

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Data dan Sampel

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung dari objek penelitian. Berdasarkan data yang diperoleh dari Bapepam 2009-2013 terdapat 58 Reksadana Syariah. Dari jumlah tersebut, hanya 3 Reksadana Syariah yang memenuhi kriteria sampel penelitian yang telah ditetapkan sebagaimana dipaparkan dalam bab III.

Sumber data berasal dari:

- Bapepam-LK melalui <http://www.bapepam.go.id/>
- Bank Indonesia melalui <http://www.bi.go.id/>.
- Bursa Efek Indonesia melalui <http://www.bei.go.id/>.

Populasi dalam penelitian ini adalah keseluruhan Reksadana Syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Tabel 4.1 berikut ini menyajikan prosedur pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4.1
Prosedur Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Reksa Dana Syariah yang terdaftar di BAPEPAM - LK Desember 2013	58
2	Reksa Dana Syariah yang tidak aktif dari periode 2009-2013	(37)
3	Reksa Dana Syariah yang tidak mengalami peningkatan dari periode 2009-2013	(18)
Total Sampel Penelitian		3
Jumlah Observasi (3x60)		180

Sumber: www.baepam.go.id

Tabel 4.1 menunjukkan jumlah keseluruhan reksadana Syariah yang terdaftar di BAPEPAM-LK yaitu 58 Reksadana Syariah. Reksadana Syariah yang dinyatakan tidak terdaftar periode 2009-2013 sebanyak 37 Reksadana Syariah, Reksadana Syariah yang tidak mengalami peningkatan selama periode 2009-2013 yaitu sebanyak 18 Reksadana Syariah. Jadi Reksadana Syariah yang digunakan sebagai sampel yaitu sebanyak 3 reksadana Syariah, dan jumlah observasi yang dilakukan selama tahun 2009-2013 (5 tahun) menjadi 180 observasi.

Sesuai dengan pertimbangan dalam pemilihan sampel, diperoleh 3 reksadana Syariah di Indonesia yang layak dijadikan sampel penelitian. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan model analisis regresi berganda dengan bantuan program *IBM SPSS Statistics 20* untuk menganalisa data.

Daftar sampel reksadana Syariah periode 2009-2013 dapat dilihat pada tabel 4.2 berikut:

Tabel 4.2
Daftar Sampel Reksa Dana Saham

No	Nama Reksadana Syariah	Jenis Reksadana	Manajer Investasi	Bank Kustodian
1	Reksa Dana Syariah BNP Paribas Pesona Amanah	Campuran	PT. BNP Paribas Investment Partners	The Hongkong and Shanghai Banking Corporation –Custody
2	Danareksa Syariah Berimbang	Campuran	PT. Danareka Investment Management	Citibank N. A.–Custody
3	Reksadana Haji Syariah	Pendapatan Tetap	PT. Insight Investments Management	Bank CIMB Niaga - Custody,Tbk, PT.

Sumber: www.bapepam.go.id

4.2 Analisis Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel diperoleh 3 Reksadana Syariah pada periode tahun 2009 sampai dengan tahun 2013. Berikut ini gambaran umum sampel data keseluruhan (*panel data*) yang dapat dilihat melalui statistik deskriptif pada tabel berikut:

Tabel 4.3
Statistik Deskriptif Reksa Dana Syariah 2009-2013

Descriptive Statistics							
	N	Range	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
SBIS	180	.788	.003	.791	.33022	.020227	.271371
Inflasi	180	0.006	0.002	0.008	0.00444	1.106669E-4	0.001485
Kurs	180	156	3,930	4,086	3,982.18	2.921	39.190
Jumlah Uang Beredar	180	297	6,272	6,569	6,412.68	6.767	90.793
JII	180	1,203	4,631	5,834	5,574.87	24.657	330.807
NAB Reksadana Syariah	180	2,977	10,506	13,483	11,193.51	36.693	492.287
Valid N (listwise)	180						

Sumber : data yang telah diolah

Dari tabel di atas, statistik deskriptif untuk periode 2009-2013 dari 180 observasi Reksadana Syariah, perkembangan Reksadana Syariah mempunyai nilai rata-rata (*mean*) 11,193.51 sedangkan standar deviasinya 492.287. nilai minimum Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah sebesar 10,506 dan nilai maksimumnya 13,483.

Statistik untuk variabel independen terdiri dari:

1. SBIS mempunyai nilai *mean* 0.33022 dan standar deviasinya 0.271371. Nilai minimum 0.003 dan maksimumnya 0.791.
2. Inflasi mempunyai nilai *mean* 0.00444 dan standar deviasinya 0.01485. Nilai minimum 0.002 dan maksimumnya 0.008.
3. Kurs mempunyai nilai *mean* 3,982.18 dan standar deviasinya 39.190. Nilai minimum 3,390 dan maksimumnya 4,086.

