
PENGARUH INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN, FAKTOR EKONOMI MAKRO TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM

PUJI RAHAYU

Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa

Puji_r@gmail.com

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Faktor Ekonomi Makro terhadap kinerja Reksa Dana Saham. Jumlah reksa dana yang menjadi sampel penelitian sebanyak 51 reksa dana yang aktif selama periode 2010-2014. Dengan menggunakan regresi linear berganda, ditemukan 1). Secara parsial, hanya variabel IHSG dan Inflasi yang berpengaruh signifikan terhadap NAB. IHSG berpengaruh positif dan Inflasi berpengaruh negatif, sedangkan SBI dan Kurs tidak berpengaruh. Inflasi menunjukkan pengaruh terbesar terhadap NAB daripada IHSG. 2). Secara bersama-sama keempat variabel independen berpengaruh signifikan terhadap NAB. 3. Nilai koefisien determinasi (R Square) sebesar 98.8 persen menunjukkan bahwa keempat variabel independen hanya mampu menjelaskan variasi perubahan pada variabel NAB sebesar 98.8 persen dan sisanya (1.2 persen) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Kata kunci: Reksa dana, Nilai Aktiva Bersih, IHSG, Inflasi, SBI, Kurs

PENDAHULUAN

Dewasa ini masyarakat dihadapkan pada berbagai alternatif bentuk investasi, baik dalam bentuk *physical assets* maupun *financial assets*. Masing-masing instrumen investasi tersebut memiliki tingkat risiko dan return yang berbeda-beda. Investasi yang cukup berkembang di Indonesia saat ini adalah Reksa Dana. Seiring dengan berkembangnya Reksa Dana, Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana juga mengalami peningkatan. Berdasarkan data Stastika Pasar Modal per 28 Desember 2014 menunjukkan bahwa selama 5 tahun terakhir (2010 - 2014) Nilai Aktiva Bersih (NAB) yang dikelola Reksa Dana mengalami pertumbuhan. Pada awal tahun 2010, tercatat NAB Reksa Dana sebesar Rp. 144,97 triliun, pada Desember 2014 lalu tercatat NAB Reksa Dana sebesar Rp 239,92 triliun, naik sebesar 65,8 persen atau rata-rata per tahun sebesar 13,7 persen. NAB (Nilai Aktiva Bersih) adalah nilai aktiva Reksa Dana setelah dikurangi nilai kewajiban Reksa Dana tersebut. Menurut Sapto Rahardjo (2004), ada beberapa aspek yang mendorong perubahan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana, yaitu: 1) Perubahan harga saham, harga obligasi, dan harga instrumen investasi dalam portofolio Reksa Dana. 2) Adanya penghasilan dari pendapatan bunga dan dividen. 3). Besar atau kecilnya nilai kewajiban yang dibebankan kepada Reksa Dana.

Pada situasi dimana tingkat suku bunga tinggi akibat meningkatnya inflasi, investor tentu saja meningkatkan ekspektasinya terhadap return Reksa Dana yang dimiliki. Namun turunnya harga obligasi akibat dari tingginya inflasi dan suku bunga menyebabkan minat investor untuk membeli Reksa Dana menurun. Konsekuensinya adalah return yang diharapkan tinggi oleh investor tidak dapat terwujud dan mengakibatkan terjadinya penjualan kembali unit penyertaan (*redemption*) oleh investor. Selain mengetahui perkembangan ekonomi makro, investor sebagai komponen penting dalam industri Reksa Dana harus memiliki akses informasi untuk mengetahui pergerakan harga-harga efek di bursa modal. Pergerakan harga tersebut tercermin dalam indeks harga, yang merupakan indikator kecenderungan pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada situasi pasar yang sedang aktif atau tidak.

Turunnya nilai Reksa Dana akan tercermin pada turunnya Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Saham. Dornbusch dan Fisher yang dikutip dari Laksono (2005) mengatakan bahwa

pergerakan nilai tukar mempengaruhi daya saing internasional dan posisi neraca perdagangan, dan konsekuensinya juga akan berdampak pada *real output* dari negara tersebut yang pada gilirannya akan mempengaruhi *cash flow* saat ini dan masa yang akan datang dari perusahaan dan harga saham perusahaan tersebut. Jika terjadi depresiasi rupiah terhadap USD maka akan berakibat menurunnya daya beli terhadap barang-barang luar negeri. Hal ini akan sangat berpengaruh terhadap biaya produksi perusahaan yang memiliki proporsi bahan baku impor tinggi sehingga berdampak pada penurunan pendapatan perusahaan. Menurunnya pendapatan perusahaan akan menyebabkan *return* saham dan obligasi perusahaan mengalami penurunan yang mengakibatkan turunnya kinerja reksa dana.

