

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)

ASRIN

Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Gunung Rinjani

Selong-Lombok Timur

email: asrinugr@gmail.com

ABSTRAK

Nilai Aktiva Bersih (NAB) atau disebut juga *Net Asset Value* (NAV) merupakan nilai pasar wajar (*fair market value*) suatu efek dan kekayaan lain dari reksa dana dikurangkan dengan kewajiban (utang). NAB merupakan salah satu tolak ukur dalam memantau hasil dari suatu reksa dana. Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh Inflasi, IHSG dan Tingkat *Return* terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) studi kasus pada Reksadana Syariah Campuran tahun 2014-2018. Penelitian ini adalah penelitian Kuantitatif. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan teknik dokumentasi. Penelitian ini menggunakan Uji Asumsi Klasik dan Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Inflasi, IHSG dan tingkat *return* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB reksa dana syariah dan reksa syariah.

Kata kunci: Inflasi, IHSG, Tingkat *Return*, Nilai Aktiva Bersih

ABSTRACT

Net Asset Value (NAV) is a fair market value of the securities and other assets of mutual funds less liabilities (debt). NAV is one of the benchmarks in monitoring the results of a mutual fund. The purpose of this research is to analyze the effect of Inflation, IHSG and Return Rate on Net Asset Value (NAV) case studies at Mixed Sharia Mutual Funds in 2014-2018.

This research is a quantitative research. The data collection technique used in this study was documentation technique. This study was used the Classical Assumption Test and Multiple Linear Regression Analysis. The results of this study indicated that inflation, IHSG and return rate have a significant effect on the NAV of Islamic mutual funds.

Keywords: Inflation, IHSG, Return Rate, Net Asset Value

PENDAHULUAN

Upaya memperluas basis keterlibatan masyarakat dalam sistem perekonomian bangsa Indonesia memberikan suatu konsekuensi logis atas di butuhnya pengembangan pasar modal kepada arah yang diharapkan oleh masyarakat sebagai *stakeholder* dari sistem pasar modal secara keseluruhan. Pasar modal yang merupakan salah satu mediasi dari investasi adalah tempat bertemunya antara penjual modal/dana dengan pembeli modal/dana untuk melakukan transaksi jual beli dengan diperantarai oleh para anggota bursa selaku pedagang perantara. Dalam pasar modal sama halnya dengan perbankan, merupakan media yang mampu menjadi jembatan bagi pihak yang kelebihan dan membutuhkan modal, dalam pasar modal terhubung begitu banyak pelaku ekonomi tanpa batas negara.

Pasar modal menurut Undang-undang Pasar Modal no. 8 tahun 1995: "Pasar Modal yaitu sebagai suatu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.". Salah satu indikator untuk mengukur tingkat kemajuan pasar modal suatu negara adalah terletak pada tingkat variasi instrumen investasi yang tersedia seperti saham, obligasi, reksa dana dan sebagainya. Semakin maju pasar modal, semakin bervariasi instrumen yang diperdagangkan di bursa. Ragam instrumen pasar ini akan menentukan tingkat likuiditas dan akan sangat menentukan pasar modal tersebut diminati investor atau tidak (Ary Suta 2000 : 17). Salah satu instrumen untuk berinvestasi yang akhir-akhir ini sedang populer adalah Reksadana. Berdasarkan Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal Indonesia, "reksa dana diartikan sebagai suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek (saham, obligasi, valuta asing, deposito) oleh manajer investasi".

Jika berbicara mengenai investasi reksadana, kita tidak akan lepas dengan istilah Nilai Aktiva Bersih. Keberhasilan manajer investasi reksa dana dalam mengelola portofolionya akan tercermin pada Nilai Aktiva Bersih (NAB) dari produk reksadananya. Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan nilai hak pemegang unit penyertaan dalam reksadana. Kenaikan NAB suatu reksadana dari waktu ke waktu juga mencerminkan adanya *return* yang dapat diperoleh oleh investor (Astami, 1999: 66). NAB dapat senantiasa dilihat secara langsung oleh investor, dimana nilainya akan diperbarui setiap hari berdasarkan hasil transaksi reksadana pada hari tersebut. Besaran nilai NAB reksadana ini merupakan kunci untuk menilai kinerja suatu reksadana.

Di Indonesia mengoptimalkan investasi tidak hanya melalui Reksadana Konvensional namun bisa pula melalui Reksadana Syariah, perkembangan reksa dana syariah sebagai wadah investasi di pasar modal, mempunyai prospek perkembangan yang cukup mengembirakan (Ary Suta 2000: 272). Reksa dana syariah adalah reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip-prinsip syariah islam, baik dalam bentuk akad antara para pemodal sebagai pemilik harta *rabb al-mal* dengan manajer investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, maupun antara manajer investsi sebagai wakil *shahib al-mal* dengan pengguna investasi (Taufik Hidayat 2011).