4. Jumlah Uang Beredar mempunyai nilai *mean* 6,412.68 dan standar deviasinya 90.793 Nilai minimum 6,272 dan maksimumnya 6,569.
5. Jakarta Islamic Index mempunyai nilai *mean* 5,574.87 dan standar deviasinya 330.807. Nilai minimum 4,631 dan maksimumnya 5,834.

4.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

Suatu model regresi disebut sebagai model yang baik jika model tersebut memenuhi beberapa asumsi yang sangat berpengaruh pada perubahan variabel dependen. Berikut ini adalah uji asumsi klasik yang telah dilakukan dalam penelitian ini.

4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dalam sebuah model regresi, digunakan untuk menguji apakah variabel independen dan variabel dependen mempunyai distribusi normal atau tidak. Dalam uji grafik digunakan grafik normal *probability plot*, distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan *ploting* data akan dibandingkan dengan garis diagonal. (Ghozali,2011). Hasil uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.4

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		180
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	3.70724978E2
Most Extreme Differences	Absolute	.063
	Positive	.063
	Negative	-.041
Kolmogorov-Smirnov Z		.850
Asymp. Sig. (2-tailed)		.465

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : data yang telah diolah

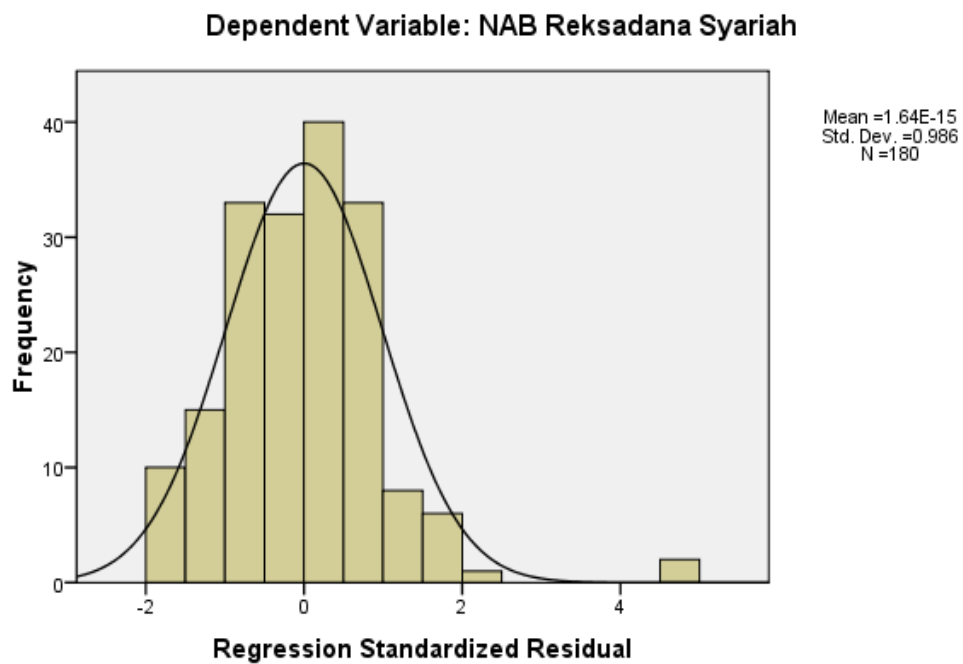
Pada hasil uji statistik one sample *Kolmogorov-Smirnov (K-S)* besarnya nilai K-S adalah 0,850 dan tidak signifikan pada 0,465 (Karna $p = 0,465 > 0,05$), maka dapat dinyatakan bahwa residual berdistribusi normal. Dengan dasar pengambilan keputusan menurut Ghazali (2011) adalah sebagai berikut:

H₀ : apabila Asymp. Sig. $> 0,05$ maka H₀ diterima, data berdistribusi normal

H_a : apabila Asymp. Sig. $< 0,05$ maka H₀ ditolak, data tidak berdistribusi secara normal.

