

Pengaruh Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan, Indeks Bursa Asing Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Tingkat Pengembalian Reksa Dana Saham

Studi Pada Reksa Dana Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021

337

Agus Sukarno¹, Didit Herlianto²
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis
Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Yogyakarta
Email : 'karno_upn@yahoo.co.id

Submitted:
JULI 2022

Accepted:
AGUSTUS 2022

ABSTRACT

This study aims to determine and analyze the effect of Interest Rates, Inflation, Composite Stock Price Index (JCI), Foreign Exchange Index (HSI) and Exchange Rates on the rate of return of Stock Mutual Funds. The type of research used is explanatory research with a quantitative approach. This study takes all time series including Interest Rates, Inflation, Composite Stock Price Index, Foreign Exchange Index (Hang Seng Index) for the period January 2017 to December 2021. The number of samples used is 60 samples. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis. The results of hypothesis testing show that Interest Rates, Inflation, Composite Stock Price Index (JCI), Foreign Exchange Index (Hang Seng Index) and Exchange Rates together have a significant effect on the rate of return of Stock Mutual Funds, Interest Rates have no significant effect on Mutual Fund returns. Stock Funds, Inflation has no significant effect on the rate of return of Stock Mutual Funds, the Composite Stock Price Index has a positive effect on the returns of Stock Mutual Funds, the Foreign Exchange Index (Hang Seng Index) has no significant effect on the returns of Stock Mutual Funds, Exchange Rates have no significant effect to the rate of return of the Equity Mutual Fund.

Keywords: interest rate, inflation, composite stock price index, foreign exchange index (hang seng index), and exchange rate

ABSTRAK

Penelitian bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Bursa Asing (HSI) dan Nilai Tukar terhadap tingkat pengembalian Reksa Dana Saham. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini mengambil seluruh data *time series* meliputi Suku Bunga, Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan, Indeks Bursa Asing (*Hang Seng Index*) periode Januari 2017 sampai Desember 2021. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 60 sampel. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Suku Bunga, Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Bursa Asing (*Hang Seng Index*) dan Nilai Tukar secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian Reksa Dana Saham, Suku Bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian Reksa Dana Saham, Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian Reksa Dana Saham, Indeks Harga Saham Gabungan berpengaruh positif terhadap tingkat pengembalian Reksa Dana Saham, Indeks Bursa Asing (*Hang Seng Index*) tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian Reksa Dana Saham, Nilai Tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian Reksa Dana Saham.

Kata Kunci: Suku Bunga, Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Bursa Asing (*Hang Seng Index*), dan Nilai Tukar.

JIMKES

Jurnal Ilmiah Manajemen
Kesatuan
Vol. 10 No. 2, 2022
pp. 337-348
IBI Kesatuan
ISSN 2337 - 7860
E-ISSN 2721 - 169X
DOI: 10.37641/jimkes.v10i2.1433

PENDAHULUAN

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. (Tandelilin, Eduardus, 2010). Pasar Modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. (Bursa Efek Indonesia, 2020)

Sejak Reksa Dana diperkenalkan di Indonesia pada tahun 1996 hingga saat ini, reksa dana telah mengalami pertumbuhan yang cukup menggembirakan. Hal ini tentu saja mempunyai pengaruh yang positif bagi pasar modal Indonesia. Perkembangan reksa dana di Indonesia dapat dilihat dari data pertumbuhan reksa dana beberapa tahun terakhir. Berikut ini tabel perkembangan reksa dana dari tahun 2017 sampai tahun 2021

Tabel 1.1 Perkembangan Reksa Dana di Indonesia Tahun 2017-2021

Tahun	Jumlah RD	NAB	Unit Penyertaan
2017	1098	272.786.414.185.589,00	182.980.302.411,00
2018	1448	339.172.131.930.876,00	240.711.440.477,11
2019	1749	456.955.013.795.094,00	323.810.476.961,67
2020	2040	507.090.490.788.298,00	373.851.966.836,28
2021	2212	542.174.899.497.331,00	424.790.551.106,74

Sumber: reksadana.ojk Statistik (data diolah)

Data pada tabel diatas memperlihatkan bahwa sejak tahun 2017 sampai tahun 2021, produk reksa dana tumbuh cukup pesat. Pertumbuhan ini terlihat dari jumlah reksa dana yang terdaftar dan nilai aktiva bersih (NAB) yang terus mengalami peningkatan jumlah dari tahun ketahun. Hal ini tidak terlepas dari manfaat yang dimiliki reksa dana yang menjadikannya sebagai salah satu alternatif investasi yang menarik.

