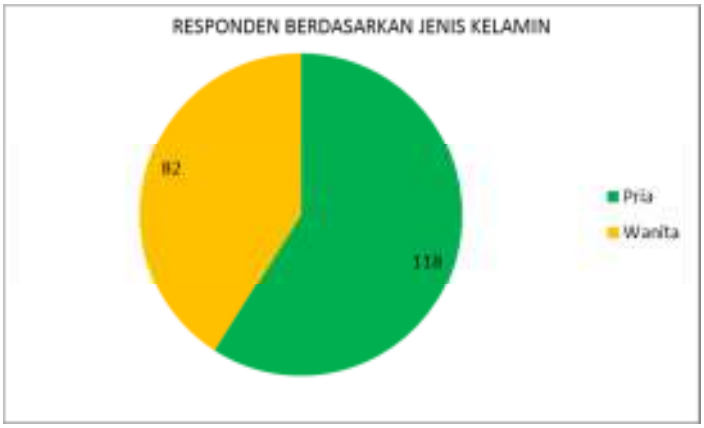
BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Analisa Deskriptif

Penelitian untuk penjawab tujuan penelitian pertama yaitu "Mengetahui secara deskriptif gambaran terkait perubahan harga emas, pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan, perubahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika dan sentimen membeli reksadana saham" berdasarkan kuisioner yang disebar, diperoleh hasil sebagai berikut:



Gambar 4.1 – Perbandingan Responden Berdasarkan Jenis Kelamin

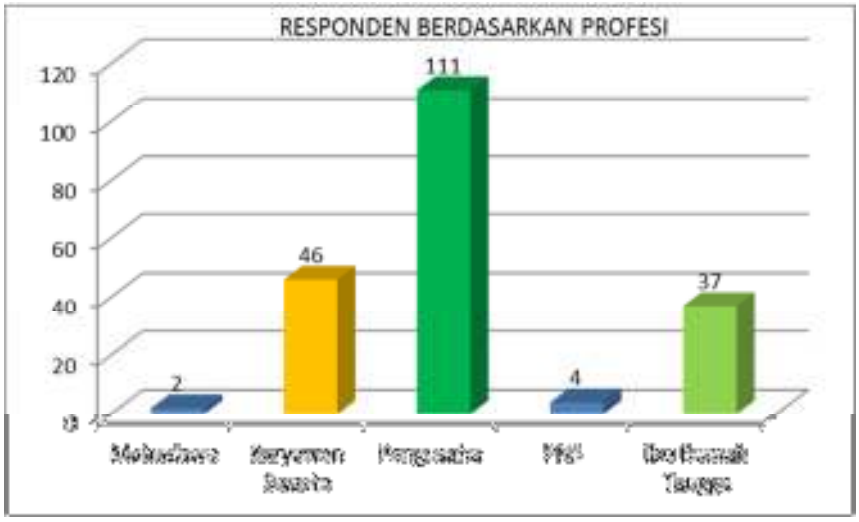
Jenis kelamin responden yang disurvey terdiri dari 118 pria (59 %) dan 82 wanita (41%), di mana semuanya merupakan investor reksadana yang memiliki reksadana yang dijual melalui tempat bekerja penulis yang terletak di Kota Bandung dan sekitarnya.

Berdasarkan usia investor yang disurvey, mayoritas responden berusia di atas 55 tahun (27,5%) diikuti range usia 40-45 tahun (17%) dan range 35-40 tahun (15,5%). Dari hasil tersebut terlihat bahwa usia investor berada dalam kategori mapan secara finansial untuk berinvestasi melalui reksadana.



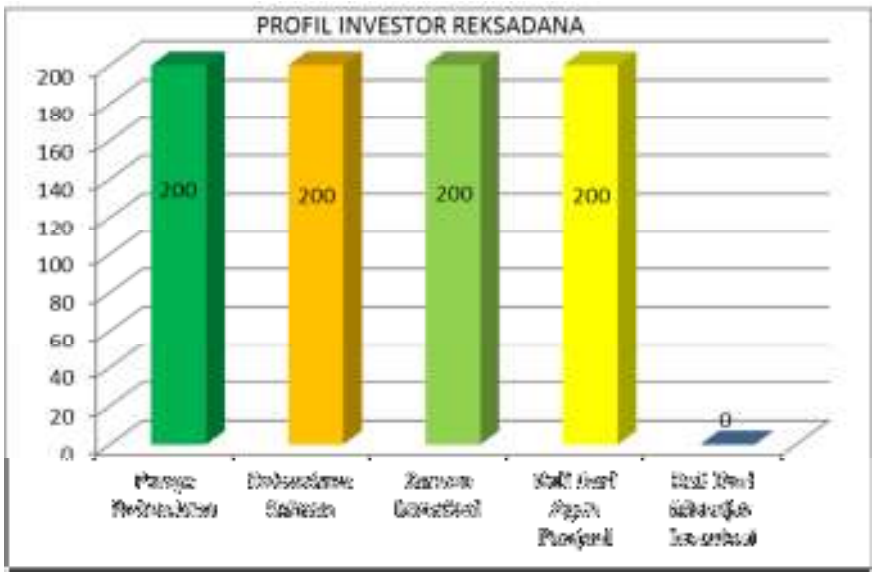
Gambar 4.2 – Perbandingan Responden Berdasarkan Usia

Selanjutnya dari sisi profesi investor, mayoritas adalah pengusaha sebanyak 111 responden (55,5%) diikuti oleh karyawan swasta 46 responden (23%) dan selanjutnya ibu rumah tangga 37 responden (18,5%).



