

**PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, DAN INDEKS HARGA SAHAM
GABUNGAN TERHADAP KINERJA REKSADANA DENGAN
PERMODELAN REGRESI DATA PANEL**

***EFFECT OF INFLATION, INTEREST RATES AND COMPOSITE STOCK PRICE
INDEKS ON THE PERFORMANCE OF MUTUAL FUNDS WITH PANEL DATA
REGRESSION MODELING***

**S.S. Purwaningsih, Anny Suryani, Adolf Taylor
(Staf Pengajar UP MKU Politeknik Negeri Bandung)**

ABSTRAK

Analisis Korelasi digunakan untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Analisis Regresi digunakan untuk mengetahui bentuk hubungan antarvariabel dan juga untuk prediksi atau peramalan oreksi antara inflasi, suku bunga, indeks harga saham gabungan (IHSG) terhadap kinerja produk Reksadana jenis saham. Model regresi antara inflasi, suku bunga dan IHSG dengan kinerja produk Reksadana jenis saham dikelola oleh perusahaan-perusahaan manajemen investasi (*Fund Manager*) di Indonesia. Objek yang diperhatikan adalah beberapa perusahaan manajemen investasi di Indonesia pada tahun tertentu. data ini disebut data *cross section*. Apabila objek yang diperhatikan adalah waktu, yaitu data inflasi, suku bunga IHSG, serta kinerja produk Reksadana di Indonesia pada beberapa tahun terakhir, data ini disebut data *time series*. Gabungan keduanya, yaitu beberapa perusahaan manajemen investasi pengelola produk Reksadana di Indonesia pada beberapa tahun terakhir, misalnya mulai 2007 hingga 2014 disebut dengan data panel (*pooled data*). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, suku bunga, dan IHSG terhadap kinerja produk Reksadana jenis saham dengan data panel. Selain itu, untuk menentukan model regresi terbaik dari data panel yang menggambarkan hubungan linier antara inflasi, suku bunga dan IHSG dengan kinerja Reksadana agar diperoleh gambaran perilaku dan kinerja Reksadana sebagai instrumen investasi jangka panjang. Model regresi terbaik ditentukan dengan cara membandingkan model regresi data panel yang diperoleh dalam penelitian ini dengan data empiris (data hasil pengamatan di lapangan). Bertitik tolak dari model regresi data panel yang terbaik tersebut dan melihat faktor-faktor yang berpengaruh serta faktor yang paling berpengaruh terhadap kinerja Reksadana, dapat dilakukan analisis untuk menemukan alternatif jenis investasi pilihan yang dalam jangka panjang memberi prospek imbal hasil (*return*) keuntungan investasi yang optimal.

Kata kunci : inflasi, suku bunga, *return*, IHSG, Reksadana, data panel, analisis regresi dan korelasi.

ABSTRACT

Correlation analysis is used to observe the effect of independent variables on the dependent variable, while the regression analysis is used to determine the shape of the relationship between the variables, and also for predicting or forecasting. The correlation meant in this study is the correlation between inflation, interest rates, the Composite Stock Price Index (CSPI) on the performance of mutual fund products; while the regression model meant in this case is the regression model between inflation, interest rates and stock index mutual fund product performance of some companies Investment Management (Fund Manager) in Indonesia. If the objects considered were some of the company's Investment Management in Indonesia in particular years, the data is called the cross section data. If the objects considered was time, such as: the inflation data, interest rate and stock index products as well as the performance of mutual funds in Indonesia in recent years, the data is called the time series data. The combination of both, i.e. some company product managing Investment Management Mutual Funds in Indonesia in recent years, e.g. from 2007 to 2014, it is called panel data (pooled data). This study was aimed to analyze the effect of inflation, interest rates and stock index against the performance of mutual funds with panel data; as well as to determine the best regression model of panel data that describes a linear relationship between inflation, interest rates and stock index with the performance of mutual funds, in order to obtain an overview of behavior and performance of mutual funds as a long-term investment instruments. Best regression model is determined by comparing the panel data regression model obtained in this study with empirical data (data observed in the field). Based on the best panel data regression model and observing the influencing factors as well as the most factors influencing the performance of mutual funds, an analysis can be carried out to find an alternative type of investment which gives optimal return investment prospects.

Keywords : *inflation, interest rates, return, JCI, mutual funds, panel data, analysis regression, and correlation.*

PENDAHULUAN

Pengetahuan dan akses informasi tentang investasi pasar finansial, seperti Reksadana, bagi masyarakat masih relatif terbatas. Di sisi lain, perkembangan investasi pasar finansial di Indonesia sangat pesat, terutama perkembangan Reksadana setelah Reksadana muncul pada 1995 khususnya setelah pemerintah mengeluarkan peraturan mengenai Reksadana Kontrak Investasi Kolektif (KIK). Kebutuhan pembelajaran ini tidak lagi terbatas pada investor institusi,

tetapi mencakup masyarakat luas. Penelitian ini mengacu kepada penelitian terdahulu dari Purwaningsih (2012) tentang pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Reksadana yang hasilnya menggambarkan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Reksadana. Dari penelitian tersebut, diperoleh hasil bahwa terlihat masih ada faktor lain selain dari faktor atau pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sehingga penelitian selanjutnya memasukkan

faktor pengaruh suku bunga dan inflasi pada variabel bebasnya.

