

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

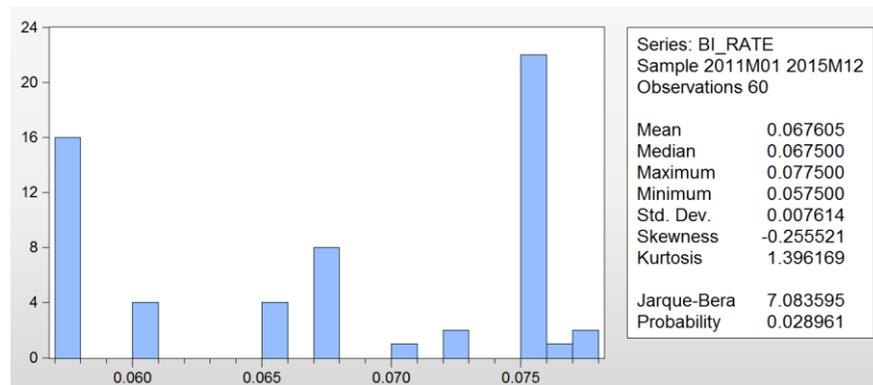
1. Analisis Deskriptif

Menurut Ghozali (2011: 19), statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *kurtosis* dan *skewness* (kemencengan distribusi).

Berikut adalah hasil olah data analisis deskriptif variabel-variabel penelitian:

a. Suku Bunga (*BI Rate*)

Grafik 4.1 Hasil Deskripsi Statistik Suku Bunga (*BI Rate*)



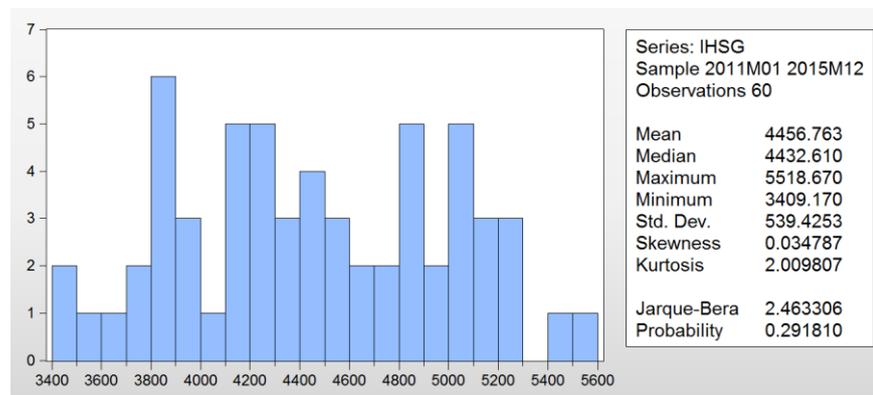
Sumber: Hasil Olah Data Eviews 8

Dari tabel di atas dapat disimpulkan bahwa suku bunga selama bulan Januari 2011 sampai Desember 2015 dengan jumlah data 60 mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,067605 dan nilai tengah

sebesar 0,067500. Sementara suku bunga tertinggi sebesar 0,077500 dan suku bunga terendah sebesar 0,057500 dengan standar deviasi sebesar 0,007614.

b. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Grafik 4.2 Hasil Deskripsi Statistik IHSG

