

**PENGARUH INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DAN  
SERTIFIKAT WADIAH BANK INDONESIA TERHADAP  
KINERJA REKSA DANA PENDAPATAN TETAP SYARIAH  
YANG TERDAFTAR DI BAPEPAM-LK PERIODE 2008-2010**

**MUHAMMAD YUSUF**

**8335078344**



**Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh  
Gelara Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi  
Universitas Negeri Jakarta**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI**

**JURUSAN AKUNTANSI**

**FAKULTAS EKONOMI**

**UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA**

**2011**

***THE INFLUENCE OF COMPOSITE STOCK PRICE INDEX  
AND WADIAH CERTIFICATE OF BANK INDONESIA  
TOWARDS THE PERFORMANCE OF SHARIA FIXED INCOME  
LISTED ON THE BAPEPAM-LK IN THE PERIOD 2008-2010***

**MUHAMMAD YUSUF**

**8335078344**



**Skripsi is Written as Part Of Bachelor Degree in Economics Accomplishment**

**Study Program Of S1 Accounting**

**Department Of Accounting**

**Faculty of Economics**

**UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA**

**2011**




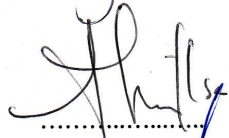

## LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Penanggung Jawab

Dekan Fakultas Ekonomi



**Dra. Nurahma Hajat, M.Si**  
NIP. 19531002 198503 2 001

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. <u>Dian Citra Aruna, SE, M.Si</u> NIP. 19760908 199903 2 001	Ketua	 .....	20-7-2011 .....
2. <u>Adam Zakaria, SE, Ak, M.Si</u> NIP. 19750421 200801 1 011	Sekretaris	 .....	19-7-2011 .....
3. <u>M.Yasser Arafat, SE, MM</u> NIP. 19710413 200112 1 001	Penguji Ahli	 .....	20-7-2011 .....
4. <u>Marsellisa NIndito, SE, Ak, M.Sc</u> NIP. 19750630 200501 2 001	Pembimbing I	 .....	21-7-2011 .....
5. <u>Choirul Anwar, MBA, MAFIS, CPA</u> NIP. 19691004 200801 1 001	Pembimbing II	 .....	22-7-2011 .....

Tanggal Lulus : 14 Juli 2011

## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Tuhan yang Maha Esa atas Rahmat dan Hidayah-Nya sehingga skripsi ini terselesaikan dengan baik dan tepat pada waktunya. Skripsi ini merupakan hasil dari penelitian yang penulis lakukan terhadap variabel-variabel dalam skripsi ini.

Pada dasarnya skripsi ini bertujuan untuk mengetahui *pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan dan Sertifikat Wadiah Bank Indonesia terhadap kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah yang terdaftar di Bapepam-LK periode 2008-2010*.

Pada kesempatan ini, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Allah SWT, yang senantiasa meridhoi setiap langkah kehidupanku atas nikmat dan ujian-Nya.
2. Dra. Nurahma Hajat, M. Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
3. M. Yasser Arafat, SE. Akt. MM, selaku Ketua Jurusan Akuntansi Universitas Negeri Jakarta.
4. Dian Citra Aruna, SE, M.Si, selaku Ketua Pogram Studi S1 Akuntansi Universitas Negeri Jakarta.
5. Marsellisa Nindito, SE, Ak, M.Sc serta Choirul Anwar, MBA, MAFIS, CPA selaku dosen pembimbing 1 dan dosen pembimbing 2 penulis, yang senantiasa memberikan arahan dan bimbingan kepada penulis dalam penyusunan skripsi

dan penyelesaian skripsi ini. Terima kasih atas kerjasama dan bantuan ibu dan bapak, selama satu semester ini.

6. Keluarga Besar FE UNJ, dosen-dosen dan karyawan, khususnya dosen-dosen yang telah mengajar penulis selama penulis kuliah di FE UNJ.
7. Bapak Iman dan Ibu Muslimah, selaku orang tua penulis, yang selalu mendukung dan mendoakan dalam setiap langkahku, yang selalu ada di saat suka dan duka. Terima kasih atas doa yang tiada pernah putus-putusnya.
8. Teman-teman Prodi S1 Akuntansi Non Reguler 2007 yang selalu memberikan semangat dalam 4 tahun kebersamaan.
9. Rekan-rekan seperjuangan BEM FE BERANI, BSO AL IQTISHODI, HMJ Akuntansi, BEM UNJ, KAMMI UNJ dan Organisasi mahasiswa lainnya yang telah memberikan pengalaman luar biasa bagi penulis.
10. Semua pihak dan sahabat-sahabat yang turut membantu dan senantiasa berdoa untuk setiap kebaikan, yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Atas segala bantuan dan kebaikan yang telah diberikan kepada penulis selama ini. Penulis menyadari dalam penyusunan skripsi ini tidaklah sempurna. Oleh karena itu penulis akan menghargai setiap kritik yang membangun dari pembaca.

Akhir kata penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi semua yang pihak yang terkait.

Jakarta, Juli 2011

Penulis

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL .....	i
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI .....	ii
PERNYATAAN ORIGINALITAS .....	iii
ABSTRAK .....	iv
<i>ABSTRACT</i> .....	v
KATA PENGANTAR .....	vi
DAFTAR ISI .....	viii
DAFTAR TABEL .....	x
DAFTAR GAMBAR .....	xi
DAFTAR LAMPIRAN .....	xii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	6
1.3 Tujuan Penelitian .....	7
1.4 Manfaat Penelitian .....	7
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS</b>	
2.1 Kajian Pustaka .....	9
2.1.1 Reksa Dana .....	9
2.1.2 Reksa Dana Syariah .....	10
2.1.3 Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah .....	12
2.1.4 IHSG .....	15
2.1.5 SWBI .....	17
2.2 Penelitian Terdahulu .....	20
2.3 Kerangka Pemikiran .....	21
2.4 Perumusan Hipotesis .....	24
<b>BAB III OBJEK DAN METODOLOGI PENELITIAN</b>	
3.1 Objek dan Ruang Lingkup Penelitian .....	25
3.2 Metode Penelitian .....	26
3.3 Operasionalisasi Variabel .....	26
3.3.1 Variabel Terikat .....	27
3.3.2 Variabel Bebas .....	28
3.4 Metode Pengumpulan Data .....	28
3.5 Metode Penentuan Populasi dan Sampel .....	29
3.6 Metode Analisis Data .....	30
3.6.1 Uji Asumsi Klasik .....	31
1. Uji Normalitas .....	32
2. Uji Multikolinieritas .....	32
3. Uji Heteroskedastisitas .....	32

4. Uji Autokorelasi .....	32
3.6.2 Analisis Regresi .....	34
3.6.3 Pengujian Hipotesis Uji F .....	35
3.6.4 Pengujian Hipotesis Uji T .....	35
3.6.5 Koefisien Determinasi .....	35
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN</b>	
4.1 Deskripsi Unit Analisis/Observasi .....	37
4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif .....	37
4.2 Hasil Penelitian dan Pembahasan .....	40
4.2.1 Uji Asumsi Klasik .....	40
1. Uji Normalitas .....	41
2. Uji Autokorelasi .....	43
3. Uji Multikolinieritas .....	45
4. Uji Heteroskedastisitas .....	46
4.2.2 Uji Hipotesis .....	49
1. Analisis Regresi Berganda .....	49
2. Uji F .....	52
3. Uji T .....	53
4.2.3 Koefisien Determinasi .....	55
4.2.4 Pembahasan .....	55
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
5.1 Kesimpulan .....	59
5.2 Saran .....	60
DAFTAR PUSTAKA .....	63
LAMPIRAN .....	65
RIWAYAT HIDUP .....	73

## DAFTAR TABEL

Tabel:	Judul	Halaman
3.1	Kriteria Pemilihan Sampel .....	30
3.2	Kriteria Korelasi Durbin-Watson .....	32
4.1	Statistik Deskriptif .....	37
4.2	Kriteria Pemilihan Sampel .....	39
4.3	Ui Lilifors .....	41
4.4	Data Pengambilan Keputusan Autokorelasi .....	44
4.5	Hasil Uji Durbin Watson.....	44
4.6	Uji Multikolinieritas.....	45
4.7	Hasil Uji Spearman .....	48
4.8	Koefisien Regresi .....	50
4.9	Hasil Uji F .....	52
4.10	Hasil Uji T .....	53
4.11	Koefisien Determinasi.....	55



## DAFTAR GAMBAR

Gambar:	Judul	Halaman
2.1	Kerangka Pemikiran .....	24
4.1	Uji Normalitas Grafik .....	42
4.2	Scatterplot Uji Heteroskedastisitas .....	47

Lampiran:	Judul	Halaman
1	Data Perhitungan dan Variabel.....	65
2	Analisis Data (output SPSS).....	68

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1.Latar Belakang Masalah**

Pasar modal saat ini tidak hanya dikuasai oleh institusi keuangan konvensional. Islamisasi pasar modal di Indonesia saat ini sudah menjadi sesuatu yang biasa di kalangan pemodal Indonesia bahkan asing. Pasar modal yang dilandaskan berdasarkan syariat Islam diyakini oleh sebagian orang tidak hanya memberikan *return* yang memuaskan di dunia, tapi juga di akhirat. Keinginan pemodal untuk berinvestasi pada pasar modal syariah didasari atas keyakinan bahwa berinvestasi secara konvensional belum tentu menguntungkan dari sisi syariat Islam. Hal ini dikarenakan investasi konvensional belum tentu terlepas dari *maysir* (spekulasi atau judi), *gharar* (ketidakpastian), dan *riba* (bunga).

Pada dasarnya, pemodal hanya berminat melakukan investasi pada kegiatan yang memberikan hasil yang paling menguntungkan. Investasi yang dilakukan dapat berupa penanaman modal langsung pada kegiatan proyek fisik seperti pembangunan pabrik, pusat perkantoran ataupun pusat jual beli. Selain investasi langsung, pemodal dapat pula melakukan penanaman modal tidak langsung yang biasanya dilakukan dengan cara pembelian saham, obligasi dan surat-surat berharga lainnya. Investasi tidak langsung biasanya dilakukan melalui pasar modal atau bursa efek. Pasar modal merupakan arena pertemuan antara penawaran dan permintaan dana,

dimana dana akan berpindah dari pihak yang mempunyai dana (*lender*) ke pihak yang membutuhkan (*borrower*). Dalam syariah Islam prinsip tersebut dikenal dengan nama *mudhorobah*.

Pasar modal Islam berbeda dengan pasar modal konvensional dalam operasionalnya, yang paling tampak adalah proses *screening* dalam mengkonstruksi portofolio. Filterisasi menurut prinsip syariah akan mengeluarkan produk investasi yang memiliki aktivitas haram seperti riba, *gharar*, minuman keras, judi, daging babi, rokok dan seterusnya. Proses *cleansing* atau filterisasi terkadang juga menjadi ciri tersendiri, yaitu membersihkan pendapatan yang dianggap diperoleh dari kegiatan haram, dengan membersihkannya sebagai *charity* (Naili Rahmawati, 2009).

Permasalahan yang terjadi adalah tidak semua pemodal maupun calon pemodal memiliki waktu luang, pengetahuan, kemampuan serta keahlian dalam menganalisa dan terus-menerus mengamati bidang investasi yang dilakukannya. Sehingga untuk melakukan investasi, terkadang pemodal maupun calon pemodal membutuhkan bantuan dari lembaga atau institusi keuangan lain seperti Bank Kustodian dalam Reksa Dana.

Dari sekian banyak institusi keuangan yang menampung dana masyarakat untuk diinvestasikan sebagai modal pada suatu perusahaan, terdapat institusi yang disebut dengan Reksa Dana. Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat atau

pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Dari definisi tersebut, terdapat tiga unsur penting dalam Reksa Dana yaitu adanya kumpulan dana masyarakat atau *pool of funds*, investasi dalam bentuk portofolio efek dan manajer investasi sebagai pengelola dana.

Reksa Dana ditawarkan dengan tujuan untuk memberi kesempatan bagi para pemodal yang belum berpengalaman dan memiliki modal yang terbatas serta tidak memiliki cukup waktu luang untuk melakukan analisis agar dapat berinvestasi di pasar modal.

Selain Reksa Dana konvensional, terdapat pula Reksa Dana Syariah yang pengelolaannya didasarkan pada prinsip-prinsip syariah. Menurut Elfiera (2010), Reksa Dana Syariah merupakan sarana investasi campuran yang menggabungkan saham dan obligasi syariah dalam satu produk yang dikelola oleh manajer investasi. Seperti halnya dengan Reksa Dana konvensional, Reksa Dana Syariah juga mengelola dana dari pemodal untuk diinvestasikan dan dikelola oleh manajer investasi Reksa Dana Syariah tersebut. Dana yang didapat akan diinvestasikan pada saham-saham atau obligasi-obligasi syariah. Reksa Dana Syariah merupakan salah satu sarana berinvestasi bagi pemodal yang mengharapkan profesionalisme, transparansi informasi, liquid, dan lebih penting lagi dikelola dengan prinsip-prinsip syariah (Islam).

