

TUGAS AKHIR PROGRAM MAGISTER (TAPM)

**ANALISIS FAKTOR - FAKTOR YANG MEMPENGARUHI HARGA
REKSADANA MANDIRI INVESTA SYARIAH BERIMBANG (MISB)**

(Studi Kasus MISB Reksadana Syariah Campuran terbaik th. 2009-2010 versi Majalah Investor)



**TAPM Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh
Gelar Magister Manajemen**

Disusun Oleh :

KHOIRUR RIJAL ARACHMAN

NIM. 015393785

**PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS TERBUKA
JAKARTA
2011**

UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCA SARJANA
MAGISTER MANAJEMEN

PERNYATAAN

TAPM yang berjudul

**ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI HARGA
REKSADANA MANDIRI INVESTA SYARIAH BERIMBANG (MISB)**

(Studi kasus MISB Reksadana Syariah Campuran terbaik th. 2009-2010 versi Majalah Investor)

adalah hasil karya saya sendiri, dan seluruh sumber yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Apabila dikemudian hari ternyata ditemukan adanya penjiplakan (plagiat), maka saya bersedia menerima sanksi akademik

Batam,

Yang Menyatakan



(Khoirur Rijal ARachman)
NIM 015393785

LEMBAR PERSETUJUAN TAPM

Judul TAPM : **ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI HARGA REKSADANA MANDIRI
INVESTA SYARIAH BERIMBANG (MISB)**
*(Studi kasus MISB Reksadana Syariah Campuran
terbaik th. 2009-2010 versi Majalah Investor)*

Penyusun TAPM : Khoirur Rijal ARachman
NIM : 015393785
Program Studi : Magister Manajemen
Hari/Tanggal : 13 Agustus 2011

Menyetujui :

Pembimbing I,



Dr. Mahyus Ekananda S. MM

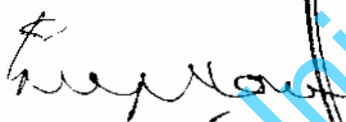
Pembimbing II



Dr. Lina Warlina

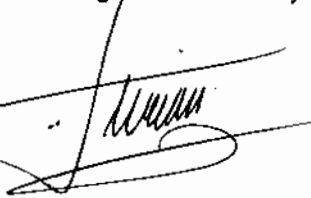
Mengetahui,

Ketua Bidang Ilmu/
Program Magister Manajemen



Drs. C. Supartomo, M.Si
NIP. 195210221982031002

Direktur Program Pascasarjana



Dra. Suciati, M.Sc., Ph.D
NIP. 195202131985032001



UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCASARJANA
MAGISTER MANAJEMEN

PENGESAHAN

Nama : Khoirur Rijal ARachman
NIM : 015393785
Program Studi : Magister Manajemen
Judul Tesis : **ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
HARGA REKSADANA MANDIRI INVESTA SYARIAH
BERIMBANG (MISB)**

*(Studi kasus MISB Reksadana Syariah Campuran terbaik
th. 2009-2010 versi Majalah Investor)*

Telah dipertahankan di hadapan Sidang Panitia Penguji Tesis Program Pascasarjana,
Program Studi Magister Manajemen, Universitas Terbuka pada :

Hari/Tanggal : Sabtu/ 13 Agustus 2011

Waktu : 11.30 – 13.00

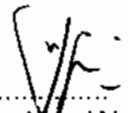
dan telah dinyatakan LULUS

PANITIA PENGUJI TESIS

Ketua Komisi Penguji : 
Paken Pandiangan, S. Si, M. Si

Penguji Ahli : 
Prof. Dr. Moeljadi, M.Sc

Pembimbing I : 
Dr. Mahyus Ekananda Sitompul, MM

Pembimbing II : 
Dr. Lina Warlina

ABSTRACT

FACTORS ANALYSIS TO AFFECTING THE PRICE OF MUTUAL FUND MANDIRI INVESTA SYARIAH BERIMBANG (MISB) (Case studies MISB Best Mixed Mutual Funds Sharia 2009-2010 by Investor Magazine)

Khoirur Rijal ARachman
Universitas Terbuka
rijal3105@gmail.com

Key words: misb, inflation, bi rate, JII index, mutual funds

Mandiri Investa Syariah Berimbang (MISB) is the best mix syariah of mutual funds in 2009-2010 Investor Magazine. As an investment product portfolio formed from stocks in the Jakarta Islamic Index (JII), deposits / bonds and deposits / cash, then the price per unit will be influenced by how the results of which form the portfolio. The results of the portfolio depends on the rise and fall index JII, profit sharing coupon bonds and deposits or current accounts. For the results of conventional bank deposits or in the interest calculated is the result of adjustments to the level of banking BI rate announced by Bank Indonesia every month. While the activities in the capital market (stock exchange Indonesia) that generates and index JII is the result of the process of supply and demand of shares (stocks) of the company and is also influenced by the rate of inflation.

The purpose of this study was to analyze the influence of (1) the rate of inflation, (2) BI Rate, and (3) JII index of (4) the price index mutual funds MISB.

Research in the 2009 - 2010 with a sample of 24 months of monthly inflation, BI rate, index JII and MISB price using secondary data with a linear regression equation and testing hypotheses using SPSS and Eviews. The results showed the first hypothesis, inflation, BI rate and index JII jointly have a significant effect on the price of mutual funds MISB. $F_{hitung} (458.842) > F_{tabel} (3.10)$. The second hypothesis that the index JII is the most significant factor affecting the price of mutual fund that is appropriate MISB t -count of 20.957 with a significance level of 0.00. Test Results of determination (R square), adjusted R square of 0.984% which means the inflation factor, the BI Rate and Index Mutual Funds MISB JII affect the price of 98.4% (very strong).

It can be concluded that although many of the factors that influence the price reksdana MISB, but the factor of inflation, BI rate and index JII is 3 (three) a very strong factor affecting the price of mutual fund MISB while other factors only 1.6%.

ABSTRAK

ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI HARGA REKSADANA MANDIRI INVESTA SYARIAH BERIMBANG (MISB)
(Studi kasus MISB Reksadana Syariah Campuran terbaik th. 2009-2010 versi Majalah Investor)

Khoirur Rijal ARachman

Universitas Terbuka

rijal3105@gmail.com

Kata kunci : misb, inflasi, bi rate, jii index, reksadana syariah

Mandiri Investa Syariah Berimbang (MISB) adalah reksadana syariah campuran terbaik tahun 2009-2010 versi Majalah Investor. Sebagai suatu produk investasi portofolio yang terbentuk dari saham dalam Jakarta Islamic index (JII), deposito/obligasi dan giro/kas, maka harga per unitnya akan dipengaruhi oleh bagaimana hasil dari portofolio yang membentuk tersebut. Hasil portofolio tersebut tergantung naik-turunnya index JII, bagi hasil deposito atau kupon obligasi dan jasa giro. Bagi hasil deposito atau dalam bank konvensional diperhitungkan dengan bunga merupakan hasil penyesuaian perbankan terhadap tingkat BI Rate yang diumumkan Bank Indonesia setiap bulan. Sedangkan kegiatan di pasar modal (Bursa efek Indonesia) yang menghasilkan IHSG maupun index JII adalah hasil dari proses *supply and demand* terhadap saham-saham perusahaan dan juga dipengaruhi oleh tingkat inflasi.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh (1) tingkat inflasi, (2) BI Rate, dan (3) index JII terhadap (4) harga reksadana MISB.

Penelitian dalam waktu 2009 – 2010 dengan sampel 24 bulan dari nilai inflasi bulanan, BI rate index JII dan harga MISB menggunakan data sekunder, menggunakan persamaan regresi linier dan pengujian hipotesis menggunakan menggunakan SPSS dan Eviews. Hasil penelitian menunjukkan hipotesis pertama, inflasi, BI Rate dan Index JII secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga reksadana MISB sesuai uji F, yaitu $F_{hitung} (458,842) > F_{tabel} (3,10)$. Hipotesis kedua bahwa index JII merupakan faktor yang paling signifikan mempengaruhi harga reksadana MISB yaitu sesuai t-hitung sebesar 20,957 dengan tingkat signifikansi 0,00. Hasil Uji determinasi (R square), adjusted Rsquare sebesar 0.984% yang berarti faktor inflasi, BI Rate dan Index JII mempengaruhi harga reksadana MISB sebesar 98,4% (sangat kuat).

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa walaupun banyak faktor-faktor yang mempengaruhi harga reksadana MISB, tetapi faktor inflasi, BI Rate dan index JII merupakan 3 (tiga) faktor yang sangat kuat mempengaruhi harga reksadana MISB sedangkan faktor-faktor lain hanya 1,6%.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT atas rahmat dan hidayahnya, sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul :

ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI HARGA REKSADANA MANDIRI INVESTA SYARIAH BERIMBANG (MISB) (*Studi kasus MISB Reksadana Syariah Campuran terbaik th. 2009-2010 versi Majalah Investor*), sebagai salah satu syarat kelulusan dan mencapai gelar Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Terbuka.

Penulis menyadari bahwa tanpa bantuan dan bimbingan berbagai pihak sangatlah sulit bagi penulis untuk menyelesaikan TAPM ini. Untuk itu penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Direktur Program Pascasarjana Universitas Terbuka.
2. Kepala UPBJJ UT Batam selaku penyelenggara Program Pascasarjana dan seluruh staff UT UPBJJ Batam.
3. Bapak Dr. Mahyus Ekananda selaku Pembimbing I dan Ibu Dr. Lina Warlina selaku Pembimbing II yang telah menyediakan waktu, tenaga dan pikiran untuk membimbing dan mengarahkan penulis dalam penyusunan TAPM ini.
4. Bapak Dr. Bambang Wiharto, MM, dan Bapak Prof. Dr. Moeljadi, M.Si, yang telah banyak memberikan masukan mengenai hasil penelitian penulis.
5. Tim dosen Universitas Sumatera Utara dan Universitas Indonesia yang telah memberikan materi perkuliahan tatap muka sejak semester satu.
6. Spesial untuk Istriku Siti Rohmahwati dan anak anak tercintaku : Farah, Fahmi, Fairuz dan Faizah beserta seluruh keluarga besar.
7. Teman-teman dan seluruh karyawan Bank Syariah Mandiri cabang Tanjungpinang yang telah memberikan semangat dan dukungan sehingga

penulis dapat menyelesaikan kuliah Program Pascasarjana di UT UPBJJ Batam dan penulisan TAPM ini.

8. Rekan-rekan seperjuangan, sahabat, dan berbagai pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan penulisan TAPM ini.

Semoga Allah SWT berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu dan semoga TAPM ini bermanfaat bagi yang membacanya.

Batam, Agustus 2011

Khoirur Rijal ARachman

DAFTAR ISI

Lembar Pernyataan	i
Abstrak	ii
Lembar Persetujuan	v
Lembar Pengesahan	vi
Kata Pengantar	vii
Daftar Isi	ix
Daftar Gambar	xii
Daftar Tabel	xiii
Daftar Lampiran	xiv
 BAB I PENDAHULUAN	 1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Perumusan Masalah	8
C. Tujuan Penelitian	8
D. Kegunaan Penelitian	8
 BAB II TINJAUAN PUSTAKA	 10
A. Kajian Teori	10
A1. Reksadana	10
A.1.1. Pengertian Reksadana	10
A.1.2. Asal-usul Reksadana	11
A.1.3. Karakteristik Reksadana	11
A.1.4. Kelembagaan Reksadana	12
A.1.5. Jenis Reksadana	13
A.2. Reksadana Syariah	15
A.2.1. Mandiri Investa Syariah Berimbang (MISB)	19
A.3. Teori Portofolio	20
A.3.1. Penilaian Kinerja Portofolio Reksadana	21
A.3.2. Harga Reksadana atau Nilai Aktiva Bersih (NAB)	24
A.4. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga MISB	25
A.4.1. Inflasi	25
A.4.2. BI Rate	29
A.4.3. Index JII (Jakarta Islamic Index)	30

A.4.4. Teori/penelitian sebelumnya tentang hubungan Inflasi, BI Rate, Index JII & harga reksadana	31
B. Kerangka Berpikir dan Hipotesis	33
B.1 Kerangka Berpikir	33
B.2 Transmisi antar variabel	34
B.2.1. Inflasi terhadap harga MISB	34
B.2.2. BI Rate terhadap harga MISB	35
B.2.3. Index JII terhadap harga MISB	35
B.2.4. Inflasi, BI Rate & Index JII terhadap harga MISB	36
B.3. Hipotesis	37
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	38
A. Metode Penelitian	38
B. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	38
C. Metode Penarikan Sampel	40
D. Metode Pengumpulan Data	41
E. Pengolahan Data	42
F. Analisis Data	43
G. Pengujian Hipotesis	47
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	51
A. Deskripsi Statistik	52
B. Pengujian Asumsi Klasik	55
B.1. Uji Autokorelasi	55
B.2. Uji Heteroskedastitas	57
B.3. Uji Multikolinieritas	61
B.4. Uji Normalitas	63
C. Pengujian Hipotesis Pertama (Uji F-hitung)	65
D. Pengujian Hipotesis Kedua (Uji t-hitung / parsial)	67
E. Analisa Model Persamaan Linier Berganda	69
E.1. Persamaan Linier Berganda	69
E.2. Menghitung R square (determinasi)	71

F. Pembahasan hasil penelitian sesuai teori	72
G. Keterbatasan Penelitian	74
 BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	 75
A. Kesimpulan	75
B. Saran	77
DAFTAR PUSTAKA	78