Tujuan yang ingin dicapai dari pelaksanaan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Suku Bunga SBI, Inflasi, dan Nilai Kurs USD terhadap NAB Reksa Dana Saham baik secara bersama-sama (simultan) maupun secara parsial dan mengetahui variabel yang paling dominan pengaruhnya terhadap NAB Reksa Dana Saham..

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Beberapa penelitian terdahulu antara lain oleh Kurniasih dan Johannes (2015); Sholihat, Dzulkirom dan Topowijono (2015), Seimbiring (2009) maupun Wijaya (2005) menemukan adanya pengaruh variabel makro (IHSG, Kurs USD, Suku Bunga, Inflasi) baik secara parsial maupun bersama-sama terhadap NAB Reksa dana. Moerdinafitrasari (2003), mengatakan bahwa *return* saham sangat dipengaruhi oleh indeks, yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Jika IHSG meningkat maka *return* terhadap saham akan mengalami peningkatan. Meningkatnya IHSG menunjukkan kinerja perusahaan yang membaik sehingga perusahaan memiliki kemampuan untuk memberikan *return* yang menarik bagi para investor. Dengan demikian *return* Reksa Dana Saham juga akan meningkat. Perubahan suku bunga bisa mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun, dan sebaliknya jika suku bunga menurun, maka harga saham akan naik. Alasannya jika suku bunga naik maka *return* investasi yang terkait dengan suku bunga seperti deposito juga akan naik. Akibatnya minat investor akan berpindah dari saham ke deposito (Tandelilin, 2001). Jadi, tingkat bunga mempunyai hubungan negatif dengan sekuritas. Pada kondisi dimana tingkat inflasi tinggi, Bank Indonesia sebagai lembaga otoritas moneter akan menaikkan tingkat suku bunga untuk mengurangi uang yang beredar di masyarakat. Meningkatnya suku bunga ini mengakibatkan investor akan mengalihkan dananya ke dalam bentuk tabungan daripada menanamkan modalnya ke dalam bentuk saham atau obligasi. Hal ini berdampak pada menurunnya permintaan terhadap Reksa Dana tersebut. Kondisi ini menyebabkan berlakunya hukum ekonomi yaitu, turunnya permintaan akan mengakibatkan turunnya harga.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data bulanan dari produk Reksa Dana Saham yang aktif pada kurun waktu Januari 2010 - Desember 2014. Dari jumlah total populasi Reksa Dana sebanyak 154 Reksa Dana Saham, terdapat 52 Reksa Dana Saham yang konsisten ada selama periode penelitian. Sehingga data yang bisa dipakai sebagai sampel penelitian sejumlah 52 Reksa Dana Saham. Untuk mengolah dan menganalisis data yang diperoleh, dipergunakan regresi berganda sebagai berikut (Sugiyono, 2001, 205):

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

dimana Y adalah NAB reksa dana saham, X_1 adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), X_2 adalah suku bunga SBI, X_3 adalah Inflasi, dan X_4 adalah Kurs USD. Sebelum dilakukan uji hipotesis, terlebih dahulu akan dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi: uji normalitas, uji autokoreasi, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data

Jumlah Reksa dana yang menjadi populasi penelitian ini bervariasi selama 5 tahun periode penelitian. Dengan rincian sebagai terlihat pada tabel 1 berikut.

Tabel 1. Populasi Penelitian

Tahun	Jumlah Reksa dana
2010	76
2011	86
2012	88
2013	136
2014	154

Sumber: OJK, 2015

Sampel penelitian dipilih berdasarkan keaktifan perusahaan selama periode penelitian. Reksa Dana yang dipilih menjadi sampel adalah reksa dana yang selalu aktif selama 5 tahun periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut terpilih sebanyak 52 reksa dana. Oleh karena data yang digunakan adalah bulanan maka total data adalah 60 (5 tahun x 12 bulan).

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean
NAB (jutaan)	60	220,902.32	416,573.96	327,484.19
IHSG	60	2,549.03	5,178.37	4.099.93
SBI	60	0,058	0,078	0,065
INFLASI	60	0,034	0,88	0,055
KURS	60	8,484.91	12,376.10	9,888.57

Sumber: Lampiran 6

Deskriptif data penelitian pada tabel 4.2 memperlihatkan nilai tertinggi Nilai Aktiva Bersih (NAB) adalah 416,573 triliun dan terendah adalah 220,902 triliun, dengan rata-rata 327,484 triliun. Nilai tertinggi IHSG adalah 5,178 dan terendah adalah 2,549 dengan rata-rata 4.099. Nilai tertinggi SBI adalah 7,8 persen dan terendah adalah 5.8 persen dengan rata-rata 6,5 persen. Nilai tertinggi Inflasi adalah 8,8 persen dan terendah adalah 3,4 persen dengan rata-rata 5,5 persen. Sementara kurs Rupiah terhadap USD memiliki nilai tertinggi 12,376, terendah sebesar 8,484 dengan rata-rata 9,888.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Teknik analisis statistik yang menggunakan regresi mensyaratkan dilakukan uji asumsi klasik (Gujarati, 2003). Namun demikian, tidak seperti pada regresi *cross sectional* maupun *time series*, Verbeek (2000, dalam Abdul Mannan, 2009), menyatakan bahwa regresi pada data panel memiliki kelonggaran dalam pemenuhan asumsi klasik.