Munculnya Reksa Dana Syariah dalam kancah pasar modal di Indonesia menyebabkan diperlukannya kebijakan baru tentang Reksa Dana Syariah. Kebijakan tentang Reksa Dana ini dapat berasal dari BAPEPAM-LK selaku pemegang hak tunggal pengawasan di pasar modal di Indonesia. Kinerja dan proses yang terjadi di dalam Reksa Dana Syariah juga turut diawasi oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) pada BAPEPAM-LK .

Kinerja Reksa Dana yang berfungsi sebagai pengumpul modal dari penjualan surat berharga di pasar modal tercermin dari Nilai Aktiva Bersih (NAB) serta Unit Penyertaan yang ada dalam Reksa Dana tersebut. Artinya, perkembangan nilai investasi suatu Reksa Dana dapat dilihat dari NAB yang sekaligus merupakan jumlah nilai investasi yang dimiliki oleh pemodal.

NAB dan Unit Penyertaan yang meningkat dari satu periode ke periode berikutnya menandakan bahwa Reksa Dana tersebut memberikan pengembalian kepada pemodal. Sebaliknya, bila NAB dan Unit Penyertaan menurun dari suatu periode ke periode berikutnya, maka Reksa Dana tersebut mendatangkan kerugian. Pengembalian dalam Reksa Dana sangat fluktuatif tiap periodenya.

Dari penjabaran di atas, fluktuasi NAB pada Reksa Dana Syariah dipengaruhi oleh beberapa faktor terkait. Faktor-faktor tersebut antara lain adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG adalah salah satu indeks saham gabungan yang digunakan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

IHSG berfungsi sebagai indikator pergerakan seluruh saham di BEI, baik saham biasa maupun saham preferen. IHSG dapat dihitung melalui beberapa pendekatan, yaitu menghitung rata-rata dari saham yang ada di BEI, menghitung rata-rata geometris dari saham individual yang masuk ke dalam indeks, dan *market value weighted average index*.

Fluktuasi IHSG seringkali dikaitkan dengan fluktuasi perekonomian Indonesia. Oleh karena itu, fluktuasi yang terjadi pada IHSG dapat berpengaruh terhadap fluktuasi NAB Reksa Dana Syariah. IHSG digunakan sebagai *benchmark* dari transaksi saham (pasar modal) di Indonesia karena IHSG dapat berpengaruh terhadap kinerja lembaga keuangan di Indonesia, termasuk Reksa Dana dan termasuk pula di dalamnya Reksa Dana Syariah. Permasalahan ini merupakan salah satu bahasan yang akan diteliti dalam skripsi ini.

Faktor lain yang mempengaruhi kinerja Reksa Dana Syariah yaitu Sertifikat Wadiah Bank Indonesia (SWBI). Sesuai dengan Surat Edaran Kepada Semua Bank Syariah dan Unit Usaha Syariah di Indonesia yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia (2005), SWBI adalah bukti penitipan dana wadiah, yaitu penitipan dana berjangka pendek dengan menggunakan prinsip wadiah yang disediakan oleh Bank Indonesia bagi Bank Syariah atau Unit Usaha Syariah.

Dengan demikian SWBI juga dapat dikatakan berperan sebagai *risk-free asset* pada pasar modal syariah di Indonesia. Dalam penelitian ini, SWBI

juga berfungsi sebagai *benchmark* dalam fluktuasi institusi keuangan khususnya keuangan syariah di Indonesia. Oleh karena itu SWBI juga dikatakan dapat mempengaruhi kinerja Reksa Dana Syariah di Indonesia. Tidak seperti Sertifikat Bank Indonesia (SBI), SWBI mengutamakan nilai-nilai syariah ke dalam penerapan operasionalnya, dalam hal ini penerapan prinsip *wadiah* (penitipan).

Berdasarkan uraian di atas, peneliti merasa tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Sertifikat Wadiah Bank Indonesia (SWBI) terhadap Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah di Indonesia”.

## **1.2.Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, peneliti memfokuskan permasalahan yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah pergerakan Index Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh terhadap Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah ?
2. Apakah pergerakan Nilai Sertifikat Wadiah Bank Indonesia berpengaruh terhadap Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah ?

Dalam penelitian ini, peneliti perlu memberi batasan terhadap penelitian, yaitu hanya terbatas antara tahun 2008-2010.



### **1.3.Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk:

1. Mengetahui pengaruh Index Harga Saham Gabungan (IHSG) terhadap Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah ?
2. Mengetahui pengaruh nilai Sertifikat Wadiah Bank Indonesia terhadap Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah ?

### **1.4.Manfaat Penelitian**

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi:

1. Peneliti, setelah penelitian, peneliti diharapkan dapat menambah wawasan di bidang manajemen investasi, khususnya tentang Reksa Dana Syariah. Peneliti juga diharapkan dapat menerapkan ilmu akuntansi keuangan dalam mengelola investasi seperti yang telah dipelajari semasa perkuliahan.
2. BAPEPAM-LK (selaku objek penelitian), diharapkan mampu meningkatkan efisiensi, efektivitas serta mampu memanfaatkan peluang dalam menjaga ketahanannya, sehingga kinerja Reksa Dana Syariah di Indonesia akan terus berkembang.
3. Bagi peneliti selanjutnya, peneliti berharap penelitian ini dapat berguna bagi peneliti selanjutnya sebagai referensi dan bahan pertimbangan serta pembandingan dalam melakukan penelitian lain yang sejenis.

4. Pemodal , pemodal diharapkan mampu mengetahui seberapa besar signifikansi pengaruh instrumen-instrumen keuangan makro yang lama yaitu IHSG dan SWBI sebagai instrumen keuangan syariah terhadap Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah di Indonesia.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS**

#### **2.1. Kajian Pustaka**

##### **2.1.1 Reksa Dana**

Menurut Sapto Rahardjo (2004:2), Reksa Dana adalah suatu kumpulan dana dari masyarakat pihak pemodal atau pemodal untuk kemudian dikelola oleh manajer investasi dan diinvestasikan pada berbagai portofolio investasi efek atau produk keuangan lainnya. Berdasarkan Undang-undang Pasar Modal nomor 8 Tahun 1995 pasal 1, ayat (27): “Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat Pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi”. Jadi Reksa Dana adalah wadah dan pola pengelolaan dana atau modal bagi sekumpulan pemodal untuk berinvestasi dalam instrumen-instrumen investasi yang tersedia di Pasar dengan cara membeli Unit Penyertaan Reksa Dana. Dana ini kemudian dikelola oleh Manajer Investasi (MI) ke dalam portofolio investasi, baik berupa saham, obligasi, pasar uang ataupun efek sekuritas lainnya. Dari definisi di atas, terdapat tiga unsur penting dalam pengertian Reksa Dana yaitu:

- 1.** Adanya kumpulan dana masyarakat, baik individu maupun institusi;
- 2.** Investasi bersama dalam bentuk suatu portofolio efek yang telah terdiversifikasi; dan

3. Manajer Investasi dipercaya sebagai pengelola dana milik masyarakat pemodal.

Pada dasarnya, manajemen investasi mengelola dana-dana yang ditempatkannya pada surat berharga dan merealisasikan keuntungan ataupun kerugian dan menerima dividen atau bunga yang dibukukannya ke dalam Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana tersebut. Kekayaan Reksa Dana yang dikelola oleh manajer investasi tersebut wajib untuk disimpan pada bank kustodian yang tidak terafiliasi dengan manajer investasi, dimana bank kustodian inilah yang akan bertindak sebagai tempat penitipan kolektif dan administratur.

### **2.1.2. Reksa Dana Syari'ah**

Reksa Dana Syariah pada dasarnya adalah Islamisasi Reksa Dana konvensional. Reksa Dana Syariah adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal sebagai pemilik dana (*shahibul mal*) untuk selanjutnya diinvestasikan dalam Portofolio Efek oleh Manajer Investasi sebagai wakil *shahibul mal* menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam. Reksa Dana Syariah akan beroperasi menurut ketentuan prinsip syariah, baik dalam bentuk akad, pengelolaan dan penggunaan dana. Sebenarnya panduan bagi masyarakat muslim untuk berinvestasi pada produk ini sudah diberikan melalui fatwa DSN-MUI No.20 tahun 2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah. Sayangnya

produk investasi syariah yang lebih menguntungkan dari produk tabungan atau deposito perbankan syariah ini kurang tersosialisasi di masyarakat.

Pemilik dana (pemodal) yang menginginkan investasi halal akan mengamanahkan dananya dengan akad *wakalah* kepada Manajer Investasi. Reksa Dana Syariah akan bertindak dalam *aqad mudharabah* sebagai *Mudharib* yang mengelola dana milik bersama dari para pemodal.

Akad *mudharabah* secara teknis merupakan akad kerja sama usaha antara kedua belah pihak dimana pihak pertama menyediakan seluruh modal, sedangkan pihak lainnya menjadi pengelola. Keuntungan usaha secara *mudharabah* dibagi menurut kesepakatan yang dituangkan dalam kontrak, sedangkan apabila rugi ditanggung oleh pemilik modal selama kerugian tersebut bukan karena kelalaian dari pengelola. Jika kerugian tersebut diakibatkan karena kecurangan atau kelalaian pengelola (pengusaha) maka pengelola harus bertanggung jawab atas kerugian tersebut.

Sebagai bukti penyertaan, pemodal akan mendapat Unit Penyertaan dari Reksa Dana Syariah. Dana kumpulan Reksa Dana Syariah akan ditempatkan kembali ke dalam kegiatan Emiten (perusahaan-perusahaan) melalui pembelian Efek Syariah. Dalam hal ini Reksa Dana Syariah berperan sebagai *Mudharib* dan Emiten juga berperan sebagai *Mudharib*. Oleh karena itu hubungan peran antar *Mudharib* bisa disebut sebagai ikatan *Mudharabah Bertingkat*.

Pembeda Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana konvensional adalah Reksa Dana Syariah memiliki kebijaksanaan investasi yang berbasis instrumen investasi pada portfolio yang dikategorikan halal. Dikatakan halal, jika perusahaan yang menerbitkan instrumen investasi tersebut tidak melakukan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip Islam. Tidak melakukan riba atau membungakan uang. Dalam hal ini, Reksa Dana Syariah mengelola instrumen investasinya pada saham, obligasi dan sekuritas lain yang dikeluarkan bukan dari perusahaan yang usahanya berhubungan dengan produksi atau penjualan minuman keras, bisnis hiburan yang berbau maksiat, produk mengandung babi, perjudian, pornografi, dan sebagainya.

Disamping itu, dalam pengelolaan dana Reksa Dana ini tidak mengizinkan penggunaan strategi investasi yang menjurus ke arah spekulasi. Selanjutnya, hasil keuntungan investasi tersebut dibagikan kepada para pemodal dan manajer investasi sesuai dengan proporsi modal yang dimiliki. Produk investasi ini bisa menjadi alternatif yang baik untuk menggantikan produk perbankan yang pada saat ini dirasakan memberikan hasil yang relatif kecil.

### **2.1.3 Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah**

Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah merupakan salah satu strategi investasi dalam Reksa Dana Syariah dengan risiko dan pendapatan yang

kecil. Dalam hal ini pemodal berinvestasi minimum 80% pada efek hutang, umumnya pada obligasi. Seperti menanam bunga melati, walaupun bunga melati itu kecil namun bunga melati harum dan sangat berguna serta dapat diharapkan akan tumbuh berkembang terus menerus. Strategi ini diharapkan mampu menjaga stabilitas dari kinerja Reksa Dana.

Hal-hal yang perlu diketahui mengenai kinerja Reksa Dana menurut Eko Priyo Pratomo dan Ubaidillah Nugraha (2002,50) adalah :

1. Nilai Aktiva Bersih per Unit (NAB) merupakan harga beli per Unit Penyertaan yang harus dibayar pemodal jika ingin melakukan investasi melalui Reksa Dana. NAB dapat pula menjadi harga jual per Unit Penyertaan jika pemodal ingin mencairkan investasinya.
2. Perubahan Nilai Aktiva Bersih per Unit Penyertaan (NAB/UP) memberikan indikator kinerja investasi suatu Reksa Dana. Naik turunnya NAB/UP dipengaruhi oleh nilai pasar dari masing-masing efek yang dimiliki Reksa Dana tersebut.