Menurut undang-undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995, ayat 27: "*Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi.*". Dalam undang-undang tersebut dimuat juga ketentuan peraturan yang terkait dengan reksadana yaitu bentuk-bentuk reksadana yang dapat diterbitkan di Indonesia. Bentuk reksadana tersebut adalah perseroan dan kontrak investasi kolektif (KIK). Sejak ditetapkannya ketentuan instrumen investasi tersebut dalam UU Pasar Modal, perkembangan reksadana meningkat secara pesat baik dari segi jenis, NAB, jumlah unit penyertaan maupun emiten. Investasi di reksa dana mendatangkan berbagai peluang keuntungan, investor dapat melakukan diversifikasi tanpa harus memiliki modal yang besar. Sebelum berinvestasi di reksadana, perlu untuk mengetahui jenis reksadana apa yang sesuai dengan tujuan dan kebutuhan investasi.

Secara umum, jenis reksa dana terbagi menjadi empat, yaitu reksa dana pasar uang, reksa dana pendapatan tetap, reksa dana campuran dan reksa dana saham. Reksa dana pasar uang adalah jenis reksa dana yang melakukan investasi pada jenis instrumen investasi pasar uang dengan masa jatuh tempo kurang dari satu tahun. Bentuk instrumennya dapat berupa deposito, sertifikat bank indonesia, surat berharga pasar uang. Risikonya relatif paling rendah dibandingkan reksadana jenis lainnya. Reksa dana pendapatan tetap adalah jenis reksadana yang menginvestasikan sekurang-kurangnya 80 persen dari aktivaanya dalam bentuk efek hutang atau obligasi

Nilai tukar rupiah terhadap US dollar sangat penting dalam perekonomian makro Indonesia. Setiap perubahan kenaikan atau penurunan nilai tukar tersebut membawa dampak yang beragam terhadap harga saham di Indonesia. Ini bisa dilihat jika terjadi kenaikan kurs US dollar yang cukup tajam terhadap rupiah, akan berdampak negatif terhadap perusahaan yang memiliki banyak hutang dalam bentuk US dollar sehingga

nilai sahamnya akan ikut mengalami penurunan. Sebaliknya akan berdampak positif bagi perusahaan yang berorientasi ekspor sehingga nilai sahamnya akan ikut terangkat.

Di samping faktor Suku Bunga Bank Indonesia, Inflasi dan Nilai tukar rupiah, pertimbangan lain bagi investor adalah indikator kegiatan di bursa efek yang diterjemahkan dalam bentuk Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Jika IHSG sedang menunjukkan angka yang tinggi, berarti kondisi pasar saham sedang *uptrend/bullish*, sebaliknya bila IHSG menunjukkan angka rendah maka pasar saham sedang *downtrend* dan lesu. Unsur bursa asing juga dianggap sebagai determinan yang signifikan dalam mempengaruhi motivasi investor dalam kebijakan alokasi dana. Indeks bursa asing yang ada di Asia antara lain N225 Nikkei (Tokyo), HSI *Hang Seng Index* (Hongkong), SSEC *Shanghai Composite Index* (Shanghai), STI *Strait Times Index* (Singapore). Indeks bursa yang ada di Eropa dan Amerika antara lain FTSE (London), DJI Dow Jones Index

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah Reksa Dana yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara *Purposive Sampling*, dengan tujuan mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Kriteria reksa dana yang diteliti adalah:

1. Reksa Dana Saham yang aktif dan terdaftar di OJK selama 2017-2019
2. Reksa Dana Saham yang memiliki NAB di atas 500 miliar rupiah
3. Reksa Dana Saham yang selama periode penelitian menghasilkan return positif.

Tabel 3.1 Prosedur Kriteria Pemilihan Sampel

Kriteria	Jumlah
Reksa Dana	2212
Reksa Dana Saham	331
Reksa Dana Saham yang terdaftar pada tahun 2017-2021	122
Reksa Dana Saham dengan NAB >500M	32
Reksa Dana Saham yang selama periode penelitian menghasilkan return positif.	25

Sumber: reksadana.ojk, bareksa (data diolah)

Teknik pengambilan data pada penelitian ini menggunakan metode dokumentasi, yaitu dengan cara mencatat atau mendokumentasikan harga penutupan NAB Reksa Dana Saham tiap bulan yang terdapat di website www.bareksa.com dan pasardana.id. Klasifikasi Variabel Penelitian yaitu *dependent variable* dalam penelitian ini adalah Reksa Dana Saham (Y) yang tercatat di OJK dan BEI yang diukur dalam Nilai Aktiva Bersih (NAB). Suku Bunga (X_1), Inflasi (X_2), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (X_3), Indeks Hang Seng (HSI) (X_4).

Indeks saham Hang Seng yang biasa disebut HSI adalah sebuah indeks pasar saham berdasarkan kapitalisasi di Bursa Saham Hong Kong. Indeks ini digunakan untuk mendata dan memonitor perubahan harian dari perusahaan-perusahaan terbesar di pasar saham Hong Kong dan sebagai indikator utama dari performa pasar di Hong Kong. Ke-34 perusahaan tersebut mewakili 65% kapitalisasi pasar di bursa Hong Kong.

