

ANALISIS PENGARUH SUKU BUNGA SBI, INFLASI, DAN KURS RUPIAH TERHADAP RETURN REKSA DANA SAHAM

Wilda Kusumah Iswanto

wilda.iswanto@gmail.com

Djawoto

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this research is to test the partial influence of the interest rates of Bank Indonesia certificate, inflation rates, and rupiah exchange rates to the level of return on mutual fund share. The samples are 40 of 105 mutual fund which are listed in Capital Market Supervisory Agency (BAPEPAM) in 2013-2015 periods, so that the total of samples are 1.440 mutual fund from the data which has been obtained every month. There are four variables in this research i.e.: return on mutual funds as the dependent variable, whereas the interest rates of Bank Indonesia certificate, inflation rates, and rupiah exchange rates as the independent variables. The analysis instrument has been carried out by using multiple linear regressions analysis, the sample has been taken by using purposive sampling. The result of this research shows that partially the the interest rates of Bank Indonesia certificate and inflation rates does not give any influence to the return on mutual fund, whereas the rupiah exchange rates gives significant influence to the return on mutual funds. Rupiah exchange rate has dominant influence to the return on mutual fund.

Keywords : *the interest rates of Bank Indonesia certificate, inflation rates, rupiah exchange rate and return mutual funds rates.*

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji pengaruh suku bunga SBI, tingkat inflasi, dan nilai tukar rupiah secara parsial terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham. Sampel yang digunakan adalah 40 reksa dana saham dari 105 reksa dana saham yang terdaftar di Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) selama periode 2013-2015, sehingga total sampel 1.440 reksa dana saham dari data yang diperoleh setiap bulan. Ada empat variabel yang digunakan yaitu: Tingkat Pengembalian Reksa Dana Saham sebagai dependen variabel, sedangkan Suku Bunga SBI, Tingkat Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah sebagai independen variabel. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Pengambilan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan cara menggunakan purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial suku bunga SBI dan tingkat inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham, sedangkan nilai tukar rupiah berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham. Variabel yang paling dominan terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham adalah nilai tukar rupiah.

Kata Kunci : suku bunga sertifikat bank indonesia, tingkat inflasi, nilai tukar rupiah, dan tingkat pengembalian reksa dana saham

PENDAHULUAN

Investasi di Indonesia saat ini berkembang semakin pesat. Masyarakat mulai tertarik dengan dunia investasi untuk memenuhi kebutuhan hidup sehari-hari. Menurut Fakhruddin (2008:9), pasar modal memfasilitasi kebutuhan masyarakat untuk berinvestasi pada beragam instrumen finansial seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Instrumen pasar modal dapat dikelompokkan menjadi 4 yaitu: ekuitas, surat utang, reksa dana dan derivatif. Masing-masing instrumen memiliki karakteristik yang khas dengan tingkat potensi keuntungan dan resiko yang berbeda-beda.

Reksa dana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung resiko atas investasi mereka. Reksa dana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal dan mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas. Selain itu, reksa dana juga diharapkan dapat meningkatkan para pemodal lokal yang berinvestasi di pasar modal (Azis *et al.*, 2015:66). Banyak investor yang memilih reksa dana dalam berinvestasi dikarenakan pada reksa dana tersebut tidak dibutuhkan kemampuan dalam menangani modalnya. Investasi tersebut akan dikelola oleh manajer investasi yang profesional sehingga para investor dapat mempercayakan dananya kepada manajer investasi. Dalam berbagai macam reksa dana, investor banyak memilih berinvestasi pada reksa dana saham karena pada reksa dana saham dapat memberikan *return* yang maksimal. Namun pada tahun 2014 reksa dana saham mengalami penurunan dari 0,0408 menjadi 0,0213.

Ketika kondisi makro ekonomi suatu negara tidak stabil dan berpengaruh baik 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 investor pun akan mendapatkan bagian dari laba perusahaan tersebut dalam bentuk dividen tunai ataupun saham. Jika menurut investor perusahaan ini dapat menghasilkan laba yang menguntungkan maka investor akan membeli saham perusahaan tersebut, jika perusahaan kurang baik dalam menghasilkan laba maka investor tidak akan membeli atau investor tersebut akan menjual saham perusahaan yang telah dipegang. 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).

Menurut Sholihat *et al.* (2015:2) faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat pengembalian reksa dana saham dikelompokkan menjadi tiga, yaitu: faktor keamanan politik, kondisi pasar global, dan faktor makro ekonomi. Investor harus mempertimbangkan beberapa indikator ekonomi makro yang dapat membantu investor dalam membuat keputusan investasinya. Indikator ekonomi makro seringkali dihubungkan dengan pasar modal adalah fluktuasi tingkat bunga, inflasi, kurs rupiah dan lainnya. Inflasi yang tinggi dapat mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya juga dapat berpengaruh pada tingkat pengembalian investasi.

