



## Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Saham Dengan Pendekatan Error Correction Model

Wisnu Bayu Pamungkas<sup>1</sup>, Tiar Lina Situngkir<sup>2</sup>

<sup>1,2,3</sup> Universitas Singaperbangsa Karawang

Received: 17 Desember 2023  
Revised : 27 Desember 2023  
Accepted: 01 Januari 2024

### Abstract

*Mutual funds are a good place to invest for novice investors to get profits in the future. Therefore, mutual funds really need to be studied by including macroeconomic variables, namely inflation and exchange rates. The purpose of this study is to analyze the effect of inflation and exchange rates on Net Asset Value (NAV) of equity funds. The method used in this study is the Error Correction Model. The results show that in the long run the inflation variable has a significant positive effect on the NAV of equity funds. However, the exchange rate variable has a significant negative effect. Furthermore, in the short-term estimation, inflation has no effect on the NAV of equity funds. Then the exchange rate has a significant negative effect. Simultaneously (together) in the long run has a significant influence on the NAV of equity funds. This is inversely proportional to the short-term estimation results which state that simultaneous inflation and exchange rates have no effect on the NAV of equity funds. The data used in this study is the period 2018 – 2022.*

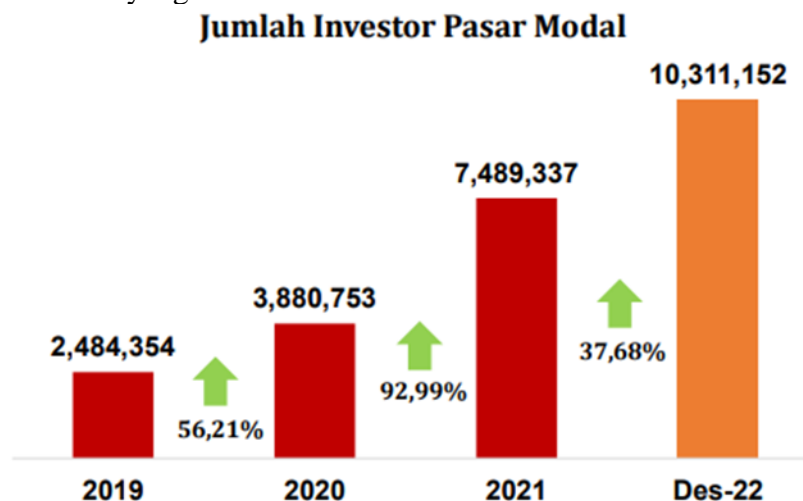
**Keywords:** Inflation; Exchange Rate; Net Asset Value (NAV) Equity Fund

(\*) Corresponding Author: [1910631020171@student.unsika.ac.id](mailto:1910631020171@student.unsika.ac.id)

**How to Cite:** Pamungkas, W. B., & Situngkir, T. L. (2024). Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Saham Dengan Pendekatan Error Correction Model. <https://doi.org/10.5281/zenodo.10472265>

## PENDAHULUAN

Pertumbuhan pasar modal di Indonesia dapat dikategorikan begitu pesat. Hal ini dapat dibuktikan dengan data yang dibuat oleh Kostudian Sentral Efek Indonesia (KSEI) dimana dari tahun 2019 sampai dengan 2022 jumlah investor pasar modal di Indonesia selalu mengalami peningkatan setiap tahunnya. Apalagi pada tahun 2020 yang juga bertepatan dengan datangnya wabah Covid-19 yang berhasil melumpuhkan ekonomi dunia tak terkecuali Indonesia. Akantetapi jumlah investor pasar modal di Indonesia terus mengalami peningkatan ditengah situasi ekonomi yang sulit.



**Gambar 1** Tingkat Perumbuhan Investor Pasar Modal Tahun 2019 - 2022

**Sumber** : Kostudian Sentral Efek Indonesia (2022)

Pada tahun 2020 jumlah investor pasar modal mengalami peningkatan sebesar 56.21% dari tahun sebelumnya dan mengalami kenaikan kembali di tahun 2021 sebesar 92.99%. Hal ini menandakan bahwa para investor masih menaruh kepercayaan terhadap perekonomian di Indonesia. Pandemi juga menjadi salah satu faktor pendorong masyarakat untuk melakukan investasi. Hal ini dinyatakan oleh seorang pengamat pasar modal sekaligus Direktur Avere Investama Teguh Hidayat. Ia menuturkan bahwa penyebab meningkatnya jumlah investor pada masa pandemi karena pergerakan masyarakat dibatasi selama pandemi sehingga penggunaan media sosial meningkat tajam sehari harinya. Di waktu yang bersamaan juga banyak perusahaan sekuritas yang memanfaatkan media sosial untuk menjangkau nasabah baru. Hal tersebut yang membuat masyarakat mulai melirik untuk mencoba investasi daripada menaruh uang di bank (Soenarso, 2021).

