

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

Oleh :
Adhan Trivanto¹⁾
Najmudin²⁾
Sulistiyandari³⁾

E-mail : adhantrivanto2@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this research was to analyze the effect of the BI rate, the rate of Inflation, Jakarta Composite Index, the Hang Seng index, Kuala Lumpur Stock Exchange, and foreign exchange rates against Return movement of Indonesia equity funds . This research was conducted during the period January 2009 until December 2014. Data collection techniques used the method of documentation, literature review and internet search. This research used multiple regression model as a means of testing the hypothesis. Population in this study was the Indonesia Equity Fund using purposive sampling as a sampling technique. The results of this research showed that the the BI rate, the rate of Inflation, the Hang Seng index, Kuala Lumpur Stock Exchange, and foreign exchange rates had no significant effect on Indonesia Equity Funds, while the Jakarta Composite Index had significant effect on Indonesia Equity Funds.

Keywords: *BI Rate, Inflation, Jakarta Composite Index, Hang Seng Index, Kuala Lumpur Stock Exchange, Kurs and Return of Indonesia Equity Funds.*

1 Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jenderal Soedirman

2 Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jenderal Soedirman

3 Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jenderal Soedirman

PENDAHULUAN

Dalam dunia ekonomi sudah tidak asing lagi mendengar kata investasi, investasi adalah penanaman modal atau penyimpanan sejumlah dana yang dimiliki seseorang yang dikenal dengan investor melalui sesuatu dengan harapan suatu saat akan memperoleh imbalan (*return*). Investor dikenal sebagai perseorangan atau lembaga baik domestik atau non domestik yang melakukan suatu investasi (bentuk penanaman modal sesuai dengan jenis investasi yang dipilihnya) baik dalam jangka pendek atau jangka panjang. Namun, return yang diharapkan investor tidak selalu dapat terwujud seperti yang diharapkan karena banyak faktor yang mempengaruhinya (<http://id.wikipedia.org>).

Perkembangan perekonomian negara pada era globalisasi dipengaruhi oleh komponen-komponen yang ada dalam struktur ekonomi negara itu sendiri. Salah satu komponen tersebut yaitu pasar modal. Pasar modal berfungsi menjembatani dana dari unit surplus kepada unit yang defisit dana. Di negara maju seperti Jepang, Amerika Serikat dan Inggris, pasar modal dijadikan ukuran dalam melihat perkembangan perekonomian negara setiap tahunnya. Semakin maju pasar modal suatu negara, maka dapat dipastikan bahwa negara tersebut mempunyai perekonomian yang baik pula.

Perkembangan pasar modal Indonesia saat ini masih didominasi oleh investor besar dan badan usaha. Salah satu diantaranya adalah Reksadana. Pertumbuhan reksadana di Indonesia sangatlah pesat. Hal ini tentu saja mempunyai pengaruh yang positif bagi pasar modal Indonesia. 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, terutama pada Reksadana yang berbentuk Kontrak Investasi Kolektif. Sebelum berinvestasi di Reksadana kita perlu mengetahui jenis Reksadana apa yang sesuai dengan tujuan dan kebutuhan investasi kita (<http://www.bisnisinvestasisaham.com/>).

Perkembangan dunia investasi pasar modal Indonesia mengalami perkembangan yang begitu pesat, dilihat dari semakin banyaknya perusahaan yang berlomba-lomba membuat unit bisnis investasi baru maupun perkembangan perusahaan investasi itu sendiri. Investasi dikategorikan menjadi dua jenis yaitu, *Real Assets* dan *Financial Assets*. *Real Assets* adalah aktiva berwujud seperti mesin, gedung, kendaraan dan sebagainya. *Financial Assets* merupakan dokumen klaim tidak langsung pemegangnya terhadap aktiva riil pihak yang menerbitkan sekuritas. Reksadana (*mutual fund*) adalah salah satu investasi *financial assets* di pasar modal, investasi reksadana ini dilakukan dengan membeli unit penyertaan reksadana yang nilai setiap unitnya akan tercermin pada *Net Asset Value* (NAV) atau Nilai Aktiva Bersih (NAB).

Reksadana Saham memberikan potensi pertumbuhan nilai investasi yang lebih besar dibandingkan dengan reksadana pasar uang, reksadana pendapatan tetap, reksadana terproteksi dan reksadana campuran yang berarti risiko reksadana saham ini juga memiliki risiko yang besar. Reksadana saham ini menjadi pilihan investasi yang menarik bagi investor yang mengerti potensi investasi untuk jangka panjang untuk menginvestasikan dananya selain itu investor juga harus mengerti dan bersedia menerima risiko investasi yang menyertainya. Investasi reksadana saham ini diharapkan dapat memperoleh banyak manfaat dibandingkan harus melakukan sendiri secara langsung karena manajer investasi bersama

bank kustodian akan melakukan apa yang seharusnya dilakukan oleh investor profesional dalam melakukan aktifitas investasinya. Menganalisis dan memilih saham apa yang akan dibeli, kapan, berapa banyak harus membeli dan menjual, melakukan penyelesaian transaksi jangka panjang, serta menyimpan dan melakukan administrasi, merupakan pekerjaan yang harus dilakukan oleh manajer investasi Solihat *et .al.* (2015).

