

**PENGARUH IHSG, INFLASI DAN KURS TERHADAP  
NILAI AKTIVA BERSIH REKSA DANA  
SAHAM PERIODE 2015-2019**

**Laddis Aji<sup>1\*</sup>, Taufiq Akbar<sup>2</sup>**

<sup>1\*</sup>Perbanas Institute

<sup>2</sup>Perbanas Institute

\*Korespondensi: [laddisaji@gmail.com](mailto:laddisaji@gmail.com)

Diterima: 22 12 2021

Disetujui: 20 11 2022

Diterbitkan: 25 12 2022

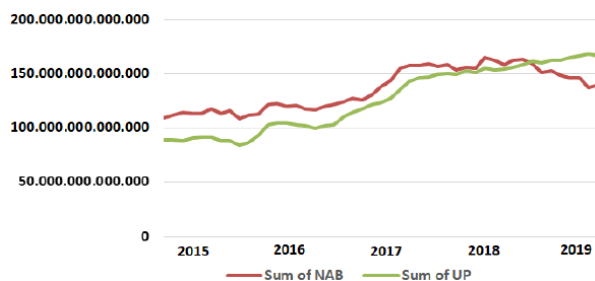
***Abstract***

*This Purpose of research is to analyze the relationship between The Composite Stock Price Index (IHSG), Inflation and Rupiah Exchange Rate (KURS) with NAV of Stock Mutual Funds. This research used 4 samples of Stock Mutual Fund Products registered with the Financial Services Authority (OJK) during the period January 2015 – December 2019. By Purposive Sampling method obtained from the official website of the Financial Services Authority (OJK). The analysis technique used in this research is the regression of panel data. The results of the study using random effects found that the Composite Stock Price Index (IHSG) positively affect the NAV of Stock Mutual Fund while Inflation and Rupiah Exchange Rate (KURS) had no effect on the NAV Stock Mutual Fund.*

**Keywords:** *Random Effect, NAB of Equity Mutual funds, IHSG, Inflation, EXCHANGE.*

## 1. PENDAHULUAN

Instrumen reksa dana salah satunya untuk berinvestasi yang akhir-akhir ini diminati oleh masyarakat. Menurut (Mankiw, 2006), keunggulan utama dari reksa dana adalah karena reksa dana memungkinkan orang-orang yang hanya memiliki sedikit dana untuk melakukan investasi. Dalam hal ini, instrumen reksa dana terdiri dari beberapa instrumen. pilihan investasi yang menarik bagi investor yang mengerti potensi investasi untuk jangka panjang untuk menginvestasikan dana nya selain itu risiko investasi dimengerti oleh para investor juga harus bersedia menerima. Penelitian ini menggunakan reksa dana saham sebagai bentuk investasi yang diamati. Di mana reksa dana saham dipilih karena potensi pertumbuhan nilai investasi yang lebih besar diberikan reksa dana saham yang berbanding dengan reksa dana pasar uang, reksa dana pendapatan tetap, reksa dana terproteksi dan reksa dana campuran yang berarti risiko reksa dana saham ini juga memiliki risiko yang besar. menjadi risiko yang menyertainya. Sebagaimana ditunjukkan gambar 1, nilai NAB dan UP dari reksa dana saham cenderung mengalami peningkatan dan nilainya berfluktuasi.



Gambar 1: Perkembangan nilai NAB dan UP reksa dana saham 2015 s.d 2019.

Sumber: Olah Data

Beberapa penelitian terdahulu menemukan hasil yang berbeda atas faktor yang dapat mempengaruhi kinerja reksa dana saham. Penelitian yang dilakukan oleh (Pasaribu & Kowanda, 2014) hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa peningkatan IHSG memiliki pengaruh yang signifikan terhadap peningkatan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana saham. Namun berbeda dengan pernyataan (Rois, Fatati, & Magfiroh, 2019) yang menyatakan bahwa IHSG tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap peningkatan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana saham.

Selain itu menurut (Nandari, 2017) yang

menyebutkan secara parsial terjadi pengaruh positif yang signifikan antara inflasi dengan NAB Reksa dana syariah. Namun berbeda dengan pernyataan (Maulana, 2013) bahwa inflasi pengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana saham tetapi menunjukkan signifikan.

Selanjutnya dalam penelitian (Rachman & Mawardi, 2015) menemukan bahwa nilai tukar rupiah (KURS) berpengaruh positif terhadap NAB reksa dana syariah di Indonesia dan menunjukkan signifikan. Hal ini berlawanan dari pernyataan yang dikemukakan (Miha & Laila, 2017) menemukan nilai KURS berpengaruh negatif terhadap NAB reksa dana syariah di Indonesia.

