



## Pengaruh Alokasi Aset, Tingkat Inflasi, Dan Indeks Harga Saham Gabungan Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham

Steven Andreas Gunawan<sup>1)</sup>; Ardi Wirapratana<sup>2)</sup>; Nur Hamidah<sup>3)</sup> dan Sugiyanto<sup>4)</sup>

Universitas Pamulang, Indonesia

E-mail: <sup>1)</sup>stevenandreas21@gmail.com; <sup>2)</sup>wirapratana@gmail.com; <sup>3)</sup>midaluby@gmail.com;

<sup>4)</sup>dosen00495@unpam.ac.id

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris Pengaruh Alokasi Aset, Tingkat Inflasi, IHSG terhadap Kinerja Reksa Dana Saham pada Subsektor Pertambangan Batubara yang Listing di BEI. Jenis penelitian ini asosiatif kuantitatif. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini data sekunder yang diperoleh dari perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tujuh tahun pengamatan diperoleh sampel 12 perusahaan terpilih sesuai kriteria dengan alat pengujian Eviews 10. Hasil dari penelitian ini: (1) Alokasi aset berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana saham (2) Tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana saham (3) IHSG berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham (4) Alokasi aset, tingkat inflasi dan IHSG secara simultan berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana saham.

**Kata Kunci:** alokasi aset, tingkat inflasi, ihsg, profitabilitas, ukuran perusahaan, kinerja reksa saham

### Abstract

This study aims to prove empirically the Effect of Asset Allocation, Inflation Rate, JCI on the Performance of Equity Mutual Funds in the Coal Mining Subsector Listed on the IDX. This type of research is quantitative associative. The sample used in this study is secondary data obtained from mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange for seven years of observation, obtained a sample of 12 companies selected according to the criteria using the Eviews 10 testing tool. The results of this study: (1) Allocation assets have a negative effect on the performance of equity mutual funds (2) Inflation rate has a negative effect on the performance of equity mutual funds (3) the JCI has a positive effect on the performance of stock mutual funds (4) Asset allocation, inflation rate and the JCI simultaneously have a negative effect on the performance of stock mutual funds.

**Keywords:** asset allocation, inflation rate, IHSG, profitability, firm size, mutual stock performance

### PENDAHULUAN

Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang biasa diperjualbelikan baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, dan instrumen derivatif maupun instrumen lainnya (Azis, Mintarti, dan Nadir, 2015). Secara umum, pasar modal adalah suatu pasar yang mempertemukan pihak yang kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan dana.

Pembentukan pasar modal bertujuan membuka kesempatan pada masyarakat untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi, kesempatan ikut memiliki perusahaan, dan ikut menikmati hasilnya (laba). Selain itu, pasar modal juga bertujuan menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan dan stabilitas ekonomi nasional kearah peningkatan kesejahteraan rakyat. Untuk mewujudkan peranannya tersebut, pasar modal di Indonesia berusaha menciptakan dan mengembangkan berbagai produk yang mempunyai karakteristik tingkat risiko kecil dengan tingkat pendapatan yang diberikan relatif kompetitif. Instrument pasar modal yang memiliki karakteristik tersebut adalah reksa dana atau mutual fund (Mulyana, 2005)

Menurut Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 pasal 1 ayat 27, reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal yang selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi yang telah mendapatkan izin dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Reksa dana merupakan produk dari perusahaan yang masuk dalam kategori pasar modal yang diawasi oleh OJK sehingga bisa melakukan kegiatan penghimpunan dana dari masyarakat.

Investasi reksa dana bertujuan untuk membantu dan memobilisasi investor kecil dan investor badan usaha/institusi untuk melakukan investasi di pasar modal. Secara prinsip, investasi pada reksa dana dilakukan dengan menyebar (diversifikasi) sejumlah investasi pada beberapa efek yang diperdagangkan di pasar modal (seperti saham, obligasi dan pada beberapa efek lainnya) dan pasar uang. Tujuan diversifikasi pengelolaan portofolio tersebut adalah memperkecil risiko yang dihadapi oleh para investor (Rufaidah, 2008)

Para calon investor yang ingin berinvestasi di pasar modal, akan tetapi tidak mengetahui dan tidak mengerti bagaimana caranya. Karena kurangnya pemahaman serta kemampuan investor untuk melakukan investasi di pasar modal. Apabila investor akan berinvestasi secara langsung, maka calon investor perlu melakukan berbagai analisis dan memonitor kondisi pasar terus menerus yang sangat menyita waktu. Kesulitan lain, butuh dana besar untuk dapat melakukan investasi secara individu.

Namun reksa dana hadir dengan memberikan solusi kemudahan bagi masalah para investor tersebut di atas. Menurut Kapoor, et al. (2010), reksa dana menawarkan beberapa keuntungan dalam berinvestasi, di antaranya investor yang mempunyai dana terbatas dapat melakukan investasi, investor yang tidak memiliki banyak waktu dan pengetahuan tidak perlu khawatir dalam mengelola dana mereka dengan adanya Manajer Investasi. Kemudian investor dapat melakukan diversifikasi investasi dalam efek, adanya transparansi dan likuiditas tinggi.

Reksa dana merupakan sebuah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan sejumlah uang kepada pengelola reksa dana yaitu manajer investasi untuk dipergunakan sebagai modal dalam berinvestasi di pasar uang atau pasar modal. Dibanding dengan jenis investasi lain, yaitu reksa dana dapat memberikan fasilitas berupa penciptaan skala ekonomi dalam berinvestasi melalui penggabungan dana antara para pemodal untuk menciptakan investasi dalam skala besar, dapat meminimumkan risiko karena dilakukan diversifikasi portofolio dan penyediaan tenaga manajemen yang profesional serta dilindungi dari berbagai praktek kecurangan (Rufaidah, 2008).