Berdasarkan uraian dari latar belakang di atas, maka rumusan masalah penelitian yang diangkat dalam penelitian ini adalah: 1) Apakah suku bunga Sertifikat Bank Indonesia berpengaruh negatif terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham? 2) Apakah tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham? 3) Apakah nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham?. Sedangkan tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini antara lain: 1) Untuk menganalisis pengaruh suku bunga Sertifikat Bank Indonesia terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham. 2) Untuk menganalisis pengaruh tingkat inflasi terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham. 3) Untuk menganalisis pengaruh nilai tukar rupiah terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham.

TINJAUAN TEORETIS

Pasar Modal

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Sedangkan tempat di mana terjadinya jual-beli sekuritas disebut dengan bursa efek. Sedangkan menurut Azis *et al.* (2015:4) pasar modal adalah pasar instrumen keuangan jangka pendek ataupun jangka panjang untuk diperjualbelikan baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities* dan perusahaan swasta.

Reksa Dana

Pada kamus keuangan reksa dana di definisikan sebagai portofolio aset keuangan yang terdiversifikasi, dicatatkan sebagai perusahaan investasi yang terbuka, yang menjual saham kepada masyarakat dengan harga penawaran dan penarikannya pada harga nilai aktiva bersih. Sedangkan menurut Tandelilin (2010:48) reksa dana (*mutual fund*) merupakan suatu jenis instrumen investasi yang juga tersedia di pasar modal Indonesia disamping saham, obligasi, dan sebagainya. Reksa dana mudahnya dapat diartikan sebagai wadah yang berisi sekumpulan sekuritas yang dikelola oleh perusahaan investasi dan dibeli oleh investor. Menurut Iman (2008:20) untuk mengukur investasi, anda bisa menghitung melalui tingkat *return* atau tingkat pengembalian (*rate of return*) dari waktu ke waktu. Sebagian investasi (misalnya saham) memiliki potensi naiknya (apresiasi) harga dan mendapat keuntungan (*capital gain*), yaitu harga ketika anda menjual lebih tinggi daripada harga ketika anda membelinya. Namun, ketika terjadi sebaliknya, di mana harga jual lebih rendah daripada harga beli, maka anda akan mengalami depresiasi harga dan menderita rugi (*capital loss*). Sebaliknya, investasi lain (misalnya deposito) tidak memiliki potensi apresiasi harga. Rumus imbal hasil Reksa Dana, Manurung (2007:89) adalah :

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

Keterangan:

R_i = Imbal hasil reksa dana bulanan

NAB_t = NAB pada akhir periode

NAB_{t-1} = NAB pada awal periode

Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Suku bunga (SBI) adalah suku bunga yang diberlakukan Bank Indonesia (SBI). Pemerintah melalui BI akan menaikkan tingkat suku bunga guna mengontrol peredaran uang di masyarakat atau dalam arti luas mengontrol perekonomian nasional (Arifin dan Hadi, 2007:118).

Inflasi

Inflasi adalah proses kenaikan harga-harga umum secara terus-menerus. Sedangkan kebalikan dari inflasi adalah deflasi, yaitu penurunan harga secara terus menerus, akibatnya daya beli masyarakat bertambah besar, sehingga pada tahap awal barang-barang menjadi langka, akan tetapi pada tahap berikutnya jumlah barang akan semakin banyak karena semakin berkurangnya daya beli masyarakat. Inflasi disebabkan oleh kenaikan permintaan dan kenaikan biaya produksi. Akibat dari inflasi secara umum adalah menurunnya daya beli masyarakat karena secara riil tingkat pendapatannya juga menurun (Idris, 2016:124). Sementara itu Mankiw (2000:156) menyatakan bahwa inflasi merupakan peningkatan dalam seluruh tingkat harga. Hampir semua negara, menjaga inflasi agar tetap rendah dan stabil adalah tugas bank sentral. Tingkat inflasi yang rendah dan stabil, akan tercipta pertumbuhan ekonomi yang diharapkan, perluasan lapangan kerja, dan ketersediaan barang dan jasa untuk memenuhi kebutuhan masyarakat.