Dari hal diatas dapat diketahui kinerja Reksa Dana dihitung melalui perubahan NAB/UP setiap periodenya. Menurut Sapto Raharjo (2004,8) aspek penting yang mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana adalah :

1. Perubahan saham, obligasi, dan harga instrumen investasi dalam portofolio tersebut.
2. Adanya penghasilan dari pendapatan bunga atau dividen

3. Besar kecilnya nilai kewajiban yang dibebankan kepada Reksa Dana.

Rumus kinerja Reksa Dana :

$$\text{Kinerja} = \frac{\text{NAB}_t - \text{NAB}_{t-1}}{\text{NAB}_{t-1}}$$

- $\text{NAB}_t$  = NAB per unit akhir periode sub periode yang diukur
- $\text{NAB}_{t-1}$  = NAB per unit akhir periode sub periode sebelumnya

Kinerja Reksa Dana dinilai dari perubahan harga Unit Penyertaan. Nilai Aktiva Bersih per Unit (NAB) merupakan harga beli atau harga jual per Unit Penyertaan yang harus dibayar pemodal jika ingin melakukan investasi melalui Reksa Dana. Harga Unit Penyertaan adalah nilai satu unit dalam total nilai portofolio efek dinyatakan dalam Nilai Aktiva Bersih, dan harga satu Unit Penyertaan adalah Nilai Aktiva Bersih dibagi dengan jumlah Unit Penyertaan yang masih beredar. Harga Unit Penyertaan disebut sebagai Nilai Aktiva Bersih per Unit Penyertaan (NAB/UP) dan dihitung setiap hari dimana bursa efek dibuka karena nilai dari efek-efek dalam portofolio Reksa Dana dapat berubah setiap hari. Sehingga, dalam menghitung Nilai Aktiva Bersih per Unit Penyertaan, Bank Kustodian harus memiliki data yang lengkap mengenai jumlah saham per unit penyertaan yang beredar sesuai dengan periodenya.



#### **2.1.4. IHSG (Index Harga Saham Gabungan)**

Indeks Harga Saham Gabungan (disingkat IHSG, dalam Bahasa Inggris disebut juga *Jakarta Composite Index*, JCI, atau *JSX Composite*) merupakan salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI; dahulu Bursa Efek Jakarta (BEJ)). Berdasarkan *wikipedia.org*, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menggunakan semua emiten yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. Saat ini beberapa emiten tidak dimasukkan dalam perhitungan IHSG, misalnya emiten-emiten eks Bursa Efek Surabaya karena tidak (atau belum ada) aktivitas transaksi sehingga belum tercipta harga di pasar.

IHSG diperkenalkan pertama kali pada tanggal 1 April 1983, sebagai indikator pergerakan harga saham di BEJ. Saat ini Indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI. Perhitungan indeks menggunakan beberapa pendekatan, pertama menghitung rata-rata harga saham yang masuk dalam anggota indeks. Kedua dengan cara menghitung rata-rata geometris dari indeks individual saham yang masuk anggota indeks. Ketiga melalui perhitungan rata-rata tertimbang nilai pasar (*market value weighted average indeks*). Perhitungan Indeks merepresentasikan pergerakan harga saham di pasar/bursa yang terjadi melalui sistem perdagangan lelang. Nilai Dasar akan disesuaikan secara cepat bila terjadi perubahan modal emiten atau terdapat faktor lain yang tidak terkait dengan harga saham. Penyesuaian akan dilakukan bila ada tambahan emiten baru, HMETD (*right issue*), partial atau *company listing*,

waran dan obligasi konversi demikian juga *delisting*. Jika terjadi *stock split*, dividen saham atau saham bonus maka nilai dasar tidak disesuaikan karena nilai pasar tidak terpengaruh. Harga saham yang digunakan dalam menghitung IHSG adalah harga saham di pasar reguler yang didasarkan pada harga yang terjadi berdasarkan sistem lelang. Perhitungan IHSG dilakukan setiap hari, yaitu setelah penutupan perdagangan setiap harinya. Menurut Widodoatmodjo (2000:196), dasar pemberian bobot pada perhitungan IHSG ditentukan oleh besar kecilnya pengaruh yang diberikan saham tersebut. Bagi saham yang memiliki pengaruh sangat besar akan diberikan bobot yang besar dan sebaliknya saham yang kecil pengaruhnya akan diberi bobot kecil. Pengaruh tersebut ditentukan oleh besar kecilnya jumlah saham yang ditentukan oleh emiten. Semakin banyak saham yang didaftarkan semakin penting saham tersebut dan semakin besar bobotnya dalam membentuk IHSG. Jika terjadi perubahan dalam perusahaan tersebut maka akan mempengaruhi IHSG.

Rumus IHSG :

$$\text{Jakarta Composite Index} = \frac{(\text{Regular Closing Price} * \text{Number of Shares} * 100)}{\text{Base Value}}$$

$$\Sigma \text{Base Value} = \Sigma (\text{Base Price} * \text{Number of Shares})$$

$$\text{Individual Index} = \frac{\text{Regular Closing Price} * 100}{\text{Base Price}}$$

### **2.1.5. SWBI (Sertifikat Wadiah Bank Indonesia)**

Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 6/6/DPM tanggal 16 Februari 2004 perihal Tata Cara Pelaksanaan Sertifikat Wadiah Bank Indonesia menyebutkan Sertifikat Wadiah Bank Indonesia, yang selanjutnya disebut SWBI atau bukti Penitipan Dana Wadiah adalah penitipan dana berjangka pendek dengan menggunakan prinsip wadiah yang disediakan oleh Bank Indonesia bagi Bank Syariah atau UUS (Unit Usaha Syariah). Penitipan Dana Wadiah tidak dapat diambil kembali oleh Bank Syariah atau UUS sebelum berakhirnya jangka waktu Penitipan Dana Wadiah.

Pengaturan mengenai Sertifikat Wadiah Bank Indonesia (SWBI) diatur dalam Peraturan Bank Indonesia No.2/9/PBI/2000 tanggal 23 Februari 2000 No. 6/7/PBI/2004 tanggal 16 Februari 2004 tentang Perubahan atas PBI No. 2/9/PBI/2000 tentang Sertifikat Wadiah Bank Indonesia. Berdasarkan peraturan tersebut yang dimaksud dengan Sertifikat Wadiah Bank Indonesia adalah sertifikat yang diterbitkan Bank Indonesia sebagai bukti penitipan dana berjangka pendek dengan prinsip wadiah (Pasal 1 ayat 4). Sementara itu yang dimaksud dengan wadiah yaitu perjanjian penitipan dana antara pemilik dana dengan pihak penerima titipan yang dipercaya untuk menjaga dana tersebut (Pasal 1 ayat 5). Selain itu Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia juga mengeluarkan fatwa yang menguatkan SWBI , yaitu Fatwa DSN No. 36/DSN-MUI/X/2002 yang dikeluarkan tanggal 23 Oktober 2002 M atau 16 Sya'ban 1423 Hijriyah. SWBI merupakan instrumen kebijakan moneter yang bertujuan untuk

mengatasi kesulitan kelebihan likuiditas pada bank yang beroperasi dengan prinsip syariah.

SWBI mempunyai beberapa karakteristik sebagai berikut :

1. Merupakan tanda bukti penitipan dana berjangka pendek;
2. Diterbitkan oleh Bank Indonesia;
3. Merupakan instrumen kebijakan moneter dan sarana penitipan dana sementara;
4. Ada bonus atas transaksi penitipan dana .

Persyaratan SWBI menurut Fatwa DSN-MUI di dalam Fatua DSN MUI No. 36/DSN-MUI/X/2002, ditetapkan antara lain sebagai berikut:

1. Bank Indonesia selaku bank sentral boleh menerbitkan instrumen moneter berdasarkan prinsip syariah yang dinamakan Sertifikat Wadi'ah Bank Indonesia (SWBI) yang dapat dimanfaatkan oleh bank syariah untuk mengatasi kelebihan likuiditasnya.
2. Akad yang digunakan untuk instrumen SWBI adalah akad wadiah sebagaimana diatur dalam Fatwa DSN No. 01/DSN-MUI/IV/2000 tentang Giro dan Fatwa DSN No. 02/DSN-MUI/IV/2000 tentang Tabungan.

3. Dalam SWBI tidak boleh ada imbalan yang disyaratkan, kecuali dalam bentuk pemberian (*athayah*) yang bersifat sukarela dari pihak Bank Indonesia.
4. SWBI tidak boleh diperjualbelikan.

Peraturan Bank Indonesia menyatakan bahwa SWBI adalah penitipan dana berjangka pendek dengan menggunakan prinsip Wadiah yang disediakan oleh Bank Indonesia bagi Bank Syariah atau Unit Usaha Syariah sebagai bukti penitipan dana Wadiah oleh Bank Syariah atau Unit Usaha Syariah (Pasal 1 ayat (3) dan (4)). Neuneung Ratna Hayati (2006), menggunakan SWBI untuk menjadi pembanding dalam pengukuran kinerja Reksa Dana Syariah. Setelah dikeluarkannya peraturan Bank Indonesia tersebut terdapat banyak pengaduan dari pihak Bank Syariah ataupun Unit Usaha Syariah tentang dirasakannya nilai *return* pada penempatan dana SWBI lebih rendah dibandingkan dengan penempatan dana Bank konvensional di Sertifikat Bank Indonesia Konvensional (SBI Konvensional). Hal ini dapat dilihat dalam Pasal 9 Peraturan Bank Indonesia Nomor 6/7/PBI/2004 tentang SWBI yang menjelaskan mengenai “pemberian bonus atas penitipan dana wadiah yang dimaksud merupakan kewenangan Bank Indonesia”.

Dapat dikatakan bahwa dalam pemberian bonus dari penempatan dana Bank Syariah ataupun Unit Usaha Syariah yang ada di SWBI tergantung akan kebijakan serta anggaran dana yang dimiliki oleh Bank

Indonesia sebagai tempat penitipan dana Wadiahnya Bank Syariah dan Unit Usaha Syariah. Sedangkan Bank Syariah dan Unit Usaha Syariah tidak mempunyai kekuatan untuk meminta kepada Bank Indonesia pada bonus yang dijanjikan oleh Bank Indonesia.

## **2.2. Review Penelitian Terdahulu**

- Sapto Rahardjo (2004,221), menyimpulkan bahwa standarisasi pengukuran kinerja Reksa Dana adalah suatu keharusan agar kinerja suatu Reksa Dana dapat dibandingkan dengan Reksa Dana lainnya, secara umum untuk menilai kinerja Reksa Dana adalah menggunakan konsep NAB (Nilai Aktiva bersih).
- Eko Priyo Pratomo dan Ubaidillah Nugraha (2002,181), pengukuran kinerja Reksa Dana berdasarkan atas perubahan NAB/unit. Pengukuran kinerja ini memberikan info bagi pemodal tentang sejauh mana suatu hasil yang diberikan manajer investasi dalam mengelola portofolio efek Reksa Dana tersebut. Kinerja Reksa Dana yang baik akan ditunjukkan oleh perubahan NAB/unit yang positif. Perubahan NAB/unit yang positif menunjukkan Reksa Dana mendapatkan keuntungan dari hasil investasi portofolio tersebut dan sebaliknya apabila perubahan NAB/unit negatif berarti Reksa Dana mengalami kerugian.
- Kustini (2007), menyimpulkan bahwa dari hasil penelitiannya, secara parsial IHSG berpengaruh signifikan terhadap Unit Penyertaan Reksa

Dana, fluktuasi dari IHSG secara langsung akan mempengaruhi jumlah Unit Penyertaan dan kinerja daripada Reksa Dana tersebut.

- Neuneung Ratna Hayati (2006), menggunakan SWBI untuk menjadi pembanding dalam pengukuran kinerja Reksa Dana Syariah.

### **2.3. Kerangka Pemikiran**

Para pemodal dalam melakukan investasinya di dalam suatu Reksa Dana pastinya mengharapkan timbal balik yang sesuai dengan jumlah yang diinvestasikan. Timbal balik disini merupakan *return* dari investasi. *Return* itu dapat berupa dividen atau *capital gain*. Dividen merupakan bagian keuntungan atau bagi hasil yang dibagikan perusahaan dalam suatu periode tertentu, sedangkan *capital gain* merupakan selisih yang didapat dari harga NAB/UP yang sebelumnya dengan harga NAB/UP saat ini.