Dikarenakan reksa dana saham ini merupakan instrumen investasi yang di mana terjadi peningkatan nilai NAB dan UP reksa dana saham secara terus menerus pada periode 2015-2019 dan ditemukannya ketidaksesuaian dari hasil penelitian sebelumnya, untuk itu dilakukan penelitian reksa dana saham terkait faktor yang dapat mempengaruhinya.

## 2. KERANGKA TEORETIS

### Teori Investasi

Investasi merupakan suatu fungsi pendapatan dan tingkat bunga. Suatu investasi yang lebih besar akan mendorong pertumbuhan pada pendapatan. Menurut (Sutha & Hidayat, 2000) investasi adalah penempatan sejumlah dana dengan harapan dapat memelihara, menaikkan nilai, atau memberikan return yang positif. Adapun menurut (Bodie, Kane, & Marcus, 2014) jenis investasi dibagi menjadi dua kelompok yaitu: 1) “*Real Assets*, yaitu tanah, bangunan, pengetahuan, peralatan atau mesin yang digunakan untuk memproduksi barang dan para pekerja yang keahliannya digunakan untuk mengelola sumber daya tersebut”. 2) “*Financial Assets*, seperti saham atau obligasi yang memberi kontribusi pada produktivitas kapasitas ekonomi secara tidak langsung melalui pemisahan kepemilikan dan memfasilitasi transfer dana dalam peluang investasi”.

Teori investasi ini juga membahas kaitan investasi dengan risiko. “Risiko berdefinisi sebagai perbedaan antara perbedaan antara tingkat *actual return* dengan tingkat *pexpected return* dengan tingkat *expected return*. Setiap investasi pasti terkandung unsur ketidakpastian atau risiko. Ada tiga tipe individu dalam

kaitannya dengan pilihan terhadap risiko yaitu individu yang *risk seeker*, individu yang *risk averter* dan individu yang netral terhadap risiko *risk neutral*. Sikap *risk averter* inilah yang dalam penelitian keuangan dan investasi bahwa di asumsikan yang mendasar adalah investor tidak menyukai risiko” (Bodie et al., 2014).

### Nilai Aktiva Bersih

Nilai Aktiva Bersih adalah membutuhkan data untuk menilai kinerja reksa dana. NAB berasal dari nilai portofolio reksa dana yang bersangkutan. Kekayaan reksa dana dapat berupa kas, deposito, SPBU, SBI, surat berharga komersial, saham, obligasi, *right* dan efek lainnya tergantung jenis reksa dana tersebut. kewajiban reksa dana belum membayar dapat berupa: fee manajer investasi yang *fee bank* kustodian, pajak, *fee broker* serta pembelian efek yang belum dilunasi.

NAB per unit penyertaan adalah suatu reksa dana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi jumlah unit penyertaan yang telah beredar (dimiliki investor) merupakan harga wajar dari portofolio pada saat tersebut. NAB tidak bisa dipisahkan dari reksa dana karena istilah ini merupakan salah satu tolak ukur dalam memantau hasil dari suatu reksa dana. Dapat berfluktuasi setiap hari besarnya NAB, tergantung dari perubahan nilai efek dalam portofolio. Peningkatan NAB mengindikasikan meningkatnya investasi pemegang unit penyertaan dan begitu juga sebaliknya (Alwi, 2008).

NAB merupakan jumlah aktiva setelah dikurangi kewajiban-kewajiban yang ada. jumlah NAB dibagi dengan jumlah nilai unit penyertaan yang beredar. NAB per unit penyertaan merupakan Nilai ini akan mengalami kenaikan atau penurunan sesuai dengan kinerja aset yang merupakan portofolio reksa dana tersebut. Reksa dana dipengaruhi harga aset-aset pada portofolio reksa dana, berarti pernyataan lain nilai aset pada portofolio berbanding lurus dengan NAB. Setiap hari dapat dilihat pada esok hari harinya di media massa. Dimana sebelumnya setiap hari NAB persaham/unit dihitung oleh bank kustodian setelah mendapat data dari manajer investasi dan nilai tersebut.