Nilai Tukar

Nilai tukar adalah harga suatu mata uang dalam bentuk mata uang luar negeri. Sedangkan menurut Simorangkir (2004:4) nilai tukar atau kurs adalah harga suatu unit mata uang asing dalam mata uang domestic atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestic terhadap mata uang asing. Setiap negara yang masuk dalam lingkungan internasional pasti dihadapkan pada perubahan nilai tukar mata uang (*exchange rate*) yang fluktuatif. Negara yang tidak memiliki konstruksi perubahan nilai mata uang yang kuat akan tertinggal dan terbawa pada krisis dan risiko nilai tukar mata uang asing. Risiko valuta asing merupakan risiko yang disebabkan oleh perubahan kurs valuta asing di pasaran yang tidak sesuai lagi dengan yang diharapkan, terutama saat dikonversikan ke mata uang domestik.

Hubungan Suku Bunga SBI Terhadap Reksa Dana Saham

Suyanto (2007) dalam Maulana (2013:4) menyatakan *return* saham sensitif terhadap suku bunga dengan arah negatif yang menunjukkan perubahan *return* reksa dana saham akan mengikuti suku bunga Indonesia. Paparan tersebut menunjukkan bahwa dengan meningkatnya suku bunga akan berdampak pada lesunya investasi dan aktivitas ekonomi sehingga menyebabkan turunnya *return* reksa dana saham. Hal ini juga menunjukkan bahwa variabel suku bunga berpengaruh secara dominan terhadap naik turunnya *return* reksa dana saham perusahaan, dengan demikian dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi para pialang dalam memahami perilaku nilai reksa dana saham berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhinya, terutama pergerakan suku bunga.

Hubungan Inflasi Terhadap Reksa Dana Saham

Menurut Tandelilin (2010:342) inflasi merupakan kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Inflasi yang tinggi mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasi. Sebaliknya, jika tingkat inflasi suatu negara

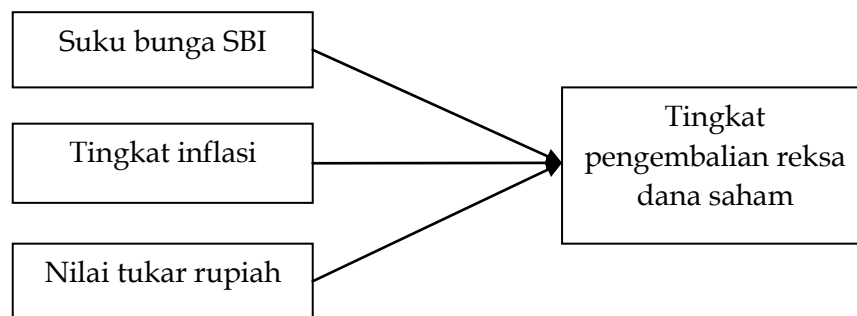
mengalami penurunan maka hal ini merupakan sinyal yang positif bagi investor seiring dengan turunnya resiko daya beli uang dan resiko penurunan pendapatan riil.

Hubungan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Reksa Dana Saham

Nilai merupakan harga di dalam pertukaran dan dalam pertukaran antara dua macam mata uang yang berbeda, akan terdapat perbandingan nilai atau harga antar kedua mata uang tersebut. Perbandingan nilai inilah yang disebut kurs atau *exchange rate* (Nopirin, 2009:163). Fluktuasi nilai rupiah terhadap mata uang asing akan mempengaruhi kondisi investasi di dalam negeri, khususnya pasar modal. Fluktuasi nilai tukar ini memberi dampak yang berbeda untuk saham yang satu dengan saham yang lainnya. Logikanya jika dollar AS menguat terhadap rupiah, maka investor cenderung menginvestasikan dananya pada mata uang dollar dibandingkan rupiah karena memberikan *return* yang lebih tinggi dibanding berinvestasi pada mata uang rupiah (Setyadi, 2012:57).

Hipotesis

1. Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia berpengaruh negatif terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham.
2. Tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham.
3. Nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham.



Gambar 1 :
Rerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Desain penelitian ini adalah penelitian kausal komparatif. Menurut Sangadji dan Sopiah (2010:22) penelitian kausal komparatif (*causal-comparative research*) adalah penelitian yang menunjukkan arah hubungan antara variabel bebas (x) dengan variabel terikat (y), disamping mengukur kekuatan hubungannya. Penelitian ini merupakan tipe penelitian *ex post facto*, yaitu tipe penelitian terhadap data yang dikumpulkan setelah terjadinya suatu fakta atau peristiwa. Penelitian ini termasuk penelitian hubungan sebab akibat (*causal comparative*).

Populasi untuk penelitian ini adalah seluruh reksa dana saham *listing* BAPEPAM dan aktif selama periode 2013-2015.