Dalam melakukan sebuah investasi berarti pemodal terlebih dahulu harus melihat bagaimana kinerja Reksa Dana tersebut. Maka dari itu haruslah dilakukan suatu pengukuran terhadap kinerja Reksa Dana demi menentukan nilai Reksa Dana di mata pemodal. Kinerja Reksa Dana dapat dipengaruhi oleh kondisi makro dalam pasar modal seperti IHSG dan instrumen moneter seperti SWBI. IHSG memiliki pengaruh makro (general) terhadap pasar modal di Indonesia. Secara parsial IHSG berpengaruh signifikan terhadap Unit Penyertaan Reksa Dana, fluktuasi dari IHSG secara langsung akan mempengaruhi jumlah Unit Penyertaan dan kinerja daripada

Reksa Dana tersebut. SWBI sebagai instrumen moneter yang berdasarkan prinsip syariah memiliki pengaruh terhadap perkembangan pasar modal di Indonesia termasuk Reksa Dana Syariah. Jika masyarakat melihat peluang dan kesempatan dalam SWBI lebih besar dibandingkan dengan Reksa Dana, maka masyarakat akan cenderung memilih menabung dibandingkan dengan berinvestasi pada Reksa Dana. Tujuan syariah yang paling dasar adalah memajukan kesejahteraan manusia yang terletak pada jaminan atas keyakinan, intelektual, masa depan, dan harta milik (Ibn al-Qayyim al-Jawziyyah, *A'lam al-Muwaqqi'in*, dalam Achsien 2003:1). Untuk memperoleh *risk free rate*, return aktiva bebas risiko (RBR) yang biasa menggunakan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) untuk konvensional, sedangkan untuk portofolio dengan indeks syariah menggunakan Sertifikat Wadiah Bank Indonesia (SWBI) yang merupakan *instrumen moneter* berdasarkan prinsip syariah (Moch. Meizaq Chimky, 2007). *Alwadi'ah* dapat diartikan sebagai titipan murni dari satu pihak ke pihak lain, baik individu atau badan hukum, yang harus dijaga dan dikembalikan kapan saja si penitip menghendaki. "Sesungguhnya Allah menyuruh kamu untuk menyampaikan amanat (titipan), kepada yang berhak menerimanya..." (Q.S.An-Nisaa':58).

Dalam dunia pasar modal, pemodal seringkali mempertimbangkan akan berinvestasi dengan berbagai instrumen yang salah satunya mengacu pada sebuah *benchmark* yaitu IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan). Namun, dengan adanya SWBI sebagai *benchmark* obligasi atau penitipan



dana berjangka pendek dengan menggunakan prinsip wadiah yang disediakan oleh Bank Indonesia dapat membuahkan suatu perbandingan atau komparasi terbaru bagi pemodal untuk berinvestasi dalam kategori syariah. Meningkatnya IHSG menunjukkan kinerja pasar modal secara makro membaik dan secara otomatis kinerja pasar modal yang baik akan meningkatkan kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah. Peningkatan kinerja pasar modal diharapkan dapat mempengaruhi pemodal dalam melakukan investasi sehingga jika jumlah investasi yang ada meningkat dan diharapkan dapat mempengaruhi serta meningkatkan kinerja Reksa Dana. Begitu pula sebaliknya, jika IHSG menurun maka kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah juga dapat menurun. Di sisi lain meningkatnya SWBI menunjukkan kebijakan moneter yang dibuat agar masyarakat menabung di Bank Syariah, hal tersebut menyebabkan masyarakat lebih memilih menabung dibandingkan berinvestasi sehingga kinerja Reksa Dana Syariah mengalami penurunan. Begitu pula sebaliknya, jika nilai SWBI menurun maka masyarakat akan cenderung memilih berinvestasi atau membuat usaha sendiri.

Dan yang menjadi fokus dalam penelitian ini adalah hubungan antara indeks yang sudah lama dipakai oleh para pemodal yaitu IHSG sebagai indeks terdahulu dan SWBI yang tampil dengan mengusung nama syariah terhadap kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah di Indonesia.

Adapun variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$X_1$ = Nilai Penutupan IHSG

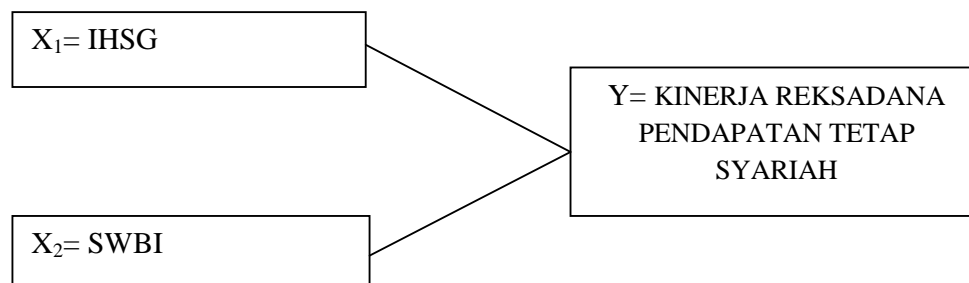
$X_2$ = Nilai SWBI

$Y$ = Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah di Indonesia

Kerangka berpikirnya adalah:

**Gambar 2.1**

**Kerangka Pemikiran**



#### **2.4. Hipotesis**

Berdasarkan kajian pustaka dan kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

H1: Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah di Indonesia.

H2: Sertifikat Wadiah Bank Indonesia (SWBI) berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah di Indonesia.

## **BAB III**

### **OBJEK DAN METODOLOGI PENELITIAN**

#### **3.1. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian**

Objek dari penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Sertifikat Wadiah Bank Indonesia (SWBI) sebagai variabel bebas. Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah sebagai variabel terikat. Data-data diperoleh dari berbagai sumber seperti Pusat Informasi dan Statistik Departemen *Research And Development* BAPEPAM-LK, BEI (IDX), BI dan sumber lain yang mendukung keberadaan data-data tersebut di atas. Peneliti melakukan penelitian di BAPEPAM-LK dikarenakan kemudahan dalam mendapatkan data yang diinginkan pada BAPEPAM-LK. Penelitian dilaksanakan di BAPEPAM-LK selama beberapa waktu demi mendapatkan data-data yang dibutuhkan dalam menunjang penelitian.

Secara khusus objek yang diteliti adalah kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah setiap bulan mulai dari tahun 2008-2010. Hal ini dimaksudkan agar peneliti dapat menganalisis dengan detail kinerja sebelum hingga setelah terjadinya krisis dunia serta menganalisis pengaruhnya terhadap kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah di Indonesia.

### **3.2. Metode Penelitian**

Penelitian yang bersifat ilmiah mengharuskan peneliti menggunakan metode yang dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah. Oleh karena itu, metode penelitian merupakan suatu hal yang mendasar yang harus ada dalam penyusunan karya ilmiah sekaligus merupakan kegiatan untuk mengembangkan dan mengkaji suatu kebenaran pengetahuan secara ilmiah. Metode penelitian ini menggunakan metode asosiatif yaitu metode untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Data penelitian yang diperoleh akan dianalisis secara kuantitatif serta diproses lebih lanjut dengan alat bantu program SPSS Statistics 16.0 serta dasar-dasar teori statistik lainnya yang telah dipelajari sebelumnya sehingga dapat memperjelas gambaran mengenai objek yang diteliti dan kemudian dari hasil tersebut akan ditarik kesimpulan.

### **3.3 Operasionalisasi Variabel**

Sugiyono (1997) menyatakan, bahwa variabel di dalam penelitian merupakan suatu atribut dari sekelompok objek yang diteliti yang mempunyai variasi antara satu dengan yang lainnya dalam kelompok tersebut. Variabel mempunyai bermacam-macam bentuk menurut hubungan antara satu variabel dengan variabel yang lain.

### 3.3.1 Variabel Bebas (X)

IHSG (X1) merupakan salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), menggunakan semua emiten yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. Nilai IHSG diperoleh melalui buku statistik IDX yang mencantumkan data nilai penutupan Jakarta Composite Indeks per bulan yang diperoleh melalui rumus dibawah ini.

Rumus :

$$JCI = \frac{(RCP * Number\ of\ Shares) * 100}{BV}$$

$$\Sigma BV = \Sigma (BP * Number\ of\ Shares)$$

$$Individual\ Index = \frac{RCP * 100}{BP}$$

Dimana :

JCI = *Jakarta Composite Index*

RCP = *Regular Closing Price* atau Harga Reguler saat penutupan

BV = *Base Value* atau Nilai Dasar

BP = *Base Price* atau Harga Dasar

SWBI (X2) yakni penitipan dana berjangka pendek dengan menggunakan prinsip wadiah yang disediakan oleh Bank Indonesia bagi Bank Syariah atau UUS (Unit Usaha Syariah). Nilai SWBI setiap bulan

dapat dilihat dalam statistik perbankan Indonesia yang diperoleh melalui Direktorat Perizinan dan Informasi Perbankan Bank Indonesia.

### 3.3.2 Variabel Terikat (Y)

Indikator kinerja investasi suatu Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah terlihat pada perubahan Nilai Aktiva Bersih per Unit Penyertaan (NAB/UP). Perubahan naik turunnya NAB/UP dipengaruhi oleh nilai pasar dari masing-masing efek yang dimiliki Reksa Dana tersebut.

$$\text{Kinerja} = \frac{\text{NAB}_t - \text{NAB}_{t-1}}{\text{NAB}_{t-1}}$$

$\text{NAB}_t$  = NAB per unit akhir periode sub periode yang diukur

$\text{NAB}_{t-1}$  = NAB per unit akhir periode sub periode sebelumnya

### 3.4. Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data-data sekunder, jadi data-data yang telah mengalami proses pengolahan dan diambil dari sumbernya di Bursa Efek Indonesia (BEI), BI, BAPEPAM-LK dan sumber pendukung lainnya seperti internet.

### 3.5. Metode Penentuan Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah NAB/UP (Nilai Aktiva Bersih per Unit Penyertaan) Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah pada tahun 2008-2010, semaksimal mungkin datanya valid dan akurat. Sedangkan untuk sampel, peneliti menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel yang dilakukan terhadap populasi yang memiliki kriteria tertentu yaitu NAB/UP (Nilai Aktiva Bersih per Unit Penyertaan) Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah pada tahun 2008-2010. Dimana sampel ditentukan berdasarkan karakteristik tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Data dalam penelitian ini diperoleh dari data sekunder berupa data statistik dari Pusat Informasi dan Statistik Departemen *Research And Development* BAPEPAM-LK setiap bulannya. Data tersebut diperoleh dari website BAPEPAM-LK ([www.bapepam.go.id](http://www.bapepam.go.id)). Beberapa karakteristik khusus yang harus dipenuhi:

1. Reksa Dana Syariah yang tercatat di BAPEPAM-LK.
2. Reksa Dana termasuk dalam kategori Reksa Dana Pendapatan Tetap yang berdasarkan prinsip syariah.
3. Reksa dana tersebut memiliki laporan statistik yang tercatat di BAPEPAM-LK selama kurun waktu 2008-2010.

**Tabel 3.1**  
**Kriteria Pemilihan Sampel**

Keterangan	Jumlah Reksadana
Reksa Dana Syariah yang tercatat di BAPEPAM-LK.	49
Reksa Dana tidak termasuk dalam kategori Reksa Dana Pendapatan Tetap yang berdasarkan prinsip syariah.	41
Reksa Dana tidak memiliki laporan statistik yang tercatat di BAPEPAM-LK selama kurun waktu 2008 - 2010.	4
Laporan statistik Reksa Dana tidak berdistribusi normal.	3
	— —
Jumlah sampel	1

### 3.6. Metode Analisis Data

Alat yang digunakan untuk memproses data dalam penelitian ini adalah seperangkat uji statistic, *f test*. Dengan menggunakan software berbasis kuantitatif yaitu SPSS Statistics 16.0, peneliti akan menganalisis keluaran dari data-data yang telah diolah oleh kedua software tersebut.

Dalam penelitian ini data diteliti melalui *Descriptive Statistics* untuk melihat nilai maksimum, minimum, dan rata-rata. Kemudian digunakan uji



asumsi klasik sebelum menguji hipotesis menggunakan analisis regresi. Uji asumsi klasik yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah :

### **3.6.1. Uji asumsi klasik**

#### 1. Uji multikolinieritas

Uji ini digunakan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan dengan variabel independen lain dalam satu model. Kemiripan antarvariabel independen dalam suatu model akan menyebabkan terjadinya korelasi yang sangat kuat antara satu variabel independen dengan variabel independen yang lainnya.

Uji multikolinieritas dilakukan dengan menghitung nilai *variance inflation factor* (VIF) dari tiap-tiap variabel independen. Nilai VIF kurang dari 10 menunjukkan bahwa, korelasi antar variabel independen masih bisa ditolerir.

#### 2. Uji autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu periode sebelumnya. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson, dimana hasil pengujian ditentukan

berdasarkan nilai Durbin-Watson. Kriteria yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya gejala autokorelasi adalah sebagai berikut :

**Tabel 3.2**  
**Kriteria Autokorelasi Durbin-Watson**

Interval	Kriteria
$dW < dL$	Ada autokorelasi
$dL \leq dW \leq dU$	Tanpa kesimpulan
$dU < dW \leq 4 - dU$	Tidak ada autokorelasi
$4 - dU < dW \leq 4 - dL$	Tanpa kesimpulan
$dW > 4 - dL$	Ada autokorelasi

Sumber: data diolah oleh peneliti berdasarkan Ghozali (2006)

### 3. Uji heterokedastisitas

Heterokedastisitas adalah variabel residual yang tidak konstan pada regresi sehingga akurasi hasil prediksi menjadi meragukan. Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu observasi ke observasi lain.

### 4. Uji Normalitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Dalam uji normalitas

ada dua cara mendeteksi apakah distribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Normalitas data diuji dengan Kolmogorov-Smirnov Z dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ , jika P value  $> 5\%$  maka data dianggap normal.