Gambar 4.3 – Perbandingan Responden Berdasarkan Profesi

Berdasarkan grafik di atas terlihat bahwa untuk kategori ibu rumah tangga yang disurvey sebenarnya sebagian besar adalah pemilik dari usaha yang dijalankan oleh suami atau keluarga bisnis yang bersangkutan.



Gambar 4.4 – Perbandingan Responden Berdasarkan Profil Investor

Mayoritas responden yang memiliki reksadana (100%) menjadikan Reksadana Saham sebagai pilihan utama dalam membeli reksadana (100%) dan semuanya membeli reksadana melalui agen penjual, dalam hal ini bank (100%). Tidak ada responden yang membeli reksadana langsung melalui Manajer Investasi (0%). Alasan utama membeli reksadana adalah sebagai salah satu alternatif investasi oleh investor (100%).

Hal ini membenarkan jawaban dari pertanyaan berikutnya, yaitu 170 responden mengetahui adanya produk reksadana dari Sales Bank (85%), 26 responden menjawab mengenal reksadana dari rekan kerja/bisnis dalam hal ini ajakan dari rekan penjual (13%) dan 4 responden menjawab tahu dari sumber lainnya (2%). Data selengkapnya bisa dilihat pada tabel berikut ini:



Gambar 4.5 – Pengalaman Membeli Reksadana Pertama Kali

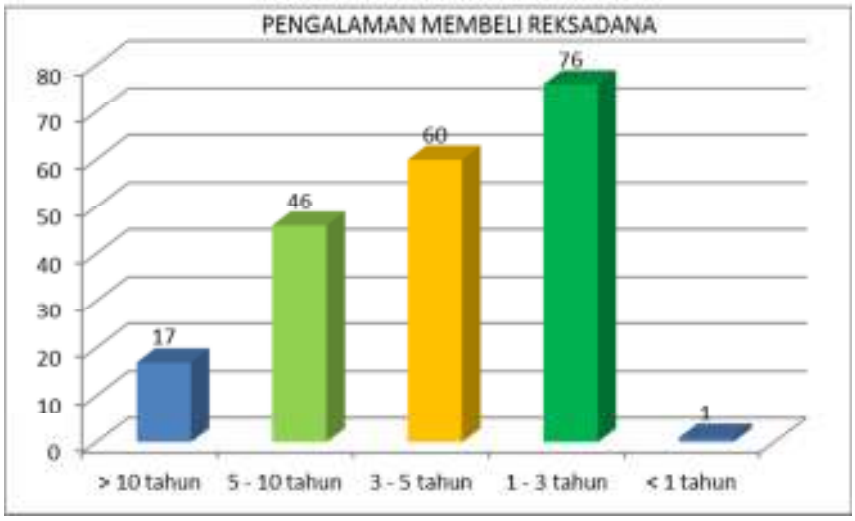
Saat pembelian dilakukan, 167 responden (83,5%) mengakui selalu mempertimbangkan kinerja masa lalu sebuah produk reksadana yang ditawarkan untuk dibeli dan 33 responden (16,5%) menjawab tidak terlalu peduli karena keputusan membeli biasanya direkomendasikan oleh sales/agen penjual dalam hal ini sales bank.



Gambar 4.6 – Pertimbangan Dalam Membeli Reksadana

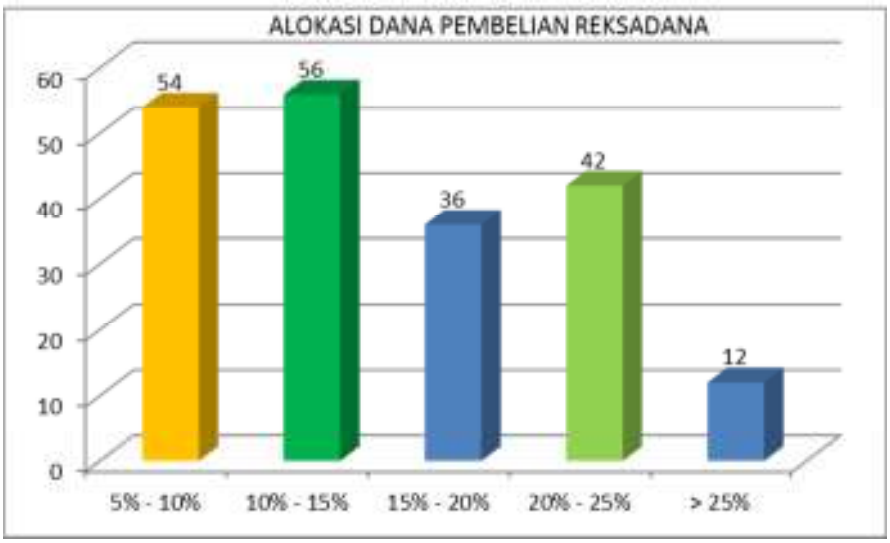
Berdasarkan pengalaman pembelian reksadana, dari 200 responden yang memiliki reksadana, 100% memiliki reksadana saham dari berbagai Manajer Investasi, di mana pengalaman terbanyak berada di rentang 1-3 tahun sebanyak 76 responden (38%),

selanjutnya diikuti oleh rentang 3-5 tahun sebanyak 60 responden (30%) dan rentang 5-10 tahun sebanyak 46 responden (23%). Tabel selengkapnya sebagai berikut:



Gambar 4.7 – Pengalaman Dalam Membeli Reksadana

Berdasarkan alokasi penempatan investasi di reksadana, sebanyak 56 responden (28%) memilih untuk menempatkan 10%-15% dari total alokasi asset yang dimiliki, kemudian 54 responden (27%) menyisihkan 5%-10% asset yang dimiliki untuk berinvestasi melalui reksadana dan 42 responden (21%) mengalokasikan 20%-25% dana dari asset yang dimiliki untuk membeli reksadana. Selengkapnya lihat pada tabel berikut ini:



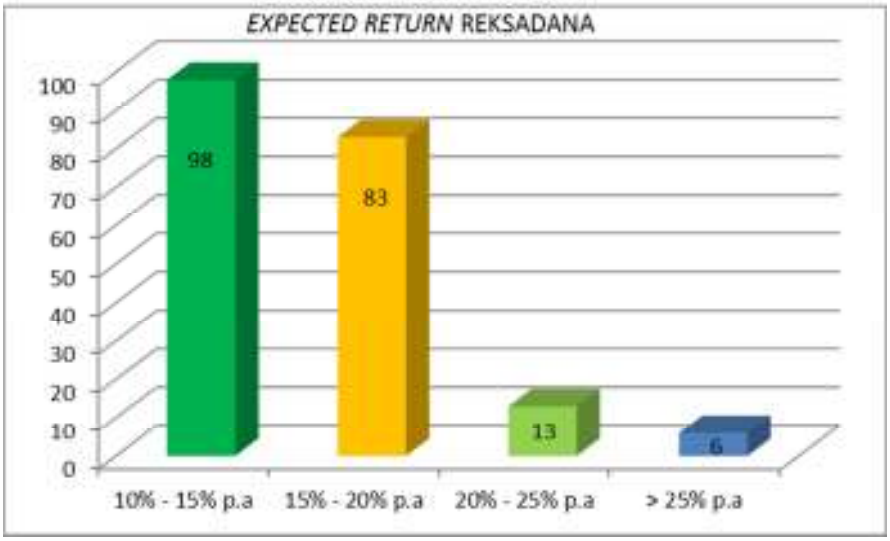
Gambar 4.8 – Alokasi Dana dalam Membeli Reksadana

Saat ditanya berapa lama responden akan memegang reksadana yang dibeli dari sejak pembelian pertama sampai saat menjual kembali reksadana yang dimiliki, 77 responden (38,5%) menjawab jangka waktu mereka akan menahan sebuah reksadana yang dimiliki antara 12-18 bulan. 73 responden (36,5%) memilih rentang waktu yang lebih pendek yaitu 6-12 bulan. Dan 22 responden (11%) memutuskan akan menahan reksadana yang dibeli selama 18-24 bulan. Hanya 1% responden yang menjawab akan menahan lebih dari 48 bulan.



Gambar 4.9 – Periode Memegang Reksadana sejak Pembelian

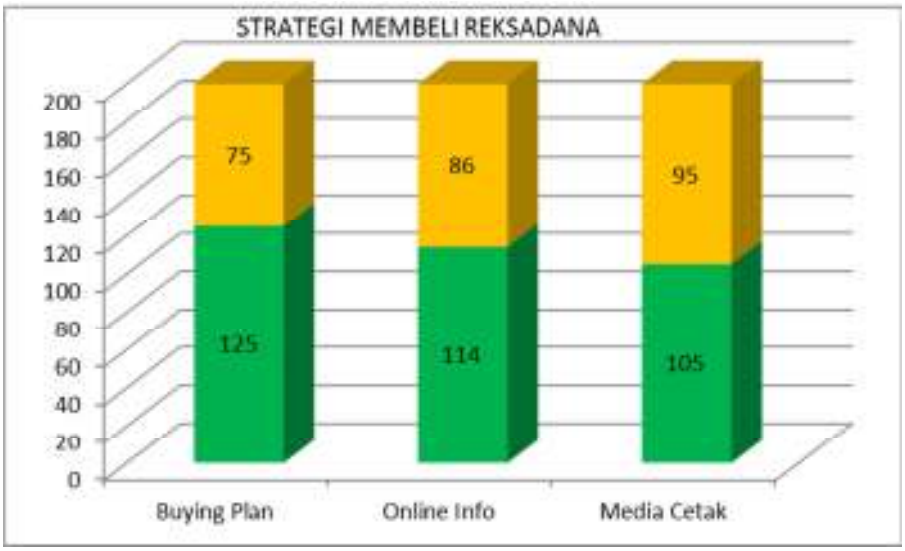
Saat ditanya berapa return yang diharapkan dalam berinvestasi melalui reksadana, 98 responden (49%) mengharapkan tingkat pengembalian investasi di rentang 10-15% per tahun dan 83 responden (41,5%) berharap mendapatkan return 15-20% per tahun. 13 responden (6,5%) berharap mendapatkan 20-25% dan 3% responden berharap mendapatkan lebih dari 25% per tahun. Gambaran terkait besarnya return yang diharapkan dapat dilihat dalam tabel berikut ini:



Gambar 4.10 – Return Reksadana Yang Diharapkan

Dilihat dari strategi pembelian reksadana, 125 responden (62,5%) selalu membuat rencana saat akan membeli dan 75 responden (37,5%) menyerahkan keputusan membeli reksadana kepada agen penjual yang menawarkan. Hal ini berbanding lurus dengan penggunaan informasi dari media online yang dipakai oleh 114 responden (57%) untuk pertimbangan membeli reksadana. Sementara 86 responden lainnya (43%) tidak menggunakan media online apapun karena percaya pada agen penjual yang menawarkan.

Untuk penggunaan media cetak seperti koran dan tabloid ekonomi, 105 responden (52,5%) mengaku menggunakannya sebagai panduan referensi dan kalau melihat usia responden yang mayoritas di atas 55 tahun membuktikan bahwa responden tidak terlalu familier dengan informasi online dan masih percaya pada media cetak, meskipun beritanya sudah tertinggal cukup jauh saat keputusan pembelian dilakukan. Sementara 95 responden lain (47,5%) menjawab tidak pernah menggunakan informasi media cetak dengan pertimbangan bahwa kurang update dan analisa yang disampaikan banyak tidak sesuai dengan kondisi real saat keputusan membeli reksadana dilakukan.