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini pengambilan sampel dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu (Jogiyanto, 2010:79). Kriteria perusahaan yang diteliti adalah :

1. Reksa dana saham yang aktif dan terdaftar di BAPEPAM selama periode penelitian yaitu 2013-2015.
2. Reksa dana saham mempunyai data yang dibutuhkan dalam penelitian.
3. Reksa dana saham yang memiliki NAB di atas Rp 100M selama periode penelitian (2013-2015).

Jumlah sampel reksa dana yang dapat digunakan sebagai sampel adalah sebesar 40 reksa dana saham. Sehingga jumlah sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 1.440 sampel yang didapat dari 40 reksa dana saham dikalikan periode penelitian yang dipilih yaitu 3 tahun perbulan (2013-2015). NAB yang akan diambil sebagai sampel adalah besarnya NAB pertahun yang diambil dari nilai NAB perbulan untuk tahun yang bersangkutan. Data bulanan peneliti pilih karena menghindari bias dari pasar yang mereaksi suatu informasi yang ada, maka peneliti mengharapkan dengan menggunakan data bulanan dapat diperoleh hasil yang lebih akurat.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam rangka mendapat data dan informasi untuk penyusunan penelitian, penulis menggunakan prosedur antara lain sebagai berikut:

1. Studi kepustakaan atau *library research*, yaitu teknik pengumpulan data dari buku literatur dan referensi penelitian terdahulu yang berhubungan dengan permasalahan yang akan diteliti.
2. Dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data dengan cara memanfaatkan data yang diperoleh dari BAPEPAM dan Bursa Efek Indonesia.

Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel adalah segala sesuatu yang menjadi objek pengamatan yang didasarkan pada sifat atau hal-hal yang dapat didefinisikan, diamati dan diobservasi. Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Suku Bunga SBI
Suku bunga SBI (*BI rate*) adalah suatu instrumen 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 Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan adalah BI rate tiap bulan selama periode pengamatan antara tahun 2013-2015.
2. Tingkat Inflasi
Inflasi adalah keadaan dimana harga-harga barang dan jasa mengalami kenaikan secara terus-menerus, dimana kondisi ini disebabkan terjadi kelebihan permintaan terhadap barang-barang dan jasa dalam perekonomian secara keseluruhan. Inflasi dalam penelitian ini disajikan dalam bentuk persentase yang diperoleh dari data bulanan.
3. Nilai Tukar Rupiah
Nilai tukar atau kurs mata uang asing menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain sehingga dapat dijadikan perbandingan antara nilai mata uang negara dengan negara lain. 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 tiap bulan selama periode pengamatan antara tahun 2013-2015.

4. Reksa Dana Saham

Reksa dana saham adalah tempat atau wadah bagi investor yang akan menginvestasikan dananya ke dalam portofolio yang terdiri dari sekurang kurangnya 80% dari aktivasnya ditempatkan dalam bentuk efek yang bersifat ekuitas. Rumus imbal hasil reksa dana, Manurung (2007:89) adalah :

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

Keterangan:

Ri = Imbal hasil reksa dana 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 reksa dana dari perusahaan yang akan diteliti sesuai dengan sampel yang telah ditentukan oleh peneliti yang ada di BAPEPAM, perhitungannya sebagai berikut :

$$\bar{x} = \frac{Ri_1 + Ri_2 + Ri_3 + Ri_4 + \dots + Ri_n}{n}$$

Keterangan:

\bar{x} = Rata-rata imbal hasil reksa dana

Ri_1 = Nilai dari sampel 1

n = Jumlah data

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data adalah metode yang digunakan untuk menganalisis data dalam rangka memecahkan masalah atau menguji hipotesis. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis data kuantitatif, yaitu suatu analisis yang digunakan melalui suatu pengukuran yang berupa angka-angka dengan metode statistik menggunakan aplikasi SPSS. Berikut adalah tahapan analisis data yang dilakukan sebagai berikut :

Analisis Regresi Linier Berganda

Pada uji analisis regresi linier berganda menurut Ferdinand (2006:295) adalah suatu prosedur statistik dalam menganalisis hubungan antara variabel satu atau lebih variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) rumus multiple regresinya adalah sebagai berikut:

$$RS = a + b_1.SBI + b_2.IF + b_3.NT + e$$

Keterangan:

RS = Tingkat pengembalian reksa dana saham

a = Konstanta

b_1, b_2, b_3, b_4 = Koefisien regresi dari variabel bebas

SBI = Suku bunga SBI

IF = Tingkat inflasi

NT = Nilai tukar rupiah

e = Faktor pengganggu dari luar model (error)