Studi kasus dalam penelitian adalah pada Reksada Syariah Campuran, menurut Soemitra (2009), Reksadana Syariah Campuran adalah reksadana yang melakukan investasi dalam bentuk efek bersifat ekuitas (saham) syariah dan efek obligasi syariah. Keterkaitan antara faktor-faktor yang di duga mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah yaitu antara lain Inflasi, IHSG, Jumlah Reksa Dana Syariah, dan tingkat *return* bisa dilihat di bawah ini. Dari sisi rill ekonomi, kenaikan inflasi akan menyebabkan harga-harga barang maupun jasa meningkat, hal ini menyebabkan omset perusahaan akan turun sehingga pendapatan laba perusahaan juga menurun. Selanjutnya harga saham perusahaan juga akan turun, dengan di ikuti Nilai Aktiva Bersih menurun juga. Jika dilihat dari sektor pasar modal ketika inflasi tinggi, menyebabkan suku bunga yang tinggi pula, hal ini memungkinkan investor akan mengalihkan investasi ke pasar uang dengan cara menjual sahamnya, maka mengakibatkan harga saham menurun dan Nilai Aktiva Bersih (NAB) juga menurun (Ainur Rachman 2015) beberapa bukti empiris yang menunjang pernyataan tersebut menurut penelitian yang dilakukan oleh Agustina (2015) dan Citraningtyas (2016), inflasi memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap NAB reksa dana syariah. Dikarenakan inflasi berakibat sangat buruk bagi perekonomian karena menimbulkan gangguan terhadap fungsi uang terutama terhadap fungsi tabungan, mengarahkan investasi kepada hal-hal yang bersifat non-produktif atau menumpuk kekayaan, dengan mengorbankan investasi yang bersifat ke arah produktif

Sedangkan IHSG menjadi barometer kesehatan pasar modal yang dapat menggambarkan kondisi bursa efek. Jika IHSG naik terus, dapatlah di katakan bahwa keadaan pasar modal sedang baik, pastilah menunjukan kondisi perekonomian, sosial, dan politik yang sedang sehat begitupun sebaliknya Dwiyanti (2010) dalam Layaly Rahmah (2011). Pada tanggal 1 April 1983, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)diperkenalkan pertama kalinya sebagai indikator pergerakan harga saham. Indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di bursa. Hari dasar perhitungan IHSG adalah tanggal 10 Agustus 1982. Pada tanggal tersebut, indeks ditetapkan sebesar 100 dengan jumlah saham tercatat sebanyak 13 saham (emiten). Pergerakan IHSG sangat dipengaruhi oleh Indeks LQ45 yang terdiri dari saham-saham yang paling berpengaruh, yang terdiri dari 45 saham yang telah terpilih melalui berbagai kriteria pemilihan, sehingga akan terdiri dari saham-saham dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi. Indeks LQ45 merupakan perwakilan lebih dari 70 persen total kapitalisasi di bursa. Tingkat likuiditas menjadi indikator utama dalam pemilihan saham-saham yang termasuk dalam indeks ini karena dianggap sebagai penunjuk kinerja yang solid dan mencerminkan nilai pasar sebenarnya (Sembiring, 2009).

Peningkatan IHSG mencerminkan kinerja perusahaan di pasar modal konvensional yang meningkat sehingga berpotensi untuk memperoleh pendapatan yang lebih besar dapat dijadikan patokan oleh para investor dalam berinvestasi. Secara umum pergerakan IHSG dan reksa dana saham berjalan searah, sehingga pada saat IHSG naik, NAB reksa dana saham juga akan mengalami kenaikan. Bukti empiris yang menunjang pernyataan tersebut adalah menurut penelitian yang dilakukan oleh Setyarini (2015), Rahmah (2011), dan Pradhipta (2015), Indeks

Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB reksa dana syariah.

Selanjutnya, *Return* menurut Jogianto (2010) merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* diharapkan berupa deviden untuk investasi saham dan pendapatan bunga untuk investasi di surat utang. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa mendatang. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko di masa mendatang. Menurut hasil penelitian dari Kusumanisita (2014), Tingkat *return* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap NAB reksa dana syariah. Penelitian ini menunjukkan Manajer Investasi kurang pintar dalam mengelola dananya, karena Manajer Investasi bertanggungjawab atas kegiatan investasi, yang meliputi analisa dan pemilihan jenis investasi, mengambil keputusan-keputusan investasi, memonitor pasar investasi dan melakukan tindakan-tindakan yang dibutuhkan untuk kepentingan investor.

