

**PENGARUH SUKU BUNGA DAN INFLASI TERHADAP
KINERJA REKSA DANA SYARIAH PERIODE 2012-2016**

USWATUN KHASANAH

8105133173



**Skripsi ini disusun sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar
Sarjana Pendidikan pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta**

**PROGRAM STUDI PENDIDIKAN EKONOMI
JURUSAN EKONOMI DAN ADMINISTRASI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2017**

***THE INFLUENCE OF INTEREST RATE AND INFLATION ON
PERFORMANCE OF SHARIA MUTUAL FUND
PERIOD 2012-2016***

USWATUN KHASANAH

8105133173



**Skripsi is Written as Part of Bachelor Degree in Education Faculty of
Economic Universitas Negeri Jakarta**

**STUDI PROGRAM OF ECONOMIC EDUCATION
DEPARTMENT OF ECONOMIC AND ADMINISTRATION
FACULTY OF ECONOMIC
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2017**

ABSTRAK

USWATUN KHASANAH. *Pengaruh Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah Periode 2012-2016.* Skripsi. Jakarta. Program Studi Pendidikan Ekonomi, Konsentrasi Pendidikan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta, 2017.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh suku bunga dan inflasi terhadap kinerja reksa dana syariah. Penelitian dilakukan pada perusahaan reksa dana syariah jenis saham yang selalu aktif dan terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan selama periode 2012 sampai 2016 sehingga total sampel adalah 60 buah. Untuk mengukur kinerja reksa dana menggunakan metode *Sharpe*. Penelitian ini menggunakan pendekatan metode kuantitatif dengan jenis data sekunder. Teknis analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda.

Hasil persamaan regresi yang didapat adalah $Y = 3,748 - 0,649(\text{suku bunga}) + 0,103(\text{inflasi}) + e$. Berdasarkan hasil uji t, suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksa dana syariah dengan t_{hitung} sebesar -4,628 sedangkan inflasi tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana syariah dengan t_{hitung} sebesar 1,401.

Kata kunci: Suku Bunga, BI rate, Inflasi, Kinerja Reksa Dana, Metode Sharpe.

ABSTRACT

USWATUN KHASANAHAH. *The Influence of Interest Rate and Inflation on Performance of Sharia Mutual Fund Period 2012-2016.* Skripsi. Jakarta. Study Program of Economics Education, Concentration in Accounting Education, Faculty of Economics, State University of Jakarta, 2017.


The research aims to determine the significance influence of interest rate and inflation on performance of sharia mutual fund. This research was conducted at the company's sharia mutual fund typed shares which always active and listed on Otoritas Jasa Keuangan for 2012 until 2016 so the total of sample is 60. For the measure of mutual fund used Sharpe's method. This study used the quantitative approach method and the type is sekunder. The analysis techniques used is multiple linear regression.

Based on the result of regression test, finding that $Y = 3,748 - 0,649(\text{interest rate}) + 0,103(\text{inflation}) + e$. Based on the result of t test, interest rate negatively and significance on performance of sharia mutual fund with t_{count} amount -4,628 while inflation is not significance on performance of sharia mutual fund t_{count} amount 1,401.

Keywords: Interest Rate, BI Rate, inflation, performance of mutual fund, sharpe's method.

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi



Dr. Dedi Purwana, ES, M.Bus
NIP. 196712071992031001

| Nama | Jabatan | Tanda Tangan | Tanggal |
|--|---------------|---|-----------------------|
| 1. <u>Erika Takidah, SE, M.Si</u> NIP. 197511112009122001 | Ketua Penguji |  | 19 Juli 2017 |
| 2. <u>Susi Indriani, M.S.Ak</u> NIP. 197608202009122001 | Sekretaris |  | 19 Juli 2017 |
| 3. <u>Santi Susanti, S.Pd, M.Ak</u> NIP. 197701132005012002 | Penguji Ahli |  | 25 Juli 2017 |
| 4. <u>Dra. Sri Zulaihati, M.Si</u> NIP.196102281986022001 | Pembimbing I |  | 19 Juli 2017 |
| 5. <u>Achmad Fauzi, S.Pd, M.Ak</u> NIP. 197705172010121002 | Pembimbing II |  | 19 Juli 2017 |

Tanggal Lulus : 13 Juli 2017

PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini Saya menyatakan bahwa :

1. Skripsi ini merupakan karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lain.
2. Skripsi ini belum dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini Saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka Saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang diperoleh serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, 13 Juli 2017

Yang Membuat Pernyataan



Uswatun Khasanah
No. Reg. 8105133173

KATA PENGANTAR

Puji syukur peneliti ucapkan kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi dengan baik. Skripsi ini disusun sebagai salah satu persyaratan untuk mendapatkan gelar Sarjana Pendidikan pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta. Dalam menyelesaikan skripsi ini penulis memperoleh bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, peneliti ingin menyampaikan terima kasih kepada:

1. Dr. Dedi Purwana, E.S, M.Bus, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
2. Suparno, S.Pd., M.Pd, selaku Ketua Program Studi Pendidikan Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
3. Erika Takidah, M.Si, selaku Ketua Konsentrasi Pendidikan Akuntansi Universitas Negeri Jakarta sekaligus ketua penguji saat sidang atas ilmu, saran, dan kemudahan yang diberikan.
4. Dra. Sri Zulaihati, M.Si., selaku dosen pembimbing I yang telah sabar meluangkan waktu untuk membimbing dan memberikan saran dalam pembuatan skripsi ini.
5. Achmad Fauzi, S.Pd, M.Ak, selaku dosen pembimbing II yang telah meluangkan waktu untuk membimbing dan memberikan kemudahansampai pembuatan skripsi ini selesai.

6. Santi Susanti, S.Pd, M.Ak, penguji ahli dalam sidangskripsi atas ilmu dan saran yang telah diberikan.
7. Susi Indriani, M.S.Ak, sekretaris penguji dalam sidangskripsi atas ilmu dan saran yang telah diberikan.
8. Adman dan Mudmainah selaku kedua orang tua yang telah membesarkan sampai sekarang serta sebagai motivator terbesar baik secara moril maupun materil.
9. Febri Nur Fitriani sebagai teman yang sangat baik dari yang terbaik yang telah memberikan semangat dan motivasi dari masa PKM hingga proses pembuatan skripsi ini selesai.
10. Seluruh teman-teman pendidikan akuntansi angkatan 2013 khususnya pendidikan akuntansi kelas B atas kebersamaan dan kebahagiaan selama perkuliahan serta bantuan dan dukungan atas pembuatan skripsi ini.
11. Seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu-persatu yang baik secara langsung maupun tidak langsung memberikan bantuan serta dukungan kepada peneliti.

Peneliti menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini terdapat banyak kekurangan, oleh karena itu kritik dan saran yang dapat membangun diperlukan. Akhir kata semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Jakarta, 07 Juli 2017

Uswatun Khasanah

DAFTAR ISI

| | |
|--|------|
| JUDUL | i |
| ABSTRAK | iii |
| LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI | v |
| LEMBAR ORISINALITAS | vi |
| KATA PENGANTAR | vii |
| DAFTAR ISI | ix |
| DAFTAR LAMPIRAN | xi |
| DAFTAR TABEL | xii |
| DAFTAR GAMBAR | xiii |
| BAB I PENDAHULUAN | |
| A. Latar Belakang Masalah..... | 1 |
| B. Identifikasi Masalah | 8 |
| C. Pembatasan Masalah | 8 |
| D. Perumusan Masalah | 9 |
| E. Kegunaan Penelitian..... | 9 |
| BAB II KAJIAN TEORETIK | |
| A. Deskripsi Konseptual | 11 |
| 1. Kinerja Reksa Dana Syariah | 11 |
| 2. Suku Bunga | 32 |
| 3. Inflasi..... | 36 |
| B. Hasil Penelitian yang Relevan | 43 |

| | |
|---|------------|
| C. Kerangka Teoretik..... | 48 |
| D. Perumusan Hipotesis Penelitian..... | 53 |
| BAB III METODOLOGI PENELITIAN | |
| A. Tujuan Penelitian | 54 |
| B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian | 54 |
| C. Metode Penelitian..... | 55 |
| D. Populasi dan Sampling..... | 56 |
| E. Operasionalisasi Variabel Penelitian..... | 58 |
| F. Teknik Analisis Data..... | 61 |
| BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN | |
| A. Deskripsi Data..... | 68 |
| B. Pengujian Hipotesis..... | 74 |
| C. Pembahasan..... | 86 |
| BAB V KESIMPULAN, IMPLIKASI, DAN SARAN | |
| A. KESIMPULAN..... | 96 |
| B. IMPLIKASI | 97 |
| C. SARAN..... | 98 |
| DAFTAR PUSTAKA | 100 |
| LAMPIRAN..... | 103 |
| RIWAYAT HIDUP..... | 120 |

DAFTAR LAMPIRAN

| | |
|--|-----|
| Lampiran 1 Data Kinerja Reksa Dana Syariah | 103 |
| Lampiran 2 Tabulasi Data Variabel X1, X2, dan Y..... | 105 |
| Lampiran 3 Uji Analisis Deskriptif Data | 107 |
| Lampiran 4 Uji Normalitas | 109 |
| Lampiran 5 Uji Multikolinearitas..... | 110 |
| Lampiran 6 Uji Autokorelasi | 111 |
| Lampiran 7 Uji Heteroskedastisitas | 111 |
| Lampiran 8 Uji Regresi Linear Berganda | 112 |
| Lampiran 9 Uji F..... | 113 |
| Lampiran 10 Uji t..... | 113 |
| Lampiran 11 Tabel DW | 114 |
| Lampiran 12 Tabel F..... | 115 |
| Lampiran 13 Tabel t..... | 116 |
| Lampiran 14 Gambar Tampilan Situs Bareksa | 117 |
| Lampiran 15 Surat Izin Penelitian..... | 118 |
| Lampiran 16 Surat Izin Dari Bank Indonesia | 119 |

DAFTAR TABEL

| | |
|--|----|
| Tabel III.1 Proses Pemilihan Sampel | 57 |
| Tabel IV.1 Statistik Deskriptif | 68 |
| Tabel IV.2 Uji Normalitas <i>One Sample</i> Kormogov Smirnov | 77 |
| Tabel IV.3 Uji Multikolinearitas | 78 |
| Tabel IV.4 Uji Autokorelasi-Durbin Watson | 79 |
| Tabel IV.5 Uji Heteroskedastisitas-Spearman | 81 |
| Tabel IV.6 Uji Regresi Linear Berganda | 82 |
| Tabel IV.7 Uji F | 83 |
| Tabel IV.8 Uji t | 84 |

DAFTAR GAMBAR

| | |
|---|----|
| Gambar I.1 Komposisi AUM Reksa Dana..... | 3 |
| Gambar III.1 Konstelasi Penelitian | 56 |
| Gambar IV.1 Grafik Garis Data Kinerja Reksa Dana..... | 69 |
| Gambar IV.2 Grafik Garis Data Suku Bunga | 71 |
| Gambar IV.3 Grafik Garis Data Inflasi..... | 73 |
| Gambar IV.4 Uji Normalitas-Grafik Histogram | 75 |
| Gambar IV.5 Uji Normalitas-Grafik P-plot | 76 |
| Gambar IV.6 Uji Heteroskedastisitas-Scatterplot | 80 |

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Sebagai negara dengan mayoritas penduduknya adalah muslim, tentunya masyarakat Indonesia sudah akrab dengan istilah syariah. Bermula dari sistem perbankan syariah, lalu kemudian pasar modal syariah, termasuk didalamnya adalah reksa dana syariah. Berdasarkan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menyebutkan bahwa reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.¹ Selanjutnya menurut fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal menjelaskan bahwa reksa dana syariah adalah reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shahib al-mal/rabb al-mal*) dengan manajer investasi, begitu pula pengelolaan dana investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, maupun antara manajer investasi sebagai wakil *shahib al-mal* dengan pengguna investasi.²

Walaupun masyarakat Indonesia sudah tidak asing dengan istilah syariah yang beberapa tahun belakangan ini menyeruak, hal tersebut tidak membuat pertumbuhan reksa dana syariah gemilang. Perkembangan reksa dana syariah

¹Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995

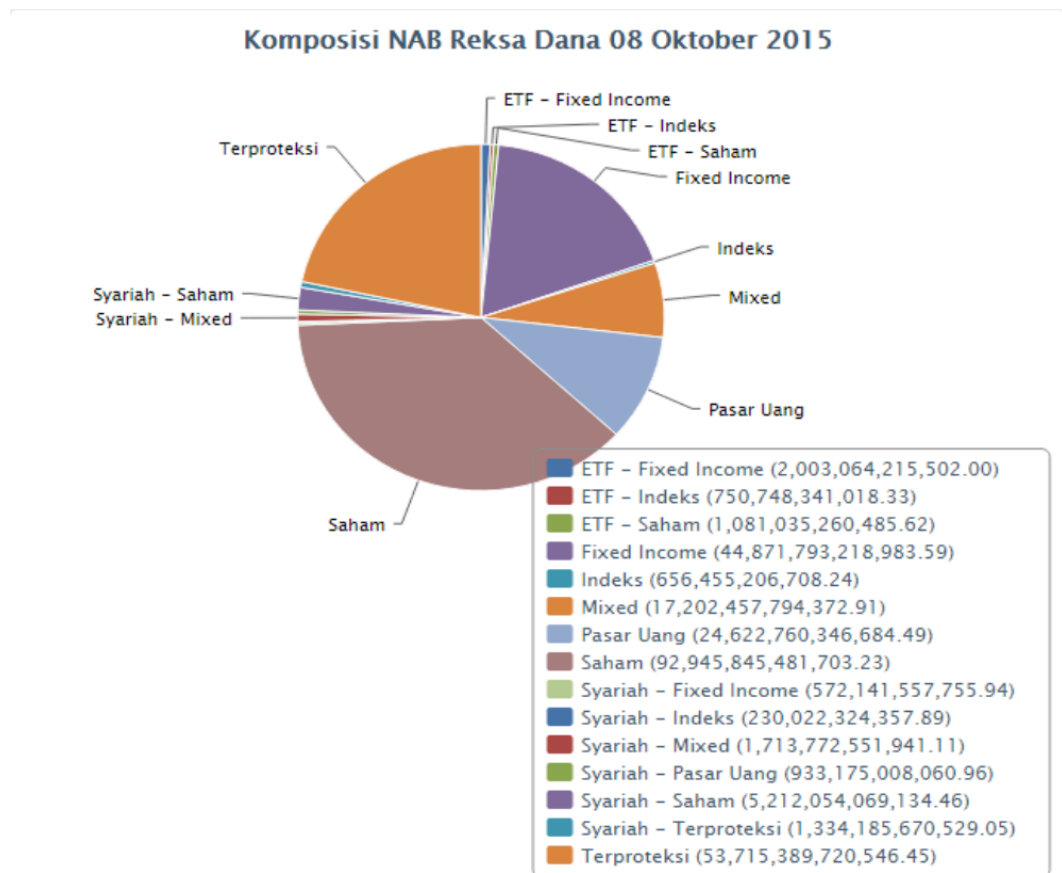
²Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 40/DSN-MUI/X/2003

masih terbelang rendah jika dibandingkan dengan reksa dana konvensional yang bertumbuh pesat. Oleh karena itu, pada akhir tahun 2016 kemarin Otoritas Jasa Keuangan (OJK) akan mewajibkan manajer investasi (MI) penerbit reksa dana syariah membentuk unit pengelolaan syariah. Langkah ini ditempuh untuk mengembangkan produk-produk keuangan syariah. Ketentuan ini diperlukan agar reksa dana syariah mampu bersaing dengan reksa dana konvensional.³

“Meski reksa dana syariah cukup menarik, total dana kelolaan atau *Asset Under Management* (AUM) hanya sebesar Rp 10,3 triliun atau 4,69 persen dari keseluruhan total di industri reksa dana. Total AUM industri reksa dana (baik konvensional maupun syariah) saat ini mencapai Rp299 triliun per Mei 2016. Menurut data pangsa pasar reksa dana Bareksa, AUM reksa dana syariah terus mengalami penurunan sejak Desember 2015 dari Rp 11,7 triliun menjadi Rp 10,3 triliun. Penurunan AUM seiring dengan pengerucutan porsi reksa dana saham dari 48,31 persen menjadi 45,25 persen dari total dana kelolaan. Padahal, reksa dana saham syariah ini memiliki porsi terbesar dalam kelolaan reksa dana syariah. Pengerucutan porsi reksa dana syariah berbasis syariah seperti saham ini, tidak luput dari masa *recovery* (pemulihan) pasar saham yang masih rentan mengalami penurunan dan menjadi sebuah kekhawatiran bagi masyarakat untuk berinvestasi pada reksa dana syariah berbasis saham. Dalam setahun terakhir, kinerja reksa dana saham syariah memang masih mengalami penurunan. Hal ini tercermin pada pergerakan saham-saham syariah likuid yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) masih mencatatkan *return* negatif yakni 0,56 persen. Tentunya pasar saham syariah yang masih bergerak negatif, turut mempengaruhi kinerja indeks reksa dana saham syariah yang menghasilkan *return* negatif 1,53 persen.”⁴

³Achmad Dwi, *OJK Segera Wajibkan MI Bikin Unit Pengelolaan Syariah*, <http://bisnis.liputan6.com/read/2655903/ojk-segera-wajibkan-mi-bikin-unit-pengelolaan-syariah?source=search> Diakses Pada Tanggal 16 Januari 2017 pukul 11.23 WIB

⁴Wilan Setiani, *Pasar Saham Mulai Pulih, AUM Reksa Dana Saham Syariah Justru Turun, Kenapa?* <http://www.bareksa.com/id/text/2016/06/09/pasar-saham-mulai-pulih-aum-reksa-dana-saham-syariah-justru-turun-kenapa/13433/news> Diakses Pada Tanggal 18 Januari 2017 pukul 10.10 WIB



Gambar I.1: Komposisi AUM Reksa Dana Berdasarkan Jenisnya

Sumber: www.ojk.go.id

Seperti yang terdapat dalam grafik di atas, jelas terlihat bahwa total AUM reksa dana syariah sangat rendah yakni hanya kurang dari 5 % jika dibandingkan dengan total AUM reksa dana konvensional. Jika dilihat dari jumlah dana kelolaan berdasarkan Nilai Aktiva Bersih (NAB) nya, reksa dana syariah mengalami fluktuasi. Dalam situs resmi Otoritas Jasa Keuangan tercatat pada akhir tahun 2013, reksa dana syariah memiliki total NAB sebesar Rp 9,432 triliun. Pada akhir tahun 2014 memiliki kenaikan menjadi Rp 11,24 triliun. Namun, pada akhir tahun 2015 NAB mengalami penurunan

menjadi Rp 10,96 triliun. Dan pada November 2016 mengalami kenaikan lagi menjadi Rp 11,93 triliun.

Seperti investasi-investasi lainnya, faktor makroekonomi juga secara langsung maupun tidak langsung dapat memengaruhi return dari reksa dana sehingga akan memengaruhi kinerja reksa dana pada akhirnya. Karena memang jika ingin kegiatan pasar modal dan pasar uang di suatu negara berjalan dengan baik, maka harus adanya kestabilan ekonomi di negara tersebut. Misalnya inflasi, jika inflasi suatu negara terlalu tinggi, itu menjadi hal yang buruk bagi pasar modal.

“Badan Pusat Statistik (BPS) melaporkan inflasi pada Mei 2014 mencapai 0,16%, inflasi tahun kalender sebesar 1,56% dan inflasi *year on year (yoy)* 7,32%. Sementara inflasi komponen inti Mei 2014 sebesar 0,23% dan inflasi inti *yoy* sebesar 4,82%. Analisis Riset PT Infovesta Utama Vilia Wati mengatakan, rilis data makro ekonomi termasuk data inflasi, umumnya memberikan dampak pada pergerakan bursa saham dan obligasi yang pada akhirnya berdampak pada kinerja reksa dana.”⁵

Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan, saat akhir 2013 dengan awal tahun 2014 saat terjadinya kenaikan inflasi seperti yang dikutip dalam berita diatas, jumlah NAB reksa dana syariah pun ikut menurun yaitu Rp 9.510,85 miliar menjadi Rp 8.918,50 miliar. Hal itu berarti terjadi penurunan sekitar 600 milyar rupiah. Jumlah tersebut termasuk tinggi karena jumlah dana kelolaan dana reksa dana pun masih terbilang rendah seperti yang sudah dipaparkan dalam paragraf sebelumnya.

Belakangan ini isu kenaikan suku bunga bank sentral di Amerika Serikat (AS) menjadi berita hangat di seluruh dunia. Sehubungan dengan hal tersebut,

⁵Kunthi Sandy, Inflasi Pengaruhi Kinerja Reksa Dana, <https://ekbis.sindonews.com/read/870103/32/inflasi-pengaruh-kinerja-reksa-dana-1401874280> Diakses 31 Maret 2017 pukul 20.02 WIB

kinerja investasi reksa dana juga ikut terpengaruh. Naik dan turunnya suku bunga sedikit banyak bisa berdampak terhadap harga saham dan obligasi yang menjadi portofolio investasi reksa dana. Dalam jangka panjang, kinerja reksa dana yang berbasis di Indonesia akan lebih terpengaruh oleh perubahan suku bunga di dalam negeri. Karena pengaruh perubahan suku bunga di luar negeri biasanya hanya bersifat jangka pendek atau hanya sementara. Dampak kenaikan suku bunga *BI rate* akan lebih terasa pada reksa dana pendapatan tetap, terutama yang alokasinya mayoritas ditempatkan pada obligasi pemerintah. Pasalnya, kenaikan *BI rate* yang merupakan salah satu acuan suku bunga bebas risiko dapat memicu permintaan imbal hasil (*yield*) obligasi atau Surat Utang Negara (SUN), yang lebih tinggi dari investor.

“Kinerja reksadana saham syariah melemah sejak awal tahun. Merujuk data Infovesta Utama secara *year to date* (ytd) per 9 Maret 2017, rata-rata imbal hasil reksadana saham syariah minus 2,53%. Padahal di saat yang sama, reksadana syariah jenis pendapatan tetap menorehkan *return* 2,53%, pasar uang 0,61%, campuran 0,55%. Wawan Hendrayana, *Senior Research & Investment Analyst* Infovesta Utama, menjelaskan, imbal hasil reksadana saham syariah kurang bersinar sejak awal tahun lantaran pasar saham terkoreksi. Pemicunya: kenaikan suku bunga.”⁶

Ketidakpastian kondisi ekonomi di Indonesia membuat para pelaku pasar modal mulai menggeser portofolio investasinya. Jika diperhatikan, karakteristik produk reksa dana syariah juga cenderung defensif, sehingga pada saat pasar saham *booming* seperti yang terjadi pada tahun 2014, di mana pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencapai lebih dari

⁶Maggie Sukiwan, Reksa Dana Saham Syariah Paling Tekor, <http://investasi.kontan.co.id/news/reksadana-saham-syariah-paling-tekor?page=1> Diakses Pada Tanggal 31 Maret 2017 pukul 22.00 WIB.

20% (*year to date*) di akhir September 2014, reksa dana saham syariah terlihat tidak memberikan *return* maksimal yaitu rata-rata hanya 18,97 % berdasarkan *Infovesta Sharia Equity Fund Index*. Namun, jika keadaan pasar berubah menjadi tidak kondusif, reksa dana saham syariah yang cenderung defensif tersebut dapat tumbuh melawan sentimen-sentimen global maupun domestik sehingga dapat mengungguli reksa dana konvensional.⁷

“Fadlul Imansyah, *Head of Investment* PT CIMB Principal Asset Management mengatakan hal senada. Penurunan *return* reksadana saham syariah terjadi akibat *profit taking* oleh investor karena sudah berada di atas prediksi target. "Penurunannya tidak terlalu signifikan, namun kemungkinan investor *profit taking* karena IHSG sudah tinggi," kata Fadlul. Rata-rata kinerja reksadana saham syariah, dari akhir 2012 hingga 21 Mei 2013 mencapai 18,47%, atau masih berada di bawah kinerja reksa dana saham konvensional 21,65%. Menurut Vilia analis infovesta utama, “salah satu penyebab tertinggalnya reksadana saham syariah dibandingkan dengan non syariah lantaran kinerja saham-saham syariah juga membukukan kinerja di bawah IHSG.”⁸

Faktor lain yang dapat memengaruhi kinerja reksa dana adalah kurs mata uang, khususnya kurs USD. Kenaikkan kurs mata uang USD dikarenakan kebutuhan terhadap dolar yang lebih tinggi daripada *supply* sehingga akan mengakibatkan penurunan nilai saham dan pada akhirnya akan mengakibatkan penurunan pada imbal hasil reksa dana. Seperti yang diketahui banyak orang bahwa pada awal tahun 2015 rupiah menurun tajam terhadap dollar hingga sampai menembus angka 13.000 ribu per USD. Hal tersebut pun memengaruhi kinerja reksa dana umumnya dan khususnya reksa

⁷Kunthi Fahmar, *Kinerja Reksa Dana Syariah Defensif*, <http://ekbis.sindonews.com/read/908872/32/kinerja-reksa-dana-saham-syariah-defensif-1412653521> Diakses Pada Tanggal 16 Januari 2017 pukul 11.40 WIB

⁸Wahyu Satriani, Reksa Dana Syariah Menurun, <http://investasi.kontan.co.id/news/reksadana-saham-syariah-menurun> Diakses Pada Tanggal 31 Maret 2017 pukul 21.12 WIB

dana denominasi dollar yang mengalami pelemahan seperti yang dikutip dalam berita paragraf dibawah.

“Melemahnya mata uang rupiah terhadap dollar Amerika Serikat ikut menyeret kinerja reksa dana denominasi dollar AS. Sepanjang tahun berjalan ini, kinerja produk reksa dana saham dan campuran denominasi dollar AS tercatat negatif. Berdasarkan data Infovesta Utama, tiga produk reksa dana saham denominasi dollar AS mencatatkan kinerja negatif yang cukup tinggi. Sebut saja Manulife Greater Indonesia Fund yang mencatat *return* -14,90 dan First State Indoequity Opportunities Fund-USD yang menorehkan *return* -14,81%. bahkan, kinerja BNP Paribas Astro terperosok lebih dalam hingga -15,07%. Tertinggalnya kinerja reksa dana dollar AS diakibatkan dampak konversi nilai pasar portfolio reksa dana ke dalam nilai aktiva bersih/unit penyertaan (NAB/UP) dalam dollar. “Akibatnya, dalam kondisi depresiasi rupiah seperti yang terjadi saat ini, kinerja reksa dana denominasi dollar ikut melemah akibat faktor konversi tadi,” kata Vilia kepada *Bisnis*, Senin (6/7). Menurutnya, anjloknya kinerja reksa dana dollar terlihat pada reksa dana saham dan campuran yang mayoritas portofolionya saham domestik. Sementara itu, pada produk reksa dana pendapatan tetap yang portofolionya ditempatkan pada obligasi global denominasi dollar AS, efek konversi dan pelemahan rupiah ini relatif lebih minim.”⁹

Kinerja reksa dana sangat ditentukan oleh stabilitas ekonomi makro dalam negeri, khususnya inflasi dan suku bunga. Stabilitas ekonomi dalam negeri terpengaruh oleh kondisi ekonomi secara global. Jika inflasi mengalami kenaikan maka akan berpengaruh terhadap suku bunga. Untuk menyeimbangkan inflasi yang tinggi, maka suku bunga harus dinaikkan juga. Kenaikkan suku bunga akan berpengaruh negatif terhadap pasar keuangan sehingga pada akhirnya akan berdampak pada kinerja reksa dana secara umum.

⁹Agung Rajasa, Depresiasi Rupiah Tekan Kinerja Reksa Dana Denominasi Dollar, <http://market.bisnis.com/read/20150706/92/450731/depresiasi-rupiah-tekan-kinerja-reksa-dana-denominasi-dollar> Diakses Pada 31 Maret 2017 pukul 22.32 WIB

Dari berbagai permasalahan yang sudah dijabarkan diatas terkait kinerja reksa dana syariah, maka penulis tertarik untuk mengambil judul “Pengaruh Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang, maka penulis mengidentifikasi masalah-masalah yang dapat memengaruhi kinerja reksa dana syariah yaitu sebagai berikut:

1. Kenaikan tingkat suku bunga (*BI rate*)
2. Inflasi yang meningkat
3. Jumlah dana kelolaan yang masih kecil atau sedikit
4. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami kenaikan
5. Melemahnya rupiah terhadap dollar Amerika (USD)

C. Pembatasan Masalah

Karena identifikasi masalah di atas terlalu luas cakupannya, dan agar pembahasan masalah lebih terarah dan lebih mudah dipahami, maka peneliti membatasi masalah hanya pada pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap kinerja reksa dana syariah. Kinerja reksa dana syariah diukur dengan melihat *return* dan risikonya menggunakan metode Sharpe. Metode Sharpe ini menggunakan *premium return* dikurang dengan rata-rata *return* total bebas risiko lalu dibagi dengan standar deviasi. Untuk suku bunga acuan yaitu *BI rate* yang telah ditentukan besarnya oleh bank pusat yaitu Bank Indonesia

melalui Rapat Dewan Gubernur (RDG) yang diadakan setiap bulan berdasarkan keadaan ekonomi global maupun dalam negeri untuk tetap menjaga kestabilan ekonomi domestik. Sedangkan inflasi yang dipakai adalah inflasi yang telah dihitung oleh Bank Indonesia berdasarkan pada Indeks Harga Konsumen.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah yang telah dijabarkan diatas, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Adakah pengaruh suku bunga terhadap kinerja reksa dana syariah?
2. Adakah pengaruh inflasi terhadap kinerja reksa dana syariah?
3. Adakah pengaruh suku bunga dan inflasi terhadap kinerja reksa dana syariah?

E. Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi dan mengembangkan ilmu pengetahuan tentang inflasi, suku bunga serta kaitannya terhadap kinerja reksa dana syariah.

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Pemerintah

Pemerintah dapat menjaga stabilitas ekonomi Indonesia dengan kebijakan-kebijakannya khususnya dalam mengatasi

inflasi dan suku bunga agar kinerja reksa dana syariah baik dan mendorong masyarakat melakukan investasi di reksa dana syariah.

b. Bagi Lembaga Pendidikan

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat bagi pengembangan disiplin ilmu ekonomi sehingga mampu memberikan informasi tambahan sebagai pembandingan dan referensi untuk penelitian selanjutnya dengan topik sejenis.

c. Bagi Investor

Diharapkan penelitian ini dapat berguna bagi para investor sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan saat ingin berinvestasi khususnya di reksa dana syariah dengan melihat pergerakan inflasi dan suku bunga.

BAB II

KAJIAN TEORETIK

A. Deskripsi Konseptual

1. Kinerja Reksa Dana Syariah

a. Pengertian Reksa Dana Syariah

Secara etimologis, reksa dana terdiri dari dua kata, yaitu “reksa” dan “dana”. Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), reksa memiliki arti polisi atau penjaga. Sedangkan dana itu memiliki arti uang yang disediakan untuk suatu keperluan; biaya; pemberian; hadiah; derma. Jadi, secara harfiah reksa dana memiliki arti penjaga uang. Reksa dana di Inggris terkenal dengan sebutan *Unit Trust*, sedangkan di Amerika Serikat lebih dikenal dengan sebutan *Mutual Fund*, dan kalau di Jepang dikenal dengan sebutan *Investment Trust*.

Berdasarkan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 pasal 1 tentang Pasar Modal menyebutkan bahwa reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Sesuai dengan konsep tersebut, Manurung menyatakan bahwa ada 3 karakteristik yang tertulis mengenai konsep reksa dana yaitu kumpulan dana, investasi pada portofolio efek, dan

pengelolaan oleh manajer investasi; dan 2 karakteristik yang tersirat yaitu investasi jangka menengah dan investasi yang berisiko.¹⁰

Menurut Rahardjo, reksa dana merupakan kumpulan dana dari masyarakat pemodal (investor) yang kemudian diinvestasikan lagi oleh manajer investasi dalam bentuk portofolio efek (portofolio investasi); bisa berbentuk saham, obligasi, deposito, dan jenis instrumen lainnya.¹¹ Sedangkan menurut Sunariyah, reksa dana merupakan kumpulan saham-saham, obligasi-obligasi, atau sekuritas lainnya yang dimiliki oleh sekelompok pemodal dan dikelola oleh perusahaan investasi profesional. Reksa dana merupakan suatu wadah investasi secara kolektif untuk ditempatkan dalam portofolio efek berdasarkan kebijakan investasi yang ditetapkan oleh institusi jasa keuangan.¹²

Selanjutnya Sunariyah mendefinisikan reksa dana syariah merupakan reksa dana yang mengalokasikan seluruh dana/portofolio ke dalam instrumen syariah seperti saham-saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*, obligasi syariah, dan berbagai instrumen keuangan syariah lainnya.¹³ Sedangkan menurut Frianto, reksa dana syariah merupakan reksa dana yang bila investasinya hanya dilakukan pada instrumen investasi yang sejenis maupun pihak penerbitnya sesuai

¹⁰Adler Haymans Manurung, *Financial Planner Panduan Praktis Mengelola Keuangan Keluarga* (Jakarta: Buku Kompas, 2008), hlm 39.

¹¹Sapto Rahardjo, *Kiat Membangun Aset Kekayaan* (Jakarta: PT Alex Media Komputindo, 2006), hlm 19.

¹²Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal Edisi Keenam* (Yogyakarta: STIM YKPN, 2011) hlm 230,232.

¹³*Ibid.* Hlm 299.

dengan prinsip syariah Islam.¹⁴ Pendapat-pendapat tersebut sejalan dengan Adrian Sutedi yang menyatakan bahwa reksa dana syariah merupakan reksa dana yang mengalokasikan seluruh dana/portofolio ke dalam instrumen syariah, seperti saham—saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Indeks (JII), obligasi syariah, dan berbagai instrumen keuangan syariah lainnya.¹⁵ Instrumen syariah tersebut harus sudah mendapatkan sertifikat dari DSN-MUI berisi pernyataan kesesuaian syariah yang didasarkan atas ajaran Islam dan tidak bertentangan dengan syariah Islam. Berdasarkan fatwa DSN-MUI Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang pedoman pelaksanaan investasi untuk reksa dana syariah menyebutkan jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan syariah Islam antara lain :

- 1) Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang;
- 2) Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional;
- 3) Usaha yang memproduksi, mendistribusi, serta memperdagangkan makanan dan minuman yang haram;
- 4) Usaha yang memproduksi, mendistribusi, dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

¹⁴Frianto Pandia, *et al. Lembaga Keuangan* (Jakarta: PT Rineka Cipta, 2009) hlm 152

¹⁵Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Sinar Grafika, 2011) hlm 12.

Dalam fatwa tersebut juga dijabarkan jenis emiten yang tidak layak diinvestasikan dalam reksa dana syariah, diantaranya adalah :

- 1) Apabila struktur hutang terhadap modal sangat bergantung kepada pembiayaan dari hutang yang pada intinya merupakan pembiayaan yang mengandung unsur riba;
- 2) Apabila suatu emiten memiliki nisbah hutang terhadap modal lebih dari 82% (hutang 45%, modal 55 %);
- 3) Apabila manajemen suatu perusahaan diketahui telah bertindak melanggar prinsip usaha yang Islami.

Dari uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa reksa dana syariah merupakan kumpulan uang dari para investor yang nantinya uang tersebut diinvestasikan oleh manajer investasi kedalam portofolio efek (saham, obligasi, deposito, dan jenis instrumen lainnya) dengan transaksi yang dibenarkan dalam syariah Islam dan jenis instrumen yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah berdasarkan fatwa-fatwa yang dikeluarkan oleh Dewan Syari'ah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI).

b. Jenis-Jenis Reksa Dana Syariah

Terdapat banyak jenis reksa dana yang dapat dilihat dari berbagai segi, menurut Bapepam reksa dana dapat dibedakan menjadi :

- 1) Reksa dana pasar uang yang hanya melakukan investasi pada efek bersifat utang dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun.
- 2) Reksa dana pendapatan tetap yaitu reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivitya dalam obligasi dengan bunga tetap, dan bukan pada obligasi yang berbunga mengembang atau *floating rate bond*.

- 3) Reksa dana saham adalah reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktiva dalam efek berbentuk ekuitas.
- 4) Reksa dana campuran yang melakukan investasi dalam efek bersifat ekuitas dan efek bersifat utang atau obligasi dengan perbandingan tidak seperti di atas.¹⁶

Sedangkan menurut Darmadji jenis-jenis reksa dana dapat dilakukan dengan melihat beberapa sudut pandang, antara lain :

1) Dilihat dari segi bentuknya

- a) Reksa dana berbentuk perseroan (*corporate type*). Dalam bentuk reksa dana ini, perusahaan penerbit reksa dana menghimpun dana dengan menjual saham dan selanjutnya dana hasil penjualan tersebut diinvestasikan kembali pada berbagai jenis efek yang diperdagangkan di pasar modal maupun pasar uang.
- b) Reksa dana berbentuk KIK (*contractual type*). Reksa dana bentuk ini, merupakan kontrak antara manajer investasi dengan bank kustodian yang mengikat pemegang unit penyertaan dimana manajer investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan bank kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif.

2) Dilihat berdasarkan sifatnya

- a) Reksa dana bersifat tertutup (*close-end fund*), adalah reksa dana yang tidak dapat membeli kembali saham-saham yang

¹⁶ Frianto Pandia, *et al. Lembaga Keuangan* (Jakarta: PT Rineka Cipta, 2009) hlm 151-152

telah dijual kepada pemodal. Artinya pemegang saham tidak dapat menjual kembali sahamnya kepada manajer investasi. Apabila pemilik saham hendak menjual sahamnya, hal ini harus dilakukan melalui bursa efek tempat saham reksa dana tersebut dicatatkan.

- b) Reksa dana bersifat terbuka (*open-end fund*), adalah reksa dana yang menawarkan dan membeli kembali saham-sahamnya dari pemodal sampai sejumlah modal yang sudah dikeluarkan. Pemegang saham jenis ini dapat menjual kembali saham/unit penyertaannya setiap saat apabila diinginkan. Manajer investasi reksa dana, melalui bank kustodian, wajib membelinya sesuai dengan NAB per saham/unit pada saat tersebut.
- 3) Dilihat dari portofolio investasinya
- a) Reksa dana pasar uang (*money market fund*). Reksa dana jenis ini hanya melakukan investasi pada efek bersifat utang dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun. Tujuannya adalah untuk menjaga likuiditas dan pemeliharaan modal.
 - b) Reksa dana pendapatan tetap (*fixed income fund*). Reksa dana jenis ini melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivasinya dalam bentuk efek bersifat utang. Reksa dana ini memiliki risiko yang relatif besar dari reksa dana pasar uang.

Tujuannya adalah untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang stabil.

- c) Reksa dana saham (*equity fund*). Reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivasinya dalam bentuk efek bersifat ekuitas. Karena investasinya dilakukan pada saham, maka risikonya lebih tinggi dari dua jenis reksa dana sebelumnya namun menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi.
 - d) Reksa dana campuran (*discretionary fund*). Reksa dana jenis ini melakukan investasi dalam efek bersifat ekuitas dan efek bersifat utang.
- 4) Dilihat dari tujuan investasinya
- a) Reksa dana pertumbuhan (*growth fund*), yaitu reksa dana yang menekankan pada upaya mengejar pertumbuhan nilai dana. Reksa dana jenis ini biasanya mengalokasikan dananya pada saham.
 - b) Reksa dana pendapatan (*income fund*), yaitu reksa dana yang mengutamakan pendapatan konstan. Reksa dana jenis ini mengalokasikan dananya pada surat utang atau obligasi.
 - c) Reksa dana aman (*safety fund*), yaitu reksa dana yang lebih mengutamakan keamanan daripada pertumbuhan. Reksa dana jenis ini umumnya mengalokasikan dananya di pasar uang,

seperti deposito berjangka, sertifikat deposito dan surat utang jangka pendek.¹⁷

Hal tersebut sejalan dengan apa yang diungkapkan Nor Hadi dalam bukunya tentang pasar modal yang menyatakan bahwa jenis-jenis reksa dana yaitu :

1) Dilihat dari berdasarkan bentuk hukum yang mendasari bentuk operasionalnya, reksa dana dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu:

a) Reksa dana berbentuk perseroan, adalah emiten yang melakukan kegiatan usaha dengan menghimpun dana dari masyarakat dengan cara menjual saham, selanjutnya dana yang telah terkumpul dari penjualan saham tersebut diinvestasikan pada berbagai jenis efek yang diperdagangkan di pasar modal maupun pasar uang.

b) Reksa dana berbentuk KIK (kontrak investasi kolektif), adalah instrumen penghimpun dana dengan penerbitan unit penyertaan kepada masyarakat pemodal dan selanjutnya dana tersebut diinvestasikan pada bagian jenis yang diperdagangkan di pasar modal dan pasar uang.

2) Berdasarkan sifat proses jual-beli saham, maka reksa dana yang berbentuk perseroan dapat dibedakan atas 2 jenis yaitu:

¹⁷ Tjiptono Darmadji, *et al. Pasar Modal Di Indonesia* (Jakarta: Salemba Empat, 2011) hlm 149-151

- a) Reksa dana terbuka (*open-end investment company*), adalah reksa dana yang dapat menawarkan dan membeli kembali saham-sahamnya dari pemodal sampai dengan sejumlah modal yang telah dikeluarkan.
 - b) Reksa dana tertutup (*close-end investment company*), adalah reksa dana yang dapat menawarkan saham kepada masyarakat pemodal tetapi tidak dapat dibeli kembali saham-sahamnya yang telah dijual kepada masyarakat pemodal.
- 3) Jenis reksa dana dilihat dari portofolio investasi
- a) Reksa dana pasar uang (*money market funds*). Reksa dana jenis ini hanya melakukan investasi pada efek bersifat utang dengan jatuh tempo kurang dari 1 tahun. Tujuannya guna menjaga likuiditas dan pemeliharaan modal
 - b) Reksa dana pendapatan tetap (*fixed income funds*). Reksa dana jenis ini melakukan investasi pada efek bersifat utang sekurang-kurangnya 80% dari aktiva kelolaannya. Tingkat risikonya lebih besar dari reksa dana pasar uang. Tujuannya adalah menghasilkan tingkat pengembalian yang stabil.
 - c) Reksa dana saham (*equity funds*). Reksa dana jenis ini melakukan investasi pada efek ekuitas/saham sekurang-kurangnya 80% dari aktiva kelolaannya. Tingkat risikonya

lebih besar dari reksa dana sebelumnya. Tujuannya adalah menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi.

d) Reksa dana campuran (*discretionary funds*). Reksa dana jenis ini melakukan investasi pada efek bersifat ekuitas/saham dan efek bersifat utang.

4) Jenis reksa dana dilihat dari tujuan investasi

a) *Growth funds*. Reksa dana yang menekankan pada upaya mengejar pertumbuhan nilai dana. Reksa dana jenis ini biasanya menginvestasikan dananya pada saham.

b) *Income funds*. Reksa dana ini lebih mengutamakan pendapatan konstan. Alokasi investasinya pada efek utang atau obligasi.

c) *Safety funds*. Reksa dana ini lebih mengutamakan keamanan daripada pertumbuhan. Reksa dana ini umumnya mengalokasikan dananya di pasar uang, seperti deposito berjangka, sertifikat deposito dan surat utang jangka pendek.¹⁸

Berdasarkan penjelasan dari beberapa ahli tersebut, maka peneliti dapat menyimpulkan bahwa jenis-jenis reksa dana dapat di bagi menjadi 4 kelompok yaitu berdasarkan bentuk hukumnya terdiri atas reksa dana berbentuk perseroan dan reksa dana berbentuk kontrak investasi kolektif (KIK); berdasarkan sifat proses jual-belinya yang

¹⁸ Nor Hadi, *Pasar Modal*. (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013) hlm 133

terdiri atas reksa dana terbuka dan reksa dana tertutup; berdasarkan tujuan investasi terdiri atas reksa dana pertumbuhan, reksa dana pendapatan, dan reksa dana keamanan; serta berdasarkan instrumen investasinya yang terdiri atas reksa dana pasar uang, reksa dana pendapatan tetap, reksa dana saham, dan reksa dana campuran.

c. Manfaat Reksa Dana

Manfaat atau keuntungan yang diperoleh pemodal jika berinvestasi reksa dana menurut Nor Hadi adalah sebagai berikut :

- 1) Dikelola oleh ahlinya. Reksa dana dikelola oleh Manajer Investasi yang telah berpengalaman di dunia pasar modal. Manajer Investasi memiliki kemampuan untuk memaksimalkan hasil investasi melalui analisis yang mendalam atas keadaan ekonomi dan pasar, pemilihan strategi investasi, dan pemilihan aset yang sesuai
- 2) Sarana investasi yang praktis dan fleksibel. Dengan berinvestasi reksa dana, cukup dengan menyetorkan dana dan biarkan Manajer Investasi yang menyusun portofolio. Investor cukup memonitor hasil investasinya melalui NAB/unit yang diterbitkan setiap hari. Selain itu, dengan keragaman produk Reksa dana yang ada, investor dapat memilih produk yang sesuai dengan keinginan. Investor dapat pula mengganti produk yang lebih sesuai dengan pilihan investor.

- 3) Investasi yang terjangkau. Dengan reksa dana, siapa saja dimungkinkan untuk dapat berinvestasi. Bahkan cukup dengan dana awal Rp 1.000.000 sudah dapat berinvestasi di pasar modal.
- 4) Risiko yang lebih minimal. Dengan besarnya dana yang ada di reksa dana, maka akses untuk melakukan diversifikasi investasi semakin besar. Dengan melakukan diversifikasi investasi, maka risiko yang dihadapi akan semakin kecil.
- 5) Terjaganya likuiditas. Investor dapat mencairkan kembali investasi setiap hari di bursa, yaitu hari kerja yang telah ditetapkan sesuai kalender Bursa Efek Indonesia. Kemudahan ini memberikan investor keleluasaan untuk mengatur investasi sesuai dengan kebutuhan.
- 6) Transparansi dalam berinvestasi. Seluruh informasi reksa dana selalu transparan. Investor dapat mengetahui reksa dana yang diinvestasikan aset-aset apa saja. Selain itu, Manajer Investasi wajib memberitahukan kepada investor risiko-risiko yang dihadapi serta biaya-biaya yang dikenakan.
- 7) Reksa dana mempermudah pemodal untuk melakukan investasi di pasar modal, karena yang menentukan portofolio efek atau saham-saham yang baik adalah Manajer Investasi.

8) Efisiensi waktu. Dengan investasi pada reksa dana dimana dana tersebut dikelola oleh Manajer Investasi profesional, maka pemodal tidak perlu memantau kinerja investasinya.¹⁹

Selanjutnya menurut Frianto, manfaat paling besar reksa dana adalah sebagai wahana bagi pemodal kecil atau investor untuk berpartisipasi dalam pembangunan, melakukan investasi langsung ke perusahaan, namun secara spesifik manfaatnya adalah diversifikasi, likuiditas, kemudahan investasi, keluwesan investasi, bagi hasil, peningkatan *buyer power*, keterbukaan, dan perlindungan investor.²⁰ Secara singkat, Darmadji menyebutkan bahwa manfaat reksa dana bagi pemodal adalah pertama walaupun pemodal tidak memiliki dana yang cukup besar dapat melakukan diversifikasi investasi dalam efek sehingga dapat memperkecil risiko, kedua reksa dana mempermudah pemodal untuk melakukan investasi di pasar modal, dan ketiga adalah efisiensi waktu.²¹

Lebih jelasnya Sunariyah menyebutkan manfaat dari investasi reksa dana adalah sebagai berikut :

1) Mendapat dividen dan bunga. Investasi pada saham kemungkinan memberikan pendapatan berupa dividen, sedangkan bunga hasil investasi seperti deposito dan obligasi.

¹⁹Nor Hadi, *Pasar Modal*. (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013) hlm 132.

²⁰Frianto Pandia, *et al. Lembaga Keuangan* (Jakarta: PT Rineka Cipta, 2009) hlm 152

²¹Tjiptono Darmadji, *et al. Pasar Modal Di Indonesia* (Jakarta: Salemba Empat, 2011) hlm 148

- 2) Distribusi laba kapital (*capital gain distribution*). Merupakan keuntungan yang dibayarkan kepada pemegang reksa dana untuk tiap lembar saham reksa dana yang dimiliki.
- 3) Diversifikasi investasi dan penyebaran risiko. Diversifikasi portofolio suatu reksa dana akan mengurangi risiko karena kelayakan reksa dana diinvestasikan pada berbagai jenis efek sehingga risikonya pun juga tersebar. Dengan kata lain, risikonya tidak sebesar risiko bila seseorang membeli dua jenis saham atau efek secara individual.
- 4) Biaya rendah. Karena reksa dana merupakan kumpulan dari banyak pemodal dan dikelola secara profesional, maka sejalan dengan besarnya kemampuan untuk melakukan investasi tersebut akan menghasilkan pula efisiensi biaya transaksi. Biaya transaksi akan menjadi rendah dibandingkan apabila investor individu melakukan transaksi sendiri pada suatu bursa.
- 5) Harga reksadana tidak begitu tergantung dengan harga saham di bursa. Apabila harga saham di bursa mengalami penurunan secara umum maka pengelola dana (manajer investasi) akan mengalihkan ke instrumen investasi lain, misalnya pasar uang, untuk menjaga agar investasi pemodal senantiasa menguntungkan.
- 6) Likuiditas terjamin. Pemodal dapat mencairkan kembali saham atau unit penyertaannya setiap saat sesuai ketentuan yang

dibuat masing-masing reksa dana sehingga memudahkan investor mengelola kasnya. Reksa dana terbuka wajib membeli kembali saham/unit penyertannya sehingga sifatnya sangat likuid.

- 7) Pengelolaan portofolio yang profesional. Pengelolaan portofolio suatu reksa dana dilaksanakan oleh manajer investasi yang memang dikhususkan keahliannya dalam hal pengelolaan dana. Peran manajer investasi sangat penting mengingat pemodal individual pada umumnya mempunyai keterbatasan waktu, sehingga mungkin tidak dapat melakukan riset secara langsung dalam menganalisis harga efek serta mengakses informasi di pasar modal.²²

Berdasarkan pendapat beberapa ahli tersebut, maka peneliti menarik kesimpulan bahwa manfaat atau keuntungan dengan berinvestasi reksa dana adalah risiko rendah, biaya rendah, likuid, mudah, aman, dan efisien.

d. Risiko Reksa Dana

Dalam setiap jenis investasi, pasti memiliki risiko. Baik itu risiko yang tinggi maupun risiko yang rendah. Itu semua tergantung dari jenis investasi yang kita pilih. Reksa dana tergolong jenis investasi yang memiliki risiko yang minim dibandingkan dengan jenis investasi lainnya.

²²Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal Edisi Keenam* (Yogyakarta: STIM YKPN, 2011) hlm 245

Berikut merupakan risiko-risiko jika kita melakukan investasi reksa dana menurut Darmadji :

- 1) Risiko berkurangnya nilai unit penyertaan. Risiko ini dipengaruhi oleh turunnya harga dari efek yang termasuk dalam portofolio reksa dana tersebut.
- 2) Risiko likuiditas. Risiko ini menyangkut kesulitan yang dihadapi oleh manajer investasi jika sebagian besar pemegang unit melakukan penjualan kembali (*redemption*) atas unit-unit yang dipegangnya. Manajer investasi kesulitan dalam menyediakan uang tunai atas *redemption* tersebut.
- 3) Risiko wanprestasi. Risiko ini merupakan risiko terburuk, dimana risiko ini dapat timbul ketika perusahaan asuransi yang mengasuransikan kekayaan reksa dana tidak segera membayar ganti rugi atau membayar lebih rendah dari nilai pertanggungungan saat terjadi hal-hal yang tidak diingankan, seperti wanprestasi dari pihak-pihak yang terkait dengan reksa dana, pialang, bank kustodian, agen pembayaran, atau bencana alam yang dapat menyebabkan penurunan NAB (Nilai Aktiva Bersih) reksa dana.²³

Sejalan dengan Darmadji, menurut Nor Hadi risiko bila berinvestasi di reksa dana adalah risiko berkurangnya jumlah unit penyertaan, risiko likuiditas, dan risiko wanprestasi. Namun Nor Hadi menambahkan bahwa adanya risiko kredit. Risiko kredit adalah risiko yang timbul pada efek utang dan instrumen pasar uang karena penerbit utang-utang tersebut tidak mampu untuk memenuhi kewajibannya dalam membayar utangnya, atau yang disebut dengan wanprestasi. Hal ini tentunya akan memengaruhi aset reksa dana sehingga hasil investasi akan berkurang.²⁴

Risiko yang terkandung dalam setiap tipe reksa dana besarnya berbeda-beda. “*High return high risk*” begitulah istilah bila berinvestasi

²³Tjiptono Darmadji. *Op cit.* Hlm 148-149.

²⁴Nor Hadi, *Pasar Modal*. (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013) hlm 132-133.

di pasar modal; semakin tinggi *return* yang diharapkan semakin tinggi pula risikonya. Risiko-risiko tersebut haruslah dipertimbangkan oleh calon investor. Lebih jelas Sunariyah menjelaskan bahwa risiko-risiko yang terkandung bila berinvestasi reksa dana adalah sebagai berikut:

- 1) Berkurangnya nilai unit penyertaan. Risiko ini dipengaruhi oleh turunnya harga dari efek yang menjadi bagian portofolio reksa dana yang mengakibatkan menurunnya nilai unit penyertaan.
- 2) Risiko likuiditas. Penjualan kembali sebagian besar unit penyertaan oleh pemilik kepada manajer investasi secara bersamaan dapat menyulitkan manajer investasi dalam menyediakan uang tunai bagi pembayaran tersebut.
- 3) Risiko politik dan ekonomi. Perubahan kebijakan di bidang politik dan ekonomi dapat memengaruhi kinerja perusahaan, tidak terkecuali perusahaan yang telah *listing* di bursa efek. Hal tersebut jelas akan memengaruhi harga efek yang termasuk dalam portofolio reksa dana.
- 4) Aset perusahaan tidak dilindungi. Aset perusahaan reksa dana sebagian besar adalah sekuritas yang terdiri dari hak dan klaim hukum terhadap perusahaan yang menerbitkan. Hak yang bersifat intangible, tidak memiliki wujud fisik sekalipun pemilikan bisa dibuktikan oleh surat-surat berharga yang disimpan pada kustodian. Perlindungan terhadap aset reksa

dana dari risiko pencurian, kehilangan, penyalahgunaan adalah sangat penting.

- 5) Nilai aset perusahaan tidak bisa ditetapkan secara tepat sehingga NAV dari suatu saham reksa dana tidak bisa dihitung secara akurat.
- 6) Manajemen perusahaan melibatkan orang-orang yang tidak jujur. Kejujuran dalam pengelolaan perusahaan reksa dana, terutama kejujuran dalam informasi yang diberikan perusahaan investasi kepada masyarakat. Para calon pemodal reksa dana harus diberikan informasi yang sejujurnya tentang kebijakan-kebijakan dan risiko-risiko investasi reksa dana.
- 7) Perusahaan reksa dana dikelola menurut kepentingan dari pemegang saham tertentu/kelompok. Tujuan utama didirikannya perusahaan reksa dana adalah untuk kepentingan para pemodal reksa dana, bukan untuk kepentingan pemegang saham tertentu/kelompok. Dalam rangka menghilangkan adanya risiko tersebut maka dibuat peraturan reksa dana untuk memberikan sepenuhnya kepada para investor.²⁵

Berdasarkan pendapat dari beberapa ahli tersebut, maka peneliti menyimpulkan bahwa risiko yang timbul dari investasi reksa dana adalah berkurangnya unit penyertaan, risiko wanprestasi, risiko likuiditas bagi manajer investasi, risiko kredit, risiko politik dan

²⁵Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal Edisi Keenam* (Yogyakarta: STIM YKPN, 2011) hlm 246

ekonomi serta risiko yang terjadi di internal perusahaan reksadana yaitu masalah nilai aset perusahaan.

e. Mengukur Kinerja Reksa Dana

Pengukuran kinerja reksa dana digunakan untuk mengetahui apakah tujuan investor masih tercapai atau tidak. Jika kinerja reksa dana dinilai buruk, maka manajer investasi mungkin akan mempertimbangkan untuk memindahkan portofolio investasinya ke jenis portofolio yang memiliki kinerja lebih baik. Untuk menghitung kinerja reksa dana dapat dihitung berdasarkan *return* portofolionya saja atau dengan mempertimbangkan return dan risikonya (*risk-adjusted return*). Kinerja portofolio yang hanya didasarkan pada *return*nya saja dapat dihitung dengan cara sebagai berikut :²⁶

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

NAB atau Nilai Aktiva bersih reksa dana dalam suatu periode tersebut dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :²⁷

$$NAB_t = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Kewajiban}_t}{\text{Jumlah Unit Penyertaan}_t}$$

Jika kinerja reksa dana diukur dengan menggunakan *return* saja, belum dapat dipastikan bahwa reksa dana tersebut memiliki kinerja yang baik. Karena bisa saja reksa dana dengan *return* yang kecil memiliki kinerja yang lebih baik daripada yang memiliki *return* besar

²⁶Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi* (Yogyakarta: BPFE, 2009) hlm 613

²⁷Adler Haymans Manurung, *Financial Planner* (Jakarta: PT Kompas Media Nusantara, 2008) hlm 40.

jika risiko dari reksa dana yang rendah tersebut memiliki risiko yang rendah juga. Oleh karena itu, akan lebih sesuai jika diperhitungkan risikonya pula.

