

# ANALISIS PENGARUH INFLASI DAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) TERHADAP RETURN REKSA DANA SAHAM KONVENSIONAL

( Studi Pada Semua Reksa Dana Saham Konvensional Yang Terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Periode Tahun 2013-2017 )

KAMARIAH  
 FERY PANJAITAN  
 STEFANUS PRIMA NUGROHO

Accounting Program  
 STIE-IBEK Bangka Belitung  
 Pangkalpinang, Indonesia  
[e-jurnal@stie-ibek.ac.id](mailto:e-jurnal@stie-ibek.ac.id)

*Abstrack-This is an undergraduate thesis prepared by Kamariah with student's identification number 130140064, entitled in the Indonesian language: "Analysis of the Influence of Inflation and the Composite Stock Price Index on Conventional Stock Refunds (Study on All Funds of Conventional Shares Registered in the Financial Services Authority) Period 2013-2017. This research was conducted from February to June 2018 in Pangkalpinang city.*

*The purpose of this study is to determine the effect of Inflation and Composite Stock Price Index to return mutual fund shares, either partially or simultaneously, on mutual fund products listed in the Financial Services Authority period 2013-2017. This study uses quantitative data analysis, multiple linear regression and determination using secondary data.*

*In the partial result using t test, inflation has a negative effect on the return of mutual funds and stocks. While the composite stock price index has a positive effect on the return of equity funds. The results of this study also shows that simultaneously using f test, inflation and composite stock price index influence the return of equity funds. This is based on the calculation of 30.565 with Ftabel 19.00 means Fcount is greater than Ftabel with 0,000 significance.*

*Keywords: Inflation, Composite Stock Price Index (IHSG), Stock Return*

## I. PENDAHULUAN

Seiring dengan perkembangan zaman yang berkembang dengan cepat berdampak pada meningkatnya kebutuhan manusia. Pemenuhan kebutuhan yang semakin meningkat tersebut pada akhirnya mendorong masyarakat

untuk mulai melakukan perencanaan keuangan dimana salah satunya dengan cara berinvestasi. Investasi perlu dilakukan karena banyaknya ketidakpastian yang terjadi dalam kehidupan serta kebutuhan masa depan yang terus bertambah. Investasi sering disebut juga dengan istilah penanaman modal atau pembentukan modal dalam dunia bisnis. Investasi merupakan salah satu cara perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan kas jika terjadi surplus. Banyak hal yang menjadi alasan mengapa seseorang melakukan investasi, salah satunya keuntungan. Bagi yang memiliki bisnis, investasi juga sangat penting untuk kepentingan bisnis baik dalam skala yang kecil maupun besar. Prinsip dasar yang digunakan pada investasi sama dengan bisnis seperti dalam menganalisis resiko, menangkap peluang, dan lainnya. Defenisi investasi menurut PSAK adalah suatu aktiva yang digunakan perusahaan untuk pertumbuhan kekayaan (*accretion of wealth*) melalui distribusi hasil investasi seperti bunga, royalti, dividen dan uang sewa, untuk apresiasi nilai investasi atau untuk manfaat lain bagi perusahaan yang berinvestasi seperti manfaat yang diperoleh melalui hubungan perdagangan. Perlakuan akuntansi untuk investasi dalam laporan keuangan beserta pengungkapannya diatur dalam PSAK 13.

Ada dua bentuk investasi yaitu investasi pada aktiva riil adalah investasi dalam bentuk yang dapat dilihat secara fisik. Seperti: emas, rumah, tanah, *property*, logam mulia, dan lain-lain. Investasi pada aktiva finansial adalah investasi dalam bentuk yang biasanya diwakilkan dalam surat-surat berharga. Seperti: saham, obligasi, deposito, dan lain-lain. pada aktiva finansial ada dua cara dalam berinvestasi yaitu investasi secara langsung, artinya dengan memiliki surat berharga tersebut, maka pemilik surat berharga dapat menentukan jalannya kebijaksanaan, yang juga berpengaruh pada investasi surat berharga yang dimilikinya. Contoh: saham. Sedangkan investasi secara

tidak langsung artinya, pengelolaan surat berharga tersebut dapat diwakilkan oleh suatu badan atau lembaga, yang mengolah investasi para pemilik surat berharga, untuk sedapat mungkin menghasilkan keuntungan yang memuaskan para pemilik surat berharganya. Contoh: reksa dana. Salah satu investasi pasar modal yang dapat dipilih masyarakat dari berbagai instrumen adalah reksa dana.

Reksa dana adalah kumpulan dana dari berbagai investor dan dikelola manajer investasi profesional merupakan tempat bagi masyarakat pemodal untuk menempatkan dananya termasuk beberapa aset yang terdiri dari saham, obligasi dan deposito. Reksa dana menjadi salah satu instrumen investasi yang menarik, dan tidak memerlukan modal yang besar. Selain itu juga bagi masyarakat yang memiliki dana terbatas dan tidak terlalu mengerti tentang investasi tetap dapat melakukan investasi dengan menyerahkan dananya untuk mengolah portofolio kepada manajer investasi yang profesional memiliki izin dari pihak otoritas jasa keuangan dan sudah lebih berpengalaman dalam bidang investasi. Maka dari itu melalui reksa dana investor sudah tidak perlu direpotkan dalam mengelola portofolio investasinya sendiri.