Reksa dana di Indonesia pertama kali muncul saat pemerintah mendirikan PT. Danareksa pada tahun 1976. Pada waktu itu, PT. Danareksa menerbitkan reksa dana yang disebut dengan sertifikat Danareksa. Pada tahun 1995, pemerintah mengeluarkan peraturan tentang pasar modal yang mencakup pula peraturan mengenai reksa dana melalui UU No. 8 tahun 1995 mengenai pasar modal. Adanya UU tersebut menjadi momentum munculnya reksa dana di Indonesia yang diawali dengan diterbitkannya reksa dana tertutup oleh PT. BDN Reksa dana.

Undang-Undang No 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, pasal 1 ayat 27 menjelaskan bahwa: "Reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer

investasi.” Reksa dana (mutual fund) adalah salah satu investasi financial assets di pasar modal. Investasi reksa dana ini dilakukan dengan membeli unit penyertaan reksa dana yang nilai setiap unitnya akan tercermin pada Net Asset Value (NAV) atau Nilai Aktiva Bersih (NAB). (Fatharani, 2015).

Manajer investasi pada reksa dana bertugas mengelola dana-dana yang ditempatkan pada surat berharga dan merealisasikan keuntungan ataupun kerugian dan menerima dividen atau bunga yang dibukukan kedalam nilai NAB Reksa dana tersebut. Kekayaan reksa dana yang dikelola oleh manajer investasi tersebut wajib disimpan pada bank kustodian yang tidak terafiliasi dengan manajer investasi. Bank kustodian inilah yang bertindak sebagai tempat penitipan kolektif dan mengadministrasikan unit penyertaan. Keberhasilan manajer investasi dalam mengelola portofolionya akan tercermin pada Nilai Aktiva Bersih (NAB) dari produk reksa dananya. Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan nilai hak pemegang unit penyertaan dalam reksa dana. Kenaikan NAB suatu reksa dana dari waktu ke waktu juga mencerminkan adanya return yang dapat diperoleh oleh investor (Astami, 1999). NAB dapat senantiasa dilihat secara langsung oleh investor, dimana nilainya akan diperbarui setiap hari berdasarkan hasil transaksi reksa dana pada hari tersebut. Besaran nilai NAB reksa dana ini merupakan kunci untuk menilai kinerja suatu reksa dana.

Terdapat beberapa aktivitas yang harus dilakukan oleh manajer investasi dalam mengelola dananya, diantaranya adalah penentuan kebijakan alokasi aset. Kebijakan alokasi aset ini merupakan penentu alokasi aset yang menyangkut pendistribusian dana yang dimiliki pada berbagai kelas-kelas aset yang tersedia (Drobetz dan Kohler, 2002). Setiap tahunnya nilai investasi di bidang reksa dana saham terus meningkat, namun pertumbuhannya tidak sebanding dengan jumlah investor yang berinvestasi di bidang reksa dana saham. Hal tersebut disebabkan oleh kurangnya pengetahuan mengenai indikator-indikator kinerja reksa dana saham, pemilihan reksa dana yang memberi hasil optimal serta cara mengukur kinerja reksa dana saham dengan metode Sharpe Ratio. Penelitian ini memiliki salah satu tujuan yaitu menganalisis kinerja reksa dana saham yang dipengaruhi oleh kebijakan alokasi aset.

Selain dari alokasi aset, penelitian ini juga menjadikan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai tolak ukur dalam menilai kinerja reksa dana. Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mempengaruhi return reksa dana, return reksa dana yang naik beberapa disebabkan oleh perubahan positif IHSG. Pemerintah dan pelaku ekonomi diharapkan dapat menjaga nilai IHSG untuk terus mengalami peningkatan. (Fatharani, 2015).

Pendapat Fatharoni inipun semakin jelas ketika kita mencermati salah satu fenomena yang hangat pada era digital ini, yaitu ada pergeseran pusat perhatian dunia terhadap pasar dagang global. Dulu, perhatian kebanyakan orang terhadap pasar dagang global berkiblat ke Amerika Serikat, namun sekarang kebanyakan orang (bahkan negara) mulai beralih ke China. Fenomena ini menyebabkan terjadinya perang dagang. Dulu, Amerika Serikat menganggap dirinya sebagai negara adidaya, tetapi sekarang ada beberapa negara yang mampu bersaing ketat dengannya (sebut saja China, Jepang, Korea, dsb.). Bukan tidak mungkin, situasi ini akan mempengaruhi keamanan politik global dan ekonomi makro. Para investor yang dulu berinvestasi pada perusahaan-perusahaan dari Amerika Serikat tentu akan berpikir keras guna mengkalkulasi ulang peluang investasinya. Sementara investor-investor yang sudah menjalin kerjasama dengan perusahaan-perusahaan asal “negeri bambu” tentu merasa berada di atas angin. Demikianpun, negara yang selama ini telah menjalankan kerjasama dengan negara China (seperti mengizinkan perusahaan-perusahaan China berinvestasi pada negaranya) pasti merasa beruntung. Perusahaan-perusahaan ini pasti akan mendongkrak minat para investor baru dan mempercepat perputaran uang. Selanjutnya, cepatnya peputaran uang akan berefek pada sirkulasi pengembalian (return) dan pemberian profit sebagai salah satu indikator positif terhadap

kinerja reksa dana (bdk. Kompas.com: “Efek Perang Dagang Terhadap Investasi Reksa Dana”, 15 Agustus 2019).