Gambar 4.11 – Persiapan Sebelum Membeli Reksadana

Salah satu daya tarik pembelian reksadana terletak pada fee pembelian dan tentu saja nilai aktifa bersih (NAB) sebagai salah satu indikator kinerja sebuah reksadana. Saat ditanya mengenai fee masuk, 157 responden (78,5%) memilih untuk mempertimbangkan fee pembelian dan berharap agar selalu mendapatkan fee terendah kalau tidak bisa dikatakan gratis. Sementara 43 responden (21,5%) menjawab tidak terlalu memikirkan berapa fee yang harus dibayar karena melihat agen penjual yang menawarkan reksadana tersebut.

Terkait pertimbangan Nilai Aktiva Bersih, ternyata 161 responden (80,5%) tidak terlalu peduli dengan NAB reksadana yang akan dibeli dan hanya 39 responden (18,5%) yang memutuskan melihat NAB sebagai salah satu pertimbangan membeli reksadana. Pertanyaan tersebut berkaitan dengan penilaian kinerja sebuah produk reksadana, di mana makin besar NAB maka makin bagus prospek dan kinerja reksadana tersebut. Karena itu 173 responden (86,5%) memutuskan selalu mempertimbangkan kinerja masa lalu sebuah reksadana sebelum dilakukan pembelian dan hanya 27 responden (13,5%) yang tidak tidak terlalu peduli dengan kinerja reksadana karena percaya pada agen penjual yang menawarkan.

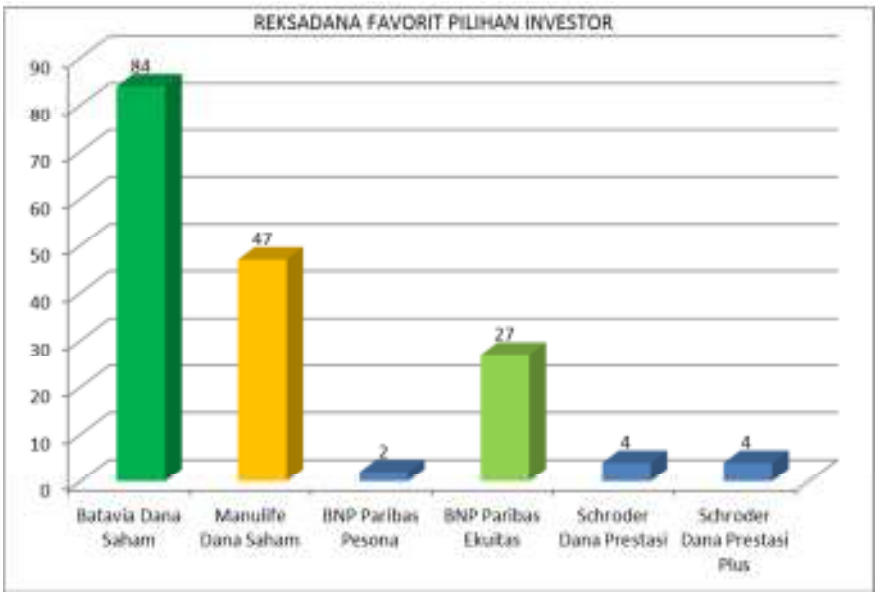
Berikut tabel jawaban pertimbangan fee pembelian, NAB dan kinerja masa lalu sebagai pertimbangan pembelian reksadana yang berhasil dirangkum dari hasil kuisioner:



Gambar 4.12 – Pertimbangan Dalam Membeli Reksadana

Berdasarkan semua kriteria pertanyaan tersebut di atas, sebanyak 84 responden (42%) memilih reksadana Saham Batavia Dana Saham sebagai pilihan utama untuk berinvestasi, diikuti oleh Manulife Dana Saham sebanyak 47 responden (23,5%) dan BNP Paribas Ekuitas sebanyak 27 responden (13,5%). Schroeder Dana Prestasi dan Schroeder Dana Prestasi Plus masing-masing 2%. Terdapat 32 responden (16%) yang tidak memberikan pilihan jawaban bukan karena tidak mempunyai reksadana saham tetapi karena membeli reksadana yang diterbitkan kurang dari 10 tahun terakhir.

Berikut tabel perbandingan reksadana saham pilihan responden berdasarkan hasil survey:



Gambar 4.13 – Produk Reksadana Yang Paling Diminati

4.1.2 Uji Verifikatif

Uji korelasi antar variabel perubahan Harga Emas (X1), perubahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika (X2), pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (X3) dan sentimen membeli Reksadana Saham (Y1) berdasarkan pendekatan LISREL adalah:

Correlation Matrix of Y

	X1	X2	X3	Y1
X1	1.000			
X2	0.185	1.000		
X3	0.491	0.622	1.000	
Y1	0.428	0.687	0.672	1.000

Sementara dengan pendekatan SPSS diperoleh korelasi antar variabel sebagai berikut:

Correlations

		X1	X2	X3	Y1
X1	Pearson Correlation	1	.185**	.491**	.428**
	Sig. (2-tailed)		.009	.000	.000
	N	200	200	200	200
X2	Pearson Correlation	.185**	1	.622**	.687**
	Sig. (2-tailed)	.009		.000	.000
	N	200	200	200	200
X3	Pearson Correlation	.491**	.622**	1	.672**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000		.000
	N	200	200	200	200
Y1	Pearson Correlation	.428**	.687**	.672**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	
	N	200	200	200	200

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Tabel 4.1 – Matrix Korelasi Menggunakan SPSS ver.17.00