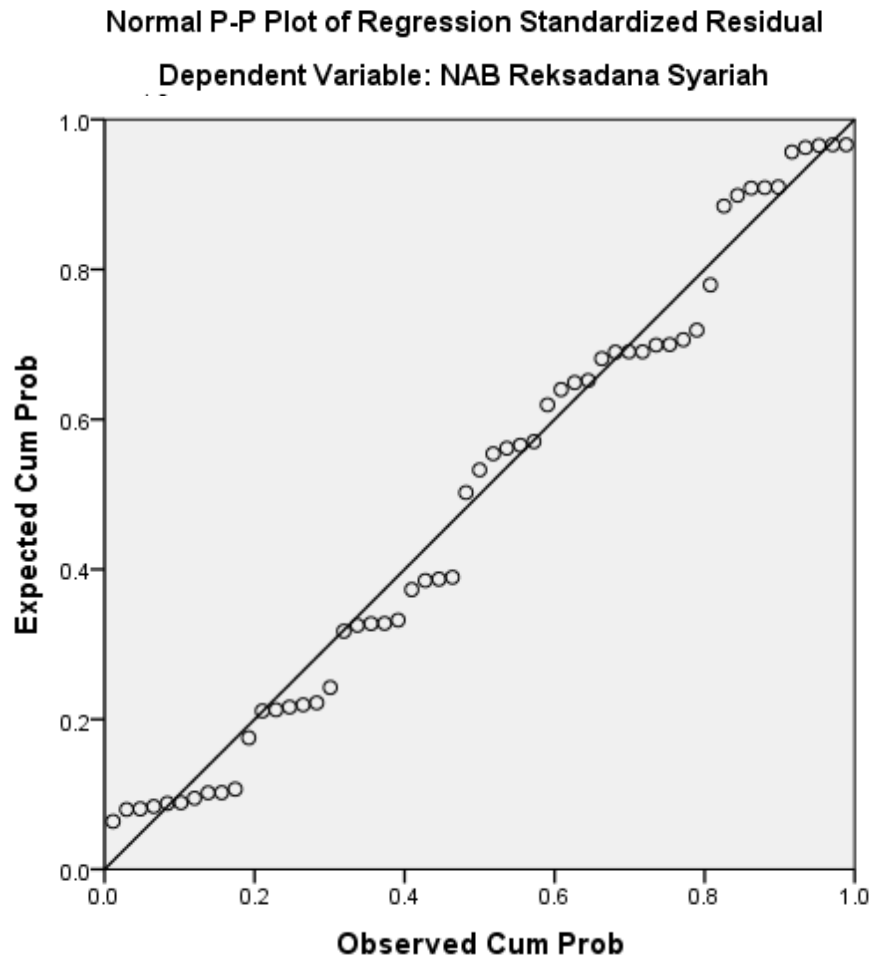
Grafik 4.1 Histogram

Histogram



Berdasarkan gambar di atas, grafik histogram *Regression Residual* membentuk kurva seperti lonceng maka nilai residual tersebut dinyatakan normal atau data berdistribusi normal. (Ghozali, 2011)

Gambar.4.1



Sumber: data yang telah diolah

Dari hasil pengolahan data Gambar 4.1 dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti garis diagonal, oleh karena itu dengan kondisi demikian menunjukkan bahwa model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas. Setelah diketahui hasil uji analisis statistik dan uji analisis grafik yang menyatakan bahwa data berdistribusi normal, maka dapat dilanjutkan dengan uji asumsi klasik lainnya. (Ghozali, 2011).

4.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan uji yang ditujukan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Jika terjadi korelasi, maka terdapat problem multikolinearitas. Model uji regresi yang baik selayaknya tidak terjadi multikolinearitas. Dalam penelitian ini digunakan nilai tolerance dan VIF. Untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah tolerance $< 0,10$ atau sama dengan VIF > 10 . (Ghozali,2011).

Tabel 4.5
Uji Multikolinieritas dengan Tolerance dan VIF

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
SBIS	.443	2.257
Inflasi	.676	1.478
Kurs	.435	2.298
Jumlah Uang Beredar	.584	1.713
JII	.877	1.141

a. Dependent Variable: NAB
Reksadana Syariah

Sumber: data yang telah diolah

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 4.5, diketahui bahwa seluruh variabel independen memiliki tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF yang lebih

kecil dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas dalam model regresi. Dapat dilihat bahwa variable SBIS, Inflasi, Jumlah Uang Beredar, KURS, Jakarta Islamic Index (JII) menunjukkan nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa variable independen yang digunakan dalam model regresi penelitian ini adalah terbebas dari multikolinearitas atau dapat dipercaya dan obyektif. (Ghozali, 2011).

4.2.2.3 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dsalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t – 1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya (Ghozali, 2011). Hasil uji autokorelasi dapat ditunjukkan pada tabel berikut :

Tabel 4.6
Uji Autokorelasi

Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	1.904

a. Predictors: (Constant), Sertifikat Bank Indonesia, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Jumlah Uang Beredar, Jakarta Islamic Index

b. Dependent Variable: NAB Reksadana Syariah LOGY

sumber : data yang telah diolah

Berdasarkan tabel diatas menyajikan hasil uji autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin Watson* (DW test). Nilai DW sebesar 1.904 dengan nilai signifikan 5%, jumlah sampel 180 (n) dan jumlah variabel independen 5 (k = 5).