Setelah diketahui persamaan regresi maka hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat ditafsirkan berdasarkan atas nilai koefisien dari variabel bebas. Persamaan regresi linier berganda di atas dihitung dengan menggunakan program SPSS windows.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas data dalam penelitian ini dapat dilakukan dalam pendekatan grafik uji normalitas menguji apakah dalam sebuah model regresi, baik variabel dependen maupun variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal (Santoso, 2009:214). Uji normalitas dapat dilakukan dengan pendekatan grafik dasar pengambilan keputusan menurut Ghozali (2013:163) adalah:

- a. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi normalitas.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas (Ghozali, 2011:105). Ghozali (2013:105) menyatakan bahwa *tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya, sehingga nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena $VIF = 1/tolerance$). Nilai *cut off* yang digunakan untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah:

- a. Jika nilai *tolerance* $< 0,10$ dan $VIF > 10$, maka terdapat korelasi yang terlalu besar di antara salah satu variabel bebas dengan variabel-variabel bebas yang lain (terjadi multikolinieritas).
- b. Jika nilai *tolerance* $> 0,10$ dan $VIF < 10$, maka tidak terjadi multikolinieritas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari pengamatan satu ke pengamatan yang lain. Jika varians dari pengamatan yang satu ke pengamatan yang lain tetap, maka ini disebut homoskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Menurut Ghozali (2013:139) deteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik scatter plot dengan dasar analisis sebagai berikut:

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui korelasi antar anggota serangkaian data observasi baik data *time series* maupun *cross section*. Menurut Santoso (2009:219), secara umum untuk menentukan autokorelasi bisa diambil acuan sebagai berikut:

- a. Angka *durbin watson* (D-W) di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
- b. Angka *durbin watson* (D-W) diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.
- c. Angka *durbin watson* (D-W) di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Uji Kelayakan Model

Uji F dilakukan untuk menguji apakah substruktur model yang digunakan telah layak atau tidak layak. Menurut Sarwono dan Suhayati (2010:196) pengujian kelayakan model dapat dilakukan dengan dua cara, pertama dengan membandingkan besarnya angka F penelitian dengan F tabel, cara kedua adalah dengan membandingkan angka taraf signifikansi (sig) hasil perhitungan dengan taraf signifikansi 0,05. Dengan demikian, jika taraf signifikansi hasil perhitungan lebih kecil dari taraf signifikansi (0,05), maka model dikatakan layak untuk digunakan dalam penelitian ini.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Untuk mengetahui kontribusi dari variabel bebas terhadap variabel terikat dapat dilihat dari nilai *R square*-nya (Sarwono dan Suhayati, 2010:194). Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan sebuah model menerangkan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat sangat terbatas, sedangkan mendekati satu berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat (Ghozali, 2011:97).

Uji Koefisien Determinasi Parsial (r^2)

Analisis ini digunakan untuk mengetahui sejauh mana kontribusi dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat secara individu yang memberikan pengaruh yang dominan (Sugiyono, 2007:180). Langkah-langkah pengujiannya apabila r^2 berada diantara 0 dan 1, berarti:

- a. Apabila $r^2 = 1$ atau mendekati 1 (r^2) terjadi pengaruh yang dominan atau kuat antara variabel bebas terhadap variabel terikat.
- b. Apabila r^2 mendekati 0 (semakin kecil nilai r^2) terjadi pengaruh yang lemah antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

Pengujian Hipotesis

Uji t (uji secara parsial)

Uji t ini digunakan untuk menguji pengaruh suku bunga SBI, tingkat inflasi, dan nilai tukar rupiah secara parsial terhadap pengembalian reksa dana saham. Adapun kriteria pengujian secara parsial dengan tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ yaitu sebagai berikut:

- a. Jika nilai signifikan uji t $> 0,05$ maka secara parsial tidak berpengaruh.
- b. Jika nilai signifikan uji t $< 0,05$ maka secara parsial berpengaruh.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda pada penelitian ini digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara variabel bebas suku bunga SBI, tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap variabel terikat tingkat pengembalian reksa dana saham. Model regresi linier berganda yang didapat dari pengolahan data dengan program SPSS adalah sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| (Constant) | ,543 | ,171 | | 3,171 | ,002 |
| 1 SBI | -2,436 | 1,525 | -,069 | -1,597 | ,111 |
| IF | -,228 | ,498 | -,014 | -,458 | ,647 |
| NT | -,00003 | ,000 | -,179 | -4,237 | ,000 |

a. Dependent Variable: RS

Sumber : data sekunder diolah, 2017

Model regresi linier berganda yang didapat dari Tabel 1 adalah sebagai berikut:

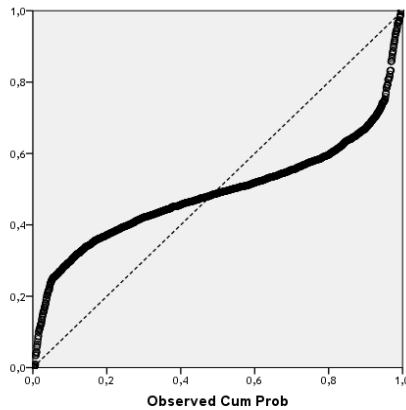
$$RS = 0,543 - 2,436 \text{ SBI} - 0,228 \text{ IF} - 0,00003 \text{ NT}$$

1. Nilai konstanta menunjukkan bahwa jika variabel suku bunga SBI (SBI), tingkat inflasi (IF), dan nilai tukar rupiah (NT) sama dengan nol, maka tingkat pengembalian reksa dana saham (RS) akan sebesar nilai konstanta.
2. Nilai koefisien regresi suku bunga SBI (SBI) menghasilkan nilai koefisien regresi negatif. Menunjukkan bahwa setiap peningkatan pada variabel suku bunga SBI (SBI), maka nilai tingkat pengembalian reksa dana saham (RS) akan mengalami penurunan dengan asumsi variabel bebas yang lain konstan.
3. Nilai koefisien regresi tingkat inflasi (IF) menghasilkan nilai koefisien regresi negatif. Menunjukkan bahwa setiap peningkatan pada variabel tingkat inflasi (IF), maka nilai tingkat pengembalian reksa dana saham (RS) akan mengalami penurunan dengan asumsi variabel bebas yang lain konstan.
4. Nilai koefisien regresi dan nilai tukar rupiah (NT) menghasilkan nilai koefisien regresi negatif. Nilai negatif menunjukkan pengaruh yang berlawanan arah, menunjukkan bahwa setiap peningkatan pada variabel nilai tukar rupiah (NT), maka nilai tingkat pengembalian reksa dana saham (RS) akan mengalami penurunan dengan asumsi variabel bebas yang lain konstan.

Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas data dalam penelitian ini dapat dilakukan dalam pendekatan grafik uji normalitas menguji apakah dalam sebuah model regresi, baik variabel dependen maupun variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak.



Sumber : data sekunder diolah, 2017

Gambar 2 :
Hasil uji normalitas

Dari grafik *normal probability plot* titik-titik menyebar berimpit di sekitar diagonal, hal ini menunjukkan bahwa residual terdistribusi secara normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF).

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinearitas

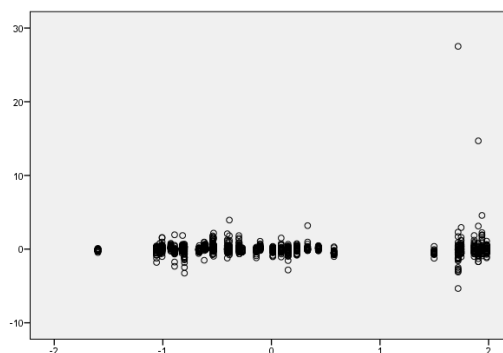
| Model | Collinearity Statistics | |
|-------|-------------------------|-------|
| | Tolerance | VIF |
| SBI | ,367 | 2,727 |
| IF | ,726 | 1,377 |
| NT | ,381 | 2,625 |

Sumber : data sekunder diolah, 2017

Dari Tabel 2 tersebut dapat diketahui bahwa variabel bebas suku bunga SBI (SBI), tingkat inflasi (IF), dan nilai tukar rupiah (NT) memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 dan VIF lebih kecil dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini bebas dari multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari pengamatan satu ke pengamatan yang lain.



Sumber : data sekunder diolah, 2017

Gambar 3 :
Hasil uji heteroskedastisitas

Dari Gambar 3 tersebut diketahui bahwa tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka model regresi yang terbentuk diidentifikasi tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui korelasi antar anggota serangkaian data observasi baik data *time series* maupun *cross section*.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | ,135 ^a | ,018 | ,016 | ,2296523 | 1,214 |

Sumber : data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 4 diketahui nilai *durbin watson* di antara -2 sampai +2, berarti penelitian ini bebas dari autokorelasi.