Untuk pengukuran kinerja portofolio yang berdasarkan *return* dan risiko (*risk-adjusted return*), menurut Robert Ang dapat menggunakan berbagai cara antara lain menghitung *holding period return*, *capital gain*, dan sebagainya. Ada tiga ahli yang mengemukakan mengukur kinerja suatu portofolio dengan berdasarkan imbal hasil beserta risikonya, yaitu Willian F. Sharpe (*Sharpe's Measure*), Jack L. Treynor (*Treynor's Measure*), dan Michael C. Jensen (*Jensen's Measure*). Sharpe menggunakan premium *return* portofolio dikurang dengan rata-rata total bebas risiko lalu dibagi dengan standar deviasi, kalau Treynor menggunakan premium *return* portofolio yang dikurangi rata-rata *return* bebas risiko lalu dibagi beta, sedangkan Jensen menghitung dengan mengurangi *return* yang nyata (*actual return*) dari portofolio dikurangi *expected return* dari teori *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).²⁸

Kinerja reksa dana yang diukur dengan menggunakan metode Sharpe dilakukan dengan rumus sebagai berikut :²⁹

$$S = \frac{R_P - R_{BR}}{SD_P}$$

Keterangan :

S = hasil pengukuran Sharpe

²⁸Nor Hadi, *Pasar Modal*. (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013) hlm 219

²⁹Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. (Yogyakarta:BPFE, 2009), hlm 616

R_p = rata-rata *return* reksa dana suatu periode tertentu

R_{BR} = rata-rata return bebas risiko dalam periode tertentu

SD_p = standar deviasi reksa dana

Sedangkan untuk menghitung kinerja reksa dana dengan menggunakan metode Treynor adalah dengan rumus sebagai berikut:³⁰

$$T = \frac{R_p - R_{BR}}{\beta_p}$$

T = hasil pengukuran Treynor

R_p = rata-rata *return* reksa dana suatu periode tertentu

R_{BR} = rata-rata return bebas risiko dalam periode tertentu

β_p = beta reksa dana

Kedua metode di atas hampir mirip, hanya pembagiannya saja yang membedakan. Untuk metode Jensen, sangat berbeda dengan kedua metode di atas karena tidak ada pembagi. Rumusnya adalah sebagai berikut:³¹

$$\alpha_p = (R_p - R_{BR}) - \beta_p(R_M - R_{BR})$$

Keterangan :

α_p = alpha Jensen

R_p = rata-rata *return* reksa dana suatu periode tertentu

R_{BR} = rata-rata return bebas risiko dalam periode tertentu

β_p = beta reksa dana

R_M = rata-rata *return* pasar suatu periode tertentu

³⁰Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. (Yogyakarta:BPFE, 2009), hlm 621

³¹Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. (Yogyakarta:BPFE, 2009), hlm 630

2. Suku Bunga

a. Pengertian Suku Bunga

Tingkat suku bunga merupakan hal yang paling penting di antara variabel-variabel makroekonomi. Menurut Boediono, tingkat bunga yaitu sebagai harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu. Pengertian tingkat suku bunga sebagai harga ini bisa juga dinyatakan sebagai harga yang harus dibayar apabila terjadi pertukaran antara satu rupiah sekarang dengan satu rupiah nanti.³² Dalam buku yang sama, Boediono pun mengutip teori dari ahli Klasik yang menyatakan bahwa suku bunga adalah harga yang terjadi di pasar dana investasi.³³ Dengan kata lain, tingkat suku bunga merupakan salah satu penentu tingkat investasi. Karena tingkat bunga menghubungkan masa kini dan masa depan.

Menurut pandangan Sunariyah, suku bunga dapat diilustrasikan jika perusahaan yang meminjam dana dikenai beban bunga sebagai harga untuk sumber dana yang dipakai. Jadi, tingkat bunga adalah harga dari pinjaman. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang dibayarkan kepada kreditur.³⁴ Sedangkan menurut Mankiw, tingkat bunga adalah yang mengukur biaya dari dana yang digunakan untuk membiayai investasi.³⁵ Pendapat tersebut sejalan dengan Sukirno yang mengatakan bahwa tingkat bunga dapat

³²Boediono, *Ekonomi Moneter*, (Yogyakarta: BPF) hlm 76

³³*Ibid.*

³⁴Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta: YKPN, 2011) hlm 82

³⁵Gregory Mankiw, *Makroekonomi*, (Jakarta: Erlangga, 2007) hlm 60

dipandang sebagai pendapatan yang diperoleh dari melakukan investasi.³⁶

Berdasarkan pendapat dari beberapa ahli tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa bagi investor suku bunga merupakan keuntungan yang diperoleh dari investasi yang dilakukan, sedangkan bagi kreditur suku bunga merupakan harga yang harus dibayar dari uang yang didapat dari investor.

b. Penentuan Suku Bunga

Menurut ahli-ahli ekonom Klasikal, permintaan dan penawaran investasi pada pasar modal menentukan tingkat bunga. Tingkat bunga akan menentukan tingkat keseimbangan antara jumlah tabungan dan permintaan investasi. Tingkat bunga tersebut ditentukan oleh penawaran tabungan dan permintaan investasi modal terutama sektor bisnis.³⁷ Tingkat bunga yang tinggi akan mendorong masyarakat untuk menabung dan menginvestasikan kelebihan pendapatannya sehingga memberikan keuntungan di masa depan daripada untuk di konsumsi sekarang. Tapi bagi pihak yang membutuhkan dana, tingkat bunga yang tinggi akan menurunkan volume permintaan investasi. Sebaliknya, tingkat bunga yang rendah akan menyebabkan masyarakat enggan untuk menyisihkan kelebihan pendapatannya sehingga mendorong perusahaan untuk meminjam dana dari luar karena kurangnya dana dari dalam negeri.

³⁶Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, (Jakarta: Grafindo, 2011) hlm 105

³⁷Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta: YKPN, 2011) hlm 83

Sedangkan menurut pandangan Keynes, tingkat bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran uang.³⁸ Apabila tingkat bunga tinggi maka permintaan uang akan rendah dikarenakan masyarakat lebih suka memegang surat berharga seperti obligasi daripada memegang uang riil. Penawaran uang ditentukan oleh pemerintah dan sistem bank dengan mengontrolnya melalui penerbitan deposito, pinjaman atau surat berharga lainnya. Yang menjadi pembeda antara teori Klasik dan teori Keynes adalah kalau teori Klasik berlaku hanya untuk tingkat bunga jangka panjang sedangkan teori Keynes hanya untuk tingkat bunga jangka pendek.

Keynes yang tidak sependapat dengan teori Klasik yang berkonsentrasi pada tabungan dan investasi, menurut Keynes investasi tidak tergantung pada bunga melainkan tergantung pada pendapatan. Sedangkan dalam teori Keynes tidak mempertimbangkan tingkat permintaan pinjaman (kredit). Oleh karena itu dikembangkan teori dana pinjaman yang menyatakan bahwa tingkat bunga yang tinggi akan memperkecil atau menurunkan jumlah dana pinjaman yang diminta dan apabila tingkat bunga rendah mendorong perusahaan menawarkan dana pinjaman.³⁹

Para ekonom menyebutkan bahwa tingkat bunga yang dibayar bank disebut sebagai tingkat bunga nominal (*nominal interest rate*) yang tidak memperhitungkan inflasi dan kenaikan daya beli masyarakat

³⁸Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, (Jakarta: Grafindo, 2011) hlm 229

³⁹Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta: YKPN, 2011) hlm 93

dengan tingkat bunga riil (*real interest rate*) yang telah memperhitungkan inflasi. Menurut Teori Kuantitas, kenaikan dalam tingkat pertumbuhan uang sebesar 1 persen akan menyebabkan kenaikan 1 persen dalam tingkat inflasi. Menurut persamaan Fisher, kenaikan 1 persen dalam tingkat inflasi sebaliknya menyebabkan kenaikan 1 persen dalam tingkat bunga nominal.⁴⁰

Berdasarkan penjelasan diatas, peneliti menyimpulkan bahwa tingkat suku bunga dapat ditentukan dengan permintaan dan penawaran investasi; permintaan dan penawaran uang; serta permintaan dan penawaran dana pinjaman (kredit).

c. *BI rate*

BI rate adalah suku bunga yang ditentukan oleh Bank Indonesia sebagai pusat bank di Indonesia dan diumumkan kepada publik oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur (RGD). *BI rate* ini merupakan kebijakan moneter yang dilakukan pemerintah untuk mengontrol perekonomian. Bank Indonesia mengeluarkan tingkat *BI rate* ini setiap bulannya yang dipakai untuk acuan suku bunga bebas risiko dikarenakan tingkat likuiditas dan jangka waktu yang dimiliki paling pendek diantara instrumen-instrumen lainnya. Selain itu *BI rate* ini digunakan sebagai *benchmark* bagi penentuan suku bunga secara menyeluruh.

⁴⁰Gregory Mankiw, *Makroekonomi*, (Jakarta: Erlangga, 2007) hlm 89-90

3. Inflasi

a. Pengertian Inflasi

Inflasi merupakan salah satu variabel ekonomi yang sangat berpengaruh terhadap keseluruhan suatu perekonomian. Menurut pandangan Gilarso, inflasi yaitu kalau perekonomian nasional ‘mau lari cepat’ sehingga kapasitas produksi tidak dapat melayani permintaan masyarakat dan harga-harga naik.⁴¹ Lebih singkat dijelaskan oleh Mankiw bahwa inflasi adalah seluruh kenaikan dalam harga.⁴²

Pendapat tersebut sejalan dengan Sunariyah yang menyatakan bahwa harga-harga barang dan jasa cenderung mengalami kenaikan secara konsisten yang disebut inflasi.⁴³ Serta pandangan Sukirno yaitu, inflasi dapat didefinisikan sebagai suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam sesuatu perekonomian.⁴⁴ Inflasi pasti terjadi jika suatu perekonomian dalam suatu keadaan yang baik. Inflasi dapat dikatakan normal dan baik untuk suatu perekonomian apabila tingkat inflasi sampai dengan 4%.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa inflasi merupakan suatu keadaan dimana harga-harga dalam suatu perekonomian mengalami kenaikan. Kenaikan harga yang dimaksud adalah kenaikan harga secara umum. Apabila kenaikan harga suatu komoditas naik, belum tentu dapat meningkatkan tingkat inflasi.

⁴¹Gilarso, *Pengantar Ilmu Ekonomi Bagian Makro*, (Yogyakarta: Kanisius) hlm 392

⁴²Gregory Mankiw, *Makroekonomi*, (Jakarta: Erlangga, 2007) hlm 75

⁴³Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta: YKPN, 2011) hlm 77

⁴⁴Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, (Jakarta: Grafindo, 2011) hlm 15

b. Penyebab Terjadinya Inflasi

Menurut Adiwarman, inflasi dapat digolongkan karena penyebab-penyebabnya yaitu sebagai berikut:

- 1) *Natural Inflation* dan *Human Error Inflation*. Sesuai dengan namanya *Natural Inflation* adalah inflasi yang terjadi karena sebab-sebab alamiah yang manusia tidak mempunyai kekuasaan dalam mencegahnya. *Human Error Inflation* adalah inflasi yang terjadi karena kesalahan-kesalahan yang dilakukan oleh manusia sendiri.
- 2) *Actual / Anticipated / Expected Inflation* dan *Unanticipated / Unexpected Inflation*. Pada *expected inflation* tingkat suku bunga pinjaman riil akan sama dengan tingkat suku bunga pinjaman nominal dikurangi inflasi sedangkan pada *Unexpected Inflation* tingkat suku bunga pinjaman nominal belum atau tidak merfleksikan kompensasi terhadap efek inflasi
- 3) *Demand pull* dan *Cost Push Inflation*. *Demand pull Inflation* diakibatkan oleh perubahan-perubahan yang terjadi pada sisi permintaan agregat dari barang dan jasa pada suatu perekonomian. *Cost Push Inflation* adalah inflasi yang terjadi karena adanya perubahan-perubahan pada sisi penawaran agregat dari barang dan jasa pada suatu perekonomian.
- 4) *Spiralling Inflation*. Inflasi jenis ini adalah inflasi yang diakibatkan oleh inflasi yang terjadi sebelumnya yang mana inflasi yang

sebelumnya itu terjadi sebagai akibat dari inflasi yang sebelumnya lagi dan begitu seterusnya.

- 5) *Imported Inflation* dan *Domestic Inflation*. *Imported Inflation* bisa dikatakan adalah inflasi di negara lain yang ikut dialami oleh suatu negara karena harus menjadi *price taker* dalam pasar perdagangan internasional. *Domestic Inflation* bisa dikatakan inflasi yang hanya terjadi di dalam negeri yang tidak begitu memengaruhi negara-negara lainnya.⁴⁵

Sedangkan menurut Gilarso, inflasi dapat disebabkan oleh sebagai berikut:

- 1) Inflasi yang disebabkan karena keseimbangan antara supply dan demand terganggu, sehingga harga-harga naik atau disebut *demand pull inflation*.
- 2) Inflasi yang disebabkan karena kenaikan biaya produksi atau biasa disebut *cost push inflation*.
- 3) Inflasi karena ketularan dari luar negeri atau *imported inflation*.⁴⁶

Menurut Gregory Mankiw, ada dua penyebab naik dan turunnya inflasi yaitu inflasi tarikan permintaan (*demand pull inflation*) terjadi karena permintaan agregat yang tinggi dan inflasi dorongan biaya (*cost push inflation*) terjadi karena guncangan penawaran yang memperburuk biaya produksi.⁴⁷ Sejalan dengan Mankiw, Sadono Sukirno pun berpendapat bahwa faktor-faktor yang menimbulkan inflasi ada dua yaitu inflasi tarikan permintaan yang terjadi apabila sektor perusahaan

⁴⁵Adiwarman A. Karim, *Ekonomi Makro Islami* (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2008) hlm138-139

⁴⁶Gilarso, *Pengantar Ilmu Ekonomi Bagian Makro*, (Yogyakarta: Kanisius) hlm 401-403

⁴⁷Gregory Mankiw, *Makroekonomi*, (Jakarta: Erlangga, 2007) hlm 379

tidak mampu dengan cepat melayani permintaan masyarakat dan inflasi desakan biaya yang terjadi apabila adanya kenaikan biaya produksi.⁴⁸

Berdasarkan pendapat beberapa ahli diatas, dapat disimpulkan bahwa inflasi disebabkan oleh adanya tarikan permintaan (*demand pull inflation*) dan desakan biaya (*cost push inflation*).

c. Akibat-Akibat Inflasi

Menurut Sadono Sukirno, akibat buruk inflasi dapat dibedakan kepada dua aspek, yaitu :⁴⁹

- 1) Akibat buruk kepada perekonomian, diantaranya adalah inflasi menggalakkan penanaman modal spekulatif, tingkat bunga meningkat sehingga mengurangi investasi, inflasi menimbulkan ketidakpastian mengenai keadaan ekonomi di masa depan, dan menimbulkan masalah neraca pembayaran.
- 2) Akibat buruk kepada individu-individu dan masyarakat, yaitu karena memperburuk distribusi pendapatan, pendapatan riil merosot, dan nilai riil tabungan merosot.

Sedangkan menurut para ekonom Islam, inflasi dapat berakibat buruk bagi perekonomian karena :

- 1) Menimbulkan gangguan terhadap fungsi uang, terutama terhadap fungsi tabungan (nilai simpan), fungsi dari pembayaran di muka, dan fungsi dari unit perhitungan. Orang harus melepaskan diri dari uang dan aset keuangan akibat dari beban inflasi tersebut. Inflasi juga telah mengakibatkan terjadinya inflasi kembali, atau dengan kata lain *self feeding inflation*.
- 2) Melemahkan semangat menabung dan sikap terhadap menabung dari masyarakat (turunnya *marginal propensity to save*).

⁴⁸Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, (Jakarta: Grafindo, 2011) hlm 303

⁴⁹*Ibid.* Hlm 307

- 3) Meningkatkan kecenderungan untuk berbelanja terutama untuk non-primer dan barang-barang mewah (naiknya *marginal propensity to consume*).
- 4) Mengarahkan investasi pada hal-hal yang non-produktif yaitu penumpukan kekayaan (*hoarding*) seperti tanah, bangunan, logam mulia, mata uang asing dengan mengorbankan investasi ke arah produktif seperti pertanian, industrial, perdagangan, transportasi, dan lainnya.⁵⁰

Menurut pandangan Gilarso, akibat-akibat dari inflasi adalah sebagai berikut :

- 1) Dalam masa inflasi, masyarakat cenderung enggan menabung, dan juga enggan pegang uang kas, sebab nilai riil uang terus merosot. Masyarakat lebih suka menyimpan kekayaannya dalam bentuk barang. Keadaan demikian akan mendorong timbulnya spekulasi perdagangan dan dapat menciptakan inflasi yang jauh lebih hebat.
- 2) Adanya kenaikan harga umum juga akan menyebabkan harga-harga barang ekspor menjadi mahal, sehingga barang-barang ekspor kita sulit bersaing di pasar internasional. Sebaliknya impor relatif murah, yang mendorong untuk memperbesar impor, hal ini memberatkan neraca pembayaran dan merugikan produsen dalam negeri.
- 3) Inflasi menyebabkan nilai riil uang merosot, orang-orang yang berpendapatan tetap, daya belinya terus merosot. Demikian pula orang yang meminjamkan uang dirugikan. Sebab pada saat jatuh tempo mereka akan menerima kembali uang mereka dengan nilai

⁵⁰Adiwarman A. Karim, *Ekonomi Makro Islami* (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2008) hlm 139

riil lebih rendah. Bila kerugian ini mau diimbangi dengan bunga, maka suku bunga menjadi tinggi.

- 4) Dalam masa inflasi kenaikan harga untuk bermacam-macam barang tidak berjalan dengan laju yang sama. Hal ini menguntungkan bagi pihak-pihak yang memiliki faktor produksi atau barang yang mengalami kenaikan harga paling tinggi. Dalam keadaan inflasi, mereka yang mempunyai kekayaan lebih banyak akan jauh lebih bisa bertahan daripada mereka yang miskin. Yang kaya menjadi tambah kaya, sedang yang miskin tambah miskin. Dengan demikian inflasi dapat memperburuk distribusi pendapatan di antara warga masyarakat dan menjauhkan tercapainya keadilan sosial seperti yang kita cita-citakan.⁵¹

Berdasarkan pendapat dari beberapa ahli yang sudah dijabarkan diatas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa akibat-akibat dari inflasi adalah nilai uang riil merosot sehingga mengurangi investasi dan meningkatkan tingkat suku bunga, timbulnya spekulasi perdagangan, terjadinya kesenjangan sosial, serta menimbulkan masalah neraca pembayaran akibat tingginya nilai impor.

d. Pengukuran Inflasi

Inflasi dapat diukur dengan tingkat inflasi yaitu tingkat perubahan dari tingkat harga secara umum. Tingkat perubahan harga tersebut menyebabkan indeks harga. Untuk mengukur tingkat inflasi, indeks

⁵¹Gilarso, *Pengantar Ilmu Ekonomi Bagian Makro*, (Yogyakarta: Kanisius) hlm 403

harga yang digunakan adalah indeks harga konsumen, yaitu indeks harga dari barang-barang yang selalu digunakan oleh para konsumen. Untuk menghitung indeks harga, rumusnya adalah :⁵²

$$\frac{\text{Total Harga Seluruh Komoditas}_t}{\text{Total Harga Seluruh Komoditas}_{t-1}} \times 100 \%$$

Jika sudah diketahui indeks harga, maka dapat dihitung tingkat inflasinya. Persamaannya adalah sebagai berikut :⁵³

$$\frac{\text{Tingkat Harga}_t - \text{Tingkat Harga}_{t-1}}{\text{Tingkat Harga}_{t-1}} \times 100 \%$$

Namun para ekonom cenderung lebih senang menggunakan *Implicit Gross Domestic Product Deflator* atau *GDP Deflator* untuk melakukan pengukuran tingkat inflasi. Dikarenakan indeks harga konsumen kurang dapat mengakomodasi barang dan jasa yang dipakai sebagai pengukur. GDP Deflator adalah rata-rata harga dari seluruh barang tertimbang dengan kuantitas barang-barang tersebut yang benar-benar dibeli oleh konsumen. Perhitungan GDP Deflator ini sangat sederhana, persamaannya adalah sebagai berikut:⁵⁴

$$\frac{\text{Nominal GDP}}{\text{Real GDP}} \times 100 \%$$

⁵²Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, (Jakarta: Grafindo, 2011) hlm 22

⁵³Adiwarman A. Karim, *Ekonomi Makro Islami* (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2008) hlm 136

⁵⁴*Ibid.*

B. Kajian Penelitian yang Relevan

Berikut ini adalah kumpulan hasil penelitian terdahulu yang relevan dengan tema penelitian yang digunakan sebagai landasan atau acuan peneliti :

1. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Ukuran Reksa Dana, dan Umur Reksa Dana Terhadap Kinerja Reksa Dana oleh Denny Hermawan dan Ni Luh Putu Wiagustini dalam E-jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 5, 2016: 3106 -3133 dengan nomor ISSN 2302-8912. Persamaannya terhadap penelitian ini adalah menggunakan variabel bebas inflasi dan suku bunga serta variabel terikatnya yaitu kinerja reksa dana. Perbedaannya adalah dalam penelitian sekarang tidak menggunakan variabel bebas ukuran reksa dana dan umur reksa dana. Teori yang kembangkan adalah teori suku bunga oleh Pasaribu yang mengatakan bahwa suku bunga adalah persentase *yield* pada sekuritas keuangan seperti obligasi dan saham. Dan teori inflasi yang di pakai adalah dari Sukirno yaitu inflasi adalah proses kenaikan harga yang berlaku secara umum. Sedangkan teori kinerja reksa dana adalah dari Jensen yaitu konsep kinerja reksa dana adalah kemampuan manajer portofolio untuk meningkatkan *return* portofolio melalui prediksi yang tepat tentang harga sekuritas di masa yang akan datang. Dan juga teori yang dikemukakan oleh Maulana yang menyatakan faktor yang memengaruhi kinerja reksa dana adalah suku bunga dan inflasi. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa suku bunga dan inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksa dana saham.⁵⁵

⁵⁵Denny Hermawan, *et al*, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Ukuran Reksa Dana dan Umur Reksa Dana Terhadap Kinerja Reksa Dana*, Jurnal Manajemen Unud, Vol.5 No.5, 2016, hlm 3110-3112.

2. Pengaruh Suku Bunga SBI, Tingkat Inflasi, IHSG, dan Bursa Asing Terhadap Tingkat Pengembalian Reksa Dana Saham oleh Rowland Bismark dan Diony Kowanda dalam *Jurnal Akuntansi dan Manajemen* Vol. 25, No. 1, April 2014: 53-65 dengan Nomor ISSN: 0853-1259. Persamaannya terhadap penelitian ini adalah menggunakan variabel bebas inflasi dan suku bunga serta variabel terikatnya yaitu kinerja reksa dana. Perbedaannya adalah dalam penelitian sekarang tidak menggunakan variabel bebas IHSG dan bursa asing. Teori suku bunga yang dikembangkan adalah dari McTaggart yaitu suku bunga diartikan sebagai jumlah dana yang diterima oleh pihak yang memberi pinjaman dan dibayarkan dalam bentuk persentase dari jumlah pinjaman, teori inflasi yang dipakai adalah dari Rombe yaitu kenaikan tingkat inflasi menyebabkan daya beli konsumen menurun karena semua harga barang meningkat, sedangkan pendapatan konsumen tetap. harga saham pun menurun dan mengakibatkan turunnya kinerja reksa dana saham. Dan juga teori dari Firdaus yang menyatakan bahwa tingkat inflasi berhubungan negatif terhadap indeks saham syariah. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa suku bunga SBI, tingkat inflasi, indeks harga saham gabungan dan bursa asing secara simultan berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham.⁵⁶
3. Analisis Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Kurs Mata Uang, IHSG, dan Dana Kelolaan Terhadap Imbal Hasil Reksa Dana Saham oleh Sujoko dalam

⁵⁶Rowland, *Pengaruh Suku Bunga SBI, Tingkat Inflasi, IHSG, dan Bursa Asing Terhadap Tingkat Pengembalian Reksa Dana Saham*, *Jurnal Akuntansi & Manajemen*, Vol.25 No.1, April 2014, hlm 2-4.

Jurnal Ilmu Ekonomi dan Manajemen Volume 5 Nomor 2. Januari 2009. Persamaannya terhadap penelitian ini adalah menggunakan variabel bebas inflasi dan suku bunga serta variabel terikatnya yaitu kinerja reksa dana. Perbedaannya adalah dalam penelitian ini tidak menggunakan variabel bebas IHSG, kurs mata uang, dan dana kelolaan. Teori yang dikembangkan adalah dari Mohamad Samsul yang menyatakan bahwa harga saham akan terpengaruh dengan seketika oleh perubahan faktor makro ekonomi itu karena para investor lebih cepat bereaksi. Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa kondisi makroekonomi (suku bunga, inflasi, kurs, dan IHSG) baik secara parsial maupun simultan memiliki pengaruh yang kecil terhadap imbal hasil reksa dana saham.⁵⁷

4. Faktor Eksternal dan Faktor Internal Yang Memengaruhi *Return* Investasi Produk Reksa Dana Campuran Di Indonesia oleh Maria Lidwina, Christina Fara, dan Unika dalam Media Ekonomi Dan Manajemen Vol. 29, No. 2 Juli 2014 dengan Nomor ISSN: 0854-1442. Teori inflasi yang dikembangkan adalah dari Purwanto yang menyatakan bahwa naiknya tingkat inflasi menyebabkan investor mengharapkan imbal hasil investasi yang lebih besar untuk mengimbangi dampak yang disebabkan oleh meningkatnya inflasi yaitu kenaikan harga-harga. Dan juga teori yang dikemukakan oleh Bodie yaitu bahwa tingkat suku bunga merupakan faktor ekonomi makro yang paling penting untuk dipertimbangkan dalam analisis investasi seseorang karena suku bunga yang tinggi dapat

⁵⁷Sujoko, *Analisis Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Kurs Mata Uang, IHSG dan Dana Kelolaan Terhadap Imbal Hasil Reksa Dana Saham*, Jurnal Ilmu Ekonomi, Vol.5 No.2, Januari 2009, hlm 143-148.

mengurangi nilai sekarang dari arus kas masa depan, sehingga mengurangi *attractiveness* peluang investasi. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* investasi produk reksa dana campuran di Indonesia dan suku bunga *BI rate* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* investasi produk reksa dana campuran di Indonesia.⁵⁸

5. Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, *BI Rate* Terhadap *Net Asset Value* Reksa Dana Saham Syariah oleh Ainur Rachman dan Imron Mawardi JESTT Vol. 2 No. 12 Desember 2015 dengan Nomor ISSN: 2407-1935. Teori inflasi yang dikembangkan adalah dari Putong menyatakan bahwa inflasi adalah proses kenaikan harga-harga umum secara terus-menerus, yang berakibat menurunnya daya beli masyarakat karena secara riil tingkat pendapatan juga menurun dan menurut Putratama tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap NAB reksa dana syariah. Teori suku bunga yang dikembangkan adalah dari Samuelson dan Nordhaus yang menyatakan bahwa suku bunga adalah biaya untuk meminjam uang serta menurut Nurlaili bahwa perubahan suku bunga SBI dapat mempengaruhi variabilitas dari *return* suatu investasi. Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap *net asset value* reksa dana saham syariah dan *BI rate* berpengaruh tidak signifikan terhadap *net asset value* reksa dana saham syariah serta secara simultan Inflasi, nilai

⁵⁸Maria Lidwina, *Faktor Eksternal dan Internal Yang Mempengaruhi Return Investasi Produk Reksa Dana Campuran di Indonesia*, Media Ekonomi dan Manajemen, Vol. 29 No.2, Juli 2014, hlm 100-101.

tukar rupiah dan BI rate berpengaruh signifikan terhadap *net asset value* reksa dana saham syariah.⁵⁹

6. Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, dan Indeks Harga Saham Gabungan Terhadap Tingkat Pengembalian Reksa Dana Saham oleh Fatahrani Sholihat, M Dzulkirom, dan Topowijono dalam Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol 21 No 1 April 2015. Konsep yang dikembangkan dalam jurnal ini adalah menyatakan bahwa faktor-faktor yang memengaruhi tingkat pengembalian reksa dana saham dikelompokkan menjadi tiga, yaitu faktor keamanan politik, kondisi pasar global, dan faktor makroekonomi. Indikator ekonomi makro seringkali dihubungkan dengan pasar modal adalah fluktuasi tingkat bunga, inflasi, kurs rupiah, dan lainnya. Inflasi yang tinggi dapat mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya juga dapat berpengaruh pada tingkat pengembalian investasi. Jika adanya perubahan suku bunga maka tingkat pengembalian hasil dari berbagai investasi akan mengalami perubahan, ada yang cenderung naik dan ada juga yang cenderung turun seperti yang dikemukakan oleh Taswan. Hasil dari penelitian ini adalah secara parsial dan simultan variabel independen memengaruhi variabel dependen. Untuk inflasi hasilnya adalah berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat pengembalian reksa dana

⁵⁹Ainur Rachman, *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate Terhadap Net Asset Value Reksa Dana Saham Syariah*, JESTT, Vol. 2 No. 12, Desember 2015. Hlm 987-993.

saham sedangkan untuk tingkat suku bunga hasilnya adalah berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham.⁶⁰

7. Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, dan Kurs Terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah di Indonesia oleh Imam Wiradiyasa dalam Jurnal Ilmiah JIMFEB Vol.4 No.1. Konsep yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah dari Suyanto yang menyatakan bahwa *return* saham sensitif terhadap suku bunga dengan arah negatif yang menunjukkan perubahan *return* reksa dana saham akan mengikuti suku bunga Indonesia dan dari Maulana yang disimpulkan bahwa pada saat inflasi tinggi dan tren bunga naik, investor yang rasional akan memilih deposito yang lebih menghasilkan akibatnya harga reksa dana akan turun. Hasil dari penelitian ini adalah suku buunga memiliki pengaruh yang negatif signifikan dan inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja reksa dana syariah.⁶¹

C. Kerangka Teoretik

Semua perubahan maupun perkembangan dari variabel ekonomi akan memberikan pengaruh baik itu secara negatif maupun positif terhadap pasar modal. Menurut Sunariyah, meningkatnya tingkat bunga akan meningkatkan harga kapital sehingga memperbesar biaya perusahaan, sehingga terjadi perpindahan investasi dari saham ke deposito atau *fixed* investasi lainnya. Apabila faktor-faktor lain dianggap tetap (*ceteris paribus*) profitabilitas

⁶⁰Fatahrani Sholihat, *Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, dan Indeks Harga Saham Gabungan Terhadap Tingkat Pengembalian Reksa Dana Saham*, Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol 21 No 1 April 2015.