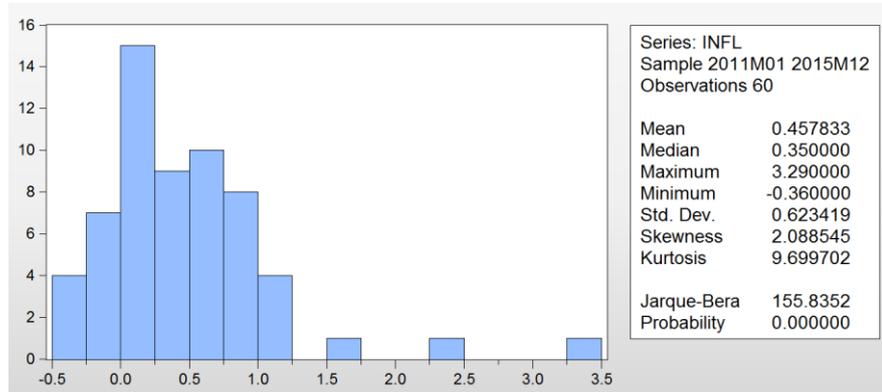


Sumber: Hasil Olah Data Eviews 8

Dari tabel di atas dapat disimpulkan bahwa IHSG selama bulan Januari 2011 sampai Desember 2015 dengan jumlah data 60 mempunyai nilai rata-rata sebesar 4456,763 dan nilai tengah 4432,610. Sementara IHSG tertinggi sebesar 5518,670 dan IHSG terendah sebesar 3409,170 dengan standar deviasi sebesar 539,4253.

c. Inflasi

Grafik 4.3 Hasil Deskripsi Statistik Inflasi

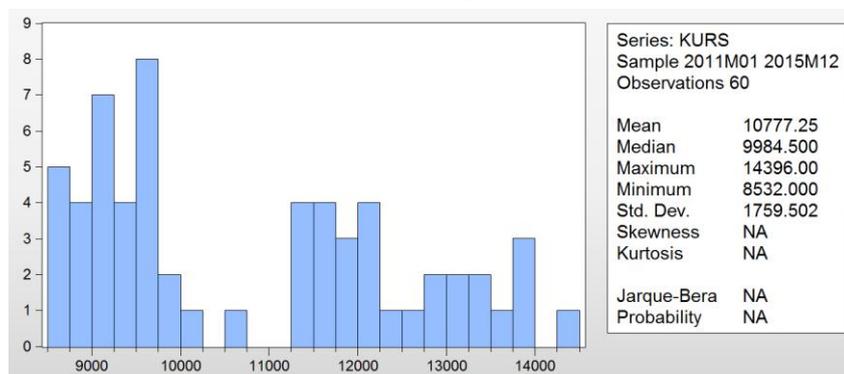


Sumber: Hasil Olah Data Eviews 8

Dari tabel di atas dapat disimpulkan bahwa inflasi yang terjadi selama bulan Januari 2011 sampai Desember 2015 dengan jumlah data 60 mempunyai nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,457833 dan nilai tengah (*median*) sebesar 0,350000. Sementara inflasi tertinggi (*maximum*) sebesar 3,290000 dan inflasi terendah (*minimum*) sebesar 0,360000 dengan standar deviasi sebesar 0,623419.

d. Nilai Tukar (Kurs)

Grafik 4.4 Hasil Deskripsi Statistik Kurs

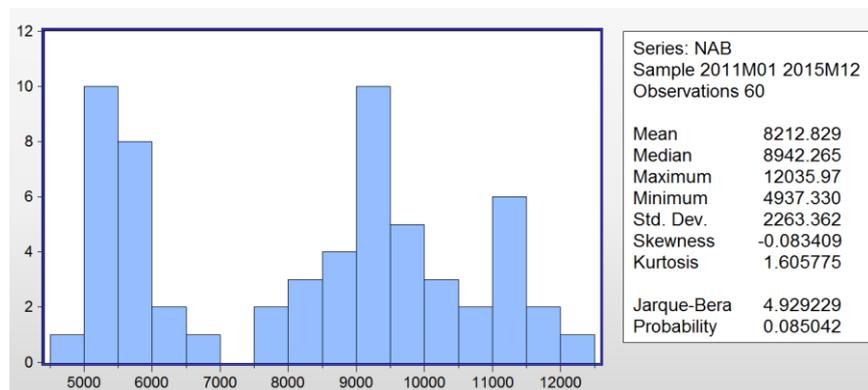


Sumber: Hasil Olah Data Eviews 8

Dari tabel di atas dapat disimpulkan bahwa kurs selama bulan Januari 2011 sampai Desember 2015 dengan jumlah data 60 mempunyai nilai rata-rata 10777,25 dan nilai tengah sebesar 9984,500. Sementara kurs tertinggi sebesar 14396,00 dan kurs terendah sebesar 8532,000 dengan standar deviasi 1759,502.

e. Nilai Aktiva Bersih (NAB)