Rilis data makro ekonomi termasuk data inflasi, umumnya memberikan dampak pada pergerakan bursa saham dan obligasi yang pada akhirnya berdampak pada kinerja reksa dana. Namun, biasanya hal ini terjadi apabila inflasi tersebut ditanggapi dengan adanya perubahan suku bunga (BI Rate). (Sumber Vilia Wati, seorang analis Riset PT Infovesta Utama pada Sindonews.com, 2014)

Penelitian yang dilakukan oleh Nurmalita, dkk (2012) mengenai kebijakan hubungan alokasi aset, kinerja Manajer Investasi dan tingkat risiko terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia mendapatkan hasil bahwa alokasi aset memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia, sedangkan pada penelitian Agung, dkk (2014) mengenai analisis kinerja reksa dana saham di Indonesia diperoleh hasil bahwa alokasi aset memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan pada kinerja reksa dana saham.

## KAJIAN LITERATUR

### Manajemen

Manajemen adalah proses pengkoordinasian atas pekerjaan-pekerjaan melalui orang lain agar pekerjaan tersebut dapat terselesaikan secara efektif dan efisien (Robbins dan Coulter, 2014).

Menurut Terry dan Rue (2015), manajemen merupakan proses yang khusus dengan memanfaatkan ilmu dan seni, yaitu perencanaan (planning), pengorganisasian (organizing), kepemimpinan (leading), dan pengawasan (controlling).

Menurut Griffin (2015), manajemen adalah sebuah proses perencanaan, pengorganisasian, pengkoordinasian, dan pengontrolan sumber daya manusia dalam organisasi untuk mencapai tujuan organisasi.

### Manajemen Keuangan

Menurut Asnaini (2012:1), manajemen keuangan adalah suatu proses dalam pengaturan aktivitas atau kegiatan keuangan dalam suatu organisasi, dimana di dalamnya termasuk kegiatan perencanaan, analisis, dan pengendalian terhadap kegiatan keuangan yang biasanya dilakukan oleh manajer keuangan. Manajemen keuangan dapat diartikan juga sebagai seluruh aktivitas atau kegiatan perusahaan yang berhubungan dengan upaya untuk mendapatkan dana perusahaan dengan meminimalkan biaya dan upaya penggunaan serta pengalokasian dana tersebut secara efisien dalam memaksimalkan nilai perusahaan yaitu harga dimana calon pembeli siap atau bersedia membayarnya jika suatu perusahaan menjualnya.

### Alokasi Aset

Samsul dalam Sari dan Purwanto (2012) mendefinisikan kebijakan alokasi aset sebagai tindakan untuk menempatkan bobot investasi atau proporsi instrumen keuangan tak berisiko (risk free asset) dan instrumen keuangan berisiko (risk asset). Risk free asset diartikan sebagai instrumen investasi yang tidak mungkin mengalami gagal bayar bunga dan pokok investasi, misalnya Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Risk Asset diartikan sebagai instrumen keuangan yang mengandung risiko tidak mendapat hasil investasi atau pokok investasi tidak kembali sebagaimana keseluruhan, seperti saham dan deposito.

Wiria (2007) mendefinisikan alokasi aset sebagai pengalokasian porsi aset sesuai dengan horison investasinya. Perumusan ini dilakukan sesuai dengan tujuan dan batasan investasi investor, serta dengan mempertimbangkan profil risikonya. Pengalokasian aset yang umum dilakukan dalam portofolio reksa dana adalah strategic asset allocation, metode alokasi aset yang berpedoman pada pembentukan base policy mix atau komposisi dasar portofolio (Wiria, 2007). Base policy mix ini merupakan kombinasi berbagai aset secara proporsional berdasarkan tingkat imbal hasil yang diharapkan (expected return).

## Tingkat Inflasi

Menurut Sugiyanto dan Romadhina (2020:111) mendefinisikan inflasi merupakan naiknya tingkat harga-harga secara keseluruhan, dan terjadinya kenaikan harga-harga tersebut secara serempak. Inflasi yang tidak diantisipasi secara teratur, maka akan menimbulkan tingkat risiko lebih tinggi berkaitan dengan investasi dalam perekonomian. Risiko yang semakin tinggi berhubungan dengan ketidakpastian yang semakin tinggi pula, sehingga akan menyebabkan investor enggan menanamkan modal dan membuat komitmen jangka panjang, sehingga berakibat menurunnya tingkat investasi serta prospek pertumbuhan ekonomi jangka panjang yang mengecil.

Inflasi merupakan bagian dari keadaan perekonomian yang akan dialami oleh suatu negara, hanya saja setiap negara memiliki tingkat inflasi yang berbeda-beda. Untuk mengukur tingkat inflasi dapat menggunakan Indeks Harga Konsumen.

Menurut Ronny Pramulia (2009:23), inflasi adalah gejala kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus menerus. Tingkat harga yang melambung sampai 100% atau lebih dalam setahun (hyperinflasi), akan menyebabkan hilangnya kepercayaan masyarakat terhadap mata uang, sehingga masyarakat akan cenderung untuk menyimpan aktiva mereka dalam bentuk lain instrumen investasi selain deposito.

## Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks harga saham dibedakan menjadi dua, yaitu Indeks Harga Saham Individu dan Indeks Harga Saham Gabungan. Indeks Harga Saham Individu hanya menunjukkan perubahan dari suatu harga saham suatu perusahaan untuk mengukur kinerja kerja suatu saham tertentu terhadap harga dasarnya, sedangkan Indeks Harga Saham Gabungan akan menunjukkan pergerakan harga saham secara umum yang tercatat dalam bursa efek untuk mengukur apakah harga saham mengalami kenaikan atau penurunan (Anoraga dan Pakarti dalam Pasaribu dan Dionysia, 2014).

