

Pengaruh Kinerja Reksadana Syariah terhadap Perilaku Investor

Firdaus, Prilla Kurnia Ningsih

UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, Indonesia

Jl. Ir H. Juanda No.95, Cemp. Putih, Kec. Ciputat Tim., Tangerang Selatan, Banten 15412

Info Artikel

Kata Kunci:

Reksadana Syariah, Perilaku Investor, Kinerja Reksadana Syariah.

ISSN (print): 1978-6387

ISSN (online): 2623-050X

Keywords:

Sharia Mutual Funds, Investor Behavior, Sharia Mutual Fund Performance.

Korespondensi Penulis:

Firdaus, Prilla Kurnia Ningsih

Email:

firdaus.analis@gmail.com,

prillakurnia@gmail.com



Abstraksi

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja reksa dana syariah terhadap perilaku investor khususnya reksa dana saham periode 2009-2019. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran yang komprehensif tentang pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data primer dan data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah reksadana saham syariah yang diambil dari data otoritas jasa keuangan periode 2009-2019. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Return, DIM, JII 30, Kurs, dan Inflasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perilaku investor yang digambarkan oleh indeks VIX.

Abstract

This study aims to determine the effect of sharia mutual fund performance on investor behavior, especially stock mutual funds for the 2009-2019 period. The method used in this study is multiple linear regression analysis to obtain a comprehensive picture of the effect of independent variables on the dependent variable. The types of data used in this study are primary data and secondary data. The population in this study is Islamic stock mutual funds taken from data from the financial services authority for the 2009-2019 period. The results of this study indicate that the variables Return, DIM, JII 30, Exchange Rate, and Inflation have a significant influence on investor behavior described by the VIX index.

1. Pendahuluan

Saat ini perkembangan reksadana saham Syariah di Indonesia semakin meningkat dan juga semakin banyaknya investor yang berkecimpung dalam reksadana Syariah. Dengan banyaknya investor dan reksadana yang ada, kita dapat mempelajari bahwa ada

keterkaitan antara para investor dengan reksadana Syariah itu sendiri dimana kinerja suatu portofolio reksadana Syariah mempengaruhi perilaku para investor dalam menjual atau membeli suatu reksadana Syariah.

Menurut data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) tahun 2019 Peningkatan jumlah investor reksadana syariah tumbuh

mendekati dua digit dari tahun ke tahun. KSEI mencatat jumlah investor reksadana syariah per 27 Desember 2019 mencapai 66.247 atau meningkat 80,13 % dibandingkan total Single Investor Identification (SID) pada akhir Desember 2018 sebesar 36.777. Adapun jumlah SID terbesar adalah SID investor pemilik Reksadana sebesar 1.768.485. (KSEI, 2019).

Jumlah tersebut masih tertinggal jauh dari jumlah investor reksadana konvensional, akan tetapi pertumbuhannya menunjukkan peningkatan kepercayaan investor syariah yang terus meningkat. Tabel 1 ditampilkan peningkatan jumlah investor sejak 2009 sampai dengan 2019 sebagai berikut:

Tabel 1

Jumlah Investor 2009 s.d 2019			
Tahun	Jumlah Investor Syariah	Jumlah Investor Konvensional	Jumlah Total
2009	449	372.720	373.169
2010	499	320.879	321.378
2011	764	364.823	365.578
2012	531	280.725	81.256
2013	803	328.705	329.508
2014	2.705	361.670	364.375
2015	4.908	429.850	434.758
2016	12.283	881.833	894.116
2017	19.265	1.006.179	1.025.414
2018	36.777	1.580.590	1.617.367
2019	66.247	2.411.996	2.478.243

Sumber : KSEI, 2019

Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (IDX, Juli 2020) memperlihatkan bahwa jumlah investor di Indonesia sebesar 3.025.384 jiwa atau hanya sebesar 1,12% dari seluruh total penduduk Indonesia; jumlah emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 700 perusahaan (urutan ke-4 di ASEAN) akan tetapi memiliki kapitalisasi pasar senilai USD499,44 milyar (urutan ke-2 di ASEAN). Pertumbuhan ini tidak terlepas dari bertambahnya kepercayaan masyarakat terhadap industri reksadana dan pasar modal yang ada di Indonesia.

Kinerja reksadana sangat erat kaitannya dengan perilaku investor, khususnya investor di pasar modal Indonesia. Informasi yang diterima mempengaruhi perilaku masing-masing investor, dan setiap investor akan bereaksi berbeda berdasarkan informasi yang diterima. Reaksi tersebut akan menimbulkan perilaku yang berbeda ketika mengambil keputusan investasi beserta risiko yang dihadapi investor, ada investor yang

menyukai risiko (*risk seeker*), menghindari risiko (*risk averter*) atau mengabaikannya (*risk indifferenve*) (Iramani, 2008).

Kebanyakan investor yang memiliki informasi lebih, cenderung memiliki keputusan yang lebih baik dibandingkan investor yang memiliki informasi yang sedikit. Hal ini berkaitan dengan teori perilaku *herding* yang dimana adanya suatu kecenderungan antara investor yang satu dengan yang lainnya dalam hal membuat keputusan. Jadi bisa diartikan bahwa perilaku *herding* ini adalah perilaku ikut-ikutan dengan keputusan orang lain.

Untuk mengukur perilaku investor, peneliti menggunakan indeks VIX sebagai tingkat kecemasan investor dalam menerima informasi baru. Volatility Indeks diukur dengan standar deviasi dari return harian indeks pasar yang menggambarkan volatilitas ekuitas dari harga saham-saham yang ada pada indeks tersebut. Semakin besar volatilitas dari saham, maka semakin besar juga risiko

dari saham tersebut. Volatilitas pasar yang tinggi mengindikasikan kondisi pasar yang tidak stabil dan cenderung bergejolak. Secara historical dalam dua dekade terakhir, level VIX Indeks pernah menyentuh titik tertinggi

dilevel 82 pada akhir tahun 2008 akibat krisis mortgage di US dan kembali naik menyentuh pada level 83 karena depresi ekonomi global akibat pandemi covid-19. Sebagaimana yang ditampilkan pada grafik dibawah ini:

Grafik 1
Indeks VIX Tahun 2006 - 2019



Sumber : Bloomberg

Berdasarkan uraian fenomena di atas kita dapat memahami bahwa pemahaman atas kinerja reksadana saham Syariah melalui beberapa indikator dapat mempengaruhi tingkat volatilitas investor dalam menentukan keputusan. Maka dari itu peneliti memiliki kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka pemikiran

2. Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian analisis faktor, menganalisis pengaruh kinerja reksadana saham syariah terhadap perilaku investor. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif

inferensial, yakni dalam penelitian ini menggunakan analisis dengan angka dan diolah dengan menggunakan metode regresi linier berganda untuk melihat korelasi antar variable dalam menguji hipotesis yang diajukan. Analisis dari regresi linier berganda menggunakan software Eviews 11 dengan menggunakan data yang tidak terstruktur (*unbalanced*). Berikut adalah uraian dari dimensi yang digunakan dalam variabel:

Return

$$R_{rd} = (NAB_t - NAB_{t-1}) / (NAB_{t-1})$$

Dimana:

R_{rd} = Return Reksadana

NAB_t = Nilai Aktiva Bersih Periode t

NAB_{t-1} = Nilai Aktiva Bersih Periode sebelum t

Inflasi

$$In = (IHK_n - IHK_{n-1}) / (IHK_{n-1}) \times 100$$

Dimana:

In = Inflasi

IHK_n = Indeks Harga Konsumen periode n

IHK_{n-1} = Indeks Harga Konsumen periode sebelum n

Untuk variabel Return (Imbal hasil), DIM (Deposito Investasi Mudharabah), JII 30, Nilai Tukar dan Inflasi menggunakan data yang disediakan oleh pihak yang berwenang dalam membuat data tersebut. Data di ambil dari OJK dan BI periode 2009-2019. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data primer data sekunder, yakni data yang diperoleh peneliti dari Bursa Efek Indonesia, Infovesta Reksadana, Otoritas Jasa Keuangan (OJK, Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), dan pusat data keungan Bank Indonesia Sumber data yang digunakan yaitu data historis dan jenis data menggunakan data sekunder berupa return reksadana saham tahun 2009-2019.

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran secara menyeluruh mengenai pengaruh antara Variabel Bebas terhadap Variabel Terikat yang sudah diuraikan sebelumnya. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen, maka digunakan model regresi linier berganda (*multiple linier regression method*) yang akan dirumuskan sebagai berikut.

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e_1$$

Dimana:

Y : Variabel terikat (perilaku investor) yang diwakili oleh VIX

X_{ij} : Variabel bebas

b₀ : *Intercept* / konstanta

b_i : Koefisien regresi

e : *error terms* / residual

3. Hasil dan Pembahasan

Hasil

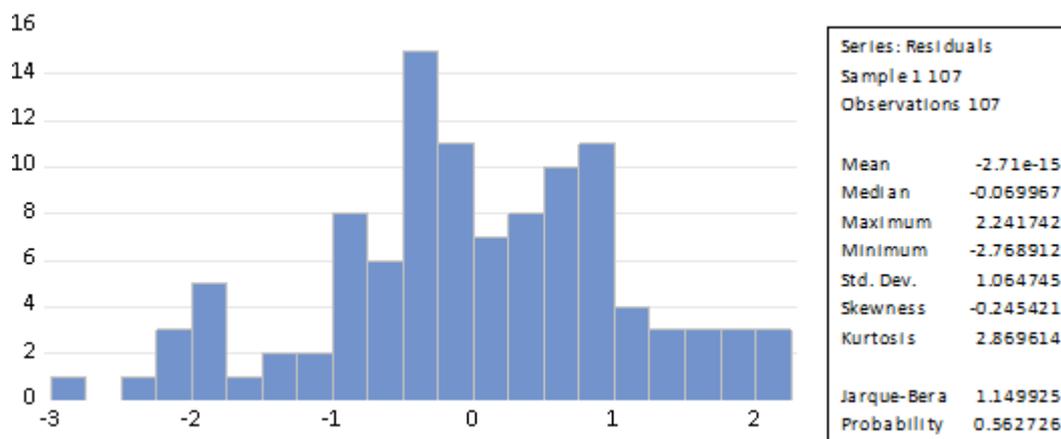
Berikut disajikan hasil analisis mengenai pengaruh kinerja reksadana syariah yang tercermin pada return atau imbal hasil, DIM, JII30, Kurs, dan Inflasi terhadap perilaku investor. Untuk menganalisis hal di atas, akan dilakukan analisis regresi linier berganda dengan variabel bebas kinerja reksadana syariah sedangkan variabel terikatnya adalah perilaku investor. Analisis regresi linier berganda dilakukan dengan menggunakan software Eviews 11 dengan menggunakan data yang tidak terstruktur (undated).

Pengujian Asumsi Klasik

Berikut disajikan hasil pengujian asumsi klasik untuk data reksadana syariah hasil cleaning data yang terdiri dari 107 data.

Uji Normalitas Data

Berikut disajikan hasil uji normalitas data menggunakan metode Jarque-Bera. Berdasarkan gambar di bawah, diketahui bahwa nilai probability yang dihasilkan sebesar 0,563 dimana nilai ini lebih dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data reksadana syariah dinyatakan berdistribusi normal.



Gambar 2

Hasil Uji Normalitas Data Reksadana Syariah (Perbaikan)

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji homogenitas varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik mensyaratkan terbebas dari masalah heteroskedastisitas. Apabila varians residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda maka

disebut heteroskedastisitas. Metode yang digunakan untuk mendeteksi heteroskedastisitas adalah ARCH test dengankriteria jika nilai probabilitas Obs*R-square yang diperoleh jauh lebih besar dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa model terbebas dari masalah heteroskedastisitas. Hasil pengujian heteroskedastisitas data yang telah diperbaiki disajikan pada tabel berikut:

Tabel 2
Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	2.698690	Prob. F(1,104)	0.1036
Obs*R-squared	2.679081	Prob. Chi-Square(1)	0.1017

Sumber : Hasil pengolahan eviews

Berdasarkan hasil yang tersaji pada tabel di atas, dapat dilihat nilai probabilitas Obs*R-square yang diperoleh sebesar 0,102 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga model regresi pada data reksadana syariah dinyatakan tidak memiliki masalah heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas merupakan suatu kondisi dimana adanya hubungan yang sangat kuat di antara beberapa atau semua variabel independen dalam model regresi. Jika terdapat

multikolinieritas, maka koefisien regresi menjadi tidak tentu, tingkat kesalahannya menjadi sangat besar dan biasanya ditandai dengan koefisien determinasi yang sangat tinggi, namun biasanya sangat sedikit sekali atau bahkan tidak ada satupun koefisien regresi yang signifikan. Untuk mendeteksi masalah multikolinearitas dapat dilihat dari nilai variance inflation factor (VIF). Jika nilai Centered VIF lebih kecil dari 10, dapat disimpulkan bahwa model terbebas dari masalah multikolinearitas. Hasil pengujian disajikan pada tabel berikut:

Tabel 3
Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors
Date: 04/07/21 Time: 14:50
Sample: 1 107
Included observations: 107

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
X1_RETURN	13.07336	1.432762	1.037066
X2_DIM	0.142054	412.4273	1.494703
X3_JII30	5.00E-06	203.8024	1.179711
X4_NILAITUKAR	5.97E-09	87.75189	1.502351
X5_INFLASI	0.008750	16.28590	1.585943
C	5.689306	511.6432	NA

Sumber : Hasil pengolahan eviws

Berdasarkan hasil yang tersaji pada tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai Centered VIF pada lima variabel bebas yang dianalisis dinyatakan kurang dari 10 sehingga tidak ditemukan pelanggaran asumsi multikolinieritas pada data syariah.

Dengan melakukan uji Durbin Watson, dapat diketahui apakah terdapat autokorelasi antar sesama urutan pengamatan dari waktu ke waktu. Adapun hasil uji autokotokorelasi untuk data reksadana syariah adalah sebagai berikut :

Uji Auto Korelasi

Tabel 4
Uji Autokorelasi (Hasil Perbaikan)

Test Equation:
Dependent Variable: RESID
Method: Least Squares
Date: 04/07/21 Time: 14:53
Sample: 1 107
Included observations: 107
Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1_RETURN	-6.424216	3.374379	-1.903822	0.0598
X2_DIM	0.771068	0.358345	2.151747	0.0338
X3_JII30	-0.002844	0.002024	-1.405409	0.1630
X4_NILAITUKAR	1.07E-05	6.79E-05	0.157895	0.8749
X5_INFLASI	-0.007820	0.082036	-0.095325	0.9242
C	-2.449764	2.136780	-1.146475	0.2544
RESID(-1)	-0.540486	0.103130	-5.240821	0.0000
RESID(-2)	-0.454369	0.104552	-4.345868	0.0000

R-squared	0.246664	Mean dependent var	-2.71E-15
Adjusted R-squared	0.193398	S.D. dependent var	1.064745
S.E. of regression	0.956259	Akaike info criterion	2.820247
Sum squared resid	90.52863	Schwarz criterion	3.020085
Log likelihood	-142.8832	Hannan-Quinn criter.	2.901259
F-statistic	4.630779	Durbin-Watson stat	1.957016
Prob(F-statistic)	0.000162		

Sumber : Hasil pengolahan eviws

Dari hasil perhitungan e-views diperoleh angka DW sebesar 1,957. Setelah melihat tabel statistik Durbin-Watson (n=107 dan k=5), diperoleh nilai tabel (d_U) = 1,780. Berpedoman pada kriteria yang telah disebutkan di atas, karena nilai DW sebesar 1,957 berada diantara d_U (1,780) dan $4-d_U$ (2,220), maka dapat dipastikan tidak terdapat autokorelasi positif atau negatif pada model regresi.

Pembahasan

Berdasarkan rangkaian empat pengujian asumsi klasik di atas, diperoleh kesimpulan bahwa keempat asumsi klasik di atas dinyatakan terpenuhi, sehingga bisa dilanjutkan kepada analisis regresi linier berganda pada tahap selanjutnya.

Analisis Regresi Linier Berganda Reksadana Syariah

Setelah diperoleh hasil pengujian asumsi yang telah memenuhi syarat, maka selanjutnya akan disajikan hasil estimasi model untuk data reksadana syariah dengan menggunakan software Eviews 11. Estimasi model menggunakan model Common, dan dikarenakan data tidak terstruktur / undated sebagai hasil dari proses cleaning data, maka setiap produk reksadana tidak memiliki tanggal dan jumlah data yang sama. Oleh karena data panel yang tidak terstruktur, maka tidak dilakukan Uji Hausman dan Uji Chow. Berikut disajikan hasil model persamaan regresi, uji hipotesis parsial (uji t), uji hipotesis simultan (uji F) dan analisis koefisien determinasi.

Model Persamaan Regresi

Berikut disajikan hasil koefisien regresi yang ditunjukkan oleh nilai Coefficient pada tabel output berikut.

Tabel 5
Hasil Uji Hipotesis Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1_RETURN	9.768926	3.615710	2.701800	0.0081
X2_DIM	3.686295	0.376900	9.780556	0.0000
X3_JII30	-0.025908	0.002237	-11.58305	0.0000
X4_NILAITUKAR	-0.000534	7.72E-05	-6.910224	0.0000
X5_INFLASI	-0.952632	0.093541	-10.18406	0.0000
C	21.02294	2.385227	8.813813	0.0000

Sumber : Hasil pengolahan eviews. Keterangan : X₁ (Return), X₂ (DIM), X₃ (JII 30), X₄ (Nilai tukar rupiah), X₅ (Inflation Rate), Y (Perilaku Investor / VIX)

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = 21,023 + 9,769 X_1 + 3,686 X_2 - 0,026 X_3 - 0,0005 X_4 - 0,953 X_5$$

Persamaan di atas dapat dijelaskan maknanya berdasarkan setiap nilai coefficient sebagai berikut :

$b_1 = 9,769$ artinya setiap peningkatan nilai Return sebesar 1 akan meningkatkan VIX

sebesar 9,769, dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.

$b_2 = 3,686$ artinya setiap peningkatan nilai DIM sebesar 1 akan meningkatkan VIX sebesar 3,686, dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.

$b_3 = -0,026$ artinya setiap peningkatan nilai JII 30 sebesar 1 akan menurunkan VIX sebesar 0,026, dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.

$b_4 = -0,0005$ artinya setiap peningkatan nilai Nilai tukar rupiah sebesar 1 akan menurunkan

VIX sebesar 0,0005, dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.

$b_5 = -0,953$ artinya setiap peningkatan nilai Inflasi sebesar 1 akan menurunkan VIX sebesar 0,953, dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.

Hasil Uji Hipotesis Parsial (Uji t)

Untuk melihat besarnya pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap

variabel terikat digunakan pengujian hipotesis parsial dengan menggunakan Uji t. Apabila nilai probabilitas t lebih kecil dari 0,05 maka hasilnya signifikan berarti terdapat pengaruh dari variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Uji hipotesis secara parsial menggunakan uji t dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 6
Hasil Uji Hipotesis Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1_RETURN	9.768926	3.615710	2.701800	0.0081
X2_DIM	3.686295	0.376900	9.780556	0.0000
X3_JII30	-0.025908	0.002237	-11.58305	0.0000
X4_NILAITUKAR	-0.000534	7.72E-05	-6.910224	0.0000
X5_INFLASI	-0.952632	0.093541	-10.18406	0.0000
C	21.02294	2.385227	8.813813	0.0000

Sumber : Hasil pengolahan eviews. Nilai Prob < 0,05 artinya variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat

Penjelasan dari tabel di atas adalah sebagai berikut :

Pengaruh Return (X_1) Terhadap Perilaku Investor (Y)

Hasil pengujian analisis regresi linier menunjukkan hasil t-hitung untuk variabel independen Return adalah sebesar 2,702 , sementara nilai t-tabel dengan $\alpha = 5\%$ dan $df = (n-k-1)$, $df = 101$ dimana nilai t-tabel adalah sebesar -1,984 atau 1,984 yang berarti bahwa nilai t-hitung yang diperoleh sebesar 2,702 lebih besar dari nilai t-tabel, demikian pula jika dilihat dari nilai probabilitas yaitu sebesar 0,008 yang lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini berarti bahwa Return memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Perilaku Investor.

Pengaruh DIM (X_2) Terhadap Perilaku Investor (Y)

Hasil pengujian analisis regresi linier menunjukkan hasil t-hitung untuk variabel independen DIM adalah sebesar 9,780, sementara nilai t-tabel dengan $\alpha = 5\%$ dan $df =$

$(n-k-1)$, $df = 101$ dimana nilai t-tabel adalah sebesar -1,984 atau 1,984 yang berarti bahwa nilai t-hitung yang diperoleh sebesar 9,780 lebih besar dari nilai t-tabel, demikian pula jika dilihat dari nilai probabilitas yaitu sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini berarti bahwa DIM memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Perilaku Investor.

Pengaruh JII 30 (X_3) Terhadap Perilaku Investor (Y)

Hasil pengujian analisis regresi linier menunjukkan hasil t-hitung untuk variabel independen JII 30 adalah sebesar -11,583, sementara nilai t-tabel dengan $\alpha = 5\%$ dan $df = (n-k-1)$, $df = 101$ dimana nilai t-tabel adalah sebesar -1,984 atau 1,984 yang berarti bahwa nilai t-hitung yang diperoleh sebesar -11,583 lebih kecil dari nilai t-tabel, demikian pula jika dilihat dari nilai probabilitas yaitu sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini berarti bahwa JII 30 memiliki pengaruh yang signifikan

terhadap Perilaku Investor dengan kecenderungan arah pengaruh yang negatif.

Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (X_4) Terhadap Perilaku Investor (Y)

Hasil pengujian analisis regresi linier menunjukkan hasil t-hitung untuk variabel independen Nilai Tukar Rupiah adalah sebesar -6,910, sementara nilai t-tabel dengan $\alpha = 5\%$ dan $df = (n-k-1)$, $df = 101$ dimana nilai t-tabel adalah sebesar -1,984 atau 1,984 yang berarti bahwa nilai t-hitung yang diperoleh sebesar -6,910 lebih kecil dari nilai t-tabel, demikian pula jika dilihat dari nilai probabilitas yaitu sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini berarti bahwa Nilai Tukar Rupiah memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Perilaku Investor dengan kecenderungan arah pengaruh yang negatif.

Pengaruh Inflation Rate (X_5) Terhadap Perilaku Investor (Y)

Hasil pengujian analisis regresi linier menunjukkan hasil t-hitung untuk variabel

independen Inflation Rate adalah sebesar -10,184, sementara nilai t-tabel dengan $\alpha = 5\%$ dan $df = (n-k-1)$, $df = 101$ dimana nilai t-tabel adalah sebesar -1,984 atau 1,984 yang berarti bahwa nilai t-hitung yang diperoleh sebesar -10,184 lebih kecil dari nilai t-tabel, demikian pula jika dilihat dari nilai probabilitas yaitu sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini berarti bahwa Inflation Rate memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Perilaku Investor dengan kecenderungan arah pengaruh yang negatif.

Pengaruh Kinerja Reksadana Syariah terhadap Perilaku Investor Secara Simultan (Uji F)

Untuk melihat besarnya pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat maka dilakukan uji F dengan kriteria apabila nilai probabilitas F lebih kecil dari 0,05 maka hasilnya signifikan berarti terdapat pengaruh dari variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat. Uji hipotesis secara simultan menggunakan uji F dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 7
Hasil Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

R-squared	0.750102	Mean dependent var	13.83804
Adjusted R-squared	0.737730	S.D. dependent var	2.129923
S.E. of regression	1.090782	Akaike info criterion	3.066108
Sum squared resid	120.1703	Schwarz criterion	3.215986
Log likelihood	-158.0368	Hannan-Quinn criter.	3.126866
F-statistic	60.63282	Durbin-Watson stat	2.581114
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Hasil pengolahan eviws

Pada tabel di atas, dapat dilihat nilai F_{hitung} yang diperoleh adalah sebesar 60,633 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai F_{tabel} yang digunakan sebagai nilai kritis dalam uji simultan ini adalah sebesar 2,304 yang diperoleh dari tabel distribusi F dengan $\alpha=5\%$. Berdasarkan hasil pengujian, diketahui bahwa nilai F_{hitung} sebesar 60,633 lebih besar daripada nilai F_{tabel} sebesar 2,304, maka dengan tingkat kepercayaan sebesar 95% dapat diputuskan untuk menolak H_0 dan menerima H_a yang berarti Return, DIM, JII 30, Nilai Tukar Rupiah

dan Inflation Rate berpengaruh signifikan terhadap Perilaku Investor.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi pada intinya adalah untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Nilai R-square yang mendekati satu berarti kemampuan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi dependen. Koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4.7:

Tabel 8
Hasil Analisis Koefisien Determinasi

R-squared	0.750102	Mean dependent var	13.83804
Adjusted R-squared	0.737730	S.D. dependent var	2.129923
S.E. of regression	1.090782	Akaike info criterion	3.066108
Sum squared resid	120.1703	Schwarz criterion	3.215986
Log likelihood	-158.0368	Hannan-Quinn criter.	3.126866
F-statistic	60.63282	Durbin-Watson stat	2.581114
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Hasil pengolahan views

Koefisien determinasi digunakan untuk melihat besarnya kontribusi yang diberikan oleh Return, DIM, JII 30, Nilai Tukar Rupiah dan Inflation Rate terhadap Perilaku Investor. Pada tabel 4.15 di atas, diketahui nilai R-Squared yang diperoleh sebesar 0,750 atau 75%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa.

Pembahasan mengemukakan interpretasi dari hasil sesuai dengan tujuan penelitian dan hipotesis (jika ada). Urutan pembahasan sama dengan tujuan penelitian. Pembahasan hasil bersifat argumentatif menyangkut relevansi antara hasil, teori, penelitian terdahulu dan fakta empiris yang ditemukan, serta menunjukkan kebaruan temuan.

4. Simpulan dan Saran

Simpulan

Return, DIM, JII 30, Nilai Tukar Rupiah dan Inflation Rate secara simultan memberikan kontribusi sebesar 75% terhadap Perilaku Investor, sedangkan 25% sisanya merupakan pengaruh dari faktor lain yang tidak diteliti.

Saran

Pengukuran Kinerja Reksadana Syariah dapat juga disebabkan factor-faktor lainnya misal terkait dengan kebijakan pemerintah, kondisi perekonomian global, dan juga perkembangan sector ekonomi syariah di Indonesia. Hal tersebut dapat menjadi

kan bahan kajian pada penelitian berikutnya.

Berisi keterbatasan penelitian dan saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya.

Daftar Pustaka

- Agustin, P. (2014). *Perilaku Investor Muslim dalam Bertransaksi Saham di Pasar Modal*. JESTT Vol. 1 No.12.
- Ahmad Rodoni. (2009). *Investasi Syariah*. Jakarta: Lembaga penelitian UIN Jakarta, hal.97
- Cooke, J. R., Ayalon, L., Palmer, B. W., Lored, J. S., Corey-Bloom, J., Natarajan, L., ... & Ancoli-Israel, S. (2009). Sustained use of CPAP slows deterioration of cognition, sleep, and mood in patients with Alzheimer's disease and obstructive sleep apnea: a preliminary study. *Journal of clinical sleep medicine*, 5(4), 305-309.
- Desiana, L., & Isnurhadi, I. (2012). Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Konvensional dengan Reksadana Saham Syariah Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, 10(20), 81-98.
- Dwiprakarsa, B. Dan Christiana, F.D. (2016). Karakteristik Reksadana Dan Kinerja Reksadana Saham Di Indonesia. *Jurnal Manajemen Vol. 13 No. 1*.

- Fransiska, M., Sumani, S., & Pangestu, S. (2018). Herding Behavior in Indonesian Investors. *International Research Journal of Business Studies*, 11(2), 129-143.
- Iramani, Rr. (2011). Model perilaku terhadap risiko dan jenis investasi pada sektor perbankan (Studi perilaku keuangan berbasis psikologi). *Jurnal aplikasi manajemen volume 9 nomor 1 Januari 2011* terakreditasi SK Dirjen Dikti No. 43/DIKTI/KEP/ 2008 ISSN: 1693-5241.
- Majid, M. S. A., & Maulana, H. (2012). A comparative analysis of the productivity of Islamic and conventional mutual funds in Indonesia: Data envelopment analysis (DEA) and general least square (GLS) Approaches. *Gadjah Mada International Journal of Business*, 14(2), 183-208.