Pada sebuah investasi, investor tentunya memperhatikan tingkat pengembalian investasi yang dipilih. Menurut Hartono (2010), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi (yang sudah terjadi) atau *return* ekspektasi (yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang). besarnya asumsi *return* reksa dana sangat penting dalam perencanaan keuangan karena menentukan berapa besarnya investasi yang harus dilakukan untuk mencapai tujuan tersebut. Secara umum, jenis reksa dana terbuka terdiri dari Reksa Dana Pasar Uang, Reksa Dana Pendapatan Tetap, Reksa Dana Campuran, dan Reksa Dana Saham. Reksa dana saham memang menawarkan *high return*. Oleh karena itu, dalam reksa dana saham, prinsip dasar investasi yang pasti berlaku adalah *high return high risk*, artinya selain keuntungan yang diperoleh, sejumlah risiko yang terkandung di dalam reksa dana tentu harus diwaspadai, karena semakin besar potensi keuntungan dari sebuah investasi, maka tentu akan semakin besar pula risiko yang terkandung di dalamnya. Hal pertama yang harus dilakukan sebelum memutuskan untuk berinvestasi adalah mengenali dengan baik dan detail instrumen investasi yang akan dibeli. Hal ini akan mempermudah investor dalam mengelola investasinya di masa yang akan datang, sehingga potensi keuntungan dapat dimaksimalkan. Reksadana saham merupakan jenis investasi yang menjadikan saham sebagai potrfolionya. Investasi ini dikelola oleh seorang manajer investasi profesional, sehingga investor tidak perlu khawatir akan kewalahan dalam mengelola sendiri investasinya. Reksa dana saham akan mendatangkan sejumlah keuntungan ataupun kerugian bagi investornya berdasarkan kenaikan atau penurunan harga yang terjadi di pasaran. Jika harga naik, maka keuntungan juga akan meningkat, dan sebaliknya jika harga merosot turun, maka kerugian akan terjadi di dalam investasi ini.

Inflasi merupakan salah satu dampak terhadap perekonomian adalah bahwa inflasi memperburuk distribusi pendapatan. Penurunan dan Kenaikan harga terhadap beberapa komoditi barang pada saat inflasi tidak hanya terjadi pada barang-barang konsumsi akan tetapi

juga pada barang-barang produksi, oleh karena itu biaya produksi akan meningkat yang berakibat pada semakin kecilnya deviden yang diberikan kepada para pemegang saham dan sebaliknya. dan semakin kecilnya laba perusahaan bagi pengusaha menjadikan berkurangnya minat pengusaha yang menjadi investor untuk berinvestasi di pasar modal, sehingga mengurangi pula dana kelolaan dari reksa dana saham, yang berimbas pada kinerja reksa dana saham. Menurut Bakhrol Muctahsib (2008:2), terjadinya inflasi akan menyebabkan menurunnya *total real return* investasi, pendapatan yang diterima dari investasi dalam reksa dana bisa jadi tidak dapat menutup kehilangan karena menurunnya daya beli (*loss of purchasing power*). Pasaribu (2014) mengatakan inflasi merupakan salah satu faktor yang menjadi perhatian manajer investasi dalam pertimbangannya, khususnya dengan perkembangan nilai aktiva bersih suatu reksa dana. Menurut Sukirno (2010:14), Inflasi adalah suatu proses kenaikan harga yang berlaku secara umum dalam perekonomian. Inflasi merupakan kecenderungan harga naik secara terus menerus, semakin tinggi kenaikan harga maka nilai dari mata uang akan menurun dan akan mempengaruhi perkembangan dari portofolio. Pasaribu (2014) mengatakan inflasi merupakan salah satu faktor yang menjadi perhatian manajer investasi dalam pertimbangannya, khususnya dengan perkembangan nilai aktiva bersih suatu reksa dana.

IHSG menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan, sampai pada tanggal tertentu. Biasanya bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana. pergerakan harga saham tersebut disajikan setiap hari berdasarkan harga penutupan di bursa efek pada hari tersebut. Indeks tersebut disajikan untuk periode tertentu. IHSG mencerminkan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham gabungan di bursa efek. Maksud dari gabungan itu sendiri adalah kinerja saham yang dimasukkan dalam perhitungan lebih dari satu, bahkan seluruh saham yang tercatat di bursa efek tersebut (Sunariyah, 2004:142). IHSG berhubungan positif dengan *return* saham dalam artian makin tinggi nilai IHSG makin tinggi pula *return* yang dihasilkan karena IHSG menunjukkan semakin stabilnya BEI dimana bila bursa saham tersebut semakin baik secara otomatis kinerja perusahaan yang ikut sebagai emiten semakin baik sehingga *return* yang dihasilkan meningkat (Tungka, 2007).

