ANALISIS PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, DAN NILAI TUKAR MATA UANG ASING TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM

SKRIPSI

Oleh:

Nama: Dimas Faiz Widyadhana Mustofa

No. Mahasiswa: 18313126

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2024

ANALISIS PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, DAN NILAI TUKAR MATA UANG ASING TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi salah satu syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Ilmu Ekonomi pada Fakultas Bisnis dan Ekonomika UII

Oleh:

Nama: Dimas Faiz Widyadhana Mustofa

No. Mahasiswa: 18313126

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2024

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS
BISNIS DAN EKONOMIKA

Gedung Prof. Dr. Ace Partadiredja
Universitas Islam Indonesia
Condong Catur Depok Yogyakarta 55283
T. (0274) 881546, 885376
F. (0274) 882589
E. fbe@uii.ac.id
W. fbe.uii.ac.id

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

Bismillahirrahmanirrahim,

Pada Semester Genap 2023/2024, hari Selasa, tanggal 13 Agustus 2024, Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Bisnis dan Ekonomika UII telah menyelenggarakan Ujian Tugas Akhir/Skripsi yang disusun oleh:

Nama	: DIMAS FAIZ WIDYADHANA MUSTOFA
NIM	: 18313126
Judul Tugas Akhir	: Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Mata Uang Asing terhadap Kinerja Reksa Dana Saham
Dosen Pembimbing	: Rindang Nuri Isnaini Nugrohowati, SE.,MEK.

Berdasarkan hasil evaluasi Tim Dosen Penguji Tugas Akhir, maka Tugas Akhir (Skripsi) tersebut dinyatakan:

Lulus

Nilai : A/B

Referensi : Layak ditampilkan di Perpustakaan

Tim Penguji:

Ketua Tim : Rindang Nuri Isnaini Nugrohowati, SE.,MEK. .....

Anggota Tim : Lak lak Nazhat El Hasanah, SE.,M.Si. .....

Yogyakarta, 13 Agustus 2024

Ketua Program Studi Ekonomi Pembangunan,

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA ★ YOGYAKARTA ★ FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

Abdul Hakim, SE, M.Ec., Ph.D.
NIK. 963130101

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Mata Uang Asing terhadap Kinerja Reksa Dana Saham

Disusun oleh : DIMAS FAIZ WIDYADHANA MUSTOFA

Nomor Mahasiswa : 18313126

Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan Lulus
pada hari, tanggal: Selasa, 13 Agustus 2024

Penguji/Pembimbing Skripsi : Rindang Nuri Isnaini Nugrohowati, SE.,MEK. .....

Penguji : Lak lak Nazhat El Hasanah, SE.,M.Si. .....

Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia

Prof. Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D.

ANALISIS PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, DAN NILAI TUKAR MATA UANG ASING TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM

SKRIPSI

Diajukan Oleh:

Nama: Dimas Faiz Widyadhana Mustofa

No. Mahasiswa: 18313126

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal 5 Juli 2024

Dosen Pembimbing,



(Rindang Nuri Isnaini Nugrohowati, SE., MEK.)

Dipindai dengan CamScanner

HALAMAN PERSEMBAHAN

Penulis sembahkan skripsi ini untuk:

1. Ibu, Ayah, dan Kakak yang telah memberikan dukungan, semangat, doa, dan kasih sayang yang tidak terbatas
2. Keluarga yang telah memberikan doa dan semangat
3. Teman-teman yang telah memberikan pengertian, perhatian, doa, dan semangat

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr.Wb.,

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT pemilik alam semesta. Shalawat dan salam selalu tercurahkan kepada baginda Nabi Muhammad SAW yang telah membawa zaman ini *minadzulumati ilan nur*. Atas pertolongan dan ridha Allah SWT, doa dari berbagai pihak, serta usaha dan semangat penulis, Alhamdulillah penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi dengan judul "**Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Mata Uang Asing Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham**" sebagai salah satu karya dari penulis dan syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Ilmu Ekonomi pada Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.

Kritik dan saran dari para pembaca, penulis harapkan agar penulis dapat memberikan yang terbaik pada karya lain di masa yang akan datang. Skripsi ini penulis selesaikan dengan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, sudah sepantasnya penulis ucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Allah SWT yang telah memberikan pertolongan dan ridha-Nya kepada penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
2. Ibu, doanya yang tidak pernah berhenti beliau panjatkan agar penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
3. Ayah, doa dan kerja kerasnya yang tidak pernah putus demi kelancaran proses perkuliahan hingga terselesaikannya skripsi ini.
4. Kakak, yang sudah berusaha untuk selalu mengerti segala situasi yang penulis hadapi.
5. Bapak Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D. selaku dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan kesempatan penulis untuk menimba ilmu dan pengalaman di Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.

6. Ibu Rindang Nuri Isnaini Nugrohowati, SE., MEK. selaku dosen pembimbing skripsi yang telah sabar memberikan petunjuk, kritik, dan sarannya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi.
7. Seluruh dosen Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia pada umumnya dan seluruh dosen program studi Ilmu Ekonomi Universitas Islam Indonesia pada khususnya, yang telah membagikan ilmu dan pengalaman yang bermanfaat bagi penulis.
8. Teman-temanku yang selalu memberikan semangat dan doa untuk penulis demi terselesaikannya skripsi ini.
9. Semua pihak yang telah membantu menyelesaikan skripsi yang tidak dapat disebutkan satu persatu. Tidak ada kata yang dapat penulis ucapkan selain terima kasih. Semoga Allah SWT membalas semua kebaikan yang telah diberikan.

Penulis sadar atas kekurangan dan keterbatasan yang penulis miliki, sehingga skripsi ini jauh dari kesempurnaan. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan menambah ilmu pengetahuan bagi para pembaca.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

Yogyakarta, 9 Juli 2024

Penulis,



Dimas Faiz Widyadhana Mustofa

HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah saya ajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman atau sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 9 Juli 2024

Penulis,



Dimas Faiz Widyadhana Mustofa

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL ..... **ii**

HALAMAN PENGESAHAN ..... **iii**

HALAMAN PERSEMBAHAN ..... **iv**

KATA PENGANTAR v

HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME vii

DAFTAR ISI viii

DAFTAR TABEL xi

DAFTAR GAMBAR xii

DAFTAR LAMPIRAN xiii

ABSTRAK ..... **xiv**

BAB I PENDAHULUAN **1**

1.1 Latar Belakang Masalah 1

1.2 Rumusan Masalah 5

1.3 Tujuan Penelitian 5

1.4 Manfaat Penelitian 5

1.5 Sistematika Penulisan 6

BAB II KAJIAN TEORI **7**

2.1 Kajian Pustaka 7

2.2 Landasan Teori 14

2.2.1 Teori Paritas Daya Beli (*Purchasing Power Parity Theory*) 14

2.2.2 Teori Keynes 15

2.3 Reksa Dana 15

2.3.1 Pengertian Reksa Dana 15

2.3.2 Jenis-Jenis Reksa Dana 16
2.4 Kinerja Reksa Dana 17
2.5 Inflasi 18
2.6 Suku Bunga 18
2.7 Nilai Tukar Mata Uang Asing 18
2.8 Hipotesis Penelitian 19
2.8.1 Pengaruh Inflasi terhadap Kinerja Reksa Dana Saham 19
2.8.2 Pengaruh Suku Bunga terhadap Kinerja Reksa Dana Saham 20
2.8.3 Pengaruh Nilai Tukar Mata Uang Asing terhadap Kinerja Reksa Dana Saham 20
2.9 Kerangka Penelitian 21
BAB III METODE PENELITIAN 23
3.1 Metode Penelitian 23
3.2 Populasi dan Sampel 23
3.3 Sumber Data dan Jenis Penelitian 24
3.3.1 Common Effect Model 24
3.3.2 Fixed Effect Model 24
3.3.3 Random Effect Model 24
3.4 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional 25
3.4.1 Variabel Independen 25
3.4.2 Variabel Dependen 26
3.5 Teknik Analisis Data 27
3.5.1 Uji Statistik Deskriptif 27
3.5.2 Uji Data Panel 27
3.5.3 Penentuan Metode Estimasi 28

3.5.4 Uji Kelayakan Model.....30
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....32
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....32
4.2 Statistik Deskriptif.....33
4.3 Uji Data Panel.....35
4.4 Hasil Pengujian.....37
4.5 Model Terbaik Random Effect.....39
4.6 Pembahasan.....41
BAB V KESIMPULAN DAN IMPLIKASI.....45
5.1 Kesimpulan.....45
5.2 Implikasi.....45
DAFTAR PUSTAKA.....47

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Kajian Pustaka.....9

Tabel 4.1 Sampel Penelitian.....32

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif 34

Tabel 4.3 Hasil Common Effect Model 35

Tabel 4.4 Hasil Fixed Effect Model.....36

Tabel 4.5 Hasil Random Effect Model 37

Tabel 4.6 Hasil Uji Chow.....38

Tabel 4.7 Hasil Uji Hausman.....38

Tabel 4.8 Hasil Uji Lagrange Multiplier.....39

Tabel 4.9 Hasil Random Effect Model 40

Tabel 4.10 Hasil Random Effect Model 41

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian 22

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Daftar Sampel Reksa Dana Saham.....50

Lampiran 2: Inflasi.....51

Lampiran 3: Suku Bunga 52

Lampiran 4: Nilai Tukar Mata Uang Asing terhadap Rupiah.....53

Lampiran 5: Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Saham.....54

Lampiran 6: Hasil Analisis Data.....64

ABSTRAK

Reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat atau pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Mata Uang Asing terhadap kinerja reksa dana saham. Objek yang digunakan adalah seluruh reksa dana saham yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan tersedia di Bareksa per Oktober 2019 dan bermata uang rupiah. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling method*. Metode yang digunakan adalah statistik deskriptif dan uji data panel yang terdiri dari *common effect model, fixed effect model,* dan *random effect model* dengan menggunakan *software* statistik EViews 10. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Inflasi secara signifikan berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham. Sedangkan Suku Bunga dan Nilai Tukar Mata Uang Asing secara signifikan berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana saham.

Kata Kunci: Kinerja Reksa Dana Saham, Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Mata Uang Asing

ABSTRACT

Mutual fund is a place that is used to collect funds from the public or investors to be invested in a portfolio of securities by an investment manager. This study was conducted to determine the effect of Inflation, Interest Rate, and Foreign Currency Exchange Rates on the performance of equity mutual funds. The object of this study is all equity mutual funds that are listed in Financial Services Authority (OJK) and available in Bareksa as of October 2019 also available in Rupiah currency. The sampling techniques used is a purposive sampling method. The method that is used is descriptive statistics and panel data test consisting of common effect model, fixed effect model, and random effect model by using statistical software EViews 10. These results indicate that Inflation had a significant positive effect on performance of equity mutual funds. While Interest Rate and Foreign Currency Exchange Rates had a significant negative effect on performance of equity mutual funds.

Keywords: Equity Mutual Fund Performance, Inflation, Interest Rate, Foreign Currency Exchange Rates

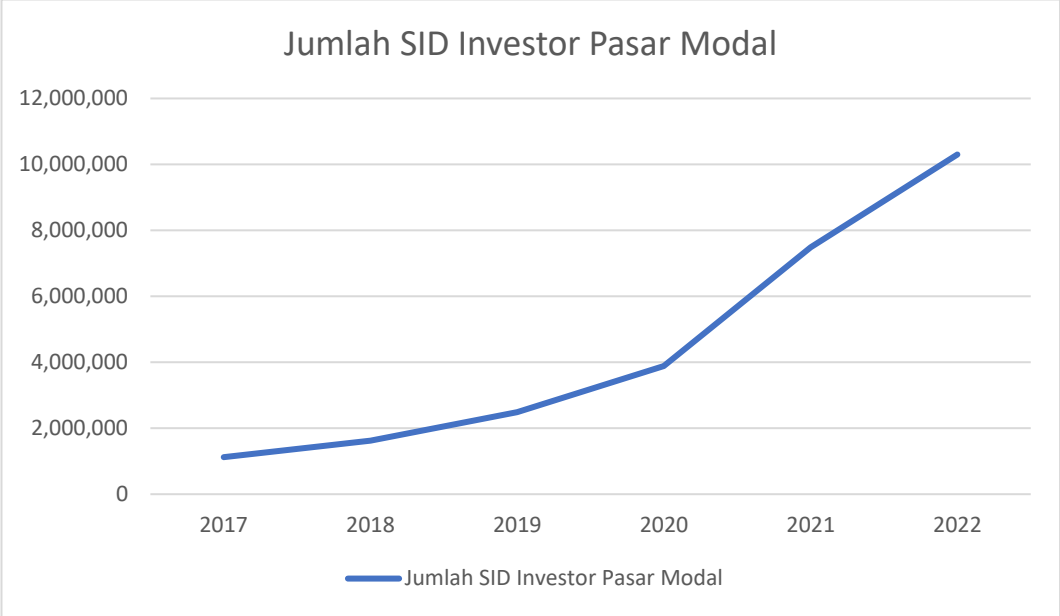
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Peran investasi (saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain) bagi pembangunan ekonomi suatu negara yaitu sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor) dan menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi. Bagi suatu perusahaan, dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Jika suatu perusahaan dalam kondisi kesulitan dalam keuangan, instrumen investasi tersebut (saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain) dapat membantu untuk mengatasinya (Fadly, 2021). Bagi masyarakat, dana yang diinvestasikan di instrumen investasi tersebut dapat menghasilkan tambahan *income* di luar *income* pekerjaan utama mereka. Selain itu, investasi memiliki peran penting. Salah satunya yaitu pendapatan negara semakin meningkat. Hal tersebut terjadi karena adanya pajak yang dikenakan atas kepemilikan suatu saham.