Uji normalitas dilakukan dengan memperhatikan penyebaran data (titik-titik) pada *Normal P-Plot Of Regresion Standardzed Residual* dari variabel independen. Dimana:

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

Uji normalitas juga bisa dilakukan dengan menggunakan *One Sample Kolmogorov Smirnof Test* dengan mencari nilai  $p$ -value. Apabila nilai probabilitas melebihi taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05 maka data yang dijadikan dalam penelitian ini berdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai probabilitas kurang dari 0,05 maka data yang dijadikan dalam penelitian ini tidak berdistribusi normal.

### **3.6.2. Analisis Regresi**

Selain itu, peneliti akan menggunakan analisis regresi. Analisis regresi pada dasarnya bertujuan untuk menerangkan bentuk hubungan antara

variabel bebas (X) dan variabel terikat (Y). Tentang hal ini Sugiyono (2009 : 260) berpendapat bahwa Analisis regresi digunakan untuk memprediksikan seberapa jauh perubahan nilai variabel dependen, bila nilai variabel independen dimanipulasi/dirubah-rubah atau dinaik-turunkan. Analisis regresi ganda digunakan untuk meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen, bila dua atau lebih variabel independen dimanipulasi atau dinaik turunkan (Sugiyono, 2009 : 275). Dengan kata lain, analisis regresi ganda digunakan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh (kontribusi) variabel bebas terhadap variabel terikat.

Persamaan Regresi Ganda :

$$Y = a + b_1 \text{IHSG} + b_2 \text{SWBI} + e$$

Keterangan :

Y = Variabel Terikat (kinerja Reksa Dana Syariah)

IHSG = *Indeks Harga Saham Gabungan*

SWBI = *Sertifikat Wadiah Bank Indonesia*

a = nilai intercept (konstan)

b = koefisien arah regresi

e = Variabel pengganggu untuk kinerja Reksa Dana Syariah ke-i dan waktu ke-t.

### 3.6.3 Uji F (ANOVA)

Uji *ratio variance* (Uji F) atau *analysis of variance* merupakan metode untuk menguji hubungan antara satu variabel dependen (skala metrik) dengan satu atau lebih variabel independen. Uji ini digunakan untuk melihat pengaruh IHSG dan SWBI terhadap kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah secara simultan.

### 3.6.4 Uji t

Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi linear berganda menggunakan uji signifikansi regresi secara parsial (uji t), yang bertujuan untuk membuat kesimpulan mengenai pengaruh masing-masing variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Uji ini juga digunakan untuk menentukan apakah dua sampel yang tidak berhubungan memiliki nilai rata-rata yang berbeda. Uji beda *t-test* dilakukan dengan cara membandingkan perbedaan antara dua nilai rata-rata dengan standar *error* dari perbedaan rata-rata dua sampel.

### 3.6.5 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Besarnya koefisien determinasi ini adalah 0 sampai dengan 1. Nilai  $R^2$  yang kecil

berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2006).

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Deskripsi Unit Analisis/Observasi

##### 4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif

Data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari Pusat Informasi Statistik yang terdapat di BAPEPAM-LK. Dan data yang menjadi objek peneliti dalam penelitian ini adalah data kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah untuk tahun 2008-2010. Kinerja Reksa Dana yang dimaksud dalam penelitian ini adalah perubahan NAB/UP (Nilai Aktiva Bersih/Unit Penyertaan) dari bulan terkait terhadap bulan sebelumnya. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Sertifikat Wadiah Bank Indonesia (SWBI) . Variabel terikat dalam penelitian ini adalah kinerja Reksa Dana pendapatan tetap syariah.

**Tabel 4.1**

Statistik Deskriptif					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ihsg	30	1434.07	3703.51	2.6019E3	538.10334
swbi	30	1.E12	5.E12	2.71E12	7.512E11
kinerjareksadana	30	.0000	.0174	.008992	.0044019
Valid N (listwise)	30				

Dari tabel diatas dapat terlihat nilai minimum dari kinerja Reksa Dana adalah -0.00001653, pada saat tersebut kinerja Reksa Dana mengalami penurunan hingga titik terendah dari periode sebelumnya. Nilai maksimumnya adalah 0.0174 pada saat tersebut kinerja Reksa Dana sedang dalam kondisi optimal. Rata-rata  $\frac{1}{36}$  Reksa Dana setiap bulannya adalah 0.008992. Sedangkan SWBI bern..... mum 1.253.000.000.000 (1Trilyun 253 Milyar) cukup jauh dibandingkan dengan nilai maksimumnya senilai 5.408.000.000.000 (5 Trilyun 408 Milyar). Dan dari 30 data diperoleh rata-rata senilai 2.71 Trilyun. Di sisi lain IHSG bernilai minimum 1434,07, maksimum 3707,51 dan rata-ratanya 2601,9. Variasi data tersebut disebabkan oleh krisis dunia di akhir tahun 2008 serta dapat terjadi karena perkembangan ekonomi syariah di Indonesia mulai meningkat sekitar tahun 2008.

Data yang digunakan dalam penelitian berasal dari pelaporan Reksa Dana yang disampaikan oleh Bank Kustodian. Data Reksa Dana yang ditampilkan adalah data tiap akhir bulan yang meliputi tahun 2008 - 2010 dan memiliki kriteria sebagai berikut.

1. Reksa Dana Syariah yang tercatat di BAPEPAM-LK.
2. Reksa Dana termasuk dalam kategori Reksa Dana Pendapatan Tetap yang berdasarkan prinsip syariah.



3. Reksa dana tersebut memiliki laporan statistik yang tercatat di BAPEPAM-LK selama kurun waktu 2008-2010 dan data diambil per bulan.

Data kinerja Reksa Dana yang digunakan per bulan karena disesuaikan dengan data variabel *dependen* yang terlalu general (makro) yakni IHSG dan SWBI sehingga data diambil berdasarkan bulan terkait.

**Tabel 4.2**

**Kriteria Pemilihan Sampel**

Keterangan	Jumlah Reksadana
Reksa Dana Syariah yang tercatat di BAPEPAM-LK.	49
Reksa Dana tidak termasuk dalam kategori Reksa Dana Pendapatan Tetap yang berdasarkan prinsip syariah.	41
Reksa Dana tidak memiliki laporan statistik yang tercatat di BAPEPAM-LK selama kurun waktu 2008 - 2010.	4
Laporan statistik Reksa Dana tidak berdistribusi normal.	3
Jumlah sampel	1

Jumlah Reksa Dana yang bergerak dalam bidang Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah sebanyak delapan Reksa Dana. Delapan Reksa

Dana tersebut kemudian diseleksi kembali berdasarkan kriteria yakni Reksa Dana yang memiliki laporan statistic di BAPEPAM-LK selama kurun waktu 2008 sampai 2010 sehingga hanya terpilih empat Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah. Dalam penelitian ini sampel diambil dari data bulanan variabel terkait yang disesuaikan dengan kondisi makro variabel dependen.

Dalam penelitian ini terdapat 12 bulan dikalikan dengan jumlah tahun sampel yang diambil yakni selama empat tahun sehingga data yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 36 data. Kemudian setelah dilakukan pengujian menggunakan aplikasi SPSS16, kinerja Reksa Dana dikurangi enam bulan karena keterbatasan pengolahan (data tidak berdistribusi normal) sehingga total data valid adalah sebanyak 30 data.

## **4.2 Hasil Penelitian dan Pembahasan**

### **4.2.1 Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik pada penelitian ini diawali dengan memasukkan variabel dependen yaitu kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah. Variabel independen yang dimasukkan adalah IHSG dan SWBI. Selanjutnya, variabel-variabel tersebut akan diuji dalam empat tahap, yaitu uji normalitas untuk mengukur tingkat normal data, uji multikolinearitas untuk menghindari adanya hubungan linear antara variabel independen dalam model regresi, uji autokorelasi dengan menggunakan koefisien Durbin-Watson, dan uji heteroskedastisitas.

## 1. Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini adalah menggunakan uji statistik *parametric test* - uji Lilifors. Metode ini digunakan dengan cara mencari tingkat signifikan masing-masing variabel, namun dalam penelitian ini menggunakan nilai residual. Jika hasil dari tes tersebut nilai signifikannya sesuai dengan kriteria uji Lilifors maka dapat diambil kesimpulan bahwa data penelitian ini berdistribusi normal. Dalam penentuan normalitas data dengan menggunakan *parametric test* uji Liliefors, nilai signifikansi yang dilihat adalah nilai Kolmogorov-Smirnov. Apabila nilai signifikansi dari nilai Kolmogorov-Smirnov lebih dari 0.05, maka data berdistribusi normal.

Tabel 4.1 uji Liliefors yang menyatakan bahwa koefisien Kolmogorov-Smirnov bernilai 0,2 untuk setiap variabel, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

**Tabel 4.3**  
**Uji Lilifors**

Tests of Normality			
	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>		
	Statistic	df	Sig.
kinerjareksadana	.105	30	.200
ihsg	.124	30	.200
swbiLn	.107	30	.200

a. Lilliefors Significance Correction

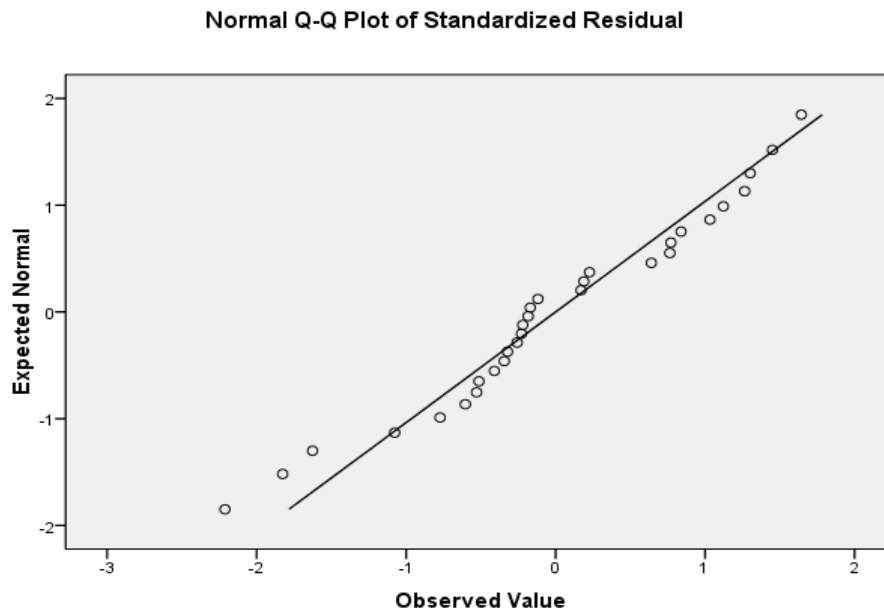
\*. This is a lower bound of the true significance.

Selain melihat hasil dari uji statistik *parametric test* uji Lilifors peneliti juga melihat gambar dari *P-P Plot of Standardized Residual*. Pada pengujian normalitas menggunakan *P-P Plot* sebagai acuan gambar pengambilan keputusan data penelitian ini berdistribusi normal atau tidak dengan memperhatikan penyebaran data (titik-titik) pada *Normal P-P Plot of Standardized Residual*. Data dikatakan normal jika:

1. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas
2. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti garis diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

**Gambar 4.1**

### Uji Normalitas Grafik



Dari grafik *Normal P-P Plot of Standardized Residual* pada gambar 4.1 terlihat bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Sehingga dalam penelitian dapat kita ambil kesimpulan bahwa tidak terjadi gangguan normalitas, yang berarti data berdistribusi normal.

## 2. Uji Autokorelasi

Uji asumsi klasik selanjutnya adalah uji autokorelasi. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi atau tidak dalam penelitian ini, peneliti menggunakan uji *Durbin-Watson* (D-W). Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi pada model regresi adalah dengan melakukan uji *durbin watson* (DW). Untuk taraf signifikansi 5% dengan  $k = 2$  dan  $n = 30$  diperoleh  $dL = 1.2837$  dan  $dU = 1,5666$ , sehingga  $4-dU = 2,4334$  dan  $4-dL = 2,7163$ . Sedangkan dari uji autokorelasi didapatkan hasil perhitungan nilai koefisien Durbin – Watson adalah 2,116.

Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dapat di lihat pada Tabel 4.3. Ada lima kemungkinan data itu mengandung autokorelasi baik positif maupun negatif. Jika data berada pada nilai  $dU$  dan  $4-dU$  maka data tidak memiliki masalah autokorelasi.