### Rumusan Hipotesis dan Kerangka Konseptual

Indeks Harga Saham Gabungan merupakan nilai representatif atas rata-rata dari sekelompok

saham, , harga-harga saham di Bursa Efek sedang meningkat berarti IHSG cenderung meningkat atau sebaliknya . Maka dapat dikatakan bahwa pergerakan IHSG dapat berpengaruh terhadap NAB reksa dana saham karena sebagian besar investasinya dialokasikan dalam saham. Sehingga ketika IHSG naik maka NAB reksa dana saham juga akan naik. Sebagaimana yang dijelaskan dalam teori investasi ketika IHSG meningkat maka investor akan mengalihkan investasinya kepada reksa dana saham dikarenakan investor berasumsi bahwa kinerja reksa dana saham juga meningkat sehingga NAB reksa dana saham juga meningkat. Sebagaimana ditemukan (Asrin, 2019) yang mendapatkan hasil bahwa tingkat IHSG memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham. Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H<sub>1</sub>: Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB reksa dana saham.

Inflasi adalah adanya kenaikan harga barang atau jasa secara keseluruhan dan terus menerus. Inflasi penyebab dari daya beli masyarakat menjadi menurun sehingga masyarakat cenderung memilih untuk memegang dana tunai atau memilih berinvestasi di bank dibanding berinvestasi di pasar modal lalu dapat dikatakan bahwa terjadinya inflasi dapat berpengaruh terhadap NAB reksa dana saham. Karena reksa dana saham sendiri merupakan instrumen investasi yang dijual di pasar modal. Ketika terjadi inflasi masyarakat menjadi kurang tertarik untuk berinvestasi di pasar modal dan menukarkan investasinya ke dalam dana tunai sehingga menyebabkan NAB reksa dana saham menurun. Sebagaimana ditemukan (Pasaribu & Kowanda, 2014) pernyataannya bahwa tingkat inflasi yang tinggi menyebabkan pergerakan tingkat pengembalian reksa dana saham menurun sehingga penurunan tingkat inflasi disebabkan pergerakan tingkat pengembalian reksa dana saham. Berdasarkan penjelasan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

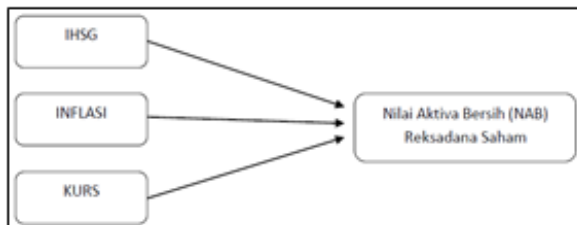
H<sub>2</sub>: Inflasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB reksa dana saham.

Nilai tukar rupiah (kurs) adalah harga mata uang rupiah terhadap mata uang asing. Nilai tukar rupiah merupakan variable makro ekonomi yang turut mempengaruhi investasi, karena Jika nilai tukar meningkat maka investor asing akan tertarik untuk berinvestasi di dalam negeri.

Reksa dana saham merupakan salah satu instrumen investasi di Indonesia yang dapat dipilih investor asing sehingga dapat dikatakan bahwa jika kurs naik maka NAB reksa dana saham juga akan naik. Sebagaimana ditemukan (Adisetiawan, 2015) bahwa variabel Kurs memiliki pengaruh yang signifikan dalam peningkatan reksa dana saham. Peningkatan Nilai Tukar Rupiah terhadap dollar AS akan mendorong terjadinya aliran modal masuk ke Indonesia akibat meningkatnya permintaan akan rupiah sehingga akan meningkatkan NAB reksa dana saham. Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H<sub>3</sub>: Nilai Tukar Rupiah memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB reksadana saham.

Berdasarkan ke tiga rumusan hipotesis tersebut, maka dirumuskan kerangka konsep sebagai berikut:



Gambar 2: Kerangka Konseptual  
Sumber: Olah Data

### 3. METODE

Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan pengujian data panel dengan menggunakan *Software Eviews 9*. Populasi yang digunakan dalam penelitian adalah reksa dana saham yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang terdaftar selama 2015 – 2019. Dalam penelitian ini teknik sampel yang digunakan adalah Purposive Sampling. Sebagaimana fokus penelitian yaitu menganalisis reksa dana saham, maka kriteria sampel penelitian ini adalah: 1) Reksa dana yang dipilih adalah hanya reksa dana saham, 2) Reksa dana saham beroperasi secara aktif selama periode 1 Januari 2015 hingga 31 Desember 2019. 3) Harga reksa dana saham dapat diidentifikasi/diperoleh. Berikut distribusi sampel penelitian:

Tabel 1: Distribusi Sample

Populasi (reksa dana keseluruhan)	423
Reksa dana yang tidak beroperasi secara terus menerus selama periode penelitian	(285)

Reksa dana yang tidak memakai USD	(134)
Total sampel reksa dana	4
Periode penelitian 2015 s.d 2019	5
Total Objek Penelitian (Bulanan)	240

Sumber: Olah Data

#### Operasional Variabel

Tujuan penelitian mengetahui pengaruh IHS, Inflasi dan Kurs (*variable* independen) terhadap NAB reksa dana saham (*variable* dependen) diperlukan operasional variabel.