Kenaikan investor di era pandemi Covid-19 menjadi awal mula "kebangkitan" industri reksa dana. Jumlah investor pasar modal telah meningkat 33,53% dari 7.489.337 di akhir tahun 2021 menjadi 10.000.628 pada 3 November 2022. Tren peningkatan tersebut telah terlihat sejak tahun 2019 ketika investor masih berjumlah 2.484.354. Peningkatan jumlah investor sejak tahun 2019 hingga 2021 merupakan yang tertinggi sepanjang sejarah pasar modal Indonesia. Industri reksa dana sebagai penyumbang jumlah investor terbesar di pasar modal, yaitu dengan adanya tren peningkatan signifikan yaitu 36,04% menjadi 9,3 juta investor (KSEI, 2022). Kenaikan jumlah investor pasar modal tersebut diilustrasikan pada grafik berikut:



Grafik 1.1 Kenaikan Jumlah Investor Pasar Modal

Kelebihan investasi pada instrumen reksa dana menurut OJK (2013) yaitu pertama, pengelolaan secara profesional. Pengelolaan secara profesional yang dimaksud adalah reksa dana dikelola oleh para profesional yang memiliki akses pada informasi dan perdagangan efek, sehingga dapat meneliti berbagai peluang investasi terbagi bagi nasabahnya kapanpun dan dimanapun. Kedua, pembagian risiko. Pembagian risiko yang dimaksud adalah diversifikasi, artinya dana investasi yang terkumpul ditempatkan pada berbagai macam instrumen investasi pasar modal. Sehingga risiko kerugian investasi secara keseluruhan akan lebih kecil. Ketiga, kemudahan pencairan. Kemudahan pencairan yang dimaksud adalah kemudahan untuk dijual atau diuangkan kembali. Keempat, keleluasaan investasi yaitu investor diberi keleluasaan dalam memilih suatu jenis investasi reksa dana maupun pindah ke jenis reksa dana lainnya sesuai dengan tujuan investasi. Kelima, keringanan biaya yaitu biaya investasi pada reksa dana lebih ekonomis daripada harus mengelolanya sendiri seperti pada instrumen saham. Keenam, keringanan pajak yaitu hasil keuntungan dan penjualan kembali reksa dana tidak dikenai pajak. Tidak seperti pada instrumen saham yang dikenakan pajak.

Kinerja investasi reksa dana dapat dinilai melalui berbagai faktor. Salah satunya dengan melihat jumlah Nilai Aktiva Bersih (NAB) (Muhammad et al., 2021). Seperti yang telah dijelaskan di paragraf sebelumnya, di Indonesia sendiri jumlah investor reksa dana dari tahun 2017 mengalami kenaikan yang cukup signifikan. Kenaikan investor tersebut juga mengakibatkan kenaikan pada NAB di berbagai produk reksa dana. Faktor yang dapat mempengaruhi kinerja reksa dana terbagi menjadi 2, yaitu faktor internal dan eksternal. Faktor internalnya yaitu kinerja portofolio reksa dana, pengelolaan dana yang tepat, biaya dan kemampuan manajer investasi dalam menjalankan reksa dana, dan lain-lain (MOST, 2021). Sedangkan faktor eksternalnya yaitu tren di pasar modal, inflasi, tingkat suku bunga atau BI rate, nilai tukar mata uang asing terhadap rupiah, dan lain-lain. Oleh karena itu, agar kinerja reksa dana tetap memiliki kinerja yang baik perlu dilakukan diversifikasi atau penempatan dana pada instrumen investasi yang berbeda. Tidak hanya menempatkan dana pada reksa dana saham, tetapi pada reksa dana pasar uang maupun reksa dana pendapatan tetap. Selain itu, penetapan tujuan keuangan juga penting dilakukan. Karena tujuan keuangan mempengaruhi jangka waktu dalam berinvestasi dan reksa dana memiliki karakteristik risiko, return, dan jangka waktu yang berbeda.

Beberapa penelitian telah mengkaji faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja reksadana, hal ini membuktikan bahwa kajian ini menarik untuk diteliti. Salah satunya penelitian yang dilakukan oleh Hermawan et al. (2016) yang meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja reksa dana. Hasil penelitiannya menemukan bahwa inflasi dan suku bunga berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana saham, sedangkan ukuran reksa dana saham dan umur reksa dana saham berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham. Penelitian lain dilakukan oleh Gusni et al. (2018) yang menemukan bahwa *stock selection skill* dan *inflation* berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham, sedangkan *market timing skill* dan *fund size* tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham.

Penelitian lain dilakukan oleh Karimani dan Arifin (2019) yang menemukan bahwa suku bunga tidak mempengaruhi kinerja reksa dana saham syariah,

pendapatan tetap, dan campuran. Sedangkan inflasi dan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap kinerja reksadana syariah saham dan campuran. Di sisi lain, inflasi dan nilai tukar rupiah tidak berpengaruh pada reksadana pendapatan tetap syariah. Penelitian lain dilakukan oleh Saputri dan Ismanto (2020) yang menemukan bahwa inflasi secara parsial tidak berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana, suku bunga secara parsial berpengaruh negatif secara signifikan terhadap kinerja reksa dana, serta ukuran reksa dana dan umur reksa dana secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana.

Penelitian lain dilakukan oleh Wulandari (2020) yang menemukan bahwa *fund size, turnover ratio*, dan inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja reksadana saham. *Expense ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. *Market timing ability*, pertumbuhan ekonomi, dan jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham. Penelitian lain dilakukan oleh Anam (2020) yang menemukan bahwa inflasi dan nilai kurs berpengaruh terhadap kinerja reksa dana, sedangkan jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya terletak pada variabel yang digunakan. Pada penelitian ini menggunakan variabel inflasi, suku bunga, dan nilai tukar mata uang asing. Sedangkan pada penelitian-penelitian sebelumnya ada beberapa variabel yang tidak digunakan pada penelitian ini yaitu ukuran reksa dana, umur reksa dana, *market timing skill, stock selection skill, expense ratio, turnover ratio,* pertumbuhan ekonomi, jumlah uang beredar, indeks harga saham gabungan, faktor ekonomi makro, Sertifikat Bank Indonesia Syariah, dan biaya operasi. Selain perbedaan pada variabel yang digunakan, dapat dimungkinkan juga hasil pada penelitian ini sedikit berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya.

Oleh karena itu, berdasarkan penelitian-penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya dan ditemukan adanya perbedaan hasil atau temuan di antara variabel-variabel yang telah diteliti, maka peneliti tertarik untuk meneliti

"**Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Mata Uang Asing terhadap Kinerja Reksa Dana Saham**."

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah disebutkan, dapat disimpulkan rumusan masalah-nya sebagai berikut:

1. Apakah inflasi berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana saham?
2. Apakah suku bunga berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana saham?
3. Apakah nilai tukar mata uang asing berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk menganalisis pengaruh inflasi terhadap kinerja reksa dana saham
2. Untuk menganalisis pengaruh suku bunga terhadap kinerja reksa dana saham
3. Untuk menganalisis pengaruh nilai tukar mata uang asing terhadap kinerja reksa dana saham

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi para pembacanya, antara lain sebagai berikut:

1. Bagi investor dapat menjadi salah satu sumber informasi dalam menentukan waktu atau *moment* terbaik dalam berinvestasi reksa dana saham.
2. Bagi akademisi dapat menjadi salah satu sumber ilmu pengetahuan maupun acuan mengenai investasi reksa dana saham.
3. Bagi peneliti dapat menjadi bahan untuk mengaplikasikan teori dengan kasus yang riil yang terjadi seperti pada penelitian ini.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan. Bab ini juga memberikan gambaran umum penelitian dan dapat menjadi acuan pembaca dalam memahami permasalahan dalam penelitian.

BAB II: KAJIAN PUSTAKA

Bab ini membahas teori-teori dan beberapa penelitian terdahulu yang digunakan sebagai acuan dalam penelitian ini. Selain itu, bab ini membahas mengenai hipotesis yang akan diuji serta kerangka penelitian yang dibuat berdasarkan landasan teori dan hipotesis.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang metode penelitian, populasi dan sampel, sumber data dan jenis penelitian, metode pengumpulan data, variabel penelitian dan definisi operasional, serta teknik analisis data.

BAB IV: ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini memaparkan hasil dan analisis yang berisi deskripsi objek penelitian, analisis data terkait uji statistik deskriptif serta pemilihan model terbaik diantara Common Effect Model, Fixed Effect Model, dan Random Effect Model. Interpretasi hasil juga dipaparkan sesuai dengan teknik analisis yang digunakan.

BAB V: PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan, keterbatasan penelitian, serta saran untuk penelitian selanjutnya. Kesimpulan adalah jawaban atas rumusan masalah dan pencapaian atas tujuan penelitian.

BAB II

KAJIAN TEORI

2.1 Kajian Pustaka

Beberapa penelitian telah mengkaji faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja reksadana, hal ini membuktikan bahwa kajian ini menarik untuk diteliti. Salah satunya penelitian yang dilakukan oleh Hermawan et al., (2016) yang meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja reksa dana. Hasil penelitiannya menemukan bahwa inflasi dan suku bunga berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana saham, sedangkan ukuran reksa dana saham dan umur reksa dana saham berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham. Penelitian lain dilakukan oleh Gusni et al., (2018) menemukan bahwa stock selection skill dan inflation berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham, sedangkan market timing skill dan fund size tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham.

Penelitian lain dilakukan oleh Karimani dan Arifin (2019) menemukan bahwa suku bunga tidak mempengaruhi kinerja reksa dana saham syariah, pendapatan tetap, dan campuran. Sedangkan inflasi dan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap kinerja reksadana syariah saham dan campuran. Di sisi lain, inflasi dan nilai tukar rupiah tidak berpengaruh pada reksadana pendapatan tetap syariah. Penelitian lain dilakukan oleh R. N. Saputri dan Ismanto (2020) menemukan bahwa inflasi secara parsial tidak berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana, suku bunga secara parsial berpengaruh negatif secara signifikan terhadap kinerja reksa dana, serta ukuran reksa dana dan umur reksa dana secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana.

Penelitian lain dilakukan oleh Wulandari (2020) menemukan bahwa *fund size, turnover ratio,* dan inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja reksadana saham. *Expense ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. *Market timing ability*, pertumbuhan ekonomi, dan jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham. Penelitian lain

dilakukan oleh Anam (2020) menemukan bahwa inflasi dan nilai kurs berpengaruh terhadap kinerja reksa dana, sedangkan jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana.

Penelitian lain dilakukan oleh Rahayu (2021) menemukan bahwa indeks harga saham gabungan berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham, inflasi berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana saham. Sedangkan suku bunga SBI dan kurs tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham. Penelitian lain dilakukan oleh Hanifah (2021) menemukan bahwa secara parsial, Sertifikat Bank Indonesia Syariah tidak berpengaruh terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah. Secara parsial, nilai tukar rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah. Secara parsial, BI Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah dan secara parsial, Jumlah Uang Beredar berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah.

Penelitian lain dilakukan oleh Algustie (2021) menemukan bahwa biaya operasi dan ukuran dana tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia, umur reksa dana dan inflasi berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia, dan pertumbuhan PDB tidak berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia. Penelitian lain dilakukan oleh Fajarwati et al. (2022) menemukan bahwa PDB dan jumlah uang beredar berpengaruh signifikan positif terhadap perkembangan reksa dana sedangkan tingkat suku bunga SBI, nilai tukar, dan inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap perkembangan reksa dana saham.

Penelitian lain dilakukan oleh N. E. Saputri dan Yudiantoro (2022) menemukan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap kinerja reksadana saham konvensional sedangkan inflasi berpengaruh positif. Berikut terlampir kajian pustaka dalam format tabel:

Tabel 2.1 Kajian Pustaka

No	Title	Methodology	Variabel	Finding
1	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Ukuran Reksa Dana, dan Umur Reksa Dana terhadap Kinerja Reksa Dana Author: - Denny Hermawan - Ni Luh Putu Wiagustini (2016)	- Purposive sampling - Regresi linear berganda	- Dependen: Kinerja Reksa Dana - Independen: 1. Inflasi 2. Suku Bunga 3. Ukuran Reksa Dana 4. Umur Reksa Dana	1. Inflasi berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana saham 2. Suku bunga berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana saham 3. Ukuran reksa dana saham berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham 4. Umur reksa dana saham berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham.
2	Factors Affecting Equity Mutual Fund Performance: Evidence from Indonesia Author: - Gusni - Silviana - Faisal Hamdani (2017)	- Data panel	- Dependen: *Equity mutual fund performance* - Independen: *1. Market timing skill* *2. Stock selection skill* *3. Fund size* 4. *Inflation*	1. *Stock selection skill* dan *inflation* berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham 2. *Market timing skill* dan *fund size* tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham
3	Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Kinerja Reksadana Syariah	- Purposive sampling - Regresi linier berganda	- Dependen: Kinerja Reksadana Syariah Saham, Pendapatan Tetap, dan Campuran - Independen:	1. Suku bunga tidak mempengaruhi kinerja reksa dana saham syariah, pendapatan tetap, dan campuran

	Author: Ghina Arum Karimani (2019)		1. Suku Bunga 2. Inflasi 3. Nilai Tukar Rupiah	2. Inflasi dan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap kinerja reksadana syariah saham dan campuran *3.* Inflasi dan nilai tukar rupiah tidak berpengaruh pada reksadana pendapatan tetap syariah.
4	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Ukuran Reksa Dana dan Umur Reksa Dana terhadap Kinerja Reksa Dana tahun 2014-2018 Author: - Ria Novi Saputri - Deny Ismanto (2020)	- Purposive sampling - Data panel	- Dependen: Kinerja Reksa Dana Tahun 2014 – 2018 - Independen: 1. Inflasi 2. Suku Bunga 3. Ukuran Reksa Dana 4. Umur Reksa Dana	1. Inflasi secara parsial tidak berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana 2. Suku bunga secara parsial berpengaruh negatif secara signifikan terhadap kinerja reksa dana 3. Ukuran reksa dana secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana 4. Umur reksa dana secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana
5	Pengaruh Faktor Reksa Dana dan Faktor Ekonomi Makro terhadap Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia Author: Nurul Wahyuni Wulandari (2020)	Time series dan cross section	- Dependen: Kinerja Reksa Dana Saham - Independen: *1. Fund size* *2. Expense ratio* *3. Turnover ratio* *4. Market timing ability* 5. Inflasi 6. Pertumbuhan ekonomi 7. Jumlah uang beredar	1. *Fund size, turnover ratio,* dan inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja reksadana saham 2. *Expense ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksa dana saham 3. *Market timing ability*, pertumbuhan ekonomi, dan jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham

6	Pengaruh Inflasi, Jumlah Uang Beredar dan Nilai Kurs terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah di Indonesia Author: Khoirul Anam (2020)	- Asumsi klasik - Analisis regresi linier berganda - Koefisien korelasi berganda - Koefisien determinasi - Uji pengaruh simultan - Uji pengaruh parsial	- Dependen: Kinerja Reksa Dana Syariah di Indonesia - Independen: 1. Inflasi 2. Jumlah uang beredar 3. Nilai kurs	1. Inflasi dan nilai kurs berpengaruh terhadap kinerja reksa dana 2. Jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana
7	Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Faktor Ekonomi Makro terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Author: Puji Rahayu (2021)	Regresi linier berganda	- Dependen: Kinerja Reksa Dana Saham - Independen: 1. Indeks harga saham gabungan 2. Faktor ekonomi makro	1. Indeks harga saham gabungan berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham 2. Inflasi berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana saham 4. Suku Bunga SBI dan Kurs tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham
8	Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate, dan Jumlah Uang Beredar terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah (Studi pada Perusahaan Reksadana	- Purposive sampling - Data panel	- Dependen: Kinerja Reksadana Saham Syariah - Independen: 1. Sertifikat Bank Indonesia Syariah 2. Nilai Tukar Rupiah	1. Secara parsial, Sertifikat Bank Indonesia Syariah tidak berpengaruh terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah 2. Secara parsial, Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif dan signifikan