1. Uji multikolinieritas

Pengujian gejala multikolinieritas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* (TOL) dan *variance inflation factor* (VIF). Bila nilai TOL lebih kecil dari 0,10 atau sama artinya nilai VIF lebih besar dari 10 maka terdapat gejala multikolinieritas dan begitu pula sebaliknya.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

	TOL	VIF	Kesimpulan
IHSG	0.442	2.263	Tidak Ada
SBI	0.372	2.685	Tidak Ada
INFLASI	0.650	1.539	Tidak Ada
KURS	0.246	4.066	Tidak Ada

Tabel pengujian multikolinieritas di atas menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai

TOL lebih besar dari 0,10 dan VIF lebih kecil dari 10, maka disimpulkan **tidak ada indikasi multikolinearitas**.

2. Uji autokorelasi

Model regresi dikatakan terdapat autokorelasi, jika pengujian statistik pada nilai residual memiliki probabilitas yang signifikan (Ghozali, 2005). Dalam penelitian ini untuk mendeteksi autokorelasi dengan menggunakan *Run Test*.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

	Asymp. Sig	Kesimpulan
Residual	0,000	Tidak Ada

Hasil dari tabel di atas menunjukkan residual memiliki probabilitas yang signifikan sehingga model penelitian ini dinyatakan tidak bebas dari autokorelasi.

Untuk mencari hasil uji yang terbebas dari autokorelasi juga dilakukan uji autokorelasi dengan Durbin Watson (DW), dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Jika DW lebih kecil dari dL atau lebih besar dari (4-dL) maka hipotesis 0 ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi.
2. Jika DW terletak di antara dU dan (4-dU), maka hipotesis 0 diterima, yang berarti tidak ada autokorelasi.
3. Jika DW terletak di antara dL dan dU atau di antara (4-dU) dan (4-dL), maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi dengan Durbin Watson

k	n	dL	dU	4-(dU)	Durbin Watson (DW)
5	60	1.4443	1.7274	2.2726	0.702

Sumber: Data Diolah, 2016

Berdasarkan uji autokorelasi dengan Durbin Watson test, diperoleh hasil bahwa $DW < dL$, maka Hipotesis 0 ditolak, yang berarti masih terdapat autokorelasi. Upaya selanjutnya untuk mengatasi masalah autokorelasi adalah dengan melakukan transformasi. Untuk dapat melakukan transformasi terlebih dahulu dilakukan pencarian koefisien autokorelasi (p) atau disebut juga dengan istilah "Rho". Berdasarkan uji statistik diperoleh koefisien korelasi atau Rho sebesar 0,663. Selanjutnya dilakukan transformasi *Cochrane Orcutt*.

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi data transformasi Cochrane Orcutt

k	n	dL	dU	4-(dU)	Durbin Watson (DW)
5	60	1.4443	1.7274	2.2726	1.896

Berdasarkan uji autokorelasi data transformasi *Cochrane Orcutt* dengan Durbin Watson test, diperoleh hasil bahwa DW terletak di antara dU dan (4-dU), maka hipotesis 0 diterima, yang berarti tidak ada autokorelasi.

3. Uji heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji *glejser* yaitu pengujian variabel independen terhadap nilai absolut dari residual model regresi yang digunakan. Jika nilai probabilitasnya signifikan maka ada *heterokedastik*.(Ghozali, 2005).

Tabel 8. Hasil Uji Heterokedastisitas

	Sig	Kesimpulan
IHSG	0,000	Ada
SBI	0,003	Ada
INFLASI	0,176	Tidak Ada
KURS	0,004	Ada

Hasil tabel di atas menunjukkan bahwa terdapat 1 variabel yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen (*absolut residual model*). Sedangkan yang signifikan ada 3 variabel. Jadi dapat disimpulkan model regresi **mengandung Heterokedastisitas**. Tidak seperti pada regresi *cross sectional* maupun *time series*, Verbeek (2000, dalam Abdul Mannan, 2009), regresi pada data panel memiliki kelonggaran dalam pemenuhan asumsi klasik sehingga tidak mengharuskan terpenuhinya asumsi klasik seperti pada model regresi linear OLS. Sehingga permasalahan Heterokedastisitas dapat diabaikan pada regresi yang menggunakan data panel karena kebanyakan data cross-section mengandung situasi heterokedastisitas, karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran. Oleh karenanya, menurut Gujarati (2003), gejala heteroskedastisitas pada data panel dapat diabaikan.