Universitas Terbuka

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Diagram Kerangka Pemikiran.....	34
Gambar 4.1	Scatterplot Harga MISB 2009 – 2010.....	58
Gambar 4.2	Scatterplot INFLASI 2009 – 2010.....	58
Gambar 4.3	Scatterplot BI Rate 2009 – 2010.....	59
Gambar 4.4	Scatterplot Index JII 2009 – 2010.....	59
Gambar 4.5	Scatterplot Inflasi terhadap Harga MISB.....	60
Gambar 4.6	Scatterplot BI Rate terhadap Harga MISB.....	60
Gambar 4.7	Scatterplot Index JII terhadap Harga MISB.....	61
Gambar 4.8	Histogram Inflasi Bulanan 2009 – 2010.....	64
Gambar 4.9	Histogram BII Rate 2009 – 2010.....	65
Gambar 4.10	Histogram Index JII Bulanan 2009 – 2010.....	65
Gambar 4.11	Histogram Harga MISB 2009 – 2010.....	66

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Indikator Pertumbuhan Ekonomi Indonesia 2009 – 2010.....	1
Tabel 1.2	Jumlah dan Dana Kelolaan Reksadana Indonesia.....	3
Table 1.3	Index Akhir Bulan Jakarta Islamic 2009 – 2010.....	4
Tabel 1.4	Tingkat Inflasi Bulanan 2009 – 2010.....	5
Tabel 1.5	Data BI Rate 2009 – 2010.....	6
Tabel 1.6	Harga Reksadana (NAB) MISB 2009 – 2010.....	7
Tabel 2.1	Daftar Emiten Jakarta Islamic Index 2009.....	17
Tabel 2.2	Daftar Emiten Jakarta Islamic Index 2010.....	18
Tabel 3.1	Operasional Variable – Variable Penelitian.....	39
Tabel 3.2	Data Sampel Penelitian 2009.....	40
Tabel 3.3	Data Sampel Penelitian 2010.....	41
Tabel 4.1	Data Sampel yang akan Diteliti.....	51
Tabel 4.2	Deskripsi Statistik INFLASI BULANAN 2009 – 2010.....	52
Tabel 4.3	Deskripsi Statistik BI RATE BULANAN 2009 – 2010.....	53
Tabel 4.4	Deskripsi Statistik INDEX JII BULANAN 2009 – 2010.....	54
Tabel 4.5	Deskripsi Statistik HARGA MISB BULANAN 2009 – 2010.....	54
Tabel 4.6	Deskripsi Statistik dengan Pengolahan Data Eviews.....	55
Tabel 4.7	Perhitungan Dornbin Watson dengan Eviews (memperhitungkan t-1).....	56
Tabel 4.8	Hasil Uji Glejser (heteroskedastisitas).....	61
Tabel 4.9	Uji Multikolinieritas dengan Variance Inflation Faktor dan Tolerance.....	62
Tabel 4.10	Uji Multikolinieritas dengan Collinierity Diagnostic.....	63
Tabel 4.11	Nilai Analisa Uji F (F hitung).....	67
Tabel 4.12	Nilai Analisa untuk Mencari df1, df2 dan F-tabel.....	67
Tabel 4.13	Nilai Analisa Uji t (t-hitung).....	68
Tabel 4.14	Nilai Adjusted R Square Hitung.....	72

BAB I.

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perbaikan perekonomian Indonesia pasca krisis keuangan tahun 2008 cukup menggembirakan hal ini ditandai dengan meningkatnya pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2009 sebesar 4,5% dan tahun 2010 meningkat lagi sebesar 6,1%. (sumber Berita Resmi BPS 2010 dan 2011), seperti terlihat dalam Tabel berikut:

Tabel.1.1
Indikator Pertumbuhan Ekonomi Indonesia 2009 dan 2010

Indikator	Tahun 2009	Tahun 2010
Pertumbuhan Ekonomi (%)	4,5	6,1
Inflasi (%)	2,78	6,96
BI rate (%)	8,75 – 6,50	6,50
Suku bunga deposito bank 1 bulan (%)	6,87	6 – 5,44
Pendapatan per Kapita (USD)	2.590	3.005

Sumber: Biro Pusat Statistik dan Infobank

Pertumbuhan Pasar Modal di Indonesia 2009 - 2010

Disaat yang sama tahun 2009, negara kaya yang terkena dampak krisis global tersebut masih belum dapat bangkit sehingga mengalami pertumbuhan ekonomi yang melemah bahkan negatif.

Pertumbuhan ekonomi di Indonesia tersebut disebabkan karena kenaikan semua sektor ekonomi yang ada di Indonesia, salah satunya adalah di sektor pasar modal. Menurut data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010 menyatakan bahwa IHSG BEI awal tahun 2009 berada di level 1.332 dengan rata-rata transaksi Rp1,6triliyun pada akhir 2009 meningkat menjadi 2.534 dengan rata-rata transaksi mencapai Rp2,9triliyun. Data BEI 2011, menyatakan selama tahun 2010, IHSG BEI juga terus mengalami peningkatan. Pada awal th.2010 IHSG berada di level 2.575

dengan rata-rata transaksi Rp3,9triliyun terus meningkat sehingga akhir th 2010 berada di level 3.703 dengan rata-rata transaksi mencapai Rp6,3triliyun.

Walaupun perkembangan pasar modal Indonesia setelah krisis global tersebut dapat segera membaik, tetapi masyarakat banyak berpikir bahwa berinvestasi di pasar modal merupakan pilihan yang rumit karena biaya mahal, risiko tinggi dan diperlukan modal yang besar. Padahal pada prakteknya saat ini telah ada investasi yang dapat dilakukan dengan proses yang sangat mudah seperti layaknya membuka rekening di bank. Dan memang saat ini banyak perbankan yang bertindak sebagai agen untuk menawarkan produk investasi yang berhubungan dengan pasar modal, sehingga masyarakat tidak hanya berinvestasi dalam bentuk deposito berjangka saja seperti yang lazim terdapat di perbankan. Untuk menampung keinginan masyarakat dalam berinvestasi di pasar modal maka dikembangkan produk-produk keuangan baru, salah satunya adalah **reksadana**.

Reksadana dibentuk sebagai sebuah wadah dimana masyarakat dapat menginvestasikan dananya dan oleh pengelolanya (manajer investasi) dana itu diinvestasikan ke portfolio efek. Reksadana merupakan jalan keluar bagi para pemodal kecil yang ingin ikut serta dalam pasar modal. Pemodal akan mendapati 'telor' investasinya tersebar dalam beberapa 'keranjang' yang berbeda, sehingga risikonya tersebar. Reksadana diyakini memiliki andil yang amat besar dalam perekonomian nasional karena dapat memobilisasi dana. Disisi lain, reksadana memberikan keuntungan kepada masyarakat berupa keamanan dan keuntungan peningkatan kesejahteraan material.

Seiring perkembangan IHSG dan transaksi di pasar modal, reksadana juga mengalami pertumbuhan yang signifikan pada tahun 2009 dan 2010 tersebut. Data dari Bapepam-LK, pada tahun 2008 – 2010 terjadi peningkatan jumlah reksadana dan dana kelolaan, seperti dalam Tabel 1.2 berikut:

Tabel.1.2
Jumlah dan Dana Kelolaan Reksadana Indonesia

Tahun	2008	2009	2010
Jumlah Fund/RD	567	612	715
Nilai Dana Kelolaan	74.066	109.826	145.453

Catatan: Nilai dana kelolaan dalam Triliun rupiah

Sumber: Bapepam-LK, Wahyono (2010)

Namun bagi ummat Islam, produk-produk tersebut perlu dicermati, karena dikembangkan dari jasa keuangan konvensional yang menafikan ajaran agama, selain juga masih mengandung hal-hal yang tidak sejalan dengan ajaran Islam: misalnya investasi reksadana pada produk-produk yang diharamkan dalam Islam. Karena itu Bapepam dan beberapa perusahaan investasi yang beraviliasi dengan perbankan syariah di Indonesia menciptakan produk investasi reksadana yang Islami (halal dan sesuai syariah), yaitu **Reksadana Syari'ah (Islamic Investment Mutual Fund)**.

Reksadana Syariah pada dasarnya adalah Islamisasi reksadana konvensional. Reksadana 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. Sebenarnya panduan bagi masyarakat muslim untuk berinvestasi pada produk ini sudah diberikan melalui fatwa Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) No.20 tahun 2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksadana Syariah. Perkembangan bank syariah saat ini sangat berpengaruh kepada banyaknya produk reksadana syariah yang ditawarkan kepada masyarakat yang juga nasabah bank syariah dan masyarakat umum.

Reksadana syariah yang menyalurkan investasinya dalam bentuk saham, maka sesuai ketentuan Bapepam dan Dewan Syariah Nasional (DSN) harus mengalokasikan portofolionya pada saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII). JII berisikan saham-saham perusahaan yang bergerak di usaha yang tidak bertentangan dengan syariah Islam. Antara lain tidak mengandung unsur

riba, spekulasi, tipu, nazas, apalagi tidak halal. Setiap 6 (enam) bulan Bapepam dan DSN melakukan review terhadap emiten yang tergabung dalam JII, sehingga setiap 6 bulan juga terdapat pergantian emiten dalam JII. Beberapa emiten yang masuk dalam JII adalah: Telkom (TLKM), Indosat (ISAT), Astra Agro Lestari (AALI), United Tractor (UNTD) dll. Saham-saham perbankan konvensional seperti Bank Mandiri, BRI, BNI atau BCA tidak pernah masuk dalam JII, hal ini karena masalah pertentangan riba terhadap bunga bank. Berikut nilai index Jakarta Islamic Index tahun 2009 – 2010 ditampilkan dalam Tabel 1.3:

Tabel.1.3
Index akhir bulan Jakarta Islamic Index 2009 – 2010

Bulan	Index	Bulan	Index
Jan-09	213.63	Jan-10	427.68
Feb-09	214.12	Feb-10	413.73
Mar-09	236.78	Mar-10	443.66
Apr-09	279.86	Apr-10	474.79
Mei-09	307.14	Mei-10	444.59
Jun-09	321.45	Jun-10	460.26
Jul-09	385.21	Jul-10	483.32
Agust-09	380.65	Agust-10	473.78
Sep-09	401.53	Sep-10	526.52
Okt-09	383.66	Okt-10	540.29
Nop-09	397.89	Nop-10	508.78
Des-09	417.18	Des-10	532.90

Sumber: Data BEI, www.duniainvestasi.com/bei

Dalam Tabel 1.3, terlihat bahwa Index JII selama 2009 sd 2010, mempunyai level yang terus meningkat. Hal ini seiring dengan IHSG dalam periode yang sama, yang berarti bahwa nilai saham-saham yang tergabung dalam JII terus mengalami peningkatan harga dan volume transaksi dalam periode 2009 – 2010. Perusahaan-perusahaan yang sahamnya tergabung dalam JII juga mengalami pertumbuhan yang baik dan diminati oleh para investor.

Inflasi di Indonesia 2009 - 2010

Indikator lain tumbuhnya ekonomi Indonesia tahun 2009-2010 pasca krisis global, adalah menurunnya tingkat inflasi di tahun 2009 dan 2010, yaitu 2,78% dan 6,96%. Setelah pada tahun 2008 mencapai angka diatas 11%. Hal ini membuat daya beli masyarakat meningkat, selain itu kemampuan masyarakat untuk berinvestasi juga meningkat. Hal ini ditopang juga dengan kenaikan income per capita penduduk Indonesia yang mencapai USD.3001 per tahun pada tahun 2010 (sumber: Laporan BPS 2011). Perkembangan tingkat inflasi dapat dilihat di Tabel.1.4.

Tabel.1.4
Tingkat Inflasi bulanan 2009 – 2010

Bulan	Inflasi	Bulan	Inflasi
Jan-09	(0,07)	Jan-10	0,84
Feb-09	0,21	Feb-10	0,30
Mar-09	0,22	Mar-10	(0,14)
Apr-09	(0,31)	Apr-10	0,15
Mei-09	0,04	Mei-10	0,29
Jun-09	0,11	Jun-10	0,97
Jul-09	0,45	Jul-10	1,57
Agust-09	0,56	Agust-10	0,76
Sep-09	1,05	Sep-10	0,44
Okt-09	0,19	Okt-10	0,06
Nop-09	(0,03)	Nop-10	0,60
Des-09	0,33	Des-10	0,92

Sumber: Biro Pusat Statistik, www.bps.go.id

Pada Tabel.1.4. terlihat bahwa nilai inflasi bulanan di Indonesia selama 2009-2010 cukup rendah (dapat dikendalikan). Inflasi terendah pada -0,31 dan tertinggi pada

1,57. Pasca krisis global 2007 – 2008, inflasi di Indonesia sudah kembali normal dikisaran 6% sd 7% per tahunnya.

BI Rate dan bunga deposito bank 2009-2010

Selama tahun 2009 BI rate terus menurun dari posisi awal tahun 2009 di level 8,75% menjadi 6,50% di akhir tahun 2009. Sedangkan selama tahun 2010 BI rate stabil di level 6,50%. Hal ini jelas mempengaruhi suku bunga perbankan, sehingga bunga deposito perbankan juga mengalami penurunan dari rata-rata 6,87% pa di tahun 2009 menjadi 5,44% pa di tahun 2010 (sumber: Laporan BI 2011 dan Infobank Des 2010).

