

ANALISIS PENGARUH INFLASI, IHSG, *FUND SIZE* TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM DENGAN NILAI TUKAR RUPIAH SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi pada PT Sucor Asset Management Tahun 2017-2021)

Aziz Purnawan Sejati*, Patricia Dhiana*, Adji Seputro**

*Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang

** Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, ihsg, *fund size* terhadap kinerja reksa dana saham dengan nilai tukar rupiah sebagai variabel moderasi (Studi pada PT. Sucor Asset Management tahun 2017-2020).

Populasi di penelitian ini yakni produk reksa dana sucorinvest equity fund pada PT Sucor Asset Management pada periode 2017 sampai dengan 2021. Sampel dalam penelitian ini adalah IHSG, Inflasi, *Fund Size*, NAB dan Nilai Tukar Rupiah periode 2017 sampai dengan 2021.

Hasilnya hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap kinerja reksadana saham dapat diterima. Hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa IHSG berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana saham dapat diterima. hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa fund size berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham dapat diterima. Hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa inflasi, IHSG dan fund size berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham dapat diterima. Hipotesis kelima (H5) yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah memperkuat pengaruh inflasi terhadap kinerja reksadana saham dapat diterima. Hipotesis enam (H6) yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah memperkuat pengaruh IHSG terhadap kinerja reksadana saham dapat diterima. Hipotesis ketujuh (H7) yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah memperkuat pengaruh fund size terhadap kinerja reksadana saham dapat diterima.

Investor dan calon investor reksa dana harus lebih memperhatikan variabel luar yang dapat mempengaruhi reksa dana, seperti inflasi dan indeks harga saham gabungan. Variabel-variabel ini terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan.

Kata Kunci: inflasi, ihsg, *fund size*, kinerja reksa dana saham dan nilai tukar rupiah

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of inflation, stock index, fund size on the performance of equity funds with the rupiah exchange rate as a moderating variable (Study on PT. Sucor Asset Management 2017-2020).

The population in this study is the mutual fund product sucorinvest equity fund at PT Sucor Asset Management in the period 2017 to 2021. The samples in this study are the JCI, Inflation, Fund Size, NAV and Rupiah Exchange Rate for the period 2017 to 2021.

The result of the first hypothesis (H1) which states that inflation has a negative effect on the performance of equity funds is acceptable. The second hypothesis (H2) which states that the JCI has a positive effect on the performance of equity funds is acceptable. the third hypothesis (H3) which states that fund size has a positive and significant effect on the performance of equity funds is acceptable. The fourth hypothesis (H4) which states that inflation, JCI and fund size have a positive and significant effect on the performance of equity funds can be accepted. The fifth hypothesis (H5), which states that the rupiah exchange rate strengthens the effect of inflation on the performance of equity funds, is acceptable. The sixth hypothesis (H6) which states that the rupiah exchange rate strengthens the effect of the JCI on the performance of equity funds is acceptable. The seventh hypothesis (H7), which states that the rupiah exchange rate strengthens the effect of fund size on the performance of equity funds, is acceptable.

Investors and prospective mutual fund investors should pay more attention to external variables that can affect mutual funds, such as inflation and the stock price index. These variables are registered with the Financial Services Authority.

Keywords: *inflation, stock index, fund size, equity fund performance and rupiah exchange rate*

LATAR BELAKANG

Reksa dana merupakan salah satu wadah yang dipergunakan buat menghimpun dana dari warga pemodal serta secara bertepatan mempunyai tujuan investasi. Investasi reksa dana mempunyai watak (diversifikasi) yang artinya disebarkan pada setiap wadah investasi yang diperjual belikan di pasar modal serta pasar uang seperti saham, obligasi, dan surat berharga. Investasi dalam wujud reksa dana investor sudah mempercayakan modalnya pada manajer investasi. Investor reksa dana memiliki alibi tertentu buat tidak mengelola dana investasinya sendiri, karena tidak ada waktu luang, minimnya pengetahuan terkait pasar modal, manajemen risiko ataupun pertimbangan terhadap sasaran ekspektasi imbal hasil dari investasi di pasar modal. Perihal ini tidak lupa dari bermacam hambatan semacam sedikitnya pengetahuan investasi pada sesuatu instrumen, ataupun tidak mempunyai waktu untuk melaksanakan pengelolaan investasi mandiri. Perihal ini tidaklah permasalahan yang besar untuk para investor yang mau berinvestasi, sebab para calon investor bisa membagikan keyakinan kepada manajer investasi buat mengelola dananya.

Salah satu perusahaan penyedia layanan sekuritas PT Sucorinvest Asset Management memiliki beberapa produk reksa dana. Produk unggulan reksa dana saham pada PT Sucorinvest Asset Management adalah reksa

dana saham *sucorinvest equity fund*, dimana 80% dana investasinya akan di alokasikan ke saham yang sudah ada di top holding perusahaan tersebut. Untuk beberapa produk reksa dana lainnya, manajemen investasi akan mengalokasikan dana investasi dari investor ke berbagai instrumen seperti surat berharga, deposito bank atau saham. Manajer investasi juga akan merealisasikan keuntungan atau pun meminimalisir kerugian serta menerima dividen ataupun bunga yang diinput ke dalam Nilai Aktiva Bersih (NAB). NAB ialah salah satu tolok ukur untuk mengukur kinerja reksa dana. NAB per unit penyertaan merupakan harga normal dari portofolio reksa dana sehabis dikurangi biaya manajemen setelah itu dibagi jumlah unit penyertaan yang sudah tersebar yang dipunyai oleh investor.

Semenjak diperkenalkan di Indonesia, reksa dana hadapi perkembangan yang lumayan baik, meski sempat hadapi kemerosotan kala terdapatnya krisis ekonomi. Buat klasifikasi kinerja, reksa dana dalam riset ini memakai reksa dana saham yang berisikan setidaknya 80% instrumen saham serta sisanya bisa berbentuk aktiva lain. Berikut informasi dari salah satu produk reksa dana saham PT. Sucorinvest Asset Management ialah reksa dana saham Sucorinvest Equity Fund yang menampilkan dana kelolaan reksa dana saham terhadap total nilai aktiva bersih reksa dana pada tahun 2017– 2021.

Tabel 1. Data Kelolaan Reksa Dana Saham terhadap Total NAB Reksa dana Sucorinvest Equity Fund 2017-2021

Bulan/ Tahun	2017	2018	2019	2020	2021
Januari	Rp 1.521,07	Rp 2.047,91	Rp 2.127,99	Rp 2.143,06	Rp 2.215,22
Februari	Rp 1.634,08	Rp 2.111,14	Rp 2.084,45	Rp 1.845,32	Rp 2.317,88
Maret	Rp 1.656,61	Rp 2.129,79	Rp 2.103,69	Rp 1.754,71	Rp 2.235,87
April	Rp 1.772,88	Rp 2.123,65	Rp 2.149,36	Rp 1.526,41	Rp 2.238,10
Mei	Rp 1.805,02	Rp 1.988,17	Rp 2.117,49	Rp 1.539,06	Rp 2.229,91
Juni	Rp 1.835,86	Rp 2.039,48	Rp 2.205,26	Rp 1.741,79	Rp 2.176,58
Juli	Rp 1.849,11	Rp 2.083,44	Rp 2.267,88	Rp 1.765,12	Rp 2.130,27
Agustus	Rp 1.861,62	Rp 1.974,84	Rp 2.234,88	Rp 1.912,42	Rp 2.179,32
September	Rp 1.852,97	Rp 2.014,02	Rp 2.186,34	Rp 1.789,25	Rp 2.290,87
Oktober	Rp 1.841,16	Rp 1.899,29	Rp 2.090,06	Rp 1.760,81	Rp 2.461,55
November	Rp 1.888,12	Rp 1.976,06	Rp 2.099,85	Rp 1.874,74	Rp 2.444,05
Desember	Rp 1.865,74	Rp 2.004,19	Rp 2.154,68	Rp 2.375,15	Rp 2.485,63

Sumber : *Fund fact sheet* bulanan, 2022

Berdasarkan data kelolaan reksa dana tabel 1 dapat diperhatikan bahwa NAB setiap bulannya telah terjadi peningkatan yang tidak terlalu signifikan terhadap daya tarik investor akan investasi pada reksa dana saham tersebut. Pengelolaan investasi ini tidak lepas dari keahlian serta manajemen investasi yang mengelola bermacam dana dari investor untuk memperoleh hasil pengembalian ataupun *return* yang diinginkan oleh investor. Bila dilihat dari tiap tahunnya kinerja reksa dana saham tersebut hadapi kenaikan yang tidak sangat besar, kemudian bila dilihat dari tiap bulannya kinerja reksa dana saham tersebut terkadang hadapi penurunan. Perihal ini terjalin sebab sebagian aspek yang pengaruhi kinerja reksa dana saham. Kinerja reksa dana saham bisa dipantau dari nilai NAB tiap bulannya yang mengalami fluktuatif. Berbagai faktor yang dapat mempengaruhi kinerja reksa dana saham dapat dari inflasi di bulan tersebut, nilai tukar rupiah terhadap USD, nilai IHSG fluktuatif, serta kinerja manajer investasi.