Definisi Operasional Variabel

Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi
Reksa Dana Saham	Reksa Dana Saham adalah reksa dana yang portofolio efeknya terdiri dari sekurang-kurangnya 80% dari aktivasnya ditempatkan dalam bentuk efek yang bersifat ekuitas. Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, yang dicerminkan oleh Nilai Aktiva Bersih (NAB), Imbal hasil reksa dana merupakan return realisasi atau yang sudah terjadi, dihitung berdasarkan data historis. Rumus imbal hasil reksa dana: $R_i = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$ Keterangan: R_i = Return Reksa Dana

	<p>$NAB_t =$ NAB reksa dana periode t $NAB_{t-1} =$ NAB reksa dana periode t-1 Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah rata-rata hasil reksa dana dari hasil sampel dengan metode purposive sampling yang terdaftar di OJK, cara menghitungnya dengan rumus: $X = \frac{Ri_1+Ri_2+Ri_3+\dots+Ri_n}{n}$ $X =$ Rata-rata Imbal Hasil Reksa Dana $Ri_j =$ Nilai dari sampel j $N =$ Jumlah data</p>
Suku Bunga	<p>Suku Bunga Bank Indonesia yang mencerminkan sikap atau <i>stance</i> kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Suku Bunga disajikan dalam bentuk persentase. (Bank Indonesia)</p>
Inflasi	<p>Inflasi adalah kecenderungan naiknya harga barang dan jasa pada umumnya yang berlangsung secara terus menerus. Jika harga barang dan jasa di dalam negeri meningkat, maka inflasi mengalami kenaikan. Naiknya harga barang dan jasa tersebut menyebabkan turunnya nilai uang. Dengan demikian, inflasi dapat juga diartikan sebagai penurunan nilai uang terhadap nilai barang dan jasa secara umum. (Badan Pusat Statistik) Inflasi dalam penelitian ini disajikan dalam bentuk persentase yang diperoleh dari data bulanan yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia.</p>
Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	<p>$IHSG_t = \frac{Nilai\ Pasar}{Nilai\ Dasar} \times 100$ Keterangan: Nilai Pasar adalah kumulatif dari perkalian harga saham dengan jumlah saham tercatat. Nilai Dasar adalah kumulatif dari perkalian harga saham dengan jumlah saham tercatat pada hari dasar. (Bursa Efek Indonesia). Dalam penelitian ini, nilai IHSG yang dipakai menggunakan rumus return, yaitu sebagai berikut : $Ri = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$ $Ri =$ Return IHSG $IHSG_t =$ IHSG pada periode t $IHSG_{t-1} =$ IHSG pada periode t-1</p>
Hang Seng Index (HSI)	<p>$Hang\ Seng = \frac{\sum P}{Divisor}$ Keterangan: $\sum P$: Total Harga Saham $Divisor$: Angka yang ditentukan oleh otoritas bursa sebagai bilangan pembagi. Dalam penelitian ini, nilai Hang Seng Index yang dipakai menggunakan rumus return, yaitu sebagai berikut: $Ri = \frac{HSI_t - HSI_{t-1}}{HSI_{t-1}}$ $Ri =$ Return HIS $HSI_t =$ HIS pada periode t $HSI_{t-1} =$ HSI pada periode t-1</p>
Nilai Tukar Rupiah	<p>Nilai tukar atau kurs mata uang asing menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain. Dalam penelitian ini, kurs yang digunakan adalah kurs tengah atau menggunakan Jakarta <i>Interbank Spot Dollar Rate</i>(JISDOR). Adapun perhitungannya sebagai berikut: Kurs Valuta Asing yang dinyatakan dalam (IDR/USD).</p>

Analisis Regresi Berganda

Dalam penelitian ini digunakan analisis regresi berganda dengan menggunakan SPSS. Analisis regresi berganda digunakan untuk mengukur besarnya pengaruh variabel suku bunga, tingkat inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Hang Seng (HSI), dan nilai tukar rupiah terhadap variabel dependen yaitu tingkat pengembalian reksa dana saham. Persamaan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_5 X_5 + e$$

Dengan keterangan :

- Y = Imbal Hasil Reksa Dana Saham
- a = konstanta
- b1, b2, b3, b3, b4, b5 = koefisien regresi
- X1 = Suku Bunga

- X2 = Inflasi
 X3 = Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
 X4 = Indeks Hang Seng (HSI)
 X5 = Nilai Tukar Rupiah
 e = Standar Error