**Tabel 4.4****Tabel Dasar Pengambilan Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi**

Interval		Kriteria
$dW < dL$	$dW < 1.2837$	Ada autokorelasi
$dL \leq dW \leq dU$	$1.2837 \leq dW \leq 1,5666$	Tanpa kesimpulan
$dU < dW \leq 4 - dU$	$1,5666 < dW \leq 2,4334$	Tidak ada autokorelasi
$4 - dU < dW \leq 4 - dL$	$2,4334 < dW \leq 2,7163$	Tanpa kesimpulan
$dW > 4 - dL$	$dW > 2,7163$	Ada autokorelasi

Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan kriteria Durbin – Watson, maka didapat  $dW$  sebesar 2,116 seperti yang terlihat dari tabel 4.4. Peneliti menguji hasil tersebut dengan tabel 4.3, sehingga peneliti mendapat keputusan  $dU < dW \leq 4 - dU$  atau  $1,5666 < 2,116 < 2,4334$ . Berdasarkan pengujian diatas peneliti mengambil kesimpulan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

**Tabel 4.5****Hasil Uji Durbin-Watson****Model Summary<sup>b</sup>**

Model	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.0043813	2.116

a. Predictors: (Constant), ihsg, swbiLn

b. Dependent Variable: kinerjaaksadana

### 3. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya hubungan linear diantara variabel-variabel independen dalam model regresi. Salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinieritas pada suatu model adalah dengan melihat nilai yang dipakai untuk menandai adanya faktor multikolinieritas. Nilai yang dipakai adalah nilai *tolerance* > 0.10 atau *VIF* < 10. Jika nilai *tolerance* > 0.10 atau nilai *VIF* < 10 maka dapat diartikan bahwa tidak ada multikolinieritas. Sedangkan jika koefisien lebih dari sepuluh, maka akan mengandung multikolinieritas.

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Model		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.029	.089			
	swbiLn	.002	.003	.095	.896	1.116
	ihsg	-2.408E-6	.000	-.294	.896	1.116

a. Dependent Variable: kinerjareksadana

Jika melihat *Variance Inflation Factor* (VIF) dan Jika nilai VIF < 10 maka tidak terdapat multikolinieritas. Berdasarkan tabel 4.5 dapat dilihat secara berturut-turut nilai VIF dari variabel IHSG dan SWBI adalah 1.116 dan 1.116 yang berarti nilai koefisien kurang dari 10. Melihat hasil dari uji

multikolinieritas yang telah peneliti lakukan, peneliti dapat mengambil kesimpulan bahwa data yang diteliti tidak mengandung multikolinieritas.

Apabila peneliti ingin menggunakan nilai *tolerance* sebagai dasar untuk mendeteksi multikolinieritas, peneliti juga dapat mengambil kesimpulan bahwa data tidak mengandung multikolinieritas. Tidak mengandung multikolinieritas karena nilai dari *tolerance* IHSG dan SWBI lebih besar dari 0.10 yakni 0.896.

#### **4. Uji Heterokedasitas**

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali,2009). Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedasitas dan jika berbeda maka disebut heteroskedasitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedasitas atau tidak terjadi heteroskedasitas.

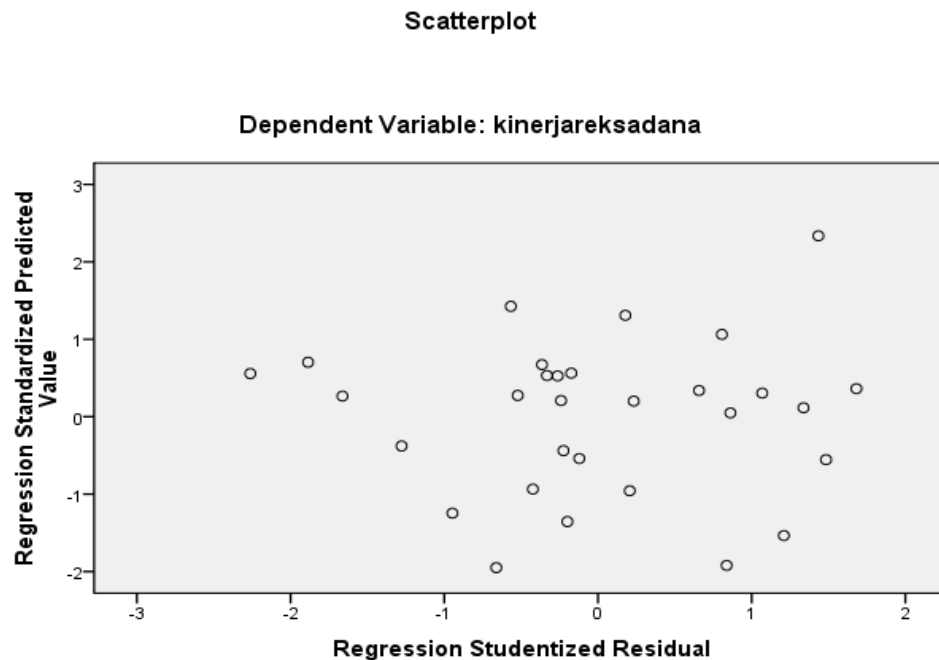
Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidak adanya heterokedastisitas adalah dengan cara melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan nilai residualnya (SRESID). Hal yang mendasari dalam pengambilan keputusan adalah:



1. Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang membentuk suatu pola teratur (gelombang, melebar kemudian menyempit) maka terjadi masalah heterokedastisitas.
2. Jika tidak ada pola jelas seperti titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

Hasil pengujian heterokedastisitas dapat dilihat pada penelitian pada gambar berikut 4.2. Dapat dilihat bahwa data tersebar ke seluruh bidang dan tidak membentuk pola tertentu. Sehingga dengan kata lain bahwa data yang dijadikan penelitian tidak memiliki gejala heteroskedasdisitas.

**Gambar 4.2**  
**Scatterplot untuk uji heterokedastisitas**



Dari grafik scatterplots terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi kinerja Reksa Dana berdasarkan masukan variabel independen IHSG dan SWBI.

Analisis dengan grafik memiliki kelemahan yang cukup signifikan karena jumlah pengamatan sedikit sehingga sulit menginterpretasikan hasil grafik plot. Untuk mendeteksi apakah mengandung heteroskedastisitas atau tidak dalam suatu model regresi cara lainnya adalah dengan melakukan uji Spearman.

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Spearman**

			Correlations		
			kinerjareksadana	ihsg	swbiLn
Spearman's rho	kinerjareksadana	Correlation Coefficient	1.000	-.213	.004
		Sig. (2-tailed)	.	.259	.985
		N	30	30	30
ihsg	ihsg	Correlation Coefficient	-.213	1.000	.292
		Sig. (2-tailed)	.259	.	.117
		N	30	30	30
swbiLn	swbiLn	Correlation Coefficient	.004	.292	1.000
		Sig. (2-tailed)	.985	.117	.
		N	30	30	30

Uji ini dapat dilakukan dengan melihat korelasi bivariante atau menghitung hubungan antara dua variabel melalui jenis uji spearman. Dari data tabel terlihat bahwa nilai sig (2-tailed) dari IHSG dan SWBILn terhadap kinerja Reksa Dana lebih dari 0.05 yakni 0.259 dan 0.985. Berdasarkan data tersebut, peneliti dapat menyimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

#### 4.2.2 Uji Hipotesis

##### 1. Analisis Regresi Berganda

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Persamaan yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

$$Y = a + b_1.IHSG + b_2.SWBI + e$$

Keterangan :

Y = Variabel Terikat (kinerja Reksa Dana Syariah)

IHSG = *Indeks Harga Saham Gabungan*

SWBI = *Sertifikat Wadiah Bank Indonesia*

a = nilai intercept (konstan)

b = koefisien arah regresi

$e$  = Variabel pengganggu untuk kinerja Reksa Dana Syariah ke- $i$  dan waktu ke- $t$

Berdasarkan hasil analisis regresi yang telah dilakukan diperoleh hasil melalui tabel 4.7:

**Tabel 4.8**  
**Koefisien Regresi**

Model		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
1	(Constant)	-.029	.089
	swbiLn	.002	.003
	ihsg	-2.408E-6	.000

a. Dependent Variable: kinerjaleksadana

Berdasarkan hasil analisis regresi yang disajikan dalam Tabel 4.7 maka dapat dituliskan model regresi sebagai berikut:

$$Y = -0,029 + (-0.000002408).IHSG + (0.002).SWBI + e$$

Dari persamaan di atas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Konstanta ( $\alpha_0$ ) sebesar -0,029 menunjukkan nilai kinerja Reksa Dana, yaitu jika semua variabel independen dianggap konstan (bernilai 0) maka nilai *kinerja Reksa Dana* adalah -0,029.

b. Koefisien regresi variabel IHSG ( $X_1$ ) sebesar -0.000002408 artinya jika variabel independen lain nilainya konstan dan nilai IHSG mengalami kenaikan 1, maka kinerja Reksa Dana Syariah ( $Y$ ) akan mengalami penurunan sebesar 0.000002408. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara IHSG dengan kinerja Reksa Dana Pendapatan

Tetap Syariah, semakin bertambah nilai IHSG maka semakin menurun kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah. Pengaruh negatif tersebut dapat disebabkan karena perbedaan sistem konvensional dan sistem syariah, sehingga mempengaruhi minat pemodal. Meningkatnya IHSG menunjukkan kinerja pasar modal secara makro (konvensional) membaik dan kinerja pasar modal yang baik dapat menurunkan kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah. Peningkatan kinerja pasar modal IHSG dapat mempengaruhi pemodal dalam melakukan investasi secara makro (konvensional) sehingga jumlah investasi di pasar modal konvensional meningkat dan pengaruh tersebut menyebabkan pemodal beralih dari Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah. Pengaruh tersebut tidak besar karena kendati pasar global fluktuatif, namun produk Reksa Dana itu tergantung dari Manajemen Investasinya (MI) yang mengelolanya. Dalam hal ini, Reksa Dana tetap mampu menjaga kestabilan kinerjanya selama Manajemen Investasi mampu mengelola Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah dengan baik.

c. Koefisien regresi variabel SWBI ( $X_2$ ) sebesar 0.002, artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan SWBI mengalami kenaikan 1, maka kinerja Reksa Dana Syariah ( $Y$ ) akan mengalami kenaikan sebesar 0.002. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara SWBI dengan kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah, semakin tinggi SWBI maka semakin meningkatkan kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah. Meningkatnya SWBI menunjukkan kebijakan moneter yang dibuat

agar masyarakat menabung di Bank Syariah, hal tersebut menyebabkan Manajemen Investasi lebih memilih berinvestasi pada Reksa Dana Syariah.

## 2. Uji F

Uji F digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel independen secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen. Berdasarkan pengujian dengan SPSS diperoleh *output* ANOVA pada Tabel 4.8.

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji F**

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		df	F	Sig.
1	Regression	2	1.137	.336 <sup>a</sup>
	Residual	27		
	Total	29		

a. Predictors: (Constant), ihsg, swbiLn

b. Dependent Variable: kinerjaleksadana

Hasil uji ANOVA menunjukkan pengaruh IHSG dan SWBI terhadap kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah (Y) diperoleh nilai signifikan F sebesar  $0,336 >$  taraf signifikan  $0,05$ . Sedangkan nilai  $f$  tabelnya adalah  $3.35$  dimana  $f$  hitung memiliki nilai sebesar  $1.137$ , Dapat disimpulkan bahwa  $F$  hitung  $<$   $F_{tabel}$  ( $1.137 < 3.35$ ), maka  $H_0$  diterima. Dengan kata lain hal ini mengindikasikan bahwa secara simultan atau bersama-sama variabel independen yaitu IHSG dan SWBI tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah.

### 3. Uji T

Penelitian ini menggunakan t-test untuk uji hipotesis. Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Indriantoro dan Supomo, 2002). Pengujian dilakukan menggunakan *significance level*  $\alpha=5\%$ .

- a) Jika nilai signifikan  $> 0,05$  maka hipotesis nol ( $H_0$ ) diterima. Ini berarti bahwa secara parsial variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
- b) Jika nilai signifikan  $\leq 0,05$  maka hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak. Ini berarti secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji t**

Coefficients			
Model		t	Sig.
1	(Constant)	-.324	.748
	swbiLn	.488	.629
	ihsg	-1.508	.143

a. Dependent Variable: kinerjakegiatan

Pada variabel SWBI, dapat dilihat  $t_{hitung}$  sebesar 0.488 dan signifikansi yang diperoleh yaitu 0.629. Dengan membandingkan hasil  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$ ; maka diperoleh  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $0.488 < 2.05183$ ). Dengan kata lain dapat

dinyatakan bahwa  $H_0$  diterima, hal ini kemudian membuktikan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara SWBI dengan kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah. Hal ini juga didukung dengan tingkat signifikansi SWBI yakni sebesar 0.629 dimana lebih besar dari 0,05 sehingga membuat  $H_0$  diterima. SWBI tidak berpengaruh secara signifikan karena instrumen syariah ini memiliki pengaruh pada Bank Syariah sedangkan Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah dipengaruhi oleh berbagai obligasi atau Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) seperti SBSN *ijarah*, SBSN *mudharabah*, SBSN *musyarakah* dan SBSN berdasarkan akad lainnya.

