.311	.450	.258	.413
		N	220	220	220	220
	X5	Correlation Coefficient	.047	.088	.200**	.035
		Sig. (2-tailed)	.491	.192	.003	.604
		N	220	220	220	220
	X6	Correlation Coefficient	-.009	.000	.296**	.262**
		Sig. (2-tailed)	.889	.998	.000	.000
		N	220	220	220	220
	X7	Correlation Coefficient	.210**	.353**	-.132	-.175**
		Sig. (2-tailed)	.002	.000	.050	.009
		N	220	220	220	220

Correlations

			X4	X5	X6	X7
Spearman's rho	Y1_SHM	Correlation Coefficient	-.069	.047	-.009	.210**
		Sig. (2-tailed)	.311	.491	.889	.002
		N	220	220	220	220
	X1	Correlation Coefficient	-.051	.088	.000	.353**
		Sig. (2-tailed)	.450	.192	.998	.000
		N	220	220	220	220
	X2	Correlation Coefficient	-.077	.200**	.296**	-.132
		Sig. (2-tailed)	.258	.003	.000	.050
		N	220	220	220	220
	X3	Correlation Coefficient	-.055	.035	.262**	-.175**
		Sig. (2-tailed)	.413	.604	.000	.009
		N	220	220	220	220
	X4	Correlation Coefficient	1.000	-.292**	.006	.022
		Sig. (2-tailed)	.	.000	.928	.742
		N	220	220	220	220
	X5	Correlation Coefficient	-.292**	1.000	-.013	.283**
		Sig. (2-tailed)	.000	.	.854	.000
		N	220	220	220	220
	X6	Correlation Coefficient	.006	-.013	1.000	-.088
		Sig. (2-tailed)	.928	.854	.	.192
		N	220	220	220	220
	X7	Correlation Coefficient	.022	.283**	-.088	1.000
		Sig. (2-tailed)	.742	.000	.192	.
		N	220	220	220	220

**. Correlation is significant at the .01 level (2-tailed).

egression (Full Regression)

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.704[a]	.496	.479	.221645	.737

a. Predictors: (Constant), X7, X6, X3, X1, X4, X5, X2

b. Dependent Variable: Y1_SHM

egression (Step Wise)

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.698[a]	.488	.485	.220241	.765

a. Predictors: (Constant), X1

b. Dependent Variable: Y1_SHM

Lampiran 10. Hasil Step-wise regresi (Saham)

ADLN - Perpustakaan Universitas Airlangga

Regression (Saham) Step-wise_regression

Variables Entered/Removed[a]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X1		Stepwise (Criteria: Probability-of-F-to-enter <= .050, Probability-of-F-to-remove >= .100).

a. Dependent Variable: Y1_SHM

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.698[a]	.488	.485	.220241

a. Predictors: (Constant), X1

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10.070	1	10.070	207.607	.000[a]
	Residual	10.574	218	4.851E-02		
	Total	20.645	219			

a. Predictors: (Constant), X1

b. Dependent Variable: Y1_SHM

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.674E-02	.016		1.062	.290
	X1	2.899	.201	.698	14.409	.000

a. Dependent Variable: Y1_SHM

Excluded Variables[b]

Model		Beta In	t	Sig.	Partial Correlation	Collinearity Statistics Tolerance
1	X2	-.018[a]	-.378	.706	-.026	.999
	X3	-.018[a]	-.377	.707	-.026	.998
	X4	-.007[a]	-.136	.892	-.009	.999
	X5	-.069[a]	-1.410	.160	-.095	.991
	X6	-.050[a]	-1.024	.307	-.069	.998
	X7	.043[a]	.879	.380	.060	1.000

a. Predictors in the Model: (Constant), X1

b. Dependent Variable: Y1_SHM

Lampiran 11. Data Penelitian

No	Jenis / Nama	Tanggal Efektif
	Reksa Dana Pendapatan Tetap	
1	ABN Amro Dana obligasi	16 Desember 1996
2	ABN Amro Dana Rupiah	16 Desember 1996
3	ABN Amro Dana Dollar	16 Desember 1996
4	Asia Tetap Berbunga	4 Nopember 1996
5	Bahana Dana Abadi	1 Agustus 1996
6	Big Jayakarta	26 Maret 1997
7	Master Pundi (Billis)	16 Desember 1996
8	Master Stabil (Billis)	16 Desember 1996
9	Si Dana Obligasi	9 Desember 1996
10	BNI Berbunga	30 september 1996
11	Citi Reksa Dana Rupiah	28 Juli 1997
12	Sam Dana Pasti	29 Oktober 1997
13	Megah Pendapatan Tetap	19 Maret 1997
14	GTF Hasil Pasti	27 Maret 1997
15	Indosurya Mentari	4 Juni 1997
16	Indovest Dana Obligasi	27 Januari 1999
17	Jisawi Fix	18 Juli 1997
18	MMF	1 Juli 1996
19	Melati	11 Juli 1996
20	Dana Reksa Melati II	25 Juni 1997
21	Ing (Marshill) Reksa Bunga	28 Mei 1997
22	Mees Pierson Finas Investa Lestari	10 Oktober 1997
23	Nikko Inti Nusantara	27 Desember 1996
24	Nikko Obligasi Nusantara	26 Juni 1997
25	Niaga Pendapatan Tetap Seri A	3 Oktober 1997
26	Dana Reksa Seruni	25 Juni 1997
27	Schcoder Panin Dana Mantap	28 Mei 1997
28	Sam Dana Pasti Plus	29 Oktober 1997
29	Panin Dana Optima	27 Maret 1997
30	Panin Dana Utama	10 Nopember 1997
31	Yudistira	4 Maret 1997
32	PNM Dana Sejahtera	15 Mei 2000
33	Investa X-tra	11 Juli 2000
34	Dana Reksa Melati US $	24 Nopember 2000
35	Phinisi Dana Tetap Pemerintah	19 Januari 2001
36	Mahanusa Dana Tetap	20 Maret 2000
37	Mahanusa Dana Pasti	14 Desember 2000
38.	Mega Dana obligasi (Medal)	10 Agustus 2001
No	**Jenis/ Nama**	Tanggal Efektif

	Reksa Dana Saham	
1	ABN Amro Indonesia Dana Saham	16 Desember 1996
2	Arjuna	4 Maret 1997
3	Bahana Dana Prima	1 Agustus 1996
4	Big Nusantara	26 Februari 1997
5	BNI Berkembang	30 September 1996
6	Bima	4 Maret 1997
7	Si Dana Saham (Bira)	9 Desember 1996
8	Master Dinamis (Billis)	27 Juli 1997
9	Mawar	5 Juli 1996
10	Dana Reksa Syariah	25 Juni 1997
11	GTF Agresif	25 Juni 1997
12	GTF Sejahtera	27 Maret 1997
13	GTF Sentosa	25 Juni 1997
14	Indosurya Khatulistiwa	4 Juni 1997
15	Megah Kapital	19 Maret 1997
16	Nikko Saham Nusantara	26Juni 1997
17	Panin Dana Maksima	27 Maret 1997
18	Phinisi Dana Saham	7 Agustus 1998
19	Niaga Saham	15 Mei 2000
20	Rencana Cerdas	12 September 2000
21	Schcoder Dana Prestasi Plus	12 September 2000
22	Citi Reksa Dana Ekuitas	16 Januari 2001

Sumber : Biro Pengelolaan Investasi dan Riset, Bapepam