Iklim investasi yang kondusif cenderung dikaitkan dengan perbaikan indikator makro ekonomi. Kinerja pasar modal (saham) misalnya dapat dipengaruhi oleh banyak faktor terutama variabel-variabel makro ekonomi. Dalam kegiatan ekonomi makro terkandung aspek produksi, pendapatan, pengeluaran, anggaran nasional, jumlah uang beredar dan neraca pembayaran. Kondisi ekonomi makro yang stabil merupakan energi pendorong bagi berkembangnya pasar modal. Terdapat empat faktor yang berpengaruh terhadap kinerja pasar modal, dua diantaranya adalah kurs mata uang dan inflasi (Suta, 2000:13).

Ketika kondisi makro ekonomi suatu Negara tidak stabil dan berpengaruh baik itu secara positif atau negatif maka secara langsung atau tidak langsung akan berpengaruh terhadap perusahaan di Indonesia ini, karena berdampak pada penjualan atau pendapatan para perusahaan yang bisa saja laba perusahaan saat ini lebih baik dari tahun lalu atau bisa juga kemungkinannya laba perusahaan saat ini akan lebih rendah daripada tahun lalu. Pengaruh pendapatan suatu perusahaan akan berdampak terhadap harga saham perusahaan yang sudah *go public* karena persepsi investor, apabila perusahaan mendapatkan laba yang lebih besar daripada tahun lalu maka investorpun akan mendapatkan bagian dari laba perusahaan tersebut dalam bentuk deviden tunai ataupun saham. Jika menurut investor perusahaan ini dapat menghasilkan laba yang menguntungkan maka investor akan membeli saham perusahaan tersebut jika perusahaan tersebut kurang baik dalam menghasilkan laba perusahaan maka investor tidak akan membeli atau investor tersebut menjual saham perusahaan tersebut yang telah ia pegang. Oleh karena itu, kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro di masa yang akan datang, akan sangat berguna dalam pembuatan keputusan investasi yang menguntungkan (Tandelilin, 2010:341).

Di samping pengetahuan faktor fundamental suku bunga dan inflasi, tambahan pertimbangan lain bagi investor adalah indikator kegiatan di bursa yang diterjemahkan dalam bentuk Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Apabila IHSG berada pada angka yang cukup tinggi, maka hal ini dapat diartikan kondisi pasar sedang dalam keadaan ramai, sebaliknya bila indeksnya rendah atau menurun maka bisa diartikan pasar dalam keadaan lesu. Unsur bursa asing beberapa tahun terakhir juga dianggap sebagai determinan yang signifikan dalam mempengaruhi motivasi investor dalam kebijakan alokasi dana. Bursa asing kini telah hadir dalam bentuk dua sisi bagi para manajer investasi di Indonesia yaitu, bentuk tantangan kebijakan alokasi dana, bentuk peluang ekuilibrium risiko dan tingkat pengembalian instrumen alternatif. Adapun indeks bursa asing yang terdapat di ASIA diantaranya HSI, KLSE, Indeks Nikkei, Indeks Strait Times, Indeks SSE. Adapun, penelitian yang dilakukan Pasaribu (2014) Menyimpulkan bahwa secara umum dan simultan variabel suku bunga SBI, tingkat inflasi, indeks harga saham gabungan dan bursa asing yang diantaranya adalah KLSE dan HSI berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian reksadana saham, sedangkan secara parsial ada beberapa variabel yang tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian reksadana saham.

Lalu penelitian yang dilakukan oleh Sujoko (2009) menyimpulkan bahwa Kondisi makroekonomi (Suku Bunga, Inflasi, Kurs dan IHSG) baik secara parsial maupun secara simultan memiliki pengaruh yang kecil terhadap Imbal Hasil reksadana saham.

Siska (2012) menyimpulkan bahwa adanya hubungan jangka panjang antara variabel makro ekonomi (IHSG, Inflasi, M2, SBI) dengan nilai aktiva bersih (NAB) Reksadana saham yang dibuktikan dengan hasil uji test kointegrasi yang signifikan.

Anwar (2010) menyimpulkan bahwa variabel tingkat inflasi, suku bunga SBI, perubahan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSB) secara bersama – sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja reksadana saham. Adapun, (Solihat *et .al.*,2015) Menyimpulkan bahwa suku bunga SBI memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap tingkat pengembalian reksadana saham pada periode 2011-2013.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai, **“Analisis Pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Tingkat Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan, Indeks Bursa Asing dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Tingkat Pengembalian Reksadana Saham di Indonesia”**.

Perumusan Masalah

1. Bagaimana Pengaruh Suku Bunga SBI terhadap tingkat pengembalian Reksadana Saham?
2. Bagaimana Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap tingkat pengembalian Reksadana Saham?
3. Bagaimana Pengaruh tingkat IHSB terhadap tingkat pengembalian Reksadana Saham?
4. Bagaimana Pengaruh Indeks Bursa Asing terhadap tingkat pengembalian Reksadana Saham ?
5. Bagaimana Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap tingkat pengembalian Reksadana Saham ?