Perkembangan IHSG akan mempengaruhi kinerja reksa dana terutama reksa dana saham (Sugeng Wahyudi, 2003), IHSG merupakan gambaran yang relevan dari kinerja saham-saham yang ada di BEI, naiknya IHSG dapat mendorong peningkatan investor untuk berinvestasi di pasar modal yakni saham karena *return* yang dihasilkan dalam kondisi yang meningkat. Adanya keterkaitan antara IHSG dan reksa dana yang terjadi karena saham-saham dalam reksa dana merupakan saham-saham yang terpasuk pada IHSG, hal tersebut pula yang meningkatnya *return* pada reksa dana. Keterkaitan para investor pada reksa dana dikarenakan kenaikan *return* menjadikan penempatan reksa dana saham lebih banyak dari reksa dana lainnya, hal tersebut berimbas pada reksa dana saham yang menjadi lebih baik dibandingkan dengan reksa dana lainnya. sejak awal hingga pertengahan 2013 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sempat menyentuh rekor tertingginya

sepanjang masa. Tetapi kemudian turun secara signifikan dan membuat pertumbuhannya negatif. Para investor reksa dana saham pasti mengamati bahwa harga per unit penyertaan pun turun. Dalam reksa dana, harga per unit penyertaan dikenal juga sebagai Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit, yang dihitung secara harian oleh Bank Kustodian, dan dipublikasikan di berbagai media.

Untuk itu, Bursa Efek Indonesia merangkul semua saham tersebut ke dalam 1 indeks yang disebut Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Dengan melihat IHSG, secara umum bisa diperoleh gambaran harga saham di Indonesia apakah sedang mengalami kenaikan atau penurunan. Dari Informasi tersebut, kita juga bisa mendapatkan gambaran mengenai tingkat keuntungan dan risiko dari saham itu sendiri. Dalam mengelola reksa dana saham, amat jarang manajer investasi membeli 547 saham tersebut. Sebab tidak semua saham kinerjanya bagus. Ada pula saham yang bagus, namun kurang likuid atau jarang ditransaksikan sehingga menyulitkan jika mau dijual nantinya. Ada reksa dana saham yang hanya memiliki sekitar 25-30 saham, ada pula yang mencapai 80 – 100 saham tergantung strategi investasi yang dipergunakannya. Hal ini menyebabkan besaran imbal hasil atau *return* yang dihasilkan reksa dana saham terkadang berbeda dengan *return* yang dihasilkan IHSG secara keseluruhan. Dari data historis kinerja rata-rata reksa dana saham, investor bisa mendapatkan gambaran mengenai ekspektasi *return* dan tingkat risiko yang mungkin dialami dengan berinvestasi. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi tingkat risiko reksa dana saham. Oleh karena itu, penelitian ini dibatasi pada pengaruh inflasi, dan IHSG (Indeks Harga Saham) terhadap *return* reksa dana saham pada periode 2013-2017. Tujuan penelitian ini adalah pertama untuk memenuhi syarat menyelesaikan S1 Akuntansi di STIE IBEK Pangkalpinang. Kedua untuk mengetahui apakah inflasi berpengaruh terhadap *return* reksa dana saham, ketiga untuk mengetahui apakah IHSG berpengaruh terhadap *return* reksa dana saham dan ke empat untuk mengetahui apakah inflasi dan Indeks Harga Saham secara simultan berpengaruh terhadap *return* reksa dana saham.

## II. LANDASAN TEORI

### Inflasi

Inflasi adalah suatu kejadian yang menunjukkan kenaikan tingkat harga secara umum dan berlangsung secara terus - menerus. Laju inflasi merupakan tingkat perubahan secara umum untuk berbagai jenis produk dalam rentang waktu tertentu misalnya per bulan, per triwulan atau per tahun. (Murni, 2006)

Inflasi adalah proses kenaikan harga-harga umum secara terus menerus. Penurunan dan Kenaikan harga terhadap beberapa komoditi barang pada saat inflasi tidak hanya terjadi pada barang-barang konsumsi akan tetapi juga pada barang-barang produksi, oleh karena itu biaya produksi akan meningkat yang berakibat pada semakin kecilnya deviden yang diberikan kepada para pemegang saham dan sebaliknya. dan semakin kecilnya laba perusahaan bagi pengusaha menjadikan berkurangnya minat pengusaha yang menjadi investor untuk berinvestasi di pasar modal, sehingga mengurangi pula dana kelolaan dari reksa dana saham, yang berimbas pada kinerja reksa dana

saham. Akibat dari inflasi secara umum adalah menurunnya daya beli masyarakat karena secara riil tingkat pendapatan juga menurun. Jadi, apabila inflasi yang terjadi pada tahun yang bersangkutan naik sebesar 5%, sedangkan pendapatan tetap, itu berarti secara riil, pendapatan mengalami penurunan sebesar 5% yang relatif akan menurunkan daya beli sebesar 5% juga (Iskandar Putong, 2000:181).

Inflasi juga merupakan proses menurunnya nilai mata uang karena kenaikan dalam harga barang dan jasa yang biasa terjadi jika permintaan bertambah dibandingkan dengan jumlah penawaran atau persediaan barang di pasar, dalam hal ini lebih banyak uang yang beredar yang digunakan untuk membeli barang dibanding dengan jumlah barang dan jasa.

### Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan atau yang lebih dikenal dengan IHSG, tentu menjadi sebuah istilah yang akrab di telinga sebagian masyarakat. Terlebih bagi para investor pasar saham. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah indeks yang mengukur harga saham yang dijual di bursa. Secara garis besar merupakan suatu alat ukur/indikator dari pergerakan harga-harga saham yang ditransaksikan di suatu bursa efek dalam kurun waktu tertentu. Bagi investor, IHSG dapat dijadikan suatu pedoman dalam mengambil keputusan berinvestasi namun ini tidak mutlak harus diikuti karena dalam memutuskan untuk membeli atau menjual saham hendaknya berdasarkan informasi yang tepat dan matang, tingkat pertumbuhan yang diharapkan dan jangka waktu yang ditetapkan. IHSG merupakan salah satu indikator penting bagi perekonomian suatu negara. Naik turunnya IHSG menunjukkan minat investasi, khususnya yang dilakukan melalui lantai bursa. IHSG bisa menunjukkan kemampuan lingkungan ekonomi dalam menarik minat investor. Secara sederhana naiknya IHSG menggambarkan bahwa lingkungan ekonomi tampak semakin menarik bagi investor.

Menurut Anoraga dan Pakarti (2001:101), IHSG merupakan indeks yang menunjukkan pergerakan harga saham secara umum yang tercatat di bursa efek yang menjadi acuan tentang perkembangan kegiatan di pasar modal. IHSG ini bisa digunakan untuk menilai situasi pasar secara umum atau mengukur apakah harga saham mengalami kenaikan atau penurunan. IHSG juga melibatkan seluruh harga saham yang tercatat di bursa. Agar IHSG dapat menggambarkan keadaan pasar yang wajar, Bursa Efek Indonesia berwenang mengeluarkan atau tidak memasukkan satu atau beberapa Perusahaan Tercatat dari perhitungan IHSG. Dasar pertimbangannya antara lain, jika jumlah saham Perusahaan Tercatat tersebut yang dimiliki oleh publik (*freefloat*) relatif kecil sementara kapitalisasi pasarnya cukup besar, sehingga perubahan harga saham Perusahaan Tercatat tersebut berpotensi mempengaruhi kewajaran pergerakan IHSG.

Menurut Samsul (2006:185), IHSG berubah setiap hari karena (1) perubahan harga pasar yang terjadi setiap hari dan (2) adanya saham tambahan. Pertambahan jumlah saham beredar berasal dari emisi baru, yaitu masuknya emiten baru yang tercatat di Bursa Efek, atau terjadi tindakan *corporate action* berupa *split*, *right*, waran, dividen saham, saham bonus, dan saham konversi.

Perubahan harga saham individu di pasar terjadi karena faktor permintaan dan penawaran. Terdapat berbagai variabel yang mempengaruhi permintaan dan penawaran, baik yang rasional maupun yang irrasional. Pengaruh yang sifatnya rasional mencakup kinerja perusahaan, tingkat bunga, tingkat inflasi, tingkat pertumbuhan, kurs valuta asing, atau indeks harga saham dari negara lain. Pengaruh yang irrasional mencakup rumor di pasar, mengikuti mimpi, bisikan teman, atau permainan harga. Pada umumnya, kenaikan harga atau penurunan harga dapat terjadi secara bersama-sama. Jika harga terus naik, maka akan diikuti dengan penurunan harga pada periode berikutnya.

Naiknya IHSG tidak berarti seluruh jenis saham mengalami kenaikan harga, tetapi hanya sebagian yang mengalami kenaikan sementara sebagian lagi mengalami penurunan. Demikian juga, turunnya IHSG bisa diartikan bahwa sebagian saham mengalami penurunan dan sebagian lagi mengalami kenaikan. Jika suatu saham naik, maka berarti saham tersebut mempunyai korelasi positif dengan kenaikan IHSG. Jika suatu jenis saham naik harganya tetapi IHSG turun, maka berarti saham tersebut berkorelasi negatif dengan IHSG.

### Reksadana

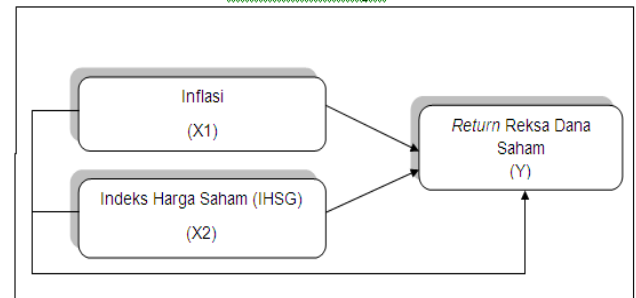
Secara bahasa reksa dana tersusun dari dua konsep, yakni konsep 'reksa' yang berarti jaga atau pelihara dan konsep 'dana' yang berarti (himpunan) uang. Dengan demikian, secara bahasa reksa dana berarti kumpulan uang yang dipelihara. Sedangkan secara istilah reksa dana adalah sebuah wadah dimana masyarakat dapat menginvestasikan dananya dan oleh pengurusnya (manajer investasi) dana itu diinvestasikan ke portofolio efek. Reksa dana merupakan jalan keluar bagi para pemodal kecil yang ingin ikut serta dalam pasar modal dengan modal minimal yang relatif kecil.