Pasar modal menawarkan pelbagai produk alternatif investasi yang dapat digunakan oleh para investor, yaitu saham, reksa dana, obligasi dan berbagai surat berharga lainnya. Hal ini dapat memberikan keleluasaan kepada para investor untuk memilih setiap produk yang sesuai dengan kemampuan yang dimiliki masing-masing investor. Reksa dana merupakan salah satu produk yang cocok bagi para investor pemula karena investasi ini tidak perlu memerlukan biaya yang besar dan juga keahlian. Menurut UU No.8 Tahun 1995 pasal 1 ayat 27 menjelaskan bahwa reksa dana adalah tempat berkumpulnya dana dari masyarakat sebagai pemodal yang selanjutnya manajer investasi menginvestasikan dalam bentuk portofolio efek yang telah mendapat izin resmi dari Otoritas Jasa Keuangan. Menurut (Tandelilin, 2017) ada 4 jenis produk reksa dana, yaitu reksa dana pendapatan tetap, pasar uang, campuran, dan saham.

Parameter yang digunakan dalam mengamati kinerja suatu reksa dana dapat dilihat dari Nilai Aktiva Bersih (NAB) produk tersebut. NAB merupakan harga dari portofolio suatu reksa dana. Apabila NAB suatu reksa dana mengalami peningkatan, maka dapat dikatakan kinerja reksa dana tersebut positif dan dapat memberikan keuntungan kepada investornya ([www.bareksa.com](http://www.bareksa.com)). Akan tetapi apabila NAB suatu reksa dana memiliki nominal yang tinggi bukan berarti produk tersebut memiliki kinerja yang baik. Bisa jadi produk reksa dana tersebut sudah memiliki umur yang panjang atau telah diluncurkan sejak lama.

Reksa dana saham merupakan reksa dana yang melakukan investasinya sekurang kurangnya 80% aktivasinya berbentuk efek yang bersifat ekuitas atau saham. Reksa dana saham biasanya memberikan return yang lebih tinggi yang didapat dari capital gain dan dividen. Reksa dana saham memiliki tingkat potensi pertumbuhan nilai investasi yang paling besar yang disertai pula dengan tingginya risiko yang dihadapi (Tandelilin, 2017). Pada tahun 2022 kinerja reksa dana masih mampu bertumbuh ditengah gejolak ekonomi global. Akan tetapi hanya reksa dana saham yang tidak mampu mencatatkan hasil positif. Vice president Infovesta Wawan Hendrayana menyatakan bahwa performa reksa dana saham dibawah perkiraan, padahal IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) sebagai acuannya berhasil tumbuh 4,09% di tahun 2022. Tercatat hanya ada sekitar 40% produk reksa dana saham yang mampu mengungguli performa IHSG (Hamdhi, 2023).

Hal ini tak sebanding dengan total NAB reksa dana saham yang setiap tahunnya mengalami peningkatan apabila dilihat dari situs resmi OJK. Lalu jika dilihat dari penelitian yang dilakukan oleh (Situngkir, 2019) yang menyatakan bahwa para Ibu Rumah Tangga cukup tertarik untuk melakukan investasi di reksa dana. Akan tetapi masih sedikitnya pemahaman tentang reksa dana menjadi hambatan para ibu rumah tangga sebagai pengelola perencanaan keuangan dalam keluarga untuk berinvestasi di reksa dana.

Sudah sepatutnya para calon investor untuk memahami penjelasan umum mengenai reksa dana agar tidak salah langkah dalam melakukan investasi di reksa dana saham. Untuk memilih produk reksa dana saham yang terbaik, investor sudah seharusnya dapat menelaah performa reksa dana apakah akan menghasilkan keuntungan atau malah sebaliknya. Banyak aspek yang dapat menyebabkan pergerakan nilai aktiva bersih reksa dana saham baik itu secara positif ataupun negatif jika terjadi perubahan pada faktor-faktor tersebut. Pergerakan angka inflasi dan nilai tukar merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai aktiva bersih suatu reksa dana (Priyandini & Wirman, 2021).