4. Uji normalitas

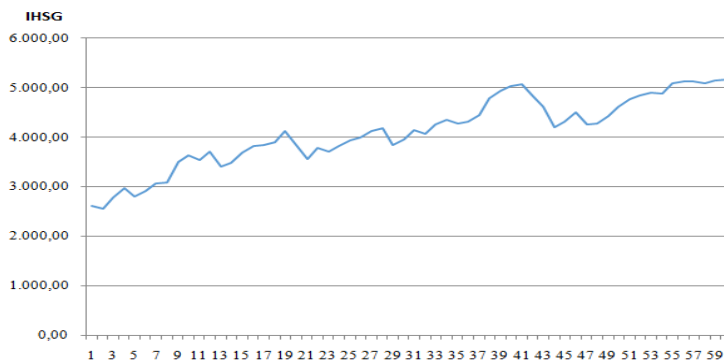
Pengujian asumsi klasik yang terakhir adalah uji Normalitas yang bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Penelitian ini menggunakan cara uji statistik non-parametrik Kolmogrov-Smirnov (K-S) untuk distribusi residual. Jika nilai signifikansi KS dibawah 0,5 maka Residual dikatakan tidak terdistribusi secara normal.

Tabel 9. Hasil Uji Normalitas

	Probabilitas	Kesimpulan
Asymp. Sig	0,982	Normal

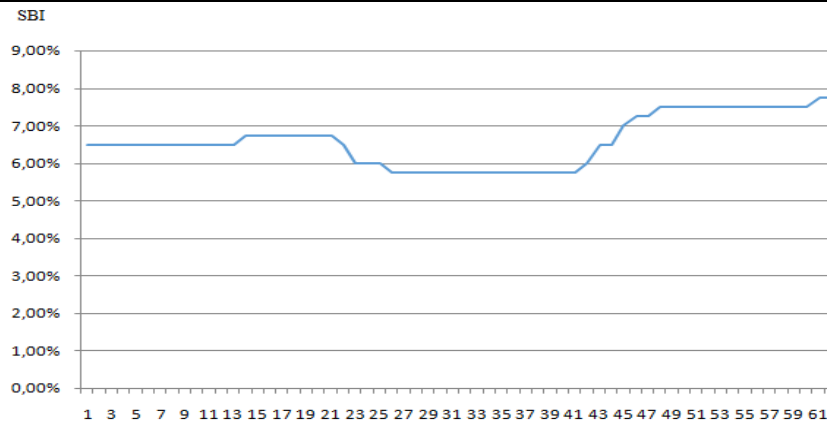
Analisis Deskriptif

Pada bagian ini akan diberikan gambaran masing-masing variabel penelitian kedalam bentuk grafik:



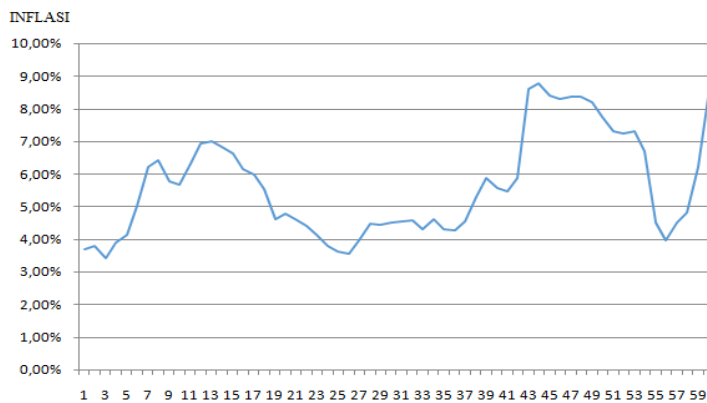
Gambar 1. Grafik Pergerakan IHSG

Gambar 1 di atas adalah grafik yang menggambarkan sebaran nilai IHSG periode tahun 2010 sampai dengan tahun 2014. Berdasarkan analisis deskriptif terdapat 28 (46.67 %) data yang berada di bawah nilai rata-rata dan 32 (53.33 %) data berada di atas nilai rata-rata populasi. Nilai tertinggi IHSG adalah 5.178,37 dan terendah adalah 2.549,03, dengan nilai rata-rata 4.099,93 dan menunjukkan kenaikan rata-rata sebesar 1,26 % .