Gejala autokorelasi dideteksi dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW). Menurut Ghazali (2011) untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi maka dilakukan pengujian Durbin-Watson (DW). Berdasarkan tabel, terlihat nilai DW sebesar 1,904 dimana dari tabel DW nilai $d_L = 1,699$ dan $d_U = 1,813$. sehingga dapat disimpulkan $d_U < DW < 4 - d_U$ atau $1,813 < 1,904 < 2,190$ yang artinya tidak terjadi autokorelasi karena nilai DW hitung berada dikisaran interval 1,813 dan 2,190. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi positif maupun negatif. Ghazali (2011)

4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan analisis grafik *Uji Glejser*. Seperti halnya uji Park, uji glejser digunakan untuk mendeteksi heteroskedastisitas.

Uji glejser dilakukan dengan meregresikan variabel-variabel bebas terhadap nilai absolute residualnya (Ghozali, 2011). Sebagai pengertian dasar, residual adalah selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi dan absolute adalah nilai mutlaknya. Jika nilai signifikan antara variable independen dengan absolute residual lebih dari 0,05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. (Ghozali, 2011) Hasil uji glejser sebagai berikut :

Tabel 4.7
Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-148.953	10.945		1.609	.535
SBIS	.561	.421	.086	1.331	.185
Inflasi	57.755	62.333	.049	.927	.355
Kurs	.020	.003	.441	.746	.080
Jumlah Uang Beredar	.011	.001	.571	1.122	.138
JII	.000	.000	.051	1.110	.268

a. Dependent Variable: abs_res

Sumber: Hasil data diolah SPSS 20

Terlihat pada Tabel 4.7 di Coefficients^a, bahwa nilai signifikan didapatkan lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa penduga signifikan dan dapat dipastikan data tidak terjadi masalah. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi (Ghozali, 2011).

4.2.3 Hasil Pengujian Hipotesis

4.2.3.1 Hasil Uji F (test)

Uji F ini bertujuan untuk mengetahui kelayakan model (*goodness of fit*) dalam penelitian. dilihat dari nilai F hitung dan signifikansinya. Pengujian menggunakan tingkat signifikan 0.05.

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. $H_0 : \beta_1 = 0$, yaitu model dalam penelitian tidak layak.

2. $H_1 : \beta_2 > 0$, yaitu model dalam penelitian layak digunakan (*goodness of fit*).

Pada tingkat signifikan (5%) adalah maka kriteria pengujian sebagai berikut:

1. H_0 diterima dan H_1 ditolak, Jika F hitung $>$ F tabel, yang artinya model tidak layak digunakan.
2. H_0 ditolak dan H_1 diterima, Jika F hitung $<$ F tabel, yang artinya model layak digunakan (*goodness of fit*)

Pengujian ini bertujuan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama - sama terhadap variable dependen. Dari hasil pengujian ini pada tabel 4.8 dapat dilihat pada nilai F hitung sebesar 31.281 dan signifikan pada 0.000. Dengan menggunakan tingkat α (alfa) 0.05 atau 5%, maka H_0 berhasil diterima dan H_1 gagal ditolak. (Ghozali, 2011).

Tabel 4.8

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.878E7	5	3755755.674	26.564	.000 ^a
	Residual	2.460E7	174	141386.348		
	Total	4.338E7	179			

a. Predictors: (Constant), JII, Kurs, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, SBIS

b. Dependent Variable: NAB Reksadana Syariah

sumber : data yang telah diolah

Berdasarkan tabel 4.8 Penerimaan H_0 dibuktikan dengan hasil perhitungan bahwa nilai sig 0,000 < dari α (alfa) = 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel SBIS, Inflasi, Jumlah Uang Beredar, KURS, Jakarta Islamic Index secara bersama-sama (simultan) mempengaruhi variable Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah sehingga dapat dikatakan bahwa Model Layak digunakan.

4.2.3.2 Koefisien Determinasi (R²)

Uji Ketepatan Perkiraan Model (goodness of fit) dilakukan untuk melihat kesesuaian model, atau seberapa besar kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikatnya. Berikut adalah hasil perhitungan nilai R² dan koefisien determinasi dalam penelitian. (Ghozali, 2011).