Penurunan suku bunga deposito 1 bulan perbankan ini jelas membuat industri perbankan lebih agresif menumbuhkan penyaluran kreditnya yang berdampak pada meningkatnya pertumbuhan ekonomi dan pendapatan masyarakat. Namun masyarakat lebih berpikir lagi untuk menyimpan dananya di bank karena bunganya turun, untuk itu sarana/produk investasi lain sangat diminati terutama transaksi di pasar modal, yang memberikan keuntungan lebih besar daripada menyimpan dalam bentuk deposito di perbankan. Perkembangan BI Rate selama tahun 2009 – 2010 dapat dilihat Tabel 1.5.

Tabel.1.5
Data BI Rate 2009 – 2010

Bulan	BI Rate	Bulan	BI Rate
Jan-09	8,75	Jan-10	6,50
Feb-09	8,25	Feb-10	6,50
Mar-09	7,75	Mar-10	6,50
Apr-09	7,50	Apr-10	6,50
Mei-09	7,25	Mei-10	6,50
Jun-09	7,00	Jun-10	6,50
Jul-09	6,75	Jul-10	6,50
Agust-09	6,50	Agust-10	6,50
Sep-09	6,50	Sep-10	6,50
Okt-09	6,50	Okt-10	6,50
Nop-09	6,50	Nop-10	6,50
Des-09	6,50	Des-10	6,50

Sumber: Bank Indonesia, www.bi.go.id

Pada Tabel 1.5. terlihat bahwa nilai BI Rate selama 2009-2010 stabil dan cenderung menurun, dari 8,75 sd 6,50. Stabilitasnya nilai BI Rate juga menandakan bahwa penanganan inflasi dapat dikendalikan dengan baik. Perbaikan kondisi ekonomi pasca krisis global membuat BI terus menurunkan nilai BI Rate selama 2009 – 2010.

Harga Reksadana MISB 2009 – 2010

Tabel.1.6. menunjukkan perkembangan harga reksadana MISB selama tahun 2009 – 2010 berdasarkan laporan bulanan yang dikeluarkan oleh Bank Kustodian dan Manajer Investasi, menunjukkan tingkat harga yang terus meningkat. Awal tahun 2009 nilainya 1542,33 meningkat menjadi 2467,70 diakhir 2010. Hal ini juga menunjukkan bahwa reksdana MISB dikelola oleh Manajer Investasi yang baik sehingga harganya terus meningkat.

Tabel.1.6.

Harga Reksadana (NAB) MISB 2009 – 2010

Bulan	NAB	Bulan	NAB
Jan-09	1542,33	Jan-10	2084,29
Feb-09	1576,03	Feb-10	2073,76
Mar-09	1599,27	Mar-10	2167,1
Apr-09	1631,05	Apr-10	2255,3
Mei-09	1695,81	Mei-10	2117,86
Jun-09	1745,41	Jun-10	2179,05
Jul-09	1991,99	Jul-10	2240,53
Agust-09	2002,87	Agust-10	2241,49
Sep-09	2019,48	Sep-10	2366,3
Okt-09	1943,39	Okt-10	2467,7
Nop-09	2001,32	Nop-10	2404,9
Des-09	2040,01	Des-10	2465,03

Sumber: Laporan bulanan Reksadana MISB (Fund fact sheet),
Oleh PT. Mandiri Manajemen Investasi
www.mandiri-investasi.co.id

B. Perumusan Masalah

Sesuai latar belakang tersebut dan dengan adanya pengumuman dari Majalah Investor tentang Reksadana terbaik, salah satunya adalah MANDIRI INVESTA SYARIAH BERIMBANG (MISB) yang dikelola oleh PT. Mandiri Manajemen Investasi selama 4 tahun berturut menjadi BEST SYARIAH PERFORMANCE FUND (Reksadana Syariah dengan Performance Terbaik) di Indonesia. Hal ini yang membuat penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang MISB, sehingga melakukan analisis terhadap harga MISB dikaitkan dengan tingkat Inflasi di Indonesia, Bi rate dan indeks Jakarta Islamic Index (JII). Dengan demikian pertanyaan penelitian ini adalah:

Apakah tingkat Inflasi, Bi rate dan Index JII mempengaruhi harga Reksadana MISB (secara parsial atau secara bersama-sama) selama tahun 2009 - 2010?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menganalisa pengaruh Inflasi, Bi rate dan Index JII terhadap perkembangan harga Reksadana MISB.
2. Mengidentifikasi variabel mana yang paling berpengaruh terhadap harga reksadana MISB.

D. Kegunaan Penelitian

1. Bagi penulis sebagai mahasiswa, adalah sebagai sarana mengamalkan pengetahuan dan pengalaman bekerja di dunia perbankan syariah.
2. Bagi penulis sebagai pegawai Bank Syariah Mandiri, adalah lebih mendalami keunggulan dan kelemahan produk MISB, yang sampai saat ini dipasarkan di kantor

Bank Syariah Mandiri, sehingga dapat lebih memasarkan lebih luas kepada masyarakat.

3. Bagi masyarakat investor, adalah dapat mengGambarkan dengan lebih jelas kapan saat yang mendekati tepat untuk membeli, menambah atau menjual reksadana MISB sehingga diperoleh hasil yang optimal.
4. Bagi ilmu pengetahuan, sebagai tambahan pengetahuan dalam hal investasi dalam bentuk reksadana syariah yang aman dan menguntungkan.
5. Bagi Universitas Terbuka, dapat menambah khasanah teori dan praktek dalam hal investasi reksadana syariah

Universitas Terbuka

BAB II.

TINJAUAN PUSTAKA

A. Kajian Teori

A.1. Reksadana

A.1.1 Pengertian Reksadana

Sesuai arti kata dalam kamus besar Bahasa Indonesia (1988), Reksadana tersusun dari dua konsep yaitu “**reksa**” yang berarti jaga atau pelihara dan konsep “**dana**” yang berarti (himpunan) uang. Dengan demikian, secara bahasa reksadana berarti kumpulan uang yang dipelihara.

Menurut Undang-undang Pasar Modal nomor 8 Tahun 1995 pasal 1, ayat (27): **Reksadana** adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat Pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio Efek oleh Manajer Investasi.

Sesuai dengan kamus keuangan Wikipedia (2011), **Reksadana** adalah wadah dan pola pengelolaan dana/modal bagi sekumpulan investor untuk berinvestasi dalam instrumen-instrumen investasi yang tersedia di Pasar dengan cara membeli unit penyertaan reksadana. Dana ini kemudian dikelola oleh Manajer Investasi (MI) ke dalam portofolio investasi, baik berupa saham, obligasi, pasar uang ataupun efek/sekuriti lainnya.

Dari kedua definisi di atas, terdapat tiga unsur penting dalam pengertian Reksadana yaitu:

1. Adanya kumpulan dana masyarakat, baik individu maupun institusi
2. Investasi bersama dalam bentuk suatu portofolio efek yang telah terdiversifikasi;
3. Manajer Investasi dipercaya sebagai pengelola dana milik masyarakat investor.

A.1.2. Asal-usul Reksadana

Cahyono (2010), sosok yang disebut dalam pembentukan reksadana pertama adalah Abraham van Ketwich, seorang pialang efek di Amsterdam pada Juli 1774, yaitu bernama EMM (*Eendragt Maakt Magt*). Motif Ketwich membentuk reksadana adalah bersamaan dengan krisis finansila yang melanda pusat keuangan dunia waktu itu yaitu London di Inggris dan Amsterdam di Belanda pada 1772-1773. Guna menjual efek-efek yang menggantung di pasar saat itu karena krisis finansial, maka diperlukan cara baru untuk menjualnya. Ketwich mengemas ulang efek-efek tersebut yang terdiri dari saham dan surat utang menjadi efek baru yang disebut *negotiatie*. *Negotiatie* tersebut kemudian dipasarkan dengan menerbitkan Sertifikat *Negotiatie* yang dijual kepada pemodal kecil dengan harga lebih rendah dari obligasi Eropa. Pada tahun 1774 Sertifikat *negotiatie* dipasarkan dengan nama EMM. Untuk menjelaskan kondisi EMM, Ketwich menerbitkan propektus, yang salinan kini tersimpan di Pusat Arsip Kota Amsterdam.

A.1.3. Karakteristik Reksadana

Manurung (2007), reksada mempunyai beberapa karakteristik, yaitu: **Pertama**, kumpulan dana dan pemilik, dimana pemilik reksadana adalah berbagai pihak yang menginvestasikan danannya ke suatu reksadana dengan berbagai macam variasi dan nominal. Contoh ada investor menanamkan dananya hanya sebesar minimum nilai reksadana, misal Rp100.000,- sd Rp1.000.000,-, tetapi ada juga investor yang menanamkan dananya sebesar jumlah reksadana yang ditawarkan pertama, sama dengan penawaran terbatas saham perdana. **Kedua**, dana yang terkumpul di reksadana kemudian diinvestasikan ke dalam instrumen investasi seperti, rekening koran, deposito, pasar uang, Surat Utang jangka pendek dengan REPO, *Commercial Paper*, *Promissory Notes*, *Medium term Notes*, *Obligasi* dan efek saham. **Ketiga**, dikelola oleh manajer investasi yang dapat berbentuk perorangan atau lembaga.

Lembaga sebagai manajer investasi harus mendapatkan ijin dari Bapepam dan lembaga tersebut harus mempunyai tenaga ahli yang telah mempunyai ijin sebagai pengelola dana dari Bappepam juga. Sehingga baik sebagai lembaga atau perorangan semua harus mendapatkan ijin dari Bapepam dan akan direview setiap 2 tahun ijin tersebut. **Keempat**, reksadana merupakan instrumen investasi jangka menengah dan panjang (diatas 3 tahun). Hal ini tentu sangat berkaitan dengan investasi dari reksadana tersebut ke Medium Term Note, obligasi dan saham. **Kelima**, produk investasi yang berisiko, hal ini merupakan refleksi dari portofolio reksadana tersebut.

A.1.4. Kelembagaan Reksadana

Berdasarkan Undang-undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 pasal 18, ayat (1), bentuk hukum Reksadana di Indonesia ada dua, yakni Reksadana berbentuk Perseroan Terbatas (PT. Reksadana) dan Reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK).

a. Reksadana berbentuk Perseroan (PT. Reksadana)

Yaitu suatu perusahaan (perseroan terbatas), yang dari sisi bentuk hukum tidak berbeda dengan perusahaan lainnya. Perbedaan terletak pada jenis usaha, yaitu jenis usaha pengelolaan portofolio investasi.

b. Kontrak Investasi Kolektif

Yaitu kontrak yang dibuat antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian yang juga mengikat pemegang Unit Penyertaan sebagai Investor. Melalui kontrak ini Manajer Investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio efek dan Bank Kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan dan administrasi investasi.

Menurut kamus keuangan Wikipedia (2011), disebutkan bahwa Bank Kustodian atau disingkat **kustodian** adalah suatu lembaga yang bertanggung jawab untuk mengamankan aset keuangan dari suatu perusahaan ataupun perorangan. Bank kustodian ini akan bertindak sebagai tempat penitipan kolektif dan dari aset seperti saham, obligasi, serta melaksanakan tugas administrasi seperti menagih hasil penjualan, menerima deviden, mengumpulkan informasi mengenai perusahaan acuan seperti misalnya rapat umum pemegang saham tahunan, menyelesaikan transaksi penjualan dan pembelian, melaksanakan transaksi dalam valuta asing apabila diperlukan, serta menyajikan laporan atas seluruh aktivitasnya sebagai kustodian kepada kliennya.

A.1.5. Jenis Reksadana

Memahami jenis-jenis reksadana yang tersedia, sangat perlu untuk mengetahui mengenai instrument dimana reksadana melakukan investasi, setidaknya ada empat reksadana dalam ketentuan Bapepam (kamus keuangan Wikipedia, 2011)

- a. **Reksadana Pendapatan Tetap** (*fixed income fund*), adalah reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya kedalam efek yang bersifat hutang. Salah satu keuntungan yang diperoleh dari RDPT ini adalah hasil investasi yang lebih besar dari pada RDPU. Di sisi lain, tingkat resiko yang dimiliki juga lebih besar. Tujuannya adalah untuk menghasilkan keuntungan yang stabil. Pembagian keuntungan biasanya berupa uang tunai (dividen) yang dibayarkan secara teratur, misalnya 3 bulan, 6 bulan atau tahunan.
- b. **Reksadana Campuran** (*discretionary fund / mixed fund*), Reksadana campuran dapat melakukan investasinya dalam bentuk efek hutang maupun ekuitas dengan fungsi alokasi yang lebih fleksibel. Artinya, melihat sisi fleksibilitasnya baik dalam pemilihan jenis investasi (saham, obligasi,

deposito atau efek lainnya) serta komposisi alokasinya, RDC dapat berorientasi pada saham, obligasi, atau pasar uang.

Mengingat komposisinya yang sangat variatif, sebelum menentukan pilihan pada suatu RDC tertentu, investor harus benar-benar mengetahui, bagaimana komposisi investasi yang terdapat pada RDC yang akan dipilih. Hal ini dapat dilakukan dengan mempelajari prospectus reksadana.

- c. **Reksadana Pasar Uang (RDPU)**, adalah reksadana yang investasinya 100% pada efek pasar uang. Efek pasar uang adalah efek-efek hutang berjangka kurang dari satu tahun. Pada umumnya, instrumen atau efek yang masuk dalam kategori ini meliputi deposito, SBI, obligasi, serta efek hutang lainnya dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun.