IHSG menurut Sawidji Widodoatmojo (1996), adalah ringkasan dari dampak simultan dan kompleks atas berbagai macam faktor yang berpengaruh, terutama fenomena-fenomena ekonomi. Bahkan dewasa ini IHSG dijadikan barometer kesehatan ekonomi suatu negara dan sebagai landasan analisis statistik atas kondisi pasar terakhir (current market). Menurut Robert Ang (1997), pengertian IHSG adalah suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja saham yang tercatat dalam suatu bursa efek. IHSG ini ada yang dikeluarkan oleh bursa efek yang bersangkutan secara resmi dan ada yang dikeluarkan oleh institusi swasta tertentu seperti media massa keuangan, institusi keuangan, dan lain-lain.

## Ukuran Perusahaan

Menurut Widjaja (2009), ukuran perusahaan adalah suatu ukuran yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan, antara lain total penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan total aktiva. Pada umumnya perusahaan besar yang memiliki total aktiva yang besar mampu menghasilkan laba yang besar (Kurnia, 2012).

Ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan ke dalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang, dan kecil. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total asset perusahaan (Suwito dan Heraway, 2005).

Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun. Total penjualan juga dapat digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan. Karena biaya-biaya yang mengikuti penjualan cenderung lebih besar, maka perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi cenderung memilih kebijakan akuntansi yang mengurangi laba.

Penelitian ukuran perusahaan dapat menggunakan tolak ukur aset. Karena total aset perusahaan bernilai besar maka hal ini dapat disederhanakan dengan mentransformasikan ke dalam logaritma natural (Ghozali, 2017), sehingga ukuran perusahaan juga dapat dihitung dengan:

$$\text{Size} = \text{Ln Total Assets}$$

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya usaha tersebut ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aset, dan rata-rata tingkat penjualan (Seftianne, 2011).

Ukuran perusahaan sering dijadikan indikator bagi kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu perusahaan, dimana perusahaan dengan ukuran lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya. Hal ini akan mempermudah perusahaan dengan ukuran lebih besar untuk memperoleh pinjaman atau dana eksternal.

Dalam penelitian yang dilakukana oleh Chen dan Jiang (2001) menjelaskan bahwa perusahaan besar cenderung melakukan diversifikasi usaha lebih banyak dari pada perusahaan kecil. Oleh karena itu, kemungkinan kegagalan dalam menjalankan usaha atau kebangkrutan akan lebih kecil.

## **METODOLOGI PENELITIAN**

Metode penelitian harus ditentukan oleh peneliti sebelum melaksanakan penelitiannya agar memberikan gambaran dan arahan serta pedoman dalam penelitian. Menurut Cresweel (2010), metode penelitian merupakan suatu cara untuk memperoleh pemecahan terhadap berbagai permasalahan penelitian.

Menurut Sugiyono (2012), pada dasarnya metode penelitian merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Metode penelitian dapat dijadikan pedoman bagi penulis dan memudahkan penulis dalam mengarahkan penelitiannya, sehingga tujuan dari penelitian dapat tercapa.

### **Desain Penelitian**

Suatu metode penelitian memiliki rancangan penelitian (research design) tertentu. Rancangan ini menggambarkan prosedur atau langkah-langkah yang harus ditempuh, waktu penelitian, sumber data serta kondisi data yang dikumpulkan, dan dengan cara bagaimana data tersebut dihimpun dan diolah (Sukmadinata, 2009:52).

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan keterkaitan dana hubungan kinerja reksa dana saham dengan alokasi aset, tingkat inflasi, dan IHSG sehingga akan mendapatkan hasil yang sesuai dengan tujuan yang diharapkan. Dari fokus penelitian tersebut tergambar variabel dalam penelitian ini yaitu variabel kinerja reksa dana saham, variabel alokasi aset, variabel tingkat inflasi, dan variabel IHSG. Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan hubungan variabel tersebut. Dari tujuan penelitian di atas, research design yang dipakai oleh peneliti ini menggunakan penelitian kuantitatif dengan metode korelasi (correlation research).

Metode penelitian kuantitatif merupakan salah satu upaya pencarian ilmiah yang didasari pada filsafat positifisme, yang menekankan fenomena-fenomena objektif dan dikaji secara kuantitatif. Maksimalisasi objektivitas desain penelitian ini dilakukan dengan menggunakan angka-angka, pengolahan statistik, struktur dan percobaan terkontrol.

Secara lebih mendalam tujuan penelitian korelasi adalah untuk mengetahui sejauh mana hubungan antar variabel yang diteliti. Penelitian jenis ini memungkinkan pengukuran beberapa variabel dan saling berhubungan. Hasil yang diperoleh adalah "taraf atau tinggi rendahnya' saling berhubungan dan bukan ada atau tidak ada hubungan tersebut.

Penelitian korelasi (correlation research) adalah suatu penelitian yang melibatkan tindakan pengumpulan data guna menentukan apakah ada hubungan dan tingkat hubungan antara dua variabel atau lebih (Sukardi, 2003). Penelitian ini sifatnya, expose-facto yaitu mengungkapkan fakta yang sudah terjadi dimana penyebabnya tidak bisa diintervensi.

