



PENGARUH KURS, SUKU BUNGA, DAN IHSG TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH REKSA DANA MENGGUNAKAN *AUTOREGRESSIVE DISTRIBUTED LAG*

Amelia Rifka Hanifa^{*}, Universitas Negeri Yogyakarta
Dhoriva Urwatul Wutsqa, Universitas Negeri Yogyakarta
Ezra Putranda Setiawan, Universitas Negeri Yogyakarta
^{*}e-mail: ameliarifka.2019@student.uny.ac.id

Abstrak. Saat ini masyarakat Indonesia memiliki minat yang cukup tinggi untuk investasi melalui reksa dana karena dirasa memberikan imbal hasil yang cukup tinggi. Untuk memaksimalkan hasil, investor perlu memilih reksa dana dengan kinerja yang baik. Kinerja reksa dana dapat diukur dengan menggunakan NAB reksa dana. NAB reksa dana dipengaruhi oleh faktor makroekonomi di Indonesia, misalnya Kurs, Suku Bunga, dan IHSG. Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan pengaruh secara simultan dan parsial dari Kurs, Suku Bunga, dan IHSG terhadap NAB reksa dana tipe Fixed Income Fund, Global Fund, dan Money Market Fund. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data nilai Kurs, Suku Bunga, IHSG, dan NAB reksa dana tipe Fixed Income Fund, Global Fund, dan Money Market Fund. Penelitian ini dilakukan menggunakan *Metode Autoregressive Distributed Lag (ADL)*. Adapun tahapan yang dilakukan yaitu pengujian stasioneritas, uji kointegrasi, pemilihan lag optimum, pemodelan ADL jika tidak terdapat kointegrasi, dan uji asumsi klasik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa NAB Reksa Dana *Fixed Income Fund* dipengaruhi Suku Bunga secara negatif signifikan pada lag1 dan lag5, serta dipengaruhi suku bunga secara positif signifikan pada lag2. NAB Reksa Dana *Global Fund* tidak dipengaruhi secara signifikan oleh faktor ekonomi di Indonesia. NAB *Money Market Fund* dipengaruhi secara signifikan oleh NAB reksa dana *Money Market Fund* pada lag4, Suku Bunga pada lag5, Kurs pada lag1, dan IHSG pada lag3.

Kata kunci: *Autoregressive, Distributed-Lag, Reksa Dana.*

PENDAHULUAN

Saat ini minat masyarakat Indonesia untuk melakukan investasi cukup tinggi, khususnya investasi melalui reksa dana. Hal ini dikarenakan reksa dana merupakan suatu wadah investasi yang aman karena diawasi oleh Manajer Investasi yang mendapatkan perizinan dari Jasa Otoritas Keuangan, serta dapat memberikan return yang cukup tinggi. Ketika melakukan investasi dengan reksa dana, investor sebaiknya dapat memilih jenis reksa dana yang memiliki kinerja baik agar mendapatkan return yang maksimal. Kinerja reksa dana dapat diukur dari Nilai Aktiva Bersih reksa dana. NAB reksa dana merupakan aset bersih seluruh dana yang dimiliki reksa dana (Muhammad et al., 2021).

Besarnya NAB yang dimiliki oleh reksa dana dapat dipengaruhi oleh faktor makroekonomi yang berada di Indonesia (Sukirno, 2002). Perekonomian Indonesia yang fluktuatif dan tidak stabil dapat menyebabkan tidak stabilnya NAB reksa dana. Beberapa faktor

ekonomi di Indonesia berpengaruh terhadap NAB reksa dana, faktor-faktor tersebut misalnya Kurs, Suku Bunga, dan IHSG.

Kurs Dollar merupakan nilai tukar mata uang rupiah terhadap Dolar AS. Ketika terjadi depresiasi kurs mata uang rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat, volume ekspor cenderung mengalami peningkatan yang menyebabkan kinerja dan profit perusahaan meningkat sehingga perusahaan meningkatkan harga sahamnya (Chairani, 2020). Peningkatan harga saham suatu perusahaan diikuti oleh meningkatnya permintaan saham akan menimbulkan arus modal masuk yang menyebabkan meningkatnya NAB reksa dana (Priyandini & Wirman, 2021).

Faktor makroekonomi lain yang berpengaruh terhadap reksa dana yaitu suku bunga bank. Ketika suku bunga bank mengalami peningkatan maka harga reksa dana cenderung mengalami penurunan (Sholihah & Hariyanto, 2021). Hal ini terjadi karena ketika suku bunga bank tinggi, masyarakat akan cenderung memiliki minat untuk menginvestasikan modal yang di milikinya ke bank karena dirasa akan memberikan *return* atau hasil yang lebih tinggi dibandingkan ketika berinvestasi di reksa dana. Ketika masyarakat cenderung memiliki minat untuk berinvestasi di bank dibandingkan melalui reksa dana, maka nilai surat berharga akan menurun diikuti dengan menurunnya harga suatu efek portofolio reksa dana sehingga berimbas pada penurunan nilai NAB reksa dana. (Sholihah & Hariyanto, 2021).

Selain dua faktor makroekonomi tersebut, IHSG merupakan faktor ekonomi lain yang mempengaruhi NAB reksa dana. IHSG merupakan suatu rangkaian informasi atau data terkait pergerakan saham pada periode tertentu. IHSG juga merupakan nilai yang menjadi tolak ukur kinerja dari gabungan seluruh saham yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (Astuti et al., 2013). Kondisi IHSG pada saat tertentu mencerminkan kondisi pasar modal pada saat itu juga. Jika nilai IHSG mengalami peningkatan, maka dapat dikatakan bahwa kondisi bursa efek sedang dalam kondisi baik sehingga *return* atau hasil yang diperoleh oleh investor juga meningkat (Paranita et al., 2018). Ketika kondisi pasar modal baik maka harga portofolio efek juga akan mengalami kenaikan. Peningkatan harga portofolio efek dapat mengakibatkan kenaikan nilai NAB reksa dana.

Sejumlah penelitian terdahulu telah membuktikan bahwa Kurs, Suku Bunga, dan IHSG berpengaruh terhadap NAB Reksa Dana. Penelitian menurut Ulinuha (2014) tentang pengaruh IHSG dan Kurs terhadap NAB Reksa Dana diperoleh hasil bahwa secara parsial terdapat pengaruh IHSG secara positif dan terdapat pengaruh Kurs secara negatif terhadap NAB reksa dana. Penelitian lainnya oleh Zaman (2017) yang meneliti tentang pengaruh Kurs terhadap NAB reksa dana dengan menggunakan metode Vector Autoregression (VAR) menyatakan bahwa Kurs memberikan pengaruh positif signifikan terhadap NAB reksadana. Hasil penelitian oleh Zaman (2017) tidak selaras dengan penelitian oleh Ulinuha (2014).