Hipotesis

- H₁: Terdapat pengaruh antara Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Hang Seng (HSI) dan Nilai Tukar Rupiah secara bersama-sama terhadap tingkat pengembalian Reksa Dana Saham.
 H₂: Terdapat pengaruh yang negatif antara Suku Bunga terhadap tingkat pengembalian Reksa Dana Saham.
 H₃: Terdapat pengaruh yang negatif antara Tingkat Inflasi terhadap tingkat pengembalian Reksa Dana Saham.
 H₄: Terdapat pengaruh yang positif antara Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terhadap tingkat pengembalian Reksa Dana Saham.
 H₅: Terdapat pengaruh yang positif antara Indeks Hang Seng (HSI) terhadap tingkat pengembalian Reksa Dana Saham.
 H₆: Terdapat pengaruh yang negatif antara kurs terhadap tingkat pengembalian Reksa Dana Saham.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui karakter sampel dalam penelitian ini seperti jumlah sampel yang diteliti nilai rata-rata, dan tingkat penyimpangan penyebaran data penelitian. Dalam penelitian ini menggunakan lima *independent variable* yaitu Suku Bunga, Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan dan Indeks Bursa Asing (Hang Seng Index) dengan menggunakan satu *dependent variable* yaitu Reksa Dana Saham. Hasil penelitian dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.1 Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return_ReksaDanaSaham_Y	60	-7.479651200E-2	.098820740	.00415078742	.035516146470
SukuBunga_X1	60	.0425	.0775	.057625	.0116483
Inflasi_X2	60	.0248	.0726	.039898	.0137212
Return_IHSG_X3	60	-7.832503100E-2	.067792424	.00362246525	.031955393983
Return_HSI_X4	60	-1.203793750E-1	.129798975	.00424473583	.050964195135
NilaiTukar_X5	60	12625	15227	13716.7	541.624
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Data Primer Diolah

Dari tabel 4.1 dapat disimpulkan sebagai berikut:

- Return Reksa Dana Saham. Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa besarnya nilai minimum sebesar -7.479651200E-2 atau -0.074796512 yang terjadi pada bulan April 2015 dan nilai maksimum sebesar 0.098820740 yang terjadi pada bulan Agustus 2018. Rata-rata return reksa dana saham selama 60 bulan (januari 2015 s/d desember 2019) sebesar 0.00415078742.
- Suku Bunga. Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa besarnya nilai minimum sebesar 0.0425 yang terjadi pada bulan September 2017-April 2018 dan nilai maksimum sebesar 0.0775 yang terjadi pada bulan Januari 2015. Rata-rata tingkat suku bunga selama 60 bulan (januari 2015-desember 2019) sebesar 0.057625.
- Inflasi. Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa besarnya nilai minimum sebesar 0.0248 yang terjadi pada bulan maret 2019 dan nilai maksimum sebesar 0.0726 yang terjadi pada bulan juni 2015-juli 2015. Rata-rata tingkat inflasi selama 60 bulan (januari 2015-desember 2019) sebesar 0.039898
- Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa besarnya nilai minimum sebesar -7.832503100E-2 atau -0.078325031 yang

- terjadi pada bulan April 2015 dan nilai maksimum sebesar 0.067792424 yang terjadi pada bulan desember 2017. Rata-rata Indeks Harga Saham Gabungan selama 60 bulan (januari 2015-desember 2019) sebesar 0.00362246525.
- e. Indeks Bursa Asing (Hang Seng Index). Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa besarnya nilai minimum sebesar $-1.203793750E-1$ atau -0.120379375 yang terjadi pada bulan agustus 2015 dan nilai maksimum sebesar 0.129798975 yang terjadi pada bulan April 2015. Rata-rata Index Hang Seng selama 60 bulan (januari 2015-desember 2019) sebesar 0.00424473583.
 - f. Nilai Tukar. Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa besarnya nilai minimum sebesar 12625 yang terjadi pada bulan januari 2015 dan nilai maksimum sebesar 15227 yang terjadi pada bulan oktober 2018. Rata-rata Nilai Tukar selama 60 bulan (januari 2015-desember 2019) sebesar $1.37E4$ atau 13716.

Tabel 4.2 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.081	.062		-1.314	.194
SukuBunga_X1	.231	.225	.076	1.028	.308
Inflasi_X2	-.064	.222	-.025	-.289	.773
Return_IHSG_X3	1.021	.068	.919	15.112	.000
Return_HSI_X4	.035	.042	.050	.828	.411
NilaiTukar_X5	5.164E-6	.000	.079	1.180	.243

a. Dependent Variable: Return_ReksaDanaSaham_Y

Berdasarkan tabel 4.2, perhitungan analisis regresi linier berganda mendapatkan hasil sebagai berikut:

$$Y = -0.081 + 0.231X_1 - 0.064X_2 + 1.021X_3 + 0.035X_4 + 5.164E-6X_5$$

Nilai konstanta sebesar -0.081 artinya jika Suku Bunga, Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan, Indek Bursa Asing (Hang Seng Index) dan Nilai Tukar tidak mengalami perubahan atau konstan, maka tingkat pengembalian Reksa Dana Saham akan sebesar -0.081 poin. Nilai koefisien regresi dari Suku Bunga (b_1) sebesar 0.231 dengan arah positif, artinya jika Suku Bunga meningkat sebesar 1% maka tingkat pengembalian reksa dana saham akan meningkat sebesar 0.231 poin dan sebaliknya jika suku bunga menurun sebesar 1% maka tingkat pengembalian reksa dana saham mengalami penurunan sebesar 0.231 poin dengan anggapan variabel lain tetap.