⁶¹Imam Wiradiyasa, *Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, dan Kurs Terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah di Indonesia*, (Jurnal Ilmiah JIMFEB Vol.4 No.1)

perusahaan akan menurun. Tingkat bunga yang tinggi adalah *signal* negatif bagi harga saham.⁶²

Selanjutnya dijelaskan dalam teori klasik bahwa agar proyek investasi menguntungkan, hasilnya harus melebihi biayanya. Jika suku bunga meningkat, lebih sedikit proyek investasi yang menguntungkan dan jumlah barang-barang investasi akan menurun.⁶³ Sebuah portofolio investasi akan dinilai bagus kinerjanya apabila memiliki *return* atau keuntungan yang tinggi. Menurut Sukirno, para pengusaha hanya akan melaksanakan keinginan untuk menanam modal apabila tingkat pengembalian modal dari investasi yang dilakukan, yaitu persentase keuntungan yang akan diperoleh sebelum dikurangi bunga uang yang dibayar, lebih besar dari suku bunga.⁶⁴

Lebih jelas disebutkan oleh Rahardjo, apabila tingkat suku bunga di pasar dinaikkan, kinerja pasar saham cenderung akan melemah. Apabila tingkat suku bunga di pasar menurun, investor cenderung membeli saham yang dapat memberikan tingkat return (*capital gain*) cukup tinggi.⁶⁵ Oleh karena itu, kinerja pasar modal tidak dapat dipisahkan oleh kestabilan tingkat suku bunga.

Selain kestabilan tingkat suku bunga, inflasi juga diprediksi memengaruhi kinerja pasar modal, khususnya kinerja reksa dana. Menurut Mankiw, dalam periode terjadinya inflasi, biaya penggantian lebih besar daripada biaya historis, sehingga pajak perusahaan cenderung menetapkan biaya penyusutan

⁶²Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta: YKPN, 2011) hlm 23

⁶³Gregory Mankiw, *Makroekonomi*, (Jakarta: Erlangga, 2007) hlm 60

⁶⁴Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, (Jakarta: Grafindo, 2011) hlm 122-123

⁶⁵Sapto Rahardjo, *Kiat Membangun Aset Kekayaan*, (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2006) hlm 27

terlalu rendah dan menetapkan laba terlalu tinggi. Akibatnya, UU pajak melihat adanya laba dan membebankan pajak bahkan ketika laba ekonomis adalah nol, sehingga kepemilikan modal menjadi kurang menarik.⁶⁶ Kurang menariknya suatu investasi akan membuat kinerja investasi tersebut menurun. Selanjutnya menurut Sukirno, pada masa inflasi terdapat kecenderungan di antara pemilik modal untuk menggunakan uangnya dalam investasi yang bersifat spekulatif. Membeli rumah, tanah, dan menyimpan barang yang berharga akan lebih menguntungkan daripada melakukan investasi yang produktif.⁶⁷ Kecenderungan investor memindahkan portofolio investasi saat terjadinya inflasi itulah yang membuat kinerja suatu portofolio berubah-ubah.

Lebih jelas dipaparkan oleh Rahardjo, inflasi yang tinggi dapat menyebabkan kemampuan daya beli masyarakat untuk produk barang atau untuk berinvestasi menjadi sangat minim; ini mengakibatkan turunnya tingkat penjualan atau omzet perusahaan. Selain itu bisa menurunkan laba bersih perusahaan sehingga bisnis perusahaan menjadi lemah dan kinerja saham emiten. Jika angka inflasi tinggi, biasanya kinerja perusahaan dan kinerja pasar saham juga akan menurun.⁶⁸ Hal tersebut sejalan oleh pendapat Sunariyah yaitu, inflasi yang tinggi menyebabkan menurunnya profitabilitas suatu perusahaan, sehingga akan menurunkan pembagian dividen dan daya beli masyarakat juga menurun. Sehingga inflasi yang tinggi mempunyai hubungan negatif dengan pasar ekuitas.⁶⁹

⁶⁶Gregory Mankiw, *Makroekonomi*, (Jakarta: Erlangga, 2007) hlm 483

⁶⁷Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, (Jakarta: Grafindo, 2011) hlm 307

⁶⁸Sapto Rahardjo, *Kiat Membangun Aset Kekayaan*, (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2006) hlm 26-27

⁶⁹Sunariyah, *Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta: YKPN, 2011) hlm 23

Tingkat suku bunga dan inflasi yang tiap bulan berubah-ubah dapat bersama-sama menyebabkan kinerja pasar modal khususnya kinerja reksa dana juga naik dan turun. Hal tersebut dijelaskan oleh Rahardjo, yang menyatakan bahwa beberapa aspek kebijakan yang bisa memengaruhi kinerja perekonomian suatu negara, yaitu:

1. *Supply* mata uang yang terbatas akan menyebabkan meningkatnya tingkat inflasi ekonomi.
2. Tingkat inflasi yang tinggi cenderung menyebabkan ketidakstabilan perekonomian dan pasar modal.
3. Jumlah utang pemerintah yang cukup besar akan memicu tingkat inflasi yang tinggi.
4. Kenaikan atau penurunan tingkat suku bunga akan berpengaruh pada pola investasi para investor di pasar modal (saham/obligasi).⁷⁰

Menurut pandangan Keynes, dalam masa inflasi penawaran uang dikurangi untuk menaikkan tingkat bunga. Diharapkan langkah ini akan menurunkan investasi dan seterusnya pengeluaran agregat akan menurun.⁷¹ Itu berarti, inflasi akan meningkatkan tingkat bunga sehingga akan menurunkan investasi yang disebabkan oleh pemindahan investasi oleh para investor untuk mencari jenis investasi yang lebih menguntungkan. Hal tersebut diperkuat oleh Gilarso yang berpendapat bahwa inflasi menyebabkan nilai riil uang merosot: akibatnya orang yang berpendapatan tetap daya belinya terus merosot, demikian pula orang yang meminjamkan uang (investor) dirugikan. Sebab pada saat jatuh tempo mereka akan menerima

⁷⁰Sapto Rahardjo, *Kiat Membangun Aset Kekayaan*, (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2006) hlm 133

⁷¹Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, (Jakarta: Grafindo, 2011) hlm 26

kembali uang mereka dengan nilai riil lebih rendah. Bila kerugian ini mau diimbangi dengan bunga, maka suku bunga yang menjadi tinggi.⁷²

Berdasarkan Teori Siklus Bisnis yaitu, begitu kenaikan jumlah uang beredar menekan tingkat bunga domestik, modal mengalir ke luar dari perekonomian karena investor mencari pengembalian yang lebih tinggi di tempat lain.⁷³ Hal ini berarti bila tingkat bunga domestik mengalami penurunan, maka akan mengindikasikan pemindahan modal oleh para investor ke instrumen investasi yang dinilai lebih menguntungkan. Dan teori siklus bisnis tersebut diperkuat oleh Teori Portofolio yaitu berdasarkan fungsi permintaan uang, menyatakan bahwa satu-satunya variabel pengembalian dalam fungsi permintaan uang adalah tingkat bunga nominal yang merupakan jumlah pengembalian riil obligasi dan inflasi yang diharapkan.⁷⁴ Dari teori tersebut dapat diartikan bahwa tingkat bunga, inflasi, serta jumlah pengembalian riil obligasi (*return* investasi) saling berpengaruh.

Secara jelas Sunariyah memaparkan bahwa inflasi berdampak meningkatkan tingkat bunga. Meningkatnya tingkat bunga secara langsung akan meningkatkan beban bunga. Perusahaan yang mempunyai *leverage* yang tinggi akan mendapatkan dampak yang sangat berat terhadap kenaikan tingkat bunga. Harga bahan baku juga akan meningkat, barang-barang kebutuhan administrasi seperti alat-alat tulis juga akan meningkat. Jika kenaikan biaya ini, tidak dapat diserap oleh harga jual kepada konsumen, maka profitabilitas perusahaan akan menurun. Menurunnya profitabilitas ini akan mengakibatkan

⁷²Gilarso, *Pengantar Ilmu Ekonomi Bagian Makro*, (Yogyakarta: Kanisius) hlm 403

⁷³Gregory Mankiw, *Makroekonomi*, (Jakarta: Erlangga, 2007) hlm 335

⁷⁴*Ibid*, hlm 508

dampak yang sangat signifikan terhadap pendapatan dividen yang harus diterima oleh investor, yang gilirannya investasi pada pasar modal menjadi hal yang kurang menarik. Pada akhirnya, investor akan berpindah ke jenis investasi yang lain, yang memberikan *return* yang lebih baik.⁷⁵ Jadi berdasarkan kerangka pemikiran tersebut, dapat dikatakan bahwa suku bunga dan inflasi dapat memengaruhi kinerja reksa dana; baik secara langsung maupun tidak langsung.

D. Perumusan Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kajian teori dan kerangka teoretik yang telah dikemukakan diatas, maka dapat diajukan perumusan hipotesis sebagai berikut :

1. Terdapat pengaruh suku bunga terhadap kinerja reksa dana syariah.
2. Terdapat pengaruh inflasi terhadap kinerja reksa dana syariah.
3. Terdapat pengaruh suku bunga dan inflasi terhadap kinerja reksa dana syariah.

⁷⁵Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta: YKPN, 2011) hlm 22

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian

Agar kegiatan penelitian ini berjalan dengan efektif, efisien, serta terarah, maka peneliti harus menetapkan tujuan dari penelitian ini. Berdasarkan masalah-masalah yang sudah dirumuskan oleh peneliti, tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui informasi dengan bersumber pada data dan fakta yang valid serta dapat dipertanggung-jawabkan mengenai :

1. Seberapa besar pengaruh suku bunga terhadap kinerja reksa dana syariah.
2. Seberapa besar pengaruh inflasi terhadap kinerja reksa dana syariah.
3. Seberapa besar pengaruh suku bunga dan inflasi terhadap kinerja reksa dana syariah.

B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Objek penelitian ini adalah reksa dana syariah yang terdaftar dalam Otoritas Jasa Keuangan pada tahun 2012 sampai dengan 2016. Berdasarkan data statistik Otoritas Jasa Keuangan, dalam rentang waktu dari tahun 2012 sampai 2016 tercatat bahwa produk reksa dana syariah berkembang lebih dari 2 kali lipat. Pada bulan Januari tahun 2012 tercatat bahwa ada 50 produk reksa dana syariah dan sedangkan pada Desember 2016 meningkat menjadi 136 produk reksa dana syariah. Ruang lingkup dalam penelitian ini adalah

membahas bagaimana pengaruhnya tingkat suku bunga (*BI rate*) dan tingkat inflasi dapat memengaruhi kinerja reksa dana syariah di Indonesia.

C. Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono, metode dengan pendekatan kuantitatif adalah metode penelitian yang berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik dan bersifat asosiatif yang menggambarkan hubungan antar dua atau lebih variabel.⁷⁶ Dengan menggunakan metode tersebut dapat mengetahui hubungan pengaruh suku bunga dan inflasi terhadap kinerja reksa dana syariah.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data *time series*. Data *time series* menurut Husein Umar adalah data deret waktu yang merupakan sekumpulan data dari suatu fenomena tertentu yang didapat dalam beberapa interval waktu tertentu, misalnya bulanan.⁷⁷ Sumber data penelitian ini merupakan data sekunder. Menurut Suharsimi Arikunto, data sekunder adalah data yang dikumpulkan melalui pihak kedua, biasanya diperoleh melalui instansi yang bergerak dalam bidang pengumpulan data seperti Badan Pusat Statistik dan lain-lain.⁷⁸

Untuk variabel independen dalam penelitian ini yaitu suku bunga dan inflasi. Dan variabel dependennya adalah kinerja reksa dana syariah. Variabel

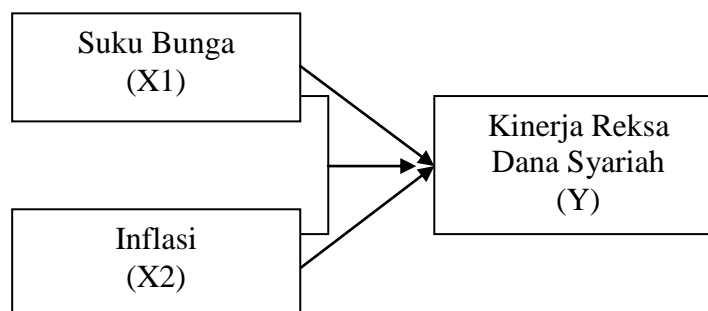
⁷⁶Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis* (Bandung: Alfabeta, 2013) hlm 30

⁷⁷Husein Umar, *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis* (Jakarta: Rajawali Pers, 2009) hlm 42.

⁷⁸Suharsimi Arikunto, *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik* (Jakarta: Rineka Cipta, 2013) hlm

independen adalah variabel yang menjadi sebab terjadinya atau terpengaruhnya variabel dependen. Sedangkan variabel dependen merupakan variabel yang nilainya dipengaruhi variabel independen.⁷⁹

Data inflasi dan suku bunga diperoleh dari *situs* resmi Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id. Sedangkan untuk variabel terikat nya yaitu kinerja reksa dana syariah datanya didapat dari situs Bareksa yaitu www.bareksa.com. Semua data tiap variabel tersebut merupakan data bulanan selama 5 tahun yaitu dari bulan Januari 2012 sampai dengan bulan Desember 2016 sehingga diharapkan dapat memberikan hasil yang lebih akurat. Konstelasi penelitian ini dapat dilihat pada gambar di bawah ini:



Gambar III.1: Konstelasi Penelitian

Sumber: Data diolah oleh peneliti

D. Populasi dan Sampling

Populasi ialah semua nilai baik hasil perhitungan maupun pengukuran, baik kuantitatif maupun kualitatif, daripada karakteristik tertentu mengenai sekelompok objek yang lengkap dan jelas. Sementara itu menurut Usman

⁷⁹Husein Umar, *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis* (Jakarta: Rajawali Pers, 2009) hlm 48.

sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi.⁸⁰ Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan reksa dana yang terdaftar dalam Otoritas Jasa Keuangan (OJK) periode 2012 sampai dengan 2016. Sedangkan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan reksa dana syariah jenis saham yang tercatat di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dari bulan Januari 2012 sampai bulan Desember 2016. Berikut ini adalah tabel proses untuk menentukan populasi terjangkau pada penelitian ini :

Tabel III.1
Proses Penentuan Populasi Terjangkau

| No | Keterangan | Total |
|----|---|-------|
| 1 | Perusahaan reksa dana syariah yang tercatat di OJK per Desember 2016 | 136 |
| 2 | Perusahaan reksa dana syariah yang bukan jenis saham yang tercatat di OJK per Desember 2016 | (96) |
| 3 | Perusahaan reksa dana syariah jenis saham yang tercatat di OJK per Desember 2016 | 40 |
| 4 | Perusahaan yang tidak selalu aktif periode Jan 2012-Des 2106 | (33) |
| 5 | Perusahaan reksa dana syariah jenis saham yang tercatat di OJK dan selalu aktif periode Jan 2012-Des 2016 (Populasi Terjangkau) | 7 |

Sumber:ojk.go.id dan diolah peneliti.

Pemilihan reksa dana syariah jenis saham untuk dijadikan sampel adalah karena jumlah dana kelolaannya lebih banyak dibandingkan dengan jenis reksa dana lainnya. Setelah dilakukan proses penentuan populasi terjangkau

⁸⁰Husnain Usman, Pengantar Statistika, (Jakarta: Bumi Aksara, 2008), hlm 181

tersebut, terdapat 7 reksa dana yang akan dijadikan populasi terjangkau. Ketujuh reksa dana tersebut merupakan reksa dana syariah dengan jenis saham yang tercatat di Otoritas Jasa Keuangan dan selalu aktif dari bulan Januari 2012 sampai dengan bulan Desember 2016. Reksa dana tersebut adalah Batavia Dana Saham Syariah, PNM Ekuitas Syariah, CIMB-*Principal Islamic Equity Growth Sharia*, Mandiri Investa Atraktif Syariah, Cipta Syariah *Equity*, Manulife Syariah Sektor Amanah, dan TRIM Syariah Saham. Periode penelitian adalah dari bulan Januari 2012 sampai Desember 2016 sehingga total sampel adalah 60 buah.

E. Operasionalisasi Variabel Penelitian

1. Kinerja Reksa Dana Syariah

a. Definisi Konseptual

Reksa dana syariah merupakan kumpulan uang dari para investor yang nantinya uang tersebut diinvestasikan oleh manajer investasi kedalam portofolio efek (saham, obligasi, deposito, dan jenis instrumen lainnya) dengan transaksi yang dibenarkan dalam syariah Islam dan jenis instrumen yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah berdasarkan fatwa-fatwa yang dikeluarkan oleh Dewan Syari'ah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI).

b. Definisi Operasional

Untuk menghitung kinerja reksa dana dapat dihitung berdasarkan *return* portofolionya saja atau dengan mempertimbangkan return dan

risikonya (*risk-adjusted return*). Dalam penelitian ini yang digunakan untuk mengukur kinerja reksa dana adalah dengan mempertimbangkan return dan risikonya (*risk-adjusted return*) yaitu menggunakan metode Sharpe. Kinerja reksa dana yang diukur dengan menggunakan metode Sharpe dilakukan dengan rumus sebagai berikut :⁸¹

$$S = \frac{R_p - R_{BR}}{SD_p}$$

Keterangan :

S = hasil pengukuran Sharpe

R_p = rata-rata *return* reksa dana suatu periode tertentu

R_{BR} = rata-rata return bebas risiko dalam periode tertentu

SD_p = standar deviasi reksa dana

2. Suku Bunga

a. Definisi Konseptual

Berdasarkan pendapat dari beberapa ahli, dapat ditarik kesimpulan bahwa bagi investor suku bunga merupakan keuntungan yang diperoleh dari investasi yang dilakukan, sedangkan bagi kreditur suku bunga merupakan harga yang harus dibayar dari uang yang didapat dari investor.

b. Definisi Operasional

Tingkat suku bunga dapat ditentukan dengan permintaan dan penawaran investasi; permintaan dan penawaran uang; serta permintaan dan penawaran dana pinjaman (kredit). Bank Indonesia

⁸¹Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. (Yogyakarta:BPFE, 2009), hlm 616

mengeluarkan tingkat suku bunga yang disebut *BI rate* setiap bulannya yang dipakai untuk acuan suku bunga bebas risiko dikarenakan tingkat likuiditas dan jangka waktu yang dimiliki paling pendek diantara instrumen-instrumen lainnya. Selain itu *BI rate* ini digunakan sebagai *benchmark* bagi penentuan suku bunga secara menyeluruh.

3. Inflasi

a. Definisi Konseptual

Inflasi merupakan suatu keadaan dimana harga-harga dalam suatu perekonomian mengalami kenaikan. Kenaikan harga yang dimaksud adalah kenaikan harga secara umum. Apabila kenaikan harga suatu komoditas naik, belum tentu dapat meningkatkan tingkat inflasi.

b. Definisi Operasional

Inflasi dapat diukur dengan tingkat inflasi yaitu tingkat perubahan dari tingkat harga secara umum. Tingkat perubahan harga tersebut menyebabkan indeks harga. Untuk mengukur tingkat inflasi, indeks harga yang digunakan adalah indeks harga konsumen, yaitu indeks harga dari barang-barang yang selalu digunakan oleh para konsumen. Untuk menghitung indeks harga, rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :⁸²

$$\frac{\text{Total Harga Seluruh Komoditas}_t}{\text{Total Harga Seluruh Komoditas}_{t-1}} \times 100 \%$$

⁸²Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, (Jakarta: Grafindo, 2011) hlm 22

Jika sudah diketahui indeks harga, maka dapat dihitung tingkat inflasinya. Persamaan untuk menghitung tingkat inflasi adalah sebagai berikut :⁸³

$$\frac{Tingkat\ Harga_t - Tingkat\ Harga_{t-1}}{Tingkat\ Harga_{t-1}} \times 100$$

F. Teknik Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Uji deskriptif ini dilakukan untuk mengetahui dan menganalisa gambaran umum berupa statistik atau deskriptif dengan menggunakan nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, standar deviasi, dan lain-lain. Analisa ini berguna untuk menentukan apakah distribusi data normal atau tidak. Dengan begitu, maka analisis statistik deskriptif berhubungan dengan peringkasan data.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk memastikan bahwa data yang diolah terbebas dari multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas serta memiliki distribusi residual yang normal atau mendekati normal. Uji asumsi klasik ini adalah syarat penting untuk dilakukannya uji regresi linear berganda. Uji asumsi klasik perlu dilakukan karena suatu model regresi berganda memerlukan kriteria BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*) untuk dapat dikatakan sebagai data yang baik dan memenuhi asumsi klasik.

⁸³Adiwarman A. Karim, *Ekonomi Makro Islami* (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2008) hlm 136

a. Uji Normalitas

Uji normalitas data merupakan uji yang memang dilakukan setiap akan melakukan penelitian kuantitatif. Pengujian ini dilakukan untuk menguji data yang peneliti gunakan berdistribusi normal atau tidak. Cara mendeteksi normalitas suatu variabel dapat dengan menggunakan analisis statistik dan analisis grafik. Dalam analisis grafik menggunakan histogram dan plot, jika data menyebar di antara garis diagonal serta alur grafik histogram mengikuti alur garis maka dapat dikatakan pola distribusi normal dan model regresi memenuhi asumsi normal. Sedangkan untuk uji statistik, dapat digunakan uji statistik *non-parametric* Kolmogorov Smirnov menggunakan nilai residual. Dasar pengambilan keputusan dari uji Kolmogorov Smirnov ini adalah jika $Asymp\ Sig > 0,05$ maka model regresi memenuhi asumsi normal.⁸⁴ Jika hasilnya menyatakan data berdistribusi tidak normal, maka prediksi yang dilakukan akan memberikan hasil yang menyimpang.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas ini bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (variabel independen), dalam penelitian kali ini adalah suku bunga dan inflasi. Model regresi yang memenuhi syarat asumsi klasik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen tersebut. Untuk

⁸⁴Gozhali Imam, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS* (Semarang: Balai Penerbit Universitas Diponegoro, 2005) hlm 407

melihat kemungkinan adanya data multikolinearitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji VIF dan toleransi. Dapat dilakukan dengan hanya melihat apakah nilai VIF untuk masing-masing variabel lebih besar dari 10 atau tidak setelah data diolah menggunakan aplikasi SPSS. Bila nilai VIF lebih besar dari 10 maka diindikasikan model tersebut memiliki gejala Multikolinieritas.⁸⁵ Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikorelasi adalah dengan nilai *tolerance* $< 0,10$. Jadi, untuk dinyatakan data tidak mengalami gejala multikolinearitas, nilai *tolerance* harus lebih dari 0,1 dan nilai VIF harus kurang dari 10.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk melacak adanya korelasi auto atau pengaruh data pengamatan sebelumnya dalam model regresi. Autokorelasi merupakan keadaan di mana pada model regresi terdapat korelasi antara residual pada periode t sebelumnya ($t-1$). Apabila terjadi korelasi, berarti terdapat masalah autokorelasi. Model regresi yang baik adalah yang tidak terdapat masalah autokorelasi. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan cara Uji Durbin-Watson (*DW-test*). Dasar pengambilan keputusan pada uji *DW-test* yaitu:

- a) $DU < DW < 4-DU$, H_0 diterima; tidak terjadi autokorelasi
- b) $DW < DL$ atau $DW > 4-DL$, H_0 ditolak, terjadi autokorelasi

⁸⁵Andryan Setyadharma, *Uji Asumsi Klasik Dengan SPSS 16.0*, hlm 6 (<http://pendidikan-akuntansi.fe.uny.ac.id/sites/pendidikan-akuntansi.fe.uny.ac.id/files/Uji-Asumsi-Klasik-dengan-SPSS-16.0-unprotected.pdf>)

c) $DL < DW < DU$ atau $4-DU < DW < 4-DL$, tidak ada kesimpulan yang pasti

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model yang bebas dari heteroskedastisitas memiliki tingkat signifikansi di atas 0,05. Model yang baik adalah model yang tidak mengalami masalah heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan cara yang paling sering dipakai, yaitu dengan melihat pola gambar *scatterplots* dan metode *Spearman*. Gambar *Scatterplots* harus terlihat titik-titik menyebar di atas maupun di bawah angka 0 dan tidak membentuk pola tertentu seperti mengerucut ke atas. Hasil *output* Uji *Spearman* harus memiliki nilai signifikansi lebih besar daripada 0,05 untuk dinyatakan terbebas dari gejala heteroskedastisitas. Bila variabel penjelas secara statistik signifikan mempengaruhi residual maka dapat dipastikan model ini memiliki masalah Heteroskedastisitas.⁸⁶

3. Uji Hipotesis

a. Uji Regresi Linear Berganda

Model regresi linear berganda merupakan suatu analisis yang digunakan untuk mengukur besarnya pengaruh antara dua atau lebih

⁸⁶*Ibid*, hlm 8

variabel independen terhadap satu variabel dependen dan memprediksi variabel dependen dengan menggunakan variabel independen. Untuk menggunakan alat analisis ini, uji asumsi klasik yang harus terpenuhi adalah uji normalitas, tidak adanya multikolinieritas, tidak adanya autokorelasi, dan tidak ada juga masalah heteroskedastisitas pada data. Analisis regresi linear berganda digunakan karena dalam penelitian ini terdapat 2 variabel independen. Rumus model regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Keterangan:

Y = kinerja reksa dana syariah (saham)

a = konstanta

b₁-b₂ = koefisien regresi

X₁ = suku bunga (*BI rate*)

X₂ = inflasi

e = *error*

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah model regresi yang sudah dilakukan mengalami signifikansi antara variabel-variabel independen (X₁ dan X₂) secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Y). Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:⁸⁷

⁸⁷Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis* (Bandung: Alfabeta,2013) hlm 234

$$F_{hitung} = \frac{R_2/k}{(1 - R^2)/(n - k - 1)}$$

Keterangan:

R = Koefisien korelasi ganda

k = Jumlah variabel independen

n = Jumlah anggota sampel

Dasar pengambilan keputusan dalam uji ini adalah jika $F > 4$, maka H_0 dapat ditolak pada derajat kepercayaan 5% dan lalu membandingkan antara nilai F hasil perhitungan dengan nilai F menurut tabel; jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka dapat dinyatakan korelasi ganda yang ditemukan adalah signifikan.

c. Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel-variabel independen (X1 dan X2) secara parsial berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen (Y). Uji ini menggunakan rumus sebagai berikut:⁸⁸

$$t_{hitung} = \frac{b_i}{S_{b_i}}$$

Keterangan :

b_i = koefisien regresi variabel

S_{b_i} = standar *error* variabel i

⁸⁸*Ibid*, hlm 230

Dasar pengambilan keputusan dalam uji ini adalah :

- 1) *Quick lock*: jika jumlah *degree of freedom* (df) ≥ 20 , dan derajat kepercayaan sebesar 5 %, maka H_0 yang menyatakan $b_i = 0$ dapat ditolak bila nilai $t > 2$.
- 2) Membandingkan nilai t hasil perhitungan dengan titik kritis menurut tabel. Jika nilai t hitung $>$ nilai t tabel, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Dalam penelitian ini, terdiri dari dua variabel bebas dan satu variabel terikat. Variabel bebas atau variabel independen dalam penelitian ini adalah suku bunga acuan *BI rate* sebagai X1 dan inflasi sebagai X2. Sedangkan untuk variabel terikat atau variabel dependennya adalah kinerja reksa dana syariah sebagai Y. Keseluruhan penelitian ini menggunakan data dari bulan Januari 2012 sampai dengan bulan Desember 2016. Lama periode adalah 5 tahun dengan data berupa *time series* menggunakan data bulanan. Dengan demikian total sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sejumlah 60. Berikut ini adalah tabel hasil analisis deskriptif data dari variabel-variabel dalam penelitian ini :

Tabel IV.1

Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

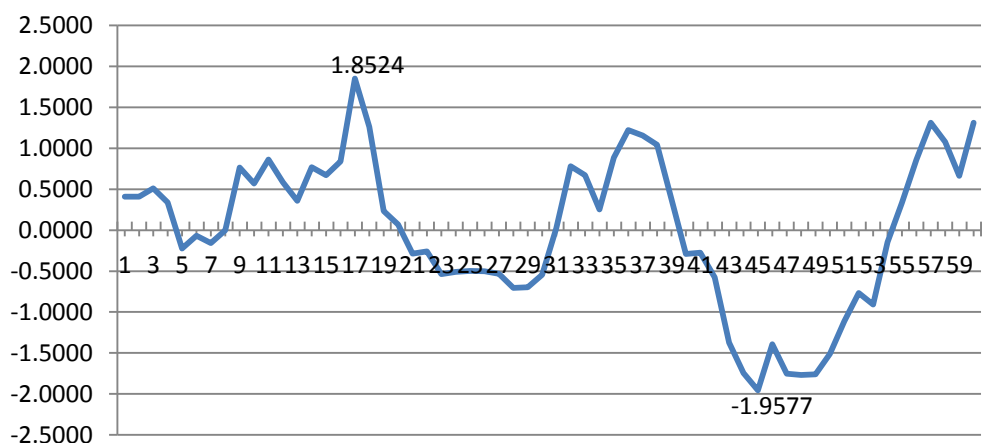
| | N | Range | Min | Max | Mean | Std. Deviation | Variance |
|--------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------------|-----------|
| | Statistic | Statistic | Statistic | Statistic | Statistic | Statistic | Statistic |
| BI RATE | 60 | 3,00 | 4,75 | 7,75 | 6,6625 | ,92954 | ,864 |
| INFLASI | 60 | 6,00 | 2,79 | 8,79 | 5,5153 | 1,77019 | 3,134 |
| KINERJA REKSA DANA | 60 | 3,81 | -1,96 | 1,85 | -,0064 | ,91921 | ,845 |
| Valid N (listwise) | 60 | | | | | | |

Sumber: data diolah menggunakan aplikasi SPSS 23.