Penelitian lain oleh Novita et al. (2018) yang meneliti tentang pengaruh tingkat Suku Bunga terhadap NAB reksa dana menyatakan bahwa Suku Bunga Bank Indonesia berpengaruh positif terhadap NAB Reksa Dana. Hasil penelitian tersebut tidak selaras dengan teori yang dijelaskan Sholihah & Hariyanto (2021) yang menyatakan bahwa suku bunga memiliki pengaruh negatif terhadap NAB reksa dana. Hasil dari beberapa penelitian yang tidak selaras mengindikasikan bahwa terdapat *research gap* atau kesenjangan hasil penelitian antara peneliti-peneliti terdahulu terkait pengaruh Kurs, Suku Bunga, dan IHSG terhadap NAB Reksa Dana.

METODE

Penelitian ini menggunakan data bulanan Kurs, Suku Bunga, IHSG, dan NAB Reksa Dana tipe *Fixed Income Fund*, *Global Fund*, dan *Money Market Fund* periode Mei 2019 sampai Februari 2023. Pengaruh Kurs, Suku Bunga, dan IHSG dilihat dengan menggunakan metode *Autoregressive Distributed lag* (ADL). Digunakan metode ADL karena akan dilihat bagaimana

pengaruh Kurs, Suku Bunga, dan IHSG pada periode saat ini dan lampau terhadap NAB reksa dana pada periode sekarang. Dalam melakukan analisis data, peneliti menggunakan bantuan program Rstudio. Berikut ini merupakan langkah-langkah menganalisis pengaruh data Kurs, Suku Bunga, dan IHSG terhadap NAB Reksa Dana:

1. Uji Stasioneritas

Langkah awal dalam menganalisis data dengan menggunakan metode ADL yaitu memastikan seluruh variabel telah stasioner pada tingkat level atau *first difference*. Jika variabel pada tingkat level tidak stasioner maka dapat dilakukan *differencing*. Proses *differencing* dilakukan dengan fungsi *diff()* pada *software Rstudio* (R Core Team, 2022). Penelitian ini menggunakan *Phillips Perron Test* untuk menguji stasioner pada variabel. Perhitungan dilakukan dengan menggunakan bantuan program Rstudio dengan fungsi *pp.test()* pada perpustakaan *tseries* (Trapletti & Hornik, 2022). Adapun uji hipotesis dari Phillips Perron Test yaitu :

a. Hipotesis

H_0 : Data tidak stasioner

H_1 : Data stasioner

b. Statistik Uji :

$$Z_{\tau} = \left(\frac{\hat{s}}{\hat{\sigma}_{ni}} \right) t_{\hat{\alpha}} - \frac{\frac{1}{2}(\hat{\sigma}_{ni}^2 - \hat{s})}{\hat{\sigma}_{ni}^2} \frac{\hat{\sigma}_{ni}}{\sqrt{\bar{m}_{yy}}} \tag{1}$$

Dengan,

$$\hat{\sigma}_{ni}^2 = n^{-1} \sum_{t=1}^n \hat{u}_t^2 + 2n^{-1} \sum_{s=1}^l w_{sl} \sum_{t=s+1}^n \hat{u}_t \hat{u}_{t-s} \tag{2}$$

$$\bar{m}_{yy} = n^{-2} \sum (Y_t - \bar{Y})^2 \tag{3}$$

u_t : residual pada periode t

Y_t : variabel dependen pada periode ke-t

\bar{Y} : rata-rata variabel dependen

n : jumlah data

l : jumlah order *Newey-West*

$w(s, l)$: fungsi pembobotan dengan *bartlett windows*

\hat{s} : *standard error of regression*

$\hat{\sigma}_{ni}$: *general standard error estimates*

$\hat{\alpha}$: estimasi koefisien variabel independen

c. Kriteria Keputusan : H_0 ditolak jika $Z_{\tau} < Z_{\tau}$ tabel dari Fuller (1976) dengan taraf signifikansi $\alpha = 0,05$ atau H_0 ditolak jika nilai *p-value* kurang dari 0,05.

2. Uji Kointegrasi

Uji Kointegrasi dilakukan untuk memastikan tidak terdapat pengaruh jangka panjang dari variabel-variabel penelitian. Metode ADL dapat digunakan jika variabel-variabel penelitian tidak memiliki kointegrasi. Uji Kointegrasi pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan Uji Johansen dengan *Trace Statistik*. Pengujian kointegrasi dengan menggunakan Johansen dilakukan dengan fungsi *ca.jo()* pada perpustakaan *urca*. Adapun hipotesis dari Uji Johansen yaitu :

a. Hipotesis

$H_0: r = 0$ (Tidak terdapat kointegrasi pada model)

$H_1: r > 0$ (Terdapat satu kointegrasi pada model)

b. Statistik Uji :

$$Tr(r) = -n \sum_{i=r+1}^{m'} \log(1 - \hat{\lambda}_i), r = 0 \quad (4)$$

Dengan $\hat{\lambda}_i$ yaitu estimasi eigenvalue dari Uji Kointegrasi.

c. Kriteria keputusan : H_0 ditolak apabila nilai $Tr(0) >$ nilai kritis Osterwald-Lenum(1992) pada taraf signifikansi 5%. Jika tidak terdapat kointegrasi pada model maka metode ADL dapat digunakan.

3. Pemilihan Lag Optimum

Pemilihan lag optimum dilakukan untuk memperoleh jumlah order dari masing-masing variabel penelitian sehingga diperoleh model terbaik. Pemilihan lag optimum dilakukan dengan menggunakan metode *Akaike's Information Criteria*(AIC). Jumlah lag optimum yang dipilih merupakan jumlah lag pada model yang menghasilkan nilai AIC paling kecil. Pemilihan lag optimum dilakukan dengan menggunakan fungsi *auto_ardl()* pada perpustakaan ARDL(Tzeremes & Natsiopoulos, 2022). Adapun rumus perhitungan lag optimum dengan menggunakan AIC yaitu:

$$AIC = 2m' - 2\log(\hat{L}) \quad (5)$$

Dengan m' adalah jumlah parameter model ADL dan $\log(\hat{L})$ adalah log likelihood model ADL.

4. Pemodelan *Autoregressive Distributed Lag*

Pemodelan ADL dilakukan dengan fungsi *ardl()* pada pustaka ARDL(Tzeremes & Natsiopoulos, 2022). Adapun bentuk model ADL adalah sebagai berikut:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 Y_{t-1} + \beta_2 Y_{t-2} + \dots + \beta_j Y_{t-j} + \dots + \beta_p Y_{t-p} + \delta_1 X_{t-1} + \dots + \delta_k X_{t-k} + \dots + \delta_q X_{t-q} + u_t \quad (6)$$

Dengan:

Y_t : variabel dependen pada periode t

Y_{t-j} : variabel dependen pada periode $t - j$

X_{t-k} : variabel independen pada periode $t - k$

β_j : koefisien variabel dependen

δ_k : koefisien variabel independen

p : order variabel dependen

q : order variabel independen

u_t : residual pada periode t

5. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Pada penelitian ini digunakan Uji Jarque-Bera untuk mendeteksi normalitas dari residual model. Adapun hipotesis dari Uji Jarque-Bera adalah sebagai berikut:

1) Hipotesis

H_0 : Residual berdistribusi normal

H_1 : Residual tidak berdistribusi normal

2) Statistik Uji :

$$JB = n \left[\frac{Sk^2}{6} + \frac{(Ku - 3)^2}{24} \right] \quad (7)$$

dengan,

$$Sk = \frac{\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (u_t - \bar{u})^3}{\left(\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (u_t - \bar{u})^2 \right)^{\frac{3}{2}}} \text{ dan } K = \frac{\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (u_t - \bar{u})^4}{\left(\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (u_t - \bar{u})^2 \right)^2} \quad (8)$$

dimana,

Sk : estimasi dari kemencengan

Ku : estimasi dari kurtosis

n : jumlah data

\bar{u} : rata-rata dari residual

u_t : residual pada periode t

3) Kriteria Keputusan : H_0 ditolak jika $JB > X^2_{(\alpha=0,05;df=2)}$ atau $p - value > 0,05$.

b. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan Uji Breusch Godfrey. Adapun Uji Hipotesis dari Uji Breusch Godfrey adalah sebagai berikut:

1) Hipotesis

$H_0 : \rho_1 = \rho_2 = \dots = \rho_p = 0$ (Tidak terdapat autokorelasi pada residual)

$H_1 : \exists \rho_j \neq 0; j = 1, 2, \dots, p$ (Terdapat autokorelasi pada residual)

2) Statistik Uji : Breusch Godfrey (Gujarati & Porter, 2012)

$$X^2_{BGtest} = (n - p) R^2_{BG} \quad (9)$$

Dimana n adalah jumlah data, p adalah jumlah order *autoregressive* dan R^2_{BG} merupakan koefisien determinasi dari regresi *auxiliary*.

3) Kriteria Keputusan: H_0 ditolak jika $X^2_{BGtest} > X^2_{(0,05,p)}$ atau jika $p - value < \alpha = 0,05$

c. Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan Uji Breusch Pagan. Adapun Uji Hipotesis dari Uji Breusch Pagan adalah sebagai berikut:

1) Hipotesis:

H_0 : Tidak terjadi heterokedastisitas pada residual

H_1 : Terjadi heterokedastisitas pada residual

2) Statistik Uji :

$$X^2_{BPtest} = n R^2_{\hat{u}_t^2} \quad (10)$$

3) Kriteria Keputusan : H_0 ditolak jika $X^2_{BPtest} > X^2_{\alpha,k-1}$ dengan k adalah jumlah variabel independen pada model atau H_0 ditolak jika $p - value < 0,05$.

d. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *variance inflation factor* (VIF). Adapun perhitungan dari *variance inflation factor* (VIF) yaitu:

$$VIF_k = \frac{1}{(1 - R_k^2)} \tag{11}$$

Dengan R_k^2 adalah koefisien determinasi ganda, Asumsi multikolinearitas terpenuhi jika nilai VIF kurang dari 10.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

1. Uji Stasioneritas

Uji Stasioneritas dilakukan pada keseluruhan variabel penelitian. Uji Stasioner dilakukan dengan menggunakan *Philips-Perron Test*. Perhitungan dilakukan dengan menggunakan bantuan program Rstudio dengan fungsi *pp.test()* pada perpustakaan *tseries* (Trapletti & Hornik, 2022).

Tabel 1. Hasil Uji Stasioner Seluruh Variabel Pada Tingkat Level

Variabel	Z_τ	$Z_\tau \text{ tabel}$	<i>p-value</i>	Keputusan
Kurs	-2,7333	-3,51116	0,2824	Tidak Stasioner
Suku Bunga	0,98575	-3,51116	0,99	Tidak Stasioner
IHSG	-1,9742	-3,51116	0,5842	Tidak Stasioner
<i>Fixed Income Fund</i>	-0,92227	-3,51116	0,9398	Tidak Stasioner
<i>Global Fund</i>	-2,5299	-3,51116	0,3633	Tidak Stasioner
<i>Money Market Fund</i>	-0,30638	-3,51116	0,9863	Tidak Stasioner

Hasil Uji Stasioner pada Tabel 1 menunjukkan bahwa seluruh variabel penelitian memiliki nilai $Z_\tau > Z_{\text{tabel}}$ pada taraf signifikansi $\alpha = 0,05$ maka hipotesis nol tidak ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa keseluruhan variabel tidak stasioner pada tingkat level. Oleh karena seluruh variabel penelitian tidak stasioner pada tingkat level, maka seluruh variabel dilakukan *differencing*. Proses *differencing* dilakukan dengan fungsi *diff()* pada *software Rstudio*. Variabel yang telah dilakukan *differencing*, selanjutnya diuji kembali stasioneritasnya.

Tabel 2. Hasil Uji Stasioner Seluruh Variabel Pada Tingkat First Difference

Variabel	Z_τ	$Z_\tau \text{ tabel}$	<i>p-value</i>	Keputusan
Kurs	-4,8923	-3,513605	0,01	Stasioner
Suku Bunga	-4,0228	-3,513605	0,01741	Stasioner
IHSG	-5,541	-3,513605	0,01	Stasioner
<i>Fixed Income Fund</i>	-5,6465	-3,513605	0,01	Stasioner
<i>Global Fund</i>	-9,7368	-3,513605	0,01	Stasioner
<i>Money Market Fund</i>	-6,7899	-3,513605	0,01	Stasioner

Tabel 2 menunjukkan bahwa seluruh variabel penelitian memiliki nilai $Z_\tau > Z_\tau \text{ tabel}$ artinya hipotesis nol ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel telah stasioner pada tingkat *first difference*. Setelah seluruh variabel sudah dipastikan stasioner ditingkat *first difference* selanjutnya yaitu melakukan uji kointegrasi, pemilihan lag

optimum, pemodelan ADL, dan uji asumsi klasik pada masing-masing pemodelan pengaruh faktor makroekonomi terhadap NAB setiap tipe reksa dana.

a. *Fixed Income Fund*

Setelah seluruh variabel dinyatakan stasioner pada tingkat level atau *first difference*, langkah selanjutnya yaitu melakukan Uji Johansen untuk memastikan bahwa tidak terdapat pengaruh jangka panjang dari masing-masing variabel penelitian. Pengujian kointegrasi dengan menggunakan Johansen dilakukan dengan fungsi *ca.jo()* pada perpustakaan *urca* (Pfaff, 2008). Tabel 3 menunjukkan hasil uji kointegrasi pada variabel dan NAB Reksa Dana *Fixed Income Fund*, Kurs, Suku Bunga, dan IHSG.

Tabel 3. Hasil Uji Johansen Variabel Fixed, Kurs, Suku Bunga, IHSG

	Hipotesis	Trace Statistic	Critical Value 5%
$r = 0$	$H_0: r = 0, H_1: r = 1$	44,80398	53,12
$r \leq 1$	$H_0: r \leq 1, H_1: r = 2$	23,28310	34,91
$r \leq 2$	$H_0: r \leq 2, H_1: r = 3$	12,19928	19,96
$r \leq 3$	$H_0: r \leq 3, H_1: r = 4$	4,91981	9,24

Tabel 3 menunjukkan bahwa pada $r = 0$ nilai *trace statistic* adalah sebesar $44,80398 < 53,12$ atau nilai *trace statistic* lebih kecil daripada nilai *critical value* pada taraf signifikansi $\alpha = 5\%$ maka hipotesis nol tidak ditolak, artinya tidak terdapat kointegrasi pada model.