Dengan membandingkan tabel matriks korelasi baik melalui LISREL maupun SPSS, digunakan tabel interpretasi nilai *r*, yaitu:

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,80 - 1,000	Sangat Kuat
0,60 - 0,799	Kuat
0,40 - 0,599	Cukup Kuat
0,20 - 0,399	Rendah
0,00 - 0,199	Sangat Rendah

Tabel 4.2 – Tabel Interpretasi Nilai *r*

Berdasarkan tabel interpretasi di atas, maka berikut hasil uji verivikatif hubungan antar variabel dengan dua sistem perhitungan yaitu:

Hasil	Berdasarkan Pendekatan LISREL	Berdasarkan Pendekatan SPSS	Sifat Hubungan
Korelasi X1 terhadap X2	0,185	0,185	Sangat Rendah
Korelasi X1 terhadap X3	0,491	0,491	Cukup Kuat
Korelasi X2 terhadap X3	0,622	0,622	Kuat

Tabel 4.3 – Uji Verivikatif Hubungan Antar Variabel

Dari hasil perhitungan korelasi antar variabel tersebut, dapat kita lihat sumbangan masing-masing variabel dalam pembahasan berikut ini.

4.1.2.1 Hubungan Perubahan Harga Emas Dunia (X1) dengan Nilai Tukar Rupiah (X2)

Berdasarkan hasil uji korelasi baik dengan pendekatan LISREL maupun SPSS, diperoleh hasil korelasi antara variabel X1 dengan variabel X2 sebesar 0,185. Artinya sifat hubungan yang ada antara perubahan harga emas dunia dengan nilai tukar rupiah sangat rendah. Perubahan harga emas dunia tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan perubahan yang terjadi pada nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika.

Hal ini dikuatkan oleh penelitian Puktuanthong & Roll (2011:5-6) berjudul *"Gold and the Dollar (and the Euro, Pound and Yen)"* yang menyebutkan bahwa terdapat hubungan yang kecil antara harga emas dunia dengan mata uang Dolar Amerika. Kenaikan harga emas dunia memiliki hubungan yang tidak signifikan dengan perubahan nilai mata uang Dolar Amerika. Hal yang sama terjadi dengan mata uang Euro, Pound dan Yen.

Sementara Becker & Soenen (1984:112) menyebutkan untuk investor yang bertransaksi emas dalam mata uang lokal non-dolar Amerika akan lebih bisa mengurangi resiko investasinya dalam emas dibandingkan dengan dolar Amerika. Hal ini disebabkan hubungan antara harga emas dunia memiliki hubungan yang kecil dengan nilai tukar dolar Amerika dibandingkan dengan mata uang lokal (non-USD) karena bagi mereka membeli emas dalam konversi mata uang lokal lebih sebagai bagian dari lindung nilai aset dibandingkan untuk diperdagangkan.

4.1.2.2 Hubungan Perubahan Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika (X2) dengan Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (X3)

Berdasarkan hasil uji korelasi baik dengan pendekatan LISREL maupun SPSS, diperoleh hasil korelasi antara variabel X2 dengan variabel X3 sebesar 0,622. Berdasarkan

tabel interpretasi nilai r=0,622 artinya perubahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika dengan pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan memiliki hubungan yang kuat.

Hal ini dikuatkan jurnal Bahmani Oskoee & Sohrabian dalam penelitian Suyanto (2007:6) bahwa terdapat hubungan timbal balik (*feedback interaction)* antara harga saham di bursa Amerika dengan nilai tukar dolar Amerika. Masih dalam penelitian Suyanto (2007:7) mengutip jurnal Abdalla & Murinde yang meneliti pengaruh perubahan mata uang di negara India, Pakistan, Korea Selatan dan Philipina, menunjukkan bahwa nilai tukar masing-masing mata uang negara tersebut memiliki hubungan (*lead*) terhadap harga saham di bursa negara tersebut.

Penelitian lain oleh Setyorini dan Suyanto (2000:8) untuk menguji hubungan antara nilai tukar dan indeks saham di delapan negara maju yaitu Kanada, Perancis, Jerman, Italia, Jepang, Belanda, Inggris dan Amerika Serikat menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara nilai saham di bursa dan perubahan mata uang di masing-masing negara.

4.1.2.3 Hubungan Perubahan Harga Emas Dunia (X1) dengan Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (X3)

Berdasarkan hasil uji korelasi baik dengan pendekatan LISREL maupun SPSS, diperoleh hasil korelasi antara variabel X1 dengan variabel X3 sebesar 0,491. Tabel interpretasi nilai r menunjukkan nilai r=0,491 artinya perubahan harga emas dunia memiliki hubungan yang cukup kuat dengan pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan.

Sebagai salah satu instrumen investasi, maka pilihan investor untuk berinvestasi selain di pasar modal adalah melalui emas. Karena itu perubahan harga emas dunia selalu memiliki hubungan positif dengan pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan.

Hal ini dikuatkan oleh penelitian Tri Utami (2014:39) yang melihat hubungan antara IHSG, harga emas dunia dan harga minyak dunia terhadap harga emas dalam negeri

menyimpulkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara pergerakan harga komoditas termasuk emas terhadap IHSG dengan level signifikansi 1% (highly signifikan).

Demikian juga Adityo Hidayat (2007) dalam www.portalreksadana.com menyebutkan bahwa peningkatan harga emas berbanding lurus dengan kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Indonesia. Penelitian yang dilakukan dari tahun 1985 sampai dengan 2009 menunjukkan adanya hubungan yang signifikan antara kenaikan harga emas dengan kenaikan indeks harga saham gabungan.