Table 4.9

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.658 ^a	.433	.417	376.014

a. Predictors: (Constant), JII, SBIS, Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Kurs

b. Dependent Variable: NAB Reksadana Syariah

sumber : data yang telah diolah

Berdasarkan (Ghozali, 2011) tabel 4.7 di atas dapat diartikan bahwa nilai R sebesar 0,544 yang berarti variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen adalah sebesar 65.8 % sehingga dapat ditarik suatu kesimpulan bahwa kemampuan varians variabel terikat adalah tinggi. R Square (R²) diperoleh sebesar 0.433 yang berarti bahwa 43.3 % Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah dipengaruhi oleh variabel SBIS, Inflasi, KURS, Jumlah Uang Beredar, Jakarta Islamic Index. Sedangkan sisanya sebesar 56.7 % dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. (Ghozali, 2011)

4.2.3.3 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t yang dilakukan di dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah variabel SBIS (X1), Inflasi (X2), Jumlah Uang Beredar (X3), KURS (X4), Jakarta

Islamic Index (X5) berpengaruh atau tidak berpengaruh terhadap NAB Reksadana Syariah(Y). Dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut :

Kriteria pengujian sebagai berikut:

H₀ : Tidak berpengaruh signifikan antara SBIS, Inflasi, Jumlah Uang Beredar, KURS, Jakarta Islamic Index Terhadap NAB Reksadana Syariah.

H_a : Berpengaruh signifikan antara SBIS, Inflasi, Jumlah Uang Beredar, KURS, Jakarta Islamic Index terhadap NAB Reksadana Syariah.

1. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan nilai signifikansi $< 0,05$, maka Hipotesis alternatif (H_a) diterima dan Hipotesis nol (H₀) ditolak. Ini berarti secara individual variabel independen tersebut mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan nilai signifikansi $> 0,05$, maka Hipotesis alternatif (H_a) ditolak dan Hipotesis nol (H₀) diterima. Ini berarti secara individual variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Table 4.10

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-10727.809	4041.118		-2.655	.009
	SBIS	351.582	155.594	.194	2.260	.025
	Inflasi	-14139.797	23014.640	-.043	-.614	.540
	Kurs	-.914	1.087	-.073	-.840	.402
	Jumlah Uang Beredar	3.957	.405	.730	9.767	.000
	JII	.024	.091	.016	.265	.791

a. Dependent Variable: NAB Reksadana Syariah

sumber : data yang telah diolah

Dari hasil uji statistik diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

Tabel 4.9 merupakan tabel Uji t, dengan $df = n-k$ ($175 = 180-5$), dengan tingkat probabilitas signifikan 0,05. Jika nilai hitung $t >$ nilai t tabel maka H_a diterima yang berarti terdapat pengaruh X terhadap Y, Jika nilai hitung $t <$ nilai t tabel t maka H_a ditolak yang berarti X tidak berpengaruh terhadap Y. Nilai t tabel untuk $df=175$ adalah 1,654. Berdasarkan uji t hitung dan t tabel dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar -10727.809 menunjukkan bahwa jika variabel independen SBIS, Inflasi, Jumlah Uang Beredar, KURS, Jakarta Islamic Index dianggap konstan ($X=0$) maka nilai Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah sebesar -- 10727.809.
2. Koefisien SBIS (X_1) sebesar 351.582 menyatakan bahwa setiap kenaikan satu satuan (X_1) maka akan menurunkan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah sebesar 351.582 dan dalam hal ini faktor lain dianggap konstan.

3. Koefisien Inflasi (X2) sebesar -14139.797 menyatakan bahwa setiap kenaikan satu satuan (X2) maka akan meningkatkan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah sebesar -14139.797 dan dalam hal ini faktor lain dianggap konstan.
4. Koefisien KURS (X3) sebesar -0.914 menyatakan bahwa setiap kenaikan satu satuan (X3) maka akan meningkatkan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah sebesar -0.914 dan dalam hal ini faktor lain dianggap konstan.
5. Koefisien Jumlah Uang Beredar (X4) sebesar 3.957 menyatakan bahwa setiap kenaikan satu satuan (X4) maka akan meningkatkan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah sebesar 3.957 dan dalam hal ini faktor lain dianggap konstan.
6. Koefisien Jakarta Islamic Index (X5) sebesar 0.024 menyatakan bahwa setiap kenaikan satu satuan (X5) maka akan meningkatkan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah sebesar 0.024 dan dalam hal ini faktor lain dianggap konstan.

4.3. Hasil Pengujian Hipotesis

4.3.1 Hasil uji hipotesis Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah

Pengujian pada tabel 4.9 dapat menjawab hipotesis 1, yaitu pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji t pada tingkat keyakinan 95% atau α sebesar 0,05 dari hasil *output* SPSS yang diperoleh, seperti yang tercantum pada tabel 4.9. Dari tabel tersebut terlihat bahwa t_{hitung} sebesar 2.260 lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1.654 dan dengan tingkat signifikansi sebesar $0,025 < 0,05$. (Ghozali,2011). Dengan demikian (H_0) ditolak dan (H_a) diterima, maka hipotesis H1 diterima yang berarti bahwa Variabel Sertifikat Bank Indonesia Syariah berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.