Grafik 4.5 Hasil Deskripsi Statistik NAB



Sumber: Hasil Olah Data Eviews 8

Dari tabel di atas dapat disimpulkan bahwa NAB selama bulan Januari 2011 sampai Desember 2015 dengan jumlah data 60 mempunyai nilai rata-rata sebesar 8212,829 dan nilai tengah sebesar 8942,265. Sementara NAB tertinggi sebesar 12035,97 dan NAB terendah sebesar 4937,330 dengan standar deviasi sebesar 2263,362.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik pada penelitian ini yaitu uji *normalitas* dengan menggunakan *histogram*, uji *multikolinearitas* dengan melihat

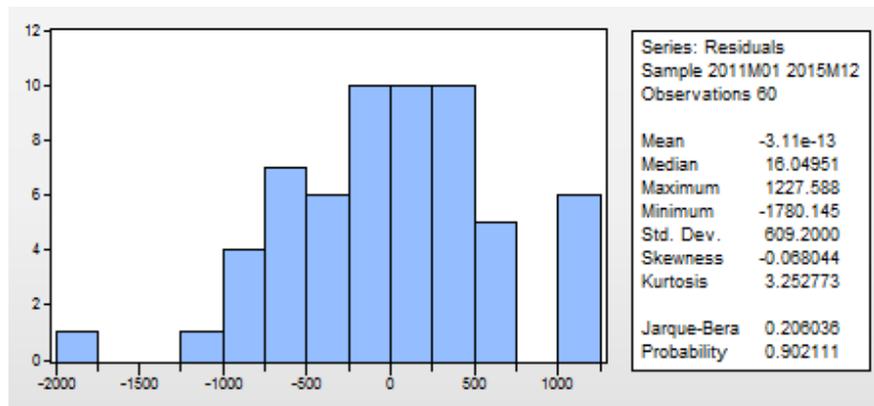
koefisien korelasi pada masing-masing variabel, uji *heteroskedastisitas* dengan menggunakan uji WHITE serta uji *autokorelasi* menggunakan uji *Durbin Watson* (D-W test).

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. (Ghozali, 2011: 160). Dalam penelitian ini, uji normalitas dilakukan dengan menggunakan histogram di mana data yang berdistribusi normal dapat dilihat dari (Winarno, 2011: 5.39):

- 1) Bila nilai J-B (*Jarque-Bera*) tidak signifikan (lebih kecil dari 2).
- 2) Bila probabilitas lebih besar dari 5%.

Grafik 4.6 Hasil Uji Normalitas



Sumber: Hasil Olah Data Eviews 8

Dari tabel hasil olah data di atas dapat disimpulkan bahwa 60 data yang digunakan dalam penelitian ini mempunyai nilai J-B

sebesar 0,206036 lebih kecil dari 2 dan mempunyai nilai probabilitas 0,902111 lebih besar dari 5% maka:

Data residual berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Menurut Winarno (2011: 5.1), multikolinearitas adalah kondisi adanya hubungan linear antar variabel independen. Dalam penelitian ini, uji multikolinearitas dilakukan dengan menghitung koefisien korelasi antarvariabel independen. Nilai yang dipakai dalam penelitian ini yaitu nilai koefisien antar variabel tidak lebih dari 0,8.

Tabel 4.1 Hasil Uji Multikolinearitas

	BI_RATE	IHSG	INFL	KURS
BI_RATE	1.000000	0.473367	0.014249	0.786506
IHSG	0.473367	1.000000	0.121983	0.660585
INFL	0.014249	0.121983	1.000000	0.026816
KURS	0.786506	0.660585	0.026816	1.000000

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 8

Dari tabel di atas, tidak ada variabel yang memiliki koefisien lebih dari 0,8 maka:

Tidak terjadi multikolinearitas

c. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2011: 139) uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan lain. Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas dilakukan dengan uji WHITE

yaitu menggunakan residual kuadrat sebagai variabel dependen dan variabel independennya terdiri atas variabel independen yang sudah ada, ditambah dengan kuadrat variabel independen, ditambah lagi dengan perkalian dua variabel independen. Data yang mengandung heteroskedastisitas dapat dilihat apabila nilai probabilitas Obs*R-Squared lebih kecil dari 5%.