Reksadana ini memiliki tingkat resiko paling rendah, tetapi keuntungan yang didapatkan juga sangat terbatas. Tujuan investasi RDPU umumnya untuk kepentingan perlindungan modal dan untuk menyediakan likuiditas yang tinggi, sehingga jika dibutuhkan, dapat dicairkan setiap kerja dengan resiko penurunan nilai investasi yang hampir tidak ada. Reksadana ini berbeda dari yang lainnya, RDPU tidak menerapkan biaya pembelian dan biaya penjualan kembali. Dari sisi NAB per unit penyertaan, hampir tidak ada perubahan relatif tetap dari hari ke hari.

- d. **Reksadana Saham (RDS)**, adalah reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat ekuitas (saham). Efek saham pada umumnya memberikan hasil yang lumayan tinggi, berupa *capital gain* melalui pertumbuhan harga-harga saham dan deviden.

Reksadana saham biasanya diminati oleh investor yang mengerti potensi investasi pada saham untuk jangka panjang, sehingga dana yang digunakan untuk investasi merupakan dana untuk jangka panjang. Di samping itu, investasi pada reksadana saham merupakan alternatif yang paling tepat bagi investor yang tidak berani melakukan investasi di saham secara langsung. Hal ini disebabkan terbatasnya dana untuk melakukan diservikasi, serta terbatasnya waktu untuk memonitor kondisi pasar.

A.2. Reksadana Syariah

Fatwa Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) No.20 tahun 2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksadana Syariah. **Reksadana Syariah** pada dasarnya adalah Islamisasi reksadana konvensional, yaitu 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 dan halal.

Pembeda reksadana syariah dan reksadana konvensional adalah reksadana 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. Saham, obligasi dan sekuritas lainnya yang dikeluarkan bukan perusahaan yang usahanya berhubungan dengan produksi atau penjualan minuman keras, produk mengandung babi, bisnis hiburan berbau maksiat, perjudian, pornografi, dan sebagainya. Disamping itu, dalam pengelolaan dana reksadana ini tidak mengizinkan penggunaan strategi investasi yang menjurus ke arah spekulasi.

Sarana investasi reksadana syariah diarahkan pada beberapa instrumen investasi yang di Indonesia dikumpulkan pada apa yang disebut **Jakarta Islamic Index (JII)** yang didirikan pada tahun 2000 oleh Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT. Danareksa, dan Pasar Modal Syariah yang dibentuk pada tgl.14 Maret 2003 oleh Pemerintah, Bapepam dan MUI.

Karim (2003), pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) sekarang BEI, dari 333 emiten yang tercatat 236 saham di antaranya tergolong sesuai syariah, 59 saham tergolong "haram" atau tidak sesuai dengan prinsip syariah, seperti saham perbankan, minuman keras dan rokok. Sisanya 34 saham tergolong *subhat* seperti saham industri perhotelan dan empat saham *mudharat*. Daftar emiten yang masuk dalam JII selama periode 2009 sd 2010 dapat dilihat di Tabel.2.1. dan Tabel.2.2

Tabel.2.1
Daftar Emiten yang masuk Daftar Jakarta Islamic Index 2009

PERIODE 05 DES 2008 sd MEI 2009		
NO	KODE	NAMA EMITEN
1	ALLI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk
3	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk
4	APEX	Apexindo Pratama Duta Tbk
5	ASII	Astra International Tbk
6	BISI	Bisi International Tbk
7	BMTR	Global Mediacom Tbk
8	BRPT	Barito Pacific Tbk
9	BUMI	Bumi Resources Tbk
10	CTRP	Ciputra Property Tbk
11	ELSA	Elnusa Tbk
12	IIKP	Inti Kapuas Arowana Tbk
13	INCO	International Nickel Indonesia Tbk
14	INDY	Indika Energy Tbk
15	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
16	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
17	KLBF	Kalbe Farma Tbk
18	LSIP	PP London Sumatera Tbk
19	MIRA	Mitra Rajasa Tbk
20	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk
21	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk
22	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
23	SGRO	Sampoerna Agro Tbk
24	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk
25	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk
26	TINS	Timah Tbk
27	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk
28	UNSP	Bakrie Sumatera Plantations Tbk
29	UNVR	Unilever Indonesia
30	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk

PERIODE 05 JUNI sd NOP 2009		
NO	KODE	NAMA EMITEN
1	ALLI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ADRO	Adaro Energy Tbk
3	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk
4	ASII	Astra International Tbk
5	BISI	Bisi International Tbk
6	BMTR	Global Mediacom Tbk
7	BTEL	Bakrie Telecom Tbk
8	BUMI	Bumi Resources Tbk
9	CTRA	Ciputra Development Tbk
10	DEWA	Darma Henwa Tbk
11	ELSA	Elnusa Tbk
12	ELTY	Bakrieland Development Tbk
13	HEXA	Hexindo Adiperkasa Tbk
14	INCO	International Nickel Indonesia Tbk
15	INDY	Indika Energy Tbk
16	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
17	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
18	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk
19	KLBF	Kalbe Farma Tbk
20	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
21	LSIP	PP London Sumatera Tbk
22	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
23	SGRO	Sampoerna Agro Tbk
24	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk
25	TINS	Timah Tbk
26	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk
27	UNSP	Bakrie Sumatera Plantations Tbk
28	UNTR	United Tractors Tbk
29	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
30	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk

Sumber: Divisi Perdagangan Saham dan Divisi Riset BEI, 2009

Tabel.2.2
Daftar Emiten yang masuk Daftar Jakarta Islamic Index 2010

PERIODE 07 DES 2009 sd MEI 2010			PERIODE 04 JUNI sd NOP2010		
NO	KODE	NAMA EMITEN	NO	KODE	NAMA EMITEN
1	BUMI	Bumi Resources Tbk	1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk
3	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	3	ASII	Astra International Tbk
4	ASII	Astra International Tbk	4	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
5	ADRO	Adaro Energy Tbk	5	BKSL	Sentul City Tbk
6	TINS	Timah Tbk	6	BMTR	Global Mediacom Tbk
7	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	7	BRPT	Barito Pacific Tbk
8	UNSP	Bakrie Sumatera Plantations Tbk	8	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
9	INCO	International Nickel Indonesia Tbk	9	BWPT	BW Plantation Tbk
10	DEWA	Darma Henwa Tbk	10	CTRA	Ciputra Development Tbk
11	UNTR	United Tractors Tbk	11	DEWA	Darma Henwa Tbk
12	TRUB	Truba Alam Manunggal Engineering Tbk	12	ELSA	Elnusa Tbk
13	BTEL	Bakrie Telecom Tbk	13	ELTY	Bakrieland Development Tbk
14	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	14	INCO	International Nickel Indonesia Tbk
15	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk	15	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk
16	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	16	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
17	LSIP	PP London Sumatera Tbk	17	KLBF	Kalbe Farma Tbk
18	BRPT	Barito Pacific Tbk	18	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
19	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	19	LSIP	PP London Sumatera Tbk
20	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	20	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk
21	INDY	Indika Energy Tbk	21	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
22	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	22	SGRO	Sampoerna Agro Tbk
23	KLBF	Kalbe Farma Tbk	23	SMCB	Holcim Indonesia Tbk
24	BMTR	Global Mediacom Tbk	24	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk
25	SGRO	Sampoerna Agro Tbk	25	TINS	Timah Tbk
26	ELSA	Elnusa Tbk	26	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk
27	BISI	Bisi International Tbk	27	TURI	Tunas Ridean Tbk
28	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	28	UNSP	Bakrie Sumatera Plantations Tbk
29	CTRA	Ciputra Development Tbk	29	UNTR	United Tractors Tbk
30	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk	30	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber: Divisi Perdagangan Saham dan Divisi Riset BEI, 2010

Sejak 12 Mei 2011, Bapepam membentuk **Index Saham Syariah Indonesia (Indonesian Sharia Stock Index / ISSI)**. Dirut BEI, Ito Warsito pada kesempatan itu mengatakan sebanyak 214 saham emiten atau setara 50,2% dari total emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berjumlah 425 emiten secara resmi masuk ke dalam Indeks Saham Syariah Indonesia atau Indonesian Sharia Stock Index (ISSI). Otoritas bursa dan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam LK) selanjutnya akan mengkaji regulasi khusus untuk indeks yang resmi diluncurkan mulai Kamis (12/5) itu. Selain itu Ito mengatakan, kehadiran ISSI menjadikan otoritas bursa lebih leluasa dalam upaya meningkatkan basis investor di Indonesia. Keraguan selama ini yang bermuara pada pertanyaan apakah berinvestasi saham di bursa halal atau tidak terjawab sudah.

Diluncurkannya Fatwa nomor 80 dari Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI) telah memberikan dasar atau hukum fikih yang kuat bahwa mekanisme lelang berkelanjutan (*continous auction*) dalam transaksi efek bersifat ekuitas di pasar reguler telah sesuai dengan prinsip syariah. Menurut dia, metode penghitungan ISSI sama dengan metode penghitungan indeks lainnya yang ada di BEI, yaitu menggunakan *market capitalization weighed average*. Komponen penhitungannya adalah semua saham yang masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam-LK setiap enam bulan. Hari dasar perhitungan ISSI adalah Desember 2007 atau sejak DES diluncurkan dengan nilai indeks 100.

A.2.1. Mandiri Investa Syariah Berimbang (MISB)

Mandiri Investasi Syariah Berimbang (MISB), adalah reksadana syariah campuran yang diterbitkan oleh PT.Mandiri Management Investasi, yang telah mendapatkan izin efektif dari Bapepam pada tanggal 4 Nopember 2004. Nilai aktiva bersih awal per unit adalah Rp1.000,- (seribu rupiah) dengan minimal pembelian Rp1.000.000,- (satu juta rupiah) atau 1.000 unit.

Per Desember 2010, performance MISB adalah sebagai berikut:

- a. Dana kelolaan: Rp161,641 milyar
- b. Nilai aktiva bersih per unit: Rp2.465,03
- c. Tingkat bagi hasil: 1 bulan 2,50%, 3 bulan 4,17%, 6 bulan 13,12%, 1 tahun 20,83%
- d. Alokasi portofolio: Pasar uang 5,04%, saham 63,38%, Obligasi 31,58%

Bagi hasil bulan terbaik, Juli 2009 mencapai 14,13% dan terburuk Oktober 2008 mencapai - 24,74%.

A.3. Teori Portofolio

Menurut Tandelilin (2006), ada tiga konsep dasar untuk memahami pembentukan portofolio yaitu:

a. Portofolio efisien dan portofolio optimal

Portofolio efisien yang dikehendaki oleh investor adalah return yang dihasilkan maksimal dengan tingkat risiko tertentu yang sanggup ditanggung oleh investor atau portofolio yang menawarkan risiko terendah dengan return tertentu.

Portofolio optimal merupakan portofolio yang dipilih seorang investor dari sekian banyak pilihan yang ada pada kumpulan portofolio efisien dan yang sesuai dengan preferensi investor bersangkutan terhadap return maupun terhadap risiko yang bersedia ditanggungnya.

b. Fungsi utilitas

Fungsi utilitas bisa diartikan sebagai suatu fungsi matematis yang menunjukkan nilai dari semua alternatif pilihan yang ada. Semakin tinggi nilai suatu alternatif pilihan, semakin tinggi utilitas alternatif tersebut. Dalam konteks manajemen portofolio, fungsi utilitas menunjukkan preferensi seorang investor terhadap

berbagai pilihan investasi dengan masing-masing risiko dan tingkat return yang diharapkan.

c. Aset berisiko dan aset bebas risiko.

Dalam berinvestasi, investor bisa memilih menginvestasikan dananya pada berbagai aset, baik aset yang berisiko maupun aset yang bebas risiko ataupun kombinasi dari kedua aset tersebut. Pilihan investor atas aset-aset tersebut akan tergantung dari sejauh mana preferensi investor terhadap risiko (*risk averse*) maka pilihan investasinya akan cenderung lebih banyak pada aset-aset yang bebas risiko.

Aset berisiko adalah aset-aset yang tingkat return aktualnya di masa depan masih mengandung ketidakpastian. Salah satu contoh aset berisiko adalah saham.

Aset bebas risiko merupakan aset yang tingkat returnnya di masa depan sudah bisa dipastikan pada saat ini dan ditunjukkan oleh varians return yang sama dengan nol. Salah satu contoh aset bebas risiko adalah obligasi jangka pendek yang diterbitkan pemerintah. Untuk kasus di Indonesia, Sertifikat Bank Indonesia merupakan salah satu contoh aset bebas risiko.

A.3.1. Penilaian Kinerja Portofolio Reksadana

Menurut Manurung (2010), menyatakan reksadana merupakan portofolio, sehingga penyusunan portofolio sangat berpengaruh terhadap kinerja reksadana. Kinerja reksadana adalah ukuran tingkat pengembalian (imbal hasil) dari penyusunan portofolio.

Menurut Tandelilin (2006), menyatakan dasar investor dalam mengukur tingkat pengembalian adalah membandingkan dengan tingkat suku bunga, inflasi, index harga saham gabungan, kurs US dollar dan harga emas.