4.3.2 Hasil uji hipotesis Pengaruh Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah

Pengujian pada tabel 4.9 dapat menjawab hipotesis 2, yaitu pengaruh Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji t pada tingkat keyakinan 95% atau α sebesar 0,05 dari hasil *output* SPSS yang diperoleh, seperti yang tercantum pada tabel 4.9. Dari tabel tersebut terlihat bahwa thitung sebesar -0.614 lebih kecil dari ttabel sebesar 1.654 dan dengan tingkat signifikansi sebesar $0,540 > 0,05$. (Ghozali,2011). Dengan demikian H_a ditolak dan H_o diterima, maka hipotesis H_2 yang berarti bahwa Inflasi Tidak mempunyai Pengaruh terhadap terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.

4.3.3 Hasil uji hipotesis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs) terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah

Pengujian pada tabel 4.9 dapat menjawab hipotesis, yaitu pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji t pada tingkat keyakinan 95% atau α sebesar 0,05 dari hasil *output* SPSS yang diperoleh, seperti yang tercantum pada tabel 4.9. Dari tabel tersebut terlihat bahwa thitung sebesar -0,840 lebih kecil dari t tabel sebesar 1,654 dan dengan tingkat signifikansi sebesar $0,402 > 0,05$. (Ghozali,2011). Dengan demikian H_a ditolak dan H_o diterima, maka hipotesis H_3 yang berarti bahwa Nilai Tukar Rupiah Tidak mempunyai Pengaruh terhadap terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.

4.3.4 Hasil uji hipotesis Pengaruh Jumlah Uang Beredar (M2) terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah

Pengujian pada tabel 4.9 dapat menjawab hipotesis 3, yaitu pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji t pada tingkat keyakinan 95% atau α sebesar 0,05 dari hasil *output* SPSS yang diperoleh, seperti yang tercantum pada tabel 4.9. Dari tabel tersebut terlihat bahwa thitung sebesar 9.767 lebih besar dari t tabel sebesar 1,654 dan dengan tingkat signifikansi sebesar $0,00 < 0,05$ (Ghozali,2011). Dengan demikian H_a diterima dan Hipotesis H_0 ditolak, maka hipotesis H4 diterima yang berarti bahwa Variabel Jumlah Uang Beredar berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.

4.3.5 Hasil uji hipotesis Pengaruh Jakarta Islamic Index (JII) terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah

Pengujian pada tabel 4.9 dapat menjawab hipotesis 5, yaitu pengaruh Jakarta Islamic Index (JII) terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji t pada tingkat keyakinan 95% atau α sebesar 0,05 dari hasil *output* SPSS yang diperoleh, Dari tabel tersebut terlihat bahwa thitung sebesar 0.265 lebih kecil dari t tabel sebesar 1,654 dan dengan tingkat signifikansi sebesar $0.791 > 0,05$. (Ghozali,2011). Dengan demikian H_a ditolak dan H_0 diterima, maka hipotesis H5 yang berarti bahwa Jakarta Islamic Index (JII) Tidak mempunyai Pengaruh terhadap terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.

Tabel 4.11
Hasil Penelitian

Hipotesis Penelitian	Hasil Uji
H1= SBIS terhadap NAB Reksadana Syariah	Ha Diterima /Berpengaruh
H2 = Inflasi terhadap NAB Reksadana Syariah	Ha Ditolak / Tidak Berpengaruh
H3 = KURS terhadap NAB Reksadana Syariah	Ha Ditolak / Tidak Berpengaruh
H4 = Jumlah Uang Beredar terhadap NAB Reksadana Syariah	Ha Diterima /Berpengaruh
H5 = Jakarta Islamic Index (JII)	Ha Ditolak / Tidak Berpengaruh

sumber : data yang telah diolah

4.4 Pembahasan

Penelitian ini merupakan studi yang melakukan analisis untuk mengetahui pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Inflasi, Jumlah Uang Beredar, KURS, Jakarta Islamic Index terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.

4.4.1. Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah

Setelah dilakukan pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa “Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah”, dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa variabel Sertifikat

Bank Indonesia Syariah berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah, oleh karena itu hipotesis alternative diterima.

Bank Indonesia (BI) telah menerbitkan instrumen moneter berbasis Syariah yang bernama Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBI Syariah). SBI Syariah adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang Rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia.