Tujuan penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang ada, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh Suku Bunga SBI terhadap tingkat pengembalian Reksadana Saham.
2. Untuk menganalisis pengaruh Tingkat Inflasi terhadap tingkat pengembalian Reksadana Saham.
3. Untuk menganalisis pengaruh IHSB terhadap tingkat pengembalian Reksadana Saham periode.
4. Untuk menganalisis pengaruh Indeks Bursa Asing terhadap tingkat pengembalian Reksadana Saham.
5. Untuk menganalisis pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap tingkat pengembalian Reksadana Saham.

Hipotesis

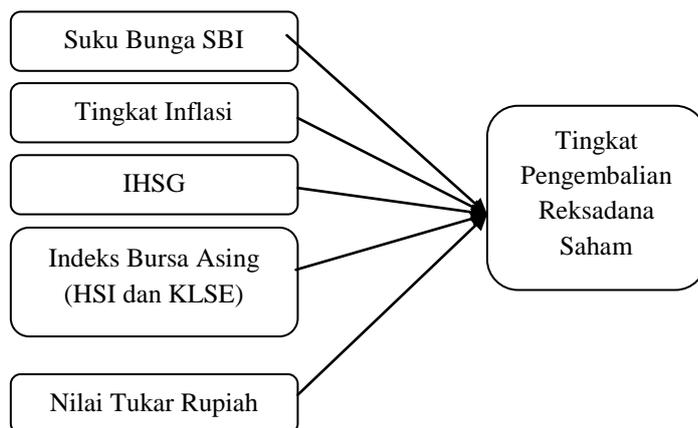
- H_1 = Suku bunga SBI (BI Rate) berpengaruh negatif terhadap tingkat pengembalian Reksadana Saham
- H_2 = Tingkat Inflasi berpengaruh negatif terhadap tingkat pengembalian Reksadana Saham
- H_3 = IHSB berpengaruh positif terhadap pergerakan Tingkat Pengembalian Reksadana Saham

H_4 = Indeks Hang Seng berpengaruh positif terhadap pergerakan Tingkat Pengembalian Reksadana Saham.

H_5 = KLSE berpengaruh positif terhadap pergerakan Tingkat Pengembalian Reksadana Saham.

H_6 = Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif terhadap tingkat pengembalian Reksadana Saham.

Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODE ANALISIS

Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah Suku Bunga SBI, Tingkat Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan, Indeks Bursa Asing, Nilai Tukar Rupiah dan Tingkat Pengembalian Perusahaan Reksadana Saham di Indonesia periode Januari 2009 sampai Desember 2014.

Jenis Dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Adapun data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah :

- Suku bunga SBI yang tercatat per bulan dari Januari 2009 sampai Desember 2014 yang bersumber dari www.bi.go.id.
- Tingkat Inflasi yang tercatat per bulan dari Januari 2009 sampai Desember 2014 yang bersumber dari www.bi.go.id.
- Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang tercatat per bulan dari Januari 2009 sampai Desember 2014 yang bersumber dari www.yahoo.finance.com.
- Indeks Kuala Lumpur Stock Exchange yang tercatat per bulan dari Januari 2009 sampai Desember 2014 yang bersumber dari www.yahoo.finance.com.

- e) Indeks Hang Seng yang tercatat per bulan dari Januari 2009 sampai Desember 2014 yang bersumber dari www.yahoo.finance.com.
- f) Nilai Tukar Rupiah yang tercatat per bulan dari Januari 2009 sampai Desember 2014 yang bersumber dari www.bi.go.id.
- g) Rata-rata NAB 12 Reksadana saham terbaik yang tercatat per bulan dari Januari 2009 sampai Desember 2014 yang bersumber dari www.bapepam.go.id

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah Reksadana Saham di Indonesia. Pengambilan Sampel penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yang berarti pengambilan sampel dilakukan dengan kriteria tertentu dan pada penelitian ini di dapat sampel sebanyak 12 perusahaan. Kriteria perusahaan yang diteliti adalah:

- 1) Perusahaan yang Aktif dan terdaftar di BAPEPAM selama 2009 – 2014.
- 2) Perusahaan mempunyai data yang dibutuhkan dalam penelitian
- 3) Reksadana Saham yang memiliki NAB di atas Rp 100M, sesuai dengan kriteria reksadana terbaik dengan periode lebih dari 5 tahun menurut www.infovesta.com.

Definisi Konseptual dan Operasional Variabel

a. Variabel Dependen

- 1) Reksadana Saham adalah reksadana yang portofolionya terdiri dari sekurang-kurangnya 80% dari aktivitya ditempatkan dalam bentuk Efek yang bersifat Ekuitas. Reksadana ini memiliki tingkat resiko yang tinggi dan berpotensi memberikan keuntungan yang lebih tinggi dari reksadana jenis lainnya Sujoko (2009).

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. NAB (Nilai Aktiva Bersih) merupakan salah satu tolak ukur dalam memantau hasil dari suatu Reksadana. NAB per saham/unit penyertaan adalah harga wajar dari portofolio suatu Reksadana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi jumlah saham/unit penyertaan yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat tersebut. Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. Imbal hasil reksadana saham merupakan return yang telah terjadi. Return realisasi dihitung berdasarkan data histories. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Return histories ini juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi dan resiko dimasa mendatang (Jogianto, 2000 : 109).