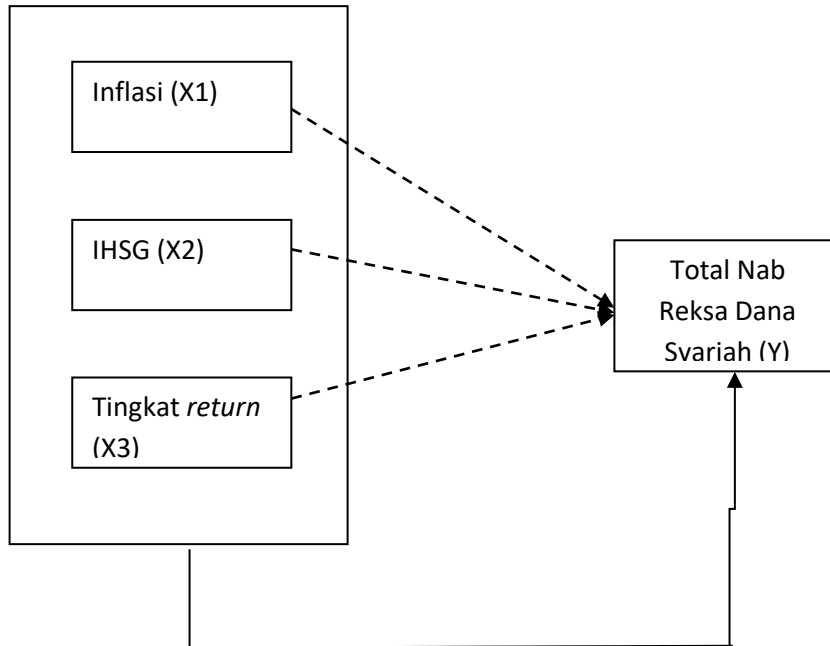
LANDASAN TEORI

Nilai Aktiva Bersih (NAB) atau disebut juga *Net Asset Value* (NAV) merupakan nilai pasar wajar (*fair market value*) suatu efek dan kekayaan lain dari reksa dana dikurangkan dengan kewajiban (utang). NAB merupakan salah satu tolak ukur dalam memantau hasil dari suatu reksa dana. Nilai Aktiva Bersih per unit penyertaan adalah harga wajar dari portofolio suatu reksa dana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi jumlah saham/unit penyertaan yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat tersebut. Perhitungan NAB diserahkan kepada Bank Kustodian sesuai peraturannya yang diwajibkan Bapepam. Ini merupakan salah satu tugas dari bank kustodian yang tertuang dalam kontrak yang dibuat di hadapan notaris (Adler Haymans, 2010).

Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga umum untuk naik secara terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari harga barang-barang lainnya Bambang Widjajanta (2007) dalam Rena Agustina (2015). Sedangkan Menurut Khalwati (2000:5), inflasi adalah suatu keadaan dimana terjadi kenaikan harga-harga secara tajam (absolute) yang berlangsung secara terus-menerus dalam jangka waktu yang cukup lama yang diikuti dengan semakin merosotnya nilai riil intrinsik mata uang suatu negara.

Indeks Harga Saham Gabungan merupakan angka indeks harga saham yang sudah disusun dan dihitung dengan menghasilkan trend, dimana angka indeks adalah angka yang diolah sedemikian rupa sehingga dapat digunakan untuk membandingkan kejadian yang dapat berupa perubahan harga saham dari waktu ke waktu. Jogiyanto (2013 :147).

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa mendatang. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko di masa mendatang, Jogianto (2000).



Gambar 1

METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang di dalamnya mengacu pada perhitungan data penelitian yang berupa angka-angka. Penelitian ini merupakan asosiatif dengan hubungan kausal. Hubungan kausal adalah hubungan yang bersifat sebab akibat (Sugiyono, 2012).

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas : objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang di tetapkan oleh peneliti untuk di pelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiono, 2016:80). Populasi dalam penelitian ini adalah produk reksa dana campuran di indonesia yang berjumlah 25 produk. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang di miliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2016:81). Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan *purposive sampling* merupakan teknik penentuan tentang sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2016:85).

Sumber data yang di gunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sugiyono (2012) data sekunder adalah sumber data yang diperoleh dengan cara membaca, mempelajari dan memahami melalui media lain yang besumber dari literatur, buku-buku serta

dokumen perusahaan. Data sekunder ini dalam bentuk laporan pertahun antara lain Nilai Aktiva Bersih (NAB) Danareksa Syariah Berimbang, Inflasi, IHSG, Jumlah RDS dan Tingkat *Return* yang penulis peroleh dari publikasi Otoritas Jasa Keuangan serta Laporan Bulanan Bank Indonesia dan data lainnya melalui internet (*internet research*).