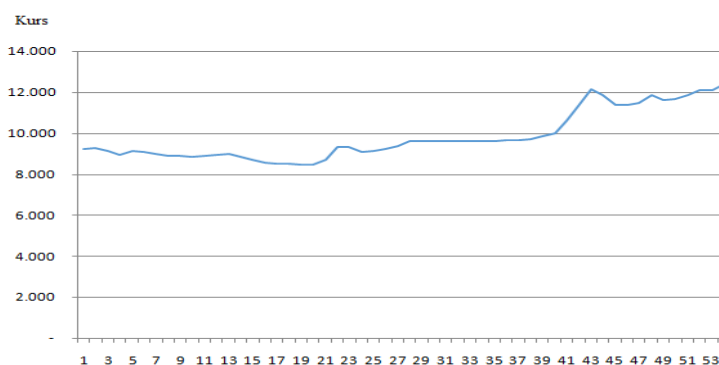
Gambar 2. Grafik Pergerakan SBI

Gambar 2 di atas adalah grafik yang menggambarkan sebaran nilai SBI periode tahun 2010 sampai dengan tahun 2014. Berdasarkan analisis deskriptif terdapat 35 (58.33 %) data yang berada di bawah nilai rata-rata dan 25 (41.67 %) data berada di atas nilai rata-rata populasi. Nilai tertinggi SBI adalah 0.078 dan terendah adalah 0.058, dengan nilai rata-rata 0.065 dan menunjukkan kenaikan rata-rata sebesar 0.32 % .



Gambar 3. Grafik Pergerakan Inflasi

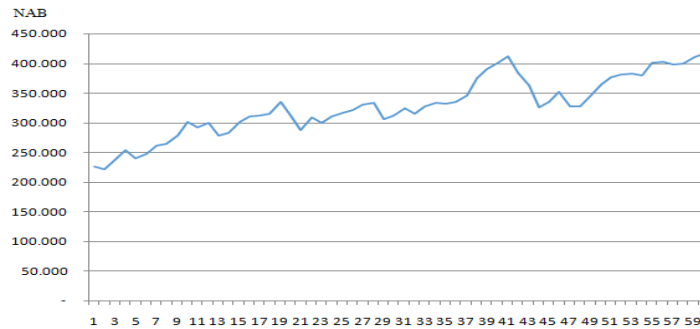
Gambar 3 di atas adalah grafik yang menggambarkan sebaran nilai Inflasi periode tahun 2010 sampai dengan tahun 2014. Berdasarkan analisis deskriptif terdapat 31 (55 %) data yang berada di bawah nilai rata-rata dan 27 (45 %) data berada di atas nilai rata-rata populasi. Nilai tertinggi Inflasi adalah 0.88 dan terendah adalah 0.034, dengan nilai rata-rata 0.055 dan menunjukkan kenaikan rata-rata sebesar 2.07 %.



Gambar 4. Grafik Pergerakan Kurs

Gambar 4 di atas adalah grafik yang menggambarkan sebaran nilai Kurs rupiah terhadap USD periode tahun 2010 sampai dengan tahun 2014. Berdasarkan analisis deskriptif terdapat 42

(70 %) data yang berada di bawah nilai rata-rata dan 18 (30 %) data berada di atas nilai rata-rata populasi. Nilai tertinggi Kurs USD adalah 12.376,10 dan terendah adalah 8.484,91, dengan nilai rata-rata 9.888,57 dan menunjukkan kenaikan rata-rata sebesar 0.52 % .



Gambar 5 Grafik Pergerakan NAB

Gambar 5 di atas adalah grafik yang menggambarkan sebaran nilai NAB periode tahun 2010 sampai dengan tahun 2014. Berdasarkan analisis deskriptif terdapat 30 (50 %) data yang berada di bawah nilai rata-rata dan 30 (50 %) data berada di atas nilai rata-rata populasi. Nilai tertinggi NAB adalah 416.57396 dan terendah adalah 220.902.32, dengan nilai rata-rata 327.484,19 dan menunjukkan kenaikan rata-rata sebesar 1.15 % .

Hasil Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis pada penelitian ini bersifat uji pengaruh empat variabel independen (IHSG, SBI, INFLASI, KURS) terhadap satu variabel dependen yakni NAB, sehingga model yang akan diuji yaitu.

$$NAB = \alpha + \beta_1 IHSG - \beta_2 SBI - \beta_3 INFLASI + \beta_4 KURS + e$$

Pengujian hipotesis menggunakan metode regresi linear berganda dirangkum pada tabel 4.12 yang menunjukkan hasil yang bervariasi untuk masing-masing hipotesis.