Beberapa tahun terakhir, produk Reksadana menjadi mesin utama pertumbuhan investasi pasar finansial nasional. Untuk itu, diperlukan solusi untuk melakukan perencanaan investasi. Pada era moderen, diperlukan pengetahuan tentang investasi pasar finansial serta mengetahui hubungan atau pengaruh Reksadana terhadap Inflasi, suku bunga, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Model prediksi bagi perilaku dan kinerja Reksadana terhadap inflasi, suku bunga, dan IHSG yang dihasilkan, digunakan sebagai dasar prediksi untuk beberapa periode ke depan sehingga dapat merancang perencanaan investasi yang diperlukan untuk kebutuhan perencanaan keuangan jangka panjang seperti dana pendidikan, dana pensiun, dan kebutuhan-kebutuhan lain. Untuk mendapatkan model prediksi bagi perilaku dan kinerja Reksadana dengan pengaruh Inflasi, suku bunga, dan IHSG, digunakan alat analisis regresi dan korelasi data panel. Dalam analisis regresi dan korelasi data panel ada beberapa bentuk objek yang diperhatikan, yaitu objek terhadap waktu maupun terhadap individu sehingga datanya terdiri dari data *time series* (data deret waktu) dan data *cross section* (antar individu/pada waktu tertentu), dalam hal ini data inflasi, suku bunga, dan IHSG serta kinerja Reksadana dari berbagai jenis perusahaan-perusahaan manajemen investasi di Indonesia yang diperoleh dari berbagai tahun (deretan tahun) sebagai contoh tahun 2007 - 2014. Misalnya akan membuat model regresi antara inflasi, suku bunga, dan IHSG terhadap kinerja Reksadana pada beberapa perusahaan *Fund Manager* (Manajemen Investasi) di Indonesia. Objek yang diperhatikan adalah

individu dalam hal ini perusahaan-perusahaan *Fund Manager* di Indonesia pada tahun tertentu maka data tersebut disebut data *cross section*. Apabila objek yang diperhatikan waktu, yaitu data inflasi, suku bunga, dan IHSG serta kinerja Reksadana di Indonesia sejak tahun 2007 - 2014, data tersebut disebut dengan data *time series*. Gabungan dari keduanya, yaitu beberapa perusahaan Reksadana di Indonesia pada satuan waktu tertentu, misalnya 2007 sampai dengan 2014 disebut dengan data panel (*pooled data*). Data panel atau panel data adalah gabungan dari data *time series* (antar waktu) dan data *cross section* (antar individu/pada waktu tertentu). Untuk menggambarkan panel data secara singkat, misalnya pada data *cross section*, nilai dari satu variabel atau lebih dikumpulkan untuk beberapa unit sampel pada suatu waktu. Dalam data panel, unit *cross section* yang sama disurvei dalam beberapa waktu (Gujarati, 2003:637).

Dengan berbekal pengetahuan tersebut dan model regresi data panel yang diperoleh, penelitian ini diharapkan dapat menjadi pegangan masyarakat secara umum dalam perencanaan keuangan jangka panjang untuk tercapainya kesejahteraan masyarakat luas.

Penelitian ini dimaksudkan untuk memperoleh berbagai model regresi data panel yang menunjukkan gambaran empirik tentang pengaruh inflasi, suku bunga, dan IHSG terhadap kinerja Reksadana di Indonesia. Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh model terbaik dari Regresi Data Panel Inflasi, suku bunga, dan IHSG terhadap kinerja Reksadana yang dapat digunakan sebagai dasar prediksi untuk menentukan alternatif produk investasi pilihan yang dalam jangka panjang akan

memberikan imbal hasil (*return*) keuntungan investasi optimal.

Beberapa penelitian sebelumnya tentang Model Regresi IHSG dengan *Unit Link* maupun Reksadana, antara lain :

1. Teguh Antolis dan Samudossugi, menyimpulkan bahwa IHSG dan Inflasi berpengaruh signifikan terhadap imbal hasil *Unit Link* berdasarkan data tahun 2007 pada enam perusahaan asuransi (*cross section data*). Dalam penelitian ini hanya menggunakan data tahun 2007 saja, belum menggunakan Data Panel (gabungan data *cross section* dan data *time series*).
2. Dari penelitian Eko Priyo Pratomo dan Ubaidillah Nugraha, diperoleh hasil regresi linier mengenai kinerja Reksadana saham dengan kinerja IHSG berdasarkan data dari tahun 1998 sampai dengan pertengahan tahun 1999 pada satu perusahaan asuransi tertentu (*time series data*).
3. Dari penelitian Siti Samsiyah Purwaningsih, telah diperoleh Model yang terbaik untuk melihat pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terhadap Kinerja *Unit Link* maupun Reksadana sudah berdasarkan Data Panel. Diperoleh juga bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Reksadana dengan total pengaruh sebesar 44,1%, sedangkan sisanya sebesar 55,9% dijelaskan faktor-faktor lain. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh signifikan terhadap Kinerja *Unit Link* dengan total pengaruh sebesar 90,8%, sedangkan sisanya sebesar 9,2% dijelaskan faktor-faktor lain, seperti inflasi, suku bunga bank, dan sebagainya.

Dari hasil dari ketiga penelitian tersebut, belum ditemukan alternatif pilihan jenis investasi jangka panjang yang memberi prospek keuntungan imbal hasil (*return*) investasi yang optimal. Untuk itu, dalam penelitian ini akan digunakan data panel untuk meneliti faktor-faktor lain (selain IHSG) yang mempengaruhi kinerja Reksadana sehingga diperoleh alternatif pilihan jenis investasi yang dalam jangka panjang yang memberi prospek keuntungan imbal hasil (*return*) investasi yang optimal.

Data Panel

Data panel adalah gabungan dari data *cross-sectional* dan data *time-series*. Dalam data panel, data unit *cross-sectional* yang sama diukur pada waktu yang berbeda. Analisis regresi data panel adalah analisis regresi yang didasarkan pada data panel untuk mengamati hubungan antara satu variabel tidak bebas (*dependent variable*) dengan satu atau lebih variabel bebas (*independent variable*).