Signal theory (teori sinyal) menjelaskan persepsi manajemen terhadap perkembangan perusahaan dimasa yang akan datang, yang akan memengaruhi respon calon investor terhadap perusahaan. Sinyal tersebut berupa informasi yang menjelaskan upaya manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik. Informasi ini dianggap sebagai indikator penting bagi investor dan pelaku bisnis dalam membuat keputusan investasi (Brigham & Houston, 2019),

Inflasi merupakan kondisi dimana tingkat harga yang naik secara terus menerus (Mankiw, 2018). Inflasi tidak dapat terjadi begitu saja, ada banyak faktor yang dapat memicu terjadinya inflasi, beberapa faktor tersebut yaitu bertambahnya uang beredar, meningkatnya permintaan dan tingginya biaya produksi. Inflasi yang tinggi secara umum akan mengakibatkan naiknya harga barang, lalu menyebabkan harga jual barang mengalami kenaikan sehingga berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan yang diikuti dengan pergerakan dari nilai aktiva bersih reksa dana saham perusahaan tersebut. Hal ini bertepatan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Christiandi & Colline, 2021) dimana inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Hasil yang sama juga ditunjukkan dalam penelitian (Situngkir et al., 2021) pada instrumen pasar modal yang berbeda dimana inflasi berpengaruh terhadap indeks saham LQ45 secara jangka panjang.

Selanjutnya ada nilai tukar yang merupakan salah satu aspek yang dapat berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksa dana saham. Kurs atau nilai tukar didefinisikan sebagai harga dimana suatu mata uang dipertukarkan dengan mata uang lainnya di pasar valuta asing (Mankiw, 2018). Kurs yang konstan menunjukkan keadaan investasi yang ramah bagi investor. Ketika kurs mengalami kenaikan otomatis biaya impor perusahaan akan menurun. Jika biaya impor mengalami penurunan maka secara langsung akan menaikkan profitabilitas suatu perusahaan yang otomatis akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang juga berdampak pada meningkatnya nilai aktiva bersih reksa dana saham. Sebaliknya, jika nilai tukar mengalami penurunan maka akan meningkatkan biaya impor bagi perusahaan dan keuntungan perusahaanpun akan menurun. Pernyataan ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh (Benget P, 2021) yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana saham.

Hasil yang sama juga ditunjukkan pada instrumen pasar modal yang berbeda dalam penelitian (Situngkir & Mubarakah, 2021) yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh terhadap indeks saham LQ45 secara jangka panjang.

Berdasarkan penjabaran yang terdapat pada latar belakang maka dalam penelitian ini rumusan masalah adalah sebagai berikut: 1) Apakah inflasi berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana saham dalam jangka pendek dan jangka panjang? 2) Apakah nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana saham dalam jangka pendek dan jangka panjang?

Berdasarkan uraian permasalahan sebelumnya penelitian ini bertujuan sebagai berikut: 1) Untuk dapat menganalisis inflasi terhadap nilai aktiva bersih reksa dana saham periode 2018-2022. 2) untuk dapat menganalisis nilai tukar terhadap nilai aktiva bersih reksa dana saham periode 2018-2022. 3) Untuk dapat menganalisis apakah terdapat dampak simultan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana saham periode 2018-2022.

Berlandaskan latar belakang penelitian, maka penelitian ini memiliki batasan sebagai berikut: 1) Terdapat 2 (dua) variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu inflasi dan nilai tukar. 2) Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai aktiva bersih reksa dana saham. 3) Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data dari tahun 2018 – 2022.

## **METODE**

Metode korelasional digunakan dalam penelitian ini karena bertujuan untuk melakukan penjabaran serta meneliti pengaruh jangka pendek dan jangka panjang dari inflasi dan nilai tukar terhadap nilai aktiva bersih reksa dana saham periode 2018 – 2022. Model koreksi kesalahan atau Error Correction Model (ECM) digunakan sebagai jawaban dari persoalan penelitian yaitu mengetahui pengaruh jangka pendek dan jangka panjang antara variabel independen Inflasi dan Nilai Tukar terhadap variabel dependen Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana saham (Widarjono, 2018). Terdapat dua jenis variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel bebas (independent variabel) dan variabel terikat (dependent variabel).

Dalam melakukan penelitian ini, data yang digunakan yaitu data sekunder dalam bentuk laporan bulanan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana saham yang terdapat di situs resmi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) serta Inflasi dan Nilai Tukar setiap bulannya yang diperoleh dari Laporan Bulanan Bank Indonesia (BI) Periode 2018 - 2022. Pada penelitian ini teknik sampling yang digunakan adalah non probability sampling. Jenis teknik yang digunakan yaitu purposive sampling dimana dalam penentuan sampel dilakukan dengan pertimbangan tertentu.