Rumus imbal hasil reksadana, Manurung (2007) adalah :

$$R_i = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$$

Keterangan :

R_i = *Imbal Hasil Reksadana bulanan*

NAB_t = *NAB pada akhir Periode*

NAB_{t-1} = *NAB pada awal Periode*

Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini adalah rata-rata imbal hasil reksadana dari 12 perusahaan yang ada di BAPEPAM, perhitungannya sebagai berikut :

$$\bar{x} = \frac{Ri_1 + Ri_2 + Ri_3 + \dots + Ri_{12}}{n}$$

\bar{x} = Rata – rata Imbal hasil Reksadana

Ri_1 = nilai dari sampel 1

n = jumlah data

b. Variabel Independen

1) Suku Bunga SBI (BI rate)

Suku bunga SBI (BI rate) adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Dalam penelitian suku bunga ini disajikan dalam bentuk persentase yang diperoleh dari data yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia (<http://bi.go.id>). Data yang digunakan adalah BI rate akhir bulan selama periode pengamatan antara tahun 2009-2014, yang dinyatakan dalam persentase (%).

2) Tingkat Inflasi

Inflasi adalah keadaan harga-harga barang dan jasa mengalami kenaikan secara terus-menerus, dimana kondisi ini disebabkan terjadi kelebihan permintaan (*excess demand*) terhadap barang-barang dan jasa dalam (Boediono, 1994 : 155) perekonomian secara keseluruhan. Inflasi dalam penelitian ini disajikan dalam bentuk persentase yang diperoleh dari data bulanan yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia, yang dinyatakan dalam persentase (%).

3) Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah suatu indikator pencerminan kinerja saham-saham yang tergabung dalam indeks yang ditunjukkan dengan angka-angka yang menunjukkan situasi dan kondisi pasar modal dalam situasi yang berbeda dari waktu ke waktu. Pada penelitian ini, data dari pergerakan IHSG disajikan dalam bentuk indeks (poin) yang diambil pada nilai indeks (poin) penutupan rata-rata tiap bulannya periode 2009-2014. Konsep pergerakan IHSG berupa jumlah harga saham sampai dengan waktu yang ditentukan. Jumlah perhitungan yang dilakukan menggunakan rumus sebagai berikut (Ang, 1997) :

$$IHSG = \frac{\sum(P_s \times S_s)}{\sum(P_{base} \times S_s)}$$

Keterangan :

IHSG : Indeks Harga Saham Gabungan

P_s : Harga saham sekarang

Ss : Jumlah saham yang beredar
 Pbase : Harga dasar saham

Adapun 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

4) Indeks Hang Seng

Indeks saham Hang Seng yang biasa disingkat 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. Dalam penelitian ini Indeks Hang Seng disajikan dalam bentuk indeks (poin) yang diambil pada nilai indeks (poin) penutupan rata-rata tiap bulannya periode 2009-2014. Perhitungannya sebagai berikut (<http://en.wikipedia.org>):

$$\text{Hang Seng} = \frac{\sum P}{\text{Divisor}}$$

Keterangan :

Hang Seng : Indeks Hang Seng

$\sum P$: Total Harga Saham

Divisor : Angka yang ditentukan oleh otoritas bursa sebagai bilangan pembagi.

Adapun dalam penelitian ini nilai HSI yang dipakai menggunakan rumus return, yaitu sebagai berikut :

$$Ri = \frac{HSI - HSI_{t-1}}{HSI_{t-1}}$$

Ri = Return HSI

HSI_t = HSI pada Periode t

HSI = HSI pada Periode HSI = HSI pada Periode t - 1

5) Kuala Lumpur Stock Exchange

Indeks Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE) adalah indeks utama pada bursa saham Malaysia. Bursa saham Malaysia telah dibentuk secara resmi pada tahun 1964. Perhitungan indeks ini menggunakan sampel seluruh saham yang *listing* di bursa saham KLSE. Data indeks KLSE pada penelitian ini menggunakan metode *adjusted closed*, atau harga penutupan yang telah disesuaikan. Data indeks saham KLSE diperoleh dari www.finance.yahoo.com dalam satuan Ringgit, yang tiap bulannya periode 2009-2014 (<http://en.wikipedia.org>).

$$\text{Indeks KLSE} = \frac{\sum p}{\text{divisor}}$$

$\sum p$ adalah jumlah seluruh saham yang tercatat. Divisor adalah angka yang ditentukan oleh otoritas bursa sebagai bilangan pembagi.

Adapun dalam penelitian ini nilai KLSE yang dipakai menggunakan rumus return, yaitu sebagai berikut :

$$R_i = \frac{KLSE - KLSE_{t-1}}{KLSE_{t-1}}$$

R_i = Return KLSE

$KLSE_t$ = KLSE pada Periode t

$KLSE_{t-1}$ = KLSE pada Periode t - 1

6) Nilai Tukar

Nilai Tukar atau kurs mata uang asing menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain (<http://en.wikipedia.org>). Dalam penelitian ini, kurs yang digunakan adalah kurs jual rupiah terhadap dollar Amerika Serikat yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Data yang digunakan adalah nilai kurs jual akhir bulan selama periode amatan antara tahun 2009-2014. Adapun perhitungannya sebagai berikut:

Kurs valuta asing yang dinyatakan dalam (IDR/USD)