1. Kinerja Reksa Dana Syariah

Reksa dana yang diteliti adalah berjumlah 7 perusahaan yang tercatat dalam Otoritas Jasa Keuangan dan selalu aktif selama Januari 2012 sampai dengan Desember 2016 sesuai dengan periode tahun penelitian ini yaitu 5 tahun. *Sharpe ratio* digunakan sebagai indikator kinerja reksa dana syariah. Data kinerja reksa dana syariah yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari situs www.bareksa.com. Dalam situs bareksa tersebut menampilkan nilai *sharpe ratio* dari setiap reksa dana. Data dalam situs tersebut dapat diakses setelah melakukan *login*. Untuk mencari data reksa dana yang sesuai dengan sampel, maka harus kita saring terlebih dahulu berdasarkan sampel yang sudah ditentukan. Kemudian dari kumpulan data sampel tersebut peneliti mengolahnya untuk mendapatkan rata-rata *sharpe ratio* setiap bulannya. Lalu data *sharpe ratio* tersebut dijadikan data untuk kinerja reksa dana dan diolah dengan menggunakan aplikasi SPSS 23.

Berikut ini adalah grafik garis dari data kinerja reksa dana :



Gambar IV.1: Grafik Garis Kinerja Reksa Dana Syariah

Sumber: data diolah oleh peneliti.

Lalu berdasarkan tabel IV.1 di atas, dapat diperoleh informasi bahwa kinerja reksa dana syariah di Indonesia selama 2012 sampai 2016 pernah mengalami titik maksimum sebesar 1,8524% yaitu terjadi di data ke-17 atau pada bulan Mei 2013 (lihat gambar IV.1). Sedangkan titik terendah sebesar -1,9577% yaitu terjadi di data ke-45 atau pada bulan Oktober 2015 (lihat gambar IV.1). Selisih antara kinerja reksa dana tertinggi dengan yang terendah adalah sebesar 3,81%. Dari tabel IV.1, rata-rata resiko dan *return* berdasarkan *sharpe ratio* selama 5 tahun terakhir adalah sebesar -0,0064% dengan standar eror sebesar 0,11867.

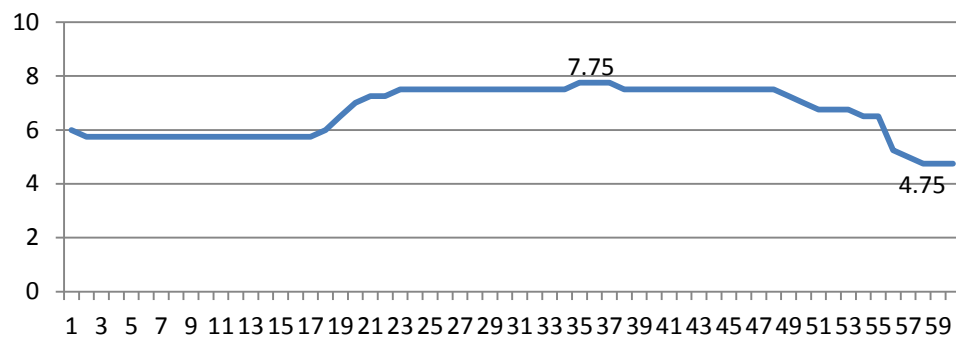
Berdasarkan grafik garis di atas, dapat dikatakan bahwa dalam 2 tahun terakhir kinerja reksa dana syariah relatif baik. Karena berdasarkan buku Teori Portofolio karangan Prof. Dr. Jogiyanto Hartono yang menyatakan bahwa “semakin besar nilai *Sharpe ratio* semakin baik kinerja dari portofolionya”.⁸⁹ Dalam 2 tahun terakhir, kinerja reksa dana menunjukkan tren meningkat sehingga dapat dikatakan kinerja reksa dana akhir-akhir ini adalah baik. Hal ini diperkuat dengan semakin meningkatnya produk reksa dana syariah yang terdaftar di OJK yang mengindikasikan bahwa semakin baik performa dari reksa dana syariah.

2. Suku Bunga (*BI rate*)

Data suku bunga yang digunakan peneliti adalah data suku bunga acuan *BI rate* yang diperoleh dari situs resmi Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id. Dalam situs BI tersebut menampilkan data *BI rate* setiap

⁸⁹Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. (Yogyakarta:BPFE, 2009), hlm 617.

bulannya dalam bentuk persen sampai Desember 2016. Lalu selanjutnya data tersebut diolah dengan menggunakan aplikasi statistik SPSS 23. Berikut ini adalah grafik garis dari data suku bunga:



Gambar IV.2: Grafik Garis Suku Bunga BI rate

Sumber: data diolah oleh peneliti.

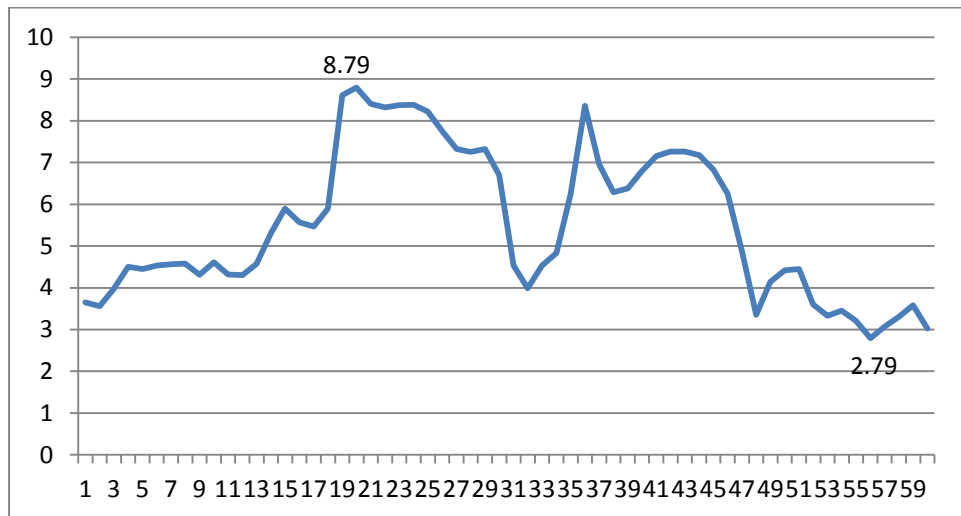
Berdasarkan tabel IV.1 di atas, dapat diketahui informasi bahwa suku bunga acuan BI rate terkecil dari Januari 2012 sampai dengan Desember 2016 yang terjadi di Indonesia adalah sebesar 4,75%. Hal tersebut terjadi didata ke-58 sampai ke-60 yaitu pada bulan Oktober sampai bulan Desember 2016 (lihat gambar IV.2). Sedangkan suku bunga acuan terbesarnya pernah mengalami sebesar 7,75% yang terjadi didata ke-35 sampai dengan data ke-37 yaitu di bulan November dan Desember 2014 serta Januari 2015. Hal itu memiliki arti bahwa *range* atau selisih antara nilai minimal dengan maksimal adalah sebesar 3%. Berdasarkan tabel IV.1, dapat diketahui bahwa nilai rata-rata suku bunga (BI rate) selama tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 adalah sebesar 6,6625% dengan standar eror sebesar 0,12.

Berdasarkan grafik garis di atas, dapat dikatakan bahwa BI *rate* yang merupakan suku bunga acuan di Indonesia dalam 5 tahun terakhir tergolong baik. Hal itu dikarenakan tingkat bunga masih mengikuti alur inflasi yang terjadi yakni dibawah 10%. Karena inflasi di Indonesia terjadi masih di bawah 10% maka alat pengontrolnya yaitu berupa suku bunga pun juga tidak jauh dari angka tersebut. Hal ini diperkuat oleh pernyataan dari Sunariyah yaitu, “tingkat bunga tinggi akan mendorong pengusaha untuk menggunakan dana internal. Sebaliknya, tingkat bunga rendah mendorong perusahaan meminjam dana.”⁹⁰ Perekonomian akan bertumbuh jelek jika suku bunga tinggi, karena para investor enggan untuk meminjam dana dan memajukan usahanya.

3. Inflasi

Dalam penelitian ini, data inflasi yang digunakan adalah data yang diperoleh dari situs resmi Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id. Inflasi yang dipakai dari Bank Indonesia ini berupa inflasi IHK yang diukur berdasarkan Indeks Harga Konsumen. Sama halnya dengan data suku bunga, data inflasi ini juga disajikan setiap bulannya dalam situs tersebut ke dalam bentuk persen dan berupa tabel. Lalu kemudian data tersebut diolah peneliti dengan menggunakan aplikasi SPSS 23. Berikut adalah grafik garis dari data inflasi dari Januari 2012 sampai Desember 2016:

⁹⁰Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal Edisi Keenam* (Yogyakarta: STIM YKPN, 2011) hlm 83



Gambar IV.3: Grafik Garis Inflasi

Sumber: data diolah oleh peneliti.

Untuk variabel inflasi, dari hasil analisis deskriptif di tabel IV.1 dapat diketahui bahwa selama tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 dengan jumlah sampel sebanyak 60 buah rata-rata inflasi yang terjadi di Indonesia adalah sebesar 5,5153% dengan standar eror sebesar 0,22853. Dapat pula diketahui dari tabel tersebut bahwa di Indonesia pernah mengalami inflasi tertinggi sebesar 8,79% dan inflasi terendahnya sebesar 2,79% yang artinya terdapat *range* sebesar 6% selama tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 tersebut. Dari gambar IV.3, dapat diketahui bahwa nilai maksimum 8,79% itu terjadi didata ke-20 yaitu pada bulan Agustus 2013 dan untuk nilai minimumnya yaitu 2,79% terjadi didata ke-56 yaitu pada bulan Agustus 2016. Berdasarkan deskripsi data di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa rata-rata inflasi yang terjadi di Indonesia selama 5 tahun terakhir masuk ke dalam level ringan karena masih berada di bawah 10%.

Inflasi yang terjadi di Indonesia dapat dikatakan dalam kondisi baik, karena berdasarkan grafik di atas menunjukkan inflasi yang terjadi di Indonesia dalam 5 tahun terakhir memiliki rata-rata sebesar 5,5%. Hal ini didukung oleh pernyataan Gilarso yaitu, “inflasi yang di atas 10% akibatnya tidak baik”. Dalam 5 tahun terakhir, inflasi di Indonesia tidak pernah mencapai angka 10%. Dan pada umumnya di negara berkembang seperti Indonesia, inflasi yang baik adalah disekitaran angka 4%.

B. Pengujian Hipotesis

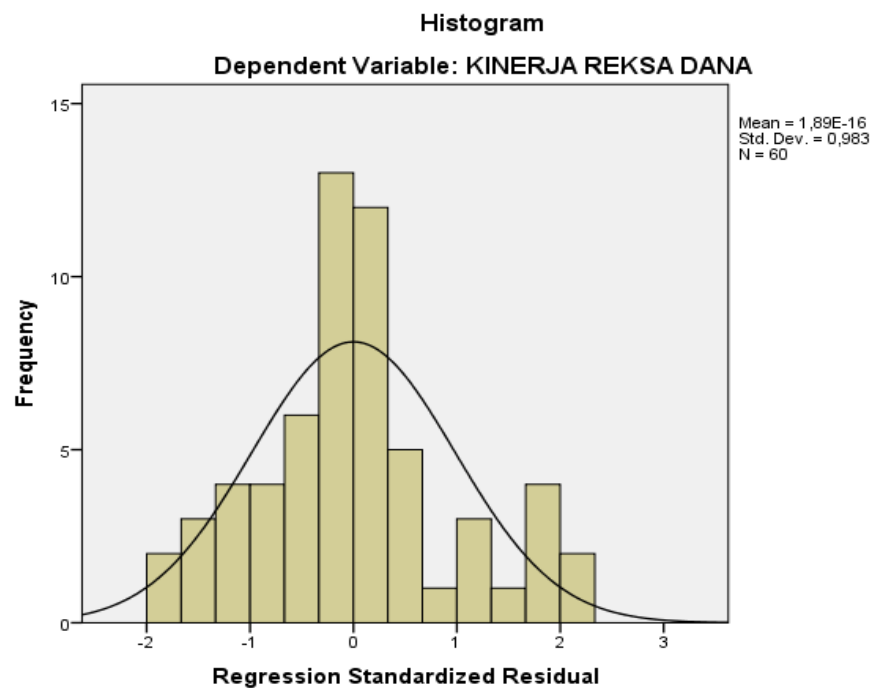
1. Uji Asumsi Klasik

Untuk menguji hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, digunakan model regresi linear berganda. Untuk memenuhi syarat dilakukannya uji regresi linear berganda, maka harus dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu agar bisa dikatakan BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Uji asumsi klasik ini terdiri dari uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi dan uji multikolinearitas. Syarat memenuhi asumsi klasik adalah bahwa semua variabel dalam penelitian ini datanya berdistribusi normal, tidak memiliki gejala heteroskedastisitas, bersifat tidak autokorelasi, dan tidak mengalami multikolinearitas.

a. Uji Normalitas

Mendeteksi normal atau tidaknya suatu data pada penelitian kuantitatif merupakan hal yang sangat penting. Uji normalitas dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu dengan uji grafik atau uji statistik. Dalam penelitian kali ini, peneliti menggunakan cara keduanya agar

hasilnya lebih akurat. Uji grafik dengan menggunakan histogram dan p-plot sedangkan uji statistik menggunakan *non-parametric one sample Kolmogorov Smirnov test*. Dalam uji grafik histogram, data akan dikatakan berdistribusi normal jika alur grafiknya mengikuti alur garis atau tidak melenceng jauh. Sedangkan dalam uji grafik p-plot, titik-titik harus berada disekitar garis diagonal dan mengikuti alur garis diagonal tersebut untuk dikatakan berdistribusi normal. Dan untuk uji statistik, H_0 dimana data berdistribusi normal bila nilai signifikansi lebih dari 0,05. Berikut ini adalah grafik histogram untuk uji grafik normalitas:

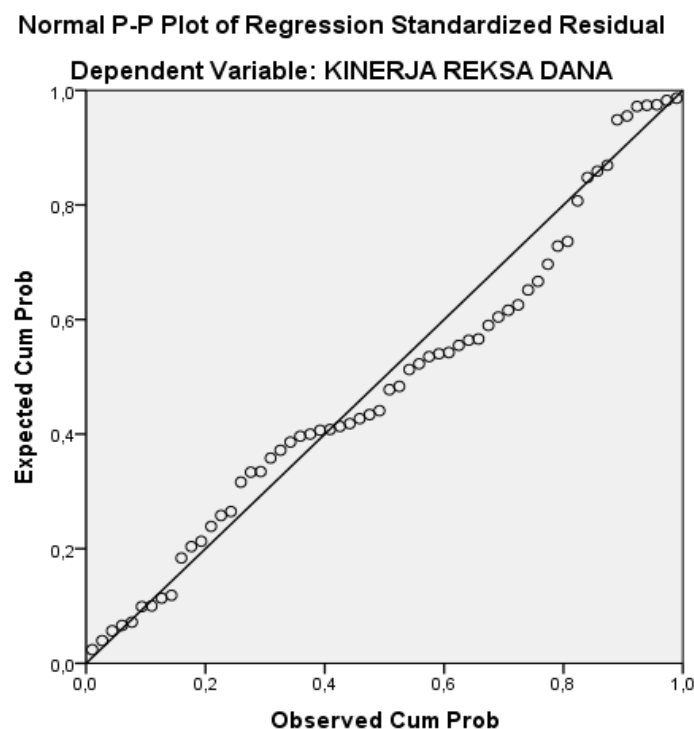


Gambar IV.4: Grafik Histogram Uji Normalitas Plot

Sumber: data diolah oleh peneliti menggunakan aplikasi SPSS 23

Dari gambar histogram di atas, dapat dilihat bahwa grafik tersebut mengikuti pola garis yang cenderung tidak melenceng ke kanan ataupun

ke kiri. Ini menandakan bahwa data berdistribusi normal. Untuk melengkapi uji grafik normalitas agar memberikan kesimpulan yang lebih meyakinkan dan akurat, maka digunakan uji grafik dengan menggunakan P-P plot. Berikut ini adalah grafik p-plot untuk uji grafik normalitas:



Gambar IV.5: Grafik P-Plot Uji Normalitas

Sumber: data diolah oleh peneliti menggunakan aplikasi SPSS 23

Dari gambar IV.5 diatas, terlihat bahwa titik-titik mengikuti alur dari garis diagonal tersebut dan menyebar di sekitaran garis diagonal tersebut. Ini menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Jadi berdasarkan uji grafik dari normalitas, menggunakan histogram dan plot, dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal dan memenuhi salah satu syarat untuk dilakukan uji regresi berganda. Namun untuk

lebih memastikan kembali terkait uji normalitas, dilakukan uji statistik *one sample* Kolmogorov Smirnov.

Tabel IV.2
Uji Normalitas dengan Kolmogorov Smirnov

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 60 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | ,0000000 |
| | Std. Deviation | ,76558665 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,106 |
| | Positive | ,106 |
| | Negative | -,068 |
| Test Statistic | | ,106 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,093 ^c |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: data diolah menggunakan aplikasi SPSS 23.

Dari hasil *output* SPSS diatas, dapat dilihat bahwa *asympt sig (2-tailed)* memiliki nilai 0,093 yang berarti lebih besar dari 0,05 atau bisa dikatakan $0,093 > 0,05$. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa H_0 diterima dan data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas ini bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (variabel independen), dalam penelitian kali ini adalah suku bunga dan inflasi. Dasar penentuannya adalah H_0 dimana tidak ada gejala

multikolinearitas apabila nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10. Berikut ini adalah hasil uji multikolinearitas:

Tabel IV.3
Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 (Constant) | 3,748 | ,756 | | 4,960 | | | |
| BI RATE | -,649 | ,140 | -,656 | -4,628 | ,605 | ,605 | 1,652 |
| INFLASI | ,103 | ,074 | ,199 | 1,401 | ,605 | ,605 | 1,652 |

a. Dependent Variable: KINERJA REKSA DANA

Sumber: data diolah menggunakan aplikasi SPSS 23.

Berdasarkan tabel hasil olahan SPSS di atas, dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* adalah sebesar 0,605 dan nilai VIF sebesar 1,652. Ini menunjukkan bahwa nilai *tolerance* dari variabel independen adalah lebih dari 0,1. Dan nilai VIF dari variabel independen tersebut adalah kurang dari 10. Maka H_0 diterima dan berarti di antara variabel independen tidak terjadi gejala multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk melacak adanya korelasi auto atau pengaruh data pengamatan sebelumnya dalam model regresi. Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan Uji Durbin-Watson (*DW-test*). Dasar pengambilan keputusan pada uji *DW-test* yaitu H_0 dimana tidak terjadi gejala autokorelasi apabila nilai DW lebih besar

dari nilai DU dan kurang dari hasil 4 dikurang DU atau $DU < DW < 4 - DU$. Berikut adalah tabel *output* uji autokorelasi:

Tabel IV.4
Uji Durbin Watson
Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | ,152 ^a | ,023 | -,012 | ,40299 | 1,916 |

a. Predictors: (Constant), INFLASI, BI RATE

b. Dependent Variable: KINERJA REKSA DANA

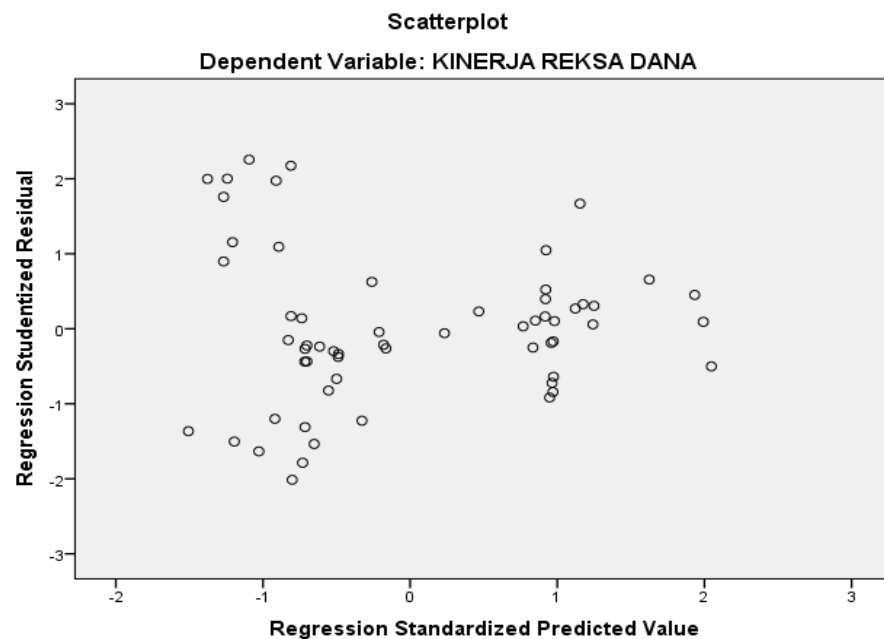
Sumber: data diolah menggunakan aplikasi SPSS 23.

Dari tabel di atas, dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 1,916. Lalu kita bandingkan dengan tabel Durbin Watson (lihat lampiran 11 halaman 112) dengan signifikansi 5% dan N berjumlah 60 serta $k = 3$. Dapat diperoleh nilai DU sebesar 1,6869 dan nilai DL 1,4797. Ini berarti $DU < DW < 4 - D$ atau $1,6869 < 1,916 < 2,3131$. Maka H_0 diterima dan hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan cara yang paling sering dipakai, yaitu dengan melihat pola gambar *scatterplots* dan juga metode *Spearman*. Gambar *Scatterplots* harus terlihat titik-titik menyebar di atas maupun di bawah angka 0 dan tidak membentuk pola tertentu seperti mengerucut ke atas atau berbentuk lingkaran. Untuk Uji *Spearman*, dasar pengambilannya adalah H_0 di

mana tidak terjadi gejala heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi lebih dari 0,05. Berikut ini adalah gambar Scatterplots :



Gambar IV.6: Uji Heteroskedastisitas-Pola *Scatterplots*

Sumber: data diolah oleh peneliti menggunakan aplikasi SPSS 23.

Berdasarkan gambar di atas, jika dilihat dengan seksama maka titik-titik menyebar di atas maupun di bawah 0. Dan juga titik-titik tersebut tidak berkumpul serta tidak memiliki pola tertentu misalkan sebuah segitiga dan sebagainya. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak ada gejala heteroskedastisitas dan model regresi layak untuk diterapkan dalam penelitian ini. Untuk lebih memastikan kembali gejala heteroskedastisitas, maka dilakukan Uji Spearman. Berikut ini adalah output SPSS untuk Uji Spearman:

Tabel IV.5
Uji Heteroskedastisitas-Uji Spearman

| Correlations | | | Unstandardized Residual |
|----------------|-------------------------|-----------------|-------------------------|
| Spearman's rho | BI RATE | Correlation | |
| | | Coefficient | -,024 |
| | | Sig. (2-tailed) | ,856 |
| | | N | 60 |
| | INFLASI | Correlation | |
| | | Coefficient | -,102 |
| | | Sig. (2-tailed) | ,438 |
| | | N | 60 |
| | Unstandardized Residual | Correlation | |
| | | Coefficient | 1,000 |
| | | Sig. (2-tailed) | . |
| | | N | 60 |

Sumber: data diolah menggunakan aplikasi SPSS 23.

Dilihat dari tabel IV.5 di atas, nilai signifikansi dari variabel suku bunga *BI rate* adalah sebesar 0,856 dan untuk variabel inflasi adalah sebesar 0,438. Semua variabel memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05 karena $0,856 > 0,05$ dan $0,438 > 0,05$. Ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan berarti tidak ada gejala heteroskedastisitas. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gangguan heteroskedastisitas di setiap variabel terkait. Dengan demikian, uji regresi linear berganda dapat dilakukan untuk menguji hipotesis penelitian ini karena telah memenuhi syarat asumsi klasik yaitu data berdistribusi normal, tidak adanya multikorelasi, tidak terjadi autokorelasi dan juga tidak adanya gejala heteroskedastisitas.

2. Uji Regresi Linear Berganda

Tabel IV.6
Uji Regresi Linear Berganda

| | | Coefficients ^a | | | | |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| Model | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 3,748 | ,756 | | 4,960 | ,000 |
| | BI RATE | -,649 | ,140 | -,656 | -4,628 | ,000 |
| | INFLASI | ,103 | ,074 | ,199 | 1,401 | ,167 |

a. Dependent Variable: KINERJA REKSA DANA

Sumber: data diolah menggunakan aplikasi SPSS 23.

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda yang tertera di atas, dapat dilihat bahwa nilai konstanta sebesar 3,748. Sedangkan besar koefisien regresi *BI rate* adalah sebesar -0,649 dan variabel inflasi adalah sebesar 0,103. Maka dapat ditentukan model regresi sebagai berikut:

$$Y = 3,748 - 0,649(X_1) + 0,103(X_2) + e$$

Interpretasi dari model diatas adalah sebagai berikut:

- a) Jika variabel independen yaitu suku bunga (*BI rate*) dan inflasi dianggap konstan, maka kinerja reksa dana syariah adalah sebesar 3,748%.
- b) Setiap peningkatan suku bunga (*BI rate*) sebesar 1%, maka akan terjadi penurunan kinerja reksa dana syariah sebesar 0,649% dengan asumsi variabel independen lainnya adalah tetap. Nilai negatif menunjukkan bahwa adanya hubungan yang negatif antara suku bunga dengan kinerja

reksa dana syariah. Jika semakin tinggi suku bunga, maka kinerja reksa dana syariah akan semakin turun.

- c) Nilai koefisiensi inflasi menunjukkan angka sebesar 0,103 yang berarti setiap peningkatan inflasi sebesar 1% akan meningkatkan kinerja reksa dana syariah sebesar 0,103% jika variabel independen lainnya dianggap tetap. Tapi jika kita lihat nilai signifikansi dari variabel inflasi ini adalah sebesar 0,167 yang lebih besar dari 0,05, maka interpretasi dari nilai koefisien 0,103 tersebut tidak memiliki pengaruh apapun.

3. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Tabel IV.7

Uji F

ANOVA^a

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 15,270 | 2 | 7,635 | 12,585 | ,000 ^b |
| | Residual | 34,581 | 57 | ,607 | | |
| | Total | 49,852 | 59 | | | |

a. Dependent Variable: KINERJA REKSA DANA

b. Predictors: (Constant), INFLASI, BI RATE

Sumber: data diolah menggunakan aplikasi SPSS 23.

Dari hasil uji anova di atas, dalam kolom F terdapat nilai sebesar 12,585. Lalu bandingkan dengan nilai dalam F tabel (lihat lampiran 12 halaman 113), dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 dan N berjumlah 60 dan jumlah variabel adalah 3 maka $df(n1) = 3 - 1 = 2$ dan $df(n2) = 60 - 3 = 57$. Maka didapat nilai dari tabel f sebesar 3,16. Karena $12,585 > 3,16$ atau $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 diterima dan dapat diartikan bahwa suku

bunga (*BI rate*) dan inflasi secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap kinerja reksa dana syariah.

Berdasarkan tabel anova dalam tabel IV.7 di atas, dalam kolom sig terdapat nilai sebesar 0,000. Nilai signifikansi pada Uji F adalah kurang dari 0,05 dan $0,000 < 0,05$ maka dapat diartikan bahwa suku bunga (*BI rate*) dan inflasi secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana syariah. Jadi dapat ditarik kesimpulan dari hasil uji f ini adalah kedua variabel independen secara bersama-sama (simultan) memengaruhi variabel dependen. Dengan demikian, suku bunga (*BI rate*) dan inflasi dapat digunakan untuk memprediksi kinerja reksa dana syariah.

4. Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)

Tabel IV.8

Uji t

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 3,748 | ,756 | | 4,960 | ,000 |
| | BI RATE | -,649 | ,140 | -,656 | -4,628 | ,000 |
| | INFLASI | ,103 | ,074 | ,199 | 1,401 | ,167 |

a. Dependent Variable: KINERJA REKSA DANA

Sumber: data diolah menggunakan aplikasi SPSS 23.