Sitinjak (2006), berpendapat bahwa pada dasarnya ada tiga jenis informasi yang perlu diketahui oleh para perantara perdagangan efek, pedagang efek dan investor dalam transaksi efek, yaitu faktor fundamental, faktor teknis dan faktor lingkungan.

a. Faktor fundamental

Informasi yang bersifat fundamental merupakan informasi yang menggambarkan keadaan suatu perusahaan dan faktor-faktor intern lainnya yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan seperti kemampuan manajemen perusahaan, prospek perusahaan, prospek pemasaran, perkembangan teknologi, kondisi keuangan, manfaat terhadap perekonomian nasional, kebijakan pemerintah dan hak-hak investor. Perkembangan perusahaan sangat tergantung dari integritas dan profesionalisme para direksi dan pengawasnya. Masyarakat perlu mengetahui siapa orang-orang yang ada dalam perusahaan (emiten).

b. Faktor teknis

Disamping faktor-faktor fundamental, investor atau lembaga penunjang perdagangan efek perlu mengetahui faktor-faktor teknis yang merupakan informasi yang menggambarkan pasar suatu efek baik secara individu maupun kelompok. Informasi mengenai faktor-faktor teknis antara lain perkembangan kurs, keadaan pasar, volume dan frekuensi transaksi dan kekuatan pasar.

Perkembangan kurs suatu efek akan memberikan gambaran bagi investor mengenai harga pasar efek tersebut pada masa lalu, sekarang dan kemungkinan dimasa datang.

Kondisi pasar bagi seorang investor akan mempengaruhi pilihannya mengenai efek yang tepat dan lama investasi. Dalam kondisi pasar yang baik, tidak ada masalah bagi investor untuk memilih berbagai macam efek. Tetapi

dalam kondisi pasar yang lesu, investasi jangka pendek perlu dipertimbangkan secara cermat.

c. Faktor Lingkungan

Faktor-faktor lain (lingkungan) tersebut antara lain seperti tingkat inflasi, kebijakan moneter, musim, neraca pembayaran dan APBN, kondisi ekonomi dan kondisi politik.

Investor perlu mengetahui tingkat inflasi untuk menetapkan jenis efek yang akan dibeli. Dalam kondisi tingkat inflasi yang tinggi, kurang menguntungkan jika membeli efek-efek yang menghasilkan tingkat pendapatan tetap seperti obligasi dan dividen saham preferen.

Kebijakan moneter seperti kebijakan kredit, devaluasi dan kebijakan tingkat bunga akan berpengaruh terhadap kondisi umum pasar modal. Bagi investor, setiap kebijakan moneter akan mempunyai dampak terhadap pilihan investasi. Apabila pemerintah mendorong bank-bank untuk menaikkan tingkat bunga deposito, sehingga lebih tinggi dari tingkat bunga obligasi, maka masyarakat akan cenderung lebih memilih deposito untuk menginvestasikan uangnya. Sebaliknya, apabila pemerintah mendorong bank-bank menekan kenaikan tingkat bunga deposito, maka masyarakat akan lebih menyukai menginvestasikan dananya ke pasar modal.

Berdasarkan neraca pembayaran dan APBN, masyarakat akan memperoleh gambaran mengenai arah pembangunan ekonomi yang akan dilakukan pemerintah, daya beli, daya tukar rupiah terhadap mata uang asing dan cadangan devisa. Kondisi perekonomian berkaitan dengan kegiatan usaha perusahaan. Dalam keadaan resesi, banyak perusahaan yang mengalami kesulitan dalam memasarkan hasil produksinya, karena daya beli masyarakat menurun. Keadaan seperti ini dapat mempengaruhi kondisi perusahaan dalam hal produksi, keuangan dan keuntungan perusahaan. Dalam kondisi

seperti itu, masyarakat akan mempertimbangkan jenis efek yang tepat dan jangka waktu investasi.

A.3.2. Harga Reksadana atau Nilai Aktiva Bersih (NAB)

Menurut Ridha (2008), Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan 'harga beli' dan juga sekaligus 'harga jual' per Unit Penyertaan pada saat pemodal ingin membeli atau menjual Unit Penyertaan suatu Reksadana. NAB per unit dipublikasikan setiap hari bursa, dan dapat dijadikan indikator kepada pemodal untuk melakukan keputusan beli atau jual, juga dapat menjadi indikator untung-ruginya investasi kita.

Naik turunnya NAB per unit dipengaruhi oleh nilai pasar dari masing-masing efek yang terdapat dalam portofolio suatu Reksadana. NAB per unit mencerminkan nilai sesungguhnya suatu Unit Penyertaan pada suatu hari tertentu setelah menghitung seluruh pengeluaran dan biaya manajemen. NAB per unit untuk setiap Reksadana dihitung setiap hari dengan menggunakan nilai pasar yang diterbitkan setiap hari.

Secara sederhana, NAB per Unit dikalkulasikan sebagai berikut:

$$\text{NAB} = \frac{\text{Nilai Pasar dari Efek dalam Portofolio} + \text{Piutang} + \text{Pendapatan Aktual} - \text{Biaya} - \text{biaya yang relevan}^*}{\text{Jumlah Unit Penyertaan yang Beredar}}$$

*Untuk keterangan lebih lengkap, lihat prospektus dari masing-masing reksadana

NAB merupakan salah satu tolok ukur dalam memantau hasil dari suatu Reksadana. NAB per saham/unit penyertaan adalah harga wajar dari portofolio suatu reksadana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi jumlah saham/unit penyertaan yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat tersebut.

NAB merupakan indikator untuk menentukan harga beli maupun harga jual dari setiap unit penyertaan reksadana. Perubahan dari NAB ini dapat dijadikan indikator kinerja suatu reksadana apakah nilainya positif (meningkat) atau negatif (menurun).

Pihak yang berwenang untuk melakukan penghitungan NAB atau harga reksadana adalah Bank Kustodian. Hasil penghitungan ini lalu dipublikasikan di dalam surat kabar tertentu setiap hari, atau dalam bentuk laporan *Fund Fact Sheet* yang diterbitkan secara bulanan (PT. Mandiri Investasi Manajemen, 2010)

A.4. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga MISB yang diteliti 2009 – 2010

A.4.1. Inflasi

Sesuai situs resmi BI (2011), secara sederhana inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya. Kebalikan dari inflasi disebut deflasi.

Indikator yang sering digunakan untuk mengukur tingkat inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). Perubahan IHK dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat. Sejak Juli 2008, paket barang dan jasa dalam keranjang IHK telah dilakukan atas dasar Survei Biaya Hidup (SBH) Tahun 2007 yang dilaksanakan oleh Badan Pusat Statistik (BPS). Kemudian, BPS akan memonitor perkembangan harga dari barang dan jasa tersebut secara bulanan di beberapa kota, di pasar tradisional dan modern terhadap beberapa jenis barang/jasa di setiap kota.

Indikator inflasi lainnya berdasarkan *international best practice* antara lain:

1. **Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB).** Harga Perdagangan Besar dari suatu komoditas ialah harga transaksi yang terjadi antara penjual/pedagang besar pertama dengan pembeli/pedagang besar berikutnya

dalam jumlah besar pada pasar pertama atas suatu komoditas. [Penjelasan lebih detail mengenai IHPB dapat dilihat pada web site Badan Pusat Statistik www.bps.go.id]

2. **Deflator Produk Domestik Bruto (PDB)** menggambarkan pengukuran level harga barang akhir (*final goods*) dan jasa yang diproduksi di dalam suatu ekonomi (negeri). Deflator PDB dihasilkan dengan membagi PDB atas dasar harga nominal dengan PDB atas dasar harga konstan.

Inflasi yang diukur dengan IHK di Indonesia dikelompokkan ke dalam 7 kelompok pengeluaran, yaitu: Kelompok Bahan Makanan, Kelompok Makanan Jadi, Minuman, dan Tembakau, Kelompok Perumahan, Kelompok Sandang, Kelompok Kesehatan, Kelompok Pendidikan dan Olah Raga dan Kelompok Transportasi dan Komunikasi.

Menurut wikipedia Indonesia (2011) inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus (kontinu) berkaitan dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain, konsumsi masyarakat yang meningkat, berlebihnya likuiditas di pasar yang memicu konsumsi atau bahkan spekulasi, sampai termasuk juga akibat adanya ketidak lancaran distribusi barang. Dengan kata lain, inflasi juga merupakan proses menurunnya nilai mata uang secara kontinu. Inflasi adalah proses dari suatu peristiwa, bukan tinggi-rendahnya tingkat harga. Artinya, tingkat harga yang dianggap tinggi belum tentu menunjukkan inflasi. Inflasi adalah indikator untuk melihat tingkat perubahan, dan dianggap terjadi jika proses kenaikan harga berlangsung secara terus-menerus dan saling pengaruh-memengaruhi. Istilah *inflasi* juga digunakan untuk mengartikan peningkatan persediaan uang yang kadangkala dilihat sebagai penyebab meningkatnya harga.

Inflasi dapat digolongkan menjadi empat golongan, yaitu inflasi ringan, sedang, berat, dan hiperinflasi. Inflasi ringan terjadi apabila kenaikan harga berada di bawah angka 10% setahun; inflasi sedang antara 10%—30% setahun; berat antara 30%—100% setahun; dan hiperinflasi atau inflasi tak terkendali terjadi apabila kenaikan harga berada di atas 100% setahun.

Inflasi memiliki dampak positif dan dampak negatif, tergantung parah atau tidaknya inflasi. Apabila inflasi itu ringan, justru mempunyai pengaruh yang positif dalam arti dapat mendorong perekonomian lebih baik, yaitu meningkatkan pendapatan nasional dan membuat orang bergairah untuk bekerja, menabung dan mengadakan investasi. Sebaliknya, dalam masa inflasi yang parah, yaitu pada saat terjadi inflasi tak terkendali (*hiperinflasi*), keadaan perekonomian menjadi kacau dan perekonomian dirasakan lesu. Orang menjadi tidak bersemangat kerja, menabung, atau mengadakan investasi dan produksi karena harga meningkat dengan cepat. Para penerima pendapatan tetap seperti pegawai negeri atau karyawan swasta serta kaum buruh juga akan kewalahan menanggung dan mengimbangi harga sehingga hidup mereka menjadi semakin merosot dan terpuruk dari waktu ke waktu.

Bagi masyarakat yang memiliki pendapatan tetap, inflasi sangat merugikan. Kita ambil contoh seorang pensiunan pegawai negeri tahun 1990. Pada tahun 1990, uang pensiunnya cukup untuk memenuhi kebutuhan hidupnya, namun di tahun 2003 -atau tiga belas tahun kemudian, daya beli uangnya mungkin hanya tinggal setengah. Artinya, uang pensiunnya tidak lagi cukup untuk memenuhi kebutuhan hidupnya. Sebaliknya, orang yang mengandalkan pendapatan berdasarkan keuntungan, seperti misalnya pengusaha, tidak dirugikan dengan adanya inflasi. Begitu juga halnya dengan pegawai yang bekerja di perusahaan dengan gaji mengikuti tingkat inflasi.

Inflasi juga menyebabkan orang enggan untuk menabung karena nilai mata uang semakin menurun. Memang, tabungan menghasilkan bunga, namun jika tingkat inflasi di atas bunga, nilai uang tetap saja menurun. Bila orang enggan menabung, dunia usaha dan investasi akan sulit berkembang. Karena, untuk berkembang dunia usaha membutuhkan dana dari bank yang diperoleh dari tabungan masyarakat.

Bagi orang yang meminjam uang dari bank (debitur), inflasi menguntungkan, karena pada saat pembayaran utang kepada kreditur, nilai uang lebih rendah dibandingkan pada saat meminjam. Sebaliknya, kreditur atau pihak yang meminjamkan uang akan mengalami kerugian karena nilai uang pengembalian lebih rendah jika dibandingkan pada saat peminjaman.

Bagi produsen, inflasi dapat menguntungkan bila pendapatan yang diperoleh lebih tinggi daripada kenaikan biaya produksi. Bila hal ini terjadi, produsen akan terdorong untuk melipatgandakan produksinya (biasanya terjadi pada pengusaha besar). Namun, bila inflasi menyebabkan naiknya biaya produksi hingga pada akhirnya merugikan produsen, maka produsen enggan untuk meneruskan produksinya. Produsen bisa menghentikan produksinya untuk sementara waktu. Bahkan, bila tidak sanggup mengikuti laju inflasi, usaha produsen tersebut mungkin akan bangkrut (biasanya terjadi pada pengusaha kecil).

Secara umum, inflasi dapat mengakibatkan berkurangnya investasi di suatu negara, mendorong kenaikan suku bunga, mendorong penanaman modal yang bersifat spekulatif, kegagalan pelaksanaan pembangunan, ketidakstabilan ekonomi, defisit neraca pembayaran, dan merosotnya tingkat kehidupan dan kesejahteraan masyarakat.

Tingkat inflasi di Indonesia diumumkan oleh Badan Pusat Statistik setiap bulan melalui Berita Resmi Statistik yang disampaikan langsung oleh Kepala Badan Pusat Statistik.

A.4.2. BI rate

Dalam situs resmi Bank Indonesia, www.bi.go.id (2011), BI Rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik.

Fungsi BI Rate adalah sebagai suku bunga acuan, diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter.

Sasaran operasional kebijakan moneter dicerminkan pada perkembangan suku bunga Pasar Uang Antar Bank *Overnight* (PUAB O/N). Pergerakan di suku bunga PUAB ini diharapkan akan diikuti oleh perkembangan di suku bunga deposito, dan pada gilirannya suku bunga kredit perbankan.

Dengan mempertimbangkan pula faktor-faktor lain dalam perekonomian, Bank Indonesia pada umumnya akan menaikkan BI Rate apabila inflasi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan BI Rate apabila inflasi ke depan diperkirakan berada di bawah sasaran yang telah ditetapkan.