#### Variabel Dependen

NAB per Unit Penyertaan yang menjadi variabel dependen dalam penelitian ini. NAB merupakan nilai aktiva bersih reksadana untuk setiap unit penyertaan yang disediakan oleh reksa dana. Data NAB merupakan NAB Reksa dana saham yang efeknya disimpan dan dikelola oleh Bank Kustodian, tiap bulan mulai dari Januari 2015 sampai dengan Desember 2019. Bentuk data NAB merupakan satu-satuan Dollar. Adapun perhitungan NAB tersebut dilakukan dengan menggunakan formula berikut ini :

$$NAB_t = \frac{NAB_t}{NUP_t} \tag{1}$$

#### Variabel Independen

Dalam penelitian ini, Indeks Harga Saham Gabungan (IHS) bertindak sebagai variabel independent. IHS merupakan indeks yang mencerminkan pergerakan saham-saham yang termasuk dalam IHS. Saham yang termasuk dalam IHS merupakan saham-saham emiten (penerbit saham atau perusahaan) yang telah terdaftar dalam BEI. “IHS dapat menggambarkan tren pasar modal untuk instrumen saham secara keseluruhan”. Di mana IHS dirumuskan sebagai berikut:

$$IHS = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Harga dasar}} \tag{2}$$

Inflasi menjadi variabel independent. Inflasi merupakan peningkatan harga secara umum dan berlangsung terus menerus. Tingkat inflasi dalam presentase perbedaan harga agregat waktu sekarang dengan harga agregat waktu dasar. “Inflasi bisa diukur dengan IHK. IHK adalah indeks yang mengukur daya beli konsumen secara agregat. Pengukuran tingkat inflasi dengan menggunakan IHK”. Bentuk data tingkat inflasi yang digunakan data dalam bentuk presentase (%). Formula Inflasi adalah sebagai berikut:

$$Inflast = \frac{IHK_n}{IHK_{n-1}} \times 100\% \tag{3}$$

Variabel independen ke tiga adalah nilai tukar rupiah. “Besarnya jumlah mata uang tertentu yang diperlukan untuk memperoleh satu unit valuta asing disebut dengan Kurs Mata Uang Asing”. nilai tukar yang digunakan adalah “mata uang Indonesia-Rupiah dan mata uang Amerika Serikat-Dollar yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Nilai dari kedua mata uang yang digunakan merupakan kurs tengah dengan formula sebagai berikut:

$$\text{Kurs Tengah} = \frac{\text{Kurs Jual} + \text{Kurs Beli}}{2} \tag{4}$$

**Analisis Data**

**Perumusan Model Regresi**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dalam bentuk data panel. penelitian ini data pengelolaan digunakan data *Ms. Excell* dan *Software Eviews* versi 9 dalam penjelasannya menunjukkan hubungan antara variable bebas dan variabel terikat melalui data panel. Secara umum data panel akan menghasilkan intersep dan slope koefisien yang berbeda pada setiap perusahaan dan setiap periode waktu. Ada beberapa metode yang biasanya digunakan dalam model regresi diestimasi dengan data panel, yaitu pendekatan *common effect*, pendekatan *fixed effect*, pendekatan *random effect* (Widarjono, 2018) persamaan model regresi data panel dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \epsilon_i \tag{5}$$

Keterangan:

- Y = NAB Reksa dana Saham
- α = Konstanta
- β1 - β3 = Koefisien regresi variabel bebas
- X<sub>1</sub> = IHSG
- X<sub>2</sub> = Inflasi
- X<sub>3</sub> = KURS
- ε = Variabel Pengganggu
- i = 4 Reksada Saham Sampel
- t = Periode observasi 2015-2019

**Pemilihan Model Data Panel**

Pemilihan model yang paling tepat menggunakan dalam pengelolaan data panel, melakukan beberapa pengujian. Teknik estimasi data panel dengan menggunakan 2 pengujian, yaitu uji Chow dan uji Hausman.

Uji Chow digunakan untuk memilih model yang digunakan apakah sebaiknya menggunakan model *Common Effect* atau *Fixed Effect*.