Adanya hubungan dan tingkat variabel sangat penting, karena dengan mengetahui tingkat hubungan yang ada peneliti dapat mengembangkannya sesuai dengan tujuan penelitian. Menurut Sukardi (2003), penelitian korelasi memiliki tiga karakteristik penting untuk para peneliti yang hendak menggunakannya. Tiga karakteristik tersebut diantaranya:

1. Penelitian korelasi akan memberikan hasil yang tepat jika variabel kompleks dan peneliti tidak mungkin melakukan manipulasi dan mengontrol variabel seperti dalam penelitian eksperimen.
2. Penelitian korelasi memungkinkan variabel diukur secara intensif dalam setting (lingkungan) nyata.
3. Penelitian korelasi memungkinkan peneliti mendapatkan derajat asosiasi yang signifikan.

## Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel bebas dan variabel terikat memiliki distribusi sebaran data yang normal atau tidak, menurut pendapat yang diungkapkan oleh Ghozali (2016:73), model regresi yang baik adalah berdistribusi normal atau mendekati normal.

### Uji Multikolinieritas

Menurut pendapat yang dikemukakan oleh Imam Gozali (2016:105), uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak dijumpai korelasi diantara variabel bebas. Jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel bebas sama dengan nol. Pengujian multikolinieritas dilihat dari besaran VIF (Variance Inflation Factor) dan tolerance.

Tolerance mengukur variabilitas variabel independen terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai  $VIF = 1/tolerance$ . Nilai cut off yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai tolerance  $< 0,10$  atau sama dengan nilai  $VIF > 10$ .

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual, dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual dari satu pengamatan kepengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika varians berbeda, disebut heteroskedastisitas.

Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat digunakan metode grafik Scatterplot yang dihasilkan dari output program SPSS versi 26, apabila pada gambar menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka hal ini dapat disimpulkan tidak terjadi adanya heteroskedastisitas pada model uji regresi, Ghozali (2016:150).

### Uji t (Uji Secara Parsial)

Uji t bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen secara parsial. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel masing-masing independen yaitu: pengembangan karir, keselamatan dan kesehatan kerja, kompensasi terhadap satu variabel dependen, yaitu kepuasan kerja terhadap kinerja karyawan, maka nilai signifikan t dibandingkan dengan derajat kepercayaannya.

Tingkat signifikansi yang dipilih dalam penelitian ini adalah 0,05 atau (5%) artinya kemungkinan besar hasil penarikan kesimpulan mempunyai probabilitas 95% atau toleransi kesalahan sebesar 5%. Hubungan variabel independen dengan variabel dependen, akan diuji dengan uji t (menguji signifikansi korelasi product moment) yaitu dengan membandingkan ttabel dengan thitung. Adapun rumus yang digunakan menurut (Sugiyono, 2016:184) dalam menguji hipotesis (Uji t) penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$t_{hitung} = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Keterangan:

t = Probabilitas (Jumlah distribusi t)

r = Koefisien korelasi

n = Jumlah sampel/responden

r<sup>2</sup> = Koefisien determinasi

Uji Hipotesis dengan membandingkan thitung dengan ttabel

1. Apabila  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya variabel independen secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
2. Apabila  $t_{hitung} \leq t_{tabel}$  atau  $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya variabel independen secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Uji Hipotesis berdasarkan Signifikansi

1. Jika angka sig.  $> 0,05$ , maka  $H_0$  diterima.
2. Jika angka sig.  $< 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak.

### Uji F (Uji Secara Silmutan)

Uji F dilakukan dengan tujuan untuk menguji keseluruhan variabel independen, yaitu: pengembangan karir, keselamatan dan kesehatan kerja dan kompensasi terhadap satu variabel dependen, yaitu kepuasan kerja. Secara bebas dengan signifikan sebesar 0,05, dapat disimpulkan (Ghozali, 2013:98).

Menurut (Sugiyono, 2016:257) dirumuskan sebagai berikut:

$$F = \frac{R^2/k}{(1 - R^2)/(n - k - 1)}$$

Keterangan:

R<sup>2</sup> = Koefisien determinasi

k = Jumlah variabel independen

n = Jumlah anggota data atau kasus

### Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dapat menjelaskan variasi variabel dependen. Pada pengujian hipotesis hipotesis pertama koefisien determinasi dilihat dari besarnya nilai (Adjusted R<sup>2</sup>) untuk mengetahui seberapa jauh variabel bebas. Koefisien determinasi merupakan analisis untuk mengetahui seberapa besar (persen) kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Adapun besarnya

$$KD = r^2 \times 100\%$$

kontribusi dari X terhadap nilai Y dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

Keterangan:

KD : Koefisien Determinasi

r : Koefisien Korelasi antara X dan Y (yang dikuadratkan)

100% : Pengalihan yang di prosentasikan

## HASIL DAN PEMBAHASAN

**Tabel 1. Hasil Uji T Variabel X1 Terhadap Y**

Dependent Variable: RS  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 07/31/21 Time: 12:01  
 Sample: 1 84  
 Periods included: 7  
 Cross-sections included: 12  
 Total panel (balanced) observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
AA	-0.379998	0.101840	-3.731308	0.0003
C	2.567724	0.637375	4.028595	0.0001
R-squared	0.145145	Mean dependent var	0.247024	
Adjusted R-squared	0.134720	S.D. dependent var	1.373049	
S.E. of regression	1.277217	Akaike info criterion	3.350765	
Sum squared resid	133.7652	Schwarz criterion	3.408642	
Log likelihood	-138.7321	Hannan-Quinn criter.	3.374031	
F-statistic	13.92266	Durbin-Watson stat	2.274211	
Prob(F-statistic)	0.000350			