4.1.2.4 Pengaruh Perubahan Harga Emas Dunia (X1), Perubahan Nilai Tukar Rupiah (X2) dan Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (X3) terhadap Sentimen Membeli Reksadana Saham (Y1)

(i) Pengaruh Secara Parsial

Pengaruh perubahan harga emas dunia (X1), nilai tukar rupiah (X2) dan Indeks Harga Saham Gabungan (X3) terhadap sentimen membeli reksadana saham secara parsial akan dijelaskan melalui dua pendekatan statistik, yaitu dengan menggunakan LISREL dan SPSS. Untuk melihat bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen Y1, berikut pembahasannya:

Pendekatan LISREL

Uji t

Hipotesis:

Ho : Variabel X1, X2 dan X3 tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y1

Ha : Variabel X1, X2 dan X3 berpengaruh signifikan terhadap variabel Y1

Dasar Pengambilan Keputusan:

1. $t_{hitung} < t_{tabel}$: Ho diterima (Ha ditolak)
2. $t_{hitung} > t_{tabel}$: Ho ditolak (Ha diterima)

Secara parsial, hasil perhitungan pengaruh perubahan harga emas dunia (X1), nilai tukar rupiah (X2) dan Indeks Harga Saham Gabungan (X3) terhadap sentimen membeli reksadana saham secara parsial dengan menggunakan LISREL adalah sebagai berikut:

Total and Indirect Effects

Total Effects of X on Y

	X1	X2	X3
Y1	0.123	0.482	0.331
	(0.032)	(0.059)	(0.080)
	3.886	8.165	4.134

Hasil perhitungan *total and indirect effects* memperlihatkan tingkat signifikansi pengaruh variabel X1 terhadap variabel Y1, di mana dari persamaan itu diperoleh t_{hitung} variabel X1 sebesar 3,886. Sementara untuk perhitungan t_{tabel} dengan tingkat signifikansi 95% diperoleh hasil t_{tabel} sebesar 1,65.

Dengan demikian hasil uji t pengaruh variabel perubahan harga emas dunia terhadap sentimen membeli Reksadana Saham adalah t_{hitung} (variabel X1) sebesar 3,886 > t_{tabel} (variabel Y1) sebesar 1,65. Artinya Ho ditolak dan Ha diterima.

Selanjutnya persamaan variabel X2 juga menunjukkan pengaruh yang sangat signifikan terhadap variabel Y1, di mana dari persamaan itu diperoleh t_{hitung} variabel X2 sebesar 8,165. Perhitungan t_{tabel} dengan tingkat signifikansi 95% diperoleh hasil t_{tabel} sebesar 1,65.

Dengan demikian hasil uji t pengaruh variabel perubahan nilai tukar rupiah terhadap sentimen membeli Reksadana Saham adalah t_{hitung} (variabel X2) sebesar 8,165 > t_{tabel} (variabel Y1) sebesar 1,65. Artinya Ho ditolak dan Ha diterima.

Selanjutnya variabel X3 juga menunjukkan tingkat pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y1, di mana dari persamaan itu diperoleh t_{hitung} variabel X3 sebesar 4,134. Perhitungan t_{tabel} dengan tingkat signifikansi 95% diperoleh hasil t_{tabel} sebesar 1,65.

Dengan demikian pengujian pengaruh variabel pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan terhadap sentimen membeli Reksadana Saham adalah t_{hitung} (variabel X3) sebesar 4,134 > t_{tabel} (variabel Y1) sebesar 1,65. Artinya Ho ditolak dan Ha diterima.

Pendekatan SPSS

Uji t

Hipotesis:

Ho : Variabel X1, X2 dan X3 tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y1

Ha : Variabel X1, X2 dan X3 berpengaruh signifikan terhadap variabel Y1

Dasar Pengambilan Keputusan:

1. $t_{hitung} < t_{tabel}$: Ho diterima (Ha ditolak)
2. $t_{hitung} > t_{tabel}$: Ho ditolak (Ha diterima)

Setelah menghitung besaran pengaruh variabel X1, X2, X3 terhadap Y1 dengan menggunakan LISREL, maka penulis mencoba kembali membuktikan pengaruh dari ketiga variabel independen tersebut terhadap variabel dependen Y1 dengan menggunakan SPSS. Dari hasil perhitungan diperoleh data sebagai berikut:

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.158	.152		1.040	.300
	X1	.123	.032	.205	3.886	.000
	X2	.482	.059	.479	8.165	.000
	X3	.331	.080	.273	4.134	.000

a. Dependent Variable: Y1

Tabel 4.4 – Pengaruh Variabel X1, X2 dan X3 Secara Parsial terhadap Y1 dengan pendekatan SPSS

Dari tabel koefisien di atas, diperoleh persamaan untuk variabel X1 terhadap Y1 sebagai berikut:

$$\mathbf{Y_1 = 0{,}158 + 0{,}123X_1}$$

di mana jika tidak terdapat kenaikan nilai variabel X1 maka nilai variabel Y1 adalah 0,158. Koefisien regresi variabel X1 sebesar 0,123 berarti setiap penambahan satu nilai variabel X1 akan memberikan kenaikan skor pengaruh sebesar 0,123.

Selanjutnya masih dari tabel coefficient yang sama, diperoleh t_{hitung} untuk variabel perubahan harga emas dunia (X1) sebesar 3,886 > t_{tabel} sebesar 1,65. Dengan demikian Ho ditolak dan Ha diterima. Artinya perubahan harga emas dunia (X1) berpengaruh terhadap sentimen membeli reksadana saham (Y1).

Selanjutnya untuk melihat tingkat signifikansi pengaruh variabel X1 terhadap Y1 digunakan uji tingkat signifikansi konstanta (Uji f), di mana apabila nilai probabilitas lebih besar atau sama dengan nilai probabilitas Sig. (0,05 ≥ Sig.) maka Ho ditolak dan Ha diterima. Bila nilai probabilitas lebih kecil atau sama dengan nilai probabilitas Sig. (0,05 ≤ Sig.), maka Ho diterima dan Ha ditolak.