	Syariah yang Terdaftar di OJK tahun 2015-2019) Author: Shafira Kusuma Hanifah (2021)		3. BI Rate 4. Jumlah Uang Beredar	terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah 3. Secara parsial, BI Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah 5. Secara parsial, Jumlah Uang Beredar berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah
9	Pengaruh Biaya Operasi, Umur Reksa Dana, Ukuran Dana, Inflasi, dan Pertumbuhan PDB terhadap Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia periode 2015-2019 Author: Alexandre Donny Algustie (2021)	- Purposive sampling - Uji T dan Uji F	- Dependen: Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia - Independen: 1. Biaya Operasi 2. Umur Reksa Dana 3. Ukuran Dana 4. Inflasi 5. Pertumbuhan PDB	1. Biaya operasi tidak berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia 2. Ukuran dana tidak berpengaruh pada kinerja reksa dana saham di Indonesia 3. Umur reksa dana berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia 4. Inflasi berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia 5. Pertumbuhan PDB tidak berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia
10	Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Perkembangan Reksa Dana Saham di Indonesia tahun 2013-2020 Author:	- Purposive sampling - Regresi linier berganda	- Dependen: Perkembangan Reksa Dana Saham di Indonesia - Independen: 1. PDB 2. Jumlah uang beredar	1. PDB dan jumlah uang beredar berpengaruh signifikan positif terhadap perkembangan reksa dana 2. Tingkat suku bunga SBI, nilai tukar, dan inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap perkembangan reksa dana saham

	- Anzik Fajarwati - M. Hasyim Ibnu Abbas (2022)		3. Tingkat suku bunga SBI 4. Nilai tukar 5. Inflasi	
11	Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga terhadap Kinerja Reksadana Saham Konvensional Tahun 2018-2021 Author: - Novi Eka Saputri - Deny Yudiantoro (2022)	- Purposive sampling - Regresi linier berganda	- Dependen: Kinerja Reksadana Saham Konvensional - Independen: 1. Inflasi 2. Suku bunga	1. Suku bunga berpengaruh negatif terhadap kinerja reksadana saham konvensional 2. Inflasi berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana saham konvensional

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Paritas Daya Beli *(Purchasing Power Parity Theory*)

Menurut Shapiro (1996) "*Purchasing power parity is the notion that the ratio between domestic and foreign price level should equal the equilibrium exchange rate between domestic and foreign currencies*." Shapiro (1996) berusaha menjelaskan paritas daya beli merupakan persamaan yang menyatakan bahwa rasio antara tingkat harga domestik dan luar negeri seharusnya sama dengan tingkat ekuilibrium nilai tukar mata uang domestik dan luar negeri. Teori paritas daya beli mencoba untuk menjelaskan bahwa pergerakan kurs antara mata uang dua negara disebabkan oleh tingkat harga masing-masing negara. Dalam jangka panjang, tingkat harga domestik akan mempengaruhi pembentukan suatu kurs. Teori paritas daya beli juga memprediksikan bahwa kenaikan tingkat harga domestik mencerminkan adanya penurunan daya beli mata uang domestik. Penurunan daya beli mata uang tersebut akan diikuti dengan depresiasi mata uangnya. Demikian pula sebaliknya, kenaikan daya beli mata uang domestik mencerminkan terjadinya apresiasi mata uang tersebut secara proporsional dalam pasar valuta asing. Adanya depresiasi ataupun apresiasi mata uang yang proporsional ini menyebabkan terjadinya keseimbangan dalam perdagangan internasional.

Teori paritas daya beli memiliki dua versi yaitu versi absolut dan versi relatif. Teori paritas daya beli absolut mengatakan bahwa kurs ekuilibrium sama dengan rasio tingkat-tingkat harga yang berlaku di kedua negara yang terkait. Sedangkan versi relatifnya menyatakan bahwa perubahan kurs dalam jangka waktu tertentu akan bersifat proporsional atau sebanding besarannya terhadap perubahan tingkat-tingkat harga yang berlaku di kedua negara selama periode yang sama. Menurut Salvatore (1997), paritas daya beli relatif mengubah versi absolutnya, dari sebuah pernyataan mengenai tingkatan harga dan kurs menjadi perubahan harga dan perubahan kurs. Berbagai pengujian empiris membuktikan bahwa versi relatif teori paritas daya beli dapat memberikan perkiraan yang cukup baik dalam jangka panjang dan dalam berbagai kasus terjadinya gangguan moneter murni, seperti lonjakan inflasi dan sebagainya.

Berdasarkan pemaparan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa jika suatu kenaikan tingkat harga domestik mengalami peningkatan (salah satunya ditandai dengan adanya kenaikan pada inflasi), maka daya beli mata uang domestik akan mengalami penurunan. Ketika daya beli mata uang domestik menurun, maka masyarakat cenderung akan menyimpan maupun menginvestasikan uang yang dimilikinya pada instrumen investasi. Ketika masyarakat berbondong-bondong menginvestasikan uangnya pada suatu instrumen investasi, salah satunya adalah reksa dana, maka kinerja suatu reksa dana tersebut akan mengalami peningkatan (Haryanto et al., 2000).

2.2.2 Teori Keynes

Beberapa pakar ekonomi menjelaskan hubungan erat investasi dan suku bunga, salah satu yang terkenal adalah Teori Keynes. Teori tersebut menyatakan bahwa apabila terjadi penurunan terhadap suku bunga, maka akan menyebabkan peningkatan terhadap permintaan investasi. Sebaliknya jika suku bunga mengalami kenaikan, maka akan menyebabkan penurunan terhadap permintaan investasi. Hal tersebut terjadi karena investor cenderung berhati-hati dalam mempertimbangkan investasi yang akan dilakukan (Messakh dan Amtiran, 2019).

Berdasarkan pemaparan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa jika suku bunga mengalami peningkatan, maka investor (masyarakat) cenderung akan memilih menabung di Bank daripada berinvestasi. Jika hal tersebut terjadi, maka harga produk dari reksa dana akan menurun dan kinerjanya juga akan ikut menurun. Sebaliknya jika suku bunga mengalami penurunan, maka investor cenderung akan menginvestasikan dananya pada suatu instrumen investasi. Jika hal tersebut terjadi, maka harga dari reksa dana akan meningkat dan diikuti dengan kinerja reksa dana yang akan mengalami peningkatan (Nugroho, 2010).

2.3 Reksa Dana

2.3.1 Pengertian Reksa Dana

Menurut OJK (2013) reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat atau pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Portofolio efek adalah kumpulan efek yang dimiliki oleh suatu pihak. Efek adalah surat berharga seperti surat utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, kontrak berjangka, derivatif, dan lain-lain. Sedangkan manajer investasi adalah pihak yang mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah, kecuali perusahaan asuransi, dana pensiun, dan bank yang melakukan sendiri kegiatan usahanya berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku (OJK, 2021).

2.3.2 Jenis-Jenis Reksa Dana

Jenis-jenis reksa dana menurut IDX Channel (2018) berdasarkan portofolio investasinya antara lain:

1. Reksa Dana Pasar Uang

Reksa dana pasar uang adalah reksa dana yang dananya diinvestasikan pada efek yang bersifat utang lancar atau utang jangka pendek yang memiliki jatuh tempo tidak lebih dari 1 tahun. Tujuannya untuk memelihara likuiditas. Reksa dana jenis ini memiliki risiko dan return yang paling rendah di antara jenis reksa dana lainnya karena hampir seluruh portofolio investasinya merupakan instrumen investasi dengan risiko rendah (pasar uang). Meskipun demikian, return atau imbal hasilnya di atas rata-rata suku bunga deposito.

2. Reksa Dana Pendapatan Tetap

Reksa dana pendapatan tetap adalah reksa dana yang sebagian besar dananya (sekitar 80%) diinvestasikan pada surat utang atau obligasi. Baik obligasi pemerintah maupun obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan swasta. Jenis reksa dana ini memiliki tingkat risiko menengah atau cocok bagi investor dengan profil risiko konservatif. Lebih tinggi dari reksa dana pasar uang, namun lebih rendah dari

reksa dana saham. Selain itu, instrumen investasi ini cocok bagi investor yang memiliki tujuan keuangan dengan jangka waktu 1 sampai 3 tahun.

3. Reksa Dana Saham

Reksa dana saham adalah reksa dana di mana sebagian besar dananya (sekitar 80%) diinvestasikan pada saham. Jenis reksa dana ini memiliki risiko dan return yang tinggi di antara jenis reksa dana lainnya. Sesuai dengan teori Keynes yang menyatakan "high risk, high return" yang artinya, semakin tinggi risiko sebuah investasi, maka akan semakin tinggi pula return atau tingkat pengembalian yang didapatkan (Dafik, 2021).

4. Reksa Dana Campuran

Reksa dana campuran adalah reksa dana yang dananya diinvestasikan pada efek yang bersifat utang maupun ekuitas (saham). Dapat dikatakan juga bahwa reksa dana campuran adalah kombinasi antara reksa dana pasar uang (RDPU), reksa dana pendapatan tetap (RDPT), dan reksa dana saham (RDS).

2.4 Kinerja Reksa Dana

Kinerja reksa dana dapat dilihat dari kinerja manajer investasi yang mengelola reksa dana tersebut. Kemampuan, keahlian, prestasi, dan reputasi manajer investasi dalam mengelola dana pada reksa dana agar mendapatkan return atau tingkat pengembalian yang maksimal menjadi hal yang pantas diperhitungkan oleh investor. Ada berbagai metode yang digunakan untuk mengukur kinerja reksa dana saham. Namun dalam penelitian ini, reksa dana diukur dengan Nilai Aktiva Bersih dari suatu reksa dana tersebut.

Menurut Sudarsono (2003), NAB dapat diperoleh dari jumlah aktiva yang dimiliki seperti kas, deposito, saham, obligasi, Sertifikat Bank Indonesia (SBI), atau Surat Berharga Pasar Uang (SBPU) dan efek lainnya, dikurangi dengan kewajiban seperti insentif untuk manajer investasi, bank kustodian, broker ataupun pajak dan efek yang belum dilunasi. Di sisi lain, Goel et al. (2013) menyatakan bahwa kinerja

dari setiap reksa dana diukur dengan Net Asset Value (NAV). Net Asset Value dipengaruhi oleh faktor-faktor dari skema reksadana yang dikenal sebagai indikator kinerja. Dalam hal ini, kinerja masa lalu reksa dana menjelaskan bagaimana dana itu telah dilakukan di masa lalu dan dapat menjadi rujukan apakah produk itu akan berkinerja positif atau negatif di masa depan (Muhammad et al., 2021).

2.5 Inflasi

Menurut Bank Indonesia (2023), inflasi adalah kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu. 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.

2.6 Suku Bunga

Menurut Karimani dan Arifin (2019), suku bunga adalah ukuran pengembalian investasi yang dimiliki oleh investor sebagai pemilik modal dan juga ukuran biaya modal yang harus dikeluarkan entitas dari modal yang digunakan. Sedangkan menurut Otoritas Jasa Keuangan, bunga adalah harga yang harus dibayarkan bank kepada para nasabahnya (yang memiliki simpanan) dan harga yang harus dibayar oleh nasabah kepada bank (jika nasabah memanfaatkan fasilitas pinjaman).

2.7 Nilai Tukar Mata Uang Asing

Nilai tukar (kurs) merupakan nilai tukar antar dua negara yang disepakati penduduk kedua negara untuk saling melakukan perdagangan. Ada 2 jenis nilai tukar, yaitu kurs nominal dan kurs riil. Kurs nominal (*nominal exchange rate*)

adalah nilai yang digunakan seseorang saat menukar mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Sedangkan kurs riil (*real exchange rate*) adalah nilai tukar yang digunakan seseorang saat menukarkan barang dan jasa suatu negara dengan barang dan jasa negara lainnya (Investing, 2021). Pada penelitian ini, nilai tukar yang dimaksud adalah nilai tukar mata uang asing yaitu Dolar Amerika Serikat terhadap Rupiah. Sesuai dengan teori paritas daya beli, ketika terjadi inflasi yang tinggi terhadap negara-negara lain, kurs rupiah akan semakin melemah. Ketika kurs rupiah melemah, maka kurs mata uang asing terhadap rupiah akan menguat.

2.8 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah dan rumusan masalah yang telah ditetapkan, maka hipotesis penelitiannya adalah sebagai berikut:

2.8.1 Pengaruh Inflasi terhadap Kinerja Reksa Dana Saham

Menurut Bank Indonesia (2023), inflasi adalah kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu. Jika tingkat inflasi berada di level yang terlalu tinggi, maka hal ini dapat mengindikasikan bahwa perekonomian suatu negara sudah tumbuh terlalu cepat. Oleh karena itu, inflasi dipandang sebagai stimulator (pendorong) bagi pertumbuhan ekonomi di suatu negara, seperti: meningkatkan pendapatan nasional, meningkatkan motivasi orang dalam bekerja, serta meningkatkan motivasi orang untuk menabung dan berinvestasi.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gusni, Silviana, dan Hamdani (2017); Algustie (2021); Fajarwati dan Abbas (2022); Saputri dan Yudiantoro (2022) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H_1: Inflasi berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham

2.8.2 Pengaruh Suku Bunga terhadap Kinerja Reksa Dana Saham

Menurut Karimani dan Arifin (2019), suku bunga adalah ukuran pengembalian investasi yang dimiliki oleh investor sebagai pemilik modal dan juga ukuran biaya modal yang harus dikeluarkan entitas dari modal yang digunakan. Naik turunnya suku bunga pada perbankan, pinjaman, dan instrumen lainnya akan memengaruhi keputusan masyarakat dalam menggunakan maupun menginvestasikan uang yang dimilikinya. Jika suku bunga bank tinggi, maka masyarakat cenderung akan menyimpan uang yang dimilikinya di Bank tersebut. Jika hal tersebut terjadi, maka harga produk dari reksa dana akan menurun dan kinerjanya juga akan menurun. Tetapi jika suku bunga bank rendah dan return atau imbal hasil dari suatu reksa dana tinggi, maka masyarakat cenderung akan menginvestasikan dananya di reksa dana tersebut. Maka harga dari reksa dana akan naik, dan diikuti dengan kinerja reksa dana yang akan naik. Pernyataan tersebut telah sesuai dengan apa yang ada pada Teori Keynes (Messakh dan Amtiran, 2019).

Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermawan dan Wiagustini (2016) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana saham, Saputri dan Yudiantoro (2022) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap kinerja reksadana saham konvensional, dan Saputri dan Ismanto (2020) yang menyatakan bahwa suku bunga secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksa dana. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H_2: Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana saham

2.8.3 Pengaruh Nilai Tukar Mata Uang Asing terhadap Kinerja Reksa Dana Saham

Nilai tukar atau kurs merupakan nilai tukar antar dua negara yang disepakati penduduk kedua negara untuk saling melakukan perdagangan. Ada 2 jenis nilai

tukar, yaitu kurs nominal dan kurs riil. Kurs nominal adalah nilai yang digunakan seseorang saat menukar mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Sedangkan kurs riil adalah nilai tukar yang digunakan seseorang saat menukarkan barang dan jasa suatu negara dengan barang dan jasa negara lainnya (Investing, 2021). Pada penelitian ini, nilai tukar yang dimaksud adalah nilai tukar mata uang asing yaitu Dolar Amerika Serikat terhadap Rupiah. Sesuai dengan teori paritas daya beli, ketika terjadi inflasi yang tinggi terhadap negara-negara lain, kurs rupiah akan semakin melemah dan kurs mata uang asing terhadap rupiah akan menguat. Ketika kurs mata uang asing terhadap rupiah menguat, maka banyak investor asing yang akan menanamkan modalnya di Indonesia. Hal tersebut akan menyebabkan kinerja reksa dana saham akan mengalami peningkatan. Tercermin pada peningkatan Nilai Aktiva Bersih suatu reksa dana saham.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Karimani dan Arifin (2019) yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap kinerja reksadana syariah saham dan campuran. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H_3: Nilai Tukar Mata Uang Asing berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham

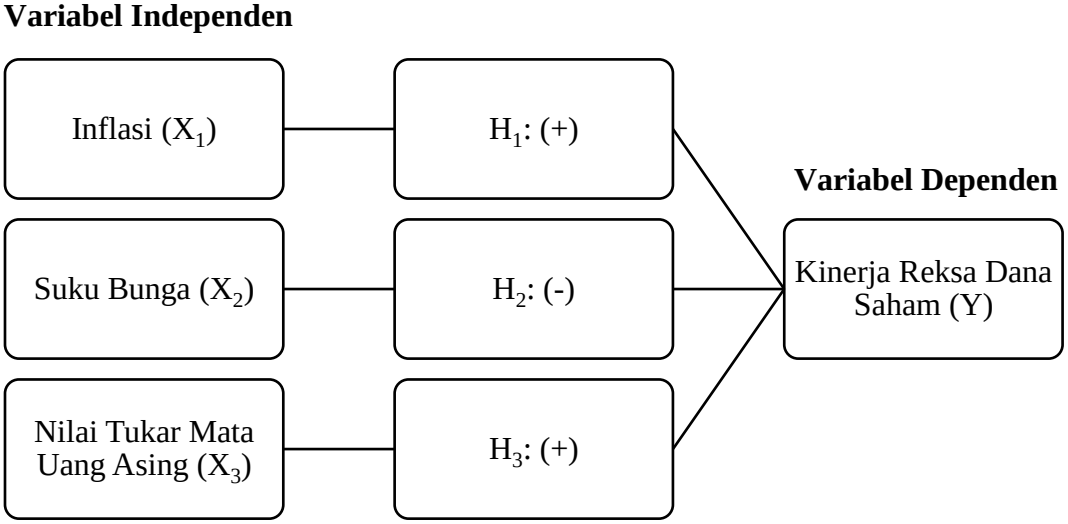
2.9 Kerangka Penelitian

Kerangka penelitian dalam penelitian ini adalah tentang pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar mata uang asing terhadap kinerja reksa dana saham. Pengembangan hipotesis dalam kerangka penelitian terdapat pada gambar 2.1. Variabel independen yang digunakan adalah inflasi, suku bunga, dan nilai tukar mata uang asing. Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kinerja reksa dana saham.

Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah Teori Paritas Daya Beli dan Teori Keynes. Teori Paritas Daya Beli menyatakan bahwa jika suatu kenaikan tingkat harga domestik mengalami peningkatan (salah satunya ditandai dengan

adanya kenaikan pada inflasi), maka daya beli mata uang domestik akan mengalami penurunan. Ketika daya beli mata uang domestik menurun, maka masyarakat cenderung akan menyimpan maupun menginvestasikan uang yang dimilikinya pada instrumen investasi. Ketika masyarakat berbondong-bondong menginvestasikan uangnya pada suatu instrumen investasi, salah satunya adalah reksa dana, maka kinerja suatu reksa dana tersebut akan mengalami peningkatan. Sedangkan pada Teori Keynes menyatakan bahwa naik turunnya suku bunga pada perbankan, pinjaman, dan instrumen lainnya akan memengaruhi keputusan masyarakat dalam menggunakan maupun menginvestasikan uang yang dimilikinya. Jika suku bunga bank tinggi, maka masyarakat cenderung akan menyimpan uang yang dimilikinya di Bank tersebut. Jika hal tersebut terjadi, maka harga produk dari reksa dana akan menurun dan kinerjanya juga ikut menurun, begitu juga sebaliknya.

Berdasarkan landasan teori dan hipotesis yang telah diungkapkan, maka digambarkan kerangka penelitian sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

Bagian ini menjelaskan tentang bagaimana penelitian ini akan dilaksanakan. Metode penelitian akan diuraikan mengenai metode yang akan digunakan, populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian, sumber data dan jenis penelitian, variabel penelitian dan definisi operasional, serta teknik analisis data.

3.1 Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Analisis kuantitatif digunakan untuk data-data yang diklasifikasikan dalam bentuk angka yang diperoleh dengan hasil menghitung dengan menggunakan rumus (Sugiyono, 2016). Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data yang disajikan di website resmi Otoritas Jasa Keuangan (OJK), website resmi Bank Indonesia (BI), serta website dan platform investasi Bareksa.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh reksa dana saham yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan tersedia di Bareksa per September 2022 dan bermata uang rupiah. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling method*, yaitu teknik pengambilan sampel yang memiliki batasan atau kriteria. Batasan atau kriterianya yaitu:

1. Reksa dana saham yang tersedia di Bareksa
2. Reksa dana saham yang berkategori Syariah dan Konvensional
3. Reksa dana saham yang bermata uang rupiah
4. Reksa dana saham yang aktif dan diperdagangkan di Bareksa tahun 2019-2022
5. Reksa dana saham yang memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan seperti total biaya, total aset bersih, tanggal efektif reksa dana, dan lain-lain

3.3 Sumber Data dan Jenis Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu diperoleh dan dicatat oleh pihak lain. Penelitian ini menggunakan data panel, yaitu gabungan dari data *time series* dan *cross-section*. Teknik estimasi model regresi data panel dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa pendekatan, yaitu *common effect model, fixed effect model,* dan *random effect model*.

3.3.1 *Common Effect Model*

Common Effect Model adalah teknik estimasi model regresi data panel yang paling sederhana diantara teknik estimasi model lainnya. Estimasi parameter pada teknik estimasi ini dilakukan dengan mengombinasikan data *time series* dan *cross-section* sebagai satu kesatuan tanpa melihat adanya perbedaan waktu dan individu (Wakhiri, 2018).

3.3.2 *Fixed Effect Model*

Fixed Effect Model adalah teknik estimasi model regresi data panel yang menggunakan variabel dummy untuk menangkap adanya perbedaan intersep. Pengertian ini didasarkan adanya perbedaan intersep antara individu namun intersepnya sama antarwaktu (*time invariant*). Model ini juga mengasumsikan bahwa koefisien regresi (*slope*) tetap antarindividu dan antarwaktu (Andrian, 2020).

3.3.3 *Random Effect Model*

Random Effect Model adalah teknik estimasi model regresi data panel yang menambahkan variabel gangguan (*error terms*) yang mungkin saja akan muncul pada hubungan antar waktu dan individu. Pada teknik ini diasumsikan terdapat perbedaan intersep untuk setiap individu. Sehingga terdapat 2 komponen residual, yaitu residual secara menyeluruh dan secara individu. Residual secara menyeluruh adalah kombinasi antara *time series* dan *cross-section*, sedangkan secara individu adalah residual dari masing-masing unit *cross-section* (Wakhiri, 2018).

3.4 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel independen dan dependen. Variabel independennya adalah inflasi, suku bunga, dan nilai tukar mata uang asing. Sedangkan variabel dependennya adalah kinerja reksa dana saham.

3.4.1 Variabel Independen

3.4.1.1 Inflasi

Menurut Bank Indonesia (2023), inflasi adalah kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu. 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. Data inflasi yang digunakan dalam satuan desimal.

3.4.1.2 Suku Bunga

Menurut Karimani dan Arifin (2019), suku bunga adalah ukuran pengembalian investasi yang dimiliki oleh investor sebagai pemilik modal dan juga ukuran biaya modal yang harus dikeluarkan entitas dari modal yang digunakan. Sedangkan menurut Otoritas Jasa Keuangan, bunga adalah harga yang harus dibayarkan bank kepada para nasabahnya (yang memiliki simpanan) dan harga yang harus dibayar oleh nasabah kepada bank (jika nasabah memanfaatkan fasilitas pinjaman). Data suku bunga yang digunakan adalah BI Rate (dalam satuan desimal).

3.4.1.3 Nilai Tukar Mata Uang Asing

Nilai tukar (kurs) merupakan nilai tukar antar dua negara yang disepakati penduduk kedua negara untuk saling melakukan perdagangan. Ada 2 jenis nilai tukar, yaitu kurs nominal dan kurs riil. Kurs nominal (*nominal exchange rate*) adalah nilai yang digunakan seseorang saat menukar mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Sedangkan kurs riil (*real exchange rate*) adalah nilai tukar

yang digunakan seseorang saat menukarkan barang dan jasa suatu negara dengan barang dan jasa negara lainnya (Investing, 2021). Pada penelitian ini, nilai tukar yang dimaksud adalah nilai tukar mata uang asing yaitu Dolar Amerika Serikat terhadap Rupiah. Sesuai dengan teori paritas daya beli, ketika terjadi inflasi yang tinggi terhadap negara-negara lain, kurs rupiah akan semakin melemah. Ketika kurs rupiah melemah, maka kurs mata uang asing terhadap rupiah akan menguat. Data yang digunakan dalam satuan rupiah.

3.4.2 Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Dalam penelitian ini, variabel dependen yang digunakan adalah kinerja reksa dana saham. Kinerja reksa dana dapat dinilai dari kinerja manajer investasi yang mengelola reksa dana tersebut. Kemampuan, keahlian, prestasi, dan reputasi manajer investasi dalam mengelola dana pada reksa dana agar mendapatkan return atau tingkat pengembalian yang maksimal. Semakin baik kinerja suatu reksa dana, diharapkan akan semakin besar pula return atau tingkat pengembalian yang dihasilkan. Ada berbagai metode yang digunakan untuk mengukur kinerja reksa dana saham. Namun dalam penelitian ini, reksa dana diukur dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) dari suatu reksa dana tersebut.

Menurut Sudarsono (2003), NAB dapat diperoleh dari jumlah aktiva yang dimiliki seperti kas, deposito, saham, obligasi, Sertifikat Bank Indonesia (SBI), atau Surat Berharga Pasar Uang (SBPU) dan efek lainnya, dikurangi dengan kewajiban seperti insentif untuk manajer investasi, bank kustodian, broker ataupun pajak dan efek yang belum dilunasi. Goel et al. (2013) menyatakan bahwa kinerja dari setiap reksa dana diukur dengan Net Asset Value (NAV). Net Asset Value dipengaruhi oleh faktor-faktor dari skema reksadana yang dikenal sebagai indikator kinerja. Dalam hal ini, kinerja masa lalu reksa dana menjelaskan bagaimana dana itu telah dilakukan di masa lalu dan dapat menjadi rujukan apakah produk itu akan berkinerja positif atau negatif di masa depan (Muhammad et al., 2021).

No	Variabel	Definisi
1	Inflasi	Kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu
2	Suku Bunga	Ukuran pengembalian investasi yang dimiliki oleh investor sebagai pemilik modal dan juga ukuran biaya modal yang harus dikeluarkan entitas dari modal yang digunakan
3	Nilai Tukar Mata Uang Asing	Nilai tukar antar dua negara yang disepakati penduduk kedua negara untuk saling melakukan perdagangan
4	Kinerja Reksa Dana Saham	Analisis yang mengevaluasi perkembangan reksadana saham yang dikelola selama periode tertentu

3.5 Teknik Analisis Data

3.5.1 Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah metode dalam mengumpulkan, mengorganisasi, menyajikan, menganalisis, memaknai data, serta berkaitan dengan penyajian data seinformatif mungkin dalam bentuk distribusi frekuensi, gambar, grafik, dan beberapa ukuran lain seperti pusat data (*measures of location*), ukuran persebaran data (*measures of dispersion*), dan bentuk distribusi data (Berenson et al., 2011).

3.5.2 Uji Data Panel

Data panel yaitu gabungan dari data time series dan cross-section. Penaksiran atau estimasi model regresi data panel dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa pendekatan, yaitu *common effect model, fixed effect model,* dan *random effect model*.

Common Effect Model adalah teknik estimasi model regresi data panel yang paling sederhana diantara teknik estimasi model lainnya. Estimasi parameter pada teknik estimasi ini dilakukan dengan mengombinasikan data time series dan cross-

section sebagai satu kesatuan tanpa melihat adanya perbedaan waktu dan individu (Wakhiri, 2018).

Fixed Effect Model adalah teknik estimasi model regresi data panel yang menggunakan variabel dummy untuk menangkap adanya perbedaan intersep. Pengertian ini didasarkan adanya perbedaan intersep antara individu namun intersepnya sama antarwaktu (time invariant). Model ini juga mengasumsikan bahwa koefisien regresi (slope) tetap antarindividu dan antarwaktu (Andrian, 2020).

Random Effect Model adalah teknik estimasi model regresi data panel yang menambahkan variabel gangguan (*error terms*) yang mungkin akan muncul pada hubungan antar waktu dan individu. Pada teknik ini diasumsikan terdapat perbedaan intersep untuk setiap individu. Sehingga terdapat 2 komponen residual, yaitu residual secara menyeluruh dan secara individu. Residual secara menyeluruh adalah kombinasi antara time series dan cross-section, sedangkan secara individu adalah residual dari masing-masing unit cross-section (Wakhiri, 2018).

3.5.3 Penentuan Metode Estimasi

Uji pemilihan model pada model data panel dapat dilakukan dengan berbagai cara, yaitu Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier.