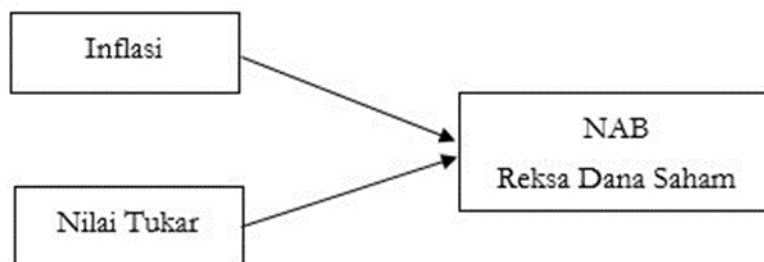
Penelitian ini menggunakan regresi berganda sebagai alat analisisnya yaitu dengan menggunakan *Error Correction Model* (ECM). Adapun langkah-langkah dalam analisis menggunakan ECM adalah sebagai berikut: 1) Uji Stasioneritas. Dalam melakukan uji deret waktu (time series), diperlukan kestasioneritasan data series yang digunakan. Tujuan dijalankannya uji stasioneritas adalah untuk menguji konsistensi pergerakan data time series. Untuk mengetahui ada atau tidaknya stasioner maka dilakukan uji akar unit menggunakan uji *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) yang mana uji ADF ini dipakai untuk mengetahui apakah data tersebut stasioner atau tidak. Keputusan dapat ditentukan apabila: a) Nilai ADF > Nilai batas

kritis, maka data stasioner. b) Nilai PP atau ADF < Nilai batas kritis, maka data tidak stasioner. 2) Uji Kointegrasi. Dilakukan untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya hubungan kesimbangan jangka panjang antara variabel dependen dan variable independen. Uji kointegrasi dapat dilakukan apabila data yang digunakan berintegrasi pada derajat yang sama. Pengambilan keputusan dapat dilakukan apabila : a) Apabila nilai statistik DF dan ADF > nilai kritis, maka variable saling berkointegrasi. b) Apabila nilai statistik DF dan ADF < nilai kritis, maka variabel tidak memiliki kointegrasi.

Jika terjadi kointegrasi maka harus dilakukan model ECM. Model persamaan ECM pada jangka panjang yaitu :  $NAB = B_0 + B_1INFLASI + B_2KURS$ . Model persamaan ECM pada jangka pendek yaitu :  $DNAB = \alpha_0 + \alpha_1DINFLASI + \alpha_2DKURS + RESID - 1$ .

Faktor makro ekonomi yang diwakili dengan inflasi dan nilai tukar sementara nilai aktiva bersih reksa dana saham yang mewakili pasar modal Indonesia. Inflasi merupakan peningkatan harga umum dan berlangsung secara terus menerus. Indikator yang digunakan dalam mengukur tingkat inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). Kurs atau nilai tukar didefinisikan sebagai harga dimana suatu mata uang dipertukarkan dengan mata uang lainnya di pasar valuta asing. NAB merupakan harga dari portofolio suatu reksa dana.

Pendekatan kuantitatif Error Correction Model adalah model yang digunakan dalam penelitian ini yang bertujuan untuk menentukan efek jangka pendek dan jangka panjang dari makro ekonomi terhadap nilai aktiva bersih reksa dana saham. Bila dilihat dari penelitian terdahulu maka penelitian ini yaitu inflasi dan nilai tukar memiliki dampak terhadap nilai aktiva bersih reksa dana saham dengan pendekatan Error Correction Model. Kerangka konseptual yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar 2:



**Gambar 2.** Kerangka Konseptual

Hasil penelitian sebelumnya menyatakan bahwa inflasi dalam jangka pendek tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana di Indonesia. Sedangkan dalam periode jangka panjang inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksa dana (Ardana et al., 2020). Hasil penelitian tersebut bersebrangan dengan penelitian NAB reksa dana ditinjau dari aspek inflasi yang menyatakan bahwa hasil uji estimasi jangka pendek variabel inflasi terhadap NAB reksa dana berpengaruh negatif dan signifikan. Sedangkan dalam uji estimasi jangka panjang variabel inflasi terhadap NAB reksa dana berpengaruh positif dan tidak signifikan (Muchtar et al., 2020).

H1 : Inflasi berpengaruh negatif terhadap NAB reksa dana saham.