Sumber : Hasil Analisis Data 2022

Rumusan Hipotesis pada pengaruh alokasi aset terhadap reksa dana saham adalah sebagai berikut:

$H_{a1}$  : Alokasi asset tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap reksa dana saham

Besarnya t tabel dicari dengan menggunakan rumus:  $df = (n-k) = 84 - 7 = 77$ , maka  $t_{tabel}(0,05 \text{ df } 77) = 1.66488$ . Adapun kriteria signifikansi 5% untuk menentukan berpengaruh signifikan dan tidak berpengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen adalah dengan melihat nilai probabilitas pada hasil olah data program E-views 10 sebagai berikut:

- Jika prob.  $t_{hitung} < 0,05$  :  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima
- Jika prob.  $t_{hitung} > 0,05$  :  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak

Nilai signifikansi probabilitas (prob)  $t_{hitung}$  ditunjukkan pada (prob) dari hasil data dengan menggunakan program E-views 10. Apabila nilai (prob)  $t_{hitung} < kesalahan (\alpha)$  sebesar 0,05 maka dapat diasumsikan bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

Maka berdasarkan tabel 1 dan penjelasan di atas, hasil pengujian diperoleh  $t_{hitung} < t_{tabel}$  |  $-3.731 < 1.66488$ . Maka  $H_{o1}$  diterima, berarti Nilai alokasi aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap reksa dana saham.

**Table 2. Hasil Uji T Variabel X2 Terhadap Y**

Dependent Variable: RS  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 07/31/21 Time: 12:35  
 Sample: 1 84  
 Periods included: 7  
 Cross-sections included: 12  
 Total panel (balanced) observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IF	-0.123379	0.062267	-1.981459	0.0509
C	0.821090	0.324987	2.526533	0.0134
R-squared	0.045692	Mean dependent var	0.247024	
Adjusted R-squared	0.034055	S.D. dependent var	1.373049	
S.E. of regression	1.349468	Akaike info criterion	3.460819	
Sum squared resid	149.3271	Schwarz criterion	3.518695	
Log likelihood	-143.3544	Hannan-Quinn criter.	3.484085	
F-statistic	3.926178	Durbin-Watson stat	2.395443	
Prob(F-statistic)	0.050891			

Sumber : Hasil Analisis Data 2022

Rumusan Hipotesis pada pengaruh tingkat inflasi terhadap reksa dana saham adalah sebagai berikut:

$H_{a2}$  : tingkat Inflasi tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap reksa dana saham  
 Besarnya t tabel dicari dengan menggunakan rumus:  $df = (n-k) = 84 - 7 = 77$ , maka  $t_{tabel}(0,05 \text{ df } 77) = 1.66488$ . Adapun kriteria signifikansi 5% untuk menentukan berpengaruh signifikan dan tidak berpengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen adalah dengan melihat nilai probabilitas pada hasil olah data program E-views 10 sebagai berikut:

- a. Jika prob.  $t_{hitung} < 0,05$  :  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima
- b. Jika prob.  $t_{hitung} > 0,05$  :  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak

Nilai signifikansi probabilitas (prob)  $t_{hitung}$  ditunjukkan pada (prob) dari hasil data dengan menggunakan program E-views 10. Apabila nilai (prob)  $t_{hitung} < kesalahan (\alpha)$  sebesar 0,05 maka dapat diasumsikan bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Maka berdasarkan Tabel 2 dan penjelasan di atas, hasil pengujian diperoleh  $t_{hitung} < t_{tabel} | -1.981 < 1.66488$ . Maka  $H_{o2}$  diterima , berarti : Tingkat inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap reksa dana saham.

**Table 3. Hasil Uji IHSG (X3) Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham (Y)**

Dependent Variable: RS  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 07/31/21 Time: 12:37  
 Sample: 1 84  
 Periods included: 7  
 Cross-sections included: 12  
 Total panel (balanced) observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IHSG	0.000104	0.000199	0.520551	0.6041
C	-1.143619	2.675717	-0.427406	0.6702
R-squared	0.003294	Mean dependent var		0.247024
Adjusted R-squared	-0.008861	S.D. dependent var		1.373049
S.E. of regression	1.379119	Akaike info criterion		3.504289
Sum squared resid	155.9616	Schwarz criterion		3.562166
Log likelihood	-145.1801	Hannan-Quinn criter.		3.527555
F-statistic	0.270973	Durbin-Watson stat		2.296730
Prob(F-statistic)	0.604083			

Sumber : Hasil Analisis Data 2022

Rumusan Hipotesis pada pengaruh ihsg terhadap kinerja reksa dana saham adalah sebagai berikut:

$H_{a3}$  : IHSG berpengaruh Positif dan tidak signifikan terhadap Kinerja reksa dana saham

Besarnya t tabel dicari dengan menggunakan rumus:  $df = (n-k) = 84 - 7 = 77$ , maka  $t_{tabel}(0,05 \text{ df } 77) = 1.66488$ . Adapun kriteria signifikansi 5% untuk menentukan berpengaruh signifikan dan tidak berpengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen adalah dengan melihat nilai probabilitas pada hasil olah data program E-views 10 sebagai berikut:

- c. Jika prob.  $t_{hitung} < 0,05$  :  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima
- d. Jika prob.  $t_{hitung} > 0,05$  :  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak

Nilai signifikansi probabilitas (prob)  $t_{hitung}$  ditunjukkan pada (prob) dari hasil data dengan menggunakan program E-views 10. Apabila nilai (prob)  $t_{hitung} < kesalahan (\alpha)$  sebesar 0,05 maka dapat diasumsikan bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

Maka berdasarkan Tabel 3 dan penjelasan di atas, hasil pengujian diperoleh  $t_{hitung} < t_{tabel} | 0.520 < 1.66488$ . Maka  $H_{o2}$  diterima , berarti : IHSG berpengaruh Positif dan signifikan terhadap Kinerja reksa dana saham.