3.5.3.1 Uji Chow

Chow test menurut Widarjono (2007) dalam Zulfikar (2017), uji Chow merupakan uji perbedaan dua model regresi untuk menentukan model yang paling baik, antara FEM atau CEM dengan menggunakan statistik uji F. Chow test dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

H0: Common Effect Model

Ha: Fixed Effect Model

Jika nilai F-stat lebih besar daripada F-tabel, maka cukup bukti untuk menolak hipotesis nol sehingga model yang digunakan adalah model FEM, dan sebaliknya (Andrian, 2020).

3.5.3.2 Uji Hausman

Hausman test Hausman (1978) dalam Zulfikar (2017), mengembangkan suatu uji statistik untuk memilih apakah menggunakan FEM atau REM. Uji Hausman menggunakan statistik uji H yang mengikuti distribusi chisquare dengan derajat bebas (db) sebesar jumlah variabel independen. Hausman test dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

H0: Common Effect Model

Ha: Fixed Effect ModelKesimpulan yang diambil: jika H0 ditolak, maka model regresi FEM lebih baik daripada REM. Tetapi jika H0 diterima, berarti model regresi REM lebih baik daripada FEM. Selain itu, dasar penolakan H0 bisa juga dilihat dari nilai p-value nya. Jika p-value lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa model FEM lebih baik dibandingkan dengan model REM (Andrian, 2020).

3.5.3.3 Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier Menurut Widarjono (2007: 260), untuk mengetahui apakah model Random Effect lebih baik dari model Common Effect digunakan Lagrange Multiplier (LM). Uji Signifikansi Random Effect ini dikembangkan oleh Breusch-Pagan. Pengujian didasarkan pada nilai residual dari metode Common Effect. Uji LM ini didasarkan pada distribusi Chi-Squares dengan derajat kebebasan (df) sebesar jumlah variabel independen. Hipotesis nulnya adalah bahwa model yang tepat untuk regresi data panel adalah Common Effect, dan hipotesis alternatifnya adalah model yang tepat untuk regresi data panel adalah Random Effect. Apabila nilai LM hitung lebih besar dari nilai kritis Chi-Squares maka hipotesis nul ditolak yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model Random Effect. Dan sebaliknya, apabila nilai LM hitung lebih kecil dari nilai kritis Chi-Squares maka hipotesis nul diterima yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model Common Effect (Andrian, 2020).

3.5.4 Uji Kelayakan Model

3.5.4.1 Uji T

Uji t memiliki tujuan untuk menguji apakah ada signifikansi antara variabel bebas (independen) dengan variabel terikat (dependen) secara parsial atau terpisah. Artinya, apakah inflasi, suku bunga, dan nilai tukar mata uang asing berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham secara terpisah atau parsial (Ghozali, 2018).

Uji t yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan signifikansi level 0,05 dengan kriteria sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikasinya > 0,05, maka dapat dikatakan tidak signifikan yang artinya Ha ditolak. Sehingga tidak ada pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat (2) Jika nilai signifikansinya < 0,05, maka dapat dikatakan signifikan. Jika arahnya sesuai dengan arah hipotesis, maka Ha dapat diterima.

3.5.4.2 Uji F

Pengujian ini memiliki tujuan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen-nya secara bersama-sama (simultan) memengaruhi variabel dependen secara signifikan (Wulandari, 2020).

Tingkat signifikansi yang digunakan adalah 0,05. Kriterianya yaitu: (1) Jika nilai signifikasinya > 0,05 artinya semua variabel independen-nya tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (2) Jika nilai signifikansinya < 0,05, maka artinya semua variabel independen-nya memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Meiryani, 2021).

3.5.4.3 Koefisien Determinasi

Pengujian ini memiliki tujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikatnya (dependen). Nilainya antara 0 sampai dengan 1. Nilai yang semakin rendah memiliki arti bahwa kemampuan variabel bebasnya dalam menjelaskan variabel terikatnya sangat terbatas. Semakin tinggi nilainya (nilai yang mendekati angka 1) berarti variabel bebas telah

memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel terikat (Ghozali, 2018).

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh reksa dana saham yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan tersedia di Bareksa per Oktober 2019 dan bermata uang rupiah. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling method*, yaitu teknik pengambilan sampel yang memiliki batasan atau kriteria. Batasannya yaitu:

1. Reksa dana saham yang tersedia di Bareksa
2. Reksa dana saham yang berkategori Syariah dan Konvensional
3. Reksa dana saham yang bermata uang rupiah
4. Reksa dana saham yang aktif dan diperdagangkan di Bareksa tahun 2019-2022
5. Reksa dana saham yang memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan seperti total biaya, total aset bersih, tanggal efektif reksa dana, dan lain-lain

Setelah dilakukan penyeleksian yang sesuai dengan batasan-batasan yang telah ditetapkan, maka 20 reksa dana saham terpilih sebagai sampel penelitian.

Tabel 4.1 Sampel Penelitian

No	Nama Reksa Dana	Manajer Investasi
1	Avrist Ada Saham Blue Safir	PT Avrist Asset Management
2	Avrist Equity – Amar Syariah	PT Avrist Asset Management
3	Avrist Equity – Cross Sectoral	PT Avrist Asset Management
4	Batavia Dana Saham	PT Batavia Prosperindo Aset Manajemen
5	Batavia Dana Saham Optimal	PT Batavia Prosperindo Aset Manajemen
6	Batavia Dana Saham Syariah	PT Batavia Prosperindo Aset Manajemen
7	BNI-AM Inspiring Equity Fund	PT BNI Asset Management
8	BNP Paribas Ekuitas	PT BNP Paribas Asset Management
9	BNP Paribas Infrastruktur Plus	PT BNP Paribas Asset Management
10	BNP Paribas Pesona	PT BNP Paribas Asset Management

11	BNP Paribas Pesona Syariah	PT BNP Paribas Asset Management
12	BNP Paribas Solaris	PT BNP Paribas Asset Management
13	Cipta Syariah Equity	PT Ciptadana Asset Management
14	HPAM Ultima Ekuitas 1	PT Henan Putihrai Asset Management
15	Majoris Saham Alokasi Dinamik Indonesia	PT Majoris Asset Management
16	Mandiri Investa Atraktif Syariah	PT Mandiri Manajemen Investasi
17	Mandiri Investa Cerdas Bangsa	PT Mandiri Manajemen Investasi
18	Mandiri Investa Equity ASEAN 5 PLUS	PT Mandiri Manajemen Investasi
19	Manulife Dana Saham Kelas A	PT Manulife Aset Manajemen Indonesia
20	Manulife Saham Andalan	PT Manulife Aset Manajemen Indonesia

Sumber: Bareksa.com

Jumlah sampel tersebut (20 reksa dana saham) masih dalam 1 tahun masa observasi. Sedangkan objek penelitiannya adalah 3 tahun, sehingga totalnya adalah 60 sampel.

4.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini adalah *mean*, minimum, maksimum, dan standar deviasi. Analisis ini dilakukan dengan menggunakan *software* EViews 10. Hasil statistik deskriptif di bawah ini merupakan hasil dari seluruh sampel penelitian yang berjumlah 60.

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	6749.329	0.023842	0.039097	14527.69
Median	1958.95	0.01915	0.03625	14421.6
Maximum	66779.66	0.0595	0.05	15946.77
Minimum	604.56	0.0132	0.035	13800.89
Std. Dev.	13023.08	0.011379	0.005246	412.7939
Skewness	3.047438	1.396991	1.00671	1.079041
Kurtosis	11.91677	4.359915	2.593271	5.052427
Jarque-Bera	3499.689	289.6712	126.5786	266.0932
Probability	0	0	0	0
Sum	4859517	17.166	28.15	10459939
Sum Sq. Dev.	1.22E+11	0.093093	0.019788	1.23E+08
Observations	720	720	720	720

Sumber: *Output* EViews 10

Berdasarkan tabel 4.2 tersebut, maka diperoleh hasil bahwa variabel Y memiliki nilai terendah 604,56 yaitu Reksa Dana Avrist Equity – Cross Sectoral pada bulan Maret 2020. Sedangkan untuk nilai tertingginya sebesar 66.779,66 yaitu Reksa Dana Batavia Dana Saham pada bulan April 2022. Kemudian untuk nilai rata-ratanya adalah 6.749,329 dan standar deviasinya 13.023,08. Artinya adalah tingkat penyebaran data variabel Y sebesar 1.302.308%.

Variabel X1 memiliki nilai terendah sebesar 0,0132 yaitu inflasi pada bulan Agustus 2020. Sedangkan untuk nilai tertingginya sebesar 0,0595 yaitu inflasi pada bulan September 2022. Kemudian untuk nilai rata-rata atau mean-nya adalah 0,023842 dan standar deviasinya adalah 0,011379. Artinya adalah tingkat penyebaran data variabel X1 sebesar 1,1379%.

Variabel X2 memiliki nilai terendah sebesar 0,035 yaitu suku bunga pada bulan Februari 2021 – Juli 2022. Sedangkan untuk nilai tertingginya sebesar 0,05 yaitu suku bunga pada bulan Oktober 2019 – Januari 2020. Kemudian untuk nilai rata-rata atau mean-nya adalah 0,039097 dan standar deviasinya adalah 0,005246. Artinya adalah tingkat penyebaran data variabel X2 sebesar 0,5246%.

Variabel X3 memiliki nilai terendah sebesar 13800,89 yaitu Nilai Tukar pada bulan Januari 2020. Sedangkan untuk nilai tertingginya sebesar 15946,77 yaitu Nilai Tukar pada bulan April 2020. Kemudian untuk nilai rata-rata atau mean-nya adalah 14527,69 dan standar deviasinya adalah 412,7939. Artinya adalah tingkat penyebaran data variabel X3 sebesar 41.279,39%.

4.3 Uji Data Panel

Penaksiran atau estimasi model regresi data panel dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa pendekatan, yaitu *common effect model, fixed effect model,* dan *random effect model*. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan *software* EViews 10.

1. Common Effect Model

Estimasi parameter pada teknik estimasi *common effect model* dilakukan dengan mengombinasikan data time series dan cross-section sebagai satu kesatuan tanpa melihat adanya perbedaan waktu dan individu (Wakhiri, 2018).

Tabel 4.3 Hasil Common Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	24764.76	18627.81	1.329451	0.1841
X1	41287.96	46319.9	0.891365	0.373
X2	-60065.32	96048.3	-0.625366	0.5319
X3	-1.146184	1.246132	-0.919793	0.358
R-squared	0.001923	**Mean dependent var**		6749.329
Adusted R-squared	-0.002259	**S.D. dependent var**		13023.08
S.E. of regression	13037.78	**Akaike info criterion**		21.79463
Sum squared resid	1.22E+11	**Schwarz criterion**		21.82007
Log likelihood	-7842.067	**Hannan-Quinn criter.**		21.80445
F-statistic	0.459928	**Durbin-Watson stat**		0.003834
Prob(F-statistic)	0.710366			

Sumber: *Output* EViews 10

Dilihat dari hasil olah data yang telah dilakukan maka memperoleh hasil R2 yang dilihat dari R-squared bernilai 0,001923, nilai ini mempunyai makna bahwa

variabel terikat atau X dapat menjelaskan 0,19% terhadap variabel bebas atau Y. Sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terlibat di dalam model.

2. Fixed Effect Model

Teknik estimasi model regresi data panel ini menggunakan variabel dummy untuk menangkap adanya perbedaan intersep. Pengertian ini didasarkan adanya perbedaan intersep antara individu namun intersepnya sama antarwaktu (time invariant). Model ini juga mengasumsikan bahwa koefisien regresi (slope) tetap antarindividu dan antarwaktu (Andrian, 2020).

Tabel 4.4 Hasil Fixed Effect Model

Variable	**Coefficient**	**Std. Error**	**t-Statistic**	**Prob.**
C	24764.76	1884.395	13.14202	0.0000
X1	41287.96	4685.734	8.811417	0.0000
X2	-60065.32	9716.273	-6.18193	0.0000
X3	-1.146184	0.126059	-9.092437	0.0000
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.990057	**Mean dependent var**		6749.329
Adusted R-squared	0.989743	**S.D. dependent var**		13023.08
S.E. of regression	1318.905	**Akaike info criterion**		17.23841
Sum squared resid	1.21E+09	**Schwarz criterion**		17.3847
Log likelihood	-6182.829	**Hannan-Quinn criter.**		17.29489
F-statistic	3154.763	**Durbin-Watson stat**		0.384878
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: *Output* EViews 10

Dilihat dari hasil olah data yang telah dilakukan maka memperoleh hasil R^2 yang dilihat dari R-squared bernilai 0,990057, nilai ini mempunyai makna bahwa variabel terikat atau X dapat menjelaskan 99% terhadap variabel bebas atau Y. Sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terlibat di dalam model.

3. Random Effect Model

Pada *random effect model* diasumsikan terdapat perbedaan intersep untuk setiap individu. Sehingga terdapat 2 komponen residual, yaitu residual secara menyeluruh dan secara individu. Residual secara menyeluruh adalah kombinasi antara *time series* dan *cross-section*, sedangkan secara individu adalah residual dari masing-masing unit *cross-section* (Wakhiri, 2018).

Tabel 4.5 Hasil Random Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	24764.76	3515.211	7.045028	0.0000
X1	41287.96	4685.734	8.811417	0.0000
X2	-60065.32	9716.273	-6.18193	0.0000
X3	-1.146184	0.126059	-9.092437	0.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.158470	**Mean dependent var**		111.7802
Adusted R-squared	0.154944	**S.D. dependent var**		1434.733
S.E. of regression	1318.905	**Sum squared resid**		1.25E+09
F-statistic	44.94380	**Durbiin-Watson stat**		0.374665
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: *Output* EViews 10

Dilihat dari hasil olah data yang telah dilakukan maka memperoleh hasil R2 yang dilihat dari R-squared bernilai 0,158470, nilai ini mempunyai makna bahwa variabel terikat atau X dapat menjelaskan 15,84% terhadap variabel bebas atau Y. Sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terlibat di dalam model.

4.4 Hasil Pengujian

1. Uji Chow (CEM dan FEM)

Uji Chow merupakan uji perbedaan dua model regresi untuk menentukan model yang paling baik, antara FEM atau CEM dengan menggunakan statistik uji F. Jika nilai F-stat lebih besar daripada F-tabel, maka cukup bukti untuk menolak

hipotesis nol sehingga model yang digunakan adalah model FEM, dan sebaliknya (Andrian, 2020).

Tabel 4.6 Hasil Uji Chow

Effects Test	Coefficient	Std. Error	t-Statistic
Cross-section F	3645.787411	-19.697	0.0000
Cross-section Chi-Square	3318.474967	19	0.0000

Sumber: *Output* EViews 10

Nilai distribusi Chi-Square dari hasil yang diperoleh dengan menggunakan Eviews 10 adalah 3318,474967 dengan probabilitas 0,0000 (≤ 5%) sehingga model yang dipakai adalah model estimasi Fixed Effect.