Dari hasil uji t tersebut, nilai t hitung untuk variabel *BI rate* adalah sebesar -4,628. Berdasarkan t tabel (lihat lampiran 13 halaman 114) dengan nilai signifikansi 0,05 dan N adalah 60 serta jumlah variabel adalah

3 maka $df = 60 - 3 = 57$. Maka didapat angka 1,9886. Karena $-4,628 < -1,9886$ atau $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ maka H_0 diterima. Dan dapat dikatakan bahwa suku bunga (*BI rate*) secara parsial memiliki pengaruh yang negatif terhadap kinerja reksa dana syariah. Serta nilai signifikansi dari variabel (*BI rate*) adalah sebesar 0,000 maka H_0 diterima. Karena signifikansi uji t adalah kurang dari 0,05 dan $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa suku bunga (*BI rate*) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja reksa dana syariah. Kesimpulannya adalah suku bunga (*BI rate*) secara parsial memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap kinerja reksa dana syariah.

Berdasarkan hasil uji t di atas, nilai t hitung untuk variabel inflasi adalah sebesar 1,401. Berdasarkan t tabel dengan nilai signifikansi 0,05 dan N adalah 60 dan jumlah variabel adalah 3, maka $df = 60 - 3 = 57$ maka akan didapat angka 2,0024. Karena $1,401 < 2,0024$ atau $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ maka H_0 diterima. Maka dapat dikatakan bahwa inflasi secara parsial memiliki pengaruh yang positif terhadap kinerja reksa dana syariah. Namun, nilai signifikansi dari variabel inflasi adalah sebesar 0,167 maka H_0 ditolak. Karena signifikansi uji t adalah lebih dari 0,05 dan $0,167 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja reksa dana syariah. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa inflasi secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja reksa dana syariah.

C. Pembahasan

Berdasarkan hasil olahan data yang telah dilakukan terhadap perusahaan reksa dana yang tercatat selalu aktif dalam Otoritas Jasa Keuangan selama periode tahun 2012 sampai dengan tahun 2016, maka peneliti akan membahas hasil penelitian tersebut sesuai dengan konsep dan teori yang diajukan.

1. Suku bunga (*BI rate*) terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah

Berdasarkan hasil pengujian data yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa suku bunga (*BI rate*) memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana syariah yang dilihat berdasarkan rasio sharpe. Hal ini berarti bahwa reksa dana akan memberikan kinerja yang cenderung lebih baik jika suku bunga (*BI rate*) diturunkan. Atau sebaliknya yaitu, jika suku bunga (*BI rate*) dinaikkan, maka akan menurunkan kinerja reksa dana syariah. Selama tahun 2016, kinerja reksa dana syariah cenderung mengalami tren positif jika dilihat dari grafik garisnya. Hal tersebut sesuai dengan hasil penelitian karena pada tahun 2016 suku bunga cenderung mengalami penurunan karena Bank Indonesia memangkas suku bunga acuan *BI rate* sebanyak 5 kali sepanjang tahun 2016.

Hal tersebut sejalan dengan apa yang dikemukakan oleh Sunariyah dalam bukunya tentang pengantar pengetahuan pasar modal yaitu :

“Meningkatnya tingkat bunga akan meningkatkan harga kapital sehingga memperbesar biaya perusahaan, sehingga terjadi perpindahan investasi dari saham ke deposito atau *fixed* investasi lainnya. Apabila faktor-faktor lain dianggap tetap (*ceteris paribus*)

profitabilitas perusahaan akan menurun. Tingkat bunga yang tinggi adalah *signal* negatif bagi harga saham.”⁹¹

Hasil dari penelitian ini pun sejalan dengan apa yang disampaikan oleh Rahardjo yaitu, apabila tingkat suku bunga di pasar dinaikkan, kinerja pasar saham cenderung akan melemah. Apabila tingkat suku bunga di pasar menurun, investor cenderung membeli saham yang dapat memberikan tingkat return (*capital gain*) cukup tinggi.⁹² Hasil ini juga mendukung Teori Klasik yang menyatakan bahwa jika suku bunga dinaikkan, maka lebih sedikit proyek investasi yang menguntungkan dan jumlah barang-barang investasi akan menurun.⁹³ Jika investasi menurun dan tidak menguntungkan, maka kinerjanya pun akan menurun.

Berdasarkan hasil penelitian ini, menyatakan bahwa suku bunga (*BI rate*) memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana syariah. Hal tersebut terjadi karena pada umumnya, penurunan suku bunga dilakukan disaat kondisi ekonomi suatu negara sedang dalam keadaan tidak baik. Karena diharapkan dengan menurunkan suku bunga yang membuat bunga kredit turun akan membuat para pengusaha lebih agresif melakukan kredit untuk ekspansi sehingga pada akhirnya akan membuat perekonomian menjadi lebih baik dari sebelumnya. Begitu pun sebaliknya, apabila suku bunga dinaikkan maka akan membuat para pengusaha enggan untuk melakukan kredit dan ekspansi sehingga akan membuat perekonomian menjadi kurang baik. Kenaikkan suku bunga juga

⁹¹Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta: YKPN, 2011) hlm 23

⁹²Sapto Rahardjo, *Kiat Membangun Aset Kekayaan*, (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2006) hlm 27

⁹³Gregory Mankiw, *Makroekonomi*, (Jakarta: Erlangga, 2007) hlm 60

akan membuat investor mengalihkan investasinya ke jenis investasi yang lebih menguntungkan seperti deposito.

Hasil dari penelitian ini sesuai dan sejalan dengan penelitian sebelumnya, yaitu penelitian dari Denny Hermawan dan Ni Luh Putu Wiagustini dengan judul Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Ukuran Reksa Dana, dan Umur Reksa Dana Terhadap Kinerja Reksa Dana. Perbedaan dengan penelitian ini adalah tahun periode yaitu 2011-2014 dan sampel yang digunakan adalah reksa dana saham jenis konvensional.

Hasil dari penelitian ini sesuai dan sejalan dengan penelitian sebelumnya, yaitu penelitian dengan judul Faktor Eksternal dan Faktor Internal Yang Memengaruhi *Return* Investasi Produk Reksa Dana Campuran Di Indonesia oleh Maria Lidwina, Christina Fara, dan Unika. Perbedaan dengan penelitian ini adalah tahun periode yaitu 2012-2013 dan sampel yang digunakan adalah reksa dana campuran jenis konvensional berbentuk Kontrak Investasi Kolektif dan bersifat terbuka.

Hasil dari penelitian ini sesuai dan sejalan dengan penelitian sebelumnya, yaitu penelitian dengan judul Analisis Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Kurs Mata Uang, IHSG, dan Dana Kelolaan Terhadap Imbal Hasil Reksa Dana Saham oleh Sujoko. Perbedaan dengan penelitian ini adalah tahun periode yaitu 2005-2007 dan sampel yang digunakan adalah reksa dana saham jenis konvensional.

Hasil dari penelitian ini sesuai dan sejalan dengan penelitian sebelumnya, yaitu penelitian dengan judul Analisis Pengaruh Inflasi, Suku

Bunga SBI, dan Kurs Terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah di Indonesia oleh Imam Wiradiyasa dalam Jurnal Ilmiah JIMFEB Vol.4 No.1. Perbedaan dengan penelitian ini adalah tahun periode yaitu 2010-2014, sampel yang digunakan adalah reksa dana syariah total, dan suku bunga yang dipakai adalah suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia).

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka bertentangan dengan hasil penelitian sebelumnya yaitu dari Rowland Bismark dan Diony Kowanda dengan judul penelitian Pengaruh Suku Bunga SBI, Tingkat Inflasi, IHSG, dan Bursa Asing Terhadap Tingkat Pengembalian Reksa Dana Saham. Dalam penelitian Rowland, mendapatkan hasil bahwa suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham. Perbedaan dari penelitian ini adalah tahun periode 2008-2012, suku bunga yang dipakai adalah suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia), reksa dana saham menggunakan sampel yang berjenis konvensional, dan Rowland menggunakan *return* reksa dana saham bukan *sharpe ratio*.

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka bertentangan dengan hasil penelitian sebelumnya yaitu dari Fatahrani Sholihat, M Dzulkirom, dan Topowijono dengan judul Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, dan Indeks Harga Saham Gabungan Terhadap Tingkat Pengembalian Reksa Dana Saham. Dalam penelitian Fatahrani, mendapatkan hasil bahwa suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham. Perbedaan dari penelitian ini adalah tahun periode 2011-2013, suku bunga yang dipakai

adalah suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia), menggunakan *return* reksa dana saham bukan *sharpe ratio*, dan reksa dana saham menggunakan sampel yang berjenis konvensional.

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka bertentangan dengan hasil penelitian sebelumnya yaitu dari Ainur Rachman dan Imron Mawardi dengan judul Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate Terhadap *Net Asset Value* Reksa Dana Saham Syariah. Dalam penelitian Ainur, mendapatkan hasil bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap reksa dana saham syariah. Perbedaan dari penelitian ini adalah tahun periode 2011-2014, dan menggunakan *net asset value* reksa dana saham syariah dari PNM Ekuitas Syariah.

Dalam penelitian ini, memperoleh hasil bahwa suku bunga BI rate memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana syariah. Dari hasil regresi linear berganda, setiap peningkatan suku bunga (BI rate) sebesar 1%, maka akan terjadi penurunan kinerja reksa dana syariah sebesar 0,649% dengan asumsi variabel independen lainnya adalah tetap (*ceteris paribus*).

2. Inflasi terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah

Berdasarkan hasil pengujian data yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana syariah yang dilihat berdasarkan rasio sharpe. Ini berarti bahwa inflasi bukan menjadi faktor yang penting terhadap kinerja reksa dana syariah. Jadi, walaupun dalam masa inflasi kinerja reksa dana syariah akan

memberikan dampak yang positif. Jika dilihat berdasarkan grafik garis pada sub bab sebelumnya, dapat diketahui bahwa saat inflasi mengalami kenaikan di tahun 2013 akibat kenaikan BBM. Hal tersebut sama dengan kinerja reksa dana yang juga ikut mengalami kenaikan di tahun 2013 walaupun tidak secara signifikan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka sejalan dengan teori yang terdapat dalam buku *Ekonomi Moneter* karya Nopirin yang menyatakan bahwa, “beberapa faktor yang kuat pengaruhnya terhadap investasi antara lain; tingkat bunga, penyusutan, kebijakan perpajakan, dan ekspektasi penjualan.”⁹⁴ Berdasarkan teori tersebut, jelas dikatakan bahwa inflasi tidak kuat pengaruhnya terhadap investasi.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya dari Rowland Bismark dan Diony Kowanda yang berjudul *Pengaruh Suku Bunga SBI, Tingkat Inflasi, IHSG, dan Bursa Asing Terhadap Tingkat Pengembalian Reksa Dana Saham*, yang menyatakan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana.

Sejalan juga dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Ainur Rachman dan Imron Mawardi dengan judul *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate terhadap Net Asset Value Reksa Dana Saham Syariah*, penelitian ini juga menghasilkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana saham syariah.

⁹⁴Nopirin, *Ekonomi Moneter* (Yogyakarta: BPFE, 2012) hlm 133.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Imam Wiradiyasa yang berjudul Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI dan Kurs Terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah Di Indonesia. Hasilnya yaitu menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana syariah. Imam menjelaskan bahwa:

“Inflasi bukan menjadi faktor utama investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi di reksa dana syariah, hal tersebut dipengaruhi oleh investor reksa dana yang kebanyakan merupakan masyarakat yang pengetahuannya terbatas tentang investasi dan mempercayakan modalnya pada manajer investasi dari perusahaan reksa dana, tanpa mempertimbangkan laju inflasi. Inflasi akan menyebabkan harga saham di JII naik, sehingga para manajer investasi tidak akan memperhitungkan tingkat inflasi, karena pada saat inflasi perusahaan reksa dana akan mengalami kenaikan harga saham dan dapat meningkatkan *capital gain*.”⁹⁵

Hal tersebut tidak sesuai dengan apa yang dikemukakan oleh Sunariyah dalam bukunya tentang pengantar pengetahuan pasar modal yaitu inflasi yang tinggi menyebabkan menurunnya profitabilitas suatu perusahaan, sehingga akan menurunkan pembagian dividen dan daya beli masyarakat juga menurun. Sehingga inflasi yang tinggi mempunyai hubungan negatif dengan pasar ekuitas.⁹⁶ Selanjutnya menurut Sukirno, pada masa inflasi terdapat kecenderungan di antara pemilik modal untuk menggunakan uangnya dalam investasi yang bersifat spekulatif. Membeli rumah, tanah, dan menyimpan barang yang berharga akan lebih

⁹⁵Imam Wiradiyasa, *Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, dan Kurs Terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah di Indonesia*, (Jurnal Ilmiah JIMFEB Vol.4 No.1)

⁹⁶Sunariyah, *Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta: YKPN, 2011) hlm 23

menguntungkan daripada melakukan investasi yang produktif.⁹⁷ Lebih jelas dipaparkan oleh Rahardjo:

“Inflasi yang tinggi dapat menyebabkan kemampuan daya beli masyarakat untuk produk barang atau untuk berinvestasi menjadi sangat minim; ini mengakibatkan turunnya tingkat penjualan atau omzet perusahaan. Selain itu bisa menurunkan laba bersih perusahaan sehingga bisnis perusahaan menjadi lemah dan kinerja saham emiten. Jika angka inflasi tinggi, biasanya kinerja perusahaan dan kinerja pasar saham juga akan menurun.”⁹⁸

Hasil dari penelitian ini tidak sesuai dan tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya, yaitu penelitian dari Denny Hermawan dan Ni Luh Putu Wiagustini, Maria Lidwina Christina Fara dan Unika, serta Fatahrani Sholihat, M Dzulkirom, dan Topowijono yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksa dana.

Hasil dari penelitian ini juga tidak sesuai dan tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya, yaitu penelitian dengan judul Analisis Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Kurs Mata Uang, IHSG, dan Dana Kelolaan Terhadap Imbal Hasil Reksa Dana Saham oleh Sujoko yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana.

3. Suku bunga (*BI rate*) dan Inflasi terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah

Hasil Uji F dari penelitian ini menunjukkan nilai F hitung sebesar 12,585 dengan nilai signifikansi 0,000 yang artinya nilai signifikansi < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa suku bunga (*BI rate*) dan inflasi

⁹⁷Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, (Jakarta: Grafindo, 2011) hlm 307

⁹⁸Sapto Rahardjo, *Kiat Membangun Aset Kekayaan*, (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2006) hlm 26-27

secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana syariah.

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yaitu dari Ainur Rachman dan Imron Mawardi, Rowland Bismark dan Diony Kowanda, dan Sujoko serta Fatahrani Sholihat, M Dzulkirom, dan Topowijono yang menyatakan bahwa suku bunga (*BI rate*) dan inflasi secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana.

Hasil penelitian ini mendukung dan memperkuat Teori Keynes yang menyatakan bahwa dalam masa inflasi penawaran uang dikurangi untuk menaikkan tingkat bunga. Diharapkan langkah ini akan menurunkan investasi dan seterusnya pengeluaran agregat akan menurun.⁹⁹ Juga mendukung pendapat dari Sunariyah yaitu :

“Inflasi berdampak meningkatkan tingkat bunga. Meningkatnya tingkat bunga secara langsung akan meningkatkan beban bunga. Perusahaan yang mempunyai *leverage* yang tinggi akan mendapatkan dampak yang sangat berat terhadap kenaikan tingkat bunga. Harga bahan baku juga akan meningkat, barang-barang kebutuhan administrasi seperti alat-alat tulis juga akan meningkat. Jika kenaikan biaya ini, tidak dapat diserap oleh harga jual kepada konsumen, maka profitabilitas perusahaan akan menurun. Menurunnya profitabilitas ini akan mengakibatkan dampak yang sangat signifikan terhadap pendapatan dividen yang harus diterima oleh investor, yang gilirannya investasi pada pasar modal menjadi hal yang kurang menarik. Pada akhirnya, investor akan berpindah ke jenis investasi yang lain, yang memberikan *return* yang lebih baik.”¹⁰⁰

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang relevan, terdapat berbagai hasil yang mengalami perbedaan mengenai pengaruh suku bunga dan

⁹⁹Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, (Jakarta: Grafindo, 2011) hlm 26

¹⁰⁰Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta: YKPN, 2011) hlm 22

inflasi terhadap kinerja reksa dana baik secara parsial maupun simultan. Hal tersebut sangat mungkin terjadi karena adanya perbedaan yang sudah dipaparkan di atas. Mulai dari objek penelitian, tahun penelitian, perbedaan metode penelitian yang dipakai, dan lain sebagainya. Hasil penelitian ini tidak sepenuhnya mutlak akurat, dikarenakan banyaknya kelemahan dalam penelitian ini salah satunya adalah keterbatasan variabel independen.

BAB V

KESIMPULAN, IMPLIKASI, DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis data yang telah dijabarkan dan dijelaskan di bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa hasil penelitian ini menunjukkan:

1. Hasil penelitian pada variabel suku bunga terhadap kinerja reksa dana syariah adalah secara parsial memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan. Hal ini berarti jika suku bunga mengalami kenaikan, maka kinerja reksa dana syariah akan mengalami penurunan. Begitu sebaliknya, jika suku bunga turun maka kinerja reksa dana syariah akan mengalami peningkatan.
2. Hasil Uji variabel inflasi terhadap kinerja reksa dana syariah yaitu memiliki pengaruh yang positif namun tidak signifikan. Ini berarti inflasi memiliki kontribusi dalam peningkatan kinerja reksa dana syariah namun kontribusi yang diberikan hanya sedikit sehingga tidak signifikan.
3. Hasil pengujian dua variabel independen terhadap satu variabel dependen adalah bahwa suku bunga dan inflasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana syariah. Ini berarti suku bunga dan inflasi secara bersama-sama dapat berkontribusi pada kinerja reksa dana syariah. Hal ini sesuai dengan hipotesis awal.

B. Implikasi

Berdasarkan kesimpulan dari hasil penelitian pengaruh suku bunga dan inflasi terhadap kinerja reksa dana syariah yang telah dikemukakan di atas, berikut ini adalah implikasi yang di dapat :

1. Suku bunga yang berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana syariah, ini berarti kestabilan suku bunga harus dijaga agar tidak terlalu tinggi. Karena hal itu akan menyebabkan kinerja reksa dana syariah akan menurun.
2. Inflasi yang tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana syariah. Sejalan dengan pendapat Nopirin yaitu, “beberapa faktor yang kuat pengaruhnya terhadap investasi antara lain; tingkat bunga, penyusutan, kebijakan perpajakan, dan ekspektasi penjualan.”¹⁰¹ Berdasarkan teori tersebut, jelas dikatakan bahwa inflasi tidak kuat pengaruhnya terhadap investasi. Hal tersebut sesuai dengan pendapat Imam yang menyatakan bahwa inflasi bukan menjadi faktor utama investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi di reksa dana syariah, melainkan dipengaruhi oleh investor reksa dana yang kebanyakan merupakan masyarakat yang pengetahuannya terbatas tentang investasi dan mempercayakan modalnya pada manajer investasi sedangkan para manajer investasi tidak akan memperhitungkan tingkat inflasi, karena pada saat inflasi perusahaan reksa dana akan mengalami kenaikan harga saham dan dapat meningkatkan *capital gain*.

¹⁰¹Nopirin, *Ekonomi Moneter* (Yogyakarta: BPFE, 2012) hlm 133.

3. Suku bunga dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan terkait investasi reksa dana syariah. Karena suku bunga secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana syariah sehingga dapat dijadikan acuan dalam mengontrol kinerja suatu reksa dana syariah.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan implikasi yang telah dipaparkan di atas, maka peneliti memberikan saran yang mungkin akan berguna yaitu :

1. Bagi penelitian selanjutnya

Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk menggunakan atau menambahkan variabel lain yang dapat memengaruhi kinerja reksa dana syariah, misalnya faktor internal yaitu ukuran reksa dana atau umur reksa dana. Karena dalam penelitian ini hanya menggunakan variabel dari faktor eksternal saja. Bila memungkinkan, dianjurkan pula untuk menambah periode tahun penelitian agar lebih akurat dan menambah atau mengganti jenis dari reksa dananya, misalnya diganti menggunakan reksa dana pendapatan tetap atau reksa dana campuran.

2. Bagi investor

Disarankan para investor atau calon investor yang ingin berinvestasi di reksa dana syariah agar tetap mempertimbangkan faktor-faktor makro ekonomi yaitu suku bunga. Sehingga dapat memberikan manfaat dalam memilih reksa dana yang baik dan tepat.

3. Bagi manajer investasi

Berdasarkan hasil penelitian, dianjurkan untuk para manajer investasi agar lebih mempertimbangkan faktor-faktor eksternal seperti faktor makro ekonomi yaitu suku bunga. Sehingga dapat dijadikan acuan dalam pengolahan portofolio produk reksa dana yang dijalankannya agar lebih memberikan hasil laba yang maksimal dan menarik minat investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Ainur Rachman, *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate Terhadap Net Asset Value Reksa Dana Saham Syariah*, JESTT, Vol. 2 No. 12, Desember 2015. Hlm 987-993.
- Arikunto Suharsimi, 2013, *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*, Jakarta: Rineka Cipta.
- Boediono, *Ekonomi Moneter*, Yogyakarta: BPFPE.
- Denny Hermawan, *et al*, *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Ukuran Reksa Dana dan Umur Reksa Dana Terhadap Kinerja Reksa Dana*, Jurnal Manajemen Unud, Vol.5 No.5, 2016, hlm 3110-3112.
- Fatahrani Sholihat, *Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, dan Indeks Harga Saham Gabungan Terhadap Tingkat Pengembalian Reksa Dana Saham*, Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol 21 No 1 April 2015.
- Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor 40/DSN-MUI/X/2003
- Frianto Pandia, Elly Santi, dan Achmad Abror, 2009, *Lembaga Keuangan*, Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Gilarso, *Pengantar Ilmu Ekonomi Bagian Makro*, Yogyakarta: Kanisius.
- Hartono Jogiyanto, 2009, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFPE.
- Husein Umar, 2009, *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*, Jakarta: Rajawali Pers.
- Imam Gozhali, 2005, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Semarang: Balai Penerbit Universitas Diponegoro
- Imam Wiradiyasa, *Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, dan Kurs Terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah di Indonesia*, (Jurnal Ilmiah JIMFEB Vol.4 No.1)
- Karim Adiwarman A., 2008, *Ekonomi Makro Islami*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

- Mankiw Gregory, 2007, *Makroekonomi*, Jakarta: Erlangga.
- Manurung Adler Haymans, 2008, *Financial Planner Panduan Praktis Mengelola Keuangan Keluarga*, Jakarta: Buku Kompas.
- Maria Lidwina, *Faktor Eksternal dan Internal Yang Mempengaruhi Return Investasi Produk Reksa Dana Campuran di Indonesia*, Media Ekonomi dan Manajemen, Vol. 29 No.2, Juli 2014, hlm 100-101.
- Nor Hadi, 2013, *Pasar Modal*, Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Rahardjo Sapto, 2006, *Kiat Membangun Aset Kekayaan*, Jakarta: PT Alex Media Komputindo.
- Rowland, *Pengaruh Suku Bunga SBI, Tingkat Inflasi, IHSG, dan Bursa Asing Terhadap Tingkat Pengembalian Reksa Dana Saham*, Jurnal Akuntansi & Manajemen, Vol.25 No.1, April 2014, hlm 2-4.
- Setyadharma Andryan, *Uji Asumsi Klasik Dengan SPSS 16*.
- Sugiyono, 2013, *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung: Alfabeta.
- Sujoko, *Analisis Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Kurs Mata Uang, IHSG dan Dana Kelolaan Terhadap Imbal Hasil Reksa Dana Saham*, Jurnal Ilmu Ekonomi, Vol.5 No.2, Januari 2009, hlm 143-148.
- Sukirno Sadono, 2011, *Makroekonomi Teori Pengantar*, Jakarta: Grafindo.
- Sunariyah, 2011, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal Edisi Keenam*, Yogyakarta: STIM YKPN
- Sutedi Adrian, 2011, *Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Sinar Grafika.
- Tjiptono Darmadji dan Hendy Fakhruddin, 2011, *Pasar Modal Di Indonesia*, Jakarta: Salemba Empat.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995
- Usman Husnain, 2008, *Pengantar Statistika*, Jakarta: Bumi Aksara.
- <http://bisnis.liputan6.com/read/2655903/ojk-segera-wajibkan-mi-bikin-unit-pengelolaan-syariah?source=search> Diakses Pada Tanggal 16 Januari 2017 pukul 11.23 WIB

<http://ekbis.sindonews.com/read/908872/32/kinerja-reksa-dana-saham-syariah-defensif-1412653521> Diakses Pada Tanggal 16 Januari 2017 pukul 11.40 WIB

<http://investasi.kontan.co.id/news/reksadana-saham-syariah-menurun> Diakses Pada Tanggal 31 Maret 2017 pukul 21.12 WIB

<http://investasi.kontan.co.id/news/reksadana-saham-syariah-paling-tekor?page=1> Diakses Pada Tanggal 31 Maret 2017 pukul 22.00 WIB.