Menurut Sugiyono (2013:224) teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling strategis dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data.. Teknik pengumpulan data yang dilakukan penelitian ini dilakukan dengan teknik dokumentasi. Menurut Sugiyono (2013:240) dokumen merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu. Dokumen bisa berbentuk tulisan, gambar, atau karya-karya monumental dari seorang. Teknik pengumpulan data arsip-arsip yang berkaitan dengan data-data yang dipublikasikan oleh pihak OJK dan BI. Data yang dikumpulkan dengan teknik tersebut adalah data mengenai Jumlah Reksa Dana Syariah dan Nilai Aktiva Bersih yang terdapat di OJK tahun 2014-2018.

A. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah regresi, variabel variabel independen dan dependen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model yang paling baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Normalitas data dapat di uji dngan *One Sample Kolmogrov Smirnov Test*.

2. Uji Multikolinearitas

Uji ini di gunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi di temukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka dikatan terdapat masalah multikolinearitas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independn. Pengujian terhadap dilakukan dengan metode VIF (*variance inflation factor*) dengan ketentuan :

Bila $VIF > 10$ terdapat masalah multikolinearitas

Bila $VIF < 10$ tidak terdapat masalah multikolinearitas

3. Uji Autokorelasi

Uji asumsi autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi linier ada korelasi antara kesalahan gangguan pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (Singih Santoso, 2010: 215). Model regresi yang baik, tidak terjadi autokorelasi, untuk mendiagnosa adanya autokorelasi dalam suatu model regresi, maka dilakukan pengujian terhadap nilai uji Durbin Watson Menurut Singih Santoso (2010: 215).

4. Uji Heterokedastistisitas

Adalah variabel pengganggu dimana memiliki varian yang berbeda dari satu observasi lainnya atau varian antar variabel independen tidak sama, hal ini melanggar asumsi

homokedastisitas yaitu setiap variabel penjelas memiliki varian yang sama (konstanta). Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan Uji Glejser, yaitu dengan melihat nilai signifikan di atas tingkat $\alpha=5\%$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya Heteroskedistisitas (Ghozali, 2006: 125-129).

Uji Parsial (uji t)

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual menerangkan variasi variabel terikat (Ghozali, 2006). Keterandalan regresi berganda sebagai alat estimasi sangat ditentukan oleh signifikansi parameter-parameter yang dalam hal ini adalah koefisien regresi. Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dan variable.

Jika $t_{hitung} \geq t_{tabel}$, maka H_0 ditolak, yang berarti variabel independen secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima berarti variabel independen secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Jika signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak, yang berarti variabel independen secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Jika signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima berarti variabel independen secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Uji Simultan (Uji F)

Menguji keberartian regresi ganda dengan uji F. Uji F-statistik digunakan untuk besarnya pengaruh dari seluruh variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Rumus Uji F yang dikemukakan oleh (Sutrisno Hadi, 2004: 23)

Jika $F_{hitung} \geq F_{tabel}$ maka H_0 ditolak, yang berarti variabel independen secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 diterima, yang berarti variabel independen secara simultan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Jika signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak, yang berarti variabel independen secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Jika signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima berarti variabel independen secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2016:156). Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan uji normalitas dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Berikut adalah hasil dari uji normalitas bisa dilihat di bawah ini:

Tabel 1

Uji Normalitas

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | | |
|------------------------------------|-----------|----------------------------|
| | | Unstandardized Residual |
| N | | 85 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | .0000000 |
| | Std. | .51565168 |
| | Deviation | |
| Most Extreme Differences | Absolute | .190 |
| | Positive | .190 |
| | Negative | -.099 |
| Test Statistic | | .190 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .200 ^c |

Sumber: data diolah SPSS 25.

Berdasarkan tabel 1 terlihat bahwa nilai signifikan (Asymp.Sig. 2 tailed) adalah kisaran 0,200. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka terdistribusi normal. Dengan demikian, data variabel independen (Inflasi, IHSG, dan Tingkat *Return*) dan variabel dependen (Nilai Aktiva Bersih) merupakan data yang terdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas didalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *Tolerance*

≥ 0.10 atau sama dengan nilai $VIF \leq 10$ (Ghozali, 2016:103). Berikut adalah hasil dari uji multikolonieritas:

Tabel 2
Uji Multikolinearitas

| | | Coefficients ^a | | | | | | |
|---|----------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|-------------------------|-------|
| | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | | Collinearity Statistics | |
| | | B | Std. Error | Beta | t | Sig. | Tolerance | VIF |
| 1 | (Consta) | 5.820 | 4.109 | | 1.417 | .160 | | |
| | Inflasi | -.058 | 3.057 | -.002 | -.019 | .985 | .923 | 1.083 |
| | IHSG | .191 | .477 | .046 | .399 | .691 | .933 | 1.072 |
| | Return | .024 | .091 | .031 | .260 | .796 | .867 | 1.153 |