Tabel 10. Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Koefisien	Sig (Prob)	Kesimpulan
H1: IHSG berpengaruh positif terhadap NAB Reksa Dana Saham	73.714	0,000	Terbukti
H2: Suku Bunga SBI berpengaruh negatif terhadap NAB Reksa Dana Saham	566,637.478	0,003	Tidak Terbukti
H3: Tingkat Inflasi berpengaruh negatif terhadap NAB Reksa Dana Saham	-80,631.384	0,176	Terbukti
H4: Kurs USD berpengaruh positif terhadap NAB Reksa Dana Saham	-3.675	0,004	Tidak Terbukti
H5: Secara bersama, keempat varibel independen berpengaruh positif terhadap NAB Reksa Dana Saham	28,799.143	0,001	Terbukti

Pembahasan Hasil

1. Hasil Uji Regresi

a. Hipotesis 1 (H1): Variabel IHSG berpengaruh positif terhadap NAB Reksa Dana Saham.

Pada pengujian hipotesis pertama menunjukkan variabel IHSG memiliki nilai koefisien sebesar 73,714 dengan probabilitas 0,000 dan berada di bawah nilai alpha 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel IHSG berpengaruh signifikan positif terhadap NAB menunjukkan pergerakan nilai NAB berjalan beriringan dengan IHSG. Temuan ini sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Kurniasih dan Johannes (2015), Sembiring (2009)

maupun Wijaya (2005), dimana pengaruh IHSG terhadap NAB bersifat positif. Artinya jika IHSG meningkat, NAB Reksa dana juga meningkat, dan sebaliknya, jika IHSG turun, NAB Reksa dana saham juga turun. Hasil serupa juga ditemukan oleh Pasaribu dan Kowanda (2014) yang menyatakan bahwa IHSG berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana. Temuan ini juga sejalan dengan dengan teori dan logika mengingat reksa dana yang digunakan dalam penelitian ini merupakan reksa dana saham. Dengan demikian, pergerakan IHSG yang merupakan akumulasi kinerja saham di pasar bursa juga akan diikuti oleh kinerja reksa dana saham dengan arah yang positif.

Berdasarkan analisis deskriptif terdapat 28 (46.67 %) data yang berada di bawah nilai rata-rata dan 32 (53.33 %) data berada di atas nilai rata-rata populasi. Nilai tertinggi IHSG adalah 5.178,37 dan terendah adalah 2.549,03, dengan nilai rata-rata 4.099,93 dan menunjukkan kenaikan rata-rata sebesar 1,26 % .

b. H2: Variabel Suku Bunga SBI berpengaruh negatif terhadap NAB Reksa Dana saham.

Pada pengujian hipotesis kedua variabel Suku Bunga SBI memiliki koefisien 566,637.478 dengan signifikansi 0,003 ($< 0,05$). Hal ini berarti menunjukkan tidak ada pengaruh SBI terhadap NAB menunjukkan ketidaksesuaian dengan hasil penelitian terdahulu oleh Kurniasih dan Johannes (2015) maupun Wijaya (2005) yang menemukan kinerja Reksa dana yang diukur dengan NAB dipengaruhi secara negatif oleh pergerakan suku bunga Bank Indonesia. Suku bunga Bank Indonesia merupakan patokan untuk menetapkan suku bunga perbankan baik simpanan maupun pinjaman. Jika suku bunga ini meningkat maka mengakibatkan investor akan mengalihkan dananya ke dalam bentuk tabungan daripada menanamkan modalnya ke dalam bentuk saham atau obligasi. Hal ini berdampak pada menurunnya permintaan terhadap Reksa Dana tersebut. Kondisi ini menyebabkan berlakunya hukum ekonomi yaitu, turunnya permintaan akan mengakibatkan turunnya harga. Turunnya nilai Reksa Dana akan tercermin pada turunnya Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Saham. Hasil penelitian ini yang menunjukkan SBI tidak mempengaruhi NAB diduga disebabkan oleh variasi pergerakan SBI yang sangat kecil dan perubahannya sangat jarang dimana pada 5 tahun pengamatan hanya terjadi sebanyak 9 kali. Sementara NAB selalu berubah setiap bulan selama 5 tahun pengamatan.

Berdasarkan analisis deskriptif terdapat 35 (58.33 %) data yang berada di bawah nilai rata-rata dan 25 (41.67 %) data berada di atas nilai rata-rata populasi. Nilai tertinggi SBI adalah 0.078 dan terendah adalah 0.058, dengan nilai rata-rata 0.065 dan menunjukkan kenaikan rata-rata sebesar 0.32 % .

c. H3: Variabel Tingkat Inflasi berpengaruh negatif terhadap reksa dana saham.