Evaluasi terhadap kinerja reksa dana saham sangat berarti untuk dilakukan, sebab dengan melaksanakan evaluasi terhadap kinerja reksa dana bisa mengenali seberapa baiknya reksa dana dalam menciptakan keuntungan serta bersaing dari reksa dana tipe yang lainnya. Imbal hasil dari reksa dana diketahui dengan nilai aktiva bersih (NAB) dimana nilainya hendak diperbarui tiap hari kerja jam 21.00 bersumber pada hasil transaksi reksa dana pada hari itu. Nilai NAB dari sesuatu reksa dana ialah alat ukur yang digunakan untuk memperhitungkan kinerja reksa dana. Ada sebagian tata cara dalam pengukuran kinerja reksa dana yang berhubungan dengan *return* serta *risk* salah satunya dengan memakai metode *Sharpe*, *Treynor*, serta *Jensen*.

Beberapa aspek yang pengaruhi kinerja reksa dana saham semacam *stock selection*, *market timing*, *expense ratio*, *turnover ratio*, *fund size*, serta *cash flow* (Hermawan dan Agustini, 2020). Riset ini pula didukung oleh Panjaitan (2017) yang menghasilkan aspek yang pengaruhi kinerja reksa dana saham merupakan *expense ratio*, *turnover ratio* serta *fund size*. Tidak hanya itu, penelitian lain pula mengatakan kalau aspek yang mempengaruhi

kinerja reksa dana merupakan indeks harga saham gabungan (IHSG) serta suku bunga (Mashari, 2009), sebaliknya menurut Maulana (2019) menghasilkan aspek yang mempengaruhi kinerja reksa dana merupakan suku bunga serta inflasi. Setelah itu menurut Ambarwati (2007) dalam penelitiannya menampilkan kalau ada perbandingan yang signifikan antara kinerja reksa dana saham dengan kinerja pasar memakai metode *Sharpe*.

IHSG ialah angka indeks harga saham yang telah disusun serta dihitung sehingga menciptakan trend, dimana angka indeks merupakan nilai harga saham yang diolah sebaik mungkin hingga bisa digunakan sebagai perbandingan kejadian yang bisa berbentuk perubahan harga saham dari waktu ke waktu. IHSG bisa menggambarkan sesuatu rangkaian data historis pergerakan harga saham gabungan yang tercatat di BEI, hingga pada tanggal tertentu (Bakri, M. A, 2019). Apabila tren IHSG sedang turun, maka harga yang telah tercatat di BEI juga mengalami tren turun atau biasa disebut *bearish*. Reksa dana saham adalah reksa dana yang alokasi assetnya di alokasikan ke instrumen saham. Manajer investasi dalam suatu perusahaan biasanya sudah memilih berbagai saham unggulan yang sudah dimasukkan ke top holding mereka untuk mengalokasikan dana investor ke saham tersebut. Jadi indeks harga saham gabungan bisa dikatakan mempengaruhi kinerja reksa dana saham.

Menurut Pangestu (2018) Inflasi ialah sesuatu proses peningkatan harga yang berlaku secara universal dalam perekonomian. Inflasi ialah kecenderungan naiknya nilai jual benda ataupun jasa secara progresif serta meluas, semakin besar peningkatan harga hingga nilai tukar rupiah hendak menurun serta mempengaruhi kinerja reksa dana dalam portofolio. Jika inflasi naik dengan persentasi yang cukup tinggi, maka manajer investasi akan banyak mengeluarkan biaya-biaya operasional karena meningkatnya inflasi tersebut. Hal ini dapat menjadi penyebab menurunnya NAB karena biaya operasional dan biaya tetap meningkat.

Ukuran reksa dana atau *fund size* merefleksikan bahwa semakin besar dana yang dikelola, maka seorang manajer

investasi bisa mengelola dananya dengan efektif untuk memperoleh imbal hasil yang baik. Semakin meningkat ukuran asset yang dikelola hendak memberikan fleksibilitas, meningkatnya *bargaining power* dan mempermudah terciptanya *economies of scale* yang bisa berakibat menurunnya biaya operasional dan biaya tetap sehingga akan memberikan dampak positif untuk reksa dana saham (Pangestu, 2018). *Fund size* dapat memikat para investor, karena dengan besarnya ukuran reksa dana menunjukkan kapitalisasi besar produk reksa dana. Sebagian investor menganggap *fund size* itu mempengaruhi kinerja suatu reksa dana. Jika ukuran reksa dana besar, maka biaya operasional yang dikeluarkan oleh manajer investasi mengecil. Hal itu akan berdampak pada imbal hasil reksa dana untuk dapat mencapai nilai yang maksimal.

Kinerja reksa dana ialah sesuatu analisis untuk mengevaluasi serta mengenali pertumbuhan reksa dana yang sudah dikelola dalam periode tertentu. Informasi terkait kinerja reksa dana ialah perihal penting untuk melakukan analisa bagi calon investor yang akan berinvestasi dengan memandang kinerja reksa dana di masa lampau. Kinerja reksa dana di masa lampau tidak dapat menjadi jaminan pasti atas kinerja reksa dana di masa saat ini ataupun juga di masa depan. Tetapi kinerja reksa dana di masa lampau bisa jadi acuan untuk para investor yang akan melakukan investasi pada reksa dana. Suatu reksa dana bisa dianggap memiliki kinerja yang baik apabila semenjak peluncurannya berada di atas kinerja IHSG. NAB ialah sesuatu informasi yang digunakan untuk memperhitungkan kinerja reksa dana dalam periode tertentu (Irsan Tricahyadinata, 2020).

NAB menunjukkan jumlah dana yang dikelola dalam reksa dana. Dana yang dikelola dalam reksa dana adalah kas,

deposito, saham serta obligasi. Adapun cara untuk mengetahui nilai reksa dana yaitu NAB/UP (Nilai Aktiva Bersih per Unit Penyertaan). UP sendiri ialah satuan yang menunjukkan banyaknya reksa dana yang telah dibeli oleh investor, ini sama dengan lembar saham yang ada di instrumen saham. Ketika investor membeli reksa dana, berarti dia telah membeli reksa dana dalam bentuk unit penyertaan (UP) dan ketika investor menjual reksa dana miliknya, maka dia telah menjual UP nya kepada manajer investasi. Jika nilai UP dalam reksa dana besar maka artinya banyak sekali investor yang telah membeli produk reksa dana tersebut. Sebaliknya penafsiran dari NAB per Unit Penyertaan ialah harga produk reksa dana (Irsan Tricahyadinata, 2020).

Nilai tukar rupiah merupakan nilai dari mata uang yang telah dibandingkan dengan nilai mata uang negara lain. Sedangkan menurut Simorangkir (2004:4) nilai tukar ialah nilai dari suatu unit mata uang asing dengan mata uang dalam negeri. Tiap negara pasti telah mengalami kasus perubahan nilai tukar mata uang yang fluktuatif. Negara yang tidak memiliki upaya dalam peningkatan ekonomi akan tertinggal dan mengalami resesi. Fluktuasi nilai rupiah akan memberikan pengaruh buruk pada kinerja investasi di pasar modal. Fluktuasi nilai tukar ini hendak memberikan dampak yang berbeda pada sebagian instrumen investasi. Logikanya jika nilai rupiah melemah terhadap USD, maka investor akan lebih memilih menginvestasikan dananya ke mata uang USD dibandingkan rupiah sebab menginvestasikan ke mata uang USD akan menghasilkan imbal hasil tinggi dibandingkan rupiah (Djawoto, 2017). Beberapa penelitian menunjukkan perbedaan hasil penelitian terkait pengaruh IHSG, inflasi, *fund size* terhadap kinerja reksa dana.