TEKNIK ANALISIS DATA

Dalam penelitian ini digunakan analisis regresi berganda dengan menggunakan SPSS 21.0 for windows. Analisis regresi berganda digunakan untuk mengukur besarnya pengaruh variabel suku bunga SBI, tingkat Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Hang Seng (HSI), Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE), dan nilai tukar rupiah terhadap variabel dependen yaitu tingkat pengembalian Reksadana Saham. Persamaan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + \varepsilon$$

HASIL ANALISIS

a. Uji Asumsi Klasik

Hasil uji asumsi klasik dengan menggunakan uji normalitas, multikolinieritas, heterokedastisitas dan autokorelasi menunjukkan bahwa model regresi yang diperoleh merupakan model regresi yang menghasilkan *Best Linier Unbias Estimator* (BLUE). Oleh karena itu model ini dapat digunakan untuk estimasi.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dimaksudkan untuk mengetahui apakah residual yang telah distandardisasi berdistribusi normal atau tidak (Suliyanto 2011:69). Uji normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji non-parametrik Kolmogorov-Smirnov. Dalam uji kolmogorov-smirnov (K-S), suatu data dikatakan normal jika mempunyai *asymptotic significant* lebih dari 0,05.

Tabel. 1 Output Uji Normalitas

N	K-S Test	Asym. Sig. (2-tailed)
72	.921	.365

Sumber: data diolah

Hasil pengujian tabel 1 menunjukkan bahwa variabel pengganggu atau residual memiliki nilai *asymptotic significant* sebesar 0.365. Nilai *asymptotic significant* tersebut memiliki nilai lebih besar daripada 0,05, hal itu berarti nilai residual terstandarisasi dinyatakan menyebar secara normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Hasil uji multikolinieritas dapat diketahui dengan melihat nilai Tolerance (TOL) dan *Variance Inflation Factor* (VIF) dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Apabila nilai TOL $\geq 0,1$ serta nilai VIF ≤ 10 maka model tidak terdapat multikolinieritas (Suliyanto, 2011:81). Hasil dari uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
SBI	.417	2.398
Inflasi	.623	1.604
IHSG	.509	1.963
HIS	.551	1.815
KLSE	.583	1.714
Kurs	.485	2.063

Sumber : Data diolah

Berdasarkan output table 2 terlihat bahwa nilai TOL setiap variabel bebas $\geq 0,1$ dan nilai VIF masing-masing variabel < 10 , maka dapat disimpulkan bahwa model regresi penelitian ini tidak terdapat gejala multikolinieritas.

c. Uji Heterokedastisitas

Untuk mendeteksi gejala heterokedastisitas, penelitian ini menggunakan metode *Glejser*.

Tabel 3. Hasil Uji Heterokedastisitas

Model	t	Sig.
SBI	-1.801	.076
Inflasi	.714	.478
IHSG	.136	.892
HIS	.505	.615

KLSE	-.943	.349
Kurs	-1.257	.213

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel 3 diketahui bahwa pada model penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Hal ini karena nilai signifikansi dari setiap variabel $> 0,05$.

d. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan Uji Breusch-Godfrey (B-G Test).

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^{c,d}				
M	R	R	Adju	Std. Error of
o		Sq	sted	the Estimate
d		uar	R	
e		e^b	Squa	
l			re	
1	.1	.01	-.012	.05396330
	.31	.7		
	a			

Sumber : data diolah

Berdasarkan output diatas diperoleh nilai R^2 sebesar 0.017 dan jumlah pengamatan sebanyak 72, $p = 2$, maka X^2 hitung sebesar $(70 \times 0,017) = 1,19$. Sedangkan nilai X^2 tabel dengan df: (2;0,05) sebesar 5,991. Karena nilai X^2 hitung $(1,19) < X^2$ tabel (5,991), maka model persamaan regresi tidak mengandung masalah autokorelasi.

b. Analisis Regresi Berganda

Hasil analisis regresi, secara parsial pengaruh dari keenam variabel independen yaitu variabel suku bunga SBI, tingkat Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Hang Seng (HSI), Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE), dan nilai tukar rupiah terhadap tingkat pengembalian Reksadana Saham ditunjukkan pada tabel 5.

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Berganda

No.	Variabel	Koefisien Regresi	t hitung	Sig
1	Konstanta	-.158		
2	SBI (X_1)	1.509	1.050	.297
3	Inflasi (X_2)	.184	.391	.697
4	IHSG (X_3)	.619	3.513	.001
5	HSI (X_4)	-.010	-.065	.949
6	KLSE (X_5)	.401	1.425	.159
7	Kurs(X_6)	534.885	.621	.537
Adj R²	0.322			
F hit	6.623			
Sig F	0.000			

Sumber : data diolah

Dengan melihat tabel 5, dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = -0,158 + 1,509(X_1) + 0,184(X_2) + 0,619(X_3) - 0,010(X_4) + 0,401(X_5) + 534,885(X_6)$$

a. Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil perhitungan, dapat diketahui bahwa nilai *adjusted R-square* sebesar 0,322. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan variabel tingkat pengembalian reksadana saham dijelaskan oleh variabel-variabel bebas yaitu suku bunga SBI, tingkat inflasi, IHSG, indeks Hang Seng, KLSE, dan nilai tukar rupiah (Kurs) sebesar 32,2 persen. Sedangkan sisanya sebesar 67,8 persen dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti.

