

Analisis Komparatif: Pengaruh Makroekonomi pada Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan Konvensional

Muhamad Faisal Pasha Ridwan¹, Muhamad Umar Mai², Setiawan³
setiawan234@gmail.com

^{1,2}Program Studi D4 Keuangan Syariah, Politeknik Negeri Bandung

³Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Diponegoro

KEYWORD

Mutual funds, Islamic mutual funds, Stock, Inflation, Exchange rate, Interest rate.

ABSTRACT

This study aims to compare the performance of Islamic stock mutual funds and conventional stock mutual funds with different operating systems so that can be recommended for investors in choosing the type of mutual fund. This study also aims to determine the effect of macroeconomic factors on the performance of these equity funds. The sample used in this study were 5 investment manager companies that issued Islamic stock mutual fund products and conventional stock mutual funds in the 2010-2019 period and were selected through purposive sampling technique. This type of research is quantitative research. The data used is secondary data obtained from OJK published reports. The results of this study indicate that there is no significant difference between the performance of conventional equity mutual funds and Islamic stock mutual funds. In addition, three independent variables in the study, namely inflation rate, exchange rate, and interest rate have a significant effect on the performance of Islamic equity mutual funds. For conventional equity mutual funds, the results show that the inflation rate and interest rate variables have a significant effect, while the exchange rate variable has a negative but not statistically significant effect on the performance of conventional equity mutual funds.

1. Pendahuluan

Reksa dana telah menunjukkan perkembangan pesat dalam beberapa tahun terakhir. Pada akhir tahun 2020 jumlah investor di pasar modal merujuk pada data dari Otoritas Jasa Keuangan, mengalami peningkatan tiga kali lipat dibandingkan dengan data pada akhir tahun 2016. Peningkatan tersebut pertumbuhan terbesarnya datang dari nomor single investor indentify (SID) reksa dana yang tumbuh sebesar 30%.

(Huda et al., 2018) menyatakan bahwa berdasarkan rata-rata, reksa dana saham syariah mengalahkan konvensional. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian (Putra & Fauzie, 2014) dengan hasil reksa dana syariah mengungguli konvensional dari segi tingkat pengembalian. Sementara (Rahmah, 2016) mendapatkan hasil yang kontradiktif. Dalam penelitiannya menyatakan reksa dana dengan sistem konvensional berkinerja lebih baik dari reksa dana berbasis syariat Islam. Begitu juga hasil yang didapat oleh (Desiana & Isnurhadi, 2012).

“Baik buruknya suatu investasi juga tidak terlepas dari adanya faktor – faktor yang mempengaruhi kinerja portofolio efek. Faktor - faktor yang diduga memiliki pengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana saham adalah tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan BI Rate. Secara teori, faktor - faktor tersebut berkaitan dengan NAB reksa dana saham” (Rachman & Mawardi, 2015)

Riset diatas menunjukkan terdapat pernyataan yang ambigu untuk menilai kinerja reksadana mana yang lebih baik, sehingga diperlukan pengujian lebih lanjut. Hal tersebut mendasari penelitian yang akan dilakukan dengan judul “Analisis Komparatif: Dampak Variabel Ekonomi Makro Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan Konvensional di Otoritas Jasa Keuangan”.

Perbedaan dari segi performa akan diteliti dalam penelitian kali ini. Sehingga dapat menjadi rekomendasi bagi masyarakat dan khususnya investor dalam memilih alternatif investasi. Penelitian kali ini juga bermaksud untuk menganalisis faktor ekonomi makro guna mengetahui pengaruhnya terhadap performa dari reksa dana saham.

2. Tinjauan Pustaka

UU No. 8 1995 pasal 1 (13) menyatakan “Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”.

Seiring berjalannya waktu, prinsip syariah diterapkan dalam penciptaan pasar modal syariah dengan Fiqih muamalah yang menjadi dasar kegiatan. “Pada dasarnya, semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya. Adapun transaksi yang dilarang menurut syariah, antara lain transaksi yang mengandung ketidakpastian (gharar), permainan yang tergolong judi (maisir), riba, dan penawaran palsu (najash).” (AWALUDDIN, 2016).