a. Dependent Variable: NAB

Sumber: data diolah SPSS 25

Berdasarkan tabel 2 diatas, terlihat bahwa dari nilai *Tolerance* Inflasi sebesar 0,923 ($0,923 > 0,10$), nilai *Tolerance* IHSG sebesar 0,933 ($0,933 > 0,10$), dan nilai *Tolerance* *return* sebesar 0,887 ($0,887 > 0,10$). Sedangkan untuk nilai VIF Inflasi sebesar 1,083 ($1,083 < 10$), nilai VIF IHSG sebesar 1,072 ($1,072 < 10$), dan nilai VIF *return* sebesar 1.153 ($1.153 < 10$). Kesimpulan dari hasil nilai *Tolerance* menunjukkan bahwa *Tolerance* $> 0,10$ dan nilai VIF $< 10,00$. Dengan demikian berarti variabel Inflasi, IHSG, dan Tingkat *Return* tidak terdapat multikolonieritas.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dengan melihat nilai D-W (*Durbin Watson*) yang hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi di antara variabel independen (Ghozali, 2016:107). Berikut adalah hasil dari uji autokorelasi:

Tabel 3

Uji Autokorelasi

| Model Summary ^b | | | | | |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1 | .062 ^a | .004 | -.033 | .52511 | .096 |

a. Predictors: (Constant), Return, IHSG, Inflasi

b. Dependent Variable: NAB

Sumber: data diolah SPSS 25

Berdasarkan tabel 3 diatas, terlihat bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 0,096. Karena nilai *Durbin-Watson* tersebut berada pada kisaran -2 dan +2, maka tidak terjadi masalah autokorelasi dan model regresi ini layak digunakan.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan uji *glejser*. Berikut adalah hasil dari uji heteroskedastisitas:

Tabel 4

Uji Heteroskedastisitas

| Coefficients ^a | | | | | | |
|---------------------------|------------|-----------------------------|------------|--------------------------|-------|------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficient | t | Sig. |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .684 | 1.974 | | .346 | .730 |
| | Inflasi | .507 | 1.469 | .040 | .345 | .731 |
| | IHSG | -.030 | .229 | -.015 | -.132 | .896 |
| | Return | .028 | .044 | .075 | .630 | .530 |

a. Dependent Variable: Abs_RES

Sumber: data diolah SPSS 25

Berdasarkan tabel 4 di atas, terlihat bahwa probabilitas signifikansinya diatas tingkat kepercayaan 5% (> 0,05) yang berarti bahwa model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan data-data yang disajikan pada tabel diatas, selanjutnya akan dianalisis dengan bantuan aplikasi SPSS 25 untuk mengetahui besarnya pengaruh Inflasi, IHSG, jumlah RDS, dan Tingkat *Return* terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. Hasil pengelolaan data dengan SPSS 25 dapat dilihat tabel 4.11 dibawah ini:

Tabel 5
Uji Regresi Linier Berganda

| Coefficients ^a | | | | |
|---------------------------|------------|-----------------------------|------------|----------------------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized |
| | | B | Std. Error | Coefficients Beta |
| 1 | (Constant) | 5.820 | 4.109 | |
| | Inflasi | -.058 | 3.057 | -.002 |
| | IHSG | .191 | .477 | .046 |
| | Return | .024 | .091 | .031 |

a. Dependent Variable: NAB
Sumber: data diolah SPSS 25

Berdasarkan tabel 5 di atas, diperoleh model persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 5,820 - 0,058X_1 + 0,191X_2 + 0,024X_3$$

Adapun interpretasi statistik penulis pada model persamaan regresi di atas adalah sebagai berikut:

- a. Apabila Inflasi, IHSG, dan Tingkat *Return* bernilai 0, maka nilai Nilai Aktiva Bersih adalah Rp 2,850. Maksudnya adalah jika Inflasi, IHSG, dan Tingkat *Return* tidak melakukan kegiatan operasional dapat dikatakan bahwa dalam periode 2014 sampai 2018 jumlah Nilai Aktiva Bersih sebesar Rp 5,820.
- b. Koefisien regresi X_1 bernilai $- 0,058$ menyatakan bahwa dengan mengasumsikan ketiadaan variabel independen lainnya, maka apabila X_1 mengalami peningkatan sebesar Rp1 maka Nilai Aktiva Bersih cenderung mengalami penurunan sebesar Rp 0,058.
- c. Koefisien regresi X_2 bernilai 0,191 menyatakan bahwa dengan mengasumsikan ketiadaan variabel independen lainnya, maka apabila X_2 mengalami peningkatan sebesar Rp.1 maka Nilai Aktiva Bersih cenderung mengalami peningkatan sebesar Rp 0,191.

d. Koefisien regresi X_3 bernilai 0,024 menyatakan bahwa dengan mengasumsikan ketiadaan variabel independen lainnya, maka apabila X_3 mengalami peningkatan sebesar Rp.1 maka Nilai Aktiva Bersih cenderung mengalami penurunan sebesar Rp 0,024.