Hipotesis dari Uji Chow adalah sebagai berikut:  
 H<sub>0</sub>: model mengikuti *Common Effect*  
 H<sub>a</sub>: model mengikuti *Fixed Effect*

Kriteria dasar pengambilan keputusan terhadap hipotesis di atas adalah Berdasarkan nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* dengan alpha (0,05), jika:

Probabilitas *Cross-section Chi-square* lebih kecil (<) dari alpha (0,05), maka H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>a</sub> diterima, artinya model yang digunakan adalah *Fixed Effect*.

Probabilitas *Cross-section Chi-square* lebih besar (>) dari alpha (0,05), maka H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>a</sub> ditolak, artinya model yang digunakan adalah *Common Effect*.

Hausman test merupakan pengujian statistik dalam pilihan apakah model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat digunakan.

Hipotesis dalam pengujian ini adalah:

H<sub>0</sub>: model mengikuti *Random Effect*

H<sub>a</sub>: model mengikuti *Fixed Effect*

Kriteria dasar pengambilan keputusan terhadap hipotesis di atas adalah Berdasarkan nilai probabilitas *cross-section random* dengan alpha (0,05), jika:

*Cross-section random* lebih kecil (<) dari alpha (0,05), maka H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>a</sub> diterima, artinya model yang digunakan adalah *Fixed Effect*.

*Cross-section random* lebih besar (>) dari alpha (0,05), maka H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>a</sub> ditolak, artinya model yang digunakan adalah *Random Effect*.

**4. HASIL DAN PEMBAHASAN**

Dalam tahapannya diawali dengan estimasi regresi data panel baru analisis regresi data panel, kelanjutan dengan pemilihan model data panel dan pemenuhan asumsi multikolinearitas dan heteroskedasitas. Melakukan uji kelayakan model regresi yang terdiri dari uji F uji t dan koefisien determinasi. Berikut adalah hasil dari analisis Uji Chou yang terakhir :

Tabel 2: Hasil Uji Chou

Redundant Fixed Effects Tests  
 Equation: Untitled  
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	18.116276	(47,189)	0.0000
Cross-section Chi-square	409.362234	47	0.0000

**Summer:** Data olahan peneliti

Dari hasil uji Chou di atas, dimana nilai Probabilitas *Cross-section Chi-Square* sebesar 0,0000 atau lebih kecil dari alpha (0,05) disimpulkan bahwa H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>a</sub> diterima, artinya model yang digunakan adalah *Fixed*

Effect. Karena *fixed effect* terpilih dalam uji ini, selanjutnya dilakukan uji *Hausman* yakni penentuan *fixed effect* atau *random effect* yang terpilih akan menjadi model data panel penelitian. Berikut hasil uji *Hausman* atas dua data panel tersebut.

Tabel 3: Hasil Uji Housmant

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

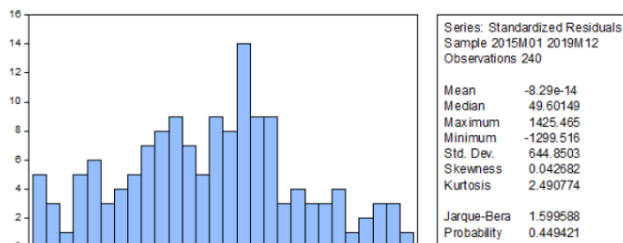
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.988101	3	0.5749

Sumber: Olah Data

Dari hasil uji Hausman di atas dimana *Prob Cross-section random* lebih besar (>) dari (0,05) maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya model yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect* dan dapat disimpulkan bahwa *random effect* terpilih menjadi model data panel.

### Hasil Uji Asumsi Klasik

Setelah penentuan model terpilih, dilanjutkan dengan dilakukan pengujian asumsi klasi dengan melakukan uji *normalitas*, *multikolinieritas*, *autokorelasi*, dan *heterokedastisitas*. Berikut hasil uji normalitas:



Gambar 3: Hasil Uji Normalitas  
Sumber: Olah Data

Pada gambar grafik di atas dapat dilihat probability nilai 0,449421 atau lebih besar dari alpha (0,05) dan dalam penelitian ini menyimpulkan bahwa data yang digunakan berdistribusi normal. Kemudian dilakukan uji *multikolinieritas*.