UU No. 8 1995 pasal 18 (1) menyebut “Reksa dana merupakan wadah untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal yang selanjutnya diinvestasikan dalam bentuk portofolio efek. Sementara, Reksa dana syariah adalah reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta dengan manajer investasi begitu pula pengelolaan adanya investasi sebagai wakil shahib al mal, maupun antara Manajer Investasi dengan pengguna investasi”. Perbedaan antara kedua reksa dana tersebut antara lain:

1. Prinsip dan Pengelolaan

Dari segi pengelolaan, reksa dana konvensional dikelola oleh Bank sementara dapat penerbitan batasan investasi dilakukan oleh OJK (Otoritas Jasa Keuangan) tanpa mementingkan total utang. Sementara produk reksa dana syariah diwajibkan terdaftar dalam saham syariah OJK yang diumumkan tiap periodenya. Dalam pengelolaannya produk tidak akan diinvestasikan pada perusahaan yang melanggar kaidah Islam. Prinsip halal diutamakan serta total aset diwajibkan lebih besar daripada total utang.

2. Proses Cleansing

Istilah Cleansing atau pemisahan pendapatan halal dan haram, tidak terdapat pada sistem reksa dana berbasis konvensional. Manajer investasi dapat menjual reksa dana konvensional hanya berdasarkan ketentuan dari OJK. Sementara reksa dana syariah, mengharuskan proses Cleansing. Dalam kata lain, reksa dana syariah akan memisahkan pendapatan halal dan haram, dimana pendapatan haram nantinya akan disumbangkan kepada lembaga amal yang telah ditunjuk.

3. Badan Pengawas

Otoritas Jasa Keuangan menjadi pengawas dalam proses investasi di reksa dana konvensional. Sementara Dewan Pengawas Syariah merupakan pengawas dalam kegiatan investasi pada reksa dana syariah. Lembaga yang dimaksud bertugas memastikan pengelolaan reksa dana harus sesuai kaidah Islam, meskipun dari segi regulasi investasi tetap berada pada Otoritas Jasa Keuangan.

4. Perhitungan pembagian keuntungan

Pembagian keuntungan antara pemodal dengan manajer investasi di reksa dana konvensional berdasarkan perkembangan nilai bunga. Sedangkan reksa dana syariah didasari ketentuan-ketentuan syariah serta kesepakatan dalam menerapkan pembagian keuntungan.

Kenaikan harga barang secara kontinu atau biasa disebut inflasi mengakibatkan terjadinya daya beli masyarakat serta pendapatan yang menurun. Menurut (Rachman & Mawardi, 2015) inflasi yang naik mempengaruhi tingkat konsumsi masyarakat dan keuntungan perusahaan akan mengalami penurunan. Hal tersebut berdampak pada penurunan NAB reksa dana.

Suku bunga yaitu presentase pembayaran bunga dari suatu pinjaman. Presentase tersebut diperoleh dari total bunga/tahun serta dibagi total pinjaman. Suku bunga yang dibahas merupakan suku bunga moneter Indonesia yang biasa digunakan sebagai alat untuk menjaga kestabilan ekonomi (BI Rate). Emiten memandang kinerja perusahaan dapat dipengaruhi oleh BI rate. Pengurangan modal pinjaman akan terjadi jika BI rate meningkat dan mengakibatkan harga saham mengalami penurunan (Zahrina et al., 2015).

Nilai tukar merupakan nilai satuan mata uang domestik terhadap mata uang asing. Nilai ini dapat mempengaruhi Net Asseet Value reksa dana (Rachman & Mawardi, 2015). Penurunan dalam faktor ekonomi yang dimaksud dapat mengakibatkan hutang perusahaan mengalami peningkatan dan mengurangi minat investor untuk berinvestasi. Oleh karena hal tersebut, kinerja dari perusahaan dapat menurun serta NAB reksa dana mengalami penurunan.