Persamaan pada regresi multipel untuk data panel adalah sebagai berikut:

$$y_{it} = \beta_{it} + \sum_{k=1}^{k=K} \beta_{kit} X_{kit} + \varepsilon_{it} \quad \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan :

- i = 1,2, . . . ,N
- t = 1,2, . . . ,T
- N : banyak unit individu (banyaknya perusahaan asuransi dan banyaknya perusahaan Manajer Investasi)
- T : banyak unit waktu
- Y_{it} : nilai variabel tidak bebas individu ke-i waktu ke-t

- X_{kit} : nilai variabel bebas ke-k
untuk individu ke-i waktu
ke-t
- β_{kit} : parameter ke-k untuk
individu ke-i waktu ke-t
yang akan ditaksir
- ε_{it} : unsur gangguan populasi
untuk individu ke-i waktu
ke-t

Inflasi

Inflasi (*inflation*) adalah suatu kecenderungan meningkatnya tingkat harga umum secara terus-menerus sepanjang waktu. Dari definisi tersebut ada tiga komponen yang harus dipenuhi agar dapat dikatakan telah terjadi inflasi, yaitu : kenaikan harga, bersifat umum, dan berlangsung terus-menerus.

Jenis-jenis Inflasi

a. Inflasi Tarikan Permintaan (*demand-pullinflation*)

Inflasi ini disebut juga inflasi sisi permintaan adalah inflasi yang terjadi akibat dari kenaikan permintaan agregat. Barang menjadi kurang disebabkan pemanfaatan sumber- sumber daya telah mencapai tingkat maksimum atau karena produksi tidak dapat ditingkatkan secepatnya untuk mengimbangi permintaan yang semakin besar.

b. Inflasi Dorongan Biaya

Inflasi ini disebut juga inflasi sisi penawaran atau inflasi karena guncangan penawaran adalah inflasi yang terjadi sebagai akibat adanya kenaikan biaya produksi yang menyebabkan perusahaan mengurangi suplay barang dan jasa mereka ke pasar.

c. Inflasi Struktural

Inflasi ini terjadi akibat dari adanya berbagai kendala atau kelakuan struktural

yang menyebabkan penawaran dalam perekonomian menjadi berkurang atau tidak responsif terhadap permintaan yang meningkat.

Penyebab utama timbulnya inflasi menurut pandangan Kaum Klasik dan Kaum Moneteris adalah kenaikan atau pertumbuhan jumlah uang beredar sebagai fenomena moneter dan perubahan kecepatan uang adalah stabil, tetapi berpengaruh terhadap *output* dan kesempatan kerja. Menurut pandangan Keynes kecepatan perputaran uang merupakan sesuatu yang dapat berubah-ubah. Berbeda dengan Kaum Klasik dan Kaum Moneteris yang mengatakan bahwa perputaran uang adalah tetap, menurut Keynes perubahan uang yang beredar bukanlah satu-satunya penyebab naiknya harga (inflasi), tetapi juga dipengaruhi oleh pengeluaran konsumsi (C), pengeluaran investasi (I) dan pengeluaran pemerintah (G) serta pengurangan pajak (T).

Dampak inflasi adalah (1) mendorong terjadinya redistribusi pendapatan;(2) penurunan efisiensi ekonomi; (3) perubahan dalam *output* dan kesempatan kerja ; (4) lingkungan yang tidak stabil.

IHSG

IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) merupakan salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dahulu Bursa Efek Jakarta (BEJ)). IHSG pertama kali pada diperkenalkan tanggal 1 April 1983 sebagai indikator pergerakan harga saham di BEJ. Indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI. Hari Dasar untuk perhitungan IHSG adalah tanggal 10 Agustus 1982. Pada tanggal tersebut, Indeks ditetapkan dengan Nilai Dasar 100 dan

saham tercatat pada saat itu berjumlah 13 saham.

Suku Bunga

Suku bunga adalah persentase dari pokok utang yang dibayarkan sebagai imbal jasa (bunga) dalam suatu periode tertentu. Imbal jasa ini merupakan suatu kompensasi kepada pemberi pinjaman atas manfaat ke depan dari uang pinjaman tersebut apabila diinvestasikan.

Jika dilihat dari Jenis, terdapat dua jenis bunga uang, yaitu bunga tunggal atau bunga sederhana (*simple interest*) dan bunga majemuk (*compound interest*). Bunga sederhana adalah suku bunga yang diperhitungkan dari besar pinjaman pokok awal, sedangkan bunga majemuk adalah suku bunga yang diperhitungkan dari pokok pinjaman setiap periode yang selalu bertambah.

Suku bunga terdiri atas suku bunga tetap dan suku bunga mengambang. Suku bunga tetap adalah suku bunga pinjaman tersebut tidak berubah sepanjang masa kredit. Suku bunga mengambang adalah suku bunga yang berubah-ubah selama masa kredit berlangsung dengan mengikuti suatu kurs referensi tertentu, seperti LIBOR dengan cara penghitungan menggunakan sistem penambahan marjin terhadap kurs referensi.

Reksadana (dikutip dari tabloid Nova No. 666/XIII)

Reksadana (*mutual fund*) adalah sebuah bentuk investasi yang dilakukan secara kolektif (bersama-sama). Investasi ini dikelola oleh sebuah perusahaan manajemen investasi. Perusahaan manajemen investasi adalah perusahaan yang kerjanya mengelola investasi nasabahnya. Sebagai contoh, ada investor A, B, C, D, dan E masing-masing

memiliki uang berbeda-beda dan memutuskan untuk melakukan investasi secara bersama-sama. Di sini, mereka bisa menggabungkan semua uang yang mereka miliki untuk diserahkan kepada pengelolaan investasinya pada sebuah perusahaan manajemen investasi. Apabila investasi itu memberikan keuntungan, katakan sebesar 15% dalam setahun, masing-masing dari investor tersebut akan mendapatkan keuntungan yang besarnya sesuai dengan proporsi jumlah yang mereka investasikan. Akan tetapi, bila investasi itu merugi, tentu saja masing-masing dari mereka juga akan merugi sesuai dengan proporsi jumlah yang mereka investasikan tadi.