Tabel 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White				
F-statistic	1.721635	Prob. F(14,45)	0.0846	
Obs*R-squared	20.92783	Prob. Chi-Square(14)	0.1035	
Scaled explained SS	19.80772	Prob. Chi-Square(14)	0.1363	

Test Equation:				
Dependent Variable: RESID^2				
Method: Least Squares				
Date: 02/04/17 Time: 21:23				
Sample: 2011M01 2015M12				
Included observations: 60				

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-55200434	18392813	-3.001196	0.0044
BI_RATE	1.08E+09	5.66E+08	1.901052	0.0637
BI_RATE^2	-5.99E+09	7.31E+09	-0.819165	0.4170
BI_RATE*IHSG	26564.86	58783.35	0.451911	0.6535
BI_RATE*INFL	16663733	35274868	0.472397	0.6389
BI_RATE*KURS	-46815.46	58805.55	-0.796106	0.4302
IHSG	1103.667	4092.082	0.269708	0.7886
IHSG^2	-0.779485	0.496381	-1.570335	0.1233
IHSG*INFL	623.0769	405.8283	1.535321	0.1317
IHSG*KURS	0.351318	0.355628	0.987880	0.3285
INFL	-1714767.	1511158.	-1.134738	0.2625
INFL^2	-159744.3	99446.85	-1.606328	0.1152
INFL*KURS	-185.5118	202.3807	-0.916648	0.3642
KURS	3518.239	2900.080	1.213152	0.2314
KURS^2	-0.059631	0.087121	-0.684453	0.4972

R-squared	0.348797	Mean dependent var	364939.2
Adjusted R-squared	0.146201	S.D. dependent var	552368.5
S.E. of regression	510395.5	Akaike info criterion	29.33608
Sum squared resid	1.17E+13	Schwarz criterion	29.85966
Log likelihood	-865.0823	Hannan-Quinn criter.	29.54088
F-statistic	1.721635	Durbin-Watson stat	2.087327
Prob(F-statistic)	0.084635		

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 8

Berdasarkan uji WHITE pada tabel di atas dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas Obs*R-Squared sebesar 0,1035 lebih besar dari 5% sehingga:

Data bersifat homoskedastisitas

d. Uji Autokorelasi

Menurut Winarno (2011: 5.26), autokorelasi adalah hubungan antara residual satu observasi dengan observasi lainnya. Autokorelasi lebih mudah timbul pada data yang bersifat runtut waktu (*time series*), karena berdasarkan sifatnya data masa sekarang dipengaruhi oleh data pada masa sebelumnya. Dalam penelitian ini, uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji D-W (*Durbin Watson*). Berikut adalah tabel untuk menentukan ada atau tidaknya autokorelasi dengan uji D-W:

Tabel 4.3 Tabel untuk menentukan ada tidaknya Autokorelasi dengan uji Durbin Watson

Tolak H_0 , berarti ada Autokorelasi positif	Tidak dapat diputuskan	Tidak menolak H_0 , berarti tidak ada Autokorelasi	Tidak dapat diputuskan	Tolak H_0 , berarti ada Autokorelasi negatif
0	dL	du	2 - du	4 - dL
	1,10	1,54	2,46	2,90
				4

Sumber: Winarno (2011: 5.28)

Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi

Dependent Variable: NAB
Method: Least Squares
Date: 02/10/17 Time: 23:11
Sample: 2011M01 2015M12
Included observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-8530.895	905.5185	-9.421005	0.0000
BI_RATE	7497.143	17556.18	0.427037	0.6710
IHSG	1.677563	0.205838	8.149934	0.0000
INFL	286.1102	133.1034	2.149533	0.0360
KURS	0.800704	0.089263	8.970201	0.0000

R-squared	0.927554	Mean dependent var	8212.829
Adjusted R-squared	0.922286	S.D. dependent var	2263.362
S.E. of regression	630.9640	Akaike info criterion	15.81203
Sum squared resid	21896353	Schwarz criterion	15.98656
Log likelihood	-469.3609	Hannan-Quinn criter.	15.88030
F-statistic	176.0478	Durbin-Watson stat	0.790247
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 8

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai D-W sebesar 0,790247. Angka ini terletak di antara 0 dan d_L (lihat tabel 4.3) sehingga menunjukkan bahwa data tersebut mengandung autokorelasi positif. Untuk menghilangkan autokorelasi, penelitian ini menggunakan metode transformasi terhadap persamaan atau sering disebut *generalized difference equation*.

Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi (Bebas Autokorelasi)

Dependent Variable: NAB2
Method: Least Squares
Date: 02/10/17 Time: 23:33
Sample (adjusted): 2011M02 2015M12
Included observations: 59 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3237.036	640.1598	-5.056606	0.0000
BI_RATE2	18010.08	30228.37	0.595800	0.5538
IHSG2	1.566488	0.303988	5.153125	0.0000
INFL2	185.3064	106.7656	1.735638	0.0883
KURS2	0.752882	0.139924	5.380663	0.0000

R-squared	0.757646	Mean dependent var	3338.848
Adjusted R-squared	0.739694	S.D. dependent var	981.8544
S.E. of regression	500.9439	Akaike info criterion	15.35180
Sum squared resid	13551021	Schwarz criterion	15.52787
Log likelihood	-447.8782	Hannan-Quinn criter.	15.42053
F-statistic	42.20368	Durbin-Watson stat	2.142275
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 8

Tabel di atas merupakan hasil regresi setelah dilakukan metode transformasi terhadap persamaan sehingga nilai D-W berubah menjadi 2,142275. Angka ini terletak di tengah (lihat tabel 4.3) daerah tersebut menunjukkan tidak ada autokorelasi. Sehingga:

Tidak terjadi autokorelasi

3. Analisis Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda digunakan untuk menguji apakah variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 4.6 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Dependent Variable: NAB2
Method: Least Squares
Date: 02/10/17 Time: 23:33
Sample (adjusted): 2011M02 2015M12
Included observations: 59 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3237.036	640.1598	-5.056606	0.0000
BI_RATE2	18010.08	30228.37	0.595800	0.5538
IHSG2	1.566488	0.303988	5.153125	0.0000
INFL2	185.3064	106.7656	1.735638	0.0883
KURS2	0.752882	0.139924	5.380663	0.0000

R-squared	0.757646	Mean dependent var	3338.848
Adjusted R-squared	0.739694	S.D. dependent var	981.8544
S.E. of regression	500.9439	Akaike info criterion	15.35180
Sum squared resid	13551021	Schwarz criterion	15.52787
Log likelihood	-447.8782	Hannan-Quinn criter.	15.42053
F-statistic	42.20368	Durbin-Watson stat	2.142275
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 8

Dari tabel hasil pengujian regresi linear berganda di atas, maka dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut:

$$NAB = -3237,036 + 18010,08 BI_RATE + 1,566488 IHSG + 185,3064 INFLASI + 0,752882 KURS + e$$

Dari persamaan tersebut dapat disimpulkan bahwa:

- Nilai konstanta (c) sebesar -3237,036 adalah nilai NAB apabila variabel lain tidak berubah atau (0).
- Nilai koefisien *BI rate* sebesar 18010,08 artinya apabila variabel *BI rate* berubah satu satuan dengan asumsi variabel lain konstan, maka NAB akan meningkat sebesar 18010,08.
- Nilai koefisien IHSG sebesar 1,566488 artinya apabila variabel IHSG berubah satu satuan dengan asumsi variabel lain konstan, maka NAB akan meningkat sebesar 1,566488.

- d. Nilai koefisien inflasi sebesar 185,3064 artinya apabila variabel inflasi berubah satu satuan dengan asumsi variabel lain konstan, maka nilai NAB akan meningkat sebesar 185,3064.
- e. Nilai koefisien kurs sebesar 0,752882 artinya apabila variabel kurs berubah satu satuan dengan asumsi variabel lain konstan, maka nilai NAB akan meningkat sebesar 0,752882.

4. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan dua pengujian, yaitu:

- a. Pengujian Model Regresi Parsial (uji t)

Uji t dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh masing masing variabel independen (BI *rate*, IHSG, Inflasi dan kurs) terhadap variabel dependen (NAB).

Tabel 4.7 Hasil Uji t

Dependent Variable: NAB2
 Method: Least Squares
 Date: 02/10/17 Time: 23:33
 Sample (adjusted): 2011M02 2015M12
 Included observations: 59 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3237.036	640.1598	-5.056606	0.0000
BI_RATE2	18010.08	30228.37	0.595800	0.5538
IHSG2	1.566488	0.303988	5.153125	0.0000
INFL2	185.3064	106.7656	1.735638	0.0883
KURS2	0.752882	0.139924	5.380663	0.0000
R-squared	0.757646	Mean dependent var		3338.848
Adjusted R-squared	0.739694	S.D. dependent var		981.8544
S.E. of regression	500.9439	Akaike info criterion		15.35180
Sum squared resid	13551021	Schwarz criterion		15.52787
Log likelihood	-447.8782	Hannan-Quinn criter.		15.42053
F-statistic	42.20368	Durbin-Watson stat		2.142275
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 8

Berdasarkan tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa:

- 1) Suku Bunga (*BI rate*) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) (H1)

Berdasarkan uji t, *BI rate* memiliki nilai *t statistic* sebesar 0,595800 menunjukkan bahwa *BI rate* dan NAB memiliki arah hubungan positif sedangkan probabilitas sebesar 0,5538 menunjukkan bahwa *BI rate* tidak berpengaruh terhadap NAB karena probabilitas $0,5538 > 0,05$. Dari hasil uji tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa *BI rate* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap NAB **diterima**.

- 2) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) (H2)

Berdasarkan uji t pada tabel di atas, IHSG memiliki nilai *t statistic* sebesar 5,153125 yang menunjukkan bahwa IHSG dan NAB memiliki arah hubungan positif sedangkan probabilitas sebesar 0,0000 menunjukkan bahwa IHSG berpengaruh terhadap NAB karena probabilitas $0,0000 < 0,05$. Dari hasil uji tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa IHSG tidak berpengaruh secara signifikan terhadap NAB **ditolak**.

- 3) Inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) (H3)

Berdasarkan uji t, inflasi memiliki nilai t *statistic* sebesar 1,735638 menunjukkan bahwa inflasi dan NAB memiliki arah hubungan positif sedangkan probabilitas sebesar 0,0883 menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap NAB karena probabilitas $0,883 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap NAB **diterima**.

- 4) Nilai tukar (kurs) berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) (H4)

Berdasarkan uji t, kurs memiliki nilai t *statistic* sebesar 5,380663 menunjukkan bahwa kurs dan NAB memiliki arah hubungan positif sedangkan nilai probabilitas sebesar 0,0000 menunjukkan bahwa kurs berpengaruh terhadap NAB karena probabilitas $0,0000 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa kurs berpengaruh secara signifikan terhadap NAB **diterima**.

b. Pengujian Model Regresi Simultan (Uji F)

Uji F dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah semua variabel independen (*BI rate*, IHSG, inflasi dan kurs) secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen (NAB).

Tabel 4.8 Hasil Uji F

Dependent Variable: NAB2
Method: Least Squares
Date: 02/10/17 Time: 23:33
Sample (adjusted): 2011M02 2015M12
Included observations: 59 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3237.036	640.1598	-5.056606	0.0000
BI_RATE2	18010.08	30228.37	0.595800	0.5538
IHSG2	1.566488	0.303988	5.153125	0.0000
INFL2	185.3064	106.7656	1.735638	0.0883
KURS2	0.752882	0.139924	5.380663	0.0000
R-squared	0.757646	Mean dependent var		3338.848
Adjusted R-squared	0.739694	S.D. dependent var		981.8544
S.E. of regression	500.9439	Akaike info criterion		15.35180
Sum squared resid	13551021	Schwarz criterion		15.52787
Log likelihood	-447.8782	Hannan-Quinn criter.		15.42053
F-statistic	42.20368	Durbin-Watson stat		2.142275
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 8