3. Metode

Bentuk penelitian ini adalah komparatif-eksplanatori dengan pendekatan kuantitatif untuk menghasilkan kesimpulan yang dapat digeneralisir dengan data yang terukur. Data yang digunakan bersifat sekunder. Popoulasi terbatas pada produk reksa dana yang aktif melaporkan laporan keuangan serta tercatat di OJK. Sampel penelitian dipilih berdasarkan teknik purposive sampling. Data akan diolah untuk mengukur kinerja reksa dana saham konvensional dan syariah menggunakan sharpe ratio. Selanjutnya kinerja tersebut akan di uji dan dibandingkan menggunakan SPSS versi 25 sebagai alat bantu. “Dilakukan uji Independent sample t-test (data normal) atau uji Man whitney u-test (data tidak normal)” (Ghozali, 2016).

Faktor ekonomi makro juga akan di analisis untuk mengetahui pengaruhnya terhadap performa reksa dana saham berbasis konvensional dan reksa dana saham berbasis syariah islam dengan variabel-variabel yang dapat diidentifikasi menjadi:

- a. Variabel eksogen (Tingkat Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar)
- b. Variabel endogen (Kinerja reksa dana saham konvensional dan kinerja reksa dana saham syariah)

Variabel tersebut akan dianalisis guna mengetahui arah serta besaran pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen (Ghozali, 2013). Kemudian dilakukan pengujian asumsi klasik agar tidak terjadi gejala penyimpangan dalam data sehingga data dapat memberikan informasi yang sesuai. Data yang dinyatakan layak untuk diuji dilanjutkan ke tahap pengujian hipotesis.

4. Hasil dan Pembahasan

Sampel yang terkumpul serta sesuai dengan kriteria yaitu 5 perusahaan reksa dana saham syariah dan 5 perusahaan reksa dana saham konvensional dan diteliti selama 10 tahun dari 2010-2019 (nT=50). Hasil statistik deskriptif dari data tersebut adalah:

Tabel. 1 Hasil Statistik Deskriptif Reksa Dana Saham Konvensional

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KRK	50	-3.4476	6.6159	.243634	2.0501485
INF	50	.0272	.0838	.047620	.0214794
Kurs	50	8773	14250	11896.20	2029.096
SB	50	.0425	.0775	.061000	.0116934

Uji Kolmogorov Smirnov pada tingkat kesalahan 5% di gunakan untuk menentukan normalitas data. Uji normalitas tersebut menggunakan software SPSS sebagai alat analisis.

Tabel. 2 Hasil Normalitas Data antar Kinerja

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
		KRK	KRS
N		50	50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.243634	-.156168
	Std. Deviation	2.0501485	1.2313437
Most Extreme Differences	Absolute	.132	.132
	Positive	.132	.075
	Negative	-.066	-.132
Test Statistic		.132	.132
Sig. (2-tailed)		.321	.321

Berdasarkan hasil analisis dapat diketahui bahwa data yang terdapat dalam kinerja reksa dana saham baik syariah maupun konvensional memiliki nilai Sig. (2-tailed) >0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data terbebas dari gejala normalitas.

Tabel. 3 Hasil Statistik Uji Independent Sample t-test

Independent Samples Test							
t-test for Equality of Means							
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
						Lower	Upper
Kinerja Reksa Dana	1.182	98	.240	.3998020	.3382105	-.2713657	1.0709697

Analisis diatas menghasilkan nilai signifikansi 0.240 yang berarti tidak terdapat perbedaan signifikan antara kedua variabel endogen. Maka Ho diterima dan menolak Ha.