Tabel 1. Research Gap Pengaruh IHSG, Inflasi, Fund Size terhadap Kinerja Reksa Dana

No	Pengaruh Variabel	Peneliti	Hasil Penelitian
1.	IHSG (X1) terhadap kinerja reksa dana (Y)	Tricahyadinata (2020)	IHSG berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana
		Sagantha (2021)	IHSG tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja reksa dana
2.	Inflasi (X2) terhadap kinerja reksa dana (Y)	Hermawan dan Wiagustini(2020)	Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksa dana
		Ainur Rachman(2017)	Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana

No	Pengaruh Variabel	Peneliti	Hasil Penelitian
3.	<i>Fund Size</i> (X3) terhadap kinerja reksa dana (Y)	Firdaus dan Santoso (2018)	Fund size berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana
		Trisnopati (2017)	<i>Fund size</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana

Sumber : Disarikan dari berbagai jurnal, 2022

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya terlihat adanya perbedaan hasil penelitian. Penelitian dari Sujoko (2018), Hermawan dan Wiagustini (2020), Irsan Tricahyadinata (2020) menunjukkan bahwa pengaruh variabel IHSG, inflasi, *fund size* berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana. Hasil penelitian ini tidak didukung oleh penelitian researchti (2017), Ainur Rachman (2017) salah satu variabel penelitiannya tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana. Menurut Trisnopati (2017) *fund size* atau ukuran reksadana tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana. Ukuran reksa dana tidak berdampak pada perubahan kinerja reksa dana. Sedangkan menurut Ainur Rachman (2017) inflasi secara parsial tidak berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana.

Salah satu produk unggulan reksa dana saham milik PT Sucorinvest Asset Management yaitu *sucorinvest equity fund* adalah reksa dana yang dana investasinya 80% di alokasikan ke instrumen saham pertambangan dan keuangan. Sisanya akan di alokasikan ke instrumen pasar uang. Hal itu sangat berguna untuk menjaga kestabilan harga, karena di instrumen pasar uang setiap tahunnya akan meningkat meski hanya memberikan imbal hasil yang kecil dibandingkan dengan instrumen saham. Manajer investasi sucorinvest sudah membuat daftar peringkat top holdings saham yang nantinya dana kelolaan reksa dana saham tersebut akan di alokasikan ke instrumen saham yang sudah dimuat di top holdings. Para investor juga dapat melihat gambarannya pada *fund fact sheet* bulanan *sucorinvest equity fund*. Setiap bulannya reksa dana ini selalu mengalami peningkatan *fund size* yang cukup tinggi. Tetapi hal tersebut tidak bisa menjadi acuan untuk mendapatkan imbal hasil yang tinggi pula. Dikarenakan setiap bulannya di Indonesia mengalami inflasi yang bisa memberikan pengaruh terhadap imbal hasil. Faktor lain seperti IHSG juga

mempengaruhi naik turunnya saham-saham pertambangan dan keuangan yang telah di alokasikan di instrumen tersebut. Jika market saham sedang terjadi tren *bearsih* maka IHSG juga akan mengalami penurunan, meski hanya koreksi beberapa persen. Hal tersebut sangat mempengaruhi kinerja reksa dana saham tersebut, karena 80% dana investasinya di alokasikan ke instrumen saham, maka reksa dana ini bisa memberikan imbal hasil yang tinggi, tetapi dengan risiko yang tinggi pula. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh IHSG, inflasi, *fund size* terhadap kinerja reksa dana saham dengan nilai tukar rupiah sebagai variabel moderasi pada perusahaan PT Sucorinvest Asset Management tahun 2017-2021.

METODOLOGI PENELITIAN

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yakni kinerja reksa dana dan kinerja reksa dana dapat diukur dengan NAB (Y). Variabel independen penelitian ini adalah inflasi (X₁) IHSG (X₂), dan *fund size* (X₃). Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah nilai tukar rupiah (M). Populasi di penelitian ini yakni produk reksa dana sucorinvest equity fund pada PT Sucor Asset Management pada periode 2017 sampai dengan 2021. Sampel dalam penelitian ini adalah IHSG, Inflasi, *Fund Size*, NAB dan Nilai Tukar Rupiah periode 2017 sampai dengan 2021.

Uji statistik deskriptif mencakup nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum, dan nilai standar deviasi dari data penelitian. Pengujian asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedatisitas. Penelitian ini memakai analisis regresi berganda guna mengetahui apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Uji moderasi diuji menggunakan uji interaksi (*Moderated Regression Analysis*) yaitu aplikasi dari regresi linear berganda

dimana dalam persamaannya mengandung unsur interaksi (perkalian dua/lebih variabel independen). *Goodness of fit* diuji menggunakan uji statistik “F” atau uji signifikansi simultan untuk melihat apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai

pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat atau dependen. Uji R^2 berguna untuk melihat berapa besar presentase pengaruh dari tiap-tiap variabel bebas atas variabel terikat. Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t.

HASIL PENELITIAN

Tabel 3. Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
inflasi	60	1.32	4.37	2.7293	.89701
IHSG	60	4538.93	6605.63	5918.9805	501.03126
fundsize	60	141.96	2230.00	1192.0147	579.10354
nilai tukar rupiah	60	13143.00	16367.00	14149.7500	572.38172
kinerja saham	60	1521.07	2485.63	2020.9690	230.87737
Valid N (listwise)	60				

Sumber : *output SPSS, 2022*

Statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian ditunjukkan pada Tabel 3 dan dapat diinterpretasikan, sebagai berikut:

1. Variabel inflasi memiliki nilai minimum 1,32 yang menunjukkan bahwa Indonesia mengalami inflasi 1,32% pada titik terendah sepanjang periode penelitian. Laju inflasi terbesar di Indonesia selama periode penelitian adalah sebesar 4,37% yang ditunjukkan oleh angka maksimum sebesar 4,37. Rata-rata variabel inflasi sebesar 2.7293 yang menunjukkan bahwa Indonesia mengalami rata-rata tingkat inflasi sebesar 2.7293% selama periode penelitian. Mengingat bahwa standar deviasi adalah 0,89701, standar deviasi dari mean adalah 0,89701%.
2. Nilai indeks harga saham gabungan terendah selama penelitian adalah 4538,93 karena variabel IHSG memiliki nilai minimum 4538,93. Nilai indeks harga saham gabungan tertinggi selama periode penelitian adalah 6605,63 yang ditunjukkan dengan nilai maksimum 6605,63. Rata-rata variabel IHSG selama periode penelitian adalah 5.918,9805, sesuai dengan rata-rata indeks harga saham gabungan. Standar deviasi nilai rata-rata adalah 501.03126, maka angka ini juga merupakan standar deviasi.
3. Variabel fund size memiliki nilai minimum sebesar 141,96 yang menunjukkan bahwa Indonesia mengalami

inflasi sebesar 141,96% pada titik terendah selama periode penelitian. Besaran dana terbesar di Indonesia selama masa penelitian adalah 2230,00% karena nilai maksimumnya adalah 2230,00. Rata-rata variabel besaran dana sebesar 1192.0147 yang menunjukkan bahwa Indonesia mengalami rata-rata tingkat inflasi sebesar 1192.0147% selama periode penelitian. Karena standar deviasi adalah 579.10354, standar deviasi dari mean adalah 579.10354 persen.