Langkah selanjutnya yaitu pemilihan jumlah lag optimum dengan menggunakan *Akaike's Information Criteria* (AIC). Jumlah lag yang dipilih untuk pemodelan ADL yaitu jumlah lag pada model yang menghasilkan nilai AIC paling kecil. Pemilihan lag optimum dilakukan dengan menggunakan fungsi *auto_ardl()* pada perpustakaan ARDL(Tzeremes & Natsiopoulos, 2022). Tabel 4 menampilkan nilai AIC pada masing-masing model dan jumlah lag optimum pada masing-masing variabel.

Tabel 4. Nilai AIC dan Jumlah Lag Optimum pada Model Pengaruh Kurs, Suku Bunga, dan IHSG Terhadap NAB Reksa Dana Tipe *Fixed Income Fund*

Model ke-	Kurs	Suku Bunga	IHSG	<i>Fixed Income Fun</i>	AIC
1	2	5	1	0	757,1763
2	2	5	0	0	757,9486
3	3	5	1	3	759,3845
4	3	5	1	4	760,9524

Menurut hasil pemilihan lag optimum pada Tabel 4, terlihat bahwa model yang memberikan nilai AIC paling kecil yaitu ADL(2,5,1,0) yaitu dengan nilai AIC sebesar 757,1763.

Langkah selanjutnya yaitu memodelkan pengaruh Kurs, Suku Bunga, dan IHSG terhadap NAB reksa dana *Fixed Income Fund*. Pemodelan ADL dilakukan dengan fungsi *ardl()* pada pustaka ARDL(Tzeremes & Natsiopoulos, 2022). Tabel 5 menunjukkan hasil pemodelan pengaruh Kurs, Suku Bunga, dan IHSG terhadap NAB reksa dana *Fixed Income Fund* dengan ADL(2,5,1,0).

Tabel 5. Pemodelan Pengaruh Kurs, Suku Bunga, dan IHSG terhadap *Fixed Income Fund* dengan ADL(2,5,1,0)

Variabel Independen	Koefisien	<i>Std. Error</i>	t-hitung	<i>p - value</i>
(Intercept)	381,8358	476,9516	0,801	0,4301

L(FIXED, 1)	0,04018	0,18103	0,222	0,826
L(FIXED, 2)	0,21055	0,14911	1,412	0,169
BUNGA	-1291,18	3826,147	-0,337	0,7383
L(BUNGA, 1)	-9819,24	4693,122	-2,092	0,0456*
L(BUNGA, 2)	12805,05	4667,381	2,744	0,0105*
L(BUNGA, 3)	-5014,97	4951,228	-1,013	0,3198
L(BUNGA, 4)	4997,92	4876,482	1,025	0,3142
L(BUNGA, 5)	-9353,97	4192,865	-2,231	0,0339*
KURS	-3,87509	1,96094	-1,976	0,0581
L(KURS, 1)	-3,01034	2,12363	-1,418	0,1674
IHSG	2,2933	2,03966	1,124	0,2704

$R^2 = 0,591$
 Adjusted $R^2 = 0,4303$
 F – statistic = 3,678 on 11 and 28 DF
 p – value = 0,002594

Tabel 5 menampilkan hasil dari uji simultan dan uji parsial. Hasil perhitungan pada Tabel 5 menunjukkan pada model ini diperoleh nilai p-value pada uji F sebesar $0,00254 < 0,05$ maka artinya paling tidak terdapat salah satu variabel independen yang memiliki pengaruh terhadap NAB reksa dana *Fixed Income Fund*. Tabel 5 juga menampilkan nilai p-value dari uji parsial pada masing-masing variabel independen. Berdasarkan nilai p-value pada uji t dari setiap variabel, terlihat bahwa suku bunga pada lag 1, suku bunga lag 2, dan suku bunga lag 5 memiliki nilai p-value $< 0,05$, artinya variabel tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB reksa dana *Fixed Income Fund* pada periode saat ini. Suku bunga dengan lag 1 memiliki nilai koefisien sebesar -9819,24 artinya jika nilai suku bunga pada satu periode sebelumnya naik sebesar 1% maka NAB reksa dana *Fixed Income Fund* pada periode sekarang akan turun sebesar 9819,24 milyar. Suku bunga dengan lag 2 memiliki nilai koefisien sebesar 12805,05 artinya jika nilai suku bunga dua periode sebelumnya naik sebesar 1% maka NAB reksa dana *Fixed Income Fund* pada periode saat ini akan naik sebesar 12805,05 milyar. Suku bunga dengan lag 5 memiliki nilai koefisien sebesar -9353,97 artinya jika nilai suku bunga pada lima periode sebelumnya naik sebesar 1% maka NAB reksa dana *Fixed Income Fund* pada periode sekarang akan turun sebesar 9353,97 milyar.

b. *Global Fund*

Langkah selanjutnya yaitu melakukan Uji Johansen untuk memastikan bahwa tidak terdapat pengaruh jangka panjang dari masing-masing variabel penelitian. Pengujian kointegrasi dengan menggunakan Johansen dilakukan dengan fungsi *ca.jo()* pada perpustakaan *urca* (Pfaff, 2008). Tabel 6 menunjukkan hasil uji kointegrasi pada variabel dan NAB Reksa Dana *Global Fund*, Kurs, Suku Bunga, dan IHSG.

Tabel 6. Hasil Uji Johansen Variabel *Global*, Kurs, Suku Bunga, IHSG

	Hipotesis	Trace Statistic	Critical Value 5%
$r = 0$	$H_0: r = 0, H_1: r = 1$	48,895100	53,12
$r \leq 1$	$H_0: r \leq 1, H_1: r = 2$	27,801822	34,91
$r \leq 2$	$H_0: r \leq 2, H_1: r = 3$	13,818751	19,96
$r \leq 3$	$H_0: r \leq 3, H_1: r = 4$	3,721319	9,24

Tabel 6 menunjukkan bahwa pada $r = 0$ nilai *trace statistic* adalah sebesar $48,895 < 53,12$ atau nilai *trace statistic* lebih kecil daripada nilai *critical value* pada taraf signifikansi $\alpha = 5\%$ maka hipotesis nol tidak ditolak, artinya tidak terdapat kointegrasi pada model.

Langkah selanjutnya yaitu pemilihan jumlah lag optimum dengan menggunakan *Akaike's Information Criteria* (AIC). Pemilihan lag optimum dilakukan dengan menggunakan fungsi *auto_ardl()* pada perpustakaan ARDL(Tzeremes & Natsiopoulou, 2022). Tabel 7 menampilkan nilai AIC pada masing-masing model dan jumlah lag optimum pada masing-masing variabel.