Hasil Uji Kelayakan Model

Uji F dilakukan untuk menguji apakah substruktur model yang digunakan telah layak atau tidak layak dengan membandingkan angka taraf signifikansi (*sig*) hasil perhitungan dengan taraf signifikansi 0,05. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS diperoleh hasil tabel Anova sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Kelayakan Model dengan Uji F

| Model | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
|------------|----------------|------|-------------|-------|-------------------|
| Regression | 1,413 | 3 | ,471 | 8,929 | ,000 ^b |
| 1 Residual | 75,735 | 1436 | ,053 | | |
| Total | 77,148 | 1439 | | | |

Sumber : data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 5 pada uji kelayakan model dengan uji F dapat diketahui bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi layak digunakan untuk memprediksi pengaruh suku bunga SBI, tingkat inflasi, dan nilai tukar rupiah terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui kontribusi dari variabel bebas terhadap variabel terikat dapat dilihat dari nilai R square-nya. Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan sebuah model menerangkan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat sangat terbatas, sedangkan mendekati satu berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat.

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | ,135 ^a | ,018 | ,016 | ,2296523 | 1,214 |

Sumber : data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 6 dapat diketahui besarnya koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,018, artinya nilai R^2 mendekati 0, menunjukkan bahwa kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat sangat terbatas.

Hasil Uji Koefisien Determinasi Parsial (r^2)

Analisis ini digunakan untuk mengetahui sejauh mana kontribusi dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat secara individu yang memberikan pengaruh yang dominan. Berdasarkan output program SPSS dapat dihitung koefisien determinasi parsial sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi Parsial

| Variabel | Koefisien Korelasi Parsial (r) | Koefisien Determinasi Parsial (r^2) |
|--------------------|------------------------------------|---|
| Suku Bunga SBI | 0,062 | 0,004 |
| Tingkat Inflasi | -0,030 | 0,001 |
| Nilai Tukar Rupiah | -0,128 | 0,016 |

Sumber : data sekunder diolah, 2017

Tabel 7 menunjukkan besarnya koefisien determinasi variabel nilai tukar rupiah lebih besar dibanding variabel lainnya yaitu 0,016, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh dominan terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham.

Hasil Pengujian Hipotesis

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa besar pengaruh satu variabel bebas terhadap variabel terikat. Kriteria pengujian uji t adalah jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Uji t dilakukan dalam penelitian ini untuk menguji pengaruh secara parsial antara suku bunga SBI,

tingkat inflasi, dan nilai tukar rupiah terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham. Kriteria uji t dalam penelitian ini adalah:

Tabel 8
Hasil Uji Hipotesis dengan Uji t

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. | Collinearity Statistics | |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|------------|-----------|-------------------------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| (Constant) | ,543 | ,171 | | | 3,171,002 | | |
| SBI | -2,436 | 1,525 | -,069 | -1,597,111 | | ,367 | 2,727 |
| IF | -,228 | ,498 | -,014 | -,458,647 | | ,726 | 1,377 |
| NT | -,00003 | ,000 | -,179 | -4,237,000 | | ,381 | 2,625 |

Sumber : data sekunder diolah, 2017

1. Suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham.

Berdasarkan pengujian hipotesis dengan uji t pada Tabel 15, pengaruh suku bunga SBI (SBI) terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham (RS) menghasilkan nilai t negatif sebesar -1,597 dan nilai signifikansi 0,111. Oleh karena, *sig. value* (0,111) > *sig. tolerance* (0,05) maka H_a ditolak dan H_0 diterima, karena pengaruh suku bunga SBI terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham tidak terbukti signifikan. Dengan demikian H_a yang diajukan, "Suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham" tidak mendapat dukungan dalam penelitian ini.

2. Tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham.

Berdasarkan pengujian hipotesis dengan uji t pada Tabel 15, pengaruh tingkat inflasi (IF) terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham (RS) menghasilkan nilai t negatif sebesar -0,458 dan nilai signifikansi 0,647. Oleh karena, *sig. value* (0,647) > *sig. tolerance* (0,05) maka H_a ditolak dan H_0 diterima, karena pengaruh tingkat inflasi terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham tidak terbukti signifikan. Dengan demikian H_a yang diajukan, "Tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham" tidak mendapat dukungan dalam penelitian ini.

3. Nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham.

Berdasarkan pengujian hipotesis dengan uji t pada Tabel 15, pengaruh nilai tukar rupiah (NT) terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham (RS) menghasilkan nilai t negatif sebesar -4,237 dan nilai signifikansi 0,000. Oleh karena, *sig. value* (0,000) < *sig. tolerance* (0,05) maka H_0 ditolak dan H_a diterima, karena pengaruh nilai tukar rupiah terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham terbukti signifikan. Dengan demikian H_a yang diajukan, "Nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham" mendapat dukungan dalam penelitian ini.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. Hasil pengujian menunjukkan variabel suku bunga SBI negatif dan tidak signifikan terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham. Hal ini menunjukkan bahwa pada periode penelitian tersebut tingkat suku bunga SBI tidak secara langsung mempengaruhi keputusan investor berinvestasi dalam bentuk reksa dana 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 reksa dana saham dibanding harus beralih ke pasar uang, para investor masih mempercayakan dananya kepada para manajer investasinya.