Bersadarkan tabel coefficient, diketahui nilai probabilitas Sig. = 0,000 sehingga 0,05 ≥ 0,000, berarti Ho ditolak dan Ha diterima di mana pengaruh variabel X1 terhadap Y1 adalah signifikan.

Selanjutnya menguji pengaruh variabel X2 terhadap variabel Y1 diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$\mathbf{Y_1 = 0{,}158 + 0{,}482X_2}$$

di mana jika tidak terdapat kenaikan nilai variabel X2 maka nilai variabel Y1 adalah 0,158. Koefisien regresi variabel X1 sebesar 0,482 berarti setiap penambahan satu nilai variabel X1 akan memberikan kenaikan skor pengaruh sebesar 0,482.

Dari tabel coefficient, diperoleh t_{hitung} untuk variabel X2 sebesar 8,165 $\geq$ t_{tabel} sebesar 1,65. Dengan demikian Ho ditolak dan Ha diterima. Artinya perubahan nilai tukar rupiah (X2) berpengaruh terhadap sentimen membeli reksadana saham.

Untuk melihat tingkat signifikansi pengaruh variabel X2 terhadap Y1 digunakan uji tingkat signifikansi konstanta (Uji f), di mana apabila nilai probabilitas lebih besar atau sama dengan nilai probabilitas Sig. (0,05 $\geq$ Sig.) maka Ho ditolak dan Ha diterima, begitupun sebaliknya.

Bersadarkan tabel coefficient, diketahui nilai probabilitas Sig. = 0,000 sehingga 0,05 $\geq$ 0,000, artinya terdapat pengaruh signifikan antara variabel X2 terhadap variabel Y1.

Pada variabel X3 diperoleh persamaan variabel X3 terhadap Y1 sebagai berikut:

$$\mathbf{Y_1 = 0{,}158 + 0{,}331X_3}$$

di mana jika tidak terdapat kenaikan nilai variabel X3 maka nilai variabel Y1 adalah 0,158. Koefisien regresi variabel X3 sebesar 0,331 berarti setiap penambahan satu nilai variabel X3 akan memberikan kenaikan skor pengaruh sebesar 0,331.

Dengan demikian t_{hitung} variabel X3 sebesar 4,134 $\geq$ t_{tabel} sebesar 1,65. Ho ditolak dan Ha diterima. Artinya variabel pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (X3) berpengaruh terhadap sentimen membeli reksadana saham (Y1).

Untuk melihat tingkat signifikansi pengaruh variabel X3 terhadap Y1 digunakan uji tingkat signifikansi konstanta, di mana apabila nilai probabilitas lebih besar atau sama dengan nilai probabilitas Sig. (0,05 ≥ Sig.) maka Ho ditolak dan Ha diterima, begitupun sebaliknya.

Nilai probabilitas Sig. = 0,000 sehingga 0,05 ≥ 0,000, berarti Ho ditolak dan Ha diterima di mana terdapat pengaruh signifikan antara variabel X3 terhadap variabel Y1.

Sebagai rangkuman berdasarkan kedua pendekatan tersebut (LISREL dan SPSS) diperoleh hasil perhitungan pengaruh perubahan harga emas dunia, nilai tukar rupiah dan Indeks Harga Saham Gabungan terhadap sentimen membeli reksadana saham secara parsial berdasarkan signifikansi sebagai berikut:

Hasil	Berdasarkan Pendekatan LISREL	Berdasarkan Pendekatan SPSS	Sifat Pengaruh
Pengaruh X1 terhadap Y1	3,886	3,886	Signifikan
Pengaruh X2 terhadap Y1	8,165	8,165	Signifikan
Pengaruh X3 terhadap Y1	4,134	4,134	Signifikan
r^2	0,600	0,600	

Tabel 4.5 – Rekap Pengaruh Variabel X1, X2 dan X3 Secara Parsial terhadap Y1 dengan pendekatan LISREL dan SPSS

Kesimpulan sementara untuk menjawab hasil uji verivikatif hubungan dan pengaruh antar variabel dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Pengaruh Perubahan Harga Emas Dunia (X1) terhadap Sentimen membeli Reksadana Saham (Y1) Secara Parsial

Berdasarkan hasil pengujian melalui dua pendekatan statistik, ditemukan fakta bahwa perubahan harga emas dunia memberikan pengaruh positif terhadap sentimen membeli reksadana saham secara parsial.

Kesimpulan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Putri Niti Kesuma (2012:14) yang menyebutkan bahwa trend perubahan harga emas memberikan pengaruh yang besar kepada investor untuk beralih dari kebiasaan membeli emas ke instrumen investasi lainnya termasuk reksadana saham karena imbal hasil yang baik akibat kenaikan harga.

Penelitian lain oleh Dan di Bartolomeo (1993:4) menyebutkan bahwa perubahan harga emas dunia dipengaruhi oleh empat variabel independen, di mana salah satunya adalah reksadana saham yang menggunakan indeks Saham Standard and Poor's 500 sebagai acuan. Pengaruh yang ditunjukan memiliki signal yang signifikan dan sesuai dengan yang diharapkan. Artinya apabila terjadi peningkatan harga emas dunia maka reksadana saham berbasis indeks saham S&P's 500 akan ikut meningkat secara signifikan

b. Pengaruh Perubahan Nilai Tukar Rupiah (X2) terhadap Sentimen membeli Reksadana Saham (Y1) Secara Parsial

Untuk variabel X2 ditemukan fakta bahwa perubahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika memberikan pengaruh positif terhadap sentimen membeli reksadana saham secara parsial.