Tabel 7. Nilai AIC dan Jumlah Lag Optimum pada Model Pengaruh Kurs, Suku Bunga, dan IHSG Terhadap NAB Reksa Dana *Global Fund*

Model ke-	Kurs	Suku Bunga	IHSG	<i>Global Fund</i>	AIC
1	3	5	4	3	681,2672
2	3	5	4	2	681,7216
3	2	5	0	0	682,2039
4	3	5	5	3	683,2399

Menurut hasil pemilihan lag optimum pada Tabel 7, terlihat bahwa model yang memberikan nilai AIC paling kecil yaitu ADL(3,5,4,3) yaitu dengan nilai AIC sebesar 681,2672. Langkah selanjutnya yaitu memodelkan pengaruh Kurs, Suku Bunga, dan IHSG terhadap NAB reksa dana *Global Fund*. Pemodelan ADL dilakukan dengan fungsi *ardl()* pada pustaka ARDL(Tzeremes & Natsiopoulou, 2022). Tabel 8 menunjukkan hasil pemodelan pengaruh Kurs, Suku Bunga, dan IHSG terhadap NAB reksa dana *Global Fund* dengan ADL(3,5,4,3).

Tabel 8. Pemodelan Pengaruh Kurs, Suku Bunga, dan IHSG terhadap *Global Fund* dengan ADL(2,5,1,0)

Variabel Independen	Koefisien	<i>Std. Error</i>	t-hitung	<i>p - value</i>
<i>(Intercept)</i>	319,01115	212,697	1,5	0,1485
<i>L(GLOBAL, 1)</i>	-0,15527	0,19957	-0,778	0,4452
<i>L(GLOBAL, 2)</i>	-0,01526	0,21367	-0,071	0,9437
<i>L(GLOBAL, 3)</i>	0,33784	0,21339	1,583	0,1283
<i>BUNGA</i>	-1289,42	1590,801	-0,811	0,4267
<i>L(BUNGA, 1)</i>	-1100,95	1850,142	-0,595	0,5582
<i>L(BUNGA, 2)</i>	2931,655	2000,964	1,465	0,1577
<i>L(BUNGA, 3)</i>	-485,321	1934,368	-0,251	0,8043
<i>L(BUNGA, 4)</i>	362,7216	1938,669	0,187	0,8534
<i>L(BUNGA, 5)</i>	-544,772	1807,729	-0,301	0,7661
<i>KURS</i>	-0,43187	1,02739	-0,42	0,6785
<i>L(KURS, 1)</i>	0,4417	1,02409	0,431	0,6706
<i>L(KURS, 2)</i>	-1,26992	1,09504	-1,16	0,2592
<i>L(KURS, 3)</i>	-0,95705	1,05277	-0,909	0,3736
<i>L(KURS, 4)</i>	-1,94513	0,86482	-2,249	0,0354
<i>IHSG</i>	0,01092	1,02733	0,011	0,9916
<i>L(IHSG, 1)</i>	0,30525	0,99948	0,305	0,7631

$L(IHSG, 2)$	0,22286	0,97009	0,23	0,8205
$L(IHSG, 3)$	-1,26553	1,09781	-1,153	0,262

$R^2 = 0,4792$
 $Adjusted R^2 = 0,02104$
 $F - statistic = 1,047$ on 18 and 21 DF
 $p - values = 0,4559$

Tabel 8 menampilkan hasil dari uji simultan dan uji parsial. Hasil perhitungan pada tabel 8 menunjukkan pada model ini diperoleh nilai p-value pada uji F sebesar $0,4559 > 0,05$ maka artinya tidak terdapat variabel independen yang memiliki pengaruh terhadap NAB reksa dana *Global Fund*. Oleh karena hasil dari uji simultan tidak signifikan, maka pengujian tidak dilanjut ke tahap uji parsial karena tidak terdapat pengaruh variabel independen yang signifikan terhadap NAB reksa dana *Global Fund*.

c. *Money Market Fund*

Langkah selanjutnya yaitu melakukan Uji Johansen untuk memastikan bahwa tidak terdapat pengaruh jangka panjang dari masing-masing variabel penelitian. Pengujian kointegrasi dengan menggunakan Johansen dilakukan dengan fungsi *ca.jo()* pada perpustakaan *urca* (Pfaff, 2008). Tabel 9 menunjukkan hasil uji kointegrasi pada variabel dan NAB Reksa Dana *Money Market Fund*, Kurs, Suku Bunga, dan IHSG.

Tabel 9. Hasil Uji Johansen Variabel *Money Market*, Kurs, Suku Bunga, IHSG

	Hipotesis	Trace Statistic	Critical Value 5%
$r = 0$	$H_0: r = 0, H_1: r = 1$	48,707092	53,12
$r \leq 1$	$H_0: r \leq 1, H_1: r = 2$	29,238872	34,91
$r \leq 2$	$H_0: r \leq 2, H_1: r = 3$	16,180320	19,96
$r \leq 3$	$H_0: r \leq 3, H_1: r = 4$	6,880639	9,24

Tabel 6 menunjukkan bahwa pada $r = 0$ nilai *trace statistic* adalah sebesar $48,707 < 53,12$ atau nilai *trace statistic* lebih kecil daripada nilai *critical value* pada taraf signifikansi $\alpha = 5\%$ maka hipotesis nol tidak ditolak, artinya tidak terdapat kointegrasi pada model.

Langkah selanjutnya yaitu pemilihan jumlah lag optimum dengan menggunakan *Akaike's Information Criteria* (AIC). Pemilihan lag optimum dilakukan dengan menggunakan fungsi *auto_ardl()* pada perpustakaan *ARDL* (Tzeremes & Natsiopoulos, 2022). Tabel 10 menampilkan nilai AIC pada masing-masing model dan jumlah lag optimum pada masing-masing variabel.

Tabel 10. Nilai AIC dan Jumlah Lag Optimum pada Model Pengaruh Kurs, Suku Bunga, dan IHSG Terhadap NAB Reksa Dana *Money Market Fund*

Model ke-	Kurs	Suku Bunga	IHSG	<i>Money Market Fund</i>	AIC
1	4	5	3	3	782,3160
2	4	5	3	4	783,2893
3	4	5	4	3	783,8975
4	4	5	4	4	785,2801

Menurut hasil pemilihan lag optimum pada Tabel 10, terlihat bahwa model yang memberikan nilai AIC paling kecil yaitu ADL(4,5,3,3) yaitu dengan nilai AIC sebesar 782,3160. Langkah selanjutnya yaitu memodelkan pengaruh Kurs, Suku Bunga, dan IHSG terhadap NAB reksa dana *Money Market Fund*. Pemodelan ADL dilakukan

dengan fungsi *ardl()* pada pustaka ARDL(Tzeremes & Natsiopoulos, 2022). Tabel 11 menunjukkan hasil pemodelan pengaruh Kurs, Suku Bunga, dan IHSG terhadap NAB reksa dana *Money Market* dengan ADL(4,5,3,3).

Tabel 11. Pemodelan Pengaruh Kurs, Suku Bunga, dan IHSG terhadap *Money Market Fund* dengan ADL(2,5,1,0)

Variabel Independen	Koefisien	Std. Error	t-hitung	p - value
(Intercept)	-249,81	798,2976	-0,313	0,75742
L(MONEY, 1)	-0,3106	0,1601	-1,94	0,06594
L(MONEY, 2)	0,1221	0,1563	0,781	0,44358
L(MONEY, 3)	0,1185	0,1584	0,748	0,4629
L(MONEY, 4)	-0,5489	0,1821	-3,014	0,00661*
BUNGA	-5005,75	6760,788	-0,74	0,46725
L(BUNGA, 1)	5837,736	6917,054	0,844	0,4082
L(BUNGA, 2)	-1428,86	6741,805	-0,212	0,8342
L(BUNGA, 3)	-1484,26	6522,332	-0,228	0,82218
L(BUNGA, 4)	-9589,07	6887,062	-1,392	0,17839
L(BUNGA, 5)	-16060,8	7310,248	-2,197	0,03938*
KURS	-3,4904	4,0218	-0,868	0,39528
L(KURS, 1)	-10,883	3,878	-2,806	0,01058*
L(KURS, 2)	-2,8637	3,7326	-0,767	0,45149
L(KURS, 3)	7,699	4,6102	1,67	0,10976
IHSG	3,6383	3,755	0,969	0,34361
L(IHSG, 1)	-5,6047	3,3053	-1,696	0,10473
L(IHSG, 2)	-1,2733	3,1771	-0,401	0,69263
L(IHSG, 3)	14,446	4,1158	3,51	0,00208*

$R^2 = 0,7312$

Adjusted $R^2 = 0,5008$

F - statistic = 3,173 on 18 and 21 DF

p - values = 0,006356

Tabel 11 menampilkan hasil dari uji simultan dan uji parsial. Hasil perhitungan pada Tabel 11 menunjukkan pada model ini diperoleh nilai p-value pada uji F sebesar $0,006356 < 0,05$ maka artinya paling tidak terdapat salah satu variabel independen yang memiliki pengaruh terhadap NAB reksa dana *Money Market Fund*. Tabel 11 juga menampilkan nilai p-value dari uji parsial pada masing-masing variabel independen. Berdasarkan nilai p-value pada uji t dari setiap variabel, terlihat bahwa NAB reksa dana *Money Market Fund* lag 4, Suku Bunga pada lag5, Kurs pada lag 1, dan IHSG pada lag3 memiliki nilai p-value kurang dari 0,05, artinya variabel tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB reksa dana *Money Market Fund* pada periode sekarang. NAB reksa dana *Money Market Fund* lag 4 memiliki koefisien sebesar -0,5489 artinya jika NAB reksa dana *Money Market Fund* pada empat periode sebelumnya mengalami kenaikan sebesar 1 milyar maka NAB reksa dana *Money Market Fund* pada periode saat ini akan turun sebesar 0,5489 milyar. Suku Bunga pada lag 5 memiliki nilai koefisien sebesar -16060,8, artinya jika nilai suku bunga naik sebesar 1% maka nilai NAB reksa dana *Money Market Fund* pada periode saat ini akan turun sebesar 16060,8 milyar. Kurs pada lag 1 memiliki koefisien sebesar -10,883,

artinya jika nilai kurs pada satu periode sebelumnya naik sebesar Rp1 maka NAB reksa dana *Money Market Fund* pada periode saat ini akan turun sebesar Rp10,883 milyar. IHSG pada lag 3 memiliki koefisien sebesar Rp14,446 milyar, artinya jika nilai IHSG pada tiga periode sebelumnya mengalami kenaikan sebesar Rp1 maka NAB reksa dana *Money Market Fund* akan naik sebesar -Rp14,446 milyar.

Setelah pemodelan berhasil dilakukan selanjutnya yaitu melakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang dilakukan diantaranya yaitu Uji Normalitas, Uji Autokorelasi, Uji Heterokedstasitas, dan Uji Multikolinearitas

1. Uji Normalitas

Uji normalitas pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan Jarque Bera Test. Tabel 12 menunjukkan hasil dari Jarque Bera Test pada keseluruhan model.

Tabel 12. Hasil Uji Normalitas Seluruh Model

Pemodelan	<i>JB</i>	$X^2_{(0,05;2)}$	<i>p - value</i>
<i>Fixed</i> ~Kurs + Bunga + IHSG	0,63979	5,991465	0,7262
<i>Global</i> ~Kurs + Bunga + IHSG	0,81519	5,991465	0,6652
<i>Money</i> ~Kurs + Bunga + IHSG	1,0729	5,991465	0,5848

Tabel 11 menunjukkan bahwa seluruh model memiliki nilai *p-value* lebih dari dari 0,05 dan memiliki nilai $JB < X^2_{(\alpha=0,05;df)}$, sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh residual model memiliki distribusi normal atau asumsi normalitas terpenuhi.

2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test*. Tabel 13 menunjukkan hasil dari Uji Breusch Godfrey

Tabel 13. Hasil Uji Normalitas Seluruh Model

Pemodelan	$X_{BGT_{est}}$	X^2_{df}	<i>p - value</i>
<i>Fixed</i>	2,5322	$X^2_{0,05,2} = 5,991465$	0,2819
<i>Global</i>	13,24	$X^2_{0,05,3} = 7,814728$	0,004145
<i>Money</i>	3,0669	$X^2_{0,05,4} = 3,841459$	0,5467

Berdasarkan hasil perhitungan nilai $X_{BGT_{est}}$ beserta *p - value* pada Tabel 13, terlihat bahwa seluruh model memiliki nilai *p - value* > 0,05 kecuali pada model pengaruh Kurs, Suku Bunga, dan IHSG terhadap NAB Reksa Dana *Global Fund*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh model telah memenuhi asumsi autokorelasi kecuali pada pemodelan pengaruh Kurs, Suku Bunga, dan IHSG terhadap NAB Reksa Dana *Global Fund*.

3. Uji Heterokedstasitas

Uji autokorelasi pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *Breusch-Pagan*. Tabel 14 menunjukkan hasil dari Uji *Breusch Pagan* :

Tabel 14. Hasil Uji Breusch Pagan

Pemodelan	$X^2_{BPT_{est}}$	Critical Value 5% ($X^2_{0,05,df=k-1}$)	<i>p - value</i>
<i>Fixed</i>	15,288	$X^2_{0,05,10} = 18,30704$	0,1697
<i>Global</i>	18,336	$X^2_{0,05,17} = 27,58711$	0,4337
<i>Money</i>	15,5	$X^2_{0,05,17} = 27,58711$	0,6274

Asumsi heterokedstisitas akan terpenuhi jika $X_{RDrest}^2 < X^2$ atau $p - value > 0,05$. Hasil perhitungan pada Tabel 14 menunjukkan bahwa keseluruhan model memiliki nilai $X_{BGrest}^2 < X^2$ dan memiliki nilai $p - value > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh model telah memenuhi asumsi heterokedstisitas.

4. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas pada penelitian ini dilakukan dengan *Variance Inflation Factor* (VIF). Pengujian multikolinearitas dilakukan pada masing-masing variabel pada model.

a. Fixed Income Fund

Hasil perhitungan dari Uji Multikolinearitas Seluruh Variabel Pemodelan Fixed Income Fund ditunjukkan pada Tabel 15.

Tabel 15. Hasil Uji Multikolinearitas Seluruh Variabel Pemodelan *Fixed Income Fund*

Variabel	VIF
<i>L(FIXED, 1)</i>	2,249998
<i>L(FIXED, 2)</i>	1,510345
<i>BUNGA</i>	2,617406
<i>L(BUNGA, 1)</i>	4,151208
<i>L(BUNGA, 2)</i>	4,124544
<i>L(BUNGA, 3)</i>	4,620369
<i>L(BUNGA, 4)</i>	3,760515
<i>L(BUNGA, 5)</i>	2,084108
<i>KURS</i>	1,814638
<i>L(KURS, 1)</i>	2,115390
<i>IHSG</i>	1,542853

Berdasarkan hasil pada Tabel 15, terlihat bahwa seluruh variabel pada model pengaruh Kurs, Suku Bunga, dan IHSG terhadap reksa dana *Fixed Income Fund* dengan ADL(2,5,1,0) memiliki nilai VIF kurang dari 10. Artinya model sudah memenuhi asumsi multikolinearitas atau tidak terjadi korelasi diantara variabel independen pada model.

b. Global Fund

Hasil perhitungan dari Uji Multikolinearitas Seluruh Variabel Pemodelan *Global Fund* ditunjukkan pada Tabel 16.

Tabel 16. Hasil Uji Multikolinearitas Seluruh Variabel Pemodelan *Global Fund*

Variabel	VIF
<i>L(GLOBAL, 1)</i>	1,621624
<i>L(GLOBAL, 2)</i>	1,886914
<i>L(GLOBAL, 3)</i>	1,856260
<i>BUNGA</i>	3,212300
<i>L(BUNGA, 1)</i>	4,580338
<i>L(BUNGA, 2)</i>	5,382009
<i>L(BUNGA, 3)</i>	5,006862
<i>L(BUNGA, 4)</i>	4,219667

<i>L(BUNGA, 5)</i>	2,750436
<i>KURS</i>	3,536438
<i>L(KURS, 1)</i>	3,492590
<i>L(KURS, 2)</i>	3,671375
<i>L(KURS, 3)</i>	3,337096
<i>L(KURS, 4)</i>	2,255293
<i>IHSG</i>	2,778833
<i>L(IHSG, 1)</i>	2,631916
<i>L(IHSG, 2)</i>	2,506694
<i>L(IHSG, 3)</i>	3,146032

Berdasarkan hasil pada Tabel 16, terlihat bahwa seluruh variabel pada model pengaruh Kurs, Suku Bunga, dan IHSG terhadap reksa dana *Global Fund* dengan ADL(3,5,4,5) memiliki nilai VIF kurang dari 10. Artinya model sudah memenuhi asumsi multikolinearitas atau tidak terjadi korelasi diantara variabel independen pada model.

c. Money Market Fund

Hasil perhitungan dari Uji Multikolinearitas Seluruh Variabel Pemodelan *Global Fund* ditunjukkan pada Tabel 17.

Tabel 17. Hasil uji multikolinearitas Seluruh Variabel Pemodelan *Money Market Fund*

Variabel	VIF
<i>L(MONEY, 1)</i>	2,041148
<i>L(MONEY, 2)</i>	1,962172
<i>L(MONEY, 3)</i>	2,021711
<i>L(MONEY, 4)</i>	2,644269
<i>BUNGA</i>	4,639340
<i>L(BUNGA, 1)</i>	5,119257
<i>L(BUNGA, 2)</i>	4,885348
<i>L(BUNGA, 3)</i>	4,551666
<i>L(BUNGA, 4)</i>	4,258099
<i>L(BUNGA, 5)</i>	3,596469
<i>KURS</i>	4,333346
<i>L(KURS, 1)</i>	4,004657
<i>L(KURS, 2)</i>	3,410896
<i>L(KURS, 3)</i>	5,116938
<i>IHSG</i>	2,968569
<i>L(IHSG, 1)</i>	2,301621
<i>L(IHSG, 2)</i>	2,149844
<i>L(IHSG, 3)</i>	3,535853

Berdasarkan hasil pada tabel 18, terlihat bahwa seluruh variabel pada model pengaruh Kurs, Suku Bunga, dan IHSG terhadap reksa dana *Money Market Fund* dengan ADL(4,5,3,3) memiliki nilai VIF kurang dari 10. Artinya model sudah memenuhi asumsi multikolinearitas atau tidak terjadi korelasi diantara variabel independen pada model.

Pembahasan

Hasil pengujian simultan dari pengaruh Kurs, Suku Bunga, dan IHSG terhadap NAB Reksa Dana tipe *Fixed Income Fund* dengan menggunakan ADL(2,5,1,0) menunjukkan bahwa paling tidak terdapat satu variabel independen yang memiliki pengaruh signifikan terhadap NAB Reksa Dana tipe *Fixed Income Fund*. Hasil pengujian parsial dari pengaruh Kurs, Suku Bunga, dan IHSG terhadap NAB Reksa Dana tipe *Fixed Income Fund* dengan menggunakan ADL(2,5,1,0) menunjukkan bahwa variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap reksadana tipe *Fixed Income Fund* atau Reksa Dana Pendapatan Tetap yaitu Bunga pada *lag1*, Bunga pada *lag2*, Bunga pada *lag5*. Variabel Bunga pada lag 1 dan lag 5 memiliki pengaruh yang negatif terhadap NAB Reksa Dana *Fixed Income Fund*. Pengaruh negatif signifikan dari suku bunga terhadap NAB reksa dana selaras dengan penelitian oleh Sholihah & Hariyanto(2021) yang menyatakan bahwa suku bunga memiliki hubungan yang berlawanan arah dengan NAB reksa dana, karena ketika nilai suku bunga menurun masyarakat cenderung menginvestasikan uangnya pada instrumen reksa dana sehingga nilai NAB reksa dana ikut meningkat.

Hasil pengujian simultan dari pengaruh Kurs, Suku Bunga, dan IHSG terhadap NAB Reksa Dana tipe *Global Fund* dengan ADL(3,5,4,3) menunjukkan bahwa tidak terdapat variabel independen yang memiliki pengaruh signifikan terhadap NAB reksa dana tipe *Global Fund*. Maka artinya fluktuasi nilai Kurs, Suku Bunga, dan IHSG tidak mempengaruhi nilai NAB reksa dana Tipe *Global Fund*. Hal ini dapat dikarenakan reksa dana tipe *Global Fund* merupakan reksa dana berbasis efek global, sedangkan pada penelitian variabel independen yang digunakan merupakan faktor makroekonomi yang berlaku di Indonesia yaitu Kurs, Suku Bunga dan IHSG. Walaupun secara tidak langsung faktor ekonomi global pastinya berpengaruh terhadap Kurs, Suku Bunga, dan IHSG yang berada di Indonesia.