2. Uji Hausman (FEM dan REM)

Uji Hausman menggunakan statistik uji H yang mengikuti distribusi chisquare dengan derajat bebas (db) sebesar jumlah variabel independen. Jika H0 ditolak, maka model regresi FEM lebih baik daripada REM. Jika H0 diterima, berarti model regresi REM lebih baik daripada FEM. Dasar penolakan H0 bisa juga dilihat dari nilai p-value nya. Jika p-value lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa model FEM lebih baik dibandingkan dengan model REM (Andrian, 2020).

Tabel 4.7 Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	3	1.0000

Sumber: *Output* EViews 10

Nilai distribusi Chi-Square dari hasil yang diperoleh dengan menggunakan Eviews 10 adalah sebesar 0,000000 dengan probabilitas 1,0000 (lebih dari 5%) sehingga model yang dipakai adalah model estimasi Random Effect.

3. Uji Lagrange Multiplier (CEM dan REM)

Pengujian ini Uji Hausman menggunakan statistik uji H yang mengikuti distribusi chisquare dengan derajat bebas (db) sebesar jumlah variabel independen. Jika H0 ditolak, maka model regresi FEM lebih baik daripada REM. Jika H0 diterima, berarti model regresi REM lebih baik daripada FEM. Dasar penolakan H0 bisa juga dilihat dari nilai p-value nya. Jika p-value lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa model FEM lebih baik dibandingkan dengan model REM (Andrian, 2020).

Tabel 4.7 Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	3	1.0000

Sumber: *Output* EViews 10

Nilai distribusi Chi-Square dari hasil yang diperoleh dengan menggunakan Eviews 10 adalah sebesar 0,000000 dengan probabilitas 1,0000 (lebih dari 5%) sehingga model yang dipakai adalah model estimasi Random Effect.

Tabel 4.8 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Null (no rand. Effect)	Cross-section	Period	Both
Alternative	One-sided	One-sided	
Breusch-Pagan	12343.11	18.42355	12361.54
	(0.0000)	(0.0000)	(0.0000)
Honda	111.0996	-4.292267	75.52416
	(0.0000)	(1.0000)	(0.0000)
King-Wu	111.0996	-4.292267	86.89759
	(0.0000)	(1.0000)	(0.0000)
GHM	--	--	12343.11
	--	--	(0.0000)

Sumber: *Output* EViews 10

Nilai Both dari hasil yang diperoleh dengan menggunakan Eviews 10 adalah sebesar 0,0000 (kurang dari 5%) sehingga model yang dipakai adalah model estimasi Random Effect.

4.5 Model Terbaik Random Effect

Estimasi REM adalah estimasi yang dipilih, selanjutnya dilakukan pemeriksaan persamaan regresi data panel yang terdiri dari uji signifikansi simultan, koefisien determinasi, dan uji serentak (uji F).

Tabel 4.9 Hasil Random Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	24764.76	3515.211	7.045028	0.0000
X1	41287.96	4685.734	8.811417	0.0000
X2	-60065.32	9716.273	-6.181930	0.0000
X3	-1.146184	0.126059	-9.092437	0.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.158470	**Mean dependent var**		111.7802
Adusted R-squared	0.154944	**S.D. dependent var**		1434.733
S.E. of regression	1318.905	**Sum squared resid**		1.25E+09
F-statistic	44.94380	**Durbin-Watson stat**		0.374665
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: *Output* EViews 10

1. Uji Signifikansi Simultan

Berdasarkan hipotesis yang telah dibuat yaitu:

a. Inflasi berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham
b. Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana saham
c. Nilai Tukar Mata Uang Asing berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham

Setelah dilakukan pengujian, dihasilkan Prob(F-statistic) sebesar 0,00 < 0,05 sehingga variabel X1, X2, dan X3 secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap Y. Sehingga hipotesis diterima; Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Mata Uang Asing berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham.

2. Koefisien Determinasi

Nilai Adjusted R-squared sebesar 0,15 (15%) mengandung arti bahwa variabel Y dapat dijelaskan oleh X1, X2, dan X3 sebesar 15%, sedangkan sisanya 85% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

3. Uji T

Berdasarkan hipotesis yang telah dibuat yaitu:

a. Inflasi berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham
b. Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana saham
c. Nilai Tukar Mata Uang Asing berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham

Setelah dilakukan pengujian, dihasilkan:

a. Nilai probabilitas X1 sebesar 0,00 < 0,05 sehingga menerima Ha1 yaitu X1 berpengaruh terhadap Y. Nilai koefisien dari X1 adalah sebesar 41287.96 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel X1 berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham.
b. Nilai probabilitas X2 sebesar 0,00 < 0,05 sehingga menerima Ha2 yaitu X2 berpengaruh terhadap Y. Nilai koefisien dari X2 adalah sebesar -60065.32 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel X2 berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana saham.
c. Nilai probabilitas X3 sebesar 0,00 < 0,05 sehingga menerima Ha3 yaitu X3 berpengaruh terhadap Y. Nilai koefisien dari X3 adalah sebesar -1.146184 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel X3 berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana saham.

4.6 Pembahasan

Berdasarkan hasil estimasi Random Effect Model, maka dapat dijelaskan hubungan antara masing-masing variabel independen dengan variabel dependen yang dilihat dengan nilai pada koefisien.

Tabel 4.10 Hasil Random Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	24764.76	3515.211	7.045028	0.0000
X1	41287.96	4685.734	8.811417	0.0000
X2	-60065.32	9716.273	-6.181930	0.0000
X3	-1.146184	0.126059	-9.092437	0.0000

Sumber: *Output* EViews 10

1. Pengaruh Inflasi terhadap Kinerja Reksa Dana Saham

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, maka hipotesis diterima yaitu inflasi secara signifikan berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham. Ketika inflasi mengalami kenaikan, maka kinerja reksa dana saham juga akan mengalami peningkatan. Begitu juga ketika inflasi mengalami penurunan, maka kinerja reksa dana saham juga akan mengalami penurunan. Inflasi dipandang sebagai stimulator (pendorong) bagi pertumbuhan ekonomi di suatu negara, seperti: meningkatkan pendapatan nasional, meningkatkan motivasi orang dalam bekerja, serta meningkatkan motivasi orang untuk menabung dan berinvestasi. Semakin banyak orang berinvestasi, maka kinerja reksa dana saham akan semakin meningkat. Hal ini tercermin pada peningkatan Nilai Aktiva Bersih.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Gusni et.al (2017); Algustie (2021); Fajarwati dan Abbas (2022); Saputri dan Yudiantoro (2022) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham.

2. Pengaruh Suku Bunga terhadap Kinerja Reksa Dana Saham

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, maka hipotesis diterima yaitu suku bunga secara signifikan berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana saham. Ketika suku bunga mengalami kenaikan, maka kinerja reksa dana saham akan mengalami penurunan. Begitu juga sebaliknya, jika suku bunga mengalami penurunan, maka kinerja reksa dana saham akan mengalami peningkatan. Hasil

penelitian ini sejalan dengan teori dan fakta yang ada di lapangan. Ketika suku bunga mengalami penurunan, masyarakat cenderung enggan untuk menyimpan dananya di Bank (dalam bentuk tabungan). Masyarakat cenderung lebih memilih untuk menyimpan dananya di instrumen investasi daripada di tabungan biasa maupun menggunakan dananya untuk sesuatu yang lebih menghasilkan daripada disimpan di Bank.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti seperti Hermawan dan Wiagustini (2016) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana saham. Saputri dan Yudiantoro (2022) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap kinerja reksadana saham konvensional. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputri dan Ismanto (2020) yang menyatakan bahwa suku bunga secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksa dana.

3. Pengaruh Nilai Tukar Mata Uang Asing terhadap Kinerja Reksa Dana Saham

Nilai tukar mata uang asing secara signifikan berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana saham. Ketika nilai tukar mata uang asing mengalami kenaikan (depresiasi nilai mata uang rupiah), maka kinerja reksa dana saham akan mengalami penurunan. Hal ini dapat dilihat pada jumlah investor asing yang berinvestasi di Indonesia yang meningkat ketika nilai mata uang rupiah sedang mengalami penurunan. Begitu juga sebaliknya, ketika nilai tukar mata uang asing mengalami penurunan (apresiasi nilai mata uang rupiah), maka kinerja reksa dana saham akan mengalami peningkatan. Ketika nilai mata uang rupiah mengalami peningkatan, maka ekonomi Indonesia sedang berada pada posisi yang cukup kuat. Hal tersebut dapat dilihat pada indikator ekonomi suatu negara, salah satunya yaitu stuktur ekonomi dan nilai tukar valuta asing.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Fajarwati dan Abbas (2022) yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah

berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham. Penelitian ini menggunakan nilai tukar mata uang asing, bukan nilai tukar mata uang rupiah. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa penelitian yang dilakukan oleh Fajarwati dan Abbas (2022) menyatakan bahwa nilai tukar mata uang asing berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana saham.

BAB V

KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel inflasi secara signifikan berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham.
2. Variabel suku bunga secara signifikan berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana saham.
3. Variabel nilai tukar mata uang asing secara signifikan berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana saham.

5.2 Implikasi

Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat dikemukakan implikasi secara teoritis dan praktis sebagai berikut:

1. Implikasi Teoritis

a. Investor yang akan berinvestasi pada reksa dana saham, sangat dianjurkan untuk berinvestasi pada saat inflasi mengalami penurunan.
b. Investor yang akan berinvestasi pada reksa dana saham, sangat dianjurkan berinvestasi pada saat suku bunga mengalami kenaikan.
c. Investor yang akan berinvestasi pada reksa dana saham, sangat dianjurkan berinvestasi pada saat nilai tukar mata uang asing mengalami kenaikan.

2. Implikasi Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan investor dalam berinvestasi pada produk reksa dana saham. Dapat mempertimbangkan waktu atau momen terbaik dalam berinvestasi reksa dana saham. Investor dapat membeli reksa dana saham ketika kinerjanya menurun, dan

dapat menjualnya ketika kinerja mengalami peningkatan. Dalam hal ini (sesuai dengan penelitian yang dilakukan), investor dapat membelinya ketika inflasi sedang mengalami penurunan, suku bunga mengalami kenaikan, serta nilai tukar mata uang asing yang mengalami kenaikan. Dengan demikian, imbal hasil yang diperoleh akan maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

Algustie, A. D. (2021). *Pengaruh Biaya Operasi, Umur Reksa Dana, Ukuran Dana, Inflasi, dan Pertumbuhan PDB terhadap Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia Periode 2015-2019*. Universitas Sanata Dharma.

Anam, K. (2020). *Pengaruh Inflasi, Jumlah Uang Beredar dan Nilai Kurs Terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah di Indonesia*. Universitas Muhammadiyah Pontianak.

Andrian, A. Y. (2020). *Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Pengangguran di Negara ASEAN Tahun 2009 – 2018*. Universitas Islam Indonesia.

Bank Indonesia. (2023, May 20). *Inflasi*. https://www.bi.go.id/id/fungsi-utama/moneter/inflasi/default.aspx

Berenson, M. L., Levine, D. M., & Krehbiel, T. C. (2011). *Basic Business Statistics: Concepts and Applications* (12th ed.). Prentice Hall.

Dafik. (2021, June 19). *Apa itu Teori High Risk High Return? Yuk Ketahui Konsekuensinya*. https://www.obligasi.co.id/2021/06/high-risk-high-return.html

Fadly, S. R. (2021, March 31). *Aktivitas Pasar Modal Indonesia di Era Pandemi*. https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kpknl-kupang/baca-artikel/13817/Aktivitas-Pasar-Modal-Indonesia-Di-Era-Pandemi.html

Fajarwati, A., Hasyim, M., & Abbas, I. (2022). Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Perkembangan Reksa Dana Saham di Indonesia Tahun 2013-2020. *Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, *5*(1), 103–126.

Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gusni, Silviana, & Hamdani, F. (2018). Factors affecting equity mutual fund performance: Evidence from Indonesia. *Investment Management and Financial Innovations*, *15*(1), 1–9. https://doi.org/10.21511/imfi.15(1).2018.01

Hanifah, S. K. (2021). *Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate, dan Jumlah Uang Beredar terhadap Kinerja Reksadana Saham Syariah (Studi Pada Perusahaan Reksadana Syariah yang terdaftar di OJK tahun 2015-2019)*. Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.

Haryanto, I., Wibisono, D., & Sutrisno, W. (2000). Penentuan Nilai Tukar Mata Uang Asing dengan Menerapkan Konsep Paritas Daya Beli. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*, *2*(2), 14–28. http://puslit.petra.ac.id/journals/management/

Hermawan, D., Luh, N., & Wiagustini, P. (2016). *Umur Reksa Dana terhadap Kinerja Reksa Dana*. *5*(5), 3106–3133.

IDX Channel. (2018, November 30). *Reksa Dana*. https://www.idx.co.id/produk/reksa-dana/

Investing. (2021, July 9). *Apa Itu Nilai Tukar?* https://id.investing.com/news/economy/apa-itu-nilai-tukar-2101971

Karimani, G. A., & Arifin, Z. (2019). *Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Kinerja Reksadana Syariah Saham, Pendapatan Tetap, dan Campuran*. Universitas Islam Indonesia.

KSEI. (2022). *Investor Pasar Modal Tembus 10 Juta*. 1–3. https://www.ksei.co.id/files/uploads/press_releases/press_file/id-id/212_berita_pers_investor_pasar_modal_tembus_10_juta_20221202065619.pdf

Meiryani. (2021, August 12). *Memahami Uji F (Uji Simultan) dalam Regresi Linear*. https://accounting.binus.ac.id/2021/08/12/memahami-uji-f-uji-simultan-dalam-regresi-linear/

Messakh, S. R., & Amtiran, P. Y. (2019). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga terhadap Investasi dalam Negeri di Indonesia. *Journal of Management*, *8*, 1–15.

MOST. (2021, October 25). *5 Faktor yang Berpengaruh Terhadap Keuntungan Investasi Reksa Dana*.

Muhammad, R., Arifah, I., & Nugraheni, P. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Reksadana Syariah di Indonesia dan Malaysia. *Jurnal Samudra Ekonomi Dan Bisnis*, *12*(2), 154–167. https://doi.org/10.33059/jseb.v12i2.2556

Nugroho, H. N. (2010). *Pengaruh Kebijakan BI Rate terhadap Suku Bunga Kredit Investasi Bank Umum Periode Juli 2005 - Desember 2009*. Universitas Indonesia.

OJK. (2013a, September 12). *Reksa Dana*.