Pada pengujian hipotesis ketiga menunjukkan koefisien -80,631.384, signifikansi 0,176 ($< 0,05$). Hal ini berarti Inflasi berpengaruh negatif terhadap NAB. Hasil telah sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Sholihat dkk (2015) yang menemukan bahwa NAB dipengaruhi secara negatif oleh Inflasi. Inflasi merupakan kondisi dimana terjadi kenaikan harga-harga barang pokok konsumsi publik. Kenaikan harga-harga ini menyebabkan menurunnya permintaan barang yang berdampak pada tingkat penjualan dan keuntungan perusahaan-perusahaan. Bagi investor penurunan kinerja perusahaan ini akan direspon dengan ditandai oleh melemahnya harga-harga saham yang pada akhirnya berdampak negatif pada NAB reksa dana.

Berdasarkan analisis deskriptif terdapat 31 (55 %) data yang berada di bawah nilai rata-rata dan 27 (45 %) data berada di atas nilai rata-rata populasi. Nilai tertinggi Inflasi adalah 0.88 dan terendah adalah 0.034, dengan nilai rata-rata 0.055 dan menunjukkan kenaikan rata-rata sebesar 2.07 % .

d. H4: Variabel Kurs berpengaruh positif terhadap harga saham

Pada pengujian hipotesis ketiga menunjukkan koefisien -3.675, signifikansi 0,004 ($< 0,05$). Hal ini berarti pengaruh Kurs rupiah terhadap USD menunjukkan hasil tidak signifikan. Hasil ini berkebalikan dengan penelitian Kurniasih dan Johannes (2015) yang

menemukan ada pengaruh negatif Kurs terhadap kinerja Reksa dana. Jika terjadi depresiasi rupiah terhadap dollar, maka investor akan menangkap bahwa prospek perekonomian Indonesia suram dan kegiatan investasi pun akan menurun. Sebaliknya apabila terjadi apresiasi rupiah terhadap dollar ini maka kondisi ini akan meningkatkan ekspektasi dalam berinvestasi, termasuk investasi di Reksa dana. Dengan demikian apresiasi rupiah akan meningkatkan permintaan terhadap Reksa dana, akibatnya kinerja Reksa dana juga akan meningkat, dan sebaliknya. Jadi semakin tinggi nilai tukar dolar AS terhadap rupiah, semakin rendah kinerja Reksa dana. Bagi perusahaan yang komponen produksinya banyak berasal dari luar negeri maka jika terjadi depresiasi rupiah terhadap USD, maka akan berakibat terhadap biaya produksi yang meningkat sehingga berdampak pada penurunan pendapatan perusahaan. Menurunnya pendapatan perusahaan akan menyebabkan saham perusahaan menjadi tidak menarik dan menurunkan tingkat permintaan terhadap saham tersebut yang berakibat pada menurunnya harga saham. Dampak akhirnya kinerja Reksa dana yang diukur dengan NAB akan menurun. Hasil yang tidak signifikan pada penelitian ini diduga karena variasi data Kurs jauh lebih kecil daripada variasi data NAB.

Berdasarkan analisis deskriptif terdapat 42 (70 %) data yang berada di bawah nilai rata-rata dan 18 (30 %) data berada di atas nilai rata-rata populasi. Nilai tertinggi Kurs USD adalah 12.376,10 dan terendah adalah 8.484,91, dengan nilai rata-rata 9.888,57 dan menunjukkan kenaikan rata-rata sebesar 0.52 % .

e. **H5: Secara bersama, keempat variabel independen berpengaruh positif terhadap NAB Reksa Dana Saham.**

Pengujian Hipotesis terbukti, yang ditunjukkan dengan koefisien 28,799.143, sigifikansi 0,001 (> 0,05)

Pengujian pengaruh keempat variabel independen secara bersama-sama melalui uji F menunjukkan nilai probabilitas 0,001 dan berada di bawah nilai alpha 0,05 yang berarti IHSG, SBI, INFLASI dan KURS secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap NAB.

Nilai koefisien determinasi (R Square) sebesar 0,988 atau 98,8 persen menunjukkan bahwa keempat variabel independen hanya mampu menjelaskan variasi perubahan pada variabel NAB sebesar 98,8 persen dan sisanya 1,2 persen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

KESIMPULAN dan Saran

Berdasarkan hasil pengujian sebelumnya maka ditarik kesimpulan: secara parsial, hanya variabel IHSG dan Inflasi yang berpengaruh signifikan terhadap NAB. IHSG berpengaruh positif dan Inflasi berpengaruh negatif, sedangkan SBI dan Kurs tidak berpengaruh. Dari dua variabel yang signifikan, Inflasi menunjukkan pengaruh terbesar terhadap NAB daripada IHSG. Secara bersama-sama keempat variabel independen berpengaruh signifikan terhadap NAB. Nilai koefisien determinasi (R Square) sebesar 98,8 persen menunjukkan bahwa keempat variabel independen hanya mampu menjelaskan variasi perubahan pada variabel NAB sebesar 98,8 persen dan sisanya (1.2 persen) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

REFERENSI

- Ahmad, Kamaruddin. 1996. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi*. Cetakan Pertama. Rineka Cipta. Jakarta.
- Andika, Dion. 2004. *Analisis Pemilihan Investasi Reksa Dana Saham Pada Dana Pensiun Citra Lintas Indonesia Pengukuran Kinerja Menggunakan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen Alpha*. Magister Manajemen UGM. Yogyakarta.