Kenaikan nilai tukar dapat berpotensi menurunkan tingkat kepercayaan investor apalagi investor asing di negara tersebut sebab kurs merupakan cerminan

kondisi suatu negara. Apabila nilai tukar mengalami penguatan maka akan mengundang masuknya arus modal ke Indonesia yang setelahnya akan berpengaruh meningkatnya jumlah pertumbuhan ekonomi sehingga akan berpengaruh positif terhadap nilai aktiva bersih reksa dana saham (Benget P, 2021).

H2 : Nilai tukar berpengaruh negatif terhadap NAB reksa dana saham.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil

Dalam penelitian menggunakan model ECM harus melalui 3 tingkatan yaitu unit root test (uji akar unit) dan derajat integrasi, uji kointegrasi dan uji ECM untuk jangka panjang maupun jangka pendek.

#### Uji Stasioner (uji akar unit)

Hasil uji ADF pada tingkat level dapat dilihat pada tabel berikut :

**Tabel 1.** Hasil Uji *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) pada tingkat *Level*

Variabel	ADF t- Statistik	Nilai Kritis Mackinnon			Probabilitas	Keterangan
		1%	5%	10%		
NAB	-0.891275	-3.546099	-2.911730	-2.593551	0.7843	Non Stas
Inflasi	0.243854	-3.546099	-2.911730	-2.593551	0.9732	Non Stas
Kurs	-2.137170	-3.550396	-2.913549	-2.594521	0.2313	Non Stas

Sumber : Hasil Data Olahan dengan Eviews 12 (2023)

Tabel menjelaskan bahwa hasil uji akar unit variabel pada tingkat level menyatakan bahwa data tidak ada yang stasioner disebabkan oleh nilai ADF lebih kecil (<) nilai kritis Mackinnon dan nilai probabilitas lebih dari batas kritis 0.05. Dikarenakan tidak adanya variabel yang stasioner maka akan dilanjutkan uji derajat integrasi pada tingkat *first difference*.

**Tabel 2.** Hasil Uji *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) pada tingkat *First Difference*

Variabel	ADF t- Statistik	Nilai Kritis Mackinnon			Probabilitas	Keterangan
		1%	5%	10%		
NAB	-6.618496	-3.548208	-2.912631	-2.594027	0.0000	Stasioner
Inflasi	-6.546618	-3.548208	-2.912631	-2.594027	0.0000	Stasioner
Kurs	-7.805306	-3.550396	-2.913549	-2.594521	0.0000	Stasioner

Sumber : Hasil Data Olahan dengan Eviews 12 (2023)

Tabel 2 memperlihatkan bahwa seluruh data pada tingkat first difference adalah stasioner. Sebab nilai statistik ADF lebih besar (>) dari nilai kritis Mackinnon dan juga nilai probabilitas kurang dari batas kritis 0.05. jika semua data sudah stasioner maka dapat dilanjutkan ke tahap uji kointegrasi.

#### Uji Kointegrasi

**Tabel 3.** Hasil Uji Kointegrasi Johansen

Date: 07/19/23 Time: 15:48  
 Sample (adjusted): 2018M06 2022M12  
 Included observations: 55 after adjustments  
 Trend assumption: Linear deterministic trend  
 Series: Y X1 X2  
 Lags interval (in first differences): 1 to 4

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.365935837...	29.83792495...	29.79707334...	0.04945...
At most 1	0.069050373...	4.779642953...	15.49471287...	0.83177...
At most 2	0.015235240...	0.844386923...	3.841465498...	0.35814...

Trace test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

\*\*MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.365935837...	25.05828199...	21.13161629...	0.01327...
At most 1	0.069050373...	3.935256029...	14.26460015...	0.86610...
At most 2	0.015235240...	0.844386923...	3.841465498...	0.35814...

Max-eigenvalue test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

\*\*MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Sumber : Hasil Data Olahan dengan Eviews 12 (2023)

Menurut Tabel 3 menunjukkan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini memiliki hubungan jangka panjang. Hal ini dapat dilihat dari nilai trace statistic dan maximum eigenvalue statistic > critical value 0.05.