Tabel 4: Hasil Uji Multikolinieritas

	IHSG	INFLASI	KURS
IHSG	1	-0.605556	0.340408
INFLASI	-0.605556	1	-0.357611
KURS	0.340408	-0.357611	1

Sumber: Olah Data

Dari tabel hasil uji multikolinieritaas di atas, dapat dilihat bahwa tidak ada nilai korelasi lebih besar 0,8 maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini bebas dari *Multikolinieritas*

atau tidak ada korelasi yang tinggi antara variabel-variabel. Selanjutnya dilakukan uji *autokorelasi*. hasil dari uji *autokorelasi*:

Tabel 5: Hasil Uji Autokorelasi

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Weighted Statistics			
R-squared	0.624418	Durbin-Watson stat	2.052157
Adjusted R-squared	0.525057		

Sumber: Olah Data

Dengan model *Random Effect* hasil *Durbin-Watson Stat* sebesar 2,052157, maka  $dU < DW Stat < 4-dU$  atau  $1,80530 < 2,052157 < 2,19470$  penyimpulan tidak terjadi *autokorelasi* positif maupun negatif dalam penelitian ini. Setelah uji *autokorelasi*, kemudian dilakukan uji *heterokedastisitas* dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 6: Hasil Uji heterokedastisitas

Dependent Variable: RESABS  
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4304.644	5045.356	0.853189	0.3944
IHSG	0.485040	0.346676	1.399116	0.1631
INFLASI	-0.801229	1.737234	-0.461209	0.6451
KURS	-0.362101	0.277574	-1.304519	0.1933

Sumber: Olah Data

Dari tabel di atas nilai probabilitas setiap variabel tidak ada yang lebih kecil (<) dari alpha 0,05, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, dapat disimpulkan data dalam penelitian ini tidak terdapat *heteroskedastisitas*.

### Hasil Analisis Regresi

Analisis regresi data panel dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh IHSG, Inflasi dan Nilai KURS terhadap NAB reksa dana saham. Hasil analisis statistik adalah model *Random Effect* dalam pengelolaan data yang digunakan Berikut hasil regresi data panel:

Tabel 6: Hasil Regresi Data Panel

Dependent Variable: NAB  
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	11610.85	5430.794	2.137965	0.0335
IHSG	1.151537	0.290035	3.970344	0.0001
INFLASI	-1.054565	1.759263	-0.599436	0.5495
KURS	-0.264865	0.331358	-0.799331	0.4249

Sumber: Olah Data

Berdasarkan tabel 6, maka dapat diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$NAB = 11,610.85 + 1,151,537IHSG - 1,054,565INFLASI - 0,264865KURS \quad (6)$$

Nilai variabel IHSG koefisien regresinya sebesar 1,151,537 bernilai positif, artinya pada saat IHSG meningkat sebesar 1 satuan maka NAB akan mengalami kenaikan sebesar 1,151,537, ceteris paribus. Berdasarkan nilai probabilitas dapat disimpulkan juga bahwa IHSG memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB reksa dana saham. IHSG adalah nilai representatif atas rata-rata dari sekelompok saham. Karena menggunakan harga hampir semua saham di Bursa Efek dalam perhitungannya, IHSG menjadi indikator kinerja bursa saham paling utama. Secara logika sederhana hubungan antara IHSG dan kinerja reksa dana saham adalah positif karena IHSG adalah *benchmark* agregat dari seluruh fluktuasi saham yang ada. Reksa dana saham sendiri merupakan kumpulan dari berbagai saham yang telah terdaftar di pasar modal, jika harga saham yang ada di pasar modal mengalami peningkatan maka harga reksa dana saham juga akan meningkat. Hal ini sesuai penelitian yang dilakukan oleh (Trivanto, Najmudin, & Sulistyandari, 2015) yang menyatakan IHSG berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham.

Nilai koefisien regresi variabel INFLASI adalah bernilai -1,054,565 yakni negatif, maksudnya pada saat Inflasi meningkat sebesar 1 satuan maka NAB akan mengalami penurunan -1,054,565, ceteris paribus. Namun berdasarkan nilai probabilitas, Inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB reksa dana saham, Hal ini disebabkan karena inflasi yang terjadi selama periode penelitian bersifat moderat atau nilainya tidak melebihi 10%. Pada data yang diteliti, nilai inflasi tidak ada yang melebihi angka 10% yang berarti harga barang-barang relative meningkat dengan perlahan-lahan dan tidak mempengaruhi transaksi di pasar modal, sehingga perubahan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap NAB reksa dana saham.