Dari hasil olah data di atas terlihat bahwa variabel independen (BI rate, IHSG, inflasi dan kurs) mempunyai nilai *F-statistic* sebesar 42,20368 dan memiliki probabilitas 0,0000. Hal ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel independen berpengaruh terhadap NAB karena nilai probabilitas $0,0000 < 0,05$. Dari hasil uji tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis kelima (H5) yang menyatakan bahwa BI rate, IHSG, inflasi dan kurs secara bersama-sama berpengaruh secara simultan terhadap NAB **diterima**.

c. Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi pada penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Tabel 4.9 Uji Koefisien Determinasi

Dependent Variable: NAB2
Method: Least Squares
Date: 02/10/17 Time: 23:33
Sample (adjusted): 2011M02 2015M12
Included observations: 59 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3237.036	640.1598	-5.056606	0.0000
BI_RATE2	18010.08	30228.37	0.595800	0.5538
IHSG2	1.566488	0.303988	5.153125	0.0000
INFL2	185.3064	106.7656	1.735638	0.0883
KURS2	0.752882	0.139924	5.380663	0.0000
R-squared	0.757646	Mean dependent var		3338.848
Adjusted R-squared	0.739694	S.D. dependent var		981.8544
S.E. of regression	500.9439	Akaike info criterion		15.35180
Sum squared resid	13551021	Schwarz criterion		15.52787
Log likelihood	-447.8782	Hannan-Quinn criter.		15.42053
F-statistic	42.20368	Durbin-Watson stat		2.142275
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 8

Dari hasil penelitian di atas menunjukkan bahwa nilai koefisien determinan (*Adjusted R-Squared*) sebesar 0,739694 atau 73,96%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen (BI rate, IHSG, inflasi dan kurs) dapat memberikan pengaruh sebesar 73,96% terhadap variabel dependen (NAB). Sedangkan sisanya ($100\% - 73,96 = 26,04\%$) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

B. Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian yang sudah dilakukan mengenai pengaruh suku bunga (*BI rate*), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), inflasi dan kurs terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) dapat diketahui bahwa secara parsial ada dua variabel yang memiliki pengaruh terhadap NAB yaitu IHSG dan kurs, sedangkan variabel *BI rate* dan inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap NAB. Secara simultan, semua variabel independen memiliki pengaruh terhadap NAB. Penjelasan dari hasil penelitian ini yaitu:

1. Pengaruh *BI rate* terhadap NAB

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *BI rate* tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap NAB. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2012) dan Rachman (2015) yang menyatakan bahwa secara parsial *BI rate* tidak berpengaruh terhadap NAB.

Tingkat suku bunga yang tinggi akan menyebabkan investor menarik dana investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan ataupun deposito karena dianggap lebih menguntungkan dan memiliki risiko yang kecil. (Tandelilin, 2001: 214)

Dari tahun 2011-2015, *BI rate* mengalami kenaikan namun masih dapat dikatakan stabil. Hal ini tidak berpengaruh terhadap reksa dana syariah karena reksa dana memiliki portofolio yang beragam. Ketika

BI *rate* naik, investor cenderung memilih instrumen investasi jangka pendek seperti pasar uang. Reksa dana yang ditempatkan pada pasar uang mempunyai peluang untuk mendapatkan keuntungan saat BI *rate* naik. Sifat reksa dana pasar uang yang dapat dicairkan setiap saat akan memberikan peluang memperoleh keuntungan ketika BI *rate* naik.

2. Pengaruh IHSG terhadap NAB

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel IHSG memiliki pengaruh secara signifikan terhadap NAB. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Marpaung (2016) yang menyatakan bahwa secara parsial IHSG tidak berpengaruh terhadap NAB. Dalam penelitiannya, ia menyebutkan bahwa peningkatan IHSG mencerminkan kinerja perusahaan di pasar modal konvensional meningkat sehingga berpotensi untuk memperoleh pendapatan yang lebih besar. Oleh karena itu, masyarakat akan menarik dananya dari reksa dana syariah dan menginvestasikan dananya ke reksa dana konvensional.

Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmah (2011), Pasaribu dkk (2014) dan Ulinuha (2014) yang menyatakan bahwa IHSG memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB.