**Tabel 4. Hasil uji profitabilitas variabel kontrol terhadap kinerja reksa dana saham (y)**

Dependent Variable: RS  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 07/31/21 Time: 13:08  
 Sample: 1 84  
 Periods included: 7  
 Cross-sections included: 12  
 Total panel (balanced) observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RP	0.114707	0.451225	0.254213	0.8000
C	0.241411	0.152272	1.585392	0.1167
R-squared	0.000787	Mean dependent var		0.247024
Adjusted R-squared	-0.011398	S.D. dependent var		1.373049
S.E. of regression	1.380852	Akaike info criterion		3.506800
Sum squared resid	156.3537	Schwarz criterion		3.564677
Log likelihood	-145.2856	Hannan-Quinn criter.		3.530066
F-statistic	0.064624	Durbin-Watson stat		2.249709
Prob(F-statistic)	0.799968			

Sumber : Hasil Analisis Data 2022

Rumusan Hipotesis pada rasio profitabilitas terhadap kinerja reksa dana saham adalah sebagai berikut:

$H_{a4}$  : Rasio Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kinerja reksa dana saham

Besarnya t tabel dicari dengan menggunakan rumus:  $df = (n-k) = 84 - 7 = 77$ , maka  $t_{tabel}(0,05 \text{ df } 77) = 1.66488$ . Adapun kriteria signifikansi 5% untuk menentukan berpengaruh signifikan dan tidak berpengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen adalah dengan melihat nilai probabilitas pada hasil olah data program E-views 10 sebagai berikut:

a. Jika prob.  $t_{hitung} < 0,05$  :  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima

b. Jika prob.  $t_{hitung} > 0,05$  :  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak

Nilai signifikansi probabilitas (prob)  $t_{hitung}$  ditunjukkan pada (prob) dari hasil data dengan menggunakan program E-views 10. Apabila nilai (prob)  $t_{hitung} < kesalahan (\alpha)$  sebesar 0,05 maka dapat diasumsikan bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

Maka berdasarkan Tabel 4 dan penjelasan di atas, hasil pengujian diperoleh  $t_{hitung} < t_{tabel}$  |  $0.254 < 1.66488$ . Maka  $H_{o2}$  diterima, berarti : Rasio Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja reksa dana saham.

**Table 5. Hasil Uji Ukuran Perusahaan variabel kontrol Terhadap Kinerja reksa dana saham (Y)**

Dependent Variable: RS  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 07/31/21 Time: 12:39  
 Sample: 1 84  
 Periods included: 7  
 Cross-sections included: 12  
 Total panel (balanced) observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
US	0.023552	0.045242	0.520570	0.6041
C	-0.204669	0.880640	-0.232410	0.8168
R-squared	0.003294	Mean dependent var		0.247024
Adjusted R-squared	-0.008861	S.D. dependent var		1.373049
S.E. of regression	1.379119	Akaike info criterion		3.504289
Sum squared resid	155.9615	Schwarz criterion		3.562165
Log likelihood	-145.1801	Hannan-Quinn criter.		3.527555
F-statistic	0.270993	Durbin-Watson stat		2.266341
Prob(F-statistic)	0.604069			

Sumber : Hasil Analisis Data 2022

Rumusan Hipotesis pada Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Reksa Dana Saham adalah sebagai berikut:

$H_{a3}$  : Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kinerja reksa dana saham

Besarnya t tabel dicari dengan menggunakan rumus:  $df = (n-k) = 84 - 7 = 77$ , maka  $t_{tabel}(0,05 \text{ df } 77) = 1.66488$ . Adapun kriteria signifikansi 5% untuk menentukan berpengaruh signifikan dan tidak berpengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen adalah dengan melihat nilai probabilitas pada hasil olah data program E-views 10 sebagai berikut:

- Jika prob.  $t_{hitung} < 0,05$  :  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima
- Jika prob.  $t_{hitung} > 0,05$  :  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak

Nilai signifikansi probabilitas (prob)  $t_{hitung}$  ditunjukkan pada (prob) dari hasil data dengan menggunakan program E-views 10. Apabila nilai (prob)  $t_{hitung} < kesalahan (\alpha)$  sebesar 0,05 maka dapat diasumsikan bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Maka berdasarkan Tabel 5 dan penjelasan di atas, hasil pengujian diperoleh  $t_{hitung} < t_{tabel}$  |  $0.520 < 1.66488$ . Maka  $H_0$  diterima, berarti : Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kinerja reksa dana saham

**Table 6. Hasil Uji Statistik F**

Dependent variable:  $KS$   
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 07/31/21 Time: 11:51  
 Sample: 1 84  
 Periods included: 7  
 Cross-sections included: 12  
 Total panel (balanced) observations: 84

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
AA	-0.298211	0.157691	-1.891107	0.0623
IF	-0.324560	0.193107	-1.680724	0.0968
IHSG	-0.001110	0.000502	-2.211329	0.0299
US	0.028367	0.041378	0.685552	0.4950
C	17.90433	7.117767	2.515443	0.0139
R-squared	0.202852	Mean dependent var		0.247024
Adjusted R-squared	0.162490	S.D. dependent var		1.373049
S.E. of regression	1.256554	Akaike info criterion		3.352302
Sum squared resid	124.7353	Schwarz criterion		3.496993
Log likelihood	-135.7967	Hannan-Quinn criter.		3.410467
F-statistic	5.025821	Durbin-Watson stat		2.484138
Prob(F-statistic)	0.001163			

Sumber : Hasil Analisis Data 2022

Pada tabel 6 diatas dapat dilihat nilai F hitung  $5.025 > F$  tabel 2.33 dan nilai prob (F-statistic) sebesar  $0.001 > 0.05$ , maka  $H_5$  dapat disimpulkan bahwa koefisien regresi Pengaruh Alokasi Aset, Tingkat Inflasi dan IHSG secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap kinerja reksa dana saham.