Keberadaan reksa dana saat ini sudah tidak asing lagi. Reksa dana telah menjadi instrumen investasi bagi rumah tangga-rumah tangga di Indonesia. Di Indonesia, reksa dana pertama kali muncul saat pemerintah mendirikan PT. Danareksa pada tahun 1976. Pada waktu itu PT. Danareksa menerbitkan reksa dana yang disebut dengan sertifikat Danareksa. Pada tahun 1995, pemerintah mengeluarkan peraturan tentang pasar modal yang mencakup pula peraturan mengenai reksa dana melalui UU No. 8 tahun 1995 mengenai pasar modal. Adanya UU tersebut menjadi momentum munculnya reksa dana di Indonesia yang diawali dengan diterbitkannya reksa dana tertutup oleh PT. BANI Reksa Dana.

### Kerangka Berpikir

Berdasarkan konsep teori-teori dan penelitian terdahulu mengenai tingkat risiko reksa dana saham. Pada penelitian kali ini, peneliti akan menggunakan inflasi, IHSG sebagai variabel independen. Meskipun masih terdapat cukup banyak indikator-indikator lainnya yang mempengaruhi variabel dependen Y (*return* reksa dana saham).

**Gambar 1**  
**Kerangka Berpikir**



### Hubungan Antar Variabel

- Hubungan Inflasi dengan Tingkat *Return* Reksa dana Saham  
Hubungan antara inflasi dan harga saham yang secara lebih khusus diungkapkan oleh Ritchie (1996:98): hubungan yang terjadi antara tingkat inflasi dan harga saham adalah berlawanan arah (negatif) yang berarti bahwa pada saat inflasi tinggi harga saham akan turun dan sebaliknya. Begitu pula hubungan inflasi dengan *Return* Reksa Dana sebagaimana penelitian yang dilakukan oleh Christina Fara Dharmastuti (2014) dan Maria Lidwina Utami (2014) yang menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* reksa dana saham.
- Hubungan Indeks Harga Saham dengan Tingkat *Return* Reksa Dana Saham  
Indeks harga saham berpengaruh signifikan terhadap *return* reksa dana saham, Hasil penelitian sesuai dengan hasil penelitian Fatharani Sholihat (2015).

### Hipotesis

Atas dasar tinjauan pustaka dan kerangka pemikiran teoritis, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan 3 hipotesis sebagai berikut:

- H1: Inflasi berpengaruh terhadap Tingkat *Return* Reksa dana Saham
- H2: Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh terhadap Tingkat *Return* Reksa dana Saham
- H3: Indeks Harga Saham Gabungan dan Inflasi secara simultan berpengaruh terhadap Tingkat *Return* Reksa dana Saham.

## III. METODOLOGI PENELITIAN

### Tempat dan waktu penelitian

Penelitian ini dilakukan di OJK, Bps.go.id, yahoo.finance.com dalam penelitian ini terdapat saham-saham perusahaan yang go public dengan periode penelitian dilakukan selama 5 tahun, dari 2013-2017.

### Variable Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini adalah daftar reksa dana saham yang terdaftar pada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selama periode 2013-2017. Adapun waktu penelitian skripsi



selama 4 (empat) bulan yang dimulai sejak maret-juni 2018. Secara lebih jelas variabel-variabel dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Variabel Independen X1 (Inflasi)  
 Dalam penelitian ini variabel pengaruh yaitu inflasi menggunakan data inflasi berupa rata-rata inflasi yang bersumber pada bi.go.id selama periode tahun 2013-2017.
2. Variabel Independen X2 (IHSG)  
 Dalam penelitian ini variabel pengaruh yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menggunakan data IHSG berupa rata-rata yang bersumber pada idx.co.id selama periode tahun 2013-2017.
3. Variabel Dependen Y (*Return* Reksa dana Saham)  
 Dalam penelitian ini variabel di pengaruhi oleh variabel lainnya, maka yang menjadi variabel dependen adalah *Return* reksa dana saham berupa perhitungan menggunakan rumusmenurut Bodie, Kane, dan Marcus (2008),

$$R_t = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$$

dimana:

- $R_t$  = *rate of return* portofolio selama bulan t  
 $NAB_t$  = nilai aktiva bersih per unit pada akhir periode  
 $NAB_{t-1}$  = nilai aktiva bersih per unit pada awal periode

**Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi adalah totalitas dari semua objek atau individu yang memiliki karakteristik tertentu jelas dan lengkap yang akan diteliti. Populasi yang diamati dalam penelitian ini berjumlah 69 perusahaan reksa dana saham yang terdaftar di OJK, bps.go.id, bi.go.id dan yahoo.finance.com periode 2013-2017. Karakteristik purposive sampling dalam pemilihan sampel penelitian ini adalah:

1. Perusahaan Reksa dana yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan Indonesia selama lima tahun berturut-turut dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017.
2. Reksa dana yang digunakan untuk penelitian adalah reksadana saham.
3. Merupakan Reksa dana Saham Konvensional
4. Reksa dana yang memiliki tanggal efektif sebelum periode penelitian yaitu dari tahun 2013-2017.
5. Berdasarkan kriteria yang dikemukakan diatas, maka perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini berjumlah 69 perusahaan yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan. Adapun dibawah ini perincian dalam pemilihan sampel:

**Sampel Penelitian**

Sampel adalah bagian dari populasi yang diambil melalui cara-cara tertentu yang juga memiliki karakteristik tertentu, jelas dan lengkap yang dianggap bisa mewakili populasi. (Hasan,2001:84). Dalam penelitian ini sampel yang terpilih adalah berjumlah 69 produk reksa dana saham yang terdaftar di OJK dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017. Cara pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan berdasarkan kriteria berikut:

1. Reksa dana yang dipilih memiliki tanggal efektif di OJK selama periode penelitian 2013-2017.

2. Reksa dana yang dipilih masih beroperasi selama periode penelitian 2013-2017.
3. Reksa dana yang masih aktif mengelola danannya dalam bentuk reksa dana saham. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian ini berdasarkan kriteria tersebut diperoleh.

**Teknik Pengumpulan Data**

Jenis data penelitian merupakan faktor penting yang menjadi pertimbangan dalam penentuan metode pengumpulan data. Dalam menganalisis data penulis menggunakan metode kuantitatif, yaitu melakukan perhitungan terhadap data yang diperoleh untuk melakukan perhitungan terhadap data yang diperoleh untuk melakukan suatu pengukuran tertentu. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yang mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber yang telah ada. Data ini berupa NAB (Nilai Aktiva Bersih) reksa dana saham yang terdaftar di OJK periode 2013-2017. Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari OJK, bps.go.id, bi.co.id dan yahoo.finance.com .

**Teknik Pengolahan dan Analisis Data**

**1. Analisis Regresi Linear Berganda**

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan model analisis regresi berganda bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variable tidak bebas (terikat) atas perubahan dari setiap peningkatan atau penurunan variabel bebas yang akan mempengaruhi variabel terikat. Hubungan antar variabel tersebut dapat digambarkan dengan persamaan sebagai berikut:

Adapun model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut : Gujarati (2003:226) dalam Suharli (2005)

$$Y = \beta_0 + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \epsilon$$

Dimana:

- Y = Tingkat Risiko Reksa Dana Saham  
 $\beta_0$  = Konstanta  
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3$  = Koefisien regresi variabel  
 $X_1$  = Inflasi  
 $X_2$  = Indeks Harga Saham Gabungan  
 $\epsilon$  = Error term

**2. Uji Asumsi Klasik**

*Uji Normalitas:* Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independen dan variabel dependen atau keduanya terdistribusikan secara normal atau tidak. Salah satu cara untuk mengecek normalitas data dalah dengan plot probabilitas normal. Melalui plot ini, masing-masing nilai pengamatan dipasangkan dengan nilai harapan distribusi normal. Normalitas terpenuhi apabila titiktitik (data) terkumpul di sekitar garis lurus (Sulaiman, 2004:17).

*Uji Multikolinearitas:* Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat masalah multikolinieritas (Sulaiman, 2004:89). Ghozali (2005:91) uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Uji ini merupakan bentuk pengujian untuk

asumsi dalam analisis berganda. Dalam penelitian ini, untuk melihat ada tidaknya multikolinieritas didalam model regresi adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan lawannya Variance Inflation Factor (VIF). Nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi ( $VIF=1/Tolerance$ ). Nilai tolerance yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai tolerance  $\leq 0,10$  atau sama dengan nilai  $VIF \geq 10$  (Imam Ghozali, 2005).

Uji Heterokedastisitas: Uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Dalam penelitian ini, untuk melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur, maka mengindikasikan telah terjadi homokedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka terjadi heterokedastisitas (Imam Ghozali, 2005).

Uji Goodness of Fit: Ketepatan fungsi regresi dalam menaksir nilai actual dapat diukur dari Goodness of Fit-nya. Secara statistik, setidaknya ini dapat diukur dari nilai koefisien determinasi, nilai statistik F dan nilai statistik t. Perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana  $H_0$  ditolak). Sebaliknya disebut tidak signifikan bila uji statistiknya berada dalam daerah dimana  $H_0$  diterima.

### 3. Uji Hipotesis

Untuk mengetahui kebenaran hipotesis, maka perlu dilakukan uji statistik yaitu uji t.

#### Uji t Statistis

Uji Hipotesis penelitian dalam penelitian ini menggunakan Uji t statistic digunakan untuk melihat hubungan atau pengaruh antara variabel bebas secara individual terhadap variabel terikat.

Inflasi dan Indeks Harga Saham Gabungan secara statistic dinyatakan berpengaruh terhadap harga saham jika Prob level dalam analisis regresinya menunjukkan hasil  $< 0,05$  begitu juga sebaliknya Inflasi dan Indeks harga saham dinyatakan tidak berpengaruh jika prob level dalam analisis regresinya menunjukkan hasil  $> 0,05$ . Uji ini dilakukan dengan membandingkan  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$  (Sulaiman, 2004:87).

#### Uji f Statistik

Untuk mengetahui kelayakan model penelitian, dapat dilihat dari uji statistika berupa uji F, dan Koefisien Determinasi  $R^2$  (*Goodness of Fit*).