OJK. (2013b, October 2). *Reksa Dana: Investasi Pas Bagi yang Serba Terbatas*. https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Article/7

OJK. (2021, January 6). *Sebelum Memilih Investasi, Pahami Dulu Yuk Tugas Manajer Investasi!*

Rahayu, P. (2021). Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Faktor Ekonomi Makro terhadap Kinerja Reksa Dana Saham. *Jurnal Sosial Ekonomi Bisnis*, *1*.

Saputri, N. E., & Yudiantoro, D. (2022). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Kinerja Reksadana Saham Konvensional Tahun 2018-2021. *Jurnal Ekonomi Manajemen Akuntansi*, *7*.

Saputri, R. N., & Ismanto, D. (2020). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Ukuran Reksa Dana Dan Umur Reksa Dana Terhadap Kinerja Reksa Dana Tahun 2014-2018. *Jurnal Sains Sosio Huaniora*, *4*. www.bareksa.com

Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.

Wakhiri, N. M. Y. (2018). *Analisis Pendekatan pada Model Regresi Data Panel Berganda: Studi Kasus: Pengaruh Pengendalian Program Keluarga Berencana dan Peserta KB Aktif Terhadap Jumlah Penduduk di Kota Bandung pada Tahun 2011-2013*. Universitas Pendidikan Indonesia.

Wulandari, N. W. (2020). *Pengaruh Faktor Reksa Dana dan Faktor Ekonomi Makro terhadap Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia*.

LAMPIRAN

Lampiran 1: Daftar Sampel Reksa Dana Saham

No	Nama Reksa Dana	Manajer Investasi
1	Avrist Ada Saham Blue Safir	PT Avrist Asset Management
2	Avrist Equity - Amar Syariah	PT Avrist Asset Management
3	Avrist Equity - Cross Sectoral	PT Avrist Asset Management
4	Batavia Dana Saham	PT Batavia Prosperindo Aset Manajemen
5	Batavia Dana Saham Optimal	PT Batavia Prosperindo Aset Manajemen
6	Batavia Dana Saham Syariah	PT Batavia Prosperindo Aset Manajemen
7	BNI-AM Inspiring Equity Fund	PT BNI Asset Management
8	BNP Paribas Ekuitas	PT BNP Paribas Asset Management
9	BNP Paribas Infrastruktur Plus	PT BNP Paribas Asset Management
10	BNP Paribas Pesona	PT BNP Paribas Asset Management
11	BNP Paribas Pesona Syariah	PT BNP Paribas Asset Management
12	BNP Paribas Solaris	PT BNP Paribas Asset Management
13	Cipta Syariah Equity	PT Ciptadana Asset Management
14	HPAM Ultima Ekuitas 1	PT Henan Putihrai Asset Management
15	Majoris Saham Alokasi Dinamik Indonesia	PT Majoris Asset Management
16	Mandiri Investa Atraktif Syariah	PT Mandiri Manajemen Investasi
17	Mandiri Investa Cerdas Bangsa	PT Mandiri Manajemen Investasi
18	Mandiri Investa Equity ASEAN 5 Plus	PT Mandiri Manajemen Investasi
19	Manulife Dana Saham Kelas A	PT Manulife Aset Manajemen Indonesia
20	Manulife Saham Andalan	PT Manulife Aset Manajemen Indonesia

Lampiran 2: Inflasi

No	Periode	Data Inflasi	Converted
1	Oktober 2019	3.13%	0.0313
2	November 2019	3%	0.0300
3	Desember 2019	2.72%	0.0272
4	Januari 2020	2.68%	0.0268
5	Februari 2020	2.98%	0.0298
6	Maret 2020	2.96%	0.0296
7	April 2020	2.67%	0.0267
8	Mei 2020	2.19%	0.0219
9	Juni 2020	1.96%	0.0196
10	Juli 2020	1.54%	0.0154
11	Agustus 2020	1.32%	0.0132
12	September 2020	1.42%	0.0142
13	Oktober 2020	1.44%	0.0144
14	November 2020	1.59%	0.0159
15	Desember 2020	1.68%	0.0168
16	Januari 2021	1.55%	0.0155
17	Februari 2021	1.38%	0.0138
18	Maret 2021	1.37%	0.0137
19	April 2021	1.42%	0.0142
20	Mei 2021	1.68%	0.0168
21	Juni 2021	1.33%	0.0133
22	Juli 2021	1.52%	0.0152
23	Agustus 2021	1.59%	0.0159
24	September 2021	1.60%	0.0160
25	Oktober 2021	1.66%	0.0166
26	November 2021	1.75%	0.0175
27	Desember 2021	1.87%	0.0187
28	Januari 2022	2.18%	0.0218
29	Februari 2022	2.06%	0.0206
30	Maret 2022	2.64%	0.0264
31	April 2022	3.47%	0.0347
32	Mei 2022	3.55%	0.0355
33	Juni 2022	4.35%	0.0435
34	Juli 2022	4.94%	0.0494
35	Agustus 2022	4.69%	0.0469
36	September 2022	5.95%	0.0595

Lampiran 3: Suku Bunga

No	Periode	Suku Bunga	Converted
1	Oktober 2019	5.00%	0.0500
2	November 2019	5.00%	0.0500
3	Desember 2019	5.00%	0.0500
4	Januari 2020	5.00%	0.0500
5	Februari 2020	4.75%	0.0475
6	Maret 2020	4.50%	0.0450
7	April 2020	4.50%	0.0450
8	Mei 2020	4.50%	0.0450
9	Juni 2020	4.25%	0.0425
10	Juli 2020	4.00%	0.0400
11	Agustus 2020	4.00%	0.0400
12	September 2020	4.00%	0.0400
13	Oktober 2020	4.00%	0.0400
14	November 2020	3.75%	0.0375
15	Desember 2020	3.75%	0.0375
16	Januari 2021	3.75%	0.0375
17	Februari 2021	3.50%	0.0350
18	Maret 2021	3.50%	0.0350
19	April 2021	3.50%	0.0350
20	Mei 2021	3.50%	0.0350
21	Juni 2021	3.50%	0.0350
22	Juli 2021	3.50%	0.0350
23	Agustus 2021	3.50%	0.0350
24	September 2021	3.50%	0.0350
25	Oktober 2021	3.50%	0.0350
26	November 2021	3.50%	0.0350
27	Desember 2021	3.50%	0.0350
28	Januari 2022	3.50%	0.0350
29	Februari 2022	3.50%	0.0350
30	Maret 2022	3.50%	0.0350
31	April 2022	3.50%	0.0350
32	Mei 2022	3.50%	0.0350
33	Juni 2022	3.50%	0.0350
34	Juli 2022	3.50%	0.0350
35	Agustus 2022	3.75%	0.0375
36	September 2022	4.25%	0.0425

Lampiran 4: Nilai Tukar Mata Uang Asing terhadap Rupiah

No	Periode	Kurs (rata-rata dalam bulanan)	
1	Oktober 2019	Rp	14,188.21
2	November 2019	Rp	14,139.06
3	Desember 2019	Rp	14,087.54
4	Januari 2020	Rp	13,800.89
5	Februari 2020	Rp	13,845.03
6	Maret 2020	Rp	15,270.55
7	April 2020	Rp	15,946.77
8	Mei 2020	Rp	14,980.72
9	Juni 2020	Rp	14,266.93
10	Juli 2020	Rp	14,655.32
11	Agustus 2020	Rp	14,798.13
12	September 2020	Rp	14,922.20
13	Oktober 2020	Rp	14,822.88
14	November 2020	Rp	14,308.00
15	Desember 2020	Rp	14,243.95
16	Januari 2021	Rp	14,132.21
17	Februari 2021	Rp	14,112.31
18	Maret 2021	Rp	14,489.48
19	April 2021	Rp	14,630.98
20	Mei 2021	Rp	14,394.81
21	Juni 2021	Rp	14,409.92
22	Juli 2021	Rp	14,583.75
23	Agustus 2021	Rp	14,469.69
24	September 2021	Rp	14,328.24
25	Oktober 2021	Rp	14,269.45
26	November 2021	Rp	14,334.82
27	Desember 2021	Rp	14,400.56
28	Januari 2022	Rp	14,406.92
29	Februari 2022	Rp	14,422.81
30	Maret 2022	Rp	14,420.38
31	April 2022	Rp	14,440.58
32	Mei 2022	Rp	14,681.04
33	Juni 2022	Rp	14,762.02
34	Juli 2022	Rp	15,059.30
35	Agustus 2022	Rp	14,924.89
36	September 2022	Rp	15,046.63

Lampiran 5: Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Saham

No	Bulan	Tahun	1	2
			Avrist Ada Saham Blue Safir	**Avrist Equity - Amar Syariah**
1	Oktober	2019	1016.11	894.43
2	November	2019	986.84	869.77
3	Desember	2019	1042.57	906.61
4	Januari	2020	983.2	838.93
5	Februari	2020	900.36	743.35
6	Maret	2020	711.98	635.75
7	April	2020	745.36	716.42
8	Mei	2020	759.85	697.2
9	Juni	2020	797.95	710.49
10	Juli	2020	846.77	738.08
11	Agustus	2020	869.09	739.84
12	September	2020	783.71	692.32
13	Oktober	2020	837.86	724.84
14	November	2020	923.47	791.02
15	Desember	2020	978.31	829.89
16	Januari	2021	954.14	793.07
17	Februari	2021	985.76	829.25
18	Maret	2021	944.88	797.57
19	April	2021	945.84	772.50
20	Mei	2021	941.32	753.26
21	Juni	2021	901.74	732.37
22	Juli	2021	897.03	718.88
23	Agustus	2021	931.08	723.56
24	September	2021	958.89	738.79
25	Oktober	2021	1018.05	759.57
26	November	2021	999.27	748.63
27	Desember	2021	999.94	755.55
28	Januari	2022	1003.14	755.78
29	Februari	2022	1045.06	770.46
30	Maret	2022	1092.75	787.93
31	April	2022	1166.57	827.15
32	Mei	2022	1145.05	833.76
33	Juni	2022	1076.69	798.01
34	Juli	2022	1087.04	821.54
35	Agustus	2022	1136.91	846.21
36	September	2022	1129.72	842.51

No	Bulan	Tahun	3	4
			Avrist Equity - Cross Sectoral	Batavia Dana Saham
1	Oktober	2019	840.08	61622.23
2	November	2019	808.56	59410.2
3	Desember	2019	847.12	62107.77
4	Januari	2020	807.65	58823.13
5	Februari	2020	739.64	54757.62
6	Maret	2020	604.56	43878.39
7	April	2020	633.81	45901.56
8	Mei	2020	644.24	46371.99
9	Juni	2020	667.19	48458.89
10	Juli	2020	705.87	51253.08
11	Agustus	2020	719.19	51990.25
12	September	2020	649.56	47551.44
13	Oktober	2020	688.47	49983.87
14	November	2020	750.83	55245.91
15	Desember	2020	793.85	58266.18
16	Januari	2021	768.61	57235.30
17	Februari	2021	808.26	59330.65
18	Maret	2021	780.54	57053.11
19	April	2021	782.40	57772.53
20	Mei	2021	779.47	57299.92
21	Juni	2021	757.95	55227.95
22	Juli	2021	760.36	55068.47
23	Agustus	2021	768.34	56308.14
24	September	2021	798.62	56987.39
25	Oktober	2021	868.57	59285.73
26	November	2021	851.30	58275.71
27	Desember	2021	855.28	58994.85
28	Januari	2022	854.26	58535.40
29	Februari	2022	890.27	60428.87
30	Maret	2022	932.86	63995.91
31	April	2022	989.83	66779.66
32	Mei	2022	967.64	64641.44
33	Juni	2022	897.80	60366.96
34	Juli	2022	921.77	61051.59
35	Agustus	2022	961.93	62688.17
36	September	2022	960.94	62338.87

No	Bulan	Tahun	5	6
			Batavia Dana Saham Optimal	Batavia Dana Saham Syariah
1	Oktober	2019	2998.26	2005.03
2	November	2019	2886.19	1916.86
3	Desember	2019	3002.16	1966.13
4	Januari	2020	2819.57	1830.43
5	Februari	2020	2612.31	1628.68
6	Maret	2020	2034.64	1400.03
7	April	2020	2143.5	1468.85
8	Mei	2020	2167.78	1442.28
9	Juni	2020	2279.33	1509.62
10	Juli	2020	2401.99	1574.2
11	Agustus	2020	2442.72	1588.96
12	September	2020	2238.76	1482.9
13	Oktober	2020	2367.15	1544.3
14	November	2020	2633.02	1699.56
15	Desember	2020	2819.69	1820.16
16	Januari	2021	2773.65	1705.56
17	Februari	2021	2887.02	1789.02
18	Maret	2021	2827.25	1727.02
19	April	2021	2867.46	1704.98
20	Mei	2021	2827.93	1685.82
21	Juni	2021	2739.93	1608.69
22	Juli	2021	2760.64	1590.33
23	Agustus	2021	2827.91	1620.83
24	September	2021	2870.73	1672.31
25	Oktober	2021	2996.35	1713.28
26	November	2021	2909.92	1700.59
27	Desember	2021	2944.83	1726.19
28	Januari	2022	2927.15	1718.01
29	Februari	2022	3006.09	1740.87
30	Maret	2022	3197.91	1828.21
31	April	2022	3307.07	1932.91
32	Mei	2022	3206.63	1876.26
33	Juni	2022	3080.40	1807.79
34	Juli	2022	3101.97	1834.35
35	Agustus	2022	3207.30	1891.61
36	September	2022	3160.36	1875.71

No	Bulan	Tahun	7	8
			BNI-AM Inspiring Equity Fund	BNP Paribas Ekuitas
1	Oktober	2019	1107.89	18471.63
2	November	2019	1057.91	17709.95
3	Desember	2019	1115.41	18580.2
4	Januari	2020	1066.03	17624.2
5	Februari	2020	981.52	16278.65
6	Maret	2020	758.82	12829.93
7	April	2020	781.68	13313.45
8	Mei	2020	813.05	13510.08
9	Juni	2020	862.95	14173.32
10	Juli	2020	909.5	14872.05
11	Agustus	2020	925.77	15317.78
12	September	2020	834.51	13927.11
13	Oktober	2020	886.64	14852.19
14	November	2020	981.29	16661.96
15	Desember	2020	1027.83	17571.31
16	Januari	2021	989.90	17023.80
17	Februari	2021	1007.63	17530.74
18	Maret	2021	974.66	16725.32
19	April	2021	983.08	16746.42
20	Mei	2021	976.95	16714.92
21	Juni	2021	930.77	16077.42
22	Juli	2021	904.44	16037.43
23	Agustus	2021	941.82	16556.08
24	September	2021	976.71	16963.75
25	Oktober	2021	1042.74	17697.39
26	November	2021	1015.17	17284.83
27	Desember	2021	1004.45	17217.40
28	Januari	2022	1003.30	17017.91
29	Februari	2022	1036.41	17581.79
30	Maret	2022	1078.57	18460.90
31	April	2022	1127.69	19521.32
32	Mei	2022	1102.29	18901.14
33	Juni	2022	1013.59	17866.00
34	Juli	2022	1033.97	17967.65
35	Agustus	2022	1077.29	18652.14
36	September	2022	1073.37	18544.36