Hasil Analisis Data Uji Regresi Variabel Ekonomi Makro Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional

Tabel. 4 Analisis Regresi Linear Berganda Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	6.397	2.125		3.010	.004
INF	72.419	16.143	.759	4.486	.000048
Kurs	-.000082	.000	-.082	-.648	.520
SB	-141.335	27.739	-.806	-5.095	.000006

a. Dependent Variable: KRK

Sumber: SPSS, Data di olah Penulis

Dilihat dari hasil dalam tabel 4, persamaan yang dapat diperoleh adalah sebagai berikut:

$$KRK = 6.397 + 72.419INF - 0.000082Kurs - 141.335SB + e$$

Tabel. 5 Uji Normalitas Data Reksa Dana Saham Konvensional

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.58208550
Most Extreme Differences	Absolute	.121
	Positive	.121
	Negative	-.117
Test Statistic		.121
Sig. (2-tailed)		.421
Point Probability		.000

Sumber: SPSS, Data di olah Penulis

Berdasarkan hasil analisis uji Kolmogorov-Smirnov diatas nilai signifikansi yaitu 0.421 memenuhi kriteria untuk terbebas dari gejala normalitas dan model dapat digunakan.

Tabel. 6 Uji Multikolinearitas Reksa Dana Saham Konvensional

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	INF	.453	2.210
	Kurs	.818	1.222
	SB	.517	1.934
a. Dependent Variable: KRK			

Sumber: SPSS, Data di olah Penulis

Tabel 6 menggambarkan variabel INF, Kurs dan SB menghasilkan nilai tolerance melebihi 0.1 dan nilai VIF kurang dari 10.00. Hasil tersebut membuktikan bahwa data terbebas dari gejala multikolinearitas dan model dapat digunakan.

Tabel. 7 Uji Heterokedastisitas Reksa Dana Saham Konvensional

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.104	.826		1.336	.195
INF	-2.497	8.807	-.162	-.283	.779
Kurs	-.000008	.000	-.049	-.211	.835
SB	-6.824	15.562	-.266	-.438	.665
a. Dependent Variable: ABS_Res					

Sumber: SPSS, Data di olah Penulis

Tabel 7 menggambarkan nilai signifikansi seluruh variabel eksogen melebihi angka 0.05 yang mengindikasikan data bebas dari masalah heteroskedastisitas.

Tabel. 8 Uji Autokorelasi Reksa Dana Saham Konvensional

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.636 ^a	.404	.366	1.6328605	2.145
a. Predictors: (Constant), SB, Kurs, INF					
b. Dependent Variable: KRK					

Sumber: SPSS, Data di olah Penulis

Variabel eksogen dalam penelitian berjumlah tiga dengan jumlah sampel 50, maka nilai tabel Durbin-Watson yang digunakan adalah (3;50) pada signifikansi 5%. Model Summary diatas

menunjukkan nilai Durbin-Watson = 2.145. Nilai tersebut melebihi dL dan lebih kecil dari 4 – dU (2.509) yang menjelaskan bahwa masalah autokorelasi tidak terdeteksi pada data.

Tabel. 9 Uji Koefisien Determinasi Reksa Dana Saham Konvensional

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.636 ^a	.404	.366	1.6328605
a. Predictors: (Constant), SB, Kurs, INF				
b. Dependent Variable: KRK				

Sumber: SPSS, Data di olah Penulis

Angka yang didapat dari kolom R-Square adalah 0.404 (40.4%). Dengan demikian, pengaruh yang disebabkan oleh variabel eksogen terhadap variabel endogen sebesar 40.4% sementara 59.6% disebabkan hal lain.

Tabel. 10 Uji F Reksa Dana Saham Konvensional

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	83.306	3	27.769	10.415	.000024 ^b
Residual	122.647	46	2.666		
Total	205.952	49			
a. Dependent Variable: KRK					
b. Predictors: (Constant), SB, Kurs, INF					

Sumber: SPSS, Data di olah Penulis

Tabel 10 menggambarkan nilai signifikansi 0.000024 atau kurang dari probabilitas. Nilai F hitung sebesar 10.415 > F tabel (2.80) dengan 3 variabel eksogen dan sampel sebesar 50. Hasil tersebut menyebabkan penolakan terhadap Ho serta penerimaan Ha yang artinya ketiga variabel eksogen secara simultan berdampak signifikan terhadap variabel endogen.