A.4.3. Index JII (Jakarta Islamic Index)

Dalam wikipedia bahasa Indonesia (2011), ensiklopedia bebas, **Jakarta Islamic Index** atau biasa disebut **JII** adalah salah satu indeks saham yang ada

di Indonesia yang menghitung index harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Pembentukan JII tidak lepas dari kerja sama antara Pasar Modal Indonesia (dalam hal ini PT Bursa Efek Jakarta) dengan PT Danareksa Investment Management (PT DIM). JII telah dikembangkan sejak tanggal 3 Juli 2000. Pembentukan instrumen syariah ini untuk mendukung pembentukan Pasar Modal Syariah yang kemudian diluncurkan di Jakarta pada tanggal 14 Maret 2003. Mekanisme Pasar Modal Syariah meniru pola serupa di Malaysia yang digabungkan dengan bursa konvensional seperti Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Setiap periodenya, saham yang masuk JII berjumlah 30 (tiga puluh) saham yang memenuhi kriteria syariah. JII menggunakan hari dasar tanggal 1 Januari 1995 dengan nilai dasar 100.

Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, JII menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi. Selain itu, JII menjadi tolak ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal.

Index JII diumumkan di berbagai media massa secara harian berdasarkan penutupan bursa, data yang digunakan peneliti adalah posisi index pada saat hari akhir bulan bursa setiap bulan.

A.4.4. Teori/penelitian sebelumnya tentang hubungan antara Inflasi, BI Rate, JII index dan Harga Reksadana Campuran

No.	Nama Peneliti /tahun	Bentuk Laporan	Hasil Penelitian
1	Lina Apriliana (2004) Judul: Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah Terhadap USD, Produk Domestik Bruto dan Suku Bunga SBI terhadap Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Jakarta.	Laporan penelitian Universitas Sebelas Maret Cakupan penelitian tahun 2004	Inflasi yang meningkat akan menurunkan daya beli, meningkatkan biaya produksi sehingga laba perusahaan turun sehingga harga saham perusahaan turun yang berarti index JII turun Inflasi naik, menyebabkan BI menaikkan BI Rate (bunga SBI naik), sehingga investor mengalihkan ke deposito atau tabungan
2	Mula Pandapotan Sitinjak (2006) Judul: Analisis Pengaruh Retrun On Equity (ROE), Deb to Equity ratio (DER), Price earning ratio (PER) dan Price Book Value (PBV) terhadap harga saham perbankan.	Tesis UNIVERSITAS TERBUKA Cakupan penelitian tahun 2001 – 2004	Inflasi yang tinggi kurang menguntungkan untuk investasi pada efek-efek obligasi atau saham preferen. Tingkat bunga naik maka investor akan memilih deposito, sebaliknya kalau bunga turun maka investor akan berinvestasi dalam pasar modal.
3	Adler Haymans Manurung (2010)	Buku "Reksadana Investasiku" Diterbitkan oleh Penerbit buku Kompas	Reksadana yang sebagian besar portofolionya pada saham tidak harus berpatokan pada Index harga saham.

4	Sriwardani, Fautia (2009) Judul: Perbandingan Pengaruh harga minyak dunia, Fed Fund rate, Dow Jones Average Index, Inflasi dan Nilai tukar terhadap harga saham yang tergabung dalam IHSG maupun JII.	Tesis Program Pasca Sarjana UI Cakupan penelitian tahun 2000 - 2008	Perkembangan IHSG dengan Index JII menunjukkan pola yang sama. Inflasi naik, IHSG tetap meningkat
5	Hendriyanto (2008) Judul: Pengaruh IHSG, Kurs, SBI dan Risiko terhadap imbal hasil reksadana konvensional dan reksadana syariah.	Tesis Program Pasca sarjana UI Cakupan penelitian tahun 2005 – 2007	IHSG, SBI, Kurs dan Risiko secara bersama-sama mempengaruhi imbal hasil Reksadana MISB JII index dan LQ-45 adalah merupakan bagian dari IHSG
6	Bank Indonesia (2011)	Laporan resmi BI tahun Maret 2011	BI Rate adalah suku bunga acuan yang sama dengan bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) BI Rate naik (SBI naik) maka perbankan juga akan menaikkan bunga simpanan (deposito, tabungan dan giro) untuk menarik dana masyarakat, dana tersebut akan disalurkan ke SBI sehingga peredaran uang turun dan Inflasi menjadi turun
7	Ardian Agung (2010) Judul: Analisis pengaruh tingkat suku bunga SBI, harga	Tesis UNDIP Cakupan penelitian tahun 2000 – 2009	Bunga SBI naik akan berpengaruh negatif terhadap IHSG

	minyak dunia, harga emas dunia, Kurs Rupiah, Index Nikkei 225 dan Index Dow Jones terhadap IHSG.		
--	--	--	--

B. Kerangka Berpikir dan Hipotesis

B.1. Kerangka Berpikir

Reksadana MISB, adalah reksadana syariah campuran sehingga alokasi portofolionya adalah dalam bentuk gabungan efek hutang maupun ekuitas dengan fungsi alokasi yang lebih fleksibel. Artinya, melihat sisi fleksibilitasnya baik dalam pemilihan jenis investasi (saham, obligasi, deposito atau efek lainnya) serta komposisi alokasinya, RDC dapat berorientasi pada saham, obligasi, atau pasar uang.

Karena berorientasi pada saham maka dalam hal ini haruslah saham-saham yang terdapat dalam JII (Jakarta Islamic Index). Dasar patokan dari manajerr investasi MISB adalah jelas index JII. Para investor dapat mengetahui baik-buruknya portofolio investasi MISB dengan dasar index dari JII. Karena itu index JII menjadi salah satu variabel yang dimasukkan oleh penulis sebagai variabel yang mempengaruhi harga MISB.

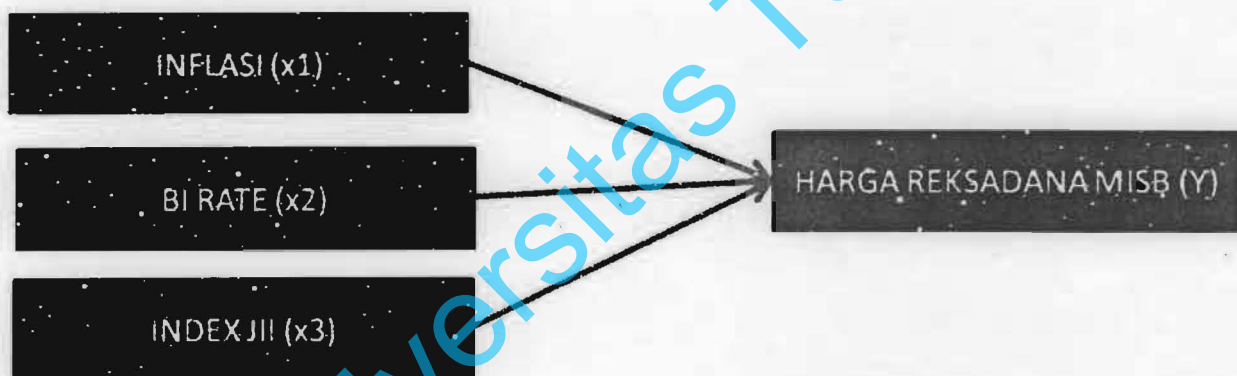
Posisi yang digunakan adalah posisi di akhir hari pada akhir bulan bursa sesuai dengan laporan bulanan dari manajer investasi MISB yang melaporkan harga MISB secara bulanan, walaupun harga dihitung secara harian bersamaan dengan penutupan transaksi di bursa.

Selain itu MISB juga berinvestasi pada efek utang (Obligasi) dan pasar uang (Deposito), maka indikasi dari BI rate yang merupakan acuan dari suku bunga

perbankan adalah faktor yang menurut penulis berpengaruh terhadap harga MISB. Karena suku bunga perbankan rendah maka otomatis bunga obligasi akan naik, begitu juga sebaliknya.

Faktor inflasi dipilih karena faktor inilah yang menyebabkan masyarakat mau melakukan investasi atau tidak. Tingkat inflasi yang rendah dan stabil akan membuat masyarakat merasa aman dalam melakukan investasi. Reksadana MISB adalah salah satu sarana investasi yang dijual kepada masyarakat luas, yang secara umum untuk masyarakat kecil yang ingin melakukan investasi di pasar modal dengan sistem syariah dan murah.

Untuk mengetahui lebih jelas hubungan antara harga MISB dengan variable - variabel yang mempengaruhinya disajikan dalam Gambar diagram di bawah ini :



Gambar.2.1
Diagram Kerangka Pemikiran

B.2. Transmisi antara variabel

B.2.1. Inflasi terhadap Harga Reksadana MISB

Inflasi akan menyebabkan perilaku investor positif dan negatif terhadap investasi. Perilaku investor yang negatif karena hal ini berkaitan dengan nilai tukar uang. Inflasi yang tinggi menyebabkan nilai tukar uang menurun sehingga biaya

produksi barang naik dan berakibat laba perusahaan turun. Laba turun akan mempengaruhi nilai saham perusahaan. Kalau perusahaan telah *go public* maka nilai sahamnya turun dan tidak diminati oleh investor. Karena saham-saham perusahaan turun otomatis Index harga saham juga turun, sehingga Harga Reksadana MISB yang merupakan reksadana syariah campuran (60% portofolionya saham) juga akan turun.

Perilaku investor yang positif berkaitan terhadap kenaikan inflasi adalah karena imbal hasil investasi. Inflasi yang tinggi menyebabkan investor mencari alternatif lain selain usaha yang riil dan simpanan di bank ke investasi jangka pendek di pasar modal yang diperkirakan hasilnya lebih besar sehingga dapat mencover nilai inflasi. Perilaku ini akan membuat nilai saham meningkat sehingga index harga saham juga meningkat sekaligus menaikkan harga MISB.

B.2.2. BI Rate terhadap Harga Reksadana MISB

BI Rate adalah suku bunga acuan Bank Indonesia yang tercermin pada suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Kenaikan BI Rate akan membuat suku bunga simpanan di bank-bank juga naik. Bunga deposito, tabungan dan giro juga naik sehingga bagi investor yang sangat memperhatikan risiko (*risk averse*) akan mengalihkan investasinya dari pasar modal ke deposito atau tabungan. Hal ini tentu berdampak pada penurunan harga saham (Index harga saham tertekan) sehingga harga MISB juga ikut turun. Walaupun nilai pendapatan dari saham turun, tetapi portofolio MISB juga pada deposito dan giro yang karena BI Rate naik maka hasilnya juga naik. Hanya permasalahan pada alokasi portofolio ke deposito dan giro hanya sebesar 40%, maka pendapatan MISB dari deposito dan giro tidak sebesar pendapatan dari saham. Karena itu kalau penurunan saham tidak signifikan dan pendapatan deposito naik tajam, jelas harga MISB juga naik.

Sebaliknya kalau BI Rate turun maka investor akan tetap berinvestasi ke pasar modal sehingga harga saham akan naik dan harga MISB juga naik.

B.2.3. Index JII terhadap Harga Reksadana MISB

Index JII adalah bagian dari IHSG, yang membedakan adalah saham-saham yang tergabung dalam index JII adalah 30 saham yang masuk kategori saham syariah. MISB adalah reksadana campuran syariah, yang 60% portofolio sahamnya dialokasikan ke saham-saham yang tergabung dalam index JII.

Kenaikan Index JII secara langsung mencerminkan kenaikan harga MISB, begitu juga sebaliknya. Karena MISB adalah portofolio yang tidak langsung ditentukan oleh mekanisme *supply and demand* maka semakin banyak investor yang berminat ke MISB tidak secara langsung menaikkan harga MISB, tetapi yang berkaitan adalah semakin banyak saham-saham yang tergabung dalam index JII diminati investor maka berdampak pada naiknya index JII yang sekaligus menaikkan harga MISB.

B.2.4. Inflasi, BI Rate dan Index JII terhadap Harga Reksadana MISB

Ada beberapa variasi transmisi hubungan antara ketiga variabel bebas (x_1 , x_2 , x_3) terhadap variabel terikat (Y).

1. Inflasi naik, maka BI Rate juga naik, sehingga pasar modal turun. Index harga saham turun termasuk Index JII sehingga harga MISB juga turun. Karena investor mengalihkan investasinya ke deposito bank atau ke pasar modal luar negeri.
2. Inflasi naik, BI Rate naik, pasar modal naik. Index harga saham tetap naik termasuk index JII sehingga harga MISB juga naik. Karena investor melakukan transaksi pasar modal jangka pendek dan mengharapkan hasil yang lebih tinggi.

3. Inflasi turun, BI Rate turun, Index harga saham naik, Index JII juga naik maka harga MISB juga naik. Merupakan kondisi yang ideal untuk berinvestasi di pasar modal baik berupa saham atau obligasi.
4. Inflasi turun, BI Rate turun, Index harga saham turun dan Index JII juga turun tetapi harga MISB naik. Hal ini karena investor lebih berinvestasi ke obligasi yang tidak berisiko sehingga walaupun pendapatan dari saham turun tetapi dari obligasi masih bisa mendorong harga MISB.
5. Inflasi turun, BI Rate turun, Index harga saham turun dan index JII turun, harga MISB juga turun. Kondisi ini karena investor mengalihkan investasinya ke sektor-sektor riil seperti mendirikan pabrik, jalan tol, angkutan dan pelabuhan sehingga jalur distribusi dari produsen ke konsumen sangat lancar.