1. Uji t (Parsial)

Uji-t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual menerangkan variasi variabel dependen yang diuji pada tingkat signifikan 0,05, maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Hasil pengujian hipotesis dengan uji t adalah sebagai berikut.

Tabel 6

Uji t

| Coefficients ^a | | | |
|---------------------------|------------|-------|------|
| Model | | t | Sig. |
| 1 | (Constant) | 1.417 | .160 |
| | Inflasi | 3.019 | .035 |
| | IHSG | 2.399 | .011 |
| | Return | 4.260 | .046 |

a. Dependent Variable: NAB

Sumber: data diolah SPSS 25

a. Uji t terhadap variabel Inflasi

Hasil yang didapat pada tabel 6 di atas, menunjukkan bahwa variabel Inflasi menunjukkan hasil yang signifikan pada nilai sig. lebih kecil dari α ($0,035 < 0,05$). Sedangkan nilai t hitung $X_1 = 3,019$ dan tabel t sebesar 1,663 ($df = n-k$) $85-4 = 81$, $\alpha = 0,05$), sehingga t hitung $>$ t tabel ($3,019 > 1,663$). Maka H_a diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Inflasi secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih.

b. Uji t terhadap variabel IHSG

Hasil yang didapat pada tabel 4.11 diatas, variabel IHSG menunjukkan hasil yang signifikan pada nilai sig. lebih kecil dari α ($0,011 < 0,05$). Sedangkan nilai t hitung $X_2 = 2,399$ dan tabel t sebesar 1,663 ($df = n-k$) $85-4 = 81$, $\alpha = 0,05$), sehingga t hitung $>$ t tabel ($2,399 > 1,663$). Maka H_a diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel IHSG secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih.

c. Uji t terhadap variabel Return

Hasil yang didapat pada tabel 4.11 diatas, variabel Return menunjukkan hasil yang signifikan pada nilai sig. lebih kecil dari α ($0,046 > 0,05$). Sedangkan nilai t hitung $X_2 = 4,260$ dan tabel t sebesar 1,663 ($df = n-k$) $85-4 = 81$, $\alpha = 0,05$), sehingga t hitung $>$ t tabel ($4,260 > 1,663$). Maka H_a diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Return secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih.

2. Uji F (Simultan)

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan bahwa apabila nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_1 ditolak, sedangkan apabila nilai signifikansi $< 0,05$ maka H_1 diterima.

Tabel 7

Uji F

| ANOVA ^a | | | | | | |
|--------------------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | .086 | 3 | .029 | 3.105 | .027 ^b |
| | Residual | 22.335 | 81 | .276 | | |
| | Total | 22.422 | 84 | | | |

Sumber: data diolah SPSS 25

Berdasarkan tabel 7 di atas, hasil yang didapat menunjukkan nilai signifikansi pada f hitung sebesar 0,027 dan $\alpha = 0.05$, yang artinya nilai sig. $< \alpha$ ($0,027 < 0.05$) maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sedangkan f hitung sebesar 3,105 dan f tabel sebesar 2,49 ($k;n-k-1$). Maka H_a diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Inflasi, IHSG, dan Tingkat *Return* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih.

Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih

Berdasarkan tabel 6 di atas, variabel inflasi mempunyai nilai signifikan $0,035 < 0,05$. Hal ini berarti menerima H_a atau menolak H_o sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih. Oleh karena inflasi yang terjadi selama periode penelitian hanya bersifat moderat yaitu apabila angkanya masih dibawah 10% setahun. 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. Dari hasil regresi didapat bahwa pengaruh inflasi sangat kecil terhadap NAB yaitu hanya sebesar -0,058 sehingga tidak akan berpengaruh pula terhadap investasi di reksadana syariah. Dengan demikian NAB Reksadana syariah tidak akan mengalami kenaikan maupun penurunan secara signifikan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Hendra Putratama (2007) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih.

Sehingga hasil penelitian ini semakin menguatkan bahwa inflasi memiliki pengaruh terhadap nilai aktiva bersih.

2. Pengaruh IHSG Terhadap Nilai Aktiva Bersih

Berdasarkan tabel 6 di atas, variabel IHSG mempunyai nilai signifikan $0,011 < 0,05$. Hal ini berarti menerima H_a atau menolak H_o sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih. Peningkatan atau penurunan harga saham yang direfleksikan oleh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) bukan hanya mencerminkan perkembangan perusahaan atau industri suatu negara. Perubahan IHSG bahkan bisa dianggap sebagai perubahan yang lebih fundamental dari suatu negara, artinya maju mundurnya suatu negara bisa dilihat dari Indeks Harga Saham Gabungan suatu negara tersebut.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Adhan Trivanto (2015) dan Layaly Rahma (2011), yang menyatakan bahwa IHSG berpengaruh signifikan terhadap NAB. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB reksa dana syariah. Peningkatan IHSG mencerminkan kinerja perusahaan di pasar modal konvensional yang meningkat sehingga berpotensi untuk memperoleh pendapatan yang lebih besar. Hal tersebut dapat dijadikan patokan oleh para investor dalam berinvestasi. Secara umum pergerakan IHSG dan reksa dana saham berjalan searah, sehingga pada saat IHSG naik, reksa dana saham juga akan mengalami kenaikan, yang membedakan hanyalah persentase kenaikannya.