<http://market.bisnis.com/read/20150706/92/450731/depresiasi-rupiah-tekan-kinerja-reksa-dana-denominasi-dollar> Diakses Pada 31 Maret 2017 pukul 22.32 WIB

<http://www.bareksa.com/id/text/2016/06/09/pasar-saham-mulai-pulih-aum-reksa-dana-saham-syariah-justu-turun-kenapa/13433/news> Diakses Pada Tanggal 18 Januari 2017 pukul 10.10 WIB

<https://ekbis.sindonews.com/read/870103/32/inflasi-pengaruhi-kinerja-reksa-dana-1401874280> Diakses 31 Maret 2017 pukul 20.02 WIB

Lampiran 1

Data Kinerja Reksa Dana Syariah (Y)

| PERIODE | BDSS | CIMB-PIEGS | CSE | MIAS | MSSA | PNMES | TRIMSS | SHARPE RATIO |
|----------|---------|------------|---------|---------|---------|---------|---------|----------------|
| Jan-12 | 0,1893 | 0,2444 | 0,8321 | 0,2913 | 0,4459 | -0,0816 | 0,9345 | 0,4080 |
| Feb-12 | 0,2318 | 0,1173 | 0,8838 | 0,2948 | 0,3999 | -0,0383 | 0,9747 | 0,4091 |
| Mar-12 | 0,4328 | 0,1760 | 0,9531 | 0,3411 | 0,6163 | -0,0769 | 1,1231 | 0,5094 |
| Apr-12 | 0,4822 | 0,0105 | 0,6927 | 0,0796 | 0,3718 | -0,2819 | 1,0076 | 0,3375 |
| Mei-12 | -0,1633 | -0,5253 | 0,2586 | -0,4754 | -0,1434 | -0,7537 | 0,2190 | -0,2262 |
| Jun-12 | 0,0280 | -0,3091 | 0,3722 | -0,2520 | 0,0590 | -0,6786 | 0,3003 | -0,0686 |
| Jul-12 | -0,0065 | -0,3560 | 0,0813 | -0,3140 | 0,0529 | -0,7249 | 0,1622 | -0,1579 |
| Agust-12 | 0,2453 | -0,1533 | 0,2861 | -0,1248 | 0,1970 | -0,6323 | 0,1816 | -0,0001 |
| Sep-12 | 0,9434 | 0,6441 | 1,0884 | 0,6811 | 0,9913 | 0,1102 | 0,8960 | 0,7649 |
| Okt-12 | 0,7248 | 0,2952 | 0,8828 | 0,3999 | 0,9546 | -0,1197 | 0,8605 | 0,5712 |
| Nop-12 | 0,9763 | 0,4771 | 1,3084 | 0,5453 | 1,0488 | 0,5204 | 1,1665 | 0,8633 |
| Des-12 | 0,7289 | 0,2449 | 1,0396 | 0,3090 | 0,7795 | 0,1483 | 0,8487 | 0,5856 |
| Jan-13 | 0,7001 | 0,0213 | 0,7073 | -0,0050 | 0,5981 | -0,2343 | 0,7261 | 0,3591 |
| Feb-13 | 1,1375 | 0,5980 | 1,0753 | 0,5484 | 1,0216 | -0,1359 | 1,1503 | 0,7707 |
| Mar-13 | 0,8736 | 0,5746 | 1,0222 | 0,4870 | 0,7516 | 0,0290 | 0,9514 | 0,6699 |
| Apr-13 | 0,8660 | 0,7591 | 1,2722 | 0,6973 | 1,0184 | 0,4514 | 0,8205 | 0,8407 |
| Mei-13 | 1,9779 | 1,7870 | 2,1544 | 1,7276 | 1,9070 | 1,3915 | 2,0215 | 1,8524 |
| Jun-13 | 1,4028 | 1,3782 | 1,4203 | 0,9175 | 1,3939 | 0,8824 | 1,4499 | 1,2636 |
| Jul-13 | 0,4659 | 0,3653 | 0,1817 | -0,1537 | 0,4293 | 0,0852 | 0,2662 | 0,2343 |
| Agust-13 | 0,2998 | -0,0490 | 0,4278 | -0,6089 | 0,1618 | 0,2321 | 0,0165 | 0,0686 |
| Sep-13 | -0,0858 | -0,3820 | -0,0452 | -0,8289 | -0,2409 | -0,0636 | -0,3654 | -0,2874 |
| Okt-13 | -0,0465 | -0,2933 | 0,0391 | -0,7385 | -0,2718 | -0,1702 | -0,3324 | -0,2591 |
| Nop-13 | -0,3969 | -0,5434 | -0,1318 | -0,9212 | -0,5176 | -0,6146 | -0,6449 | -0,5386 |
| Des-13 | -0,2613 | -0,5106 | -0,2557 | -0,8730 | -0,4456 | -0,6017 | -0,6155 | -0,5091 |
| Jan-14 | -0,2597 | -0,4882 | -0,2720 | -0,8208 | -0,3743 | -0,6493 | -0,6095 | -0,4963 |
| Feb-14 | -0,4406 | -0,4541 | -0,1967 | -0,8035 | -0,4107 | -0,5736 | -0,6240 | -0,5005 |
| Mar-14 | -0,3616 | -0,5360 | -0,4242 | -0,8526 | -0,3666 | -0,5044 | -0,6929 | -0,5340 |
| Apr-14 | -0,7151 | -0,7373 | -0,5587 | -0,9565 | -0,5597 | -0,7565 | -0,6574 | -0,7059 |
| Mei-14 | -1,0606 | -0,9021 | -0,5453 | -0,0155 | -0,6915 | -0,9449 | -0,7173 | -0,6967 |
| Jun-14 | -0,7653 | -0,7086 | -0,0935 | -0,7386 | -0,4636 | -0,5714 | -0,4627 | -0,5434 |
| Jul-14 | -0,1705 | -0,0950 | 0,6366 | -0,2169 | 0,0939 | -0,2037 | 0,1232 | 0,0239 |
| Agust-14 | 0,5424 | 0,9107 | 0,9089 | 0,7332 | 0,8988 | 0,4115 | 1,0483 | 0,7791 |
| Sep-14 | 0,4592 | 0,7139 | 0,9397 | 0,5468 | 0,7203 | 0,2755 | 1,0520 | 0,6725 |
| Okt-14 | 0,1442 | 0,2812 | 0,5363 | 0,1033 | 0,2252 | -0,1494 | 0,6355 | 0,2538 |
| Nop-14 | 0,7673 | 0,3130 | 1,1972 | 0,9096 | 0,9983 | 0,5545 | 1,4680 | 0,8868 |
| Des-14 | 0,8265 | 1,5356 | 1,4652 | 1,0361 | 1,1324 | 0,8831 | 1,6747 | 1,2219 |

| | | | | | | | | |
|----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------------|
| Jan-15 | 0,6724 | 1,3602 | 1,4106 | 0,9942 | 0,9812 | 1,0765 | 1,6102 | 1,1579 |
| Feb-15 | 0,6657 | 1,2248 | 1,3109 | 0,9435 | 0,9561 | 0,7825 | 1,4203 | 1,0434 |
| Mar-15 | -0,0647 | 0,5076 | 0,8730 | 0,3286 | 0,2871 | 0,0154 | 0,6925 | 0,3771 |
| Apr-15 | -0,3361 | -0,1124 | 0,2429 | -0,3842 | -0,5857 | -0,7692 | -0,0777 | -0,2889 |
| Mei-15 | -0,2360 | -0,0890 | 0,3461 | -0,3631 | -0,4914 | -0,9960 | -0,0866 | -0,2737 |
| Jun-15 | -0,3981 | -0,4153 | -0,2055 | -0,6331 | -0,7558 | -1,1921 | -0,4215 | -0,5745 |
| Jul-15 | -1,2315 | -1,2203 | -1,0283 | -1,4175 | -1,4506 | -2,0839 | -1,1762 | -1,3726 |
| Agust-15 | -1,7161 | -1,7159 | -1,4222 | -1,7234 | -1,8121 | -2,2262 | -1,6003 | -1,7452 |
| Sep-15 | -2,0556 | -1,9212 | -1,6764 | -1,7594 | -1,9820 | -2,4763 | -1,8333 | -1,9577 |
| Okt-15 | -1,4455 | -1,4382 | -1,0856 | -1,1625 | -1,1789 | -2,1642 | -1,2879 | -1,3947 |
| Nop-15 | -1,7596 | -1,8964 | -1,5564 | -1,4643 | -1,3930 | -2,5726 | -1,6330 | -1,7536 |
| Des-15 | -1,6653 | -2,0470 | -1,4706 | -1,3843 | -1,3158 | -2,8221 | -1,6895 | -1,7707 |
| Jan-16 | -1,6213 | -2,0151 | -1,4865 | -1,4469 | -1,4145 | -2,8162 | -1,5390 | -1,7628 |
| Feb-16 | -1,4722 | -1,7844 | -1,2193 | -1,3426 | -1,2505 | -2,2273 | -1,2792 | -1,5108 |
| Mar-16 | -1,0643 | -1,3927 | -0,8613 | -0,9798 | -0,8544 | -1,6861 | -0,9550 | -1,1134 |
| Apr-16 | -0,7194 | -1,0591 | -0,5389 | -0,6533 | -0,4724 | -1,3530 | -0,5697 | -0,7665 |
| Mei-16 | -0,7308 | -1,1680 | -0,8663 | -0,8349 | -0,6833 | -1,4057 | -0,6722 | -0,9087 |
| Jun-16 | 0,0419 | -0,3732 | -0,1260 | -0,0737 | 0,0508 | -0,6678 | 0,1218 | -0,1466 |
| Jul-16 | 0,4919 | 0,2241 | 0,2737 | 0,4173 | 0,5391 | -0,1340 | 0,5287 | 0,3344 |
| Agust-16 | 0,9403 | 0,8118 | 0,8510 | 0,9800 | 1,0436 | 0,4015 | 0,9879 | 0,8594 |
| Sep-16 | 1,6125 | 1,4022 | 1,2770 | 1,2719 | 1,4777 | 0,6641 | 1,4839 | 1,3128 |
| Okt-16 | 1,4096 | 1,0537 | 0,8375 | 1,0829 | 1,1931 | 0,7118 | 1,2448 | 1,0762 |
| Nop-16 | 0,7839 | 0,4755 | 0,4540 | 0,6664 | 0,7597 | 0,6584 | 0,8391 | 0,6624 |
| Des-16 | 1,6125 | 1,4022 | 1,2770 | 1,2719 | 1,4777 | 0,6641 | 1,4839 | 1,3128 |

Lampiran 2

Tabulasi Data Variabel X1, X2, dan Y

| Periode | BI Rate | Inflasi | Kinerja Reksa Dana |
|----------|---------|---------|--------------------|
| Jan-12 | 6 | 3,65 | 0,4080 |
| Feb-12 | 5,75 | 3,56 | 0,4091 |
| Mar-12 | 5,75 | 3,97 | 0,5094 |
| Apr-12 | 5,75 | 4,5 | 0,3375 |
| Mei-12 | 5,75 | 4,45 | -0,2262 |
| Jun-12 | 5,75 | 4,53 | -0,0686 |
| Jul-12 | 5,75 | 4,56 | -0,1579 |
| Agust-12 | 5,75 | 4,58 | -0,0001 |
| Sep-12 | 5,75 | 4,31 | 0,7649 |
| Okt-12 | 5,75 | 4,61 | 0,5712 |
| Nop-12 | 5,75 | 4,32 | 0,8633 |
| Des-12 | 5,75 | 4,3 | 0,5856 |
| Jan-13 | 5,75 | 4,57 | 0,3591 |
| Feb-13 | 5,75 | 5,31 | 0,7707 |
| Mar-13 | 5,75 | 5,9 | 0,6699 |
| Apr-13 | 5,75 | 5,57 | 0,8407 |
| Mei-13 | 5,75 | 5,47 | 1,8524 |
| Jun-13 | 6 | 5,9 | 1,2636 |
| Jul-13 | 6,5 | 8,61 | 0,2343 |
| Agust-13 | 7 | 8,79 | 0,0686 |
| Sep-13 | 7,25 | 8,4 | -0,2874 |
| Okt-13 | 7,25 | 8,32 | -0,2591 |
| Nop-13 | 7,5 | 8,37 | -0,5386 |
| Des-13 | 7,5 | 8,38 | -0,5091 |
| Jan-14 | 7,5 | 8,22 | -0,4963 |
| Feb-14 | 7,5 | 7,75 | -0,5005 |
| Mar-14 | 7,5 | 7,32 | -0,5340 |
| Apr-14 | 7,5 | 7,25 | -0,7059 |
| Mei-14 | 7,5 | 7,32 | -0,6967 |
| Jun-14 | 7,5 | 6,7 | -0,5434 |
| Jul-14 | 7,5 | 4,53 | 0,0239 |
| Agust-14 | 7,5 | 3,99 | 0,7791 |
| Sep-14 | 7,5 | 4,53 | 0,6725 |
| Okt-14 | 7,5 | 4,83 | 0,2538 |
| Nop-14 | 7,75 | 6,23 | 0,8868 |
| Des-14 | 7,75 | 8,36 | 1,2219 |

| | | | |
|----------|------|------|---------|
| Jan-15 | 7,75 | 6,96 | 1,1579 |
| Feb-15 | 7,5 | 6,29 | 1,0434 |
| Mar-15 | 7,5 | 6,38 | 0,3771 |
| Apr-15 | 7,5 | 6,79 | -0,2889 |
| Mei-15 | 7,5 | 7,15 | -0,2737 |
| Jun-15 | 7,5 | 7,26 | -0,5745 |
| Jul-15 | 7,5 | 7,26 | -1,3726 |
| Agust-15 | 7,5 | 7,18 | -1,7452 |
| Sep-15 | 7,5 | 6,83 | -1,9577 |
| Okt-15 | 7,5 | 6,25 | -1,3947 |
| Nop-15 | 7,5 | 4,89 | -1,7536 |
| Des-15 | 7,5 | 3,35 | -1,7707 |
| Jan-16 | 7,25 | 4,14 | -1,7628 |
| Feb-16 | 7 | 4,42 | -1,5108 |
| Mar-16 | 6,75 | 4,45 | -1,1134 |
| Apr-16 | 6,75 | 3,6 | -0,7665 |
| Mei-16 | 6,75 | 3,33 | -0,9087 |
| Jun-16 | 6,5 | 3,45 | -0,1466 |
| Jul-16 | 6,5 | 3,21 | 0,3344 |
| Agust-16 | 5,25 | 2,79 | 0,8594 |
| Sep-16 | 5 | 3,07 | 1,3128 |
| Okt-16 | 4,75 | 3,31 | 1,0762 |
| Nop-16 | 4,75 | 3,58 | 0,6624 |
| Des-16 | 4,75 | 3,02 | 1,3128 |

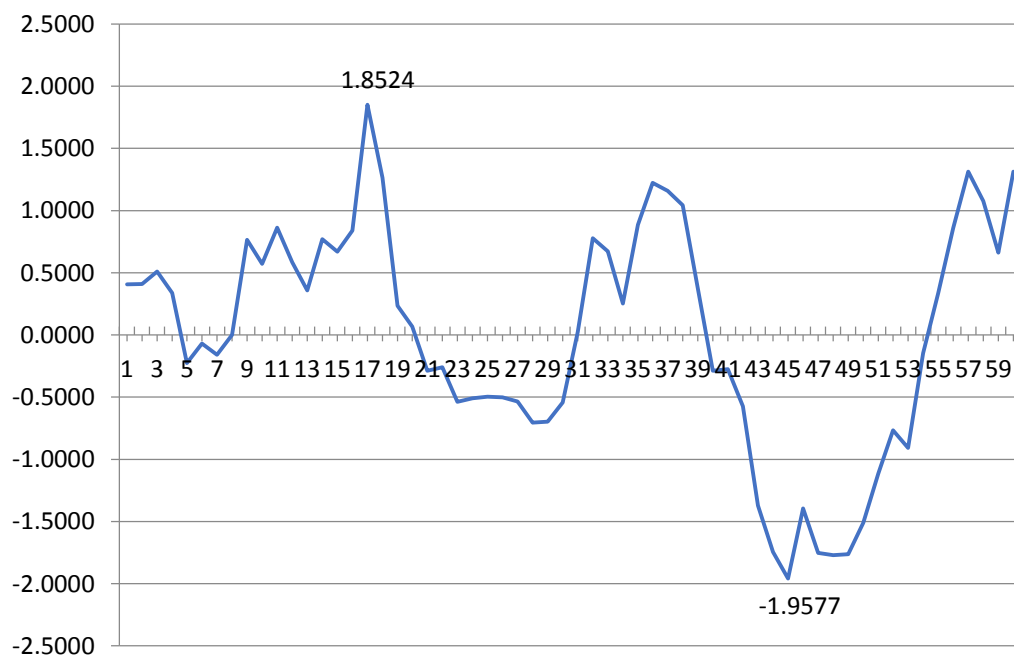
Lampiran 3

Uji Analisis Deskriptif Data. Output SPSS 23

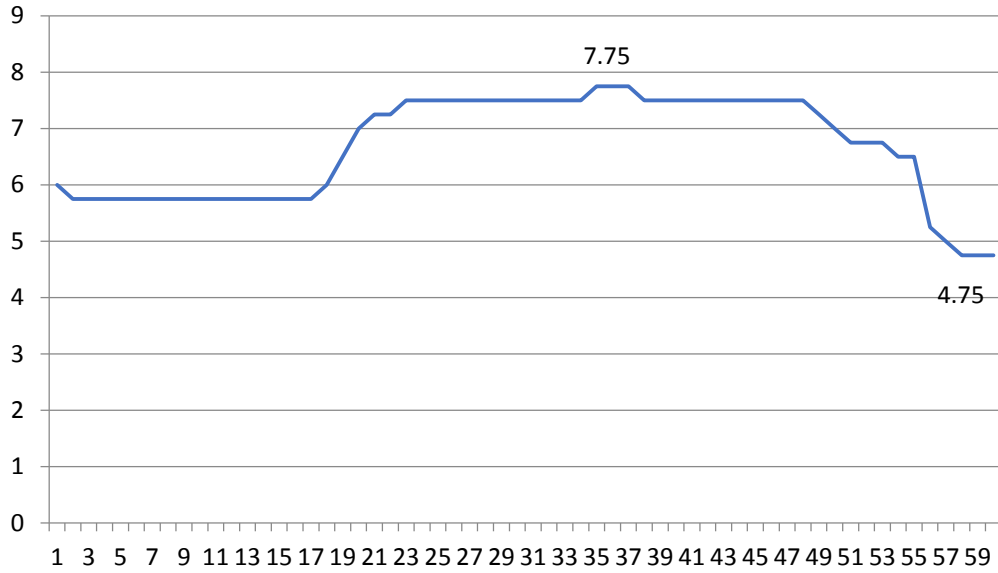
Descriptive Statistics

| | N | Range | Min | Max | Mean | Std. Deviation | Variance |
|--------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------------|-----------|
| | Statistic | Statistic | Statistic | Statistic | Statistic | Statistic | Statistic |
| BI RATE | 60 | 3,00 | 4,75 | 7,75 | 6,6625 | ,92954 | ,864 |
| INFLASI | 60 | 6,00 | 2,79 | 8,79 | 5,5153 | 1,77019 | 3,134 |
| KINERJA REKSA DANA | 60 | 3,81 | -1,96 | 1,85 | -,0064 | ,91921 | ,845 |
| Valid N (listwise) | 60 | | | | | | |

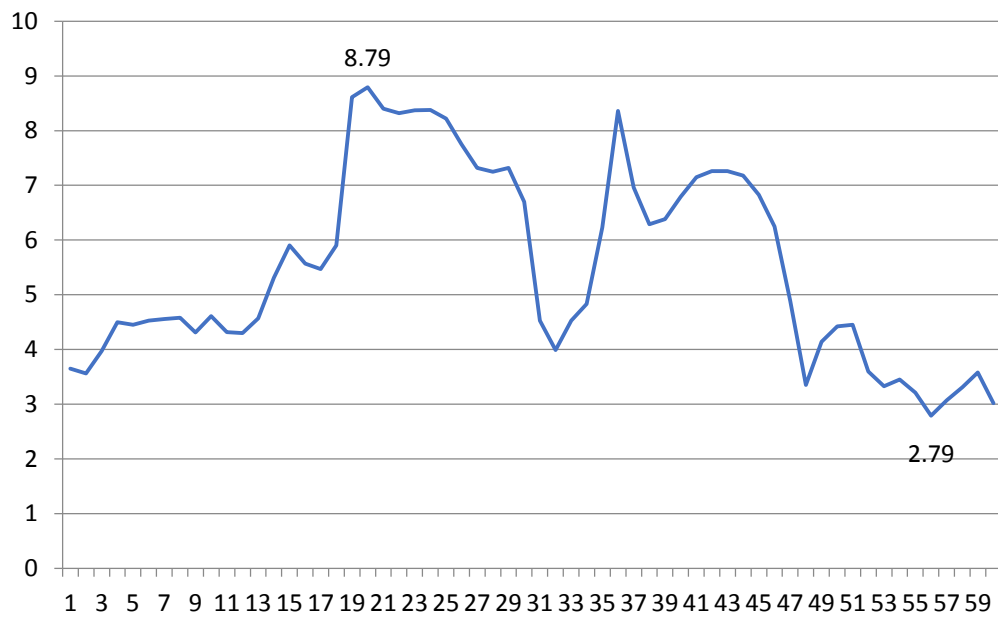
Kinerja Reksa Dana



BI Rate

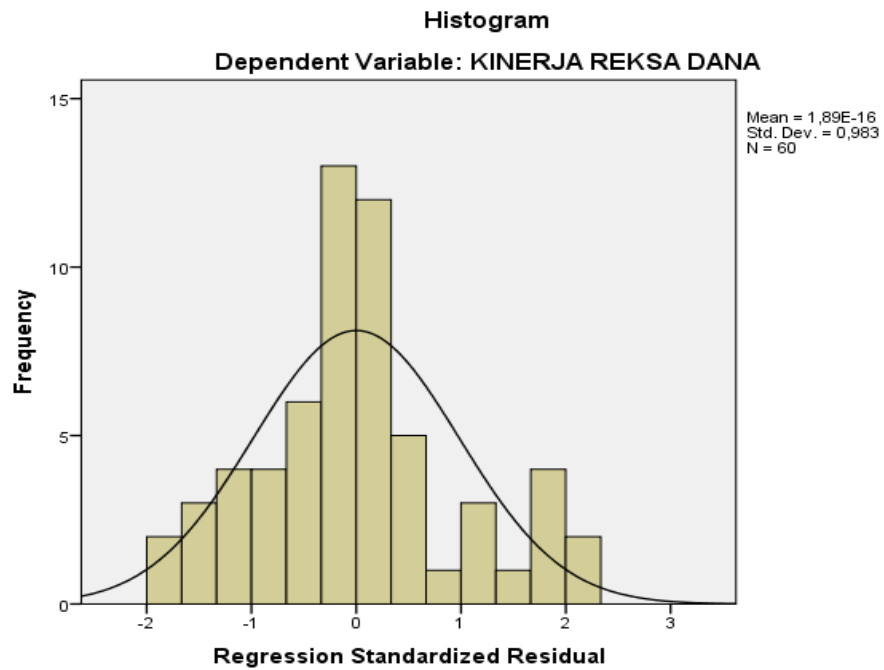


Inflasi

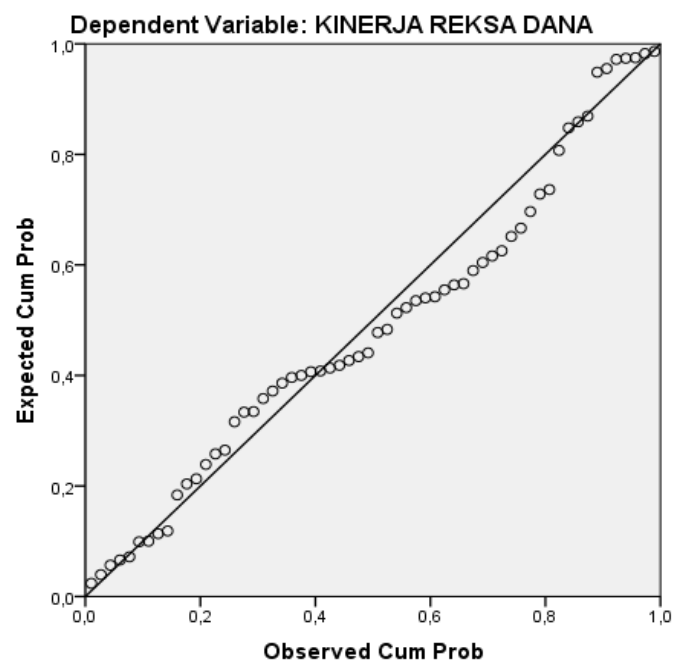


Lampiran 4

Uji Normalitas. Output SPSS 23



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 60 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | ,0000000 |
| | Std. Deviation | ,76558665 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,106 |
| | Positive | ,106 |
| | Negative | -,068 |
| Test Statistic | | ,106 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,093 ^c |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Lampiran 5

Uji Multikolinearitas. Output SPSS 23

Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 (Constant) | 3,748 | ,756 | | 4,960 | | | |
| BI RATE | -,649 | ,140 | -,656 | -4,628 | ,605 | ,605 | 1,652 |
| INFLASI | ,103 | ,074 | ,199 | 1,401 | ,605 | ,605 | 1,652 |

a. Dependent Variable: KINERJA REKSA DANA

Lampiran 6

Uji Autokorelasi Durbin Watson. Output SPSS 23

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | ,152 ^a | ,023 | -,012 | ,40299 | 1,916 |

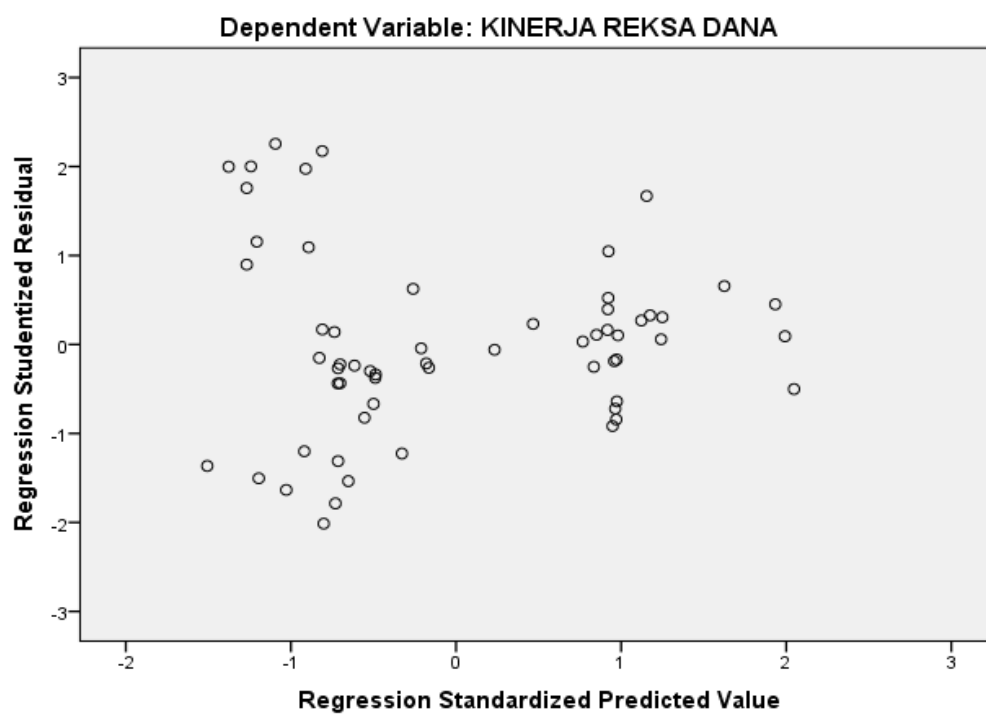
a. Predictors: (Constant), INFLASI, BI RATE

b. Dependent Variable: KINERJA REKSA DANA

Lampiran 7

Uji Heteroskedastisitas. Output SPSS 23

Scatterplot



Correlations

| | | | Unstandardized Residual |
|-------------------------|---------|-------------------------|-------------------------|
| Spearman's rho | BI RATE | Correlation Coefficient | -,024 |
| | | Sig. (2-tailed) | ,856 |
| | | N | 60 |
| | | <hr/> | |
| | INFLASI | Correlation Coefficient | -,102 |
| | | Sig. (2-tailed) | ,438 |
| | | N | 60 |
| | | <hr/> | |
| Unstandardized Residual | | Correlation Coefficient | 1,000 |
| | | Sig. (2-tailed) | . |
| | | N | 60 |

Lampiran 8

Uji Regresi Linear Berganda. Output SPSS 23

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 3,748 | ,756 | | 4,960 | ,000 |
| | BI RATE | -,649 | ,140 | -,656 | -4,628 | ,000 |
| | INFLASI | ,103 | ,074 | ,199 | 1,401 | ,167 |

a. Dependent Variable: KINERJA REKSA DANA

Lampiran 9

Uji F. Output SPSS 23

ANOVA^a

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 15,270 | 2 | 7,635 | 12,585 | ,000 ^b |
| | Residual | 34,581 | 57 | ,607 | | |
| | Total | 49,852 | 59 | | | |

a. Dependent Variable: KINERJA REKSA DANA

b. Predictors: (Constant), INFLASI, BI RATE

Lampiran 10

Uji t. Output SPSS 23

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 3,748 | ,756 | | 4,960 | ,000 |
| | BI RATE | -,649 | ,140 | -,656 | -4,628 | ,000 |
| | INFLASI | ,103 | ,074 | ,199 | 1,401 | ,167 |