b. Uji F

Persamaan regresi dikatakan baik (*goodness of fit*) apabila nilai F hitung lebih besar dari F tabel. Dengan tingkat keyakinan sebesar 5 persen atau ($\alpha=0,05$) dan df (6-1), (72-6) maka diperoleh F_{tabel} sebesar 2,35 sedangkan nilai F_{hitung} yang diperoleh dari hasil penelitian sebesar 6,623 dengan demikian nilai $F_{\text{tabel}} (2,35) < \text{nilai } F_{\text{hitung}} (6,623)$, maka secara simultan SBI, inflasi, IHSG, HSI, KLSE dan Kurs berpengaruh terhadap tingkat pengembalian reksadana saham dan persamaan regresi dinyatakan baik (*goodness of fit*).

c. Uji t

Uji t dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh secara parsial variabel suku bunga SBI, tingkat Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Hang Seng (HSI), Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE), serta nilai tukar rupiah terhadap tingkat pengembalian Reksadana Saham.

Dari hasil analisis dengan menggunakan tingkat kesalahan (α) = 0.05 dan *degree of freedom* (n-k) diketahui nilai t tabel sebesar 1,669.

Pengujian Dan Pembahasan Hipotesis

1) H1 = Suku bunga SBI (BI Rate) berpengaruh negatif terhadap tingkat pengembalian Reksadana Saham.

Nilai t_{hitung} variabel suku bunga SBI (BI rate) sebesar 1,050 dimana $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ dan probabilitasnya adalah $0,297 > 0,05$ (α), maka secara parsial inflasi tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian reksadana saham. Dengan demikian, maka hipotesis pertama (**H₁**) yang menyatakan bahwa suku bunga SBI (BI rate) berpengaruh negatif terhadap pergerakan tingkat pengembalian reksadana saham **ditolak**.

Dari hasil penelitian tidak ditemukan bukti empiris bahwa semakin tinggi suku bunga SBI, maka semakin rendah nilai tingkat pengembalian reksadana saham. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Sujoko (2009) serta Siska (2012) yang menyatakan bahwa suku bunga SBI yang tinggi menyebabkan pergerakan tingkat pengembalian reksadana saham menurun sehingga suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap pergerakan tingkat pengembalian reksadana saham. Hal ini menunjukkan bahwa pada periode penelitian tersebut tingkat suku bunga SBI tidak secara langsung mempengaruhi keputusan investor berinvestasi dalam bentuk reksadana saham di Indonesia. Faktor suku bunga SBI tidak secara langsung menjadi pertimbangan bagi

investor dalam mengambil keputusan investasi. Suku bunga SBI yang meningkat menyebabkan investor masih lebih cenderung menginvestasikan dananya kepada instrument reksadana saham dibanding harus beralih ke pasar uang, para investor masih mempercayakan dananya kepada para manajer investasinya.

2) **H₂ = Tingkat Inflasi berpengaruh negatif terhadap tingkat pengembalian Reksadana Saham**

Nilai t_{hitung} variabel tingkat inflasi sebesar 0.391 dimana $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan sig. atau probabilitasnya adalah $0,697 > 0,05 (\alpha)$, maka secara parsial tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian reksadana saham. Dengan demikian maka hipotesis kedua (**H₂**) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap pergerakan tingkat pengembalian reksadana saham **ditolak**.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, tidak ditemukan pengaruh yang signifikan variabel tingkat inflasi terhadap pergerakan tingkat pengembalian reksadana saham, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap pergerakan tingkat pengembalian reksadana saham ditolak. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Pasaribu (2014) yang menyatakan bahwa tingkat inflasi yang tinggi menyebabkan pergerakan tingkat pengembalian reksadana saham menurun sehingga tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap pergerakan tingkat pengembalian reksadana saham.

Tidak berpengaruhnya tingkat inflasi tersebut memiliki arti bahwa, naiknya tingkat inflasi akan menyebabkan daya beli konsumen akan turun karena semua harga barang meningkat sementara pendapatan konsumen tetap. Dengan tidak terjualnya barang-barang yang diproduksi oleh perusahaan maka pemasukan perusahaan berkurang, sehingga perusahaan akan menanggung biaya-biaya operasinya. Dengan berkurangnya pemasukan menyebabkan turunnya laba perusahaan, maka permintaan saham perusahaan akan berkurang dan ini dapat menyebabkan harga saham turun. Harga saham turun akan berakibat turunnya tingkat pengembalian reksadana saham.

3) **H₃ = IHSG berpengaruh positif terhadap pergerakan Tingkat Pengembalian Reksadana Saham.**

Nilai t_{hitung} variabel kurs Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar 3,513 dimana $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan sig. atau probabilitasnya adalah $0,001 < 0,05 (\alpha)$, maka secara parsial IHSG berpengaruh positif terhadap tingkat pengembalian reksadana saham. Dengan demikian maka hipotesis ketiga (**H₃**) yang menyatakan bahwa IHSG berpengaruh positif terhadap pergerakan tingkat pengembalian reksadana saham **diterima**.

Pada penelitian ini menemukan bukti empiris bahwa semakin tinggi IHSG akan menurunkan nilai pergerakan tingkat pengembalian reksadana saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sujoko (2009) dan Pasaribu (2014) yang menyatakan bahwa IHSG berpengaruh positif terhadap pergerakan tingkat pengembalian reksadana saham.