B.3. Hipotesis

- a. *Inflasi, BI rate dan Index saham JII, secara bersama-sama berkorelasi secara signifikan dengan harga reksadana MISB.*
- b. *Index saham JII secara parsial mempunyai pengaruh paling dominan terhadap harga reksadana MISB.*

BAB III.

METODOLOGI PENELITIAN

A. Metode Penelitian

Tipe penelitian ini merupakan korelasional, yaitu dengan melakukan analisis statistik inferensial untuk melihat hubungan semua variabel independen dengan variabel dependen untuk mendapatkan Gambaran awal atas hubungan kedua jenis variabel ini. Analisis ini juga berguna untuk mencari temuan-temuan yang tidak dapat diperkirakan sebelumnya yang akan berguna dalam analisis lebih lanjut.

B. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel-variabel dalam penelitian ini ada empat yang terdiri dari satu variabel terikat dan tiga variabel bebas. Variabel tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel Dependen (Terikat)

Variabel dependen dalam penelitian ini ada satu yaitu harga reksadana MISB bulanan sesuai laporan bulanan yang dikeluarkan oleh manajer investasi MISB (PT. Mandiri Managemn Investasi).

2. Variabel Independen (Bebas)

Variabel independen dalam penelitian ini ada tiga, yaitu:

- a. **Tingkat Inflasi (TI)**, adalah indikator untuk melihat tingkat perubahan, dan dianggap terjadi jika proses kenaikan harga berlangsung secara terus-menerus dan saling pengaruh-memengaruhi yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain, konsumsi masyarakat yang meningkat, berlebihan likuiditas di pasar yang memicu konsumsi atau bahkan spekulasi, sampai termasuk juga akibat adanya ketidak lancaran distribusi barang.

Tingkat inflasi di Indonesia diumumkan oleh Badan Pusat Statistik setiap bulan melalui Berita Resmi Statistik yang disampaikan langsung oleh Kepala Badan Pusat Statistik.

- b. **BI Rate (BI)**, adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Fungsi BI Rate adalah sebagai suku bunga acuan, diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter.
- c. **Index Jakarta Islamic Index (JII)**, adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung index harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Index JII diumumkan di berbagai media massa secara harian berdasarkan penutupan bursa, data yang digunakan peneliti adalah posisi index pada saat hari akhir bulan bursa setiap bulan.

Untuk lebih jelas, operasionalisasi variabel dalam penelitian ini disajikan dalam Tabel 3.1

Tabel 3.1
Operasional Variable – Variable Penelitian

Variable/Sub Variable	Konsep Variable	Indikator	Skala Pengukuran
Tingkat Inflasi (TI) (X_1)	Merupakan nilai perubahan penurunan nilai uang	Nilai inflasi yang diberitakan oleh BPS setiap bulan	Rasio
BI Rate (BI) (X_2)	Merupakan suku bunga acuan perbankan	Bunga bank simpanan	Rasio
Index JII (JII) (X_3)	Merupakan index harga rata-rata saham	Harga index akhir bulan	Rasio
Harga reksadana MISB (Y)	Merupakan harga reksadana (NAB) MISB bulanan yang diperdagangkan	Harga (NAB) bulanan yang dikeluarkan manajer investasi	Rasio

C. Metode Penarikan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah populasi data bulanan selama 24 bulan (bulan Januari 2009 sd Desember 2010) atas data tingkat inflasi, BI rate, Index JII dan harga reksdana MISB. Dari rentang waktu tersebut data yang dijadikan sampel adalah 100%.

Metode ini dipilih untuk memperoleh sampel dengan kriteria sebagai berikut :

- Penulis ingin mengetahui pengaruh dari data-data yang diperoleh selama tahun 2009 sd 2010 dimana saat itu pasar modal Indonesia kembali bangkit setelah krisis global 2007-2008.
- Penulis ingin mengetahui pengaruh inflasi, BI rate dan index JII secara utuh selama tahun 2009 – 2010 terhadap perkembangan harga reksdana MISB.

Sehingga sampel yang diperoleh oleh penulis adalah seperti terlihat di Tabel.3.2 dan 3.3

Tabel 3.2
Data sampel penelitian 2009

Bulan	Inflasi %	Bi rate %	Index JII	harga MISB
Jan-09	(0,07)	8,75	213,63	1542,33
Feb-09	0,21	8,25	214,12	1576,03
Mar-09	0,22	7,75	236,78	1599,27
Apr-09	(0,31)	7,50	279,86	1631,05
Mei-09	0,04	7,25	307,14	1695,81
Jun-09	0,11	7,00	321,45	1745,41
Jul-09	0,45	6,75	385,21	1991,99
Agust-09	0,56	6,50	380,65	2002,87
Sep-09	1,05	6,50	401,53	2019,48
Okt-09	0,19	6,50	383,66	1943,39
Nop-09	(0,03)	6,50	397,89	2001,32
Des-09	0,33	6,50	417,18	2040,01

Tabel 3.3
Data sampel penelitian 2010

Bulan	Inflasi %	Bi rate %	Index JII	harga MISB
Jan-10	0,84	6,50	427,68	2084,29
Feb-10	0,30	6,50	413,73	2073,76
Mar-10	(0,14)	6,50	443,66	2167,1
Apr-10	0,15	6,50	474,79	2255,3
Mei-10	0,29	6,50	444,59	2117,86
Jun-10	0,97	6,50	460,26	2179,05
Jul-10	1,57	6,50	483,32	2240,53
Agust-10	0,76	6,50	473,78	2241,49
Sep-10	0,44	6,50	526,52	2366,3
Okt-10	0,06	6,50	540,29	2467,7
Nop-10	0,60	6,50	508,78	2404,9
Des-10	0,92	6,50	532,9	2465,03

Sumber:

1. Inflasi : bpsfile (www.bps.go.id)
2. Bi rate: data Bank Indonesia (www.bi.go.id)
3. Index JII: data Bursa Efek Indonesia (www.duniainvestasi.com/bei)
4. harga MISB: mandiri investasi (www.mandiriinvestasi.co.id)

D. Metode Pengumpulan Data

Data yang akan dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu:

1. Data tingkat inflasi merupakan data dari Berita Resmi BPS tentang inflasi bulanan, mulai Bulan Januari 2009 sd Desember 2010
2. Data tingkat BI Rate, merupakan data dari Bank Indonesia secara bulanan yang mengumumkan BI Rate dari Bulan Januari 2009 sd Desember 2010
3. Data index JII, adalah harga penutupan index JII pada akhir bulan sesuai pengumuman dari Bursa Efek Indonesia selama Januari 2009 sd Desember 2010

4. Data harga MISB adalah sesuai laporan bulanan dari manajer investasi dan Bank kustodian dari reksana Mandiri Investa Syariah Berimbang (MISB) yaitu berupa Fund Fact Sheet Report.

Metode pengumpulan data yang digunakan untuk memperoleh data itu ialah metode dokumentasi dari laporan yang dikeluarkan oleh lembaga-lembaga yang berkompeten seperti Badan Pusat Statistik, Bank Indonesia, Bursa Efek Indonesia dan PT.Mandiri Manajemen Investasi.

Alasan alasan penggunaan data sekunder dalam penelitian ini adalah :

- a. Efektifitas biaya

Biaya pencarian data sekunder lebih murah daripada pencarian data primer.

- b. Penghematan waktu

Waktu yang diperlukan untuk mencari data sekunder lebih singkat daripada untuk data primer.

E. Pengolahan Data

Data yang ditampilkan merupakan data *time series* (berurutan menurut waktu), walaupun pembahasannya tidak berdasarkan urutan waktu. Untuk memperoleh hasil pengujian yang lebih baik maka digunakan program pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan program *Eviews release 6* (tahun 2010) dengan alasan dengan program *Eviews* dapat diketahui nilai data $t-1$ (berhubungan dengan data sebelumnya) dan *Statistic Product for Service Solutions release 17.00* (SPSS 17.00) sebagai pembanding pengolah data *Eviews*.

F. Analisis Data

Untuk menjawab permasalahan dan pengujian hipotesis yang ada dalam penelitian ini perlu dilakukan analisis statistik terhadap data yang telah diperoleh. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi.

Adapun tahap pengujian statistik yang dilakukan dalam penelitian ini secara berurut terdiri dari :

1. Menyusun diskripsi statistik dari masing-masing variabel
2. Melakukan Uji asumsi klasik terdiri dari uji autokorelasi, uji multikolinieritas, uji skendastisitas dan uji normalitas.
3. Melakukan pengujian hipotesis pertama yaitu: Uji Signifikansi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan melalui uji F untuk pengujian hipotesis pertama.
4. Melakukan pengujian hipotesis kedua yaitu: Uji signifikansi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial melalui uji t untuk untuk pengujian hipotesis kedua.
5. Menganalisis model persamaan regresi linier berganda

Model regresi yang dipakai adalah model regresi linier berganda (*multiple linier regression method*) dengan rumusan sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Di mana :

Y = Harga reksadana MISB

X_1 = tingkat inflasi

X_2 = tingkat BI rate

X_3 = index JII

β_0 = Konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$ = koefisien regresi variable independen.

ε = residu

Untuk mengetahui apakah garis regresi yang didapat bermakna sebagai prediktor maka perlu dilakukan pengujian asumsi dasar.

1. Multikolinieritas

Multikolinieritas digunakan untuk menunjukkan adanya hubungan linier di antara variabel-variabel bebas dalam model regresi. Bila variabel-variabel bebas berkorelasi secara sempurna, maka metode kuadrat terkecil tidak dapat digunakan. Adanya multikolinieritas mengakibatkan penaksir-penaksir kuadrat terkecil menjadi tidak efisien. Oleh karena itu masalah multikolinieritas harus dianggap sebagai satu kelemahan (*black mark*) yang mengurangi keyakinan dalam uji signifikan konvensional terhadap penaksir - penaksir kuadrat terkecil.

Menurut Gujaratti (1999) tanda yang paling jelas dari multikolinieritas adalah R^2 yang sangat tinggi tetapi tidak satupun koefisien regresi signifikan secara statistik atas dasar uji. Penanggulangan gejala multikolinieritas ini dilakukan dengan cara mengeluarkan salah satu variabel yang memiliki R^2 paling rendah dari model.

2. Autokorelasi

Autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah dalam persamaan regresi mengandung korelasi serial atau tidak diantara variabel pengganggu. Akibat-akibat yang terjadi pada penaksir-penaksir apabila metode kuadrat terkecil diterapkan pada data yang mengandung autokorelasi yaitu variabel dari taksiran kuadrat terkecil akan bias ke bawah (*baised downward*) atau *underestimate*. Akibat yang lain adalah peramalan (prediksi) akan menjadi tidak efisien. Dengan kata lain, prediksi yang dilakukan atas dasar penaksiran kuadrat terkecil akan keliru karena prediksi tersebut memiliki variabel - variabel yang besar. Salah satu

cara yang bisa digunakan untuk menguji asumsi ini adalah dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson*.

Statistik dari *Durbin-Watson* diformulasikan sebagai berikut :

$$D = \frac{\sum_{i=2}^n (e_i - e_{i-1})^2}{\sum_{i=1}^n e_i^2}$$

Dimana:

e_i = nilai residual/error dari persamaan regresi pada periode ke- i

e_{i-1} = nilai residual/error dari persamaan regresi pada periode ke $i-1$

Mekanisme yang bisa dilakukan untuk test *Durbin-Watson* adalah sebagai berikut:

- Lakukan regresi OLS dan dapatkan residual e_i
- Hitung d (bisa dilakukan dengan bantuan komputer)
- Untuk ukuran sampel tertentu dan banyaknya variabel independen tertentu, dapatkan nilai kritis d_l dan d_u
- Jika hipotesis H_0 adalah tidak ada serial korelasi positif, maka jika
 - $d < d_l$: Menolak H_0
 - d, d_u : Tidak menolak H_0
 - $d_l \leq d \leq d_u$: Pengujian tidak menyakinkan
- Jika hipotesis H_0 adalah tidak ada serial korelasi negatif, maka jika
 - $d > 4 - d_l$: Menolak H_0
 - $d < 4 - d_u$: Tidak menolak H_0
 - $4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$: Pengujian tidak menyakinkan
- Jika H_0 adalah dua sisi, yaitu tidak ada serial autokorelasi baik positif maupun negatif, maka
 - $d < d_l$: Menolak H_0
 - $d > 4 - d_u$: Menolak H_0
 - $d_u < d < 4 - d_l$: Tidak menolak H_0
 - $d_l \leq d \leq d_u$: Pengujian tidak menyakinkan

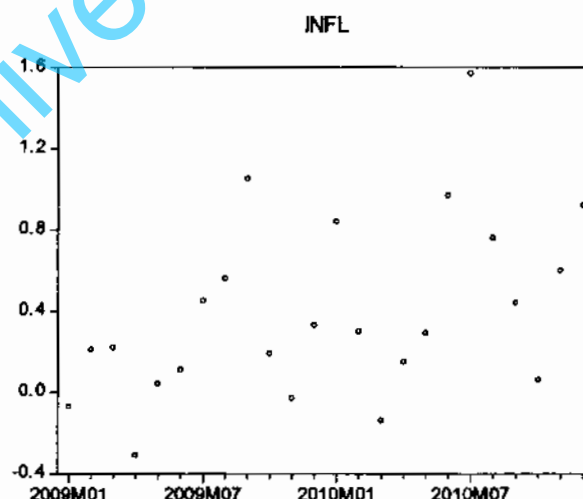
atau

4- $d_u \leq d \leq 4 - d_l$: Pengujian tidak menakutkan

3. Heteroskedastisitas

Salah satu asumsi penting dari model linier klasik adalah bahwa gangguan (*disturbance*) U_i yang muncul dalam fungsi regresi populasi adalah homokedastis, yaitu semua gangguan tadi mempunyai varian yang sama, akan tetapi ada kasus di mana seluruh faktor gangguan tidak memiliki varian yang satu atau varian-nya tidak konstan. Kondisi varian nir konstan atau nir homogen ini disebut heteroskedastisitas. Akibat heterokedastisitas sama dengan akibat autokorelasi yaitu varian dari taksiran kuadrat tercil akan salah dan peramalan akan menjadi tidak efisien. Salah satu cara untuk mengetahui adanya gejala heterokedastisitas dapat dilakukan dengan pengujian dengan uji scatterplot kalau terlihat titik-titik menyebar secara acak, dan tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y.