a. Dependent Variable: KINERJA REKSA DANA

Lampiran 11

Tabel Durbin Watson

Tabel Durbin-Watson (DW), $\alpha = 5\%$

| n | k=1 | | k=2 | | k=3 | | k=4 | | k=5 | |
|----|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | dL | dU | dL | dU | dL | dU | dL | dU | dL | dU |
| 6 | 0.6102 | 1.4002 | | | | | | | | |
| 7 | 0.6996 | 1.3564 | 0.4672 | 1.8964 | | | | | | |
| 8 | 0.7629 | 1.3324 | 0.5591 | 1.7771 | 0.3674 | 2.2866 | | | | |
| 9 | 0.8243 | 1.3199 | 0.6291 | 1.6993 | 0.4548 | 2.1282 | 0.2957 | 2.5881 | | |
| 10 | 0.8791 | 1.3197 | 0.6972 | 1.6413 | 0.5253 | 2.0163 | 0.3760 | 2.4137 | 0.2427 | 2.8217 |
| 11 | 0.9273 | 1.3241 | 0.7580 | 1.6044 | 0.5948 | 1.9280 | 0.4441 | 2.2833 | 0.3155 | 2.6446 |
| 12 | 0.9708 | 1.3314 | 0.8122 | 1.5794 | 0.6577 | 1.8640 | 0.5120 | 2.1766 | 0.3796 | 2.5061 |
| 13 | 1.0097 | 1.3404 | 0.8612 | 1.5621 | 0.7147 | 1.8159 | 0.5745 | 2.0943 | 0.4445 | 2.3897 |
| 14 | 1.0450 | 1.3503 | 0.9054 | 1.5507 | 0.7667 | 1.7788 | 0.6321 | 2.0296 | 0.5052 | 2.2959 |
| 15 | 1.0770 | 1.3605 | 0.9455 | 1.5432 | 0.8140 | 1.7501 | 0.6852 | 1.9774 | 0.5620 | 2.2198 |
| 16 | 1.1062 | 1.3709 | 0.9820 | 1.5386 | 0.8572 | 1.7277 | 0.7340 | 1.9351 | 0.6150 | 2.1567 |
| 17 | 1.1330 | 1.3812 | 1.0154 | 1.5361 | 0.8968 | 1.7101 | 0.7790 | 1.9005 | 0.6641 | 2.1041 |
| 18 | 1.1576 | 1.3913 | 1.0461 | 1.5353 | 0.9331 | 1.6961 | 0.8204 | 1.8719 | 0.7098 | 2.0600 |
| 19 | 1.1804 | 1.4012 | 1.0743 | 1.5355 | 0.9666 | 1.6851 | 0.8588 | 1.8482 | 0.7523 | 2.0226 |
| 20 | 1.2015 | 1.4107 | 1.1004 | 1.5367 | 0.9976 | 1.6763 | 0.8943 | 1.8283 | 0.7918 | 1.9908 |
| 21 | 1.2212 | 1.4200 | 1.1246 | 1.5385 | 1.0262 | 1.6694 | 0.9272 | 1.8116 | 0.8286 | 1.9635 |
| 22 | 1.2395 | 1.4289 | 1.1471 | 1.5408 | 1.0529 | 1.6640 | 0.9578 | 1.7974 | 0.8629 | 1.9400 |
| 23 | 1.2567 | 1.4375 | 1.1682 | 1.5435 | 1.0778 | 1.6597 | 0.9864 | 1.7855 | 0.8949 | 1.9196 |
| 24 | 1.2728 | 1.4458 | 1.1878 | 1.5464 | 1.1010 | 1.6565 | 1.0131 | 1.7753 | 0.9249 | 1.9018 |
| 25 | 1.2879 | 1.4537 | 1.2063 | 1.5495 | 1.1228 | 1.6540 | 1.0381 | 1.7666 | 0.9530 | 1.8863 |
| 26 | 1.3022 | 1.4614 | 1.2236 | 1.5528 | 1.1432 | 1.6523 | 1.0616 | 1.7591 | 0.9794 | 1.8727 |
| 27 | 1.3157 | 1.4688 | 1.2399 | 1.5562 | 1.1624 | 1.6510 | 1.0836 | 1.7527 | 1.0042 | 1.8608 |
| 28 | 1.3284 | 1.4759 | 1.2553 | 1.5596 | 1.1805 | 1.6503 | 1.1044 | 1.7473 | 1.0276 | 1.8502 |
| 29 | 1.3405 | 1.4828 | 1.2699 | 1.5631 | 1.1976 | 1.6499 | 1.1241 | 1.7426 | 1.0497 | 1.8409 |
| 30 | 1.3520 | 1.4894 | 1.2837 | 1.5666 | 1.2138 | 1.6498 | 1.1426 | 1.7386 | 1.0706 | 1.8326 |
| 31 | 1.3630 | 1.4957 | 1.2969 | 1.5701 | 1.2292 | 1.6500 | 1.1602 | 1.7352 | 1.0904 | 1.8252 |
| 32 | 1.3734 | 1.5019 | 1.3093 | 1.5736 | 1.2437 | 1.6505 | 1.1769 | 1.7323 | 1.1092 | 1.8187 |
| 33 | 1.3834 | 1.5078 | 1.3212 | 1.5770 | 1.2576 | 1.6511 | 1.1927 | 1.7298 | 1.1270 | 1.8128 |
| 34 | 1.3929 | 1.5136 | 1.3325 | 1.5805 | 1.2707 | 1.6519 | 1.2078 | 1.7277 | 1.1439 | 1.8076 |
| 35 | 1.4019 | 1.5191 | 1.3433 | 1.5838 | 1.2833 | 1.6528 | 1.2221 | 1.7259 | 1.1601 | 1.8029 |
| 36 | 1.4107 | 1.5245 | 1.3537 | 1.5872 | 1.2953 | 1.6539 | 1.2358 | 1.7245 | 1.1755 | 1.7987 |
| 37 | 1.4190 | 1.5297 | 1.3635 | 1.5904 | 1.3068 | 1.6550 | 1.2489 | 1.7233 | 1.1901 | 1.7950 |
| 38 | 1.4270 | 1.5348 | 1.3730 | 1.5937 | 1.3177 | 1.6563 | 1.2614 | 1.7223 | 1.2042 | 1.7916 |
| 39 | 1.4347 | 1.5396 | 1.3821 | 1.5969 | 1.3283 | 1.6575 | 1.2734 | 1.7215 | 1.2176 | 1.7886 |
| 40 | 1.4421 | 1.5444 | 1.3908 | 1.6000 | 1.3384 | 1.6589 | 1.2848 | 1.7209 | 1.2305 | 1.7859 |
| 41 | 1.4493 | 1.5490 | 1.3992 | 1.6031 | 1.3480 | 1.6603 | 1.2958 | 1.7205 | 1.2428 | 1.7835 |
| 42 | 1.4562 | 1.5534 | 1.4073 | 1.6061 | 1.3573 | 1.6617 | 1.3064 | 1.7202 | 1.2546 | 1.7814 |
| 43 | 1.4628 | 1.5577 | 1.4151 | 1.6091 | 1.3663 | 1.6632 | 1.3166 | 1.7200 | 1.2660 | 1.7794 |
| 44 | 1.4692 | 1.5619 | 1.4226 | 1.6120 | 1.3749 | 1.6647 | 1.3263 | 1.7200 | 1.2769 | 1.7777 |
| 45 | 1.4754 | 1.5660 | 1.4298 | 1.6148 | 1.3832 | 1.6662 | 1.3357 | 1.7200 | 1.2874 | 1.7762 |
| 46 | 1.4814 | 1.5700 | 1.4368 | 1.6176 | 1.3912 | 1.6677 | 1.3448 | 1.7201 | 1.2976 | 1.7748 |
| 47 | 1.4872 | 1.5739 | 1.4435 | 1.6204 | 1.3989 | 1.6692 | 1.3535 | 1.7203 | 1.3073 | 1.7736 |
| 48 | 1.4928 | 1.5776 | 1.4500 | 1.6231 | 1.4064 | 1.6708 | 1.3619 | 1.7206 | 1.3167 | 1.7725 |
| 49 | 1.4982 | 1.5813 | 1.4564 | 1.6257 | 1.4136 | 1.6723 | 1.3701 | 1.7210 | 1.3258 | 1.7716 |
| 50 | 1.5035 | 1.5849 | 1.4625 | 1.6283 | 1.4206 | 1.6739 | 1.3779 | 1.7214 | 1.3346 | 1.7708 |
| 51 | 1.5086 | 1.5884 | 1.4684 | 1.6309 | 1.4273 | 1.6754 | 1.3855 | 1.7218 | 1.3431 | 1.7701 |
| 52 | 1.5135 | 1.5917 | 1.4741 | 1.6334 | 1.4339 | 1.6769 | 1.3929 | 1.7223 | 1.3512 | 1.7694 |
| 53 | 1.5183 | 1.5951 | 1.4797 | 1.6359 | 1.4402 | 1.6785 | 1.4000 | 1.7228 | 1.3592 | 1.7689 |
| 54 | 1.5230 | 1.5983 | 1.4851 | 1.6383 | 1.4464 | 1.6800 | 1.4069 | 1.7234 | 1.3669 | 1.7684 |
| 55 | 1.5276 | 1.6014 | 1.4903 | 1.6406 | 1.4523 | 1.6815 | 1.4136 | 1.7240 | 1.3743 | 1.7681 |
| 56 | 1.5320 | 1.6045 | 1.4954 | 1.6430 | 1.4581 | 1.6830 | 1.4201 | 1.7246 | 1.3815 | 1.7678 |
| 57 | 1.5363 | 1.6075 | 1.5004 | 1.6452 | 1.4637 | 1.6845 | 1.4264 | 1.7253 | 1.3885 | 1.7675 |
| 58 | 1.5405 | 1.6105 | 1.5052 | 1.6475 | 1.4692 | 1.6860 | 1.4325 | 1.7259 | 1.3953 | 1.7673 |
| 59 | 1.5446 | 1.6134 | 1.5099 | 1.6497 | 1.4745 | 1.6875 | 1.4385 | 1.7266 | 1.4019 | 1.7672 |
| 60 | 1.5485 | 1.6162 | 1.5144 | 1.6518 | 1.4797 | 1.6889 | 1.4443 | 1.7274 | 1.4083 | 1.7671 |

Lampiran 12

Tabel F untuk Probabilita 0,05

| df untuk penyebut (N2) | df untuk pembilang (N1) | | | | | | | | | | | | | | |
|------------------------|-------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 |
| 46 | 4.05 | 3.20 | 2.81 | 2.57 | 2.42 | 2.30 | 2.22 | 2.15 | 2.09 | 2.04 | 2.00 | 1.97 | 1.94 | 1.91 | 1.89 |
| 47 | 4.05 | 3.20 | 2.80 | 2.57 | 2.41 | 2.30 | 2.21 | 2.14 | 2.09 | 2.04 | 2.00 | 1.96 | 1.93 | 1.91 | 1.88 |
| 48 | 4.04 | 3.19 | 2.80 | 2.57 | 2.41 | 2.29 | 2.21 | 2.14 | 2.08 | 2.03 | 1.99 | 1.96 | 1.93 | 1.90 | 1.88 |
| 49 | 4.04 | 3.19 | 2.79 | 2.56 | 2.40 | 2.29 | 2.20 | 2.13 | 2.08 | 2.03 | 1.99 | 1.96 | 1.93 | 1.90 | 1.88 |
| 50 | 4.03 | 3.18 | 2.79 | 2.56 | 2.40 | 2.29 | 2.20 | 2.13 | 2.07 | 2.03 | 1.99 | 1.95 | 1.92 | 1.89 | 1.87 |
| 51 | 4.03 | 3.18 | 2.79 | 2.55 | 2.40 | 2.28 | 2.20 | 2.13 | 2.07 | 2.02 | 1.98 | 1.95 | 1.92 | 1.89 | 1.87 |
| 52 | 4.03 | 3.18 | 2.78 | 2.55 | 2.39 | 2.28 | 2.19 | 2.12 | 2.07 | 2.02 | 1.98 | 1.94 | 1.91 | 1.89 | 1.86 |
| 53 | 4.02 | 3.17 | 2.78 | 2.55 | 2.39 | 2.28 | 2.19 | 2.12 | 2.06 | 2.01 | 1.97 | 1.94 | 1.91 | 1.88 | 1.86 |
| 54 | 4.02 | 3.17 | 2.78 | 2.54 | 2.39 | 2.27 | 2.18 | 2.12 | 2.06 | 2.01 | 1.97 | 1.94 | 1.91 | 1.88 | 1.86 |
| 55 | 4.02 | 3.16 | 2.77 | 2.54 | 2.38 | 2.27 | 2.18 | 2.11 | 2.06 | 2.01 | 1.97 | 1.93 | 1.90 | 1.88 | 1.85 |
| 56 | 4.01 | 3.16 | 2.77 | 2.54 | 2.38 | 2.27 | 2.18 | 2.11 | 2.05 | 2.00 | 1.96 | 1.93 | 1.90 | 1.87 | 1.85 |
| 57 | 4.01 | 3.16 | 2.77 | 2.53 | 2.38 | 2.26 | 2.18 | 2.11 | 2.05 | 2.00 | 1.96 | 1.93 | 1.90 | 1.87 | 1.85 |
| 58 | 4.01 | 3.16 | 2.76 | 2.53 | 2.37 | 2.26 | 2.17 | 2.10 | 2.05 | 2.00 | 1.96 | 1.92 | 1.89 | 1.87 | 1.84 |
| 59 | 4.00 | 3.15 | 2.76 | 2.53 | 2.37 | 2.26 | 2.17 | 2.10 | 2.04 | 2.00 | 1.96 | 1.92 | 1.89 | 1.86 | 1.84 |
| 60 | 4.00 | 3.15 | 2.76 | 2.53 | 2.37 | 2.25 | 2.17 | 2.10 | 2.04 | 1.99 | 1.95 | 1.92 | 1.89 | 1.86 | 1.84 |
| 61 | 4.00 | 3.15 | 2.76 | 2.52 | 2.37 | 2.25 | 2.16 | 2.09 | 2.04 | 1.99 | 1.95 | 1.91 | 1.88 | 1.86 | 1.83 |
| 62 | 4.00 | 3.15 | 2.75 | 2.52 | 2.36 | 2.25 | 2.16 | 2.09 | 2.03 | 1.99 | 1.95 | 1.91 | 1.88 | 1.85 | 1.83 |
| 63 | 3.99 | 3.14 | 2.75 | 2.52 | 2.36 | 2.25 | 2.16 | 2.09 | 2.03 | 1.98 | 1.94 | 1.91 | 1.88 | 1.85 | 1.83 |
| 64 | 3.99 | 3.14 | 2.75 | 2.52 | 2.36 | 2.24 | 2.16 | 2.09 | 2.03 | 1.98 | 1.94 | 1.91 | 1.88 | 1.85 | 1.83 |
| 65 | 3.99 | 3.14 | 2.75 | 2.51 | 2.36 | 2.24 | 2.15 | 2.08 | 2.03 | 1.98 | 1.94 | 1.90 | 1.87 | 1.85 | 1.82 |
| 66 | 3.99 | 3.14 | 2.74 | 2.51 | 2.35 | 2.24 | 2.15 | 2.08 | 2.03 | 1.98 | 1.94 | 1.90 | 1.87 | 1.84 | 1.82 |
| 67 | 3.98 | 3.13 | 2.74 | 2.51 | 2.35 | 2.24 | 2.15 | 2.08 | 2.02 | 1.98 | 1.93 | 1.90 | 1.87 | 1.84 | 1.82 |
| 68 | 3.98 | 3.13 | 2.74 | 2.51 | 2.35 | 2.24 | 2.15 | 2.08 | 2.02 | 1.97 | 1.93 | 1.90 | 1.87 | 1.84 | 1.82 |
| 69 | 3.98 | 3.13 | 2.74 | 2.50 | 2.35 | 2.23 | 2.15 | 2.08 | 2.02 | 1.97 | 1.93 | 1.90 | 1.86 | 1.84 | 1.81 |
| 70 | 3.98 | 3.13 | 2.74 | 2.50 | 2.35 | 2.23 | 2.14 | 2.07 | 2.02 | 1.97 | 1.93 | 1.89 | 1.86 | 1.84 | 1.81 |
| 71 | 3.98 | 3.13 | 2.73 | 2.50 | 2.34 | 2.23 | 2.14 | 2.07 | 2.01 | 1.97 | 1.93 | 1.89 | 1.86 | 1.83 | 1.81 |
| 72 | 3.97 | 3.12 | 2.73 | 2.50 | 2.34 | 2.23 | 2.14 | 2.07 | 2.01 | 1.96 | 1.92 | 1.89 | 1.86 | 1.83 | 1.81 |
| 73 | 3.97 | 3.12 | 2.73 | 2.50 | 2.34 | 2.23 | 2.14 | 2.07 | 2.01 | 1.96 | 1.92 | 1.89 | 1.86 | 1.83 | 1.81 |
| 74 | 3.97 | 3.12 | 2.73 | 2.50 | 2.34 | 2.22 | 2.14 | 2.07 | 2.01 | 1.96 | 1.92 | 1.89 | 1.85 | 1.83 | 1.80 |
| 75 | 3.97 | 3.12 | 2.73 | 2.49 | 2.34 | 2.22 | 2.13 | 2.06 | 2.01 | 1.96 | 1.92 | 1.88 | 1.85 | 1.83 | 1.80 |
| 76 | 3.97 | 3.12 | 2.72 | 2.49 | 2.33 | 2.22 | 2.13 | 2.06 | 2.01 | 1.96 | 1.92 | 1.88 | 1.85 | 1.82 | 1.80 |
| 77 | 3.97 | 3.12 | 2.72 | 2.49 | 2.33 | 2.22 | 2.13 | 2.06 | 2.00 | 1.96 | 1.92 | 1.88 | 1.85 | 1.82 | 1.80 |
| 78 | 3.96 | 3.11 | 2.72 | 2.49 | 2.33 | 2.22 | 2.13 | 2.06 | 2.00 | 1.95 | 1.91 | 1.88 | 1.85 | 1.82 | 1.80 |
| 79 | 3.96 | 3.11 | 2.72 | 2.49 | 2.33 | 2.22 | 2.13 | 2.06 | 2.00 | 1.95 | 1.91 | 1.88 | 1.85 | 1.82 | 1.79 |
| 80 | 3.96 | 3.11 | 2.72 | 2.49 | 2.33 | 2.21 | 2.13 | 2.06 | 2.00 | 1.95 | 1.91 | 1.88 | 1.84 | 1.82 | 1.79 |
| 81 | 3.96 | 3.11 | 2.72 | 2.48 | 2.33 | 2.21 | 2.12 | 2.05 | 2.00 | 1.95 | 1.91 | 1.87 | 1.84 | 1.82 | 1.79 |
| 82 | 3.96 | 3.11 | 2.72 | 2.48 | 2.33 | 2.21 | 2.12 | 2.05 | 2.00 | 1.95 | 1.91 | 1.87 | 1.84 | 1.81 | 1.79 |
| 83 | 3.96 | 3.11 | 2.71 | 2.48 | 2.32 | 2.21 | 2.12 | 2.05 | 1.99 | 1.95 | 1.91 | 1.87 | 1.84 | 1.81 | 1.79 |
| 84 | 3.95 | 3.11 | 2.71 | 2.48 | 2.32 | 2.21 | 2.12 | 2.05 | 1.99 | 1.95 | 1.90 | 1.87 | 1.84 | 1.81 | 1.79 |
| 85 | 3.95 | 3.10 | 2.71 | 2.48 | 2.32 | 2.21 | 2.12 | 2.05 | 1.99 | 1.94 | 1.90 | 1.87 | 1.84 | 1.81 | 1.79 |
| 86 | 3.95 | 3.10 | 2.71 | 2.48 | 2.32 | 2.21 | 2.12 | 2.05 | 1.99 | 1.94 | 1.90 | 1.87 | 1.84 | 1.81 | 1.78 |
| 87 | 3.95 | 3.10 | 2.71 | 2.48 | 2.32 | 2.20 | 2.12 | 2.05 | 1.99 | 1.94 | 1.90 | 1.87 | 1.83 | 1.81 | 1.78 |
| 88 | 3.95 | 3.10 | 2.71 | 2.48 | 2.32 | 2.20 | 2.12 | 2.05 | 1.99 | 1.94 | 1.90 | 1.86 | 1.83 | 1.81 | 1.78 |
| 89 | 3.95 | 3.10 | 2.71 | 2.47 | 2.32 | 2.20 | 2.11 | 2.04 | 1.99 | 1.94 | 1.90 | 1.86 | 1.83 | 1.80 | 1.78 |
| 90 | 3.95 | 3.10 | 2.71 | 2.47 | 2.32 | 2.20 | 2.11 | 2.04 | 1.99 | 1.94 | 1.90 | 1.86 | 1.83 | 1.80 | 1.78 |

Lampiran 13

Tabel t

| df \ Pr | 0.25 | 0.10 | 0.05 | 0.025 | 0.01 | 0.005 | 0.001 |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | 0.50 | 0.20 | 0.10 | 0.050 | 0.02 | 0.010 | 0.002 |
| 41 | 0.68052 | 1.30254 | 1.68288 | 2.01954 | 2.42080 | 2.70118 | 3.30127 |
| 42 | 0.68038 | 1.30204 | 1.68195 | 2.01808 | 2.41847 | 2.69807 | 3.29595 |
| 43 | 0.68024 | 1.30155 | 1.68107 | 2.01669 | 2.41625 | 2.69510 | 3.29089 |
| 44 | 0.68011 | 1.30109 | 1.68023 | 2.01537 | 2.41413 | 2.69228 | 3.28607 |
| 45 | 0.67998 | 1.30065 | 1.67943 | 2.01410 | 2.41212 | 2.68959 | 3.28148 |
| 46 | 0.67986 | 1.30023 | 1.67866 | 2.01290 | 2.41019 | 2.68701 | 3.27710 |
| 47 | 0.67975 | 1.29982 | 1.67793 | 2.01174 | 2.40835 | 2.68456 | 3.27291 |
| 48 | 0.67964 | 1.29944 | 1.67722 | 2.01063 | 2.40658 | 2.68220 | 3.26891 |
| 49 | 0.67953 | 1.29907 | 1.67655 | 2.00958 | 2.40489 | 2.67995 | 3.26508 |
| 50 | 0.67943 | 1.29871 | 1.67591 | 2.00856 | 2.40327 | 2.67779 | 3.26141 |
| 51 | 0.67933 | 1.29837 | 1.67528 | 2.00758 | 2.40172 | 2.67572 | 3.25789 |
| 52 | 0.67924 | 1.29805 | 1.67469 | 2.00665 | 2.40022 | 2.67373 | 3.25451 |
| 53 | 0.67915 | 1.29773 | 1.67412 | 2.00575 | 2.39879 | 2.67182 | 3.25127 |
| 54 | 0.67906 | 1.29743 | 1.67356 | 2.00488 | 2.39741 | 2.66998 | 3.24815 |
| 55 | 0.67898 | 1.29713 | 1.67303 | 2.00404 | 2.39608 | 2.66822 | 3.24515 |
| 56 | 0.67890 | 1.29685 | 1.67252 | 2.00324 | 2.39480 | 2.66651 | 3.24226 |
| 57 | 0.67882 | 1.29658 | 1.67203 | 2.00247 | 2.39357 | 2.66487 | 3.23948 |
| 58 | 0.67874 | 1.29632 | 1.67155 | 2.00172 | 2.39238 | 2.66329 | 3.23680 |
| 59 | 0.67867 | 1.29607 | 1.67109 | 2.00100 | 2.39123 | 2.66176 | 3.23421 |
| 60 | 0.67860 | 1.29582 | 1.67065 | 2.00030 | 2.39012 | 2.66028 | 3.23171 |
| 61 | 0.67853 | 1.29558 | 1.67022 | 1.99962 | 2.38905 | 2.65886 | 3.22930 |
| 62 | 0.67847 | 1.29536 | 1.66980 | 1.99897 | 2.38801 | 2.65748 | 3.22696 |
| 63 | 0.67840 | 1.29513 | 1.66940 | 1.99834 | 2.38701 | 2.65615 | 3.22471 |
| 64 | 0.67834 | 1.29492 | 1.66901 | 1.99773 | 2.38604 | 2.65485 | 3.22253 |
| 65 | 0.67828 | 1.29471 | 1.66864 | 1.99714 | 2.38510 | 2.65360 | 3.22041 |
| 66 | 0.67823 | 1.29451 | 1.66827 | 1.99656 | 2.38419 | 2.65239 | 3.21837 |
| 67 | 0.67817 | 1.29432 | 1.66792 | 1.99601 | 2.38330 | 2.65122 | 3.21639 |
| 68 | 0.67811 | 1.29413 | 1.66757 | 1.99547 | 2.38245 | 2.65008 | 3.21446 |
| 69 | 0.67806 | 1.29394 | 1.66724 | 1.99495 | 2.38161 | 2.64898 | 3.21260 |
| 70 | 0.67801 | 1.29376 | 1.66691 | 1.99444 | 2.38081 | 2.64790 | 3.21079 |
| 71 | 0.67796 | 1.29359 | 1.66660 | 1.99394 | 2.38002 | 2.64686 | 3.20903 |
| 72 | 0.67791 | 1.29342 | 1.66629 | 1.99346 | 2.37926 | 2.64585 | 3.20733 |
| 73 | 0.67787 | 1.29326 | 1.66600 | 1.99300 | 2.37852 | 2.64487 | 3.20567 |
| 74 | 0.67782 | 1.29310 | 1.66571 | 1.99254 | 2.37780 | 2.64391 | 3.20406 |
| 75 | 0.67778 | 1.29294 | 1.66543 | 1.99210 | 2.37710 | 2.64298 | 3.20249 |
| 76 | 0.67773 | 1.29279 | 1.66515 | 1.99167 | 2.37642 | 2.64208 | 3.20096 |
| 77 | 0.67769 | 1.29264 | 1.66488 | 1.99125 | 2.37576 | 2.64120 | 3.19948 |
| 78 | 0.67765 | 1.29250 | 1.66462 | 1.99085 | 2.37511 | 2.64034 | 3.19804 |
| 79 | 0.67761 | 1.29236 | 1.66437 | 1.99045 | 2.37448 | 2.63950 | 3.19663 |
| 80 | 0.67757 | 1.29222 | 1.66412 | 1.99006 | 2.37387 | 2.63869 | 3.19526 |

LAMPIRAN 14

Gambar Tampilan Situs Bareksa

Hide Filter Reset Filter

Show: Watchlist x

7 Reksa Dana ditemukan

Data View Risk & Ratio Tanggal 31-10-2012

Kolom Baris Tambah Benchmark Bandingkan Simulasi Search...

Drag a column and drop it here to group by that column

| <input type="checkbox"/> | No. | Reksa Dana | Beli | Beta 1 Th | Risk Adj. Return | Sharpe | Jensen | Treynor |
|--------------------------|-----|----------------------------------|------|-----------|------------------|---------|--------|---------|
| <input type="checkbox"/> | 1 | Batavia Dana Saham Syariah | - | 1,18 | 1,0740 | 0,7248 | - | 0,1013 |
| <input type="checkbox"/> | 2 | CIMB-Principal Islamic Equity Gr | BEI | 1,07 | 0,8865 | 0,2952 | - | 0,0405 |
| <input type="checkbox"/> | 3 | Cipta Syariah Equity | BEI | 1,02 | 1,2806 | 0,8828 | - | 0,1250 |
| <input type="checkbox"/> | 4 | Mandiri Investa Atraktif Syariah | BEI | 1,02 | 0,8070 | 0,3999 | - | 0,0553 |
| <input type="checkbox"/> | 5 | Manulife Syariah Sektoral Aman | - | 1,11 | 1,3288 | 0,9546 | - | 0,1319 |
| <input type="checkbox"/> | 6 | PNM Ekuitas Syariah | - | 1,16 | 0,1991 | -0,1197 | - | -0,0186 |
| <input type="checkbox"/> | 7 | TRIM Syariah Saham | BEI | 1,19 | 1,2028 | 0,8605 | - | 0,1216 |

LAMPIRAN 15

Surat Izin Penelitian



KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI, DAN PENDIDIKAN TINGGI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA

Kampus Universitas Negeri Jakarta, Jalan Rawamangun Muka, Jakarta 13220
 Telepon/Faximile : Rektor : (021) 4893854, PRI : 4895130, PR II : 4893918, PR III : 4892926, PR IV : 4893982
 BUK : 4750930, BAKHUM : 4759081, BK : 4752180
 Bagian UHT : Telepon, 4893726, Bagian Keuangan : 4892414, Bagian Kepegawaian : 4890536, Bagian Humas : 4898486
 Laman : www.unj.ac.id

Building Future Leaders

Nomor : 2943/UN39.12/KM/2017

Lamp. : -

Hal : Permohonan Izin Mengadakan Penelitian untuk Penulisan Skripsi

Yth. Humas Bank Indonesia
 Jl. MH Thamrin No.2 Menteng
 Jakarta Pusat 10310

Kami mohon kesediaan Saudara untuk dapat menerima Mahasiswa Universitas Negeri Jakarta :

Nama : Uswatun Khasanah
 Nomor Registrasi : 8105133173
 Program Studi : Pendidikan Ekonomi
 Fakultas : Ekonomi Universitas Negeri Jakarta
 No. Telp/HP : 089626810155

Dengan ini kami mohon diberikan ijin mahasiswa tersebut, untuk dapat mengadakan penelitian guna mendapatkan data yang diperlukan dalam rangka penulisan skripsi dengan judul :

"Pengaruh Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah Periode 2012-2016"

Atas perhatian dan kerjasama Saudara, kami sampaikan terima kasih.

14 Juni 2017

Kepala Biro Akademik, Kemahasiswaan,
 dan Hubungan Masyarakat



Woro Sasmoyo, SH
 NIP. 19630403 198510 2 001

Tembusan :

1. Dekan Fakultas Ekonomi
2. Koordinator Prodi Pendidikan Ekonomi

LAMPIRAN 16**Surat Izin Dari Bank Indonesia**

 **BANK INDONESIA**

PERPUSTAKAAN BANK INDONESIA
Menara Sjafruddin Prawiranegara, Lantai 2, Jl. M. H. Thamrin No. 2
Telp. (021) 29818216, 29818245 Jakarta Pusat 10010
[Email : pusriset@bi.go.id](mailto:pusriset@bi.go.id)

SURAT KETERANGAN

Yang bertanda tangan di bawah ini menerangkan bahwa :

Nama : Uswatun Khasanah
Nomor Registrasi : 8105133173
Perguruan Tinggi : Universitas Negeri Jakarta
Program Studi : Pendidikan Ekonomi

Telah melakukan kunjungan ke Perpustakaan Bank Indonesia berupa pengambilan data Inflasi, data BI Rate, dan cara menghitung inflasi dan BI Rate Tahun 2012 – 2016. Skripsi dengan judul *“Pengaruh Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah Periode 2012-2016”*.

Demikian surat keterangan ini diberikan untuk dapat digunakan seperlunya.

Jakarta, 22 Juni 2017

Kepala Unit


Nurul Izza
Manajer



RIWAYAT HIDUP



USWATUN KHASANAH. Lahir di Jakarta pada tanggal 15 Oktober 1995. Penulis adalah anak tunggal dari pasangan Adman dan Mudmainah. Beralamat di Jalan Pulogebang RT 012/06 Kelurahan Pulogebang Cakung Jakarta Timur. Penulis menjalani pendidikan nonformal yaitu di TK Fajar Indah tahun 2000-2001 serta pendidikan formal mulai dari SD Negeri Pulogebang 23 Petang Jakarta Timur tahun 2001-2007, SMP Negeri 172

Jakarta Timur tahun 2007-2010, dan SMK Negeri 48 Duren Sawit Jakarta Timur tahun 2010-2013. Lalu pada tahun 2013, penulis memutuskan melanjutkan pendidikan S1 di Universitas Negeri Jakarta, Fakultas Ekonomi, Jurusan Ekonomi dan Administrasi, Program Studi Pendidikan Ekonomi, Konsentrasi Pendidikan Akuntansi setelah lulus melalui jalur SBMPTN.

Penulis memiliki pengalaman PKL saat masa SMK di PT Kartika Naya pada tahun 2011 di bagian persediaan selama 3 bulan. Lalu penulis menjalani PKL saat kuliah di koperasi Bank Indonesia bagian akunting dan keuangan pada pertengahan tahun 2016. Setelah itu penulis melakukan Praktik Keterampilan Mengajar pada tahun 2016 di SMK Negeri 48 Jakarta selama 4 bulan sebagai guru Administrasi Pajak kelas XII Akuntansi. Kemudian pada tahun 2017, penulis melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah Periode 2012-2016” untuk memperoleh gelar Sarjana Pendidikan di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.