Menurut Suyanto (2007:42) return saham di Bursa Indonesia sensitif terhadap perubahan nilai tukar rupiah dan sangat berpengaruh satu terhadap yang lain. Artinya penguatan nilai tukar rupiah terhadap dolar akan menyebabkan peningkatan harga saham di bursa dan membuat pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan ikut menguat. Hal ini disebabkan karena perubahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika memiliki pengaruh terhadap tinggi rendahnya return saham di bursa Indonesia.

Sementara itu penelitian Hardiningsih (2001:26) menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh secara signifikan terhadap bursa saham, karena pada saat kurs dolar

Amerika turun (apresiasi/penguatan nilai tukar rupiah) maka nilai Indeks Harga Saham Gabungan akan naik/menguat. Dengan demikian maka penguatan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika akan memberikan sentimen yang positif terhadap sentimen membeli reksadana saham di bursa Indonesia.

c. Pengaruh Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (X3) terhadap Sentimen membeli Reksadana Saham (Y1) Secara Parsial

Pada variabel pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (X3) ditemukan fakta bahwa pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan juga memberikan pengaruh positif terhadap sentimen membeli reksadana saham secara parsial.

Sejalan dengan penelitian Evi Putri (2011:49) yang menyebutkan bahwa dalam keadaan market semarak (*bullish market*) di mana harga saham yang tercermin dalam Indeks Harga Saham Gabungan yang menguat maka investor akan memilih membeli reksadana dengan urutan pemilihan reksadana pertama-tama adalah reksadana saham diikuti reksadana campuran, pasar uang dan terakhir reksadana pendapatan tetap. Artinya pada kondisi IHSG sedang bergerak naik, maka sentimen membeli reksadana menjadi positif.

Sementara itu Barber, Odean & Zheng (2000:5) menulis bahwa keputusan investor membeli reksadana terletak pada ketidakpastian yang terjadi di bursa. Investor akan membeli reksadana saham dengan melihat pergerakan harga saham di bursa. Kinerja sebuah reksadana saham dianggap mewakili kemampuan dari Manajer Investasi yang mengelola berdasarkan pergerakan harga saham di bursa. Semakin tinggi pergerakan indeks saham di bursa maka semakin prospektif kinerja reksadana saham di masa yang akan datang.

(ii) Pengaruh Secara Simultan

Pendekatan LISREL

Pengaruh perubahan harga emas dunia (X1), nilai tukar rupiah (X2) dan Indeks Harga Saham Gabungan (X3) secara simultan terhadap sentimen investor dalam membeli reksadana saham (Y1) dengan pendekatan LISREL dilihat melalui rumus persamaan berikut ini:

Y1 = 0.123*X1 + 0.482*X2 + 0.331*X3, Errorvar.= 0.0312 , R^2 = 0.600
(0.0315) (0.0586) (0.0794) (0.00313)
3.916 8.227 4.166 9.975

Persamaan ini menunjukkan bahwa variabel X1, X2 dan X3 berpengaruh secara simultan terhadap variabel Y1 dengan nilai R^2 sebesar 0,600. Artinya besarnya pengaruh variabel X1, X2 dan X3 terhadap variabel Y1 sebesar 60,0%. Sisa 40% sentimen investor membeli reksadana saham dipengaruhi faktor lain.

Pendekatan SPSS

Pengaruh perubahan harga emas dunia (X1), nilai tukar rupiah (X2) dan Indeks Harga Saham Gabungan (X3) secara simultan terhadap sentimen investor dalam membeli reksadana saham (Y1) dengan pendekatan SPSS dilihat melalui model summary berikut ini:

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.774[a]	.600	.594	.17801

a. Predictors: (Constant), X3, X1, X2

b. Dependent Variable: Y1

Berdasarkan model summary di atas, dapat ditunjukkan koefisien korelasi (*r*) antar variabel sebesar 0,774 di mana koefisien determinasi (r^2) sebesar 0,600 atau 60,0%. Artinya besarnya pengaruh variabel X1, X2 dan X3 terhadap variabel Y1 sebesar 60,0%.

Meskipun terdapat 40% faktor lain yang ikut mempengaruhi sentimen membeli reksadana saham, tapi ketiga variabel ini secara dominan memberikan pengaruh signifikan bagi investor dalam mengambil keputusan untuk membeli reksadana saham.

Kesimpulan sementara berdasarkan pendekatan LISREL dan SPSS menunjukkan terdapat pengaruh yang signifikan antara perubahan harga emas dunia, nilai tukar rupiah dan Indeks Harga Saham Gabungan terhadap sentimen membeli reksadana saham.

Hal ini dikuatkan oleh penelitian Hsiu-Lang Chen (2013:11) bagaimana sentimen investor dalam menentukan pilihan reksadana yang akan dibeli untuk mendapatkan return di tengah cross market, yaitu kondisi di mana harga bergerak naik atau turun karena dipengaruhi kondisi market. Kondisi-kondisi yang dimaksud antara lain nilai tukar dan indeks saham di bursa. Perubahan kondisi tersebut memberikan pengaruh pada sentimen investor dalam memutuskan apakah akan membeli sebuah reksadana atau tidak.

Menurut Da, Engelberg & Gao (2013:9,21) terdapat pengaruh yang sangat signifikan antara perubahan harga emas dan pergerakan indeks di bursa terhadap sentimen membeli reksadana saham. Dengan membangun model index FEARS (Financial and Economic Attitudes Revealed by Search) Da, Engelberg & Gao melihat bagaimana pergerakan indeks dan harga emas sangat mempengaruhi investor dalam setiap pengambilan keputusan untuk membeli reksadana saham.