Nilai koefisien regresi dari Inflasi (b_2) sebesar 0.064 dengan arah negatif, artinya jika Inflasi meningkat 1% maka tingkat pengembalian reksa dana saham akan menurun sebesar 0.064 poin begitu juga sebaliknya jika Inflasi menurun sebesar 1% maka tingkat pengembalian reksa dana saham akan meningkat sebesar 0.064 poin dengan anggapan variabel lain tetap.

Nilai koefisien regresi dari Indeks Harga Saham Gabungan (b_3) sebesar 1.021 dengan arah positif, artinya jika Indeks Harga Saham Gabungan meningkat sebesar 1 poin maka tingkat pengembalian reksa dana saham akan meningkat sebesar 1.021 poin begitu juga sebaliknya jika Indeks Harga Saham Gabungan menurun sebesar 1 poin maka tingkat pengembalian reksa dana saham akan menurun sebesar 1.021 poin dengan anggapan variabel lain tetap.

Nilai koefisien regresi dari Hang Seng Index (b_4) sebesar 0.035 dengan arah positif, artinya jika Hang Seng Index meningkat sebesar 1 poin maka tingkat pengembalian reksa dana saham akan meningkat sebesar 0.035 poin begitu juga sebaliknya jika Hang Seng Index menurun sebesar 1 poin maka tingkat pengembalian reksa dana saham akan menurun sebesar 0.035 poin dengan anggapan variabel lain tetap.

Nilai koefisien regresi dari Nilai Tukar (b5) sebesar 5.164E-6 atau 0.000005164 dengan arah positif, artinya jika Nilai Tukar meningkat sebesar 1% maka tingkat pengembalian reksa dana saham akan meningkat sebesar 0.000005164 poin begitu juga sebaliknya jika Nilai Tukar menurun sebesar 1% maka tingkat pengembalian reksa dana saham akan menurun sebesar 0.000005164 poin dengan anggapan variabel lain tetap.

Tabel 4.3 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda (Setelah Perbaikan)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.109	.063		-1.726	.090
Lag_SukuBunga_X1	.228	.175	.090	1.299	.200
Lag_Inflasi_X2	-.066	.178	-.030	-.371	.712
Lag_IHSG_X3	1.017	.066	.928	15.415	.000
Lag_HSI_X4	.033	.041	.048	.808	.422
Lag_NilaiTukar_X5	5.465E-6	.000	.098	1.564	.124

a. Dependent Variable:

Lag_ReturnReksaDanaSaham_Y

$$Y = -0.109 + 0.228X_1 - 0.066X_2 + 1.017X_3 + 0.033X_4 + 5.465E-6X_5$$

Dari uji Anova atau F test didapatkan nilai F hitung sebesar 75.916 dengan probabilitas 0.000. Karena probabilitas lebih kecil dari 0.05. Maka model regresi berganda dapat digunakan untuk memprediksi Suku Bunga, Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan, Indeks Bursa Asing (Hang Seng Index) dan Nilai Tukar secara bersama-sama

Tabel 4.4 Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.070	5	.014	75.916	.000 ^a
	Residual	.010	53	.000		
	Total	.080	58			

a. Predictors: (Constant), Lag_NilaiTukar_X5, Lag_SukuBunga_X1, Lag_IHSG_X3, Lag_HSI_X4, Lag_Inflasi_X2

b. Dependent Variable:

Lag_ReturnReksaDanaSaham_Y

berpengaruh terhadap IHSG. Dengan demikian H₁ diterima.

Dari kelima variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi yaitu variabel Suku Bunga, Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan, Indeks Bursa Asing (Hang Seng Index) dan Nilai Tukar. Terdapat satu variabel yang probabilitas signifikansinya lebih kecil dari 0.05 yaitu Indeks Harga Saham Gabungan. Sedangkan empat variabel lainnya tingkat probabilitas signifikansinya lebih besar dari 0.05 yaitu Suku Bunga, Inflasi, Indeks Bursa Asing (Hang Seng Index) dan Nilai Tukar. Hasil tersebut mempunyai arti bahwa Indeks Harga Saham Gabungan berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian Reksa Dana Saham sedangkan Suku Bunga, Inflasi, Indeks Bursa Asing (Hang Seng Index) dan Nilai Tukar tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian Reksa Dana Saham.

Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Suku Bunga (X₁) terhadap Tingkat Pengembalian Reksa Dana Saham (Y). Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0.228 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.200 lebih besar dari 0.05. Maka hipotesis kedua yang menyatakan terdapat pengaruh yang negatif antara Suku Bunga dengan tingkat pengembalian Reksa Dana Saham ditolak, artinya tidak terdapat

pengaruh yang signifikan antara Suku Bunga (X_1) terhadap tingkat pengembalian Reksa Dana Saham (Y).

Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Inflasi (X_2) terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham (Y). Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar -0.066 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.712 lebih besar dari 0.05. Maka hipotesis ketiga yang menyatakan terdapat pengaruh yang negatif antara tingkat inflasi terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Inflasi (X_2) terhadap tingkat pengembalian Reksa Dana Saham (Y).

Terdapat pengaruh yang positif antara Indeks Harga Saham Gabungan (X_3) terhadap tingkat pengembalian Reksa Dana Saham (Y). Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 1.017 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05. Maka hipotesis keempat yang menyatakan terdapat pengaruh yang positif antara Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terhadap tingkat pengembalian Reksa Dana Saham diterima, artinya terdapat pengaruh yang positif antara Indeks Harga Saham Gabungan (X_3) terhadap tingkat pengembalian Reksa Dana Saham (Y).

Tidak Terdapat pengaruh yang signifikan antara Indeks Bursa Asing (Hang Seng Index) (X_4) terhadap tingkat pengembalian Reksa Dana Saham (Y). Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0.033 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.422 lebih besar dari 0.05. Maka hipotesis kelima yang menyatakan terdapat pengaruh yang positif antara Indeks Hang Seng (HSI) terhadap tingkat pengembalian Reksa Dana Saham ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Indeks Bursa Asing (Hang Seng Index) (X_4) terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham (Y).

Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Nilai Tukar (X_5) terhadap tingkat pengembalian Reksa Dana Saham (Y). Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 5.465E-6 atau 0.0000005465 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.124 lebih besar dari 0.05. Maka hipotesis keenam yang menyatakan terdapat pengaruh yang negatif antara kurs terhadap tingkat pengembalian Reksa Dana Saham ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Nilai Tukar (X_5) terhadap tingkat pengembalian Reksa Dana Saham (Y).

Tabel 4.5 Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.109	.063		-1.726	.090
Lag_SukuBunga_X1	.228	.175	.090	1.299	.200
Lag_Inflasi_X2	-.066	.178	-.030	-.371	.712
Lag_IHSG_X3	1.017	.066	.928	15.415	.000
Lag_HSI_X4	.033	.041	.048	.808	.422
Lag_NilaiTukar_X5	5.465E-6	.000	.098	1.564	.124

a. Dependent Variable: Lag_Return Reksa Dana Saham_Y

Tabel 4.6 Hasil Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.937 ^a	.877	.866	.013582665316

a. Predictors: (Constant), Lag_NilaiTukar_X5, Lag_SukuBunga_X1, Lag_IHSG_X3, Lag_HSI_X4, Lag_Inflasi_X2

Dari hasil data pada tabel 4.6 besarnya adjusted R^2 adalah 0.877 hal ini berarti 87.7% variasi tingkat pengembalian reksa dana saham dapat dijelaskan oleh variasi dari kelima variabel independen Suku Bunga, Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan, Indeks Bursa

Asing (Hang Seng Index) dan Nilai Tukar. Sedangkan sisanya ($100\% - 87.7\% = 12.3\%$) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain diluar model.

Pembahasan

1. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Suku Bunga (X1) terhadap Tingkat Pengembalian Reksa Dana Saham (Y). Berdasarkan hasil penelitian, tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Suku Bunga terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham. Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang negatif antara Suku Bunga terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham. Hasil penelitian ini juga bertolak belakang dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Denny Hermawan, Ni Luh Putu Wiagustini (2016) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan antara Suku Bunga dengan kinerja reksa dana saham. Dan penelitian yang dilakukan oleh Fatharani Sholihat, Moch. Dzulkirom AR Topowijoyo (2015) yang menyatakan terdapat pengaruh positif dan signifikan antara variabel Suku Bunga SBI terhadap return Reksa Dana Saham. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Adhan Trivanto et. al (2015) dan Sujoko (2019) yang menyatakan bahwa Suku Bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap imbal hasil reksa dana saham. Tidak ditemukan bukti empiris dari penelitian ini yang menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat suku bunga maka semakin rendah nilai tingkat pengembalian reksa dana saham. Hal ini dapat diakibatkan dari respon investor pada periode penelitian tersebut yang melihat suku bunga tidak menjadi faktor penentu dalam mengambil keputusan investasi di reksa dana saham,
2. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Inflasi (X2) terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham (Y). Berdasarkan hasil penelitian, tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara inflasi terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham. Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang negatif antara tingkat inflasi terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham. Hasil penelitian ini juga bertolak belakang dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Denny Hermawan dan Ni Luh Putu Wiagustini (2016), Fatharani Sholihat, Moch. Dzulkirom AR Topowijoyo (2015) yang menyatakan Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Dan penelitian yang dilakukan oleh Sujoko (2009) yang menyatakan inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap imbal hasil reksa dana saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Adhan Trivanto et. al (2015) yang menyatakan tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap pergerakan tingkat pengembalian reksa dana saham di Indonesia. Pasaribu (2014) mengatakan inflasi merupakan salah satu faktor yang menjadi perhatian manajer investasi dalam pertimbangannya, khususnya dengan perkembangan nilai aktiva bersih suatu reksa dana. Inflasi juga menjadi acuan bagi para investor dalam melihat kondisi perekonomian negara. Namun pada periode penelitian menunjukkan inflasi yang relatif stabil membuat investor melihat faktor lain untuk mengambil keputusan berinvestasi. Sehingga hasil didapatkan bahwa inflasi yang relatif stabil tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham.
3. Terdapat pengaruh yang positif antara Indeks Harga Saham Gabungan (X3) terhadap tingkat pengembalian Reksa Dana Saham (Y). Berdasarkan hasil penelitian, Terdapat pengaruh yang positif antara Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terhadap tingkat pengembalian Reksa Dana Saham. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif antara Indeks Harga Saham Gabungan terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham. Koefisien regresi sebesar 1.017 dapat diartikan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh positif terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham, sehingga apabila Indeks Harga Saham Gabungan meningkat maka tingkat pengembalian reksa dana saham juga akan meningkat dan begitu juga sebaliknya. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Adhan Trivanto et. al (2015), Fatharani Sholihat dan Moch. Dzulkirom AR