3. Pengaruh Tingkat *Return* Terhadap Nilai Aktiva Bersih

Berdasarkan tabel 6 di atas, variabel inflasi mempunyai nilai signifikan $0,046 > 0,05$. Hal ini berarti menerima H_a atau menolak H_o sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *return* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih.

Hal ini menunjukkan bahwa dengan semakin tingginya tingkat *return* maka investor semakin tertarik untuk menginvestasikan dananya pada dana reksa syariah berimbang, maka NAB akan meningkat. Sedangkan dalam jangka panjang tingkat *return* memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap NAB dan reksa syariah berimbang. Penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kusumanista (2014) yang menyatakan bahwa tingkat *return* memiliki hubungan negatif terhadap NAB reksa dana syariah. Hal ini menunjukkan bahwa dalam jangka panjang Manajer Investasi kurang pintar dalam mengelola dana para investor.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengolahan data dan analisis data dalam penelitian ini tentang “Pengaruh Inflasi, IHSG, dan Tingkat *Return* Terhadap Total Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah Di Indonesia” dengan menggunakan regresi linier berganda dan pengujian statistik dapat diambil kesimpulan.

Hasil uji regresi ditemukan bahwa secara parsial variabel Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah. Variabel IHSG secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih. Variabel *Return* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih. Hasil uji regresi juga ditemukan bahwa secara simultan variabel Inflasi, IHSG, jumlah RDS, dan Tingkat *Return* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah.

Keterbatasan variabel yang mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah, dalam penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen. Rentang waktu yang digunakan dalam penelitian ini hanya lima periode yaitu dari 2014-2018. Penjelasan mengenai variabel yang diteliti hanya berkisar pada data hasil uji dengan aplikasi SPSS tidak secara mendetail.

Saran penelitian bagi manajer investasi. Manajer investasi disarankan untuk tetap memperhatikan faktor faktor ekonomi makro seperti Inflasi, IHSG, Jumlah Reksadana Syariah Dan Tingkat *Return*, agar supaya dalam berinvestasi pada reksadana syariah dapat memberikan kontribusi laba yang maksimal. Perlu diadakan penelitian selanjutnya untuk penyempurnaan penelitian ini dengan membandingkan NAB reksadana syariah di Indonesia, menggunakan rentang waktu yang lebih panjang agar diperoleh hasil yang lebih akurat, dan agar menambah variabel-variabel baru dan pengembangan teori sehingga penelitian selanjutnya lebih komprehensif. Berdasarkan hasil penelitian ini disarankan untuk masyarakat para investor jika hendak berinvestasi kedalam reksadana syariah agar tetap mempertimbangkan faktor-faktor makro ekonomi seperti Inflasi, IHSG, Jumlah Reksadana Syariah Dan Tingkat *Return*, untuk mengurangi terjadinya kerugian dalam berinvestasi pada reksadana syariah.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, Rena. 2015. Analisis Pengaruh SBIS, Inflasi dan JII terhadap NAB Danareksa Syariah Berimbang. *Skripsi*. Palembang: UIN Raden Fatah Palembang.
- Amelia, Aulia Rizky. 2010. Pengaruh Inflasi dan JII terhadap Total NAB Reksa Dana Syaria. *Skripsi*. Jakarta: UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Anshori, Ghofur. 2008. *Aspek Reksa Dana Syariah Indonesia*. PT Refika Aditama. Bandung.
- Arikunto, Suharismi. 2001. *Prosedur Penelitian, Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta: Bina Aksara.
- Astami, Emita Wahyu. 1997. *Reksadana Sebagai Alternatif Investasi*. *Jurnal Akutansi & Manajemen*. STIE YKPN. Hal 66-73.
- Buediono. 1997. *Ekonomi Makro: Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi*. No. 2. Yogyakarta.