No	Bulan	Tahun	9	10
			BNP Paribas Infrastruktur Plus	BNP Paribas Pesona
1	Oktober	2019	3085.16	27016.82
2	November	2019	2928.3	25655.65
3	Desember	2019	3126.46	26898.27
4	Januari	2020	2942.25	25477.81
5	Februari	2020	2730.54	23614.6
6	Maret	2020	2119.01	18485.9
7	April	2020	2171.9	19219.12
8	Mei	2020	2248.26	19591.31
9	Juni	2020	2387.83	20620.92
10	Juli	2020	2498.53	21602.86
11	Agustus	2020	2569.51	22109.04
12	September	2020	2304.5	20067.04
13	Oktober	2020	2479.61	21215.78
14	November	2020	2770.93	23609.59
15	Desember	2020	2913.78	25130.72
16	Januari	2021	2826.15	24510.80
17	Februari	2021	2910.06	25421.03
18	Maret	2021	2782.61	24239.46
19	April	2021	2766.24	24562.05
20	Mei	2021	2747.99	24427.99
21	Juni	2021	2618.67	23911.65
22	Juli	2021	2635.69	23910.89
23	Agustus	2021	2713.49	24515.04
24	September	2021	2769.04	25004.55
25	Oktober	2021	2867.14	25804.58
26	November	2021	2820.13	25066.90
27	Desember	2021	2816.72	25068.74
28	Januari	2022	2785.50	24666.26
29	Februari	2022	2901.95	25400.12
30	Maret	2022	3020.15	26445.95
31	April	2022	3192.66	27940.92
32	Mei	2022	3059.11	26882.78
33	Juni	2022	2818.20	25260.41
34	Juli	2022	2864.23	25252.28
35	Agustus	2022	2924.65	26043.70
36	September	2022	2896.50	25899.16

No	Bulan	Tahun	11	12
			BNP Paribas Pesona Syariah	BNP Paribas Solaris
1	Oktober	2019	2565.09	2254.25
2	November	2019	2447.5	2111.59
3	Desember	2019	2514.99	2200.04
4	Januari	2020	2329.79	2014.17
5	Februari	2020	2105	1833.85
6	Maret	2020	1791.42	1406.67
7	April	2020	1933.96	1521.96
8	Mei	2020	1918.11	1536.39
9	Juni	2020	1995.31	1657.36
10	Juli	2020	2078.35	1760.72
11	Agustus	2020	2114.98	1824.42
12	September	2020	1980.46	1636.83
13	Oktober	2020	2065.47	1754.63
14	November	2020	2289.85	2018.79
15	Desember	2020	2448.62	2357.37
16	Januari	2021	2338.01	2289.68
17	Februari	2021	2449.26	2449.06
18	Maret	2021	2341.65	2150.95
19	April	2021	2332.75	2187.39
20	Mei	2021	2306.33	2129.75
21	Juni	2021	2253.08	2055.78
22	Juli	2021	2211.92	2128.01
23	Agustus	2021	2274.57	2021.13
24	September	2021	2353.65	2137.24
25	Oktober	2021	2414.10	2163.90
26	November	2021	2361.48	2114.11
27	Desember	2021	2364.85	2090.01
28	Januari	2022	2348.51	2025.31
29	Februari	2022	2379.32	2091.82
30	Maret	2022	2459.74	2190.68
31	April	2022	2574.99	2248.78
32	Mei	2022	2540.08	2200.22
33	Juni	2022	2432.57	1921.99
34	Juli	2022	2452.92	2007.46
35	Agustus	2022	2489.85	1990.92
36	September	2022	2449.13	1967.70

No	Bulan	Tahun	13	14
			Cipta Syariah Equity	HPAM Ultima Ekuitas 1
1	Oktober	2019	1956.48	2762.32
2	November	2019	1852.43	2669.9
3	Desember	2019	1902.68	2845.24
4	Januari	2020	1730.49	2649.14
5	Februari	2020	1559.16	2418.35
6	Maret	2020	1220.37	1856.6
7	April	2020	1328.98	1994.64
8	Mei	2020	1330.42	1942.36
9	Juni	2020	1393.45	1951.95
10	Juli	2020	1454.96	2008.12
11	Agustus	2020	1473.7	1974.73
12	September	2020	1367.62	1905.13
13	Oktober	2020	1453.63	1961.42
14	November	2020	1628.16	2041.94
15	Desember	2020	1739.28	2142.57
16	Januari	2021	1670.92	2169.48
17	Februari	2021	1762.14	2291.65
18	Maret	2021	1683.35	2151.52
19	April	2021	1673.42	2259.20
20	Mei	2021	1660.73	2366.55
21	Juni	2021	1609.33	2390.38
22	Juli	2021	1591.33	2358.74
23	Agustus	2021	1618.26	2294.42
24	September	2021	1685.34	2293.71
25	Oktober	2021	1733.94	2404.09
26	November	2021	1682.84	2329.73
27	Desember	2021	1690.96	2423.30
28	Januari	2022	1691.00	2595.85
29	Februari	2022	1698.54	2794.31
30	Maret	2022	1708.30	2870.34
31	April	2022	1807.70	2890.82
32	Mei	2022	1853.55	2825.46
33	Juni	2022	1798.19	2635.33
34	Juli	2022	1893.82	2712.86
35	Agustus	2022	1923.15	2644.63
36	September	2022	1918.32	2596.20

No	Bulan	Tahun	15	16
			Majoris Saham Alokasi Dinamik Indonesia	Mandiri Investa Atraktif Syariah
1	Oktober	2019	1101.94	1243.16
2	November	2019	1053.28	1185.2
3	Desember	2019	1115.44	1240.62
4	Januari	2020	1032.42	1126.97
5	Februari	2020	938.53	1008.94
6	Maret	2020	743	772.59
7	April	2020	794.88	868.98
8	Mei	2020	795.23	845.3
9	Juni	2020	836.09	861.92
10	Juli	2020	879.75	909.05
11	Agustus	2020	898.55	917.5
12	September	2020	811.08	850.48
13	Oktober	2020	859.06	905.47
14	November	2020	957.15	1010.46
15	Desember	2020	1032.06	1068.41
16	Januari	2021	973.26	981.05
17	Februari	2021	1014.83	1026.19
18	Maret	2021	956.38	982.40
19	April	2021	954.20	967.39
20	Mei	2021	931.54	939.64
21	Juni	2021	882.75	953.98
22	Juli	2021	872.23	944.74
23	Agustus	2021	893.27	934.60
24	September	2021	913.93	944.40
25	Oktober	2021	958.79	953.21
26	November	2021	925.98	916.09
27	Desember	2021	910.61	905.75
28	Januari	2022	906.67	886.96
29	Februari	2022	926.09	900.39
30	Maret	2022	954.21	937.59
31	April	2022	1000.11	972.55
32	Mei	2022	974.21	971.12
33	Juni	2022	914.63	942.20
34	Juli	2022	925.81	952.13
35	Agustus	2022	960.46	967.22
36	September	2022	939.83	960.74

No	Bulan	Tahun	17	18
			Mandiri Investa Cerdas Bangsa	Mandiri Investa Equity ASEAN 5 Plus
1	Oktober	2019	2482.35	1431.97
2	November	2019	2378.97	1391.59
3	Desember	2019	2489.37	1459.88
4	Januari	2020	2318.13	1379.41
5	Februari	2020	2114.61	1283.28
6	Maret	2020	1636.67	1050.99
7	April	2020	1704.17	1110.95
8	Mei	2020	1736.26	1131.41
9	Juni	2020	1836.09	1176.6
10	Juli	2020	1950.79	1251
11	Agustus	2020	1982.67	1282.24
12	September	2020	1791.22	1178.61
13	Oktober	2020	1909.28	1240.11
14	November	2020	2134.6	1356.8
15	Desember	2020	2254.98	1415.36
16	Januari	2021	2168.13	1374.21
17	Februari	2021	2247.94	1410.89
18	Maret	2021	2156.68	1346.85
19	April	2021	2163.07	1344.94
20	Mei	2021	2150.97	1332.58
21	Juni	2021	2065.34	1294.51
22	Juli	2021	2049.66	1295.51
23	Agustus	2021	2121.75	1287.03
24	September	2021	2154.04	1293.87
25	Oktober	2021	2302.18	1353.36
26	November	2021	2244.44	1319.52
27	Desember	2021	2236.30	1325.42
28	Januari	2022	2242.82	1306.50
29	Februari	2022	2316.95	1334.35
30	Maret	2022	2398.88	1373.83
31	April	2022	2563.00	1440.28
32	Mei	2022	2516.43	1396.13
33	Juni	2022	2335.62	1303.45
34	Juli	2022	2350.34	1307.36
35	Agustus	2022	2441.20	1364.34
36	September	2022	2436.03	1351.50

No	Bulan	Tahun	19	20
			Manulife Dana Saham Kelas A	Manulife Saham Andalan
1	Oktober	2019	11474.72	1897.89
2	November	2019	10939.27	1772.4
3	Desember	2019	11572.87	1911.64
4	Januari	2020	10791.04	1764.58
5	Februari	2020	9960.89	1596.2
6	Maret	2020	7710.79	1238.72
7	April	2020	8013.19	1314.18
8	Mei	2020	8108.55	1319.2
9	Juni	2020	8577.7	1407.97
10	Juli	2020	9179.1	1514.31
11	Agustus	2020	9470.72	1571.66
12	September	2020	8511.63	1428.56
13	Oktober	2020	9170.92	1548.31
14	November	2020	10311	1799.31
15	Desember	2020	11119.18	2003.73
16	Januari	2021	10988.78	2016.30
17	Februari	2021	11385.72	2174.29
18	Maret	2021	10698.66	2004.88
19	April	2021	10765.08	2126.54
20	Mei	2021	10624.09	2287.72
21	Juni	2021	10467.35	2387.44
22	Juli	2021	10834.96	2553.32
23	Agustus	2021	11135.96	2527.34
24	September	2021	11259.79	2496.91
25	Oktober	2021	11758.59	2524.79
26	November	2021	11565.91	2528.69
27	Desember	2021	11425.04	2516.34
28	Januari	2022	11338.00	2488.91
29	Februari	2022	11688.24	2508.11
30	Maret	2022	11991.75	2623.74
31	April	2022	12566.05	2692.15
32	Mei	2022	12256.74	2688.84
33	Juni	2022	11348.78	2547.29
34	Juli	2022	11352.77	2558.42
35	Agustus	2022	11698.31	2529.97
36	September	2022	11494.60	2506.38

Lampiran 6: Hasil Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	6749.329	0.023842	0.039097	14527.69
Median	1958.95	0.01915	0.03625	14421.6
Maximum	66779.66	0.0595	0.05	15946.77
Minimum	604.56	0.0132	0.035	13800.89
Std. Dev.	13023.08	0.011379	0.005246	412.7939
Skewness	3.047438	1.396991	1.00671	1.079041
Kurtosis	11.91677	4.359915	2.593271	5.052427
Jarque-Bera	3499.689	289.6712	126.5786	266.0932
Probability	0	0	0	0
Sum	4859517	17.166	28.15	10459939
Sum Sq. Dev.	1.22E+11	0.093093	0.019788	1.23E+08
Observations	720	720	720	720

2. Hasil Common Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	24764.76	18627.81	1.329451	0.1841
X1	41287.96	46319.9	0.891365	0.373
X2	-60065.32	96048.3	-0.625366	0.5319
X3	-1.146184	1.246132	-0.919793	0.358
R-squared	0.001923	**Mean dependent var**		6749.329
Adusted R-squared	-0.002259	**S.D. dependent var**		13023.08
S.E. of regression	13037.78	**Akaike info criterion**		21.79463
Sum squared resid	1.22E+11	**Schwarz criterion**		21.82007
Log likelihood	-7842.067	**Hannan-Quinn criter.**		21.80445
F-statistic	0.459928	**Durbin-Watson stat**		0.003834
Prob(F-statistic)	0.710366			

3. Hasil Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	24764.76	1884.395	13.14202	0.0000
X1	41287.96	4685.734	8.811417	0.0000
X2	-60065.32	9716.273	-6.18193	0.0000
X3	-1.146184	0.126059	-9.092437	0.0000
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.990057	**Mean dependent var**		6749.329
Adusted R-squared	0.989743	**S.D. dependent var**		13023.08
S.E. of regression	1318.905	**Akaike info criterion**		17.23841
Sum squared resid	1.21E+09	**Schwarz criterion**		17.3847
Log likelihood	-6182.829	**Hannan-Quinn criter.**		17.29489
F-statistic	3154.763	**Durbin-Watson stat**		0.384878
Prob(F-statistic)	0.000000			

4. Hasil Random Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	24764.76	3515.211	7.045028	0.0000
X1	41287.96	4685.734	8.811417	0.0000
X2	-60065.32	9716.273	-6.18193	0.0000
X3	-1.146184	0.126059	-9.092437	0.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.158470	**Mean dependent var**		111.7802
Adusted R-squared	0.154944	**S.D. dependent var**		1434.733
S.E. of regression	1318.905	**Sum squared resid**		1.25E+09
F-statistic	44.94380	**Durbiin-Watson stat**		0.374665
Prob(F-statistic)	0.000000			

5. Hasil Uji Chow

Effects Test	Coefficient	Std. Error	t-Statistic
Cross-section F	3645.787411	-19.697	0.0000
Cross-section Chi-Square	3318.474967	19	0.0000

6. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	3	1.0000

7. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Null (no rand. Effect)	Cross-section	Period	Both
Alternative	One-sided	One-sided	
Breusch-Pagan	12343.11	18.42355	12361.54
	(0.0000)	(0.0000)	(0.0000)
Honda	111.0996	-4.292267	75.52416
	(0.0000)	(1.0000)	(0.0000)
King-Wu	111.0996	-4.292267	86.89759
	(0.0000)	(1.0000)	(0.0000)
GHM	--	--	12343.11
	--	--	(0.0000)

8. Hasil Model Terbaik; Random Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	24764.76	3515.211	7.045028	0.0000
X1	41287.96	4685.734	8.811417	0.0000
X2	-60065.32	9716.273	-6.181930	0.0000
X3	-1.146184	0.126059	-9.092437	0.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.158470	**Mean dependent var**		111.7802
Adusted R-squared	0.154944	**S.D. dependent var**		1434.733
S.E. of regression	1318.905	**Sum squared resid**		1.25E+09
F-statistic	44.94380	**Durbin-Watson stat**		0.374665
Prob(F-statistic)	0.000000			