Usulan penerbitan SBI Syariah berawal dari keluhan bank-bank syariah. Perbankan syariah menilai return penempatan dana Sertifikat Wadiah Bank Indonesia (SWBI) lebih rendah dibanding dengan penempatan dana bank konvensional di Sertifikat Bank Indonesia. Bank syariah kemudian menuntut adanya keadilan. Meskipun demikian, perbankan syariah saat ini memang belum membutuhkan instrumen khusus untuk menyerap likuiditas. Kehadiran SBI Syariah tidak akan membuat bank malas menyalurkan pembiayaan atau kredit. Soalnya BI akan menetapkan aturan main. Bank syariah yang bisa membeli SBI Syariah hanya yang memiliki rasio penyaluran pembiayaan atau Financing to Deposit Ratio (FDR) sebesar 80 persen sampai 90 persen.

Maka fungsi bank tetap harus menyalurkan kredit. Dengan kata lain, maksimum 15% dari FDR bank syariah sebagai dana aman yang tidak tersalurkan dan dapat dialokasikan kepada SBI Syariah, disamping dana cadangan bank syariah yang dialokasikan untuk SWBI sebesar 5%. Dalam hal ini, penerbitan SBI Syariah tidak akan mengganggu perekonomian akibat perbankan lebih senang menempatkan dananya di SBI Syariah dibanding menyalurkannya. dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa variabel Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah (Adiwarman Karim, 2008)

Hasil penelitian ini berbeda terhadap hasil penelitian yang dilakukan oleh Annisa Sholihah (2008) dan Fitria Saraswati (2012) menyimpulkan bahwa Sertifikat Bank Indonesia Syariah tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.

4.4.2. Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah

Setelah dilakukan pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa “Inflasi tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah”, dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa variabel Inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah, oleh karena itu hipotesis alternative ditolak.

Inflasi adalah peningkatan dalam seluruh tingkat harga (Mankiw, 2005). Kadang-kadang kenaikan harga ini berlangsung terus-menerus dan berkepanjangan. Menurut Friedman dalam Mankiw (2005), inflasi adalah suatu fenomena moneter yang terjadi dimanapun. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau menyebabkan kenaikan) kepada barang lainnya (Mankiw,2005).

Tingkat inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap NAB reksadana syariah. Peningkatan inflasi sebesar 1 persen akan menurunkan NAB reksadana syariah sebesar 0,02 persen. Peningkatan inflasi menyebabkan investasi menjadi tidak menguntungkan sehingga masyarakat akan lebih memilih untuk memegang uang yang mereka miliki. Selain itu, terjadinya inflasi menyebabkan pengeluaran konsumsi masyarakat meningkat sehingga untuk mempertahankan tingkat konsumsinya maka masyarakat akan mengurangi investasi mereka. (Putratama, Hendra. 2007)

Inflasi berarti kenaikan harga barang secara umum. Lembaga yang menghitung besar kecilnya tingkat inflasi di Indonesia adalah BPS (Biro Pusat Statistik). Pada saat tingkat inflasi terlalu tinggi, Bank Indonesia akan menaikkan BI Rate. Secara teoritis, kenaikan BI rate akan menyebabkan bunga pinjaman bank menjadi meningkat. Akibatnya kegiatan produksi akan berkurang karena semakin mahal dan terjadi permintaan terhadap barang. Karena permintaan semakin kecil, maka harga barang akan turun. Hal yang sebaliknya berlaku ketika inflasi terlalu rendah dan suku bunga diturunkan. Biaya produksi akan semakin murah menyebabkan kegiatan produk semakin bertambah. Kenaikan produksi akan memicu kenaikan permintaan barang dan pada akhirnya menyebabkan harga barang menjadi naik (terjadi inflasi). (Rudiyanto, 2011). dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa variabel Inflasi Tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.

Hasil penelitian ini konsisten terhadap hasil penelitian Anisa Sholihah (2008) dan Kasyfurrohman Ali (2012) yang menemukan bahwa Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. Menurut (Anisa Sholehah,2008)

4.4.3. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah / Kurs Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah

Setelah dilakukan pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa “Nilai Tukar Rupiah tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah”, dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa variabel Nilai Tukar Rupiah tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah, oleh karena itu hipotesis alternative ditolak.

Menurut (Putratama, 2010) Nilai tukar rupiah terhadap dollar AS tidak berpengaruh dengan NAB reksadana syariah. Nilai tukar rupiah terhadap dollar AS yang meningkat (depresiasi) mengindikasikan bahwa kondisi perekonomian Indonesia yang melemah. Hal tersebut mendorong investor untuk menarik dananya kembali karena investasi pada instrumen reksadana syariah menjadi tidak menarik.