- Citraningtyas, Pipit. 2016. *Analisis Pengaruh Inflasi, BI Rate dan Nilai Tukar Rupiah terhadap NAB Danareksa Syariah Berimbang. Skripsi.* Surakarta: Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal Indonesia.* Jakarta : Salemba Empat. Hal 109.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisa Multivariate dengan Program SPSS.* (online), (<https://rayenda.blogspot.com>) diakses 7 Februari 2019.
- Hadi, Sutrisno. 2004. *Metodelogi Research 2.* Yogyakarta. (online), (<https://www.masterpendidikan.com>) diakses 7 Februari 2019.
- Hartono, Jogiyanto. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi.* Edisi Ke Enam. Yogyakarta.
- Hasan, Ali. 2008. *Marketing Media Utama.* Yogyakarta. (online), (<https://www.galinesia.com>) diakses 7 Februari.
- Hidayat, Taufik. 2011. *Buku Pintar Investasi Syariah.* Jakarta: Media Kita. Hal 94-98.
- Husein, Umar. 2005. *Riset Pemasaran dan Perilaku Konsumen.* Jakarta: PT Gramedia.
- Iskandar. 2008. *Metodologi Penelitian Pendidikan dan Sosial (Kuantitatif dan Kalitatif).* Yogyakarta.
- Jogiyanto, H. M. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kedua.* Penerbit BPFE. Yogyakarta.
- Khalwati. 2000. *Inflasi dan Solusinya.* (online), (<http://www.kajianpustaka>), diakses 6 Februari 2019)
- Kusumanista, Apriliana Ika. 2014. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi NAB Reksadana Manulife Syariah Sektor Amanah pada PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia.*Skripsi. Yogyakarta: Uin Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Manurung. Adler Haymans. 2007. *Panduan Lengkap Reksadana Investasiku.* Jakarta: Media Nusantara. Hal 327.
- _____ 2008. *Panduan Lengkap Reksadana Investasiku.* Jakarta: Media Nusantara.
- _____ 2010. *Panduan Lengkap Reksadana Investasiku.* Jakarta: Media Nusantara.
- Marzuki, Usman. 2000. *Bunga Rumpai Reksa Dana.* Jakarta: Balai Pustaka. Hal 174.

- Nugroho. 2005. *Strategi Jitu memilih Metode Penelitian dengan SPSS*. Yogyakarta.
- Natsir, M. 2014. *Ekonomi Moneter dan Perbankan Sentral*. Jakarta: Mitra Wacana Media. Hal 255.
- Pradhipta, Anggit. (2015). *Pengaruh Alokasi Aset, Tingkat Risiko dan IHSG terhadap Kinerja Reksa Dana Saham yang Terdaftar di BAPEPAM-LK*. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Priyanto, Dwi. *Mandiri Belajar dengan Program SPSS*. Jakarta Selatan : Buku Kita.
- Putratama, Hendra. 2007. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Perkembangan NAB Reksa Dana Syariah di Indonesia. *Skripsi*. Bogor: Institu Pertanian Bogor.
- Rachman, Ainur. 2015. *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan BI Rate terhadap Net Asset Value Reksa Dana Saham Syariah*.JSTT Vol. 2 No. 12. Hlm. 986-999.
- Rahmah, Layaly. 2011. Pengaruh SBIS, IHSG, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih Dana Reksa Syariah Berimbang. *Skripsi*. Jakarta: UIN Syarif Hidayatullah.
- Rodoni, Ahmad dan Ali, Herni. 2014 "Manajemen Keuangan Modern", Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Samsul, Muhammad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portopolio*. Surabaya: Erlangga.
- Santoso, Singgih. 2010. *Statistik Parametrik, Konsep dan Aplikasi dengan SPSS*. Jakarta : PT Gramedia. Hal 215.
- Sembiring, Ferikawita M. 2009. *Pengaruh Perubahan IHSG, Tingkat Bunga Obligasi Pemerintah dan Tingkat Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Campuran*. Majalah Wijaya Kusuma LPPM Universitas Jendral Ahmad Yani. Vol 17 No. 2..
- Soemitra, Andri. 2009. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Transmedia Pustaka
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- _____2012. *Statistika untuk Penelitian*. Bandung : Alfabeta Cetakan Ke-20.
- _____2013. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
- _____2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung : Alfabeta.
- Supranto, J. 2001. *Pengukuran Tingkat Kepuasan Pelanggan untuk Menaikan Pangsa Pasar*. (online), (<https://www.masterpendidikan.com>) diakses 7 Februari 2019.

- Suryomurti, Wiku. 2011. *Super Cerdas Investasi syariah, Hidup Kaya Mati Masuk Surga*. Jakarta: Qultum Media. Hal 118.
- Suta, I Putu Gede Ary. 2000. *Menuju Pasar Modal Modern*. Jakarta : Yayasan SAD satria Bhakti. Hal 17.
- Trivanto, Adhan. 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. *Jurnal Ekonomi Universitas Jenderal Soedirman*.
- Yulian, Indah. 2010. *Investasi Produk Keuangan Syariah*. UIN Maliki Press. Malang. Hal 47-48
- Undang-Undang Pasar Modal. 1995. No. 8 Tahun 1995. (online)*(<http://www.bapepam.go.id>)