Setelah terbukti adanya kointegrasi antara variabel, maka selanjutnya adalah membangun model ECM. Model ini digunakan sebagai alat analisis untuk menjelaskan apakah setiap variabel memiliki hubungan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

**Uji Error Correction Model**

Berikut adalah hasil estimasi model ECM dalam jangka panjang yang dapat dilihat pada tabel berikut :

**Tabel 4.** Hasil Analisis Jangka Panjang

Dependent Variable: Y

Method: Least Squares

Date: 07/19/23 Time: 16:01 Sample:

2018M01 2022M12

Included observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.83E+14	6.42E+13	7.521007	0.0000
X1	5.85E+12	1.95E+12	2.992035	0.0041
X2	-2.54E+10	4.57E+09	-5.560886	0.0000
R-squared	0.360600	Mean dependent var	1.33E+14	
Adjusted R-squared	0.338165	S.D. dependent var	2.00E+13	
S.E. of regression	1.63E+13	Akaike info criterion	63.73004	
Sum squared resid	1.51E+28	Schwarz criterion	63.83476	
Log likelihood	-1908.901	Hannan-Quinn criter.	63.77101	
F-statistic	16.07302	Durbin-Watson stat	0.292844	
Prob(F-statistic)	0.000003			

Sumber : Hasil Data Olahan dengan Eviews 12 (2023)

Dari hasil estimasi model ECM jangka panjang, persamaannya dapat dirumuskan sebagai berikut :  $NAB_t = 4.83 + 5.85X1_t - 2.54X2_t$ . Berdasarkan hasil estimasi jangka panjang model ECM nilai probabilitas variabel X1 atau inflasi sebesar 0.0041. Nilai tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi  $\alpha = 0.10$  (10%) maka dapat disimpulkan bahwa inflasi dapat mempengaruhi NAB reksa dana saham secara signifikan dalam jangka panjang. Selanjutnya koefisien variabel inflasi memiliki nilai positif yang menunjukkan adanya pengaruh positif anatar inflasi dengan NAB reksa dana saham. Hasil ini didukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh (Ardana et al., 2020) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksa dana syariah di Indonesia.

Berikutnya Berdasarkan hasil estimasi jangka panjang model ECM nilai probabilitas variabel X2 atau nilai tukar sebesar 0.0000. Nilai tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi  $\alpha = 0.10$  (10%) maka dapat disimpulkan bahwa nilai tukar dapat mempengaruhi NAB reksa dana saham secara signifikan dalam jangka panjang. Selanjutnya koefisien variabel inflasi memiliki nilai negatif yang menunjukkan adanya pengaruh negatif anatar nilai tukar dengan NAB reksa dana saham.

Dapat disimpulkan bahwa inflasi dan nilai tukar berpengaruh cukup signifikan terhapa NAB reksa dana saham secara simultan. Hal ini dapa dibuktikan dengan nilai Prob(F-Statistic) 0.000003 yang sangat signifikan secara statistik lebih kecil dari taraf signifikansi  $\alpha = 0.10$  (10%). Berikut merupakan hasil estimasi model ECM jangka pendek pada tabel berikut :

**Tabel 5.** Hasil Analisis Jangka Pendek

Dependent Variable: D(Y)

Method: Least Squares

Date: 07/19/23 Time: 16:47

Sample (adjusted): 2018M02 2022M12

Included observations: 59 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.94E+11	7.39E+11	-0.398025	0.6922
D(X1)	-8.41E+11	2.31E+12	-0.363187	0.7179
D(X2)	-5.63E+09	2.36E+09	-2.389240	0.0203
RESID01(-1)	-0.030083	0.048046	-0.626133	0.5338
R-squared	0.099732	Mean dependent var	-5.43E+11	
Adjusted R-squared	0.050627	S.D. dependent var	5.74E+12	
S.E. of regression	5.60E+12	Akaike info criterion	61.60987	
Sum squared resid	1.72E+27	Schwarz criterion	61.75072	
Log likelihood	-1813.491	Hannan-Quinn criter.	61.66485	
F-statistic	2.030980	Durbin-Watson stat	1.784372	
Prob(F-statistic)	0.120173			

Sumber : Hasil Data Olahan dengan Eviews 12 (2023)

Berdasarkan hasil estimasi jangka pendek model ECM maka persamaannya dapat ditulis sebagai berikut :  $DNAB_t = -2.94 - 8.41DX1 - 5.63DX2 - 0.03RESID(-1)$ . Berdasarkan hasil estimasi jangka pendek model ECM dilihat bahwa nilai probabilitas variabel inflasi (X1) sebesar 0.717 yang menyatakan bahwa nilai tersebut lebih besar dari taraf signifikansi  $\alpha = 0.10$  (10%). Hal tersebut menetapkan bahwa variabel inflasi tidak memiliki pengaruh jangka pendek terhadap NAB reksa dana saham.

Selanjutnya hasil estimasi ECM jangka pendek menunjukkan bahwa nilai variabel probabilitas nilai tukar (X2) sebesar 0.020, nilai tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi  $\alpha = 0.10$  (10%) yang dapat diartikan dalam jangka pendek nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap NAB reksa dana saham. Nilai koefisien variabel nilai tukar menunjukkan nilai negatif dan dapat diartikan nilai tukar memiliki pengaruh negatif terhadap NAB reksa dana saham.

Dari hasil estimasi ECM jangka pendek diketahui bahwa nilai Prob(F-Statistic) sebesar 0.120 lebih besar dari taraf signifikansi  $\alpha = 0.10$  (10%) yang berarti secara bersama-sama (simultan) variabel inflasi dan nilai tukar tidak berpengaruh terhadap NAB reksa dana saham.

### **Pembahasan**

#### **Pengaruh Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Saham**

Berdasarkan hasil estimasi ECM jangka panjang inflasi berpengaruh terhadap NAB reksa dana saham periode 2018 sampai dengan 2022 hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas variabel inflasi (X1) sebesar  $0.0041 < \alpha = 0.10$  (10%). Selanjutnya hasil estimasi jangka pendek model ECM menunjukkan bahwa nilai probabilitas variabel inflasi (X1) sebesar  $0.717 > \alpha = 0.10$  (10%). Hal tersebut menetapkan bahwa variabel inflasi tidak memiliki pengaruh jangka pendek terhadap NAB reksa dana saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ardana et al., 2020) yang menyatakan bahwa dalam jangka pendek

variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap NAB reksa dana syariah akan tetapi dalam jangka panjang memiliki pengaruh terhadap NAB reksa dana syariah di Indonesia. Sebab perubahan tingkat inflasi selama periode penelitian tidak terlalu besar dan dapat dikendalikan sehingga tidak terlalu berpengaruh terhadap NAB reksa dana saham secara jangka pendek.

#### **Pengaruh Nilai Tukar terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Saham**

Hasil estimasi jangka panjang model ECM nilai probabilitas variabel X2 atau nilai tukar sebesar  $0.0000 < \alpha = 0.10$  (10%) maka dapat disimpulkan bahwa nilai tukar dapat mempengaruhi NAB reksa dana saham secara signifikan dalam jangka panjang. Selanjutnya hasil estimasi ECM jangka pendek menunjuka bahwa nilai variabel probabilitas nilai tukar (X2) sebesar  $0.020 < \alpha = 0.10$  (10%) yang dapat diartikan dalam jangka pendek nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap NAB reksa dana saham. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Benget P, 2021) dimana nilai tukar berpengaruh positif terhadap NAB reksa dana saham. Nilai tukar yang menguat akan mendorong arus modal masuk ke Indonesia dan diikuti dengan meningkatnya pertumbuhan ekonomi sehingga berdampak positif pada NAB reksa dana saham.

#### **Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Saham**

Hasil estimasi jangka panjang model ECM menyatakan bahwa nilai Prob(F-Statistic)  $0.000003 < \alpha = 0.10$  (10%) menunjukkan bahwa secara simultan inflasi dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap NAB reksa dana saham periode 2018 – 2022. Akan tetapi dalam estimasi model ECM jangkap pendek menunjukkan hasil berbeda dimana secara simultan variabel inflasi dan nilai tukar tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksa dana saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai Prob(F-Statistic) sebesar  $0.120 > \alpha = 0.10$  (10%). Variabel inflasi dan nilai tukar secara jangka panjang mampu memprediksi NAB reksa dana saham akan tetapi tidak dengan secara estimasi jangka pendek.

### **KESIMPULAN**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi dan nilai tukar terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Saham periode 2018 sampai dengan 2022. Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Hasil estimasi ECM jangka panjang variabel inflasi berpengaruh terhadap NAB reksa dana saham periode 2018 – 2022.
2. Hasil estimasi ECM jangka pendek variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap NAB reksa dana saham periode 2018 – 2022.
3. Hasil estimasi ECM jangka panjang variabel nilai tukar berpengaruh terhadap NAB reksa dana saham periode 2018 – 2022.
4. Hasil estimasi ECM jangka pendek cariable nilai tukar berpengaruh terhadap NAB reksa dana saham periode 2018 – 2022.
5. Hasil estimasi ECM jangka panjang secara simultan inflasi dan nilai tukar berpengaruh terhadap NAB reksa dana saham periode 2018 – 2022.
6. Hasil estimasi ECM jangka pendek secara simultan inflasi dan nilai tukar tidak berpengaruh terhadap NAB reksa dana saham periode 2018 – 2022.

## SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan, maka saran yang dapat diberikan penulis adalah sebagai berikut :

1. Bagi pemerintah diharapkan mampu mengendalikan makroekonomi dalam hal ini inflasi dan nilai tukar agar pasar modal di Indonesia dapat berjalan dengan baik dan mampu memberikan kontribusinya kepada kondisi ekonomi negara.
2. Bagi manajer investasi, variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi pada reksa dana saham.
3. Bagi peneliti berikutnya dapat menggunakan penelitian ini sebagai rujukan untuk penelitiannya dan dapat menambahkan variabel baru serta pengembangan teori agar penelitian selanjutnya menjadi lebih akurat.

## REFERENCES

- Ardana, Y., Lestari, E. P., & Suhartono. (2020). Mengukur Tingkat Determinasi Variabel Makroekonomi Terhadap Kinerja Reksadana Syariah Menggunakan Error Correction Model. *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 5(2), 127–140. <http://103.114.35.30/index.php/Mas/article/view/5320>
- Benget P, J. L. (2021). Pengaruh Inflasi, BI-7 Day Reverse Repo Rate, Kurs, Jumlah Uang Beredar dan Indeks Harga Saham Gabungan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Saham. *Owner*, 5(2), 358–367. <https://doi.org/10.33395/owner.v5i2.457>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Y. Setyaningsih (ed.); 14th ed.). Salemba Empat.
- Christiandi, S., & Colline, F. (2021). PENGARUH INFLASI, UKURAN, DAN UMUR TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM DI INDONESIA. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 17(2), 194–205. <https://doi.org/10.26593/jab.v17i2.5165.194-205>
- Hamdhi, A. (2023). *Kinerja Reksadana Masih Bisa Bertumbuh di Tengah Gejolak Sepanjang Tahun 2022*. Investasi.Kontan.Co.Id. <https://investasi.kontan.co.id/news/kinerja-reksadana-masih-bisa-bertumbuh-di-tengah-gejolak-sepanjang-tahun-2022>
- Mankiw, N. G. (2018). *Pengantar Ekonomi Makro* (7th ed.). Salemba Empat.
- Muchtar, E. H., Maulana, I., & Silviani, S. (2020). NILAI AKTIVA BERSIH REKSA DANA SYARIAH: DITINJAU DARI ASPEK INFLASI, KURS, BI 7 DAYS REPO RATE DAN TINGKAT RETURN NET ASSET VALUE OF ISLAMIC MUTUAL FUNDS: IN TERMS OF INFLATION, EXCHANGE RATE, BI 7 DAYS REPO RATE AND RATE OF RETURN. In *JESKaPe: Jurnal Ekonomi Syariah, Akuntansi dan Perbankan* (Vol. 5, Issue 2).
- Priyandini, S., & Wirman. (2021). *PENGARUH NILAI TUKAR (KURS) DAN INFLASI TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH REKSA DANA SYARIAH DI INDONESIA*.
- Situngkir, T. L. (2019). Siosialisasi Pengenalan Reksadana Sebagai Wadah Investasi Bagi Ibu Rumah Tangga. *Abdimas Universal*, 1(1), 58–62.
- Situngkir, T. L., & Mubarokah, I. (2021). The Impact of Macroeconomic Factors

- Interest Rates and Exchange Rates Govern on Stok Index of LQ45. *Proceedings of the 5th Global Conference on Business, Management and Entrepreneurship (GCBME 2020)*, 187(Gcbme 2020), 22–24. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.210831.005>
- Situngkir, T. L., Nugraha, Waspada, I., & Mayasari. (2021). Impact of Macroeconomic Factors and Neighboring Country's Stock Indices Affect the LQ45 Stock Index. *Proceedings of the 5th Global Conference on Business, Management and Entrepreneurship (GCBME 2020)*, 187(Gcbme 2020), 25–28. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.210831.006>
- Soenarso, S. A. (2021). *JUMLAH INVESTOR PASAR MODAL MENINGKAT PESAT SELAMA PERIODE JANUARI-AGUSTUS 2021*. Investasi.Kontan.Co.Id. <https://investasi.kontan.co.id/news/jumlah-investor-pasar-modal-meningkat-pesat-selama-periode-januari-agustus-2021>
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal “Manajemen Investasi & Portofolio”* (G. Subidyo (ed.)). PT. Kanisiusus.
- Widarjono, A. (2018). *EKONOMETRIKA “Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan EViews”* (5th ed.). UPP STIM YKPN.