Untuk menguji pengaruh peubah bebas terhadap peubah tak bebas secara simultan dapat diuji dengan menggunakan uji F. Penggunaan uji F dalam menguji pengaruh peubah bebas secara simultan sering disebut analisis ragam. Pengujian secara simultan dimaksudkan melihat pengaruh peubah bebas (Mattjik dan Sumertajaya, 2006). Inflasi dan Indeks Harga Saham Gabungan secara statistik dinyatakan berpengaruh terhadap harga saham jika prob level dalam analisis regresinya menunjukkan hasil  $< 0,05$  begitu juga

sebaliknya Inflasi dan Indeks Harga Saham Gabungan dinyatakan tidak berpengaruh jika prob level dalam analisis regresinya menunjukkan hasil  $> 0,05$ .

Uji F dilakukan untuk melihat pengaruh variabel-variabel independen secara keseluruhan terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$  (Sulaiman, 2004:86).

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

Koefisien determinasi ( $R^2$  atau *R Square*) dilakukan untuk mendeteksi seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Sebaliknya, nilai  $R^2$  yang mendekati satu menandakan variabel-variabel independen memeberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2005). Semakin besar  $R^2$  semakin besar pengaruh model dalam menjelaskan variabel terikat.

Nilai  $R^2$  berkisar antara 0 sampai 1, Suatu  $R^2$  sebesar 1 berarti ada kecocokan sempurna, sedangkan yang bernilai tidak ada hubungan antara variabel tak bebas dengan variabel yang menjelaskan. Pada data cross section (data silang)  $R^2$  rendah sedangkan pada data times series mempunyai  $R^2$  tinggi.

## V. PEMBAHASAN

Tabel I

Hasil Analisis Pengaruh Inflasi dan IHSG Terhadap Return Reksa Dana Saham

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	1,851	1,592		1,163	0,365		
Inflasi	2,454	6,595	0,261	0,372	0,746	0,442	2,262
IHSG	4,218	0,16	0,927	6,322	0,001	0,442	2,262

Dari tabel 1 diatas persamaan regresi berganda adalah

$$Y=1,851+ 2,454X_1 + 4,218X_2$$

Dari salah satu uji determinasi dinyatakan bahwa nilai koefisien determinasi ( $R$ -Squared) adalah 56,6% yang berarti kenaikan Inflasi dan IHSG sangat berperan dalam meningkatkan pengaruh terhadap Return Reksa Dana Saham sebesar 56,6% dan sisanya sebesar 43,4 % karena Tingkat suku bunga dan Nilai tukar rupiah.

Tabel 2

Hasil Analisis Pengaruh Inflasi Terhadap Return Reksa Dana Saham

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	1,851	1,592		1,163	0,365		
Inflasi	2,454	6,595	0,261	0,372	0,746	0,442	2,262
IHSG	4,218	0,16	0,927	6,322	0,001	0,442	2,262

Tabel 2 menunjukkan bahwa Inflasi menunjukkan tidak berpengaruh signifikan terhadap Return reksa dana saham.

Hal ini disebabkan kenaikan laju inflasi Bank Indonesia akan menaikkan tingkat suku bunga nominal (BI Rate) yaitu sebagai kompensasi dan penyesuaian dalam perekonomian atas penurunan daya beli karena kenaikan laju inflasi. Selanjutnya kenaikan tingkat inflasi akan menyebabkan menurunnya investasi karena tabungan (suplai dana) turun dan karena imbal hasil investasi yang diharapkan oleh investor akan naik. Pada akhirnya Dalam kaitannya dengan investasi, pada saat suku bunga (BI Rate) dinaikkan, orang akan memilih alternatif deposito yang memberikan bunga lebih tinggi. Akibatnya instrumen saham dan obligasi dijual sehingga menyebabkan harga saham, obligasi dan reksa dana saham turun. Berarti hipotesis pertama yang menyatakan bahwa “Semakin besar Inflasi akan memiliki Return reksa dana saham yang tinggi”, tidak dapat diterima.

**Tabel 3**  
**Hasil Analisis Pengaruh IHSG Terhadap Return Reksa Dana Saham**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	1,851	1,592		1,163	0,365		
Inflasi	2,454	6,595	0,261	0,372	0,746	0,442	2,262
IHSG	4,218	0,16	0,927	6,322	0,001	0,442	2,262

Tabel 3 menunjukkan bahwa IHSG menunjukkan pengaruh terhadap Return reksa dana saham.

Kenyataan ini sesuai dengan konsep bahwa perubahan kebijakan ekonomi politik dapat dan sangat mempengaruhi kinerja bursa dan perusahaan sekaligus. Dengan demikian harga sekuritas akan terpengaruh yang kemudian mempengaruhi portofolio yang dimiliki reksa dana. Perubahan-perubahan yang terjadi sangat cepat mempengaruhi NAB hal ini terkait dengan tingkat sensitivitas reksa dana tersebut dengan perubahan yang terjadi. Sehingga apabila terjadi perubahan yang signifikan terhadap IHSG maka bisa dipastikan imbal hasil reksa dana pun akan terpengaruh (Hendriyanto, 2008).

Jadi dapat disimpulkan Besarnya IHSG akan menyebabkan Reksa dana saham meningkatkan Return dengan tujuan untuk mempertahankan kinerja yang baik di mata investor.