Topowijono (2015), Sujoko (2009). Indeks Harga Saham Gabungan merupakan cermin dari aktivitas perdagangan atau investasi di pasar modal khususnya saham pada periode tersebut. Kenaikan IHSG berarti aktivitas perdagangan mengalami kenaikan begitu juga sebaliknya. Reksa Dana Saham yang minimal 80% portofolionya adalah saham, kenaikan dan penurunannya dipengaruhi oleh Indeks Harga Saham Gabungan. Meskipun besar kecilnya tingkat pengembalian reksa dana saham berbeda. Perbedaan ini karena tiap reksa dana dan manajer investasinya mempunyai pilihan portofolio dan kemampuan yang berbeda dalam mengelola reksa dana sahamnya.

4. Tidak Terdapat pengaruh yang signifikan antara Indeks Bursa Asing (Hang Seng Index) (X4) terhadap tingkat pengembalian Reksa Dana Saham (Y). Berdasarkan hasil penelitian, tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Hang Seng Index terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham. Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif antara Indeks Hang Seng (HSI) terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Adhan Trivanto et. al (2015) yang menyatakan bahwa Indeks Hang Seng (HSI) tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham di Indonesia. Pengaruh indeks Hang Seng yang tidak signifikan dapat disebabkan karena perbedaan kondisi perekonomian antara Hong Kong dengan Indonesia, sehingga saat indeks Hang Seng mengalami peningkatan atau penurunan tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham.
5. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Nilai Tukar (X5) terhadap tingkat pengembalian Reksa Dana Saham (Y). Berdasarkan hasil penelitian, tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Nilai Tukar terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham. Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang negatif antara kurs terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Adhan Trivanto et. al (2015) yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham di Indonesia. Tidak terdapat pengaruh terhadap kinerja reksa dana saham ini diakibatkan oleh respon investor yang tidak terpengaruh oleh fluktuatif nilai tukar yang selama periode penelitian tidak menunjukkan perbedaan yang tinggi dalam perubahan nilai tukar. Depresiasi maupun apresiasi terhadap nilai tukar rupiah tidak mengubah susunan portofolio reksa dana saham. Investor tidak mempertimbangkan tingkat pengembalian ketika nilai tukar mengalami perubahan terhadap US dollar.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan, Indeks Bursa Asing dan Nilai Tukar terhadap tingkat pengembalian Reksa Dana Saham di Indonesia (Januari 2017 s/d Desember 2021). Suku Bunga, Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan, Indeks Bursa Asing (*Hang Seng Index*) dan Nilai Tukar secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian Reksa Dana Saham.