Bentuk investasi yang dilakukan secara kolektif (bersama) yang pengelolaan investasinya diserahkan kepada sebuah perusahaan manajemen investasi inilah yang disebut dengan nama investasi Reksadana. Perusahaan Manajemen Investasi (selanjutnya disebut saja Manajer Investasi) inilah yang lalu akan melakukan investasi ke berbagai macam produk investasi, seperti: saham, deposito, surat utang, dan lain sebagainya. Reksadana sebetulnya merupakan cara yang baik untuk melakukan investasi karena investasi nasabah dikelola oleh tim pengelola investasi yang memang cakap dan (biasanya) berpengalaman.

Dalam praktiknya, manajer investasi tidak menunggu investor untuk memasukkan uang lebih dahulu sebelum mereka membeli produk investasi, tetapi sebaliknya. Mereka membeli dahulu produk-produk investasinya kemudian investasi itu diujikan kepada investor. Pertama-tama, manajer investasi (yang menerbitkan Reksadana) akan mengundang sejumlah pihak untuk menjadi sponsor/promotor (penyandang dana). Dari sponsor inilah akan didapat dana yang cukup

besar, yang akan dialokasikan ke sejumlah produk investasi. Sebagai contoh, total dana yang didapat dari sponsor adalah Rp 1 triliun oleh Perusahaan Manajer Investasi Pengelola Reksadana (melalui tim pengelola investasinya) akan dibeli sejumlah investasi, seperti: dibelikan sejumlah deposito di berbagai bank dengan jangka waktu satu bulan. Setelah itu, Perusahaan Manajer Investasi Pengelola Reksadana akan membagi investasi tersebut ke dalam pecahan-pecahan kecil, yang disebut dengan nama Unit Penyertaan (UP), masing-masing UP akan bernilai Rp 1.000,00. dari total investasi senilai Rp 1 triliun seperti dicontohkan tersebut akan didapat UP sebanyak Rp 1 triliun atau $Rp\ 1.000,00 = 1$ miliar UP. UP inilah yang akan diterbitkan dan dijual ke masyarakat. Dengan demikian, investasi yang dilakukan oleh investor adalah dengan cara membeli UP itu.

Untuk menyeragamkan, UP Reksadana pada awalnya selalu dijual dengan harga awal Rp 1.000,00. Dalam hal ini, harga atau nilai UP disebut juga dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB). Jumlah UP yang dibeli investor berbeda-beda, ada yang hanya membeli 100 UP, tetapi ada juga yang membeli 1.000, 5.000, atau bahkan 10.000 UP. Semua itu bergantung pada dana masing-masing investor. Selain itu, investor juga harus membayar komisi untuk Perusahaan Manajer Investasi Pengelola Reksadana, yang biasanya sekitar 0,75% sampai dengan 3% dari total investasi. Sebagai contoh, bila nasabah membeli 1.000 UP dengan harga total Rp 1.000.000, nasabah harus menambahkan sekitar Rp Rp7.500,00 sampai Rp 30.000,00 untuk komisi manajer investasi. Dalam dunia Reksadana, komisi untuk manajer investasi ini sering disebut dengan nama "biaya

penjualan". Hal ini karena komisi tersebut harus dibayar pada saat membeli UP yang dijual.

Selanjutnya, karena Reksadana di atas dialokasikan ke dalam Deposito Berjangka 1 bulan, tentunya setelah 1 bulan, akan ada bunga deposito yang didapat sehingga akibatnya NAB dari UP akan naik. Dalam contoh tersebut, misalnya bahwa masing-masing deposito akan memberi bunga yang sama (meski kenyataannya akan berbeda-beda). Menurut contoh tersebut, nilai UP yang tadinya dibeli seharga Rp 1.000,00 setelah satu bulan telah naik menjadi Rp 1.010,00. Ini berarti, dalam 1 bulan, si pemilik UP (investor) telah mendapatkan kenaikan NAB sebesar 1% per bulan.

Dalam kenyataannya, perubahan NAB suatu Reksadana sangat bergantung pada instrumen investasi yang dipilih tim pengelola investasi. Apabila mereka memilih instrumen deposito sebagai produk investasinya, NAB Reksadananya akan terus naik dan tidak mungkin mengalami penurunan. Ini karena sifat deposito yang pasti memberikan keuntungan berupa bunga, sehingga akan terus menambah nilai aset Reksadana. Akan tetapi, ada juga Reksadana yang khusus berinvestasi ke dalam saham.

Saham, tidak seperti deposito, memiliki kemungkinan keuntungan yang tidak pasti sifatnya. Bisa naik, bisa pula turun. Karena itu, nilai UP pada Reksadana saham memiliki kemungkinan untuk naik dan juga untuk turun. UP yang tadinya anda beli seharga Rp 1.000,00, misalnya bisa saja jadi Rp 900,00 pada satu bulan kemudian karena saham-saham yang dipilih oleh manajer investasi turun nilainya. Di sisi lain, bila nilai saham naik, besar kenaikan tersebut bisa lebih besar daripada deposito. Itulah

sebabnya, Reksadana jenis ini disebut dengan nama *Reksadana Growth Income*.