Berarti hipotesis kedua yang menyatakan bahwa “Semakin besar IHSG akan memiliki Return Reksa Dana Saham yang tinggi”, dapat diterima.

**Tabel 4**  
**Hasil Analisis Pengaruh ATO terhadap Laba**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,406	2	,703	30,565	,000 <sup>a</sup>
	Residual	,046	2	,023		
	Total	,105	4			

Tabel 4 menunjukkan bahwa Inflasi dan IHSG dapat meningkatkan Return Reksa Dana Saham secara simultan.

**VI. KESIMPULAN**

Hasil analisis dan pembahasan yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- Hasil uji regresi secara parsial ditemukan bahwa:
  - Inflasi tidak berpengaruh nilainya 2,454 dengan tingkat signifikan 0,746 terhadap return reksa dana saham. Artinya semakin besar Inflasi akan memiliki Return reksa dana saham yang rendah.
  - Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh Positif nilainya 4,218 dengan tingkat signifikan 0,001. Artinya semakin besar IHSG akan memiliki Return reksa dana saham tinggi
- Hasil Uji regresi secara simultan bahwa:
 

Inflasi dan IHSG berpengaruh signifikan dan meningkatkan Return reksa dana saham secara simultan. Berdasarkan perhitungan  $F_{hitung}$  30,565 lebih besar dari  $F_{tabel}$  19,00 dengan tingkat signifikan 0,000.
- Berdasarkan perhitungan koefisien determinansi antara Inflasi dan IHSG dengan Return reksa dana saham selama 5 tahun periode 2013 – 2017 menghasilkan hasil  $r = 56,6\%$
- Yang berarti kenaikan Inflasi dan IHSG sangat berperan dalam meningkatkan pengaruh terhadap Return Reksa Dana Saham sebesar 56,6% dan sisanya sebesar 43,4 % karena Tingkat suku bunga dan Nilai tukar rupiah.

**Saran**

- Penelitian ini menggunakan variabel makro ekonomi IHSG, Inflasi sebagai variabel independen sedangkan variabel dependen menggunakan return reksa dana saham. Penelitian ini masih terdapat keterbatasan pengukuran, oleh karena itu diharapkan untuk peneliti selanjutnya menggunakan variabel yang berbeda dan lebih bervariasi dengan menambah variabel-variabel lain sebagai factor yang mempengaruhi return reksa dana saham.
- Peneliti ini menggunakan sampel reksa dana saham yang di publikasikan melalui Otoritas Jasa Keuangan dengan sampel penelitian dengan jenis reksa dana saham. Penelitian selanjutnya diharapkan membedakan sampel penelitian agar penelitian yang dilakukan akan lebih baik.
- Peneliti ini menggunakan variabel dependen yaitu return reksa dana saham, diharapkan penelitian selanjutnya menggunakan variabel dependen yaitu risiko reksa dana.
- Dalam penelitian ini peneliti menggunakan periode dari tahun 2013- 2017. Peneliti selanjutnya bisa meneliti dengan tahun yang berbeda dengan menambahkan jumlah tahun atau tahun terbaru dalam penelitian.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Bakhrul Muctahsib (2008:2) Pengaruh Inflasi dan Daya Beli Terhadap Total Real Return Investasi Reksa Dana.
- Christiana Fara Dharmastuti dan Maria Lidwina Utami (2014) “Faktor Eksternal Dan Internal

- Yang Mempengaruhi Return Investasi Produk Reksa Dana Saham Di Indonesia”. Jurnal Unika Atmajaya Vol.3. 2014.
3. Fatharani Solihat, (2015). Pengaruh Inflasi, suku bunga sbi, dan IHSG terhadap tingkat pengembalian reksadana saham periode 2011-2013. Jurnal administrasi bisnis vol 21 no. 1
  4. Ghozali, Imam. 2005. Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
  5. Hartono (2010). Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Ketujuh, Yogyakarta: BPF.
  6. Hendriyanto (2008). Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Suku Bunga, Kurs Dan Risiko Terhadap Imbal Hasil Reksadana Syariah Dan Konvensional. Thesis. Universitas Indonesia.
  7. Iskandar Putong, 2000:181) Pengantar Ekonomi Mikro Dan Makro.
  8. Murni, 2006, Ekonomika Makro, Jakarta, PT. Refika Aditam.
  9. Sukirno (2010:14), Inflasi suatu proses kenaikan harga yang berlaku secara umum dalam perekonomian.
  10. Pasaribu 2014. Pengaruh suku bunga SBI, Tingkat inflasi, IHSG, dan Bursa Asing terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham. Jurnal akuntansi dan manajemen
  11. Sugeng Wahyudi, 2003) Pengukuran Return Saham. Jurnal Ekonomi, Suara Merdeka.
  12. Sulaiman, (2004), “Environmental Disclosures in Malaysian Annual Reports: A Legitimacy Theory Perspective”. International Journal of Commerce and Management, 14, 44.
  13. [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)
  14. [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)
  15. [www.kompas.com](http://www.kompas.com)
  16. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
  17. [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)
  18. [www.bareksa.com](http://www.bareksa.com)