Tabel. 11 Uji T Reksa Dana Saham Konvensional

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	6.397	2.125		3.010	.004
INF	72.419	16.143	.759	4.486	.000048
Kurs	-.000082	.000	-.082	-.648	.520
SB	-141.335	27.739	-.806	-5.095	.000006
a. Dependent Variable: KRK					

Sumber: SPSS, Data di olah Penulis

Nilai signifikansi untuk variabel tingkat inflasi (INF) sebesar 0.000048 atau lebih kecil dari probabilitas. Dengan kata lain terjadi penolakan untuk H_0 serta penerimaan H_a sehingga secara parsial INF memiliki pengaruh signifikan terhadap KRK.

Untuk variabel Kurs 0.520 diperoleh dari kolom signifikansi. Nilai tersebut mengindikasikan tidak adanya pengaruh yang ditimbulkan Kurs terhadap KRK.

Sementara bagi variabel SB nilai sig. yang didapat yakni 0.000006 atau kurang dari probabilitas yang menyebabkan penolakan pada H_0 serta menerima H_a . SB memiliki pengaruh signifikan terhadap KRK.

Tabel. 12 Analisis Regresi Linear Berganda Kinerja Reksa Dana Saham Syariah

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.505	1.169		3.854	.000
	INF	38.820	8.879	.677	4.372	.000
	Kurs	-.00023	.000	-.376	-3.267	.002
	SB	-62.179	15.257	-.590	-4.075	.000

a. Dependent Variable: KRS

Sumber: SPSS, Data di olah Penulis

Dilihat dari tabel tersebut, maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$KRS = 4.505 + 38.820INF - 0.00023Kurs - 62.179SB + e$$

Tabel. 13 Uji Normalitas Data Reksa Dana Saham Syariah

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.87019583
Most Extreme Differences	Absolute	.126
	Positive	.079
	Negative	-.126
Test Statistic		.126
Sig. (2-tailed)		.378
Point Probability		.000

Sumber: SPSS, Data di olah Penulis

Tabel 13 analisis yang menggambarkan uji Kolmogorov-Smirnov memperoleh Sig. (2-tailed) 0.378 atau lebih besar dari probabilitas. Dengan demikian data terbebas dari gejala normalitas.

Tabel. 14 Uji Multikolinieritas Reksa Dana Saham Syariah

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
INF	.453	2.210
Kurs	.818	1.222
SB	.517	1.934

a. Dependent Variable: KRS

Sumber: SPSS, Data di olah Penulis

Tabel 14 menggambarkan variabel INF, Kurs dan SB menghasilkan nilai tolerance melebihi 0.1 dan nilai VIF kurang dari 10.00. Hasil tersebut membuktikan bahwa data terbebas dari gejala multikolinieritas dan model dapat digunakan.

Tabel. 15 Uji Heterokedastisitas Reksa Dana Saham Syariah

Correlations						
			INF	Kurs	SB	Abs_Res
Spearman's rho	INF	Correlation Coefficient	1.000	-.685	.634	.013
		Sig. (2-tailed)	.	.000	.000	.930
		N	50	50	50	50
	Kurs	Correlation Coefficient	-.685	1.000	-.220	.278
		Sig. (2-tailed)	.000	.	.126	.050
		N	50	50	50	50
	SB	Correlation Coefficient	.634	-.220	1.000	.055
		Sig. (2-tailed)	.000	.126	.	.703
		N	50	50	50	50
	Abs_Res	Correlation Coefficient	.013	.278	.055	1.000
		Sig. (2-tailed)	.930	.050	.703	.
		N	50	50	50	50

Sumber: SPSS, Data di olah Penulis

Berdasarkan hasil uji Spearman diatas nilai Sig. pada 3 variabel independent terhadap nilai absolut residual (ABS_RES) > 0.05. Hal tersebut mengindikasikan data bebas dari masalah heteroskedastisitas.