4. Variabel nilai tukar rupiah memiliki nilai minimal 13143.00, artinya pada suatu waktu tertentu selama masa penelitian, nilai tukar tersebut akan mencapai level terendah. Nilai tukar rupiah tertinggi selama periode penelitian adalah 16367,00, nilai maksimumnya adalah 16367,00. Rata-rata variabel nilai tukar rupiah sebesar 14149.7500, yang menunjukkan bahwa selama periode penelitian rata-rata nilai tukar rupiah sebesar 14149.7500. Standar deviasinya adalah 572.38172, yang menunjukkan perbedaan sebesar itu dari nilai rata-rata.
5. Variabel kinerja reksa dana saham memiliki nilai minimum sebesar 1521,07 yang menunjukkan bahwa selama periode penelitian nilai kinerja reksa dana saham sebesar 1521,07. Nilai kinerja reksa dana saham terbesar untuk periode penelitian adalah 2485,63 yang merupakan nilai

maksimum. Rata-rata return reksa dana saham adalah 2020,9690, yang menunjukkan bahwa return reksa dana saham rata-rata juga 20209690 selama periode penelitian. Mengingat bahwa standar deviasi adalah 230.87737, standar deviasi dari mean juga 230.87737.

Uji asumsi klasik dilakukan untuk melihat apakah asumsi-asumsi yang diperlukan dalam analisis regresi linear terpenuhi, uji asumsi klasik dalam penelitian yaitu sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Tahap 1 – One Sample Kolmogorov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	inflasi	IHSG	fundsize	nilai tukar rupiah	kinerja saham	
N	60	60	60	60	60	
Normal Parameters ^a	Mean	2.7293	5918.9805	1192.0147	14149.7500	2020.9690
	Std. Deviation	.89701	501.03126	579.10354	572.38172	230.87737
Most Extreme Differences	Absolute	.152	.163	.138	.089	.113
	Positive	.146	.085	.138	.089	.064
	Negative	-.152	-.163	-.120	-.089	-.113
Kolmogorov-Smirnov Z	1.175	1.260	1.066	.692	.878	
Asymp. Sig. (2-tailed)	.126	.084	.206	.725	.424	

a. Test distribution is Normal

Sumber : *output* SPSS, 2022

Hasil uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov ditunjukkan pada Tabel 4, Variabel inflasi, variabel IHSG, variabel ukuran dana, variabel nilai tukar, dan variabel kinerja reksa dana saham semuanya

memiliki tingkat signifikan masing-masing sebesar 0,126, 0,206, 0,206, dan 0,424. Uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa data residual berdistribusi teratur karena tingkat signifikansinya di atas 0,05.

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas Tahap 2-One Sample Kolmogorov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	inflasi	IHSG	fundsize	nilai tukar rupiah	kinerja saham	inflasi.nilaituk	IHSG.nilaituk	fundsize.nilaituk	
N	60	60	60	60	60	60	60	60	
Normal Parameters ^a	Mean	2.7293	5918.98	1192.01	14149.75	2020.969	38694.183	8.3652	1.7017
	Std. Deviation	.89701	501.031	579.103	572.3817	230.8773	11512.175	6.80433	8.35094
Most Extreme Differences	Absolute	.152	.163	.138	.089	.113	.173	.142	.138
	Positive	.146	.085	.138	.089	.064	.132	.072	.138
	Negative	-.152	-.163	-.120	-.089	-.113	-.173	-.142	-.131
Kolmogorov-Smirnov Z	1.175	1.260	1.066	.692	.878	1.341	1.099	1.068	
Asymp. Sig. (2-tailed)	.126	.084	.206	.725	.424	.055	.178	.204	

a. Test distribution is Normal.

Sumber : *output* SPSS, 2022

Variabel inflasi signifikan pada level 0,126, variabel IHSG signifikan 0,084, variabel ukuran dana signifikan 0,206, variabel nilai tukar signifikan 0,725, variabel kinerja reksa dana saham signifikan 0,242, M1 signifikan. variabel signifikan sebesar 0,055, variabel M2 signifikan sebesar 0,178, dan variabel M3 signifikan sebesar 0,204. Uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa data residual terdistribusi secara teratur jika tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05.

Tabel 6. Uji Multikolinieritas Tahap 1

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Inflasi	.312	3.201
IHSG	.903	1.107
fundsize	.313	3.190

a. Dependent Variable: kinerja reksadana saham

Sumber : *output* SPSS, 2022

Toleransi untuk variabel inflasi sebesar 0,312, variabel IHSG sebesar 0,903, dan variabel besarnya dana sebesar 0,313, berdasarkan uji multikolinieritas pada tabel 4.4. Tidak ada hubungan antar variabel bebas

dalam penelitian ini karena variabel bebas memiliki nilai toleransi diatas 0,10. Nilai variabel IHSG sebesar 1,107, nilai variabel fund size sebesar 3,190, dan nilai VIF variabel inflasi sebesar 3,201 semuanya menunjukkan hasil yang sama. Variabel bebas dalam penelitian ini memiliki nilai VIF yaitu dibawah 10. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antar variabel dalam model regresi.

Tabel 7. Uji Multikolinearitas Tahap 2

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	inflasi	.517	9.604
	IHSG	.217	8.361
	fundsize	.221	2.707
	inflasi.nilaitukar	.120	9.266
	IHSG.nilaitukar	.122	6.037
	fundsize.nilaitukar	.224	4.659

a. Dependent Variable: kinerja reksadana saham

Sumber : *output* SPSS, 2022

Toleransi variabel inflasi sebesar 0,517, variabel IHSG sebesar 0,217, variabel besarnya dana sebesar 0,221, variabel inflasi yaitu nilai tukar rupiah sebesar 0,120, variabel IHSG yaitu nilai tukar rupiah sebesar 0,122, dan variabel besarnya dana adalah nilai tukar rupiah. nilai tukar sebesar 0,224, sesuai dengan hasil uji multikolinearitas pada tabel 4.5. Tidak ada hubungan antara variabel bebas dalam penelitian ini karena baik variabel bebas maupun variabel moderasi memiliki nilai toleransi lebih dari 0,10. Kesimpulan yang sama diperoleh dari nilai VIF variabel inflasi yaitu 9,604; variabel IHSG yaitu 8,361; variabel besarnya dana yaitu 2,707; variabel inflasi yaitu nilai tukar rupiah sebesar 9,26; variabel IHSG yaitu nilai tukar rupiah sebesar 6,037; dan variabel besarnya dana yaitu 4,659. Baik variabel bebas maupun variabel moderating dalam penelitian ini memiliki nilai VIF yang lebih rendah dari 10. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antar variabel dalam model regresi.

Tabel 8. Uji Heteroskedastisitas Tahap 1

Model		t	fSig.
1	(Constant)	.870	.388
	inflasi	-1.796	.078
	IHSG	1.544	.128
	fundsize	2.187	.053

a. Dependent Variable: Abs_RES

Sumber : *output* SPSS, 2022

Berdasarkan tabel 8, yang menunjukkan bahwa tidak ada variabel yang memiliki nilai probabilitas signifikan < 0,05 maka model regresi dinyatakan bebas dari gejala heteroskedastisitas.

Tabel 9. Uji Heteroskedastisitas Tahap 2

Model		t	Sig.
1	(Constant)	1.623	.111
	inflasi	-.983	.330
	IHSG	1.642	.107
	fundsize	1.691	.097
	inflasi.nilaitukar	.665	.509
	IHSG.nilaitukar	1.386	.172
	fundsize.nilaitukar	1.598	.116

a. Dependent Variable: AbsRES

Sumber : *output* SPSS, 2022

Terlihat dari tabel 9, tidak ada variabel yang memiliki nilai probabilitas bermakna di bawah 0,05. Oleh karena itu, model regresi dinilai tidak memiliki gejala heteroskedastisitas.

Tabel 9. Hasil Analisis Regresi Berganda

Model		Unstandardized Coefficient s		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	-172.619	140.582	
	inflasi	-10.725	21.877	-.842
	IHSG	.334	.023	.726
	fundsize	.201	.034	.504

a. Dependent Variable: kinerja saham

Sumber : *output* SPSS, 2022

Tabel 9, di atas dapat digunakan untuk membuat persamaan regresi, sebagai berikut:

$$Y = -10,725X_1 + 0,334X_2 + 0,201X_3 + e$$

Interpretasi :

Dengan asumsi variabel IHSG dan besaran dana diperhitungkan sebagai konstanta, maka variabel inflasi memiliki koefisien regresi -10,725 dan arahnya negatif, artinya jika inflasi naik satu persen maka kinerja reksa dana saham akan menurun. sebesar 1072,5 persen.

Jika inflasi dan besaran dana diasumsikan konstan, kinerja reksa dana saham akan meningkat sebesar 33,4 persen untuk setiap satu persen variabel IHSG meningkat. Hal ini dikarenakan variabel IHSG memiliki koefisien regresi sebesar 0,334 dan arahnya positif.

Dengan asumsi variabel inflasi dan IHSG konstan maka variabel ukuran dana memiliki koefisien regresi sebesar 0,201 dan arah positif, artinya jika ukuran dana tumbuh sebesar satu persen maka kinerja reksa dana saham akan meningkat sebesar 20,1 persen.

Tabel 10. Analisis Regresi Berganda Tahap 2 Moderate 1

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	4111.302	1103.118	
	inflasi	-39.007	22.020	-1.515
	nilai tukar rupiah	.128	.076	.316
	inflasi.nilaituk	.120	.016	.999

a. Dependent Variable: kinerja saham

Sumber : *output* SPSS, 2022

Hasil regresi tahap 2 dengan ringan 1 ditunjukkan pada Tabel 10, dan persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$Y = -39,007 X_1 + 0,128 X_4 + 0,120 X_1.X_4$$

Intepretasi :

Dengan asumsi variabel nilai tukar rupiah dan moderat 1 diperhitungkan sebagai konstanta, maka variabel inflasi memiliki koefisien regresi sebesar -39.007 dan arahnya negatif, artinya jika variabel inflasi meningkat sebesar 1 persen maka kinerja reksa dana saham akan turun 3900,7 persen.

Mengingat variabel inflasi dan moderat 1 diasumsikan konstan, maka kinerja reksa dana saham akan meningkat sebesar 12,8% jika variabel nilai tukar rupiah meningkat sebesar 1%. Variabel ini memiliki koefisien regresi sebesar 0,128 dan arahnya positif.

Kinerja reksa dana saham akan meningkat sebesar 12,0 persen jika variabel moderat 1 meningkat sebesar 1 persen, dengan ketentuan variabel inflasi dan nilai tukar rupiah diasumsikan konstan. Variabel moderat 1 memiliki koefisien regresi 0,120 dan arahnya positif.

Tabel 11. Analisis Regresi Berganda Tahap 2 Moderate 2

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	1448.830	3946.198	
	IHSG	.334	.712	.725
	nilai tukar rupiah	.127	.271	.315
	IHSG.nilaituk	5.194	.000	1.531

a. Dependent Variable: kinerja saham

Sumber : *output* SPSS, 2022

Hasil regresi tahap 2 dengan moderat 2 ditunjukkan pada Tabel 11, dan persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,334X_2 + 0,127X_4 + 5,194X_2.X_4$$

Intepretasi :

Kinerja reksa dana saham akan meningkat sebesar 33,4% jika variabel IHSG meningkat sebesar 1 persen, dengan syarat variabel nilai tukar rupiah dan moderat 2 diasumsikan konstan. Variabel IHSG memiliki koefisien regresi sebesar 0,334 dan arahnya positif.

Kinerja reksa dana saham akan meningkat sebesar 12,7% jika variabel nilai tukar rupiah meningkat sebesar 1%, dengan asumsi variabel IHSG dan moderat 2 diambil sebagai konstanta. Variabel nilai tukar rupiah memiliki koefisien regresi sebesar 0,127 dan arahnya positif.

Kinerja reksa dana saham akan meningkat sebesar 519,4 persen jika variabel moderat 2 meningkat sebesar 1 persen, dengan syarat variabel IHSG dan nilai tukar rupiah dipertahankan konstan. Variabel moderat 1 memiliki koefisien regresi sebesar 5,194 dan arahnya positif.

Tabel 12. Analisis Regresi Berganda Tahap 2 Moderate 3

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	-1564.757	1500.496	
	fundsize	5.340	1.479	13.393
	nilai tukar rupiah	.239	.109	.591
	fundsize.nilaituk	.080	.060	-13.091

a. Dependent Variable: kinerja saham

Sumber : *output* SPSS, 2022

Hasil regresi tahap 2 dengan Moderate 3 ditunjukkan pada Tabel 12, dan persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$Y = 5,340X_3 + 0,239X_4 + 0,080X_3.X_4$$

Intepretasi :

Dengan mempertimbangkan variabel nilai tukar rupiah dan Moderat 3 diasumsikan konstan, maka variabel besaran dana memiliki koefisien regresi sebesar 5,340 dan arahnya positif, artinya jika variabel besaran dana meningkat sebesar 1 persen maka kinerja reksa dana saham akan meningkat sebesar 534,0 persen.

Dengan asumsi besaran dana dan faktor Moderat 3 tetap konstan, kinerja reksa dana saham akan meningkat 23,9% jika variabel nilai tukar rupiah tumbuh sebesar 1 persen. Variabel ini memiliki koefisien regresi sebesar 0,239 dan arahnya positif.

Dengan asumsi variabel besarnya dana dan nilai tukar rupiah dianggap konstan, maka variabel moderat 1 memiliki koefisien regresi sebesar 0,080 dan arahnya positif, artinya jika variabel moderat 3 meningkat sebesar 1% maka kinerja reksa dana saham akan meningkat sebesar 8%.

Tabel 13. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t) Regresi Tahap 1

Model		t	Sig.
1	(Constant)	-1.228	.225
	inflasi	-2.490	.026
	IHSG	14.518	.000
	fundsize	5.939	.000

Sumber : *output* SPSS, 2022

Hipotesis pertama hingga hipotesis ketiga dapat diuji secara parsial berdasarkan hasil perhitungan regresi tahap 1 yang ditunjukkan pada tabel 13.

a. Pengujian Hipotesis Pertama (H₁)

Mengingat nilai t hitung untuk inflasi (X1) adalah -2.490 dan nilai t tabel adalah -1.69389, signifikansinya 0,026, arahnya negatif, dan hanya ada satu ekor, hal ini menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kinerja. dari reksa dana saham. Kinerja reksa dana saham dipengaruhi inflasi sebesar -0,842 atau 84,2 persen.

Kesimpulannya, dapat diterima untuk menerima hipotesis pertama (H1), yang menurutnya inflasi memiliki dampak yang merugikan pada kinerja.

b. Pengujian Hipotesis Kedua (H₂)

Berdasarkan IHSG (X2) yang memiliki nilai t hitung sebesar 14,518 > t tabel 1,69389, signifikansi t hitung sebesar 0,000 = 0,05 (satu arah), dan arah positif IHSG berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. IHSG memiliki pengaruh sebesar 0,726 atau 72,6 persen terhadap kinerja reksa dana saham.

Kesimpulannya, hipotesis kedua (H2) layak digunakan, yang menyatakan bahwa IHSG berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham.

c. Pengujian Hipotesis Ketiga (H₃)

Besarnya dana (X3) memiliki nilai t hitung sebesar 5,939 > t tabel 1,69389, signifikansi t hitung sebesar 0,000 = 0,05 (satu ekor), dan arah yang positif menunjukkan bahwa berpengaruh signifikan dan menguntungkan terhadap kinerja reksa dana saham. Kinerja reksa dana saham dipengaruhi oleh besaran dana sebesar 0,504 atau 50,4 persen.

Kesimpulannya, hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa ukuran dana mempengaruhi kinerja reksa dana saham secara positif dan signifikan, dapat diterima.

Tabel 14. Uji Signifikan Parameter Simultan (Uji F) Regresi Tahap 1

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2747450.099	3	915816.700	129.018	.000 ^a
	Residual	397507.116	56	7098.341		
	Total	3144957.215	59			

a. Predictors: (Constant), fundsize, IHSG, inflasi

b. Dependent Variable: kinerja saham

Sumber : *output* SPSS, 2022

Hipotesis keempat dapat diselidiki secara simultan berdasarkan temuan perhitungan regresi tahap 1 pada tabel 14. Dengan nilai F hitung sebesar 129,018 > F tabel 2,9100 dan signifikansi t hitung sebesar 0,000 = 0,05 (satu ekor), maka inflasi, IHSG, dan besarnya dana (X4) berpengaruh positif

secara simultan dan signifikan terhadap kinerja reksa dana saham.

Kesimpulannya, hipotesis ketiga (H3) dapat diterima, yang menyatakan bahwa kinerja reksa dana saham dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh inflasi, IHSG, dan ukuran dana.

Hal ini dimungkinkan untuk menguji hipotesis kelima melalui hipotesis ketujuh. Untuk melakukan ini, periksa hasil perhitungan uji t regresi langkah 2 dengan Moderat 1 hingga 3, seperti yang ditampilkan pada tabel 13 hingga 14.

Tabel 15. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t) Regresi Tahap 2 Moderate 1

Model		t	Sig.
1	(Constant)	3.727	.000
	inflasi	-7.718	.001
	nilai tukar rupiah	2.674	.000
	inflasi.nilaitukar	2.214	.030

Sumber : *output* SPSS, 2022

a. Pengujian Hipotesis Kelima (H₅)

Arah inflasi (X1) adalah negatif, dan nilai t hitung adalah -7,718 t tabel -1,69389 dengan tingkat signifikansi 0,001 = 0,05 (satu ekor). Nilai tukar rupiah memiliki arah positif dan t hitung sebesar 2,674 > t tabel 1,69389 dengan tingkat signifikansi t hitung 0,000 = 0,05 (satu ekor). Sedangkan variabel moderat 1 memiliki t hitung sebesar 2,214 > t tabel 1,69389, tingkat signifikansi t hitung 0,030 = 0,05 (satu ekor), dan arah yang positif, interaksi antara inflasi (X1) dengan nilai tukar rupiah (X4) memiliki t hitung 0,030 > = 0,05. Dapat disimpulkan bahwa nilai tukar rupiah (X4) memperkuat dampak inflasi terhadap kinerja reksa dana saham karena variabel mild 1 merupakan faktor yang signifikan. Kesimpulannya, hipotesis kelima (H5) dapat diterima, yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah memperkuat dampak inflasi terhadap kinerja reksa dana saham.

Tabel 16. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t) Regresi Tahap 2 Moderate 2

Model		t	Sig.
1	(Constant)	.367	.715
	IHSG	2.470	.040
	nilai tukar rupiah	2.468	.041
	IHSG.nilaitukar	3.056	.006

Sumber : *output* SPSS, 2022

b. Pengujian Hipotesis Kenam (H₆)

IHSG (X2) menunjukkan arah positif dan nilai t hitung sebesar 2,470 > t tabel 1,69389 dengan taraf signifikansi 0,040 = 0,05 (satu ekor). Nilai tukar rupiah memiliki arah positif dan t hitung sebesar 2,468 > t tabel 1,69389 dengan tingkat signifikansi t hitung 0,041 = 0,05 (satu ekor). Sedangkan interaksi IHSG (X2) dan nilai tukar rupiah (X4), variabel moderat 2, memiliki t hitung 3,056 > t tabel 1,69389, tingkat signifikansi t hitung 0,006 = 0,05 (satu arah), dan arahnya positif. Nilai tukar rupiah (X4) dapat dikatakan memperkuat dampak IHSG terhadap kinerja reksa dana saham karena merupakan variabel yang cukup signifikan. Pengaruh IHSG terhadap kinerja reksa dana saham diperkuat oleh nilai tukar rupiah, sesuai dengan hipotesis enam (H6) yang dianggap sebagai hipotesis yang valid.

Tabel 17. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t) Regresi Tahap 2 Moderate 3

Model		t	Sig.
1	(Constant)	-1.043	.302
	fundsize	3.610	.001
	nilai tukar rupiah	2.184	.033
	fundsize.nilaitukar	3.417	.001

Sumber : *output* SPSS, 2022

c. Pengujian Hipotesis Ketujuh (H₇)

Arahnya positif dan besaran dana (X3) memiliki nilai t hitung sebesar 3,610 > t tabel 1,69389 dengan taraf signifikansi 0,001 = 0,05 (satu ekor). Nilai tukar rupiah memiliki arah positif dan t hitung sebesar 2,184 > t tabel 1,69389 dengan tingkat signifikansi t hitung 0,033 = 0,05 (satu ekor). Sedangkan variabel moderat 3 memiliki t hitung 3,417 > t tabel 1,69389 dengan tingkat signifikansi t

hitung $0,001 = 0,05$ (satu ekor), interaksi antara besaran dana (X3) dengan nilai tukar rupiah (X4) tergolong moderat 3 dan memiliki arah yang positif. Dapat dikatakan bahwa nilai tukar rupiah (X4) memperbesar pengaruh besaran dana terhadap kinerja reksa dana saham karena variabel tersebut cukup signifikan. Kesimpulannya, hipotesis ketujuh (H7) dapat diterima, yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah memperkuat dampak ukuran dana terhadap kinerja reksa dana saham.

Tabel 18. Koefisien Determinasi Regresi Tahap 1

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.935 ^a	.874	.867	84.25165

a. Predictors: (Constant), fundsize, IHSG, inflasi

Sumber : *output* SPSS, 2022

Berdasarkan tabel 18, nilai *regresi adjusted R²* tahap 1 ini adalah 0,867, artinya 86,7% variasi kinerja reksa dana saham dapat disebabkan oleh variabel inflasi, IHSG, dan besaran dana, sedangkan 13,3% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam model.

Skor *Standard Error of Estimate* (SEE) regresi tahap 1 adalah 84,25165; semakin tinggi angka SEE, semakin akurat model regresi studi memprediksi faktor kinerja reksa dana saham.

Tabel 19. Koefisien Determinasi Regresi tahap 2 Moderat 1

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.626 ^a	.381	.337	214.42945

a. Predictors: (Constant), inflasi,nilaitukar, nilai tukar rupiah, inflasi

Sumber : *output* SPSS, 2022

Berdasarkan Tabel 19, nilai regresi *adjusted R²* tahap 2 moderat 1 adalah 0,337 yang berarti 33,7% variasi kinerja reksa dana saham dapat dipertanggungjawabkan oleh variabel inflasi, nilai tukar rupiah, dan moderat 1, dengan sisanya 76,3% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model. Nilai *Standard Error of Estimate* (SEE) regresi moderat 1 sebesar 214,42945.

Tabel 20. Koefisien Determinasi Regresi tahap 2 Moderat 2

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.851 ^a	.725	.710	124.33949

a. Predictors: (Constant), IHSG,nilaitukar, nilai tukar rupiah, IHSG

Sumber : *output* SPSS, 2022

Seperti terlihat pada Tabel 20, penyesuaian R² untuk regresi tahap 2 adalah 0,710, yang menunjukkan bahwa 71,0% variasi variabel kinerja reksa dana saham dapat dipertanggungjawabkan oleh variabel nilai tukar rupiah IHSG dan moderat 2, dengan sisanya 29,0% dipengaruhi oleh variabel lain atau faktor lain yang tidak termasuk dalam model. Regresi tahap 2 moderat 2 memiliki nilai *Standard Error of Estimate* (SEE) sebesar 124.33949.

Tabel 21. Koefisien Determinasi Regresi tahap 2 Moderat 3

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.718 ^a	.516	.490	164.90865

a. Predictors: (Constant), fundsize,nilaitukar, nilai tukar rupiah, fundsize

Sumber : *output* SPSS, 2022

Berdasarkan Tabel 21, adjusted R² untuk tahap 2 dari regresi moderat 3 adalah 0,490, yang berarti bahwa 49,0% variasi variabel kinerja reksa dana saham dapat dipertanggungjawabkan oleh variabel nilai tukar rupiah ukuran dana dan moderat 3, dengan 50% sisanya dipengaruhi oleh variabel di luar model. Regresi tahap 2 moderat 3 memiliki nilai *Standard Error of Estimate* (SEE) sebesar 164.90865.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Inflasi terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Sucorinvest Equity Fund pada PT Sucor Asset Management tahun 2017-2021

Menurut hipotesis pertama penelitian, reksa dana saham diterima berkinerja lebih baik secara signifikan ketika terjadi inflasi. Berdasarkan hasil analisis regresi, inflasi secara signifikan menurunkan kinerja reksa dana saham. Hasil uji parsial (uji t) untuk hipotesis pertama menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi inflasi adalah negatif.

Artinya kinerja reksa dana saham akan menurun untuk setiap kenaikan inflasi sebesar 1%.

Inflasi, menurut Bakri (2019), adalah kecenderungan harga untuk terus meningkat. Hal ini berdampak pada biaya produksi barang yang menaikkan beban produksi dan menurunkan dana kelolaan reksa dana yang berdampak pada kinerja reksa dana. Biaya produksi dan harga barang yang dijual keduanya dipengaruhi secara signifikan oleh inflasi seperti halnya kenaikan harga pokok barang secara umum. Karena investor memprioritaskan kebutuhan fundamentalnya di atas investasi di reksa dana saham, harga jual yang tinggi menurunkan daya beli investor. Hal ini berpengaruh terhadap pendapatan perusahaan, dan penurunan harga reksa dana saham berpengaruh terhadap kinerja.

Sebaliknya, penelitian Hermawan (2020) menunjukkan bahwa inflasi berdampak merugikan terhadap kinerja reksa dana saham. Kinerja reksa dana saham akan memburuk jika hal ini terus terjadi. Karena investor mengutamakan permintaan esensial, hal ini mengakibatkan harga jual produk yang tinggi karena kenaikan biaya produksi, yang menurunkan daya beli investor untuk reksa dana saham dan berdampak pada kinerja reksa dana saham.

2. Pengaruh IHSG terhadap Kinerja Reksa Dana Saham *Sucorinvest Equity Fund* pada PT Sucor Asset Management tahun 2017-2021

IHSG berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham, sesuai dengan hipotesis kedua dalam penelitian ini. Hasil uji parsial (uji t) untuk hipotesis kedua menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi IHSG adalah positif. Dengan menafsirkan ini berarti bahwa nilai kinerja reksa dana saham akan naik sebesar 1% untuk setiap kenaikan 1% IHSG, maka dapat dikatakan bahwa IHSG secara signifikan meningkatkan kinerja reksa dana saham. Artinya, kinerja reksa dana saham itu sendiri mungkin akan meningkat setiap kali IHSG naik.

Nilai Saham Gabungan merupakan metrik kesehatan pasar modal yang dapat digunakan untuk menggambarkan keadaan pasar keuangan saat ini. Pasar modal tampak kuat dengan asumsi IHSG terus naik. Karena mereka dapat mengontrol kapan spekulasi muncul dengan IHSG, para pendukung keuangan sering menggunakannya sebagai standar pengelolaan uang yang efisien. Tricahyadinata (2020) menegaskan bahwa tingkat likuiditas merupakan indikator utama dalam pemilihan saham IHSG, yang perlu diperhatikan untuk file ini karena dilihat sebagai tanda eksekusi yang kuat dan mewakili harga pasar yang sebenarnya. Semua perubahan harga saham di pasar modal diukur terhadap IHSG seiring perkembangannya. Hal ini akan berdampak pada nilai penawaran aset bersama, yang kemudian akan berdampak pada bagaimana aset saham biasa disajikan.

Menurut penelitian Ali (2019), IHSG memiliki pengaruh yang merugikan terhadap NAB aset umum. Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Pradhipta (2017) yang menemukan bahwa kenaikan IHSG berdampak pada kinerja reksa dana saham. Partisipasi organisasi di pasar modal, yang memungkinkannya untuk mendapatkan upah yang lebih baik, tercermin dalam ekspansi IHSG. Pengembalian yang signifikan bagi investor akan dihasilkan oleh peningkatan imbalan organisasi. Karena sebagian besar aset mereka dialokasikan ke instrumen saham, reksa dana saham berkinerja lebih baik dan mengungguli reksa dana saham.

3. Pengaruh *Fund Size* terhadap Kinerja Reksa Dana Saham *Sucorinvest Equity Fund* pada PT Sucor Asset Management tahun 2017-2021

Kinerja reksa dana saham dipengaruhi secara positif signifikan oleh ukuran dana, sesuai dengan hipotesis ketiga dalam penelitian ini. Nilai koefisien regresi fund size (PP) menunjukkan nilai positif sesuai dengan temuan uji parsial (uji t) pada hipotesis ketiga. Sehingga dapat disimpulkan bahwa besaran dana

memiliki dampak positif yang cukup besar terhadap kinerja reksa dana saham karena setiap kali nilai besaran dana bertambah satu unit maka kinerja reksa dana saham juga akan meningkat. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai kinerja reksa dana saham akan meningkat setiap kali nilai ukuran dana meningkat.

Kinerja reksa dana saham akan dipengaruhi oleh ukuran reksa dana. Ukuran Dana adalah metrik yang digunakan untuk menentukan ukuran reksa dana berdasarkan seberapa banyak uang yang dikelola di dalamnya. Widya (2017) menegaskan bahwa besar kecilnya aset atau dana yang dimiliki berdampak pada fleksibilitas investasi dan tentunya keberhasilan reksa dana.

Menurut temuan penelitian I Putu Bayu (2018), bukti empiris menunjukkan bahwa ukuran reksa dana berpengaruh signifikan dan menguntungkan terhadap kinerja reksa dana saham. Untuk memastikan besarnya dana yang dikelola akan berdampak pada kinerja reksa dana saham, reksa dana saham harus menginvestasikan setidaknya 80% dari dana yang dikelola oleh investor publik pada aset ekuitas berupa saham (Rofiq, 2017).

4. Pengaruh Inflasi, IHSG dan *Fund Size* terhadap Kinerja Reksa Dana Saham *Sucorinvest Equity Fund* pada PT Sucor Asset Management tahun 2017-2021

Hipotesis keempat penelitian ini berpendapat bahwa kinerja reksa dana saham diterima secara signifikan dipengaruhi oleh inflasi, IHSG, dan ukuran dana. Dari sini dapat ditarik kesimpulan bahwa setiap kali IHSG dan besaran dana naik satu unit, kinerja reksa dana saham meningkat, dan setiap kali inflasi turun satu unit, kinerja reksa dana saham meningkat. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa inflasi, IHSG, dan besaran dana memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja reksa dana saham. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai kinerja reksa dana saham akan naik setiap kali terjadi penurunan variabel inflasi dan peningkatan nilai variabel IHSG dan ukuran dana.

Kinerja reksa dana saham secara simultan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh IHSG dan Ukuran Dana. Temuan penelitian Ali (2019) yang “menyatakan bahwa IHSG berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana konvensional” dan penelitian I Putu Bayu (2018) yang “menunjukkan bahwa ukuran reksa dana memiliki berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana saham, semakin besar dana kelolaan reksa dana saham dan saham semakin positif berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham. Seorang manajer investasi harus mampu mengelola dana kelolaannya efektif untuk mencapai ukuran dana yang besar. Untuk melakukan ini, mereka harus menjaga biaya fungsional seminimal mungkin dan mengalokasikan dana yang mereka kelola ke instrumen saham yang populer di kalangan investor dan dengan maksud mendapatkan return yang besar, investor akan memasukkan uangnya ke dalam instrumen reksa dana saham.

5. Pengaruh Inflasi terhadap Kinerja Reksa Dana Saham *Sucorinvest Equity Fund* yang Dimoderasi Nilai Tukar Rupiah pada PT Sucor Asset Management Tahun 2017-2021

Hipotesis kelima penelitian ini menunjukkan bahwa, dengan memperhitungkan nilai tukar rupiah sebagai faktor moderasi, inflasi berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham. Diketahui bahwa nilai konstanta selisih antara variabel inflasi dan nilai tukar rupiah (M1) menunjukkan nilai positif berdasarkan hasil uji parsial (uji t). Sehingga dapat disimpulkan bahwa setiap kenaikan satu unit nilai tukar rupiah akan meningkatkan dampak inflasi terhadap kinerja reksa dana saham. Akibatnya, nilai tukar rupiah memiliki kemampuan untuk mendorong sekaligus mengurangi dampak inflasi terhadap kinerja reksa dana saham.