Reksadana lainnya ada yang berinvestasi ke dalam obligasi (surat hutang) dan ada juga yang berinvestasi ke dalam kombinasi dari dua atau lebih instrumen investasi, misalnya gabungan saham dan obligasi, atau obligasi dan deposito. Jadi, sebelum membeli Reksadana, harus diperhatikan apakah itu Reksadana yang mengalokasikan investasinya pada saham, obligasi, deposito, atau kombinasi antara dua atau tiga instrumen investasi.

Setelah dimiliki, UP bisa dijual kepada perusahaan Reksadana. Jenis Reksadana di mana nasabah bisa menjual kembali UP kepada perusahaan penerbitnya disebut dengan nama Reksadana Terbuka (*open end mutual fund*). Lawan dari Reksadana Terbuka adalah Reksadana Tertutup (*closed end mutual fund*). Reksadana Tertutup adalah jenis Reksadana yang nasabahnya tidak bisa menjual UP yang dimiliki kepada penerbitnya, tetapi hanya bisa menjualnya kepada investor yang lain dengan penjualan harus dilakukan lewat bursa.

Untuk Reksadana Terbuka, bila sewaktu-waktu UP ingin dijual, nasabah bisa menjualnya kembali kepada penerbit Reksadananya dan perusahaan Reksadana dilarang untuk menolak penjualan kembali UP dari nasabahnya. Ini tentunya akan menguntungkan. Sebaliknya, pada Reksadana Tertutup, proses penjualan kembali sering mengalami hambatan karena tidak selalu investor mau membeli UP Reksadana. Dengan kata lain, UP dari Reksadana Terbuka lebih likuid dari UP pada Reksadana Tertutup.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder. Data diperoleh dari data nilai inflasi dan suku bunga dari Bank Indonesia (BI) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dari Biro Pusat Statistik (BPS), data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari Bursa Efek Indonesia (BEI), dan data harga unit Reksadana dari beberapa perusahaan manajer investasi.

Penelitian akan dilakukan dengan tahapan sebagai berikut.

1. Studi pustaka yang berhubungan dengan permasalahan penelitian ini.
2. Penentuan populasi dan sampel penelitian.
3. Pengumpulan data variabel bebas yaitu, nilai inflasi dan suku bunga bank di Bank Indonesia (BI) dan di Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan di Biro Pusat Statistika (BPS), serta data harga unit harian dan fluktuasi harga unit Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk beberapa tahun terakhir sebagai variabel independen atau variabel bebas dalam model regresi data panel.
4. Pengumpulan data harga unit harian dan fluktuasi harga unit Reksadana pada beberapa perusahaan manajer investasi di Indonesia untuk beberapa tahun terakhir (tahun 2007 sampai dengan 2014) sebagai variabel dependen atau variabel respon dalam model regresi data panel.
5. Menentukan model regresi data panel berdasarkan hasil perolehan data dari Bank Indonesia (BI), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Biro Pusat Statistika (BPS), beberapa perusahaan manajer investasi dan beberapa perusahaan asuransi di Indonesia, dengan bantuan software "EVIEWS" dan "SPSS".

6. Analisis yang dilakukan :

- 1) Analisis deskriptif berdasarkan hasil pengolahan data statistika diskriptif dari *outputsoftware* “EVIEUS” dan “SPSS”
- 2) Analisis analitik berdasarkan hasil pengolahan data dari *output software* EVIEUS dan SPSS untuk memperoleh model Regresi Multivariat terbaik dan analisis korelasi untuk melihat faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja Reksadana yang bisa digunakan sebagai prediksi keuntungan hasil investasi atau imbal hasil (*Return*) yang optimal.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan metode Penelitian dan tahapan kegiatan pelaksanaan penelitian yang telah diuraikan di atas, hasil yang dicapai pada tahap ini dapat diuraikan sebagai berikut.

Analisis Deskriptif Data Penelitian

Teknik analisis deskriptif bertujuan untuk menjelaskan mengenai keseluruhan data yang dikumpulkan dengan memaparkan, mengelompokkan, dan mengklasifikasikan ke dalam tabel yang kemudian diberi penjelasan satu persatu.

Tabel 1. Data IHSG Tahun 2007 – 2014

Bulan/Tahun	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Nilai Maksimum	2742.77	2690.43	2492.65	3670.61	4025.94	4326.36	5100.44	5181.10
Nilai Minimum	1772.35	1255.18	1318.64	2548.58	3449.74	3850.55	4221.59	4353.64
Rata-rata	2177.14	2095.35	1978.59	3058.46	3727.22	4104.36	4584.40	4906.30
Standar Deviasi	340.56	517.47	470.67	410.49	166.88	155.43	272.65	259.40

Dari tabel tersebut diketahui nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata, dan

standar deviasi IHSG dari tahun 2007 sampai dengan 2014.

Tabel 2. Data Inflasi Tahun 2007 – 2014

Bulan/Tahun	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Nilai Maksimum	6.95	12.14	9.17	6.96	7.02	4.61	8.79	8.36
Nilai Minimum	5.77	7.36	2.41	3.43	3.79	3.56	4.57	3.99
Rata-rata	6.40	10.31	4.90	5.12	5.38	4.28	6.97	6.42
Standar Deviasi	0.36	1.83	2.69	1.26	1.13	0.36	1.62	1.56

Dari tabel tsb. diketahui nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata dan

standar deviasi inflasi dari tahun 2007 sampai dengan 2014.

Tabel 3. Data Suku Bunga Tabungan (%) Tahun 2007 – 2014

Bulan/Tahun	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Nilai Maksimum	3.59	3.92	3.88	3.38	2.62	2.28	1.78	1.78
Nilai Minimum	3.59	3.92	3.26	3.24	2.33	1.77	1.72	1.63
Rata-rata	3.59	3.92	3.45	3.31	2.51	1.95	1.76	1.70
Standar Deviasi	5E-16	5E-16	2E-01	4E-02	9E-02	2E-01	2E-02	5E-02

Dari tabel tersebut diketahui nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata dan

standar deviasi suku bunga dari tahun 2007 sampai dengan 2014.