Hasil pengujian simultan dari pengaruh Kurs, Suku Bunga, dan IHSG terhadap NAB Reksa Dana tipe *Money Market Fund* dengan ADL(4,5,3,3) menunjukkan bahwa paling tidak terdapat satu variabel independen yang memiliki pengaruh signifikan terhadap NAB reksa dana tipe *Money Market Fund*. Hasil uji parsial pengaruh Kurs, Suku Bunga, dan IHSG terhadap NAB Reksa Dana tipe *Money Market Fund* menunjukkan hasil bahwa terdapat variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap NAB reksa dana tipe *Money Market Fund* atau Pasar Uang yaitu NAB reksa dana *Money Market Fund* pada *lag3*, Bunga pada *lag5*, Kurs pada *lag1*, dan IHSG pada *lag3*. Pengaruh negatif signifikan dari kurs terhadap NAB reksa dana selaras dengan penelitian oleh Chairani (2020) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan yang berlawanan arah antara nilai kurs dengan NAB Reksa Dana. Ketika nilai kurs melemah (harga kurs semakin mahal) maka nilai hutang yang harus dibayarkan suatu perusahaan akan meningkat dan kegiatan impor akan menurun karena biaya bahan impor semakin mahal. Penurunan kegiatan impor akan menyebabkan menurunnya kinerja dari perusahaan sehingga terjadi penurunan nilai efek portofolio pada perusahaan tersebut yang berimbas pada menurunnya nilai NAB reksa dana.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka dapat ditarik beberapa kesimpulan:

1. Pengujian simultan dari pengaruh Kurs, Suku Bunga, dan IHSG terhadap NAB Reksa Dana tipe *Fixed Income Fund* menunjukkan hasil bahwa paling tidak terdapat satu variabel independen yang memiliki pengaruh signifikan terhadap NAB Reksa Dana tersebut. NAB reksa dana *Fixed Income Fund* dipengaruhi secara signifikan negatif oleh Suku Bunga pada satu periode sebelumnya dan lima periode sebelumnya, serta dipengaruhi secara signifikan

positif oleh Suku Bunga pada dua periode sebelumnya. Hal tersebut membuktikan bahwa Suku Bunga memerlukan selang waktu untuk mempengaruhi NAB Reksa Dana *Fixed Income Fund*

2. Hasil pengujian simultan dari pengaruh Kurs, Suku Bunga, dan IHSG terhadap NAB Reksa Dana tipe *Global Fund* menunjukkan bahwa tidak terdapat variabel independen yang memiliki pengaruh signifikan terhadap NAB reksa dana tipe *Global Fund*. NAB reksa dana *Global Fund* tidak dipengaruhi secara signifikan oleh nilai Kurs, Suku Bunga, dan IHSG. Hasil ini mengindikasikan bahwa perubahan nilai Kurs, Suku Bunga, dan IHSG tidak mempengaruhi perubahan NAB reksa dana *Global Fund*. Hal ini dapat disebabkan oleh komposisi reksa dana *Global Fund* yang terdiri atas efek global sehingga perubahan faktor makroekonomi Indonesia tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap reksa dana *Global Fund*.
3. Pengujian simultan dari pengaruh Kurs, Suku Bunga, dan IHSG terhadap NAB Reksa Dana tipe Money Market Fund dengan ADL menunjukkan hasil bahwa paling tidak terdapat satu variabel independen yang memiliki pengaruh signifikan terhadap NAB Reksa Dana tersebut. NAB reksa dana *Money Market Fund* dipengaruhi oleh NAB reksa dana *Money Market Fund* pada empat periode sebelumnya secara negatif signifikan, Suku Bunga pada lima periode sebelumnya secara negatif signifikan, Kurs pada satu periode sebelumnya secara negatif signifikan dan IHSG pada tiga periode sebelumnya secara positif signifikan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa Suku Bunga dan IHSG lambat dalam merespon NAB Reksa Dana tipe Money Market Fund dan Kurs memerlukan selang waktu selama satu bulan untuk dapat mempengaruhi NAB Reksa Dana Money Market Fund secara signifikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, R., Apriani, E. ., & Susanta, H. (2013). Analisis pengaruh tingkat suku bunga (SBI), nilai tukar (kurs) rupiah, inflasi, dan indeks bursa internasional terhadap IHSG. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 2(4), 136–145. <https://doi.org/https://doi.org/10.14710/jiab.2013.3627>
- Chairani, S. (2020). Pengaruh nilai tukar rupiah (kurs), Jakarta Islamic Index (JII), usia reksadana, dan volume perdagangan reksadana syariah. *Tirtayasa Ekonomika*, 15(1), 31–43.
- Fuller, W. A. (1976). *Introduction to statistical time series* (2nd ed.). Wiley.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2012). *Dasar-dasar ekonometrika* (Fifth edit). Penerbit Salemba Empat.
- Muhammad, R., Arifah, I., & Nugraheni, P. (2021). Faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja reksadana syariah di Indonesia dan Malaysia. *Jurnal Samudra Ekonomi Dan Bisnis*, 12(2), 154–167. <https://doi.org/10.33059/jseb.v12i2.2556>
- Novita, E., Rahim, A., & Ishardyatmo, H. (2018). Pengaruh pergerakan tingkat suku bunga dan inflasi terhadap nilai aktiva bersih reksadana saham. *Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 1(2), 188–202. <https://doi.org/10.47467/elmal.v1i2.296>
- Osterwald-Lenum, M. (1992). A note with quantiles of the asymptotic distribution of the maximum likelihood cointegration rank test statistics. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 54, 461–472.
- Paranita, E. S., Suhaji, & Setyawan, D. J. (2018). Pergerakan indeks harga saham gabungan dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. *Jurnal Studi Manajemen Organisasi*, 14(2), 10.
- Pfaff, B. (2008). *Analysis of integrated and cointegrated time series with R* (Second). Springer.

<https://www.pfaffikus.de>

- Priyandini, S., & Wirman. (2021). Pengaruh nilai tukar (kurs) dan inflasi terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia tahun 2015-2019. *JIMEA: Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 5(1), 852–868.
- Sholihah, F., & Hariyanto, W. (2021). The effect of SBI interest rates, rupiah exchange rates, and inflation on net asset value of equity mutual funds in 2015-2018. *Academia Open*, 4, 1–18. <https://doi.org/10.21070/acopen.4.2021.1987>
- Sukirno, S. (2002). *Pengantar teori ekonomi makro* (3rd ed.). Raja Grafindo Persada.
- Team, R. C. (2022). *R: A language and environment for statistical computing*. R Foundation for Statistical Computing. <https://www.r-project.org/>
- Trapletti, A., & Hornik, K. (2022). *tseries: time series analysis and computational finance* (R package version 0.10-52). <https://cran.r-project.org/package=tseries>
- Tzeremes, N., & Natsiopoulos, K. (2022). *ARDL: ARDL, ECM and bounds-test for cointegration* (R package version 0.2.1.).
- Ulinuha, A., Fadah, I., & Farida, L. (2014). Pengaruh indeks harga saham gabungan, nilai tukar rupiah dan sertifikat bank indonesia terhadap nilai aktiva bersih reksadana campuran pada PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia. *Artikel Ilmiah Mahasiswa, Universitas Jember*.
- Zaman, U. A. B. (2017). Pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah, jumlah uang yang beredar dan jakarta islamic index (JII) terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah. *Jihbiz : Jurnal Ekonomi, Keuangan Dan Perbankan Syariah*, 1(1), 15–33. <https://doi.org/10.33379/jihbiz.v1i1.672>