Pada tabel 4.9 diketahui pula bahwa  $t_{hitung}$  untuk IHSG adalah -1.508 dan signifikansinya adalah 0.143. Ternyata setelah dibandingkan dengan  $t_{tabel}$ , maka diperoleh  $-t_{hitung} > -t_{tabel}$  ( $-1.508 > -2.05183$ ). Hal ini mengindikasikan bahwa  $H_0$  diterima, dengan kata lain tidak ada pengaruh antara IHSG dengan kinerja Reksa Dana pendapatan tetap syariah. Ini juga didukung dengan tingkat signifikansi yang diperoleh oleh arus kas operasi yang diatas 0,05 yakni 0.143. Pada IHSG tidak berpengaruh signifikan bagi pemodal dikarenakan Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah memiliki risiko dan bunga yang kecil (perubahannya tidak fluktuatif) sedangkan harga saham yang fluktuatif dan aktivitas jual beli saham yang cepat membuat IHSG berubah-ubah.



### 4.2.3 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi menunjukkan seberapa besar persentase variabel independen yaitu IHSG dan SWBI secara bersama-sama menerangkan variasi dependen kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah. Tingkat persentasenya bisa dilihat pada hasil perhitungan koefien determinasi pada kolom *Adjusted R Square*.

**Tabel 4.11**

### Koefisien Determinasi

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.279 <sup>a</sup>	.078	.009	.0043813

a. Predictors: (Constant), ihsg, swbiLn

b. Dependent Variable: kinerjaleksadana

Hasil pengujian menunjukkan  $R^2$  (*adjusted R<sup>2</sup>*) sebesar 0.009 atau 0,9 %. Jadi dapat dikatakan bahwa 0,9 % besarnya kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah disebabkan oleh penilaian IHSG dan SWBI. Sedangkan sisanya disebabkan oleh variabel-variabel lain yang tidak tercakup dalam model regresi tersebut.

## 4.2 Pembahasan

Penelitian ini berdasarkan hasil uji secara parsial pada variabel IHSG tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kustini (2007), menyimpulkan bahwa dari hasil penelitiannya, secara parsial IHSG berpengaruh signifikan terhadap Unit Penyertaan Reksa Dana, fluktuasi dari

IHSG secara langsung akan mempengaruhi jumlah Unit Penyertaan dan kinerja daripada Reksa Dana tersebut.

Jika dilihat dari *adjusted R square* yang bernilai sebesar 0,009 atau sebesar 0,9 %. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah dipengaruhi oleh kedua variabel tersebut sebesar 0,9 %. Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel-variabel lain, seperti perubahan saham syariah seperti Jakarta Islamic Index, obligasi seperti SBI, dan harga instrumen investasi lain dalam portofolio tersebut. Selain itu dapat juga karena adanya penghasilan dari pendapatan bunga atau dividen, serta besar kecilnya nilai kewajiban yang dibebankan kepada Reksa Dana.

Pentingnya Reksa Dana bagi perkembangan dan ketahanan pasar modal di Indonesia perlu diimbangi dengan perkembangan pasar modal yang memerlukan penyesuaian dalam berbagai hal seperti undang-undang, pemodal lokal dan sumber daya manusia yang ahli. Sementara itu besarnya pengaruh global dalam pasar modal di Indonesia menyebabkan penyesuaian itu harus cepat ditindaklanjuti. Dalam hal ini pemerintah telah membuat Undang-Undang No.8 Tahun 1995 yang menjadi landasan hukum atau pedoman yang kuat untuk beroperasinya pasar modal di Indonesia dalam menghadapi era globalisasi. Pada tahun 2008 terjadi kondisi-kondisi yang tidak menguntungkan seperti krisis dunia yang berpengaruh terhadap IHSG dan SWBI akan tetapi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah yang didapatkan oleh para pemodal.

Hal tersebut dapat menyebabkan terjadinya ketidakakuratan atau perbedaan data yang signifikan sebelum dan sesudah krisis.

Seperti yang kita ketahui bahwa kondisi ekonomi makro (IHSG) dan instrumen keuangan seperti SWBI pada kurun waktu 2008 mengalami kelesuan terkait dengan kondisi ekonomi global. Ekonomi global saat itu diguncang dengan kasus bangkrutnya perusahaan raksasa seperti Lehmann Brothers. Kejadian tersebut membuat pemodal yang berinvestasi pada perusahaan-perusahaan seperti Lehmann Brothers menderita kerugian cukup besar untuk mengatasi masalah yang terjadi. Hal ini berdampak pada kondisi ekonomi di hampir semua negara di dunia, tidak terkecuali negara kita, Indonesia.

Negara kita memang tidak mengadopsi penuh sistem perekonomian barat, dalam hal ini Amerika Serikat yang merupakan negara adidaya tempat terjadinya kasus tersebut. Namun ternyata hal ini cukup memberikan dampak pada perekonomian makro kita. Hal ini dapat dilihat dari kelesuan pasar modal di dalam negeri. Pemodal pada perusahaan raksasa di negeri ini adalah perusahaan-perusahaan asing, sehingga secara tidak langsung turut berkontribusi dalam mempengaruhi investasi yang terjadi di dalam negeri. Pada kurun waktu tersebut banyak sekali para pemodal yang menarik sejumlah investasi mereka dikarenakan kekhawatiran mengalami kerugian akibat dari kisruh ekonomi global. Ditambah lagi rata-rata dari investasi mereka adalah investasi jangka pendek yang dapat mempengaruhi perusahaan-perusahaan tersebut. Inilah yang membuat perekonomian kita

sempat berguncang beberapa saat. Hal ini sangat berpengaruh pada nilai IHSG dan SWBI, akan tetapi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja Reksa Dana pendapatan tetap syariah.

Pada pengujian regresi koefisien IHSG ( $X_1$ ) terhadap kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah ( $Y$ ) bernilai negatif, artinya terjadi hubungan negatif antara IHSG dengan kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah, semakin bertambah nilai IHSG maka semakin menurun kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah. Pengaruh negatif tersebut dapat disebabkan karena perbedaan sistem konvensional dan sistem syariah, sehingga mempengaruhi minat pemodal. Meningkatnya IHSG menunjukkan kinerja pasar modal secara makro (konvensional) membaik dan kinerja pasar modal yang baik dapat menurunkan kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah. Peningkatan kinerja pasar modal IHSG dapat mempengaruhi pemodal dalam melakukan investasi secara makro (konvensional) sehingga jumlah investasi di pasar modal konvensional meningkat dan pengaruh tersebut menyebabkan pemodal beralih dari Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah. Pengaruh tersebut tidak besar karena kendati pasar global fluktuatif, namun produk Reksa Dana itu tergantung dari Manajemen Investasinya (MI) yang mengelolanya. Dalam hal ini, Reksa Dana tetap mampu menjaga kestabilan kinerjanya selama Manajemen Investasi mampu mengelola Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah dengan baik.

Koefisien SWBI ( $X_2$ ) bernilai positif terhadap kinerja Reksa Dana Syariah ( $Y$ ) artinya terjadi hubungan positif antara SWBI dengan kinerja

Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah, semakin tinggi SWBI maka semakin meningkatkan kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah. Meningkatnya SWBI menunjukkan kebijakan moneter yang dibuat agar masyarakat menabung di Bank Syariah, hal tersebut menyebabkan Manajemen Investasi lebih memilih berinvestasi pada Reksa Dana Syariah.

Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah merupakan instrumen syariah sehingga memiliki ketahanan yang lebih terhadap krisis ekonomi global. Reksa Dana jenis pendapatan tetap tidak terkena dampak yang signifikan seperti Reksa Dana Campuran karena mayoritas dana diinvestasikan jangka pendek. Ketahanan Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah sesuai dengan tujuan pembentukannya yang paling dasar yaitu memajukan kesejahteraan manusia yang terletak pada jaminan atas keyakinan, intelektual, masa depan, dan harta milik (Ibn al-Qayyim al-Jawziyyah, *A'lam al-Muwaqqi'in*, dalam Achsien 2003:1). Jadi perbedaan fundamental antara instrumen syariah dan konvensional adalah terletak dalam tujuan investasinya yang tidak semata-mata sekedar mengharapkan return yang tinggi, juga tidak hanya mensejahterakan pemilik modal, tetapi juga memastikan bahwa portofolio yang dimiliki tetap berada dalam domain investasi yang diinginkan klien.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil yang sudah diperoleh, peneliti mengambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Tidak ada pengaruh secara simultan dari kedua variabel IHSG dan SWBI terhadap kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah yang tercatat dalam BAPEPAM-LK. Hal tersebut dikarenakan Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah merupakan instrumen Reksa Dana yang baru berkembang di Indonesia. Dan sifatnya yang memiliki resiko dan keuntungan yang kecil tetapi berkelanjutan, membuatnya tidak terlalu dipengaruhi perubahan kondisi lingkungan makro seperti krisis ekonomi dunia.

2. Berdasarkan perhitungan dapat diketahui bahwa kedua variabel tersebut dapat mempengaruhi kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah sebesar 0,9 %, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain. Variabel-variabel lainnya disini seperti perubahan saham, obligasi, dan harga instrumen investasi lain dalam portofolio tersebut. Dalam hal tersebut Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah sangat dipengaruhi oleh berbagai obligasi syariah atau Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) seperti SBSN *ijarah*,

SBSN *mudharabah*, SBSN *musyarakah*, SBSN *istisna'*, dan SBSN berdasarkan akad lainnya.

## 5.2 Saran

Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam kurangnya waktu pengamatan yakni selama periode 2008-2010, Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah cenderung masih baru dalam dunia Reksa Dana, pemilihan variabel bebas yang sedikit serta keterbatasan sampel dan ruang lingkup penelitian. Dengan melihat keterbatasan di atas maka peneliti menyarankan:

1. Apabila menggunakan variabel yang menggunakan perhitungan terlebih dahulu, seperti kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah diharapkan agar peneliti selanjutnya lebih mendalami mengenai hal tersebut, dan juga agar dicek kembali keakuratan data yang ada di lapangan apakah sesuai dengan yang dibutuhkan. Penelitian selanjutnya menambah variabel bebas (X) sehingga dapat melihat pengaruh variabel Y (kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah) lebih luas dan signifikan. Variable X yang dapat ditambahkan seperti JII (*Jakarta Islamic Index*), SBI (Sertifikat Bank Indonesia) serta Nilai Tukar yang mempengaruhi risiko dan return Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah.
2. Penelitian selanjutnya agar lebih memperbanyak sampel dan memperluas ruang lingkup penelitian, tidak hanya Reksa Dana

Pendapatan Tetap Syariah namun lebih kepada Reksa Dana Syariah yang tercatat di BAPEPAM-LK.

3. Penelitian selanjutnya juga harus memperpanjang tahun atau waktu pengamatan agar lebih akurat dan kita bisa lebih mengetahui dampak atau pengaruh jangka panjang dari perkembangan Reksa Dana.
4. Peneliti selanjutnya dapat meneliti pengaruh krisis dunia terhadap kinerja Reksa Dana karena dalam penelitian ini cukup banyak data *outlier* saat terjadi krisis dunia.



## DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamaruddin. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta:PT. Rineka Cipta.
- Andi Wijaya. 2008. Penilaian Kinerja Reksadana Saham Melalui Pendekatan *Sharpe Ratio* Periode 2006-2007. *Jurnal Ekonomi* XIII. No.2. Juli 2008. Hal 193-203.
- Amalia Euis. *Sejarah pemikiran ekonomi Islam dari masa klasik hingga kontemporer*. Jakarta: Granada Press.
- Achsien, H. Iggi. 2000., *Investasi Syariah di Pasar Modal*, Cetakan Pertama, Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama
- Aziz, Abdul. 2008. *Ekonomi Islam Analisis Mikro dan Makro*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Aziz dan Ulfah. 2010. *Kapita Selekta Ekonomi Islam Kontemporer*. Bandung: Alfabet.
- Badan Pengawas Pasar Modal Bekerja Sama Dengan Capital Market Society - PT Bursa Efek Jakarta. 1996. *Cetak Biru Pasar Modal Indonesia Rencana Pengembangan Lima Tahun Departemen Keuangan Republik Indonesia*. Jakarta: Data Biro Pusat Statistik.
- Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan. 2007. *Cetak Biru Pasar Modal Indonesia Rencana Pengembangan Lima Tahun Departemen Keuangan Republik Indonesia*. Jakarta: Data Biro Pusat Statistik.
- Gozali, Imam. 2005, *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Huda, Nurul & Edwin, Mustafa. 2007. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Edisi Pertama, Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Huda, Nurul & Edwin, Mustafa. 2007. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Karim Adiwarmarman A. 2001. *Sejarah Pemikiran Islam*. Jakarta: IIT.
- Karim Adiwarmarman A. 2007. *Ekonomi Makro Islami*. Rajagrafindo Persada Jakarta

- Kustini. Analisis Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Tingkat Suku Bunga SBI dan Biaya Manajemen Terhadap Unit Penyertaan Reksa Dana. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen* Vol.8 No.2. Juni 2007. Hal. 216-224.
- Neuneung Ratna Hayati. 2006. Perbandingan Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap (Syariah dan Konvensional) Sebagai Suatu Evaluasi Portofolio Investor Di Pasar Modal. *Jurnal Bisnis Manajemen dan Ekonomi* Vol. 7 No. 4. Mei 2006. Hal 954-968.
- Portofolio Saham di Pasar Modal Indonesia” *Buletin Studi Ekonomi* Volume 13 Nomor 2 Tahun 2008.
- Priyatno, Dwi, 2008. *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian*. Yogyakarta: Mediakom.
- Sri, Sigit, Dan Budi, 2007. *Bank Dan Lembaga Keuangan Lain*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono, 2010. *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Usman Marzuki. 1998. *Bunga Rampai Reksa Dana*. Jakarta: Balai Pustaka.