Tabel 4. Data Kinerja Perusahaan-perusahaan Reksadana Tahun 2007 – 2014

Bulan / Tahun	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Nilai Maksimum	19253.71	18374.41	22224.86	34228.98	37768.43	39514.05	45158.11	50032.13
Nilai Minimum	1235.24	1089.08	713.33	955.58	1124.11	1326.12	1471.50	1556.84
Rata-rata	5028.66	4919.99	5142.46	7839.28	8991.36	9669.63	10728.98	11591.67
Standar Deviasi	4339.04	4275.55	5075.16	7896.37	8854.82	9396.41	10563.73	11605.69

Dari tabel tersebut dan lampiran data penelitian diketahui nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata dan standardeviasi kinerja reksadana dari tahun 2007 sampai dengan 2014.

Analisis Analitik Data Penelitian

Model Regresi Biasa

1) Metode *Pool Least Square* (PLS)

Berikut ini merupakan hasil perhitungan regresi dengan pendekatan PLS (*pooled least square*) dengan menggunakan bantuan software Eviews 6. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh persamaan regresi sebagai berikut.

$$\text{Kinerja} = 0.093097 - 0.007621 \text{ inflasi} + 0.063855 \text{ suku bunga} + 1.036893 \text{ IHSG}.$$

Dengan $\beta_0 = 0.093097$, menunjukkan bahwa ketika inflasi, suku bunga dan IHSG bernilai 0 (nol) kinerja perusahaan akan bernilai 0.093097 satuan;

$\beta_1 = -0.007621$, menunjukkan bahwa ketika inflasi naik sebesar satu satuan, sedangkan nilai suku bunga dan IHSG konstan (tetap), kinerja perusahaan akan menurun sebesar 0.007621 satuan;

$\beta_2 = 0.063855$, menunjukkan bahwa ketika suku bunga naik sebesar satu satuan, sedangkan inflasi dan IHSG konstan (tetap), kinerja perusahaan akan meningkat sebesar 0.063855 satuan;

$\beta_3 = 1.036893$, menunjukkan bahwa ketika IHSG naik sebesar satu satuan, sedangkan inflasi dan suku bunga konstan (tetap), kinerja perusahaan akan meningkat sebesar 1.036893 satuan.

Jika dilihat secara sekilas melalui besaran probabilitas masing-masing variabel independen, terlihat bahwa terdapat satu variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap kinerja. Namun, diperlukan pengujian lebih lanjut untuk memastikan hal tersebut.

2) Pengujian Statistik

(1) Uji t-statistik

Uji t dilakukan dengan membandingkan antara t-statistik (nilai t yang dihasilkan dari proses regresi) dan nilai t yang diperoleh dari tabel atau nilai *probability* dengan $\alpha = 5\%$ (0.05). Hipotesis yang digunakan dalam uji t yaitu:

H_0 : tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen secara individu terhadap variabel dependen;

H_1 : terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen secara individu terhadap variabel dependen.

Berikut ini merupakan hasil perhitungan t statistik dan nilai *probability*. Penjelasan hasil uji t terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi kinerja sebagai berikut.

- Variabel Inflasi

Nilai $t_{\text{statistik}}$ variabel inflasi sebesar -0.906042 dengan *p-value* sebesar 0.3650 dan arah pengaruhnya negatif, sehingga H_0 diterima yang menunjukkan bahwa secara parsial inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja dengan arah pengaruh yang negatif.

- Variabel Suku Bunga

Nilai $t_{\text{statistik}}$ variabel suku bunga sebesar 1.342024 dengan *p-value* sebesar 0.1797 dan arah pengaruhnya positif sehingga H_0 diterima dan menunjukkan bahwa secara parsial suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja dengan arah pengaruh yang positif.

- Variabel IHSG

Nilai $t_{\text{statistik}}$ variabel IHSG sebesar 9.837302 dengan *p-value* sebesar 0.0000 dan arah

pengaruhnya positif sehingga H_0 ditolak dan menunjukkan bahwa secara parsial IHSG berpengaruh signifikan terhadap kinerja dengan arah pengaruh yang positif.

(2) Uji F-statistik

Uji F dilakukan dengan membandingkan antara F-statistik (nilai F yang dihasilkan dari proses regresi) dan nilai F yang diperoleh dari tabel atau nilai *probability* dengan $\alpha = 5\%$ (0.05). Hipotesis yang digunakan dalam uji t yaitu

H_0 : tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen

H_1 : terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen.

Berikut ini merupakan hasil perhitungan t statistik dan nilai *probability*. Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh nilai $F_{\text{statistik}}$ sebesar 130.0896 dengan *p-value* sebesar 0.000000 sehingga H_0 ditolak dan menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen.

3) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pada hasil estimasi, diperoleh besaran R^2 sebesar 0.156216. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen menjelaskan variabel kinerja sebesar 15.62%, sedangkan sisanya sebesar 84.38% dijelaskan faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model.

Model Regresi untuk Slope Konstan dan Intersep Berubah dalam Individu (Perusahaan) atau Waktu

1) Metode *Fixed Effect* (FE)

Berikut ini merupakan hasil perhitungan regresi dengan pendekatan *Fixed*

Effect (FE) dengan menggunakan bantuan software Eviews 6.

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh persamaan regresi pada masing-masing perusahaan sebagai berikut.