- Alexander, G.J Sharpe & Bailey J.V, 1993, *Fundamental of Investment*. 2th, Edition. Prentice Hall Internasional Editions, United States of America.
- Boediono. 1993. *Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No. 5 Teori Ekonomi Moneter*. BPFE-UGM.Yogyakarta.
- Budilaksono, Agung. 2005. *Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Kepemilikan Saham Oleh Investor Asing dan SBI Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*. Unpublished Tesis S-2. Program Pascasarjana Universitas Indonesia.
- Cahyono, Jaka E. 2002. *Cara Jitu Meraih Untung dari Reksa Dana*, Gramedia, Jakarta.
- Hartono, Jogianto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 2, BPFE Yogyakarta.
- Husnan, Suad. 1995. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi kedua, UPPAM YKPN, Yogyakarta.
- Hutabarat, Tumpal. 2001. *Analisis Kinerja Reksa Dana Sebagai Alternatif Investasi Pada Masa Krisis Ekonomi*. Magister Manajemen UGM. Yogyakarta.
- Khalwaty, Tajul. 2003. *Inflasi dan Solusinya*. Gramedia. Jakarta.
- Laksmono. 2001. *Suku Bunga Sebagai Salah Satu Indikator Ekspektasi Inflasi*. Artikel dari Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan vol. 2 no. 4. Jakarta.
- Manurung, Adler Haymans, "Manajemen Portofolio dan Perkembangan Reksa Dana," Usahawan No. 03 Th XXVIII Maret 1999.
- Moerdinafitrasi, Donna. 2003. *Analisis Pengaruh IHSG, SBI dan Kurs Terhadap Return Saham-saham Sektor Consumer Goods di Bursa Efek Jakarta*. Unpublished Tesis S-2. Program Pascasarjana Universitas Indonesia.
- Pasaribu, Rowland B. F dan Dionysia Kowanda. 2014. Pengaruh Suku Bunga SBI, Tingkat Inflasi, IHSG, Dan Bursa Asing Terhadap Tingkat Pengembalian Reksa Dana Saham. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen STIE YKPN*. Vol. 25. No. 1. April 2014, hal 53-65
- Pratomo, E.P, Ubaidillah Nugraha. 2009. *Reksa Dana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*. Gramedia. Jakarta.
- Pratomo, Eko P. 2007. *Berwisata ke Dunia Reksa Dana*. Gramedia. Jakarta.
- Priyatno, Dwi. 2008. *Mandiri Belajar SPSS*. Cetakan Pertama. Mediakom. Yogyakarta.
- Rahardjo, Sapto. 2004. *Panduan Reksa dana, Pilihan Bijak Berinvestasi & Mengembangkan Dana*. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Reilly, Frank K and Edgar A. Norton. 1992. *Investment*. 4th edition. The Dryden Press. Orlando, Florida.
- Sembiring, Ferikawita M. 2009. Pengaruh Perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Tingkat Bunga Obligasi Pemerintah Dan Tingkat Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana Campuran. *Majalah Wijaya Kusuma LPPM Universitas Jendral Ahmad Yani*. Vol.17 No.2 Bulan November
- Sugiyono. 2001. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan Kgtiga. Alfabeta. Bandung.
- Sumodiningrat, Gunawan. 2001. *Ekonometrika: Pengantar*. Edisi pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Supranto J. 2001. *Statistik, Teori dan Aplikasi*. Edisi keenam Jilid dua. Airlangga. Jakarta.
- Sutrisno. 2003. *Manajemen Keuangan*. FE UII. Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi I. BPFE.Yogyakarta.
- Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
- Wijaya, Aditya Thomy. 2005. *Pengaruh IHSG, Suku Bunga SBI, Kurs USD, dan Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Pendapatan Tetap*. Magister Manajemen UGM. Yogyakarta.
- Wibawa, Adib. 2000. *Analisis Kinerja Reksa Dana Pada Periode Sebelum dan Selama Krisis*. Magister Manajemen UGM. Yogyakarta.
- Winardi. 1995. *Pengantar Ilmu Ekonomi*. Edisi ketujuh. Tarsito. Bandung.
- Yuliati, Sri Handaru, Handoyo Prasetyo, Fandi Tjitono. 1996. *Manajemen Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta.