

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Reksa Dana Syariah

Di Indonesia Reksa Dana Syariah diperkenalkan pertama kali pada tahun 1997 oleh PT. Danareksa *Investment Management* yang pada saat itu mengeluarkan produk Reksa Dana berdasarkan prinsip-prinsip syariah dengan jenis Reksa Dana campuran yang dinamakan Danareksa Syariah Berimbang. Sudah terhitung 17 tahun hingga tahun 2014, Reksa Dana Syariah banyak mengalami fluktuasi nilai aktiva bersih, hal ini disebabkan oleh perubahan variabel makro ekonomi di negara Indonesia. Bergejolaknya kondisi perekonomian dunia, juga memiliki pengaruh terhadap Perkembangan Reksa Dana Syariah di Indonesia.

Pada tahun 2011 terdapat 50 produk Reksa Dana Syariah dengan nilai aktiva bersih sebesar 5.564,79 miliar rupiah. Pada 2 tahun berikutnya jumlah produk Reksa Dana Syariah terus mengalami peningkatan yaitu pada tahun 2012 sebanyak 58 produk Reksa Dana Syariah dengan total nilai aktiva bersih Reksa Dana Syariah sebesar 8.050,07 miliar rupiah dan pada tahun 2013 sebanyak 65 produk Reksa Dana Syariah dengan total nilai aktiva bersih Reksa Dana Syariah mencapai 9.432,19 miliar rupiah. Peningkatan ini merupakan dampak positif setelah membaiknya ekonomi dunia pasca krisis yang melanda negara Amerika Serikat sepanjang tahun 2008 hingga akhir tahun 2011. Terbukti dengan signifikannya jumlah kenaikan nilai aktiva bersih Reksa Dana Syariah tahun 2012 dan 2013 bila dibandingkan dengan tahun 2011 yaitu mencapai 44,7% dan 69,5%.

Pada Januari 2014, nilai aktiva bersih Reksa Dana Syariah mencapai 9.510,85 miliar rupiah dengan total 64 produk Reksa Dana Syariah. Nilai aktiva bersih yang didapat pada bulan Januari 2014 melebihi capaian pada tahun 2013 yaitu naik sebesar 0,83%, ini merupakan awal positif terhadap perkembangan investasi Reksa Dana Syariah di Indonesia. Namun pada Februari 2014 Kinerja Reksa Dana Syariah hingga memasuki awal semester ke II (Juli 2014) mengalami fluktuasi dan cenderung menurun bila dibandingkan dengan nilai aktiva bersih tahun 2013 yaitu sebesar 9.432,19 miliar rupiah.

Penurunan ini disebabkan karena sejumlah produk Reksa Dana Syariah dibubarkan. Hingga akhir Maret 2014 terdapat 4 produk Reksa Dana Syariah yang efektif dibubarkan yaitu Mandiri Saham Syariah Atraktif, Mandiri Komoditas Syariah Plus, Mega Dana Syariah dan Danareksa Proteksi Melati Optima Syariah. Selain itu juga terjadinya penurunan nilai aktiva bersih Reksa Dana Syariah diakibatkan oleh penurunan nilai efek saham dan obligasi yang menjadi aset dasar Reksa Dana Syariah. Tercatat bahwa Produk Mega Asset Madania Syariah mendapatkan return terendah yaitu -4,34%.

Pada Juli 2014, tercatat jenis Reksa Dana Syariah saham sebanyak 20 produk Reksa Dana Syariah, dengan total nilai aktiva bersih mencapai Rp. 5.133,34 miliar. Pada posisi kedua yaitu jenis Reksa Dana Syariah terproteksi dengan nilai aktiva bersih sebesar Rp. 1.185,77 miliar, total 18 produk Reksa Dana Syariah. Jenis Reksa Dana Syariah campuran sebanyak 17 produk Reksa Dana Syariah, dengan nilai aktiva bersih Rp. 1.798,40 miliar, pada Reksa Dana Syariah pendapatan tetap yaitu sebanyak 8 produk Reksa Dana Syariah dengan nilai aktiva

bersih Rp. 501,53 miliar. Sedangkan pada Reksa Dana Syariah pasar uang, indeks dan ETF, tiap-tiap jenis Reksa Dana Syariah sebanyak 1 produk Reksa Dana Syariah dengan nilai aktiva bersih sebesar Rp. 227,33 miliar, Rp. 142,42 miliar dan Rp. 375,13 miliar.

B. Analisis Data

1. Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan bantuan *software Microsoft Excel 2013* dan *SPSS 20 for Windows* dalam keperluan mengolah data dan memperoleh hasil dari variabel-variabel yang diteliti.

a) Data Inflasi

Tabel 4.1
Inflasi (%)

Periode	2011	2012	2013	2014
Januari	7,02	3,65	4,57	8,22
Februari	6,84	3,56	5,31	7,75
Maret	6,65	3,97	5,90	7,32
April	6,16	4,50	5,57	7,25
Mei	5,98	4,45	5,47	7,32
Juni	5,54	4,53	5,90	6,70
Juli	4,61	4,56	8,61	4,53
Agustus	4,79	4,58	8,79	
September	4,61	4,31	8,40	
Oktober	4,42	4,61	8,32	
November	4,15	4,32	8,37	
Desember	3,79	4,30	8,38	

Sumber: Statistik Bank Indonesia

Inflasi adalah proses meningkatnya harga barang-barang secara umum dan terus menerus yang berdampak pada pergerakan moneter suatu negara. Berdasarkan

Tabel 4.1, diketahui pada 3 bulan terakhir tahun 2014, yaitu bulan Mei, inflasi sebesar 7,32%, mengalami penurunan pada bulan Juni yaitu menjadi 6,70%. Begitupun juga pada bulan Juli, inflasi mengalami penurunan sebanyak 2,17% yaitu menjadi 4,53%. Pergerakan inflasi tertinggi terjadi pada bulan Agustus tahun 2013, yakni sebesar 8,79%. Inflasi terendah terjadi pada bulan November tahun 2011 yakni sebesar 4,15%. Hal ini menunjukkan bahwa laju inflasi sepanjang Januari 2011 hingga Juli 2014 mengalami fluktuasi yang cukup signifikan dan keadaan perekonomian di Indonesia selama periode penelitian sedang berada pada situasi yang tidak menentu.

b) Data Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* (JII)

Tabel 4.2
Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* (JII) (Miliar Rupiah)

Periode	2011	2012	2013	2014
Januari	1.016.725,48	1.483.496,36	1.698.597,18	1.722.863,16
Februari	1.057.969,81	1.494.621,10	1.812.683,20	1.791.423,41
Maret	1.096.432,01	1.540.259,16	1.855.158,01	1.830.136,14
April	1.125.915,77	1.516.717,57	1.918.694,09	1.851.001,47
Mei	1.128.392,48	1.384.755,49	1.901.849,55	1.878.888,49
Juni	1.305.659,31	1.497.991,06	1.897.515,71	1.911.008,85
Juli	1.381.371,98	1.579.308,36	1.792.840,69	2.014.280,34
Agustus	1.288.913,30	1.568.860,49	1.702.147,94	
September	1.199.957,20	1.653.931,91	1.683.720,16	
Oktober	1.292.324,28	1.704.662,63	1.770.301,10	
November	1.268.683,08	1.620.722,12	1.667.410,85	
Desember	1.414.983,81	1.671.004,23	1.672.099,91	

Sumber : Statistik Saham Syariah - Otoritas Jasa Keuangan

Jakarta Islamic Index (JII) adalah salah satu indeks saham di Indonesia yang menghitung index harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Berdasarkan tabel diatas diketahui laju nilai Kapitalisasi *Jakarta*

Islami Index tertinggi terjadi pada bulan Juli tahun 2014, yakni sebesar 2.014.280,34 miliar rupiah. Pencapaian nilai tersebut menandakan terus meningkatnya kinerja perusahaan yang tergabung dalam indeks syariah tersebut. Sepanjang tahun 2011 Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* terus mengalami tren positif walaupun terdapat fluktuatif dari nilai kapitalisasi indeks tersebut.

c) Data Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah

Nilai aktiva bersih merupakan salah satu tolok ukur dalam memantau perkembangan Reksa Dana Syariah. Besarnya nilai aktiva bersih dapat berfluktuasi setiap hari tergantung dengan perubahan nilai efek dari portofolio. Meningkatnya nilai aktiva bersih mengindikasikan naiknya nilai investasi pemegang unit penyertaan, begitupun sebaliknya. Nilai aktiva bersih tidak hanya dipengaruhi oleh pembelian dan penjualan Reksa Dana Syariah oleh investor, namun juga bergantung dengan harga pasar dari portofolio yang menjadi *underlying asset* Reksa Dana Syariah tersebut. Adapun data nilai aktiva bersih Reksa Dana Syariah berdasarkan total NAB dari seluruh produk Reksa Dana Syariah periode Januari 2011 hingga Juli 2014 adalah sebagai berikut :

Tabel 4.3
Nilai Aset Bersih Reksa Dana Syariah (Miliar Rupiah)

Periode	2011	2012	2013	2014
Januari	4.937,33	5.666,23	8.067,68	9.510,85
Februari	5.054,62	5.337,92	8.169,85	9.185,25
Maret	5.192,46	5.295,88	8.540,46	8.918,50
April	5.192,49	5.563,10	7.978,14	8.966,03
Mei	5.656,44	5.050,63	8.557,56	9.110,79
Juni	5.775,96	5.123,43	9.437,78	9.384,47

Juli	5.692,79	5.776,83	9.279,66	9.363,91
Agustus	5.605,72	6.015,24	9.017,34	
September	5.358,85	6.468,28	9.350,89	
Oktober	5.495,32	6.751,16	9.800,15	
November	5.490,94	7.537,66	9.595,05	
Desember	5.564,79	8.050,07	9.432,19	

Sumber : Statistik Reksa Dana Syariah - Otoritas Jasa Keuangan

Berdasarkan Tabel 4.3, dapat dilihat bahwasannya nilai aktiva bersih Reksa Dana Syariah di Indonesia hampir pada tiap tahunnya mengalami fluktuasi. Namun, secara umum rata-rata nilai aktiva bersih Reksa Dana Syariah terus mengalami peningkatan. Tercatat bahwa pada Oktober 2013 nilai aktiva bersih mencapai Rp. 9.800,15 miliar yang merupakan capaian tertinggi antara Januari 2011 hingga Juli 2014. Semakin Kondusifnya iklim investasi, perbaikan, dan pembangunan infrastruktur yang dilakukan pemerintah Indonesia, menjadi salah satu penyebab banyaknya investor yang menanamkan modal pada produk investasi ini sehingga menjadi pendongkrak peningkatan nilai aktiva bersih Reksa Dana Syariah di Indonesia. Seperti pada instrumen investasi lainnya Reksa Dana Syariah juga mengalami penurunan nilai aktiva bersih yaitu pada bulan Juli 2014 yaitu Rp. 9.363,91 miliar atau turun Rp. 20,56 miliar dari bulan sebelumnya yaitu bulan Juni 2014 sebesar Rp. 9.384,87 miliar. Pada Januari 2011 nilai aktiva bersih Reksa Dana Syariah yaitu Rp. 4.937,33 miliar merupakan nilai aktiva bersih yang paling rendah pada periode Januari 2011 sampai dengan Juli 2014.

2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum analisis regresi linier berganda, maka harus diuji terlebih dahulu dengan uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa model regresi berdistribusi normal, serta tidak terdapat masalah autokorelasi, multikolinieritas dan

heterokadastisitas. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji adanya pengaruh antar variabel independen. Jika terjadi korelasi, artinya ada problem multikolinieritas pada model regresi.

Tabel 4.4
Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-6,015	,958		-6,279	,000		
1 Inf	,073	,008	,466	9,439	,000	,956	1,046
LnJII	1,013	,068	,738	14,949	,000	,956	1,046

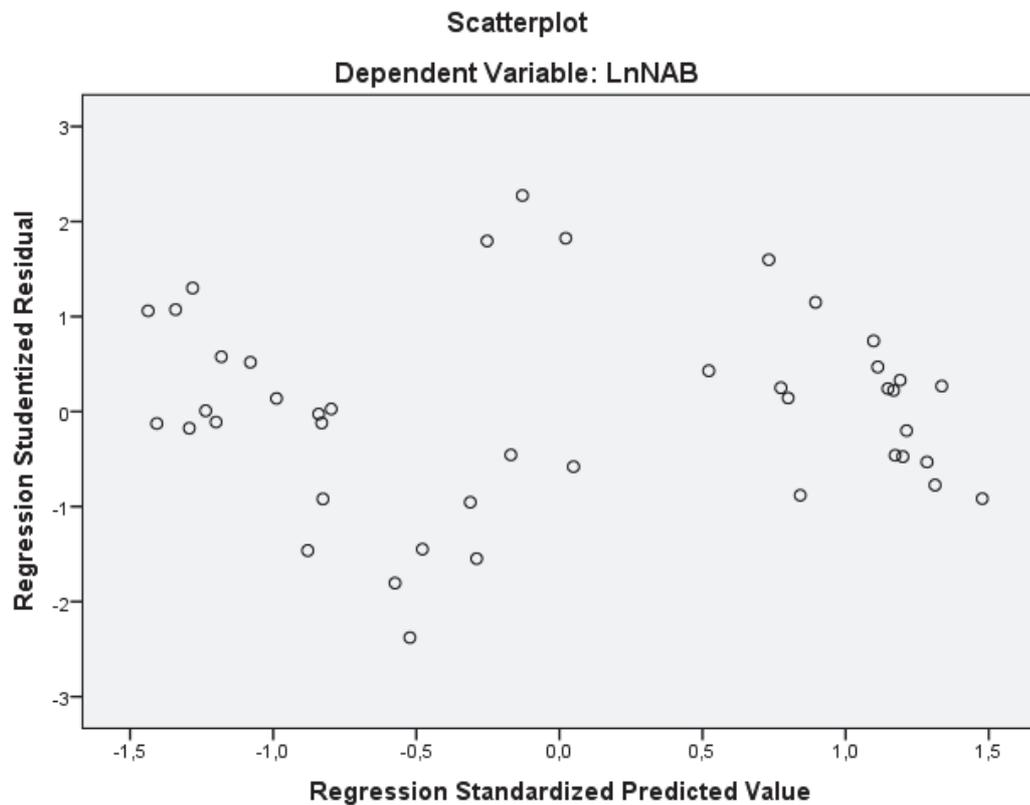
a. Dependent Variable: LnNAB

Nilai VIF untuk variabel Inflasi sebesar 1,046, dan VIF variabel *Kapitalisasi Jakarta Islamic Index* sebesar 1,046. Melihat hasil nilai VIF pada semua variabel penelitian yang berada di bawah nilai 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah multikolinieritas atau tidak terdapat pengaruh antar variabel independen.

b) Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari pengamatan satu ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heterokedastisitas.

Gambar 4.1
Uji Heteroskedastisitas



Berdasarkan Gambar 4.1, terlihat bahwa penyebaran data tidak mengikuti pola tertentu, hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi masalah heterokadastisitas pada model regresi.

c) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada suatu periode dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka ada masalah autokorelasi pada data. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas autokorelasi. Pengujian autokorelasi menggunakan uji Durbin Watson. Dengan kriteria keputusan jika

nilai Durbin Watson pada tabel Model Summary^b dibawah 2 maka dapat dikatakan bahwa data tidak terdapat masalah autokorelasi.

Tabel 4.5
Uji Durbin-Watson

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,952 ^a	,907	,902	,07870	,670

a. Predictors: (Constant), LnJII, Inf

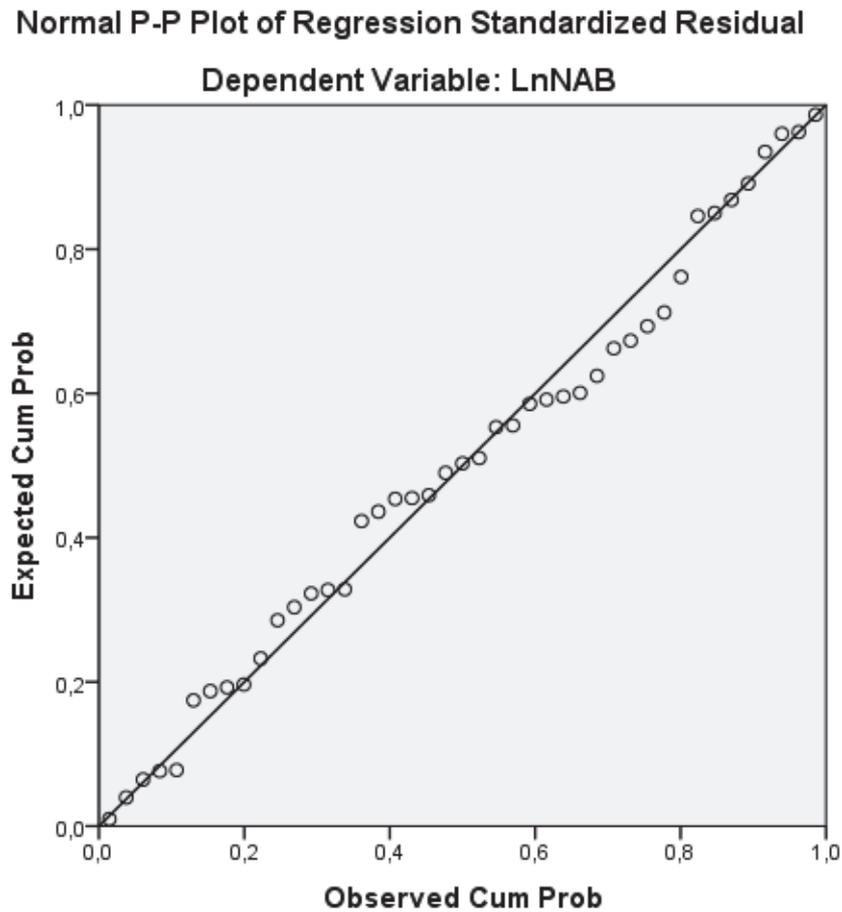
b. Dependent Variable: LnNAB

Berdasarkan pengolahan data menggunakan *SPSS 20 for Windows*, diperoleh angka Durbin Watson sebesar 0,670 dan berdasarkan kriteria keputusan dapat diambil kesimpulan bahwa tidak ada masalah autokorelasi.

3. Uji Normalitas

Uji normalitas untuk mengetahui apakah variabel dependen, independen, atau keduanya berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik hendaknya berdistribusi normal ataupun mendekati normal. Mendeteksi apakah data berdistribusi normal atau tidak dapat diketahui dengan menggambarkan penyebaran data melalui sebuah grafik. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya, model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Gambar 4.2
Uji Normalitas



Pada Gambar 4.2, terlihat bahwa titik-titik tersebar berhimpit di sekitar garis dan mengikuti arah garis diagonal. Berdasarkan Gambar 4.2, maka dapat dinyatakan bahwa model regresi pada penelitian ini memenuhi asumsi normalitas. Namun untuk lebih meyakinkan data tersebut normal, maka perlu dilakukan uji statistik Kolmogorov-Smirnov (K-S).

Tabel 4.6
Uji Kolmogorov-Smirnov (K-S)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		43
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,07679893
	Absolute	,074
Most Extreme Differences	Positive	,074
	Negative	-,072
Kolmogorov-Smirnov Z		,484
Asymp. Sig. (2-tailed)		,973

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan Tabel 4.6, diperoleh nilai Asymp. Sig. pada penggabungan variabel inflasi, kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*, dan nilai aktiva bersih Reksa Dana Syariah dalam data *Unstandardized Residual* yaitu 0,973. Nilai tersebut melebihi tingkat signifikansi acuan yaitu 0.05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pola distribusi residual terdistribusi normal dan hasilnya konsisten dengan uji grafik yang dilakukan sebelumnya, sehingga model regresi memenuhi uji normalitas.

Hasil pengujian asumsi klasik menyimpulkan bahwa tidak ada pengaruh/korelasi antar variabel independen (multikolinieritas), tidak terjadi masalah heterokadastisitas, tidak ada masalah autokorelasi, dan memenuhi uji normalitas data, sehingga dapat dilakukan analisis regresi linier berganda.

4. Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menganalisis pengaruh variabel inflasi dan kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* terhadap nilai aktiva bersih Reksa Dana Syariah di Indonesia

pada tiap bulan dari Januari 2011 hingga Juli 2014. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan *SPSS 20 for Windows*, diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.7
Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-6,015	,958		-6,279	,000		
1 Inf	,073	,008	,466	9,439	,000	,956	1,046
LnJII	1,013	,068	,738	14,949	,000	,956	1,046

a. Dependent Variable: LnNAB

Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini menggunakan koefisien beta tidak standar (*unstandardized coefficient*). Hal ini disebabkan karena masing-masing variabel memiliki satuan dan berfungsi untuk menjelaskan besarnya koefisien regresi masing-masing variabel bebas dalam menerangkan variabel terikatnya, dengan rumus regresi :

$$\text{Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah} = -6,015 + 0,073 \text{ Inflasi} + 1,013 \text{ Kapitalisasi Jakarta Islamic Index}$$

Interpretasi, sebagai berikut:

- a) Apabila variabel Inflasi dan Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* dianggap konstan = 0 (tidak mengalami penambahan atau pengurangan), maka nilai aktiva bersih Reksa Dana Syariah di Indonesia sebesar -6,015.
- b) Koefisien inflasi sebesar 0,073 menunjukkan besarnya pengaruh inflasi terhadap nilai aktiva bersih Reksa Dana Syariah. Pengaruh positif menunjukkan hubungan yang searah antar nilai aktiva bersih Reksa Dana Syariah dengan

inflasi. Jika inflasi meningkat sebesar 1% maka frekuensi nilai aktiva bersih Reksa Dana Syariah akan naik sebesar 0,073% dan sebaliknya, jika inflasi turun sebesar 1% maka nilai aktiva bersih Reksa Dana Syariah akan turun 0,073%.

- c) Koefisien Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* sebesar 1,013 menunjukkan besarnya pengaruh Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* terhadap nilai aktiva bersih Reksa Dana Syariah. Pengaruh positif menunjukkan hubungan yang searah antar nilai aktiva bersih Reksa Dana Syariah dengan Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*. Jika Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* meningkat sebesar 1% maka frekuensi nilai aktiva bersih Reksa Dana Syariah akan naik sebesar 1,013% dan sebaliknya, jika Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* turun sebesar 1% maka nilai aktiva bersih Reksa Dana Syariah akan turun 1,013%.

5. Uji Koefisien Determinasi (*R Square*)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel bebas menjelaskan variabel terikatnya. Koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel *model summary*^b. Untuk regresi linier berganda digunakan *R Square* karena telah disesuaikan dengan jumlah variabel bebas yang digunakan.

Tabel 4.8
Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,952 ^a	,907	,902	,07870	,670

a. Predictors: (Constant), LnJII, Inf

b. Dependent Variable: LnNAB

Dari Tabel 4.8 diketahui bahwa variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai aktiva bersih (NAB) Reksa Dana Syariah, sedangkan variabel independennya adalah Inflasi dan Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*. Besarnya pengaruh inflasi (X_1) dan kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* (X_2) secara bersama-sama terhadap nilai aktiva bersih Reksa Dana Syariah (Y) yang ditunjukkan oleh koefisien *R Square*, pada hasil penghitungan tampak bahwa nilai koefisien *R Square* sebesar 0,907 atau 90,7 %, sedangkan sisanya sebesar 9,3 % dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

6. Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh yang signifikan (baik positif atau negatif) antara variabel bebas, yaitu inflasi dan kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* terhadap variabel terikat, yaitu nilai aktiva bersih Reksa Dana Syariah di Indonesia. Dalam uji hipotesis ini dilakukan dengan uji t (secara parsial) dan uji F (secara simultan).

a) Uji t (Uji Parsial)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing masing variabel bebas terhadap variabel terikat yaitu pengaruh perubahan inflasi terhadap nilai aktiva bersih Reksa Dana Syariah dan pengaruh kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* terhadap nilai aktiva bersih Reksa Dana Syariah. Dari hasil perhitungan dengan menggunakan program *SPSS 20 for Windows* dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.9
Uji t

Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-6,015	,958		-6,279	,000		
1 Inf	,073	,008	,466	9,439	,000	,956	1,046
LnJII	1,013	,068	,738	14,949	,000	,956	1,046

a. Dependent Variable: LnNAB

Berdasarkan Tabel di atas, dapat diketahui arah dan tingkat pengaruh tiap-tiap variabel bebas terhadap variabel terikat. Berikut ini dijelaskan hasil perhitungan uji t pada masing-masing variabel :

1) H₁: Inflasi berpengaruh negatif terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah di Indonesia periode Januari 2011 – Juli 2014

Hipotesis pertama mengenai variabel inflasi, diperoleh bahwa nilai beta *Unstandardized Coefficient* sebesar 0,073 menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap nilai aktiva bersih Reksa Dana Syariah. Hasil yang positif ini menunjukkan bahwa peningkatan inflasi akan meningkatkan nilai aktiva bersih Reksa Dana Syariah. Selain itu juga diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 9,439 dengan t_{tabel} pada alpha 5% sebesar 2,021, maka H_0 ditolak karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($9,439 > 2,021$) dan nilai signifikansi variabel inflasi adalah 0,000 dimana nilai ini kecil dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa variabel inflasi terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih Reksa Dana Syariah. Hasil analisis pada variabel inflasi ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh M. Roman Sjaputra tahun 2005 dan Kasyfurrohman Ali tahun 2011, yang mengatakan bahwa inflasi berpengaruh

positif terhadap Reksa Dana Syariah. Hal ini terjadi karena ketika inflasi mengalami peningkatan, maka bank sentral akan merespon dengan menaikkan suku bunga dan bonus Sertifikat Bank Indonesia Syariah untuk mengurangi jumlah uang beredar. Kenaikkan bonus inilah yang kemudian menjadi insentif bagi para investor yang menginginkan *return* yang tinggi, untuk berinvestasi pada Reksa Dana Syariah, sehingga nilai aktiva bersih Reksa Dana Syariah mengalami peningkatan. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa **inflasi berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih Reksa Dana Syariah di Indonesia periode Januari 2011 – Juli 2014**, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H_1) ditolak.

2) H_2 : Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* berpengaruh positif terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah di Indonesia periode Januari 2011 – Juli 2014

Hipotesis kedua mengenai variabel Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*, diketahui bahwa nilai beta *Unstandardized Coefficient* sebesar 1,013 menunjukkan bahwa Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* berpengaruh positif terhadap nilai aktiva bersih Reksa Dana Syariah. Hasil yang positif ini menunjukkan bahwa peningkatan Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* akan meningkatkan nilai aktiva bersih Reksa Dana Syariah. Selain itu juga diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 14,949 dengan t_{tabel} pada alpha 5% sebesar 2,021, maka H_0 ditolak karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($14,949 > 2,021$) dan nilai signifikansi variabel kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* adalah 0,000 dimana nilai ini kecil dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa variabel Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih

Reksa Dana Syariah. Hasil analisis ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh M. Roman Sjaputera tahun 2005 yang menyimpulkan bahwa *Jakarta Islamic Index* berpengaruh positif terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah. Peningkatan Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* (JII) mencerminkan kinerja perusahaan yang meningkat sehingga berpotensi untuk memperoleh pendapatan yang lebih besar. Pendapatan perusahaan yang meningkat akan menyebabkan kenaikan *return* bagi hasil Reksa Dana Syariah. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa **Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih Reksa Dana Syariah di Indonesia periode Januari 2011 – Juli 2014**, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H₂) diterima.

b) Uji F (Uji Simultan)

Uji F dilakukan untuk menguji model penelitian apakah perubahan variabel inflasi dan Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih Reksa Dana Syariah di Indonesia periode Januari 2011 – Juli 2014. Uji F dilakukan dengan cara membandingkan nilai F_{hitung} dengan nilai F_{tabel} . Hasil pengujian dengan menggunakan program *SPSS 20 for Windows* dapat dilihat pada tabel berikut dengan tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0.05$).

Tabel 4.10
Uji F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2,406	2	1,203	194,284	,000 ^b
Residual	,248	40	,006		
Total	2,654	42			

a. Dependent Variable: LnNAB

b. Predictors: (Constant), LnJII, Inf

Hipotesis berbunyi :

- 1) H_0 akan ditolak jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, artinya variabel bebas (X) secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat (Y)
- 2) H_1 akan diterima jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$, artinya variabel bebas (X) secara simultan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat (Y)

Berdasarkan hasil pengujian di atas diketahui bahwa $F_{hitung} = 194,284$ dengan probabilitas (Sig) sebesar 0,000. Hasil statistik F_{tabel} pada tingkat signifikansi 5% dengan df 2,40 diperoleh $F_{tabel} = 3,23$. Dari hasil perbandingan terlihat bahwa nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan nilai signifikansi F (0.000) < signifikansi α (0.05), maka dapat disimpulkan bahwa **secara simultan variabel inflasi dan kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih Reksa Dana Syariah di Indonesia periode Januari 2011 – Juli 2014**, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga (H_3) diterima.