Tabel. 16 Uji Autokorelasi Reksa Dana Saham Syariah

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.708 ^a	.501	.468	.8981236	2.015
a. Predictors: (Constant), SB, Kurs, INF					
b. Dependent Variable: KRS					

Sumber: SPSS, Data di olah Penulis

Terdapat 3 variabel eksogen dalam penelitian dengan jumlah sampel 50, sehingga tabel Durbin-Watson yang digunakan adalah (3;50) pada signifikansi 5%. Model Summary diatas menunjukkan nilai 2.015 pada kolom Durbin-Watson. Nilai tersebut melebihi dL dan lebih kecil dari 4 – dU (2.509) yang menjelaskan bahwa masalah autokorelasi tidak terindikasi pada data.

Tabel. 17 Uji Koefisien Determinasi Reksa Dana Saham Syariah

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.708 ^a	.501	.468	.8981236
a. Predictors: (Constant), SB, Kurs, INF				
b. Dependent Variable: KRS				

Sumber: SPSS, Data di olah Penulis

Angka yang didapat dari kolom R-Square adalah 0.501 (50.1%). Artinya pengaruh yang disebabkan oleh variabel eksogen terhadap variabel endogen yakni sebesar 50.1% sementara 49.9% disebabkan hal lain.

Tabel. 18 Uji F Reksa Dana Saham Syariah

ANOVA ^a						
	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	37.189	3	12.396	15.368	.000 ^b
	Residual	37.105	46	.807		
	Total	74.294	49			
a. Dependent Variable: KRS						
b. Predictors: (Constant), SB, Kurs, INF						

Sumber: SPSS, Data di olah Penulis

Tabel 18 menggambarkan nilai signifikansi 0.000 atau tidak melebihi probabilitas. Nilai F hitung sebesar 15.368 > F tabel (2.80) dengan 3 variabel independen dan sampel sebesar 50. Hal ini menyebabkana penolakan pada Ho serta menerima Ha yang artinya varibel endogen secara simultan dapat dipengaruhi oleh variabel eksogen.

Tabel. 19 Uji T Reksa Dana Saham Syariah

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	4.505	1.169		3.854	.000
INF	38.820	8.879	.677	4.372	.000
Kurs	-.00023	.000	-.376	-3.267	.002
SB	-62.179	15.257	-.590	-4.075	.000

a. Dependent Variable: KRS

Sumber: SPSS, Data di olah Penulis

Didapatkan nilai signifikansi INF yaitu 0.000 atau tidak melebihi nilai probabilitas, artinya terjadi penolakan kepada H_0 serta penerimaan terhadap H_a . INF secara parsial berpengaruh signifikan terhadap KRS. Nilai signifikansi variabel Kurs adalah 0.002 atau tidak melebihi nilai probabilitas, artinya terjadi penolakan kepada H_0 serta penerimaan terhadap H_a . Kurs secara parsial berpengaruh signifikan terhadap KRS. Sementara variabel SB memiliki nilai signifikansi 0.000. Dengan kata lain, H_0 ditolak serta menerima H_a . SB secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap KRS. Hasil yang didapat dari perhitungan SPSS menunjukkan nilai signifikansi melebihi probabilitas. Hal tersebut menjadi landasan bahwa variabel KRS dan variabel KRS tidak memiliki perbedaan signifikan. Hasil tersebut memiliki kesamaan dengan kesimpulan dari (Huda et al., 2018) yang menyebut tidak terdapat perbedaan setelah dilakukan pengujian dua sampel perbandingan antara kinerja reksadana saham konvensional dan syariah. Disisi lain, kesimpulan tersebut bertolak belakang dengan penelitian (Herlambang, 2020) dengan hasil terdapat perbedaan signifikan antara kedua variabel tersebut. Uji regresi linear berganda pengaruh variabel ekonomi makro terhadap kinerja reksa dana saham konvensional menghasilkan persamaan sebagai berikut:

$$KRS = 6.397 + 72.419INF - 0.000082Kurs - 141.335SB + e$$

INF bernilai positif artinya perkembangan tingkat inflasi (INF) selaras dengan perkembangan kinerja reksa dana saham konvensional (KRS). Kenaikan INF sebesar 1 satuan berdampak pada peningkatan KRS sebesar 72.419 satuan dengan asumsi ceteris paribus.

Kurs bernilai negatif artinya perkembangan nilai tukar (Kurs) bertolak belakang dengan perkembangan kinerja reksa dana saham konvensional (KRS). Kenaikan Kurs sebesar 1 satuan berdampak pada penurunan KRS sebesar 0.000082 satuan dengan asumsi ceteris paribus

SB bernilai negatif artinya perkembangan tingkat suku bunga (SB) bertolak belakang dengan perkembangan kinerja reksa dana saham konvensional (KRS). Kenaikan 1 satuan variabel SB berdampak pada penurunan KRS sebesar 141.335 satuan dengan asumsi ceteris paribus.

Sementara, persamaan yang didapatkan dari uji regresi linear berganda di sisi reksa dana syariah adalah sebagai berikut:

$$KRS = 4.505 + 38.820INF - 0.00023Kurs - 62.179SB + e$$

INF bernilai positif artinya perkembangan tingkat inflasi (INF) selaras dengan perkembangan kinerja reksa dana saham (KRS). Kenaikan 1 satuan INF menyebabkan penurunan variabel KRS sebesar 72.419 satuan dengan asumsi ceteris paribus.

Kurs bernilai negatif artinya perkembangan nilai tukar (Kurs) bertolak belakang dengan perkembangan KRS. Kenaikan 1 satuan variabel Kurs menyebabkan penurunan sebesar 0.000082 satuan pada variabel KRS dengan asumsi ceteris paribus.

SB bernilai negatif artinya perkembangan tingkat suku bunga (SB) bertolak belakang dengan perkembangan KRS. SB yang naik sebesar 1 berdampak pada penurunan 141.335 satuan variabel KRS dengan asumsi ceteris paribus.

Analisis SPSS menyimpulkan Kurs tidak mempengaruhi KRS. Nilai sig. sebesar 0,520 tidak memenuhi kriteria signifikansi. Sementara bagi KRS nilai sig. yang di dapat yakni sebesar 0,00 artinya variabel Kurs berpengaruh signifikan terhadap KRS. Nilai koefisien regresi yang negatif menunjukkan adanya pengaruh negatif dari nilai tukar terhadap KRS dan KRS.

Perbedaan pengaruh dalam tingkat signifikansi antara KRS dan KRS dapat disebabkan karena adanya penyesuaian yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan reksa dana saham konvensional. Berdasarkan data yang didapat dari lama Bareksa terdapat 40 jenis reksa dana konvensional berbasis dolar sedangkan reksa dana syariah hanya memiliki 2 produk reksa dana berbasis dolar. Oleh sebab itu, reksa dana konvensional dapat bertahan dari melemahnya nilai tukar rupiah.

Output SPSS menjelaskan bahwa variabel SB dapat mempengaruhi KRS karena sig <0,05 memenuhi kriteria signifikansi. Nilai koefisien regresi yang negatif menunjukkan bahwa variabel SB memiliki dampak yang bertolak belakang KRS. Hal serupa juga terjadi pada variabel KRS, yang mengindikasikan semakin tinggi tingkat suku bunga akan menurunkan kinerja reksa dana saham.

5. Kesimpulan

Berdasarkan uraian diatas baik kinerja reksa dana saham konvensional maupun syariah tidak memiliki perbedaan yang signifikan. Bagi investor muslim hal ini dapat menjadi dorongan untuk memilih reksa dana syariah sebagai pilihan investasi. Para investor juga diharapkan memperhatikan perkembangan faktor ekonomi makro karena dapat mempengaruhi kinerja reksa dana saham. Dari ketiga variabel eksogen yang di uji pengaruhnya terhadap variabel endogen, hanya nilai statistik Kurs yang memiliki perbedaan pengaruh terhadap performa dari reksa dana saham berbasis

konvensional (tidak berpengaruh) dan syariah (berpengaruh). Sementara dua variabel lainnya (Inflasi dan Suku Bunga) memiliki arah dan pengaruh yang sama terhadap kinerja reksa dana saham syariah dan konvensional. Inflasi secara parsial berdampak positif signifikan sementara Suku Bunga secara parsial berdampak negatif signifikan.

Daftar Pustaka

- Awaluddin. (2016). Pasar Modal Syariah : Analisis Penawaran Efek Syariah Di Bursa Efek Indonesia. Maqdis : Jurnal Kajian Ekonomi Islam.
- Banani, A., & Hidayatun, N. A. (2017). Performance of Islamic Indices: Risk Adjusted Returns of Sharia Compliant Stocks on Jakarta Islamic Index and Dow Jones Islamic Turkey. *Journal Economics and Business Atmajaya Indonesia*, 1(1), 1. <https://doi.org/10.25170/jebi.v1i1.18>
- Desiana, L., & Isnurhadi, I. (2012). Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Konvensional dengan Reksa Dana Saham Syariah Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 10(20), 81–98.
- Ghozali, I. (2013). Aplikasi Analisis dengan program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23. (Edisi 8). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Herlambang, A. (2020). The Performace Comparison in Indonesia: Conventional Mutual Funds vs Sharia Mutual Funds. *Journal of Business Management Review*, 1(5), 295–312. <https://doi.org/10.47153/jbmr15.642020>
- Hermawan, D., & Wiagustini, N. (2016). PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, UKURAN REKSA DANA, DAN UMUR REKSA DANA TERHADAP KINERJA REKSA DANA. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*.
- Huda, N., Nazwirman, N., & Hudori, K. (2018). Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham Syariah dan Konvensional Periode 2012-2015. *Iqtishadia*, 10(2), 184. <https://doi.org/10.21043/iqtishadia.v10i2.2242>
- Pakaya, C. N. (2015). PENGARUH INFLASI, BI RATE DAN CAPITAL ADEQUACY RATIO TERHADAP PROFITABILITAS BANK (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2014). Skripsi(S1) Thesis, Fakultas Ekonomi Unpas.
- Putra, J., & Fauzie, S. (2014). ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA REKSA DANA KONVENSIONAL DENGAN REKSA DANA SYARIAH DI INDONESIA. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*.
- Rachman, A., & Mawardi, I. (2015). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate Terhadap Net Asset Value Reksa Dana Saham Syariah. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*. <https://doi.org/10.20473/vol2iss201512pp986-1001>
- Rahmah, A. (2016). Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Syariah Dan Kinerja Reksa Dana Konvensional Dengan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen. *Analytica Islamica*, 5(1), 20–40. <http://jurnal.uinsu.ac.id/index.php/analytica/article/download/478/379>
- Rudiyanto. (2016). Apa Dampak Kenaikan Suku Bunga Terhadap Kinerja Reksa Dana. *Money Kompas*. <https://money.kompas.com/read/2016/09/16/080000226/apa.dampak.kebijakan.suku.bunga.terhadap.kinerja.reksa.dana.?page=2>
- Rudiyanto. (2019). *Reksa Dana Pahami, Nikmati!* (Y. Masda (ed.)). PT Elex Media Komputindo.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi dan R&D)*. Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi dan R&D)*. In *Metodelogi Penelitian*. In *Metodelogi Penelitian*.

- Sukirno, S. (2015). Mikroekonomi teori pengantar / Sadono Sukirno (Edisi ke-3). Rajagrafindo Persada.
- Zahrina, Lili, S., & Parlindungan, R. (2015). Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Periode 2013-2014. Jurnal Manajemen.