2. Hasil pengujian menunjukkan variabel tingkat inflasi negatif dan tidak signifikan terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham. Hal ini menunjukkan bahwa pada periode penelitian tingkat inflasi masih rendah di bawah 10%, sehingga tidak mempengaruhi investor untuk tetap berinvestasi pada reksa dana saham.
3. Hasil pengujian menunjukkan variabel nilai tukar rupiah negatif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham. Hal tersebut berarti bahwa semakin tinggi nilai tukar rupiah dapat menurunkan tingkat pengembalian reksa dana saham karena ketika kurs dollar AS menguat terhadap rupiah, maka investor cenderung menginvestasikan dananya pada mata uang dollar dibandingkan rupiah, karena akan memberikan *return* yang lebih tinggi dibanding berinvestasi pada mata uang rupiah.

Saran

1. Bagi investor dan manajer investasi sebaiknya perlu mempertimbangkan aspek suku bunga SBI untuk memperhatikan dan memproyeksikan fluktuasi yang akan terjadi, karena suku bunga yang meningkat akan menyebabkan turunnya tingkat pengembalian reksa dana saham. Sehingga investor dapat memperoleh keuntungan serta memperkecil resiko.
2. Bagi investor dan manajer investasi sebaiknya perlu mempertimbangkan aspek inflasi untuk memperhatikan dan memproyeksikan fluktuasi yang akan terjadi, karena inflasi yang meningkat akan menyebabkan turunnya tingkat pengembalian reksa dana saham. Sehingga investor dapat memperoleh keuntungan serta memperkecil resiko.
3. Bagi investor dan manajer investasi sebaiknya lebih memperhatikan fluktuasi nilai tukar rupiah agar dapat meningkatkan pengembalian reksa dana saham, hal ini didasarkan pada penelitian yang menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham.
4. Bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian serupa sebaiknya menambah variabel penelitian dan lingkup penelitian yang lebih luas agar hasil penelitian lebih lengkap.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, I dan G, Hadi W. 2007. *Membuka Cakrawala Ekonomi*. PT Setia Purna. Jakarta.
- Azis, M., S. Mintarti, dan M. Nadir. 2015. *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Edisi Pertama. Deepublish. Yogyakarta.
- Fakhrudin, H. M. 2008. *Istilah Pasar Modal A-Z*. PT Gramedia. Jakarta.
- Ferdinand, A. 2006. *Metode Penelitian Manajemen: Pedoman Penelitian untuk Penulisan Skripsi, Tesis, dan Disertasi Ilmu Manajemen*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS*. Edisi Ketujuh, Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Idris, A. 2016. *Ekonomi Publik*. Edisi Pertama. Deepublish. Yogyakarta.
- Iman, N. 2008. *Kiat-kiat Membiakkan Uang di Masa Sulit Investasi untuk Pemula*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta.

- Jogiyanto, H. M. 2010. *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Mankiw, N. G. 2000. *Teori makro ekonomi*. Edisi Keempat. Erlangga. Jakarta.
- Manurung, A, H. 2007. *Reksa Dana Investasiku*. PT Kompas Media Nusantara. Jakarta.
- Maulana, A. 2013. Pengaruh SBI, Jumlah Uang Beredar, Inflasi terhadap Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia Periode 2004-2012. *Jurnal Ilmu Manajemen* 1(3): 973-974.
- Nopirin. 2009. *Ekonomi Moneter*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Sangadji, E. M. dan Sopiah. 2010. *Metodologi Penelitian*. BPFE. Yogyakarta.
- Santoso, S. 2009. *Panduan Lengkap Menguasai Statistik Dengan SPSS*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Sarwono, J. dan Suhayati. 2010. *Riset Akuntansi Menggunakan SPSS*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Setyadi, Y. 2012. Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Produk Domestik Bruto, dan Harga Minyak Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2011. *Skripsi*. Program Studi Manajemen. Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.
- Sholihat, F., M. Dzulkirom, dan Topowijono. 2015. Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia dan Indeks Harga Saham Gabungan terhadap Tingkat Pengembalian Reksadana Saham periode 2011-2013. *Jurnal administrasi bisnis* 21(1): 2.
- Simorangkir, Iskandar dan Suseno. 2004. *Sistem dan Kebiasaan Nilai Tukar*. PPSK. Jakarta.
- Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R dan D*. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2011. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R dan D*. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2013. *Statistika Untuk Penelitian*. Alfabeta. Bandung.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Kanisius. Yogyakarta.