Suku Bunga, Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan, Indeks Bursa Asing (*Hang Seng Index*) dan Nilai Tukar secara parsial menunjukkan bahwa: Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Suku Bunga terhadap tingkat pengembalian Reksa Dana Saham, Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Inflasi terhadap tingkat pengembalian Reksa Dana Saham, Terdapat pengaruh yang signifikan antara Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terhadap tingkat pengembalian Reksa Dana Saham, Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Indeks Bursa Asing (*Hang Seng Index*) terhadap tingkat pengembalian Reksa Dana Saham, Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Nilai Tukar terhadap tingkat pengembalian Reksa Dana Saham.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Adhan Trivanto, Najmudin dan Sulistyandari, *Analisis Pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Tingkat Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan, Indeks Bursa Asing dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Tingkat Pengembalian Reksa Dana Saham di Indonesia*, 2015.
- [2] Anugrah, S.F. and Rosita, S.I., 2022. Penyusunan Laporan Keuangan PT. Simpul Tali Indonesia Berdasarkan SAK EMKM. *Jurnal Aplikasi Bisnis Kesatuan*, 2(1), pp.1-18.
- [3] Badan Pusat Statistik, *Inflasi*, Diakses 20 Januari 2020, dari <https://www.bps.go.id/subject/3/inflasi.html>.
- [4] Bareksa, *Daftar Reksa Dana*, Diakses 20 Januari 2020, dari <https://bareksa.com/id/data/reksadana/daftar>.
- [5] Bursa Efek Indonesia, *Pengantar Pasar Modal*, Diakses 12 Januari 2020, dari <https://www.idx.co.id/investor/pengantar-pasar-modal/>.
- [6] Bursa Efek Indonesia, *Reksa Dana*, Diakses 27 Februari 2020, dari <https://www.idx.co.id/produk/reksa-dana/>.
- [7] Denny Hermawan & Ni Luh Putu Wiagustini, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Ukuran Reksa Dana dan Umur Reksa Dana Terhadap Kinerja Reksa Dana*, E-Jurnal Manajemen Unud, 2016, Vol. 5, 3106-3133.
- [8] Fatharani Sholihat, Moch Dzulkirom AR dan Topowijono, *Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia & Indeks Harga Saham Gabungan terhadap Tingkat Pengembalian Reksa Dana Saham*, Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), 2015, Vol. 21.
- [9] Ghozali, Imam, 2011, *Analisis Aplikasi Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*, Edisi 5, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- [10] Ghozali, Imam, 2016, *Analisis Aplikasi Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*, Edisi 8, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- [11] Hidayah, N.N., Amyar, F. and Hasibuan, D.H., 2022. Government Audit Quality: Audit Expectation–Performance Gap. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, pp.373-386.
- [12] Jogyanto, 2016, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kesebelas, BPFE-Yogyakarta.
- [13] Jones, Charles 2004, *Investment Analysis and Management (An Indonesian Adaption)*, Salemba Empat, Yogyakarta.
- [14] Manuputty, J.L.E. and Sudradjat, S., 2018. Analisis Perhitungan Pajak Penghasilan Badan Pada Perusahaan Jasa Konstruksi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 6(3), pp.205-216.
- [15] Muanas, M. and Wijyantri, A.C., 2010. Evaluasi Atas Penerapan Sistem Online Payment Point Pos (SOPPOS) Dalam Kaitannya Dengan Efisiensi Kegiatan Operasional Pada PT Pos Indonesia (Persero). *Jurnal Ilmiah Ranggagading (JIR)*, 10(1), pp.28-31.
- [16] Nurjanah, Y., Anggraeni, E.P. and Van Melle, J., 2021, December. The Effect of Fraud Diamond Dimensions and Information Technology Misuse on Academic Fraud Behavior of Accounting Students during Online Lectures. In *International Conference on Global Optimization and Its Applications 2021* (pp. 152-152).
- [17] Otoritas Jasa Keuangan, *Nilai Aktiva Bersih Reksadana*, Diakses 12 Januari 2020, dari <https://reksadana.ojk.go.id/Public/StatistikNABReksadanaPublic.aspx>.
- [18] Royani, L. and Hernusa, H.L., 2022. Tinjauan Atas Penerapan Standar Akuntansi Pemerintah Berdasarkan AkruaL Dalam Penyusunan Laporan Keuangan. *Jurnal Aplikasi Bisnis Kesatuan*, 2(3).
- [19] Sharpe, William F., Gordon J. Alexander & Jeffery V. Bailey, 2005, *Investasi*, Edisi Keenam, Jilid I, Edisi Bahasa Indonesia, PT. Indeks Kelompok Gramedia, Jakarta.
- [20] Sugiyono, 2016, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, Alfabeta, Bandung.

- [21] Sujoko, *Analisis Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Kurs Mata Uang, IHSG, dan Dana Kelolaan Terhadap Imbal Hasil Reksa Dana Saham*, Jurnal Ilmu Ekonomi dan Manajemen, 2009, Vol 5.
- [22] Sukirno S, 2006, *Makroekonomi Teori Pengantar*, Edisi Ketiga, PT Raja Grafindo Persadaa, Jakarta.
- [23] Sunariyah, 2013, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- [24] Santosa & Ashari, 2005, *Analisis Statistik dengan Microsoft Excel & SPSS*, Andi Offset, Yogyakarta.
- [25] Tandelilin, Eduardus, 2010, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, BPFE, Yogyakarta.
- [26] Undang-undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995, pasal 18 ayat (1).
- [27] Undang-undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995, pasal 18 ayat (27).
- [28] Wikipedia, *Pengertian Investor*, Diakses 12 Januari 2020, dari <https://id.wikipedia.org/wiki/Investor>.