Penelitian yang sejalan telah dilakukan oleh (Rachman & Mawardi, 2015) yang menyatakan bahwa inflasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap NAB reksa dana. Karena inflasi yang terjadi selama periode penelitian hanya bersifat moderat, dimana dalam situasi inflasi moderat harga barang-barang relatif tidak akan bergerak jauh menyimpang karena harga-harga meningkat dengan perlahan-lahan. Masyarakat tidak akan khawatir dalam membuat transaksi dengan nilai nominal sehingga tidak akan berpengaruh pula terhadap investasi di reksa dana. Dengan demikian NAB Reksa dana tidak akan

mengalami kenaikan maupun penurunan secara signifikan.

Variabel KURS nilai koefisien regresinya menunjukkan sebesar -0,264865 bernilai negatif, artinya pada saat KURS meningkat sebesar 1 satuan maka NAB akan mengalami penurunan sebesar -0,264865, ceteris paribus. Kemudian berdasarkan nilai probabilitas dari KURS dapat disimpulkan bahwa KURS tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB reksa dana saham. hal ini dikarenakan dari instrumen investasi terbesar dalam reksa dana saham yang terpilih menjadi sampel dalam penelitian ini tidak ada yang mengandung instrumen investasi luar negeri. Sebagaimana sample pada produk reksa dana FWD Asset USD Opportunities Equity Fund, yang menjadi 10 besar dalam *portofolio* adalah instrumen saham dalam negeri, yaitu saham Astra Internasional, Bank Mandiri, BCA, BRI, Indofood CBP, Indofood Sukses Makmur, Semen Indonesia (Persero), Telkom Indonesia, Unilever, dan United Tractor, Sehingga perubahan yang terjadi pada Kurs tidak terlalu berpengaruh terhadap NAB Reksa dana Saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Miha & Laila, 2017) yang menyimpulkan nilai tukar rupiah berpengaruh tidak signifikan terhadap NAB reksa dana. Hal tersebut dikarenakan masih sedikit instrumen pada reksa dana yang mengandung instrumen investasi luar negeri sehingga perubahan yang terjadi pada perkembangan nilai tukar rupiah tidak terlalu berpengaruh bagi perkembangan NAB reksa dana.

### Hasil Uji F

Uji F digunakan untuk menguji hipotesis mengenai suatu parameter dari beberapa populasi atau lebih dari dua populasi. Berikut hasil uji F:

Tabel 7: Hasil Uji F

Dependent Variable: NAB			
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)			
R-squared	0.624418	Mean dependent var	14127.39
Adjusted R-squared	0.525057	S.D. dependent var	2302.778
S.E. of regression	1586.984	Sum squared resid	4.76E+08
F-statistic	6.284370	Durbin-Watson stat	2.052157
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Olah Data

Dari hasil tabel 4.13 di atas, hasil uji F dapat menunjukkan nilai probabilitas F-statistic (0,000000) < alpha (0,05), berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Ini menunjukkan bahwa variabel IHSG, Inflasi dan Kurs secara secara simultan

berpengaruh terhadap reksa dana saham secara signifikan

### Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) bertujuan mengukur kemampuan model menjelaskan variasi variabel dependen. Berikut hasil uji  $R^2$

Tabel 8: Hasil Uji  $R^2$

Dependent Variable: NAB			
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)			
R-squared	0.624418	Mean dependent var	14127.39
Adjusted R-squared	0.525057	S.D. dependent var	2302.778
S.E. of regression	1586.984	Sum squared resid	4.76E+08
F-statistic	6.284370	Durbin-Watson stat	2.052157
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Olah Data

Berdasarkan hasil tabel 8 di atas nilai Adjusted R-Squared sebesar 0,525057 atau 52,50 persen. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu IHSG, Inflasi dan KURS memiliki pengaruh signifikan terhadap harga reksa dana saham sebesar 52,50 persen. Sedangkan sisanya 47,50 persen diluar dari penelitian ini yang mempengaruhi variabel independen atau faktor lainnya

## 5. SIMPULAN DAN SARAN

Sesuai dengan penelitian yang menghasilkan analisis yakni ada beberapa kesimpulan yang dapat diambil. Penjelasan sebelumnya variabel IHSG secara parsial berpengaruh signifikan terhadap NAB reksa dana saham periode 2015-2019. IHSG merupakan nilai representatif atas rata-rata dari sekelompok saham. Karena menggunakan harga hampir semua saham di Bursa Efek dalam perhitungannya, IHSG menjadi indikator kinerja bursa saham paling utama. Secara logika sederhana IHSG adalah *benchmark* agregat dari seluruh fluktuasi saham yang ada hubungan antara IHSG dan kinerja reksa dana saham adalah positif. Reksa dana saham sendiri merupakan kumpulan dari berbagai saham yang telah terdaftar di pasar modal, jika harga saham yang ada di pasar modal mengalami peningkatan maka harga reksa dana saham juga akan meningkat. Hal ini didukung (Pasaribu & Kowanda, 2014) pernyataannya IHSG berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham.