Dari data tahun 2011-2015, pergerakan IHSG cenderung naik walaupun sempat turun, namun tidak terlalu signifikan. IHSG dapat dijadikan barometer kesehatan pasar modal. Ketika IHSG mengalami

kenaikan, dapat dikatakan bahwa kondisi pasar modal sedang baik sehingga akan meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap pasar modal dan mendorong masyarakat untuk berinvestasi sehingga NAB juga mengalami kenaikan. Sebaliknya saat IHSG mengalami penurunan, NAB juga menurun. Informasi mengenai IHSG juga diperbaharui setiap hari, hal ini tentu akan memudahkan investor untuk memantau pergerakan IHSG.

3. Pengaruh Inflasi terhadap NAB

Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rachman (2015) dan Pasaribu dkk (2014) yang menyatakan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap NAB.

Menurut Pasaribu dkk (2015), meningkatnya inflasi akan menyebabkan investor enggan menginvestasikan dananya dalam bentuk saham, mereka cenderung memilih investasi dalam bentuk logam mulia atau *real estate* karena jenis ini akan melindungi investor dari kerugian akibat inflasi. Dalam jangka panjang, kenaikan inflasi akan menurunkan *capital gain* yang menyebabkan berkurangnya keuntungan investor.

Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Marpaung (2016) yang menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB. Menurut Marpaung

(2016) ketika inflasi mengalami kenaikan, maka bank sentral akan merespon dengan menaikkan suku bunga dan bonus SBIS untuk mengurangi jumlah uang beredar. Kenaikan bonus inilah yang akan menarik investor untuk menginvestasikan dananya melalui reksa dana syariah.

Data inflasi tahun 2011-2015 menunjukkan bahwa inflasi bergerak stabil sehingga hal ini tidak terlalu memberikan pengaruh terhadap keputusan investor saat akan menempatkan dananya ke reksa dana syariah ataupun menarik dananya ke instrumen investasi lain.

4. Pengaruh Kurs terhadap NAB

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kurs memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2012), Marpaung (2016), Rachman (2015) dan Ulinuha (2014) yang menyatakan bahwa kurs memiliki pengaruh terhadap NAB.

Menurut Marpaung (2016) perubahan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS sangat berpengaruh terhadap NAB. Peningkatan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS menandakan bahwa semakin murah harga rupiah terhadap mata uang asing khususnya dollar AS. Hal ini akan menyebabkan aliran modal masuk ke Indonesia akibat meningkatnya permintaan akan rupiah. Sehingga akan mendorong investor untuk menginvestasikan dananya.

Ketidakstabilan nilai tukar rupiah seringkali dianggap sebagai ketidakstabilan perekonomian. Menurut Manurung (2004: 314), melemahnya nilai rupiah berdampak buruk terhadap kegiatan konsumsi dan investasi karena dua hal:

- a. Menimbulkan kenaikan harga barang impor.
- b. Menimbulkan kenaikan inflasi yang akan menyebabkan Bank Indonesia (BI) menaikkan suku bunga.

Data kurs dari tahun 2011-2015 mengalami pelemahan. Ketika nilai rupiah turun, harga barang impor akan mengalami kenaikan sehingga perusahaan yang berorientasi pada bahan baku impor akan menambah biaya produksinya. Hal ini akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan sehingga harga saham juga akan menurun dan menyebabkan investor enggan menginvestasikan dananya pada instrumen pasar modal.

5. Pengaruh Suku Bunga (*BI rate*), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Inflasi dan Nilai Tukar (kurs) terhadap Nilai Aktiva Bersih

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *BI rate*, IHSG, inflasi dan kurs berpengaruh terhadap NAB dan memberikan pengaruh sebesar 73,96%. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar investor ketika ingin menginvestasikan dananya di pasar modal akan melihat tingkat *BI rate*, IHSG, inflasi dan kurs dengan harapan tidak menemui kerugian.

Perubahan yang terjadi pada faktor-faktor makro ekonomi di atas, akan menimbulkan dampak di reksa dana syariah baik secara langsung maupun tidak langsung.