Harga barang naik sebagai akibat dari penurunan nilai tukar rupiah karena biaya lebih banyak rupiah untuk membelinya dan barang-barang yang dibuat menggunakan bahan baku impor. Selain itu, ini menaikkan biaya produksi

dalam negeri, yang dapat menyebabkan inflasi. Nilai ekspor meningkat akibat depresiasi rupiah terhadap USD. Barang-barang domestik yang lebih murah menarik pembeli asing, meningkatkan jumlah permintaan mereka dan menyebabkan harga naik secara bertahap dan inflasi. Menurut penelitian oleh Langi et al. (2020), nilai tukar memiliki dampak yang kecil namun menguntungkan terhadap laju inflasi Indonesia. Temuan ini sesuai dengan teori yang mengatakan inflasi akan naik jika nilai rupiah turun terhadap dolar AS.

6. Pengaruh IHSB terhadap Kinerja Reksa Dana Saham *Sucorinvest Equity Fund* yang Dimoderasi Nilai Tukar Rupiah pada PT Sucor Asset Management Tahun 2017-2021

IHSB berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana saham, sesuai dengan hipotesis keenam dalam penelitian ini yang juga menerima nilai tukar rupiah sebagai faktor moderasi. Nilai konstanta selisih antara variabel IHSB dengan nilai tukar rupiah (M_2) menunjukkan nilai positif sesuai dengan hasil uji parsial (uji t). Artinya pengaruh IHSB terhadap kinerja reksa dana saham dipengaruhi oleh setiap kenaikan satu unit nilai tukar rupiah. Sehingga dampak IHSB terhadap kinerja reksa dana saham dapat dimitigasi dengan nilai tukar rupiah. Hal ini dapat diartikan bahwa dampak inflasi terhadap kinerja reksa dana saham berubah setiap saat nilainya

Penawaran dan permintaan mata uang yang bersangkutan menentukan nilai tukar antara mata uang satu negara dan mata uang negara lain, seperti yang mereka lakukan untuk barang. Nilai tukar rupiah akan meningkat dalam situasi ini jika ada permintaan yang lebih besar daripada ada penawaran untuk mata uang, dan sebaliknya. Jika suatu negara mengadopsi kebijakan nilai tukar mengambang bebas, di mana nilai tukar mata uang ditentukan oleh kekuatan pasar, apresiasi atau depresiasi akan terjadi.

Menurut penelitian M.A. Bakri (2019), perkembangan IHSB sangat dipengaruhi oleh nilai tukar rupiah.

Karena ada hubungan yang jelas antara kedua variabel yang saling mempengaruhi, kini investor lebih mudah mengevaluasi kinerja IHSB dan membuat keputusan investasi saham terbaik.

7. Pengaruh *Fund Size* terhadap Kinerja Reksa Dana Saham *Sucorinvest Equity Fund* yang Dimoderasi Nilai Tukar Rupiah pada PT Sucor Asset Management Tahun 2017-2021

Nilai tukar rupiah diakui sebagai elemen moderasi dalam hipotesis ketujuh, yang menyatakan bahwa besaran dana berpengaruh baik terhadap kinerja reksa dana saham. Nilai konstanta selisih antara variabel ukuran dana dan nilai tukar rupiah menunjukkan nilai positif sesuai dengan hasil uji parsial (uji t). Artinya dampak ukuran dana terhadap kinerja reksa dana saham akan semakin kuat dengan setiap kenaikan nilai tukar rupiah. Oleh karena itu, dampak ukuran dana terhadap kinerja reksa dana saham dapat dimitigasi dengan nilai tukar rupiah. Hal ini menyiratkan bahwa pengaruh ukuran dana terhadap peningkatan kinerja reksa dana saham akan semakin kuat setiap kali nilai tukar rupiah naik.

Fleksibilitas, jangkauan perolehan kekuatan, dan kemudahan menciptakan skala ekonomi yang dapat berpengaruh pada penurunan biaya yang akan berdampak baik pada kinerja, semuanya ditingkatkan oleh ukuran aset yang dikelola. Namun, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS terus berdampak. Manajer investasi dapat mengelola dana kelolaannya secara efektif dan fleksibel jika nilai rupiah meningkat, yang akan mempengaruhi kinerja reksa dana saham.

PENUTUP

IHSB berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksa dana saham *sucorinvest equity fund*. Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksa dana saham *sucorinvest equity fund*. *Fund size* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksa dana saham *sucorinvest equity fund*. IHSB, inflasi dan *fund size* secara simultan berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham *sucorinvest equity fund*.

Nilai tukar rupiah dapat memoderasi pengaruh ihsg terhadap kinerja reksa dana saham *sucorinvestfequity fund*. Nilai tukar rupiah dapat memoderasi pengaruh inflasi terhadap kinerja reksa dana saham *sucorinvest equity fund* pada PT Sucor Asset Management tahun 2017-2021. Nilai tukar rupiah dapat memoderasi pengaruh *fund size* terhadap kinerja reksa dana saham *sucorinvest equity fund* pada PT Sucor Asset Management tahun 2017-2021.

Investor dan calon investor reksa dana harus lebih memperhatikan variabel luar yang dapat mempengaruhi reksa dana, seperti inflasi dan indeks harga saham gabungan. Variabel-variabel ini terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan. Penting untuk penelitian selanjutnya untuk memasukkan faktor-faktor lain, termasuk faktor internal dan eksternal, yang dapat mempengaruhi kinerja reksa dana saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Amila Oktavila Putri, A. 2018. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Inflasi dan Indeks Harga Saham Gabungan Terhadap Kinerja Reksa Dana di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021 (*Doctoral Dissertation, Universitas Batanghari*).
- Andriyani, I., & Armereo, C. 2020. Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Nilai Buku terhadap Harga Saham Perusahaan Indeks LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), *Orasi Bisnis: Jurnal Ilmiah Administrasi Niaga*, vol.15, No 1.
- Asriwahyuni, I. G. A. P., & Prima, G. A. 2017. Pengaruh Ukuran dan Umur pada Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, vol.21 No 2, 1460-1487.
- Bakri, M. A. 2019. Pengaruh Inflasi dan Indeks Harga Saham Gabungan terhadap Kinerja reksa dana saham dengan Nilai Tukar Rupiah sebagai Variabel Moderating. *Skripsi*, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar.
- Bayu, I, P, Pratama, S & Wirama, D, G 2018. Pengaruh Inflasi, IHSG, Ukuran dan Umur pada Kinerja Reksa Dana Saham Periode 2019 – 2020, *E-Jurnal Akuntansi*, 23, 842–870
- Bitomo, H., & Muharam, H. 2020. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Reksa Dana di Indonesia (Studi Empiris Pada Reksa Dana Konvensional di Indonesia Periode 2019-2021) (*Doctoral Dissertation, UNDIP: Fakultas Ekonomika Dan Bisnis*).
- Budiantara, M. 2019. Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Kurs, dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2018. *Jurnal Sosiohumaniora*. 3(3): 57-66.
- Chaerul, R. P. 2017. Pengaruh Motivasi Investasi dan Pengetahuan Investasi Terhadap Minat Investasi di Pasar Modal pada Mahasiswa FE UNY, *Jurnal Profita Edisi 1 Tahun 2017*.
- Donaldson, Lex, James H. Davis.1991. *Stewardship Theory or Agency Theory: Ceo Governance and Shareholder Returns, Australian Journal of Management*, 16: 49-64.
- Evalina, R. 2020. Pengaruh Inflasi, Ukuran Reksadana, dan Umur Reksadana terhadap Kinerja Reksadana Saham (*Doctoral Dissertation, STIE Perbanas Surabaya*).
- Firdaus, A. N., & Santoso, B. H. 2018. Analisis Pengaruh *Stock Selection Ability, Fund Cash Flow* dan *Fund Size* terhadap Kinerja Reksa Dana Saham, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (Jirm)*, 7(4).
- Hermawan, D. dan Wiagustini, N. L. P. 2020. Pengaruh. Inflasi, Suku Bunga, Ukuran Reksa Dana dan Umur Reksa Dana terhadap Kinerja Reksa dana. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 5, 2020: 3106-3133. (*Doctoral Dissertation, Udayana University*).
- Indayani, V. 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan *Metal and Allied Product* dan *Automotive and Allied Product* yang terdaftar di Bursa Efek