Variabel Inflasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap NAB reksa dana saham periode 2015 - 2019. Analisis menunjukkan hasil Inflasi tidak memiliki

pengaruh yang signifikan terhadap NAB reksa dana saham, Hal ini disebabkan karena inflasi yang terjadi selama periode penelitian bersifat moderat tidak ada inflasi yang melebihi 10% yang berarti harga barang-barang relative meningkat dengan perlahan-lahan dan tidak mempengaruhi transaksi di pasar modal, sehingga perubahan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap NAB reksa dana saham. Sesuai penelitian (Trivanto et al., 2015) yang hasilnya dengan menyatakan bahwa inflasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap NAB Reksa dana, karena yang terjadi inflasi masa periode penelitian hanya bersifat moderat.

Variabel Nilai Tukar Rupiah (KURS) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih reksa dana saham periode 2015- 2019. Hal ini dikarenakan dari instrumen investasi terbesar dalam reksa dana saham yang terpilih menjadi sampel dalam penelitian ini tidak ada yang mengandung instrumen investasi luar negeri, sehingga perubahan yang terjadi pada Kurs tidak terlalu berpengaruh terhadap NAB Reksa dana Saham. penelitian yang dilakukan oleh (Miha & Laila, 2017) yang menyimpulkannya nilai tukar rupiah berpengaruh tidak signifikan terhadap NAB reksa dana dikarenakan masih sedikit instrumen pada reksa dana yang mengandung instrumen investasi luar negeri.

## REFERENSI

- Adisetiawan, R. (2015). Simultan Jangka Panjang Antara Fluktuasi Indeks Harga Saham, Tingkat Inflasi, Suku Bunga dan Kurs IDR/USD terhadap Return Saham Reksadana di Indonesia. *EKSIS: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 6(1), 5–17.
- Alwi, Z. I. (2008). *Pasar Modal Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Yayasan Pancur Siwah.
- Asrin. (2019). Pengaruh Inflasi, IHSG dan Tingkat Return terhadap Total Nilai Aktiva Bersih (NAB) pada Reksadana Syariah Campuran yang Terdapat di Otoritas Jasa Keuangan Periode 2014-2018. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Syariah (ALIANSI)*, 3(2), 158–175.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). *Investments* (10th ed.). New York: McGraw-Hill Education.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang:



Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Mankiw, N. G. (2006). *Pengantar Ekonomi Makro. Edisi Terjemahan*. (R. Widyaningrum, Ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Maulana, A. (2013). Pengaruh SBI, Jumlah Uang Beredar, Inflasi terhadap Kinerja Reksa Dana di Indonesia Periode 2004-2012. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(3), 971–984.
- Miha, C., & Laila, N. (2017). Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 4(2), 144–158.
- Nandari, H. U. R. A. (2017). Pengaruh Inflasi, KURS dan BI Rate terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah di Indonesia (Periode 2010-2016). *An-Nisbah Jurnal Ekonomi Syariah*, 4(1), 51–73.
- Pasaribu, R. B. F., & Kowanda, D. (2014). Pengaruh Suku Bunga SBI, Tingkat Inflasi, IHSG, dan Bursa Asing terhadap Tingkat Pengembalian Reksa Dana Saham. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 25(1), 1–17.
- Rachman, A., & Mawardi, I. (2015). Pengaruh inflasi, Nilai Rupiah, BI Rate terhadap Net Asset Value Reksa Dana Saham Syariah. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 2(12), 986–1001.
- Rois, M., Fatati, M., & Magfiroh, W. I. (2019). Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs dan IHSG terhadap Return Reksa Dana Saham PT Nikko Securities Indonesia Periode 2014-2017. *Jurnal Aktual AKuntansi Keuangan Bisnis Terapan*, 2(2), 103–109.
- Sutha, I. P. G. A., & Hidayat, A. (2000). *No Title*. Jakarta: Yayasan SAD SATRIA BHAKTI.
- Trivanto, A., Najmudin, & Sulistyandari. (2015). Analisis Pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Tingkat Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan, Indeks Bursa Asing dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Tingkat Pengembalian Reksa Dana Saham di Indonesia. *Journal and Proceeding UNSOED*, 5(1), 1–17.
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews* (5th ed.). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.