Kinerja BLSDINI=	-0.512339 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja BCTWPRI=	0.625779 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja BTCWEKA=	-0.625130 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja BTCWEPR=	-0.615305 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja BIRADSI=	1.776932 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja BADOPTI=	-1.201246 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja BNIRBEI=	-0.947453 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja MFIPERI=	1.073259 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja CITEKUI=	0.757766 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja PTLCERD=	0.450262 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja DANMAWI=	0.059905 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja MAKMANT=	-0.201465 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja FSISECT=	-0.432253 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja MANTRAK=	-0.544082 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja MANSHAM=	0.374538 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja PRASHAM=	-0.550530 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja PLASHAM=	-0.069793 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja SCPDPRI=	1.226992 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja SCHPPLU=	1.150428 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja SCHISTI=	-0.314791 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja TRSMKPI=	0.046034 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja TRISYAH=	-1.527507 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG

2) Pengujian Statistik

(1) Uji t-statistik

Uji t dilakukan dengan membandingkan antara t-statistik (nilai t yang dihasilkan dari proses regresi) dan nilai t yang diperoleh dari tabel atau nilai *probability* dengan $\alpha = 5\%$ (0.05). Hipotesis yang digunakan dalam uji t yaitu

H_0 : tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen secara individu terhadap variabel dependen;

H_1 : terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen secara individu terhadap variabel dependen.

Berikut ini merupakan hasil perhitungan t statistik dan nilai *probability*. Penjelasan hasil uji t terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi kinerja sebagai berikut.

- Variabel Inflasi

Nilai $t_{\text{statistik}}$ variabel inflasi sebesar -7.188242 dengan *p-value* sebesar 0.0000 dan arah pengaruhnya negatif sehingga H_0 ditolak dan menunjukkan bahwa secara parsial inflasi berpengaruh signifikan terhadap kinerja dengan arah pengaruh yang negatif.

- Variabel Suku Bunga

Nilai $t_{\text{statistik}}$ variabel suku bunga sebesar 10.64718 dengan *p-value* sebesar 0.0000 dan

arah pengaruhnya positif sehingga H_0 diterima dan menunjukkan bahwa secara parsial suku bunga berpengaruh signifikan terhadap kinerja dengan arah pengaruh yang positif.

- Variabel IHSG

Nilai $t_{\text{statistik}}$ variabel IHSG sebesar 78.04594 dengan $p\text{-value}$ sebesar 0.0000 dan arah pengaruhnya positif sehingga H_0 ditolak yang menunjukkan bahwa secara parsial IHSG berpengaruh signifikan terhadap kinerja dengan arah pengaruh yang positif.

(2) Uji F-statistik

Uji F dilakukan dengan membandingkan antara F-statistik (nilai F yang dihasilkan dari proses regresi) dan nilai F yang diperoleh dari tabel atau nilai *probability* dengan $\alpha = 5\%$ (0.05). Hipotesis yang digunakan dalam uji t yaitu

H_0 : tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen;

H_1 : terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen.

Berikut ini merupakan hasil perhitungan t statistik dan nilai *probability*. Berdasarkan

hasil perhitungan, diperoleh nilai $F_{\text{statistik}}$ sebesar 6465.081 dengan $p\text{-value}$ sebesar 0.000000 sehingga H_0 ditolak dan menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen.

3) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pada hasil estimasi, diperoleh besaran R^2 sebesar 0.986728. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen menjelaskan variabel kinerja sebesar 98.67% sedangkan sisanya sebesar 1.33% dijelaskan faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model.

Model Regresi untuk Slope Berubah dan Intersep Konstan dalam Individu (Perusahaan) atau Waktu

1) Metode *Random Effect* (RE)

Berikut ini merupakan hasil perhitungan regresi dengan pendekatan *Random Effect* (FE) dengan menggunakan bantuan software Eviews 6. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh persamaan regresi pada masing-masing perusahaan sebagai berikut.

Kinerja BLS DINI=	-0.512257 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja BCTWPRI=	0.625678 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja BTCWEKA=	-0.625029 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja BTCWEPR=	-0.615206 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja BIRADSI=	1.776646 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja BADOPTI=	-1.201053 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja BNIRBEI=	-0.947300 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja MFIPERI=	1.073086 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja CITEKUI=	0.757644 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja PTL CERD=	0.450190 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja DANMAWI=	0.059895 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja MAK MANT=	-0.201433 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG

Kinerja FSISECT=	-0.432183 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja MANTRAK=	-0.543994 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja MANSAM=	0.374478 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja PRASHAM=	-0.550441 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja PLASHAM=	-0.069782 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja SCPDPRI=	1.226795 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja SCHPPLU=	1.150243 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja SCHISTI=	-0.314741 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja TRSMKPI=	0.046026 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG
Kinerja TRISYAH=	-1.527261 - 0.007621Inflasi + 0.063855Suku Bunga+ 1.036893IHSG

2) Pengujian Statistik

(1) Uji t-statistik

Uji t dilakukan dengan membandingkan antara t-statistik (nilai t yang dihasilkan dari proses regresi) dan nilai t yang diperoleh dari tabel atau nilai *probability* dengan $\alpha = 5\%$ (0.05). Hipotesis yang digunakan dalam uji t yaitu

H_0 : tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen secara individu terhadap variabel dependen;

H_1 : terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen secara individu terhadap variabel dependen.

Berikut ini merupakan hasil perhitungan t statistik dan nilai *probability*. Penjelasan hasil uji t terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi kinerja sebagai berikut.