## KESIMPULAN DAN SARAN

- Alokasi aset berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana saham.
- Tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana saham.
- IHSG berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham.
- Rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham.
- Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adler Haymans Manurung. 2007. *Panduan Lengkap Reksa Dana Investasiku*, Kompas, Media Nusantara. Jakarta.
- Abdul Aziz, Azmi. 2019. *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2018*, <http://digilib.uinsgd.ac.id/20298>.

- Akbar. 2020. *Pengaruh Inflasi, Kurs Dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis universitas Muhammadiyah makassar.
- Andri Soemitra. 2009. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Prenada Media. Jakarta.
- Damodar Gujarati. 2003. *Ekonometri Dasar. Terjemahan: Sumarno Zain*. Erlangga. Jakarta.
- Darmadji, T dan Fakhrudin M.H. 2006. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Salemba Empat. Jakarta.
- Dwina Septiani. 2003. *Reksadana:Perkembangan & Prospek*. Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan Bank Indonesia. Jakarta.
- Dahlia, D. dan Siregar. 2008. *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi. Program S1 Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Febrianti, F. D., Sugiyanto, S., & Fitria, J. R. (2020). Green Intellectual Capital Conservatism Earning Management, To Future Stock Return As Moderating Stock Return (Study Of Mining Companies In Indonesia Listed On Idx For The Period Of 2014-2019). *The Accounting Journal Of Binaniaga*, 5(2), 141-154.
- Imam Ghozali. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS, Edisi Keempat*, Penerbit Universitas Diponegoro. Yogyakarta.
- Jogiyanto H.M. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. BPFE. Yogyakarta.
- Kapoor et al. 2010. *Personal Finance*, 10th Edition. McGraw-Hill.
- Khomarul Hidayat. *Analisis Pengaruh Suku Bunga SBI, Fluktuasi Kurs Dolar AS dan Tingkat Inflasi terhadap Penerimaan Pajak Penghasilan*. Magister Sains. Universitas Indonesia. Jakarta.
- Mulyana, Deden. (2005). *Pengaruh Kebijakan Alokasi Aset dan Pemilihan Sekuritas Terhadap Kinerja Reksa dana Terbuka Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (Reksa dana Saham, Reksa dana Pendapatan Tetap, Reksa dana Campuran)*. Skripsi Manajemen, Universitas Siliwangi, Tasikmalaya.
- Melinda N. Wiria. 2007. *Mengenal Konsep Alokasi Aset Strategis, Diversifikasi dan Rebalancing*. [www.portalreksadana.com/node/425](http://www.portalreksadana.com/node/425). Diakses 14 April 2017
- Nachrowi, Djalal Nachrowi, Hardius Usman. 2006. *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Lembaga Penerbit Universitas Indonesia. Jakarta.
- Nurchahya, Ginting Prasetya Enka, dan Bandi. 2010. *Reksadana di Indonesia: Analisis Kebijakan Alokasi Aset, Pemilihan Saham, dan Tingkat Risiko*. Jurnal Simposium Nasional Akuntansi, Vol XII.
- Robert Ang. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Media Staff Indonesia. Jakarta.
- Ronny Pramulia. 2009. *Pengaruh Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, dan IHSG Terhadap Deposito Perbankan Syariah*. Tesis Program Studi Timur Tengah dan Islam Kekhususan Ekonomi Keuangan Syariah. Universitas Indonesia. Jakarta.
- Sawidji, Widoatmojo, 1996. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Jurnalindo Aksan Grafika. Jakarta.
- Sadono Sukirno. 2004. *Makro Ekonomi Teori Pengantar*. PT Raja Grafindo Perkasa. Jakarta.
- Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Sugiyanto, S. (2022). The effect of the audit opinion, financial distress, and good corporate governance on audit delay. *Keberlanjutan : Jurnal Manajemen dan Jurnal Akuntansi*, 7(1), 72-82
- Sugiyanto, S., & Febrianti, F. D. (2021). The effect of green intellectual capital, conservatism, earning management, to future stock return and its implications on stock return. *The Indonesian Accounting Review*, 11(1), 93.

- Syafrizal, S., & Sugiyanto, S. (2022). Pengaruh Capital Intensity, Intensitas Persediaan, dan Leverage terhadap Agresivitas Pajak (Studi pada Perusahaan Pertambangan Terdaftar Idx 2017-2021). *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 5(3), 829-842.
- SUGIYANTO, S. (2018). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pemoderasi Kepemilikan Institusional. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 6(1), 82-96.
- Sugiyanto, E. M. (2018). Earning Management, Risk Profile And Efficient Operation In The Prediction Model Of Banking: Eviden From Indonesia.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal
- William F. Sharpe. 1997. *Investasi. Edisi Bahasa Indonesia Jilid 1 & 2*. Renhallindo. Jakarta.
- Zaenal Arifin. 2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Ekonisia. Yogyakarta.