Memburuknya neraca pembayaran negara akan berpengaruh terhadap cadangan devisa, berkurangnya cadangan devisa akan mempengaruhi kepercayaan investor terhadap perekonomian Indonesia, yang selanjutnya menimbulkan dampak negatif terhadap perdagangan saham di pasar modal. Keadaan ini, bagi investor asing akan cenderung melakukan penarikan modal sehingga terjadi *capital inflow*. Hal ini juga menyebabkan menurunnya Nilai Aktiva Bersih reksadana karena pengelolaan dana investasi reksadana yang sebagian dialokasikan pada saham mengakibatkan kemungkinan investor yang menginvestasikan dananya pada Reksadana Saham akan melakukan penarikan modal sehingga Nilai Aktiva Bersih reksadana pun mengalami penurunan. Hasil penelitian ini konsisten terhadap hasil penelitian Fitria Saraswati (2012) dan Rahmi Hifdzia (2012) yang menemukan bahwa Nilai Tukar Rupiah tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.

4.4.4. Pengaruh Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah

Setelah dilakukan pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa “Jumlah Uang Beredar berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah”, dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa variabel Jumlah Uang Beredar berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah, oleh karena itu hipotesis diterima. Hasil penelitian ini konsisten terhadap hasil penelitian

Fitria Saraswati (2012) yang menemukan bahwa Jumlah Uang Beredar berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah

Menurut (Fitria Saraswati,2012) Peningkatan jumlah uang beredar dikaitkan dengan *business cycle expansion*. Adanya peningkatan Jumlah Uang Beredar akan mendorong bertambahnya sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga perusahaan dapat melebarkan ekspansi usahanya lebih luas yang akhirnya meningkatkan kinerja perusahaan. Meningkatnya kinerja perusahaan akan merangsang para investor melirik saham perusahaan tersebut sehingga berdampak positif terhadap harga saham .

Ketika jumlah uang beredar di masyarakat semakin bertambah sehingga ekspektasi harga-harga barang dan jasa akan naik (inflasi) mengakibatkan tingkat suku bunga deposito dalam perekonomian menurun. Penurunan tingkat suku bunga deposito menyebabkan masyarakat lebih memilih untuk menginvestasikan dananya di pasar saham dengan harapan akan memperoleh keuntungan yang lebih besar, sehingga akan berdampak pada peningkatan permintaan saham di pasar modal. Hal ini juga menyebabkan meningkatnya Nilai Aktiva Bersih Reksadana karena pengelolaan dana investasi reksadana sebagian dialokasikan pada saham (Mankiw,2012).

4.4.5. Pengaruh Jakarta Islamic Index (JII) Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah

Setelah dilakukan pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kelima (H5) yang menyatakan bahwa “Jakarta Islamic Index tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah”, dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa variabel Jakarta Islamic Index tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah, oleh karena itu hipotesis ditolak. pembentukan Jakarta Islamic Index (JII) adalah untuk

meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek.

Jakarta Islamic Index juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. Jakarta Islamic Index menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, Jakarta Islamic Index menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi. Selain itu, Jakarta Islamic Index menjadi tolak ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal. (Putratama, Hendra. 2007)

Jakarta Islamic Index tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih reksadana syariah. Peningkatan JII akan berimbang pada penurunan jumlah Nilai Aktiva Bersih reksadana syariah sebesar 0,67 persen. Peningkatan JII mencerminkan kinerja perusahaan yang meningkat sehingga berpotensi untuk memperoleh pendapatan yang lebih besar. Pendapatan perusahaan yang meningkat akan menyebabkan JII meningkat sehingga masyarakat akan menebus (*redemption*) reksadana syariah mereka dengan tujuan memperoleh keuntungan. (Putratama, Hendra. 2007) dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa variabel Jakarta Islamic Index Tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.

Hasil penelitian ini berbeda terhadap hasil penelitian Annisa Sholihah (2008) dan Tanto Dikdik Arisandi (2009) yang menemukan bahwa Jakarta Islamic Index berpengaruh positif terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. Menurut (Annisa Sholihah,2008) Jakarta Islamic Index berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah dikarenakan Peningkatan Jakarta Islamic Index mencerminkan kinerja perusahaan yang meningkat sehingga berpotensi untuk memperoleh pendapatan yang lebih besar. Pendapatan perusahaan yang meningkat

akan menyebabkan kenaikan *return* bagi hasil Reksadana Syariah. oleh karena itu masyarakat akan menginvestasikan dananya melalui Reksadana Syariah dengan harapan memperoleh *return* yang lebih besar.