Kenyataan ini sesuai dengan konsep bahwa jika IHSG mengalami peningkatan yang mencerminkan kinerja perusahaan di pasar modal konvensional meningkat sehingga berpotensi untuk memperoleh pendapatan yang lebih besar. Pendapatan perusahaan yang meningkat akan menyebabkan kenaikan *return* bagi para pemegang saham. Oleh karena itu masyarakat akan cenderung menginvestasikan dananya ke reksadana saham dengan harapan memperoleh *return* yang lebih besar dan mengurangi risiko karena reksadana saham dikelola oleh manajer investasi yang berkompeten dibidang ini, sehingga NAB reksadana akan meningkat pula.

4) **H4 = Indeks Hang Seng berpengaruh positif terhadap pergerakan Tingkat Pengembalian Reksadana Saham.**

Nilai t_{hitung} variabel indeks Hang Seng (HSI) sebesar -0,065 dimana $t_{hitung} > -t_{tabel}$ dan probabilitasnya adalah $0,939 > 0,05$ (α), maka secara parsial indeks Hang Seng tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian reksadana saham. Dengan demikian, maka hipotesis keempat (**H₄**) yang menyatakan bahwa indeks Hang Seng berpengaruh positif terhadap pergerakan tingkat pengembalian reksadana saham **ditolak**.

Dari hasil penelitian di atas tidak ditemukan bukti empiris bahwa indeks Hang Seng mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap pergerakan tingkat pengembalian reksadana saham. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Pasaribu (2014) dan Riantani (2013) dimana indeks Hang Seng berpengaruh positif terhadap pergerakan tingkat pengembalian reksadana saham. Indeks Hang Seng tidak memberikan pengaruh yang positif berarti bahwa pada saat itu kondisi pasar Hongkong dan Indonesia mengalami perbedaan, sehingga pada saat Indeks Hang Seng mengalami peningkatan tidak berpengaruh terhadap saham di Indonesia, sehingga tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian Reksadana Saham di Indonesia.

5) **H5 = KLSE berpengaruh positif terhadap pergerakan Tingkat Pengembalian Reksadana Saham.**

Nilai t_{hitung} variabel Kuala Lumpur *Stock Exchange* sebesar 1,425 dimana $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan probabilitasnya adalah $0,159 > 0,05$ (α), maka secara parsial Kuala Lumpur *Stock Exchange* tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian reksadana saham. Dengan demikian, maka hipotesis kelima (**H₅**) yang menyatakan bahwa Kuala Lumpur *Stock Exchange* berpengaruh positif terhadap pergerakan tingkat pengembalian reksadana saham **ditolak**.

Dari hasil penelitian tidak ditemukan bukti empiris bahwa semakin tinggi KLSE, maka semakin tinggi nilai tingkat pengembalian reksadana saham. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Pasaribu (2014) serta Sutanto, *et.al.* (2013) yang menyatakan bahwa KLSE yang meningkat menyebabkan pergerakan tingkat pengembalian reksadana saham meningkat pula sehingga KLSE berpengaruh positif terhadap pergerakan tingkat pengembalian reksadana saham. Meskipun hasil tidak menunjukkan signifikansi tetapi arah hubungan sejalan dengan hipotesis yang menyatakan bahwa indeks Hang Seng berpengaruh positif terhadap pergerakan tingkat pengembalian reksadana saham. Hal ini disebabkan karena tidak berbeda jauh kondisi pasar saham di Malaysia dengan Indonesia, hanya berbeda sedikit, walaupun tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap Reksadana Saham di Indonesia, kenaikan KLSE memiliki arah yang sama dengan kenaikan Reksadana Saham di Indonesia.

6) **H6 = Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif terhadap tingkat pengembalian Reksadana Saham.**

Nilai t_{hitung} variabel nilai tukar rupiah (Kurs) sebesar 0,621 dimana $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan probabilitasnya adalah $0,537 > 0,05$ (α), maka secara parsial nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian reksadana saham. Dengan demikian, maka hipotesis keenam (**H₆**) yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap pergerakan tingkat pengembalian reksadana saham **ditolak**.

Dari hasil penelitian tidak ditemukan bukti empiris bahwa semakin tinggi nilai tukar rupiah terhadap dollar US, maka akan menurunkan tingkat pengembalian reksadana saham. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Sujoko (2009) dan Anwar

(2010) yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah terhadap dollar US yang meningkat menyebabkan pergerakan tingkat pengembalian reksadana saham akan menurun. Peningkatan nilai tukar rupiah terhadap dollar US tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian reksadana saham dikarenakan banyak perusahaan yang labanya dihasilkan dari orientasi ekspor sehingga ketika kurs US meningkat maka laba perusahaan akan naik, dan menimbulkan naiknya harga saham. Naiknya harga saham akan memicu meningkatnya tingkat pengembalian reksadana saham. Meskipun hasil tidak menunjukkan signifikansi tetapi arah hubungan sejalan dengan hipotesis yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah terhadap dollar US berpengaruh negatif terhadap pergerakan tingkat pengembalian reksadana saham.

KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh suku bunga SBI, tingkat Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Hang Seng (HSI), Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE), dan nilai tukar rupiah terhadap Tingkat Pengembalian Reksadana Saham periode 2009-2014, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap pergerakan Tingkat Pengembalian Reksadana Saham di Indonesia.
2. Tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap pergerakan Tingkat Pengembalian Reksadana Saham di Indonesia.
3. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh positif terhadap pergerakan Tingkat Pengembalian Reksadana Saham di Indonesia .
4. Indeks Hang Seng (HSI) tidak berpengaruh terhadap pergerakan Tingkat Pengembalian Reksadana Saham di Indonesia.
5. Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE) tidak berpengaruh terhadap pergerakan Tingkat Pengembalian Reksadana Saham di Indonesia.
6. Nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap pergerakan Tingkat Pengembalian Reksadana Saham di Indonesia.

Implikasi

Dari hasil penelitian ini memberikan implikasi yaitu :

1. Indeks Harga Saham Gabungan dapat digunakan untuk memprediksi tingkat pengembalian reksadana saham yang dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian reksadana saham. Sehingga investor dapat memutuskan dengan mudah akan berinvestasi dengan reksadana saham atau tidak dengan memperhitungkan IHSG.
2. IHSG memiliki hubungan positif dengan tingkat pengembalian reksadana saham jika IHSG terus meningkat maka nilai tingkat pengembalian reksadana saham akan meningkat pula, sebab para fund manager dalam setiap reksadana saham akan melihat fenomena kenaikan IHSG tersebut dan akan mengelola dana kelolaannya untuk dialokasikan terhadap saham-saham terbaik yang ada di IHSG. Jika ini terjadi maka tingkat pengembalian reksadana saham akan meningkat pula.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar : Pasar Modal Indonesia*. Edisi Pertama. Mediasoft Indonesia. Jakarta.
- Anwar, Khoirul. 2010. Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, Kurs dan IHSG terhadap kinerja reksadana saham. *Skripsi STIE Perbanas Surabaya*.
- Case, Karl E dan Ray C. Fair. 2004. *Prinsip-Prinsip Ekonomi Makro*. Edisi Kelima. PT. Indeks. Jakarta.
- Ghozali, Imam. 2009. *Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan SPSS 17*. Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Maharani, Shinta. 2013. Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap IHSG dan return NAB reksadana saham. *Skripsi Universitas Brawijaya*. Malang.
- Manurung, Adler Haymans. 2007. *Reksadana Investasiku*. Kompas. Jakarta.
- Panggraito, Indra Galis. 2014. Pengaruh Makro Ekonomi dalam Negeri dan Indeks Bursa Asing terhadap pergerakan IHSG di BEI. *Skripsi Universitas Jenderal Soedirman*. Purwokerto.
- Pasaribu, Rowland Bismark Fernando. 2014. Pengaruh Suku Bunga SBI, Tingkat Inflasi, IHSG dan Indeks Bursa Asing terhadap tingkat pengembalian reksadana saham. *Jurnal Akuntansi Manajemen Vol 25 No. 1*.
- Riantani, Suskim dan Maria Tambunan. 2013. Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Indeks Global terhadap Return Saham. *Seminar Teknologi dan Komunikasi Terapan (SEMANTIK)*. Semarang.
- Rivai, Anang Faisal. 2008. Pengaruh Return IHSG, SBI, Inflasi dan Suku Bunga Bank terhadap Return NAB Reksadana di BEI. *Tesis UIEU Jakarta*.
- Reski, Siska Lestari. 2012. Analisis Hubungan Antara Variabel Makroekonomi dan nilai NAB dengan Kointegrasi dan Vector Model. *Skripsi UI*.
- Siagian, Victor. 2006. Penggunaan Metode Jensen dalam Pengukuran Kinerja Reksadana: Studi Kasus Tujuh Reksadana Saham. *Akuntabilitas Vol. 6 No. 1*.
- Solihat, Fatharani *et.al*. 2015. Pengaruh Inflasi, suku bunga sbi, dan IHSG terhadap tingkat pengembalian reksadana saham periode 2011-2013. *Jurnal administrasi bisnis vol 21 no. 1*.
- Sujoko. 2009. Pengaruh suku bunga, inflasi, kurs mata uang, IHSG dan dana kelolaan terhadap imbal hasil reksadana saham. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Manajemen Volume 5 Nomor 2*

Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Andi. Yogyakarta.

Suparmono. 2003. *Pengaruh Ekonomika Makro*. AMP YKPN. Yogyakarta..

Suta, I Putu G. A. 2000. *Menuju Pasar Modal Modern*. Yayasan Sad Satria Bhakti. Jakarta.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Kanisius. Yogyakarta.

Undang-undang Republik Indonesia. 1995. *Undang-undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995 tentang Reksadana*. Jakarta.

Sumber lain :

www.asiaroxy.com diakses tanggal 22 januari 2015

www.bapepam.go.id diakses tanggal 20 Mei 2015

www.bi.go.id diakses tanggal 20 Mei 2015

www.bisnisinvestasisaham.com diakses tanggal 28 februari 2015

www.en.wikipedia.org diakses tanggal 26 Januari 2015

www.id.wikipedia.org diakses tanggal 27 Januari 2015

www.infovesta.com diakses tanggal 1 Maret 2015

www.portalreksadana.com diakses tanggal 30 mei 2015

www.yahoo.finance.com diakses tanggal 22 Mei 2015