- Variabel Inflasi

Nilai $t_{\text{statistik}}$ variabel inflasi sebesar -7.188242 dengan *p-value* sebesar 0.0000 dan arah pengaruhnya negatif sehingga H_0 ditolak yang menunjukkan bahwa secara parsial inflasi berpengaruh signifikan terhadap kinerja dengan arah pengaruh yang negatif.

- Variabel Suku Bunga

Nilai $t_{\text{statistik}}$ variabel suku bunga sebesar 10.64718 dengan *p-value* sebesar 0.0000 dan arah pengaruhnya positif sehingga H_0 diterima dan menunjukkan bahwa secara parsial suku bunga berpengaruh signifikan

terhadap kinerja dengan arah pengaruh yang positif.

- Variabel IHSG

Nilai $t_{\text{statistik}}$ variabel IHSG sebesar 78.04594 dengan *p-value* sebesar 0.0000 dan arah pengaruhnya positif sehingga H_0 ditolak dan menunjukkan bahwa secara parsial IHSG berpengaruh signifikan terhadap kinerja dengan arah pengaruh yang positif.

(2) Uji F-statistik

Uji F dilakukan dengan membandingkan antara F-statistik (nilai F yang dihasilkan dari proses regresi) dan nilai F yang diperoleh dari tabel atau nilai *probability* dengan $\alpha = 5\%$ (0.05). Hipotesis yang digunakan dalam uji t yaitu

H_0 : tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen;

H_1 : terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen.

Berikut ini merupakan hasil perhitungan t statistik dan nilai *probability*. Berdasarkan hasil perhitungan , diperoleh nilai $F_{\text{statistik}}$ sebesar 8188.249 dengan *p-value* sebesar 0.000000 sehingga H_0 ditolak dan menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen secara

simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen (kinerja Reksadana).

3) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pada hasil estimasi, diperoleh besaran R^2 sebesar 0.920968. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen menjelaskan variabel kinerja sebesar 92.10%, sedangkan sisanya sebesar 7.90% dijelaskan faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model.

SIMPULAN

Dari hasil perhitungan dan analisis yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, diperoleh simpulan sebagai berikut.

1. Berbagai model regresi dengan menggunakan data panel:

a. Model Regresi Biasa/Metode *Pool Least Square* (PLS)

- secara parsial inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja Reksadana dengan arah pengaruh yang negatif;
- secara parsial suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja dengan arah pengaruh yang positif;
- secara parsial IHSG berpengaruh signifikan terhadap kinerja dengan arah pengaruh yang positif;
- secara simultan inflasi, suku bunga, dan IHSG berpengaruh signifikan terhadap kinerja dengan total persentase pengaruh sebesar 15.62%, sedangkan sisanya sebesar 84.38% dijelaskan faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model.

b. Model regresi untuk slope konstan dan intersep berubah dalam individu

(perusahaan) atau waktu/metode *fixed effect* (FE)

- secara parsial inflasi berpengaruh signifikan terhadap kinerja dengan arah pengaruh yang negatif;
 - secara parsial suku bunga berpengaruh signifikan terhadap kinerja dengan arah pengaruh yang positif;
 - secara parsial IHSG berpengaruh signifikan terhadap kinerja dengan arah pengaruh yang positif;
 - secara simultan inflasi, suku bunga, dan IHSG berpengaruh signifikan terhadap kinerja dengan total persentase pengaruh sebesar 98.67%, sedangkan sisanya sebesar 1.33% dijelaskan faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model.
- c. Model Regresi Untuk Slope Berubah Dan Intersep Konstan Dalam Individu (Perusahaan) Atau Waktu/Metode *Random Effect* (RE)
- secara parsial inflasi berpengaruh signifikan terhadap kinerja dengan arah pengaruh yang negatif;
 - secara parsial suku bunga berpengaruh signifikan terhadap kinerja dengan arah pengaruh yang positif;
 - secara parsial IHSG berpengaruh signifikan terhadap kinerja dengan arah pengaruh yang positif;
 - secara simultan inflasi, suku bunga, dan IHSG berpengaruh signifikan terhadap kinerja dengan total persentase pengaruh sebesar 92.10%, sedangkan

sisanya sebesar 7.90% dijelaskan faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model.

2. Pemilihan Model Terbaik. Model terbaiknya adalah model regresi untuk slope konstan dan intersep berubah dalam individu (perusahaan) atau waktu/metode *fixed effect* (FE).

DAFTAR PUSTAKA

- Agency Recruitment & Development Department. 2007. *Hand Out Basic Training Program*. Jakarta: PT Commonwealth Life.
- Antolis, Teguh & Samuel Dossugi. 2008. *Pengaruh Fluktuasi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Inflasi, dan Suku Bunga Terhadap Imbal Hasil Unit Link Berbasis Saham*.
- Baltagi, Badi H. 2005. *Econometric Analysis of Data Panel, Third Edition*. England: John Wiley & Sons, Ltd.
- Eko Priyo Pratomo, Ubaidillah Nugraha. 2004. *Reksadana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Greene, William H. 1997. *Econometric Analysis, Third Edition*. New York: Prentice-Hall International.
- Gujarati, Damodar N. 2003, *Basic Econometrics, Fourth Edition*. New York: McGraw-Hill.
- Judge, George G. 1985. *The Theory and Practice of Econometrics, Second Edition*. Canada: John Wiley & Sons.

Santoso, Singgih. 2006. *Menguasai Statistika di Era Informasi dengan SPSS 14*. Jakarta: Gramedia.

Purwaningsih. Siti Samsiyah, Endang H., Euis Sartika. 2012. *Model Regresi Data Panel Dalam Reksadana, Unit Link Dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) untuk Investasi Jangka Panjang* (5 Agustus 2010).

<http://www.perencanaankeuangan.com/files/KenaIRD1>. (5 Januari 2011).