**LAMPIRAN**  
**TABEL PERHITUNGAN**

No.	Bulan	IHSG	SWBI	NAB/UP	(NAB1- NAB0/NAB0)
				BNI DANA SYARIAH	kinerja reksadana
1	January - 2010	2,610.80	337300000000	1733.486703	0.013887825
2	February - 2010	2,549.03	297200000000	1737.289997	0.002194014
3	March - 2010	2,777.30	242500000000	1750.305714	0.007491965
4	April - 2010	2,971.25	302700000000	1763.978729	0.007811787
5	May - 2010	2,796.96	165600000000	1779.229669	0.008645762
6	June - 2010	2,913.68	273400000000	1805.320312	0.014664011
7	July - 2010	3,069.28	257600000000	1816.239857	0.006048536
8	August - 2010	3,081.88	188200000000	1828.086079	0.006522388
9	September - 2010	3,501.30	231000000000	1846.337965	0.00998415
10	October - 2010	3,635.32	278300000000	1853.637065	0.003953285
11	November - 2010	3,531.21	328700000000	1875.927308	0.012025139
12	December - 2010	3,703.51	540800000000	1883.578075	0.004078392
13	January - 2009	1,332.67	348800000000	1535.734204	0.004602605
14	February - 2009	1,285.48	319200000000	1534.224167	-0.000983267
15	March - 2009	1,434.07	270400000000	1560.915446	0.017397249
16	April - 2009	1,722.77	205800000000	1574.06378	0.008423476
17	May - 2009	1,916.83	253900000000	1591.914993	0.011340845
18	June - 2009	2,026.78	181900000000	1605.144926	0.008310703
19	July - 2009	2,323.24	125300000000	1611.263099	0.003811602
20	August - 2009	2,341.54	232100000000	1638.07002	0.016637209
21	September - 2009	2,467.59	263500000000	1649.671288	0.007082278
22	October - 2009	2,367.70	283500000000	1664.417763	0.008939039
23	November - 2009	2,415.84	214200000000	1689.112287	0.014836734
24	December - 2009	2,534.36	307600000000	1709.742104	0.012213408
25	January - 2008	2,627.25	318900000000	1467.706593	0.010231313
26	February - 2008	2,721.94	371700000000	1479.807383	0.008244693
27	March - 2008	2,447.30	213500000000	1498.64369	0.012728891
28	April - 2008	2,304.52	249600000000	1511.397648	0.008510334
29	May - 2008	2,444.35	311900000000	1523.84425	0.00823516
30	June - 2008	2,349.11	307900000000	1526.668373	0.001853288
31	July - 2008	2,304.51	255700000000	1526.64313	-1.65343E-05
32	August - 2008	2,165.94	307900000000	1547.520054	0.013675052
33	September - 2008	1,832.51	413000000000	1562.877801	0.009924102
34	October - 2008	1,256.70	453000000000	1575.24692	0.007914323
35	November - 2008	1,241.54	106300000000	1582.666971	0.004710405
36	December - 2008	1,355.41	282400000000	1528.69821	-0.034099885

TABEL DATA VARIABEL NORMAL

	X1 thsg	X2 swbi	Y kinerja	SwbiLn	Zre_1
1	3703.512	540800000000	0.004078392	29.3189	-0.77264
2	3531.211	328700000000	0.012025139	28.821	1.12E+00
3	3635.324	278300000000	0.003953285	28.65455	-0.60442
4	3501.296	231000000000	0.00998415	28.46827	0.764106
5	3081.884	188200000000	0.006522388	28.26336	-0.18427
6	3069.28	257600000000	0.006048536	28.57726	-0.41003
7	2913.684	273400000000	0.014664011	28.63679	1.449881
8	2796.957	165600000000	0.008645762	28.13543	1.89E-01
9	2971.252	302700000000	0.007811787	28.73859	-0.11835
10	2777.301	242500000000	0.007491965	28.51685	-2.20E-01
11	2549.033	297200000000	0.002194014	28.72026	-1.62614
12	2610.796	337300000000	0.013887825	28.84682	1.032197
13	2534.356	307600000000	0.012213408	28.75465	0.640514
14	2415.837	214200000000	0.014836734	28.39276	1.301736
15	2367.701	283500000000	0.008939039	28.67306	-1.70E-01
16	2467.591	263500000000	0.007082278	28.5999	-5.13E-01
17	2341.537	232100000000	0.016637209	28.47302	1.643547
18	2323.236	125300000000	0.003811602	27.85656	-1.08E+00
19	2026.78	181900000000	0.008310703	28.22931	-3.44E-01
20	1916.831	253900000000	0.011340845	28.56279	0.169622
21	1722.766	205800000000	0.008423476	28.35276	-5.29E-01
22	1434.074	270400000000	0.017397249	28.62575	1.26443
23	2304.508	255700000000	0.013675052	28.75563	0.771302
24	2349.105	307900000000	-1.65343E-05	28.56986	-2.21204
25	2721.944	371700000000	0.001853288	28.75563	-1.82626
26	2627.251	318900000000	0.00823516	28.76853	-3.22E-01
27	2745.826	259900000000	0.008510334	28.54571	-0.25733
28	2688.332	164400000000	0.012728891	28.38949	0.839082
29	2643.487	176100000000	0.008244693	28.94394	-0.22896
30	2359.206	131100000000	0.010231313	28.79073	2.26E-01

TABEL DATA VARIABEL

	ihsg	swbi* dalam Trilyun	KINERJA REKSADANA
1	3703.512	540800000000	0.004078392
2	3531.211	328700000000	0.012025139
3	3635.324	278300000000	0.003953285
4	3501.296	231000000000	0.00998415
5	3081.884	188200000000	0.006522388
6	3069.28	257600000000	0.006048536
7	2913.684	273400000000	0.014664011
8	2796.957	165600000000	0.008645762
9	2971.252	302700000000	0.007811787
10	2777.301	242500000000	0.007491965
11	2549.033	297200000000	0.002194014
12	2610.796	337300000000	0.013887825
13	2534.356	307600000000	0.012213408
14	2415.837	214200000000	0.014836734
15	2367.701	283500000000	0.008939039
16	2467.591	263500000000	0.007082278
17	2341.537	232100000000	0.016637209
18	2323.236	125300000000	0.003811602
19	2026.78	181900000000	0.008310703
20	1916.831	253900000000	0.011340845
21	1722.766	205800000000	0.008423476
22	1434.074	270400000000	0.017397249
23	1285.476	319200000000	-0.000983267
24	1332.667	348800000000	0.004602605
25	1355.408	282400000000	-0.034099885
26	1241.541	106300000000	0.004710405
27	1256.704	453000000000	0.007914323
28	1832.507	413000000000	0.009924102
29	2165.943	307900000000	0.013675052
30	2304.508	255700000000	-1.65343E-05
31	2349.105	307900000000	0.001853288
32	2444.349	311900000000	0.00823516
33	2304.516	249600000000	0.008510334
34	2447.299	213500000000	0.012728891
35	2721.944	371700000000	0.008244693
36	2627.251	318900000000	0.010231313

Outlier

Outlier

Outlier

Outlier

Outlier

Outlier









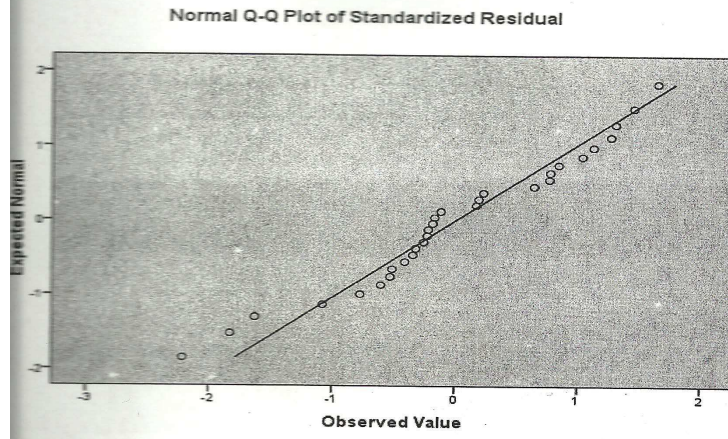
Tabel 4.9

Residuals Statistics<sup>a</sup>

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
redicted Value	.006601	.011857	.008992	.0012268	30
redicted Value	-1.949	2.336	.000	1.000	30
andard Error of Predicted ue	.001	.003	.001	.000	30
usted Predicted Value	.005963	.011087	.009040	.0012428	30
idual	9.6916286E-3	.0072009	1.2150292E-17	.0042275	30
Residual	-2.212	1.644	.000	.965	30
id. Residual	-2.263	1.681	-.005	1.014	30
eted Residual	1.0140265E-2	.0075356	4.7546524E-5	.0046923	30
id. Deleted Residual	-2.466	1.744	-.011	1.048	30
al. Distance	.076	8.748	1.933	2.201	30
ik's Distance	.000	.223	.038	.058	30
tered Leverage Value	.003	.302	.067	.076	30

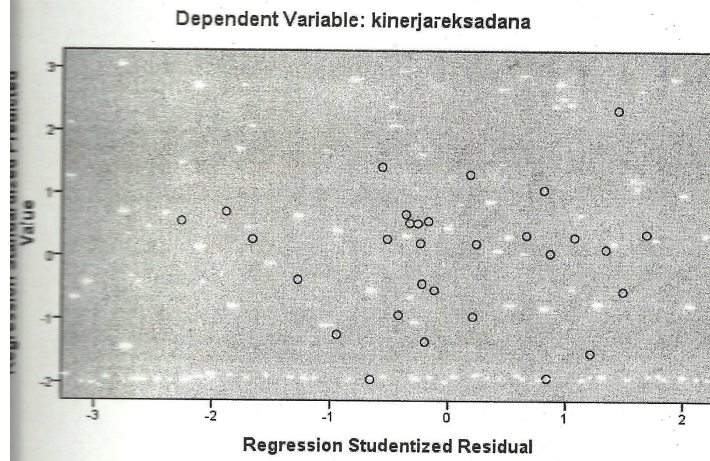
pendent Variable: kinerjakegiatan

Gambar 4.1



Gambar 4.2

Scatterplot



## RIWAYAT HIDUP



**Muhammad Yusuf**, lahir di Jakarta 20 Juni 1989. Anak keempat dari pasangan Iman dan Muslimah. Beragama Islam. Bertempat tinggal di Jl. Pala 3 Rt.09/02 No.8 Kel.Lubang Buaya kec.Cipayung Jakarta Timur, DKI Jakarta.

Pendidikan formal yang ditempuh, SDN 04 Lubang Buaya, Jakarta (1995-2001); SMPN 81 Lubang Buaya, Jakarta (2001-2004); SMAN 48 Pinang Ranti, Jakarta (2004-2007); dan melanjutkan pendidikan sebagai mahasiswa Universitas Negeri Jakarta Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi (2007-2011).

Penulis adalah seorang yang aktif dalam kegiatan ekstrakurikuler. Keaktifannya sudah dimulai sejak penulis duduk di bangku SMA, penulis aktif dalam ekstrakurikuler ROHIS. Penulis pernah menjadi ketua KBHP ROHIS dan menjadi wakil sekolah untuk mengikuti lomba Nasyyid, MTQ dan cerdas cermat Agama Islam se-DKI Jakarta tingkat SMA/MA.

Selama perkuliahan penulis juga aktif mengikuti organisasi kemahasiswaan diantaranya Ketua HMJ Akuntansi, Ketua BEM Fakultas Ekonomi, Kepala Departemen Advokasi BEM UNJ, Ketua Advokat Kampus, Pengurus BSO Al Iqtishodi dan KAMMI UNJ. Penulis pernah mengikuti lomba Program Mahasiswa Wirausaha Universitas Negeri Jakarta dan aktif dalam kegiatan seminar dan pelatihan akuntansi. Penulis juga pernah melaksanakan Praktik Kerja Lapangan (PKL) di Sistem Akuntansi PT Daya Inovasi Teknologi, Jakarta Pusat.