Contoh Gambar yang terlihat titik-titik menyebar secara acak adalah sebagai berikut:



Selanjutnya pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan pengujian t adalah sebagai berikut :

$$t = \frac{r_1 \sqrt{N-2}}{\sqrt{1-r_1^2}}$$

Dalam penelitian ini digunakan $\alpha = 5\%$ dan derajat kebebasan $df = N - 2$, jika nilai t hitung lebih kecil dari t Tabel maka kesimpulan statistiknya adalah menerima H_0 artinya tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Estimasi dari koefisien multiple regresi, pengujian heteroskedastisitas dan autokorelasi dilakukan dengan menggunakan program bantu Eviews.

G. Pengujian Hipotesis

i. Pengujian Koefisien regresi secara serentak

Untuk menguji hipotesis koefisien regresi secara serentak digunakan uji F dirumuskan sebagai berikut :

H_0 : $\beta_1, \beta_2, \beta_3 = 0$, Secara serentak tidak terdapat pengaruh signifikan variabel variabel bebas (Xi) terhadap variabel terikat (Y)

H_a : Tidak semua nilai β_i ($i = 1, 2, 3$) sama dengan nol. Secara serentak terdapat pengaruh signifikan variabel-variabel bebas (Xi) terhadap variabel terikat (Y).

Analisis uji F dilakukan dengan membandingkan antara F hitung dengan F tabel. Rumus untuk F hitung sebagai berikut :

$$F_{hitung} = \frac{\beta_i^2 \sum x_i^2}{\sum a^2 / (N-4)}$$

Dimana

$\beta_i^2 \sum x_i^2$ = variasi nilai Y yang ditaksir dari sekitar rata-ratanya

$\sum a^2 / (N-4)$ = variasi yang tak terjelaskan dari nilai Y disekitar garis regresi.

Keputusan diambil dengan kriteria : Apabila $F_{hitung} < F_{Tabel}$, atau $P_{value} > \alpha$, disebut tidak signifikan karena H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya variabel-variabel independen secara bersama-sama tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen sebaliknya jika $F_{hitung} > F_{Tabel}$, atau $P_{value} < \alpha$, disebut signifikan karena H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel-variabel independen secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

ii. Pengujian Koefisien regresi secara parsial

Untuk menguji koefisien regresi secara parsial digunakan uji t. struktur hipotesis statistik secara parsial adalah sebagai berikut :

$H_0 : \beta_i = 0$ Secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan variabel variabel bebas (X_i) terhadap variabel terikat (Y)

$H_a : \beta_i \geq 0$ Secara parsial terdapat pengaruh positif dan signifikan variabel-variabel bebas (X_i) terhadap variabel terikat (Y)

$H_0 : \beta_i = 0$ Secara parsial terdapat pengaruh negatif dan signifikan variabel-variabel bebas (X_i) terhadap variabel terikat (Y)

$H_a : \beta_i \leq 0$ Secara parsial terdapat pengaruh negatif dan signifikan variabel variabel bebas (X_i) terhadap variabel terikat (Y)

Pengujian hipotesis tersebut digunakan uji t sebagai berikut :

$$t_i = r_{yxi(x \text{ selain } x_i)} = \frac{n-k-1}{1 - r^2_{yxi(x \text{ selain } x_i)}}$$

Dimana

t_i : t hitung

$r_{yxi(x \text{ selain } x_i)}$: Koefisien korelasi parsial

Apabila nilai t hitung $< t$ Tabel atau $P_{\text{value}} > \alpha$ disebut tidak signifikan karena H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya variabel independen yang bersangkutan tidak

berpengaruh terhadap variabel dependen sehingga variabel tersebut harus dikeluarkan dari model dan uji t dilakukan lagi dari awal. Sebaliknya apabila nilai t hitung $> t$ Tabel atau $P_{\text{value}} < \alpha$ disebut signifikan karena H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel independen yang bersangkutan berpengaruh terhadap variabel dependen sehingga analisis bisa dilanjutkan ke tahap berikutnya. Selain menentukan variabel independen mana saja yang signifikan untuk model, juga akan ditentukan variabel independen mana yang mempunyai pengaruh yang paling signifikan secara parsial. Untuk menentukan variabel independen yang paling signifikan hubungannya dengan variabel dependen digunakan koefisien korelasi parsial sebagai pedoman untuk memilih dengan rumus sebagai berikut :

$$r_{12,3} = \frac{r_{12} - r_{13}r_{23}}{\sqrt{(1-r_{13}^2)(1-r_{23}^2)}} .$$

Untuk memilih pengaruh yang paling signifikan tersebut digunakan uji t dengan formula hitung sebagai berikut :

$$t_i = r_{yxi(x \text{ selain } x_i)} = \frac{n-k-1}{1-r^2} r_{yxi(x \text{ selain } x_i)}$$

Dimana

t_i : t hitung

$r_{yxi(x \text{ selain } x_i)}$: Koefisien korelasi parsial

Hasil uji t ini sebenarnya menghasilkan angka yang sama dengan uji t pada uji t parsial, sehingga dengan menguji individual test berarti sekaligus sudah menguji koefisien korelasi parsial ini.

iii. Pengujian Determinasi

Uji determinasi (R^2) adalah untuk mengukur proporsi variasi dari variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen atau ukuran yang menyatakan kontribusi dari variabel independen dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen. Artinya semakin besar nilai R^2 maka akan semakin baik model regresi dengan data yang ada, sehingga semakin tepat model ini bisa digunakan untuk menjelaskan variabel dependen oleh variabel independen.

Koefisien determinasi untuk regresi berganda dirumuskan sebagai berikut:

$$R^2 = \frac{SSR}{SST}$$

Dimana:

SSR : Sum of squares dari regresi
SST : Sum of squares dari total

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Untuk menjawab hipotesis pertama dan hipotesis kedua dalam penelitian ini maka dilakukan analisis terhadap data-data yang menjadi sampel penelitian ini. Setelah diperoleh data variabel-variabel yang diperlukan, kemudian data tersebut dimasukan ke program aplikasi statistika untuk diolah. Data keluaran dari hasil pengolahan statistik kemudian dianalisis sesuai dengan tujuan penelitian ini yaitu menguji hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat baik secara parsial maupun secara serentak serta juga menguji keberartian model regresi linier.

Sebelum dilakukan pengujian statistik terhadap sampel data yang digunakan dalam penelitian ini, berikut saya tampilkan data sampel yang akan diuji, dalam Tabel 4.1.

Tabel.4.1
Data sampel yang akan diteliti

Bulan	Inflasi (X1)	Bi rate (X2)	Index JII (X3)	harga MISB (Y)
Jan-09	(0,07)	8,75	213,63	1542,33
Feb-09	0,21	8,25	214,12	1576,03
Mar-09	0,22	7,75	236,78	1599,27
Apr-09	(0,31)	7,50	279,86	1631,05
Mei-09	0,04	7,25	307,14	1695,81
Jun-09	0,11	7,00	321,45	1745,41
Jul-09	0,45	6,75	385,21	1991,99
Agust-09	0,56	6,50	380,65	2002,87
Sep-09	1,05	6,50	401,53	2019,48
Okt-09	0,19	6,50	383,66	1943,39
Nop-09	(0,03)	6,50	397,89	2001,32
Des-09	0,33	6,50	417,18	2040,01
Jan-10	0,84	6,50	427,68	2084,29
Feb-10	0,30	6,50	413,73	2073,76
Mar-10	(0,14)	6,50	443,66	2167,10
Apr-10	0,15	6,50	474,79	2255,30
Mei-10	0,29	6,50	444,59	2117,86
Jun-10	0,97	6,50	460,26	2179,05
Jul-10	1,57	6,50	483,32	2240,53
Agust-10	0,76	6,50	473,78	2241,49
Sep-10	0,44	6,50	526,52	2366,30
Okt-10	0,06	6,50	540,29	2467,70
Nop-10	0,60	6,50	508,78	2404,90
Des-10	0,92	6,50	532,90	2465,03

Sumber:

1. Inflasi bpsfile (www.bps.go.id)
2. Bi rate: data Bank Indonesia (www.bi.go.id)
3. Index JII: data Bursa Efek Indonesia (www.duniainvestasi.com/bei)
4. harga MISB: mandiri investasi (www.mandiriinvestasi.co.id)

i. Deskripsi Statistik

Output data hasil pengolahan statistik secara deskriptif dapat dilihat dalam Tabel 4.2.

berikut:

Tabel 4.2.
Deskripsi Statistik INFLASI BULANAN 2009 - 2010

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Inflasi_bulanan	24	-.31	1.57	.3963	.44292
Valid N (listwise)	24				

Sumber: output SPSS yang diolah kembali

Berdasarkan Tabel 4.2. dapat dilihat bahwa inflasi di Indonesia tergolong rendah karena sesuai kategori dari BPS (dibawah 10% pa atau rata-rata 0,833% per bulan), rata-rata inflasi di Indonesia 2009 – 2010 adalah 0,3963% per bulan. Inflasi tertinggi adalah 1,57% di bulan Juli 2010 dan terendah adalah -0,31 (deflasi) pada bulan April 2009.

Tingkat inflasi di Indonesia 2009 – 2010 sesuai dalam Tabel secara bulanan dapat dikendalikan dengan baik oleh Pemerintah dan Bank Indonesia. Hal ini membuat inflasi relatif rendah dan terjaga kenikan dan penurunannya dengan baik. Keadaan ini juga yang membuat kondisi ekonomi Indonesia khususnya sektor riil dapat berkembang dengan baik dan pasar modal Indonesia diminati oleh investor asing.

Tabel 4.3.
Deskripsi Statistik BI RATE BULANAN 2009 – 2010

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
BI_rate_bulanan	24	6.50	8.75	6.8229	.62762
Valid N (listwise)	24				

Sumber: output SPSS yang diolah kembali

Berdasarkan Tabel 4.3. data BI Rate 2009 – 2010, tingkat BI rate semakin menurun dari bulan Januari 2009 seb. 8,75% menjadi 6,50% di bulan Desember 2010. Dengan rata-rata BI Rate per bulan adalah 6,83%. Menunjukkan bahwa suku bunga perbankan juga cenderung turun dari tahun 2009 ke tahun 2010. BI Rate selama 2009-2010 cenderung turun dan tetap pada posisi 6,50%, hal ini menunjukkan bahwa Bank Indonesia banyak mendukung berkembangnya sektor riil terutama pengusaha kecil yang menetapkan BI Rate stabil sehingga bunga kredit pun stabil bahkan cenderung turun. Dengan bunga turun maka masyarakat akan lebih bergairah untuk melakukan usaha atau investasi ke bentuk lain diluar perbankan antara lain ke pasar modal.

Tabel 4.4.
Deskripsi Statistik INDEX JII BULANAN 2009 – 2010

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Index_JII_bulanan	24	213.63	540.29	402.8917	97.30227
Valid N (listwise)	24				

Sumber: output SPSS yang diolah kembali

Sesuai Tabel 4.4. secara umum index JII pada akhir bulan cenderung meningkat, pada Januari 2009 index berada di level 213,63 (terendah) dan di Desember 2010 menjadi 532,90. Tetapi index tertinggi di level 540,29 terjadi di bulan Oktober 2010. Rata-rata index JII akhir bulan selama 2009 – 2010 adalah 402,89. Peningkatan index JII selama 2009-2010 juga seiring dengan meningkatnya IHSG pada periode yang sama. Karena index JII adalah bagian dari IHSG, yang terdiri dari 30 (tiga puluh) emiten yang aktif di IHSG dan usahanya termasuk dalam kategori usaha halal. Kenaikan index JII juga meningkatkan minat para investor untuk berinvestasi ke saham langsung maupun produk turunan saham, antara lain reksadana, unit link, warran, option dll.

Tabel 4.5.
Deskripsi Statistik HARGA MISB BULANAN 2009 – 2010

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga_MISB	24	1542.33	2467.70	2035.5113	281.23534
Valid N (listwise)	24				

Sumber: output SPSS yang diolah kembali

Tabel.4.5. menjelaskan bahwa harga MISB (NAB) sejak awal tahun 2009 sd akhir 2010, cenderung meningkat. Harga terendah adalah di 1.542,33 terjadi di bulan Januari 2009 dan tertinggi di harga 2467,70 terjadi di bulan Oktober 2010.

Tabel 4.6.
Deskripsi Statistik dengan pengolahan data Eviews

	HMISB	INFL	BIRATE	IJII
Mean	2035.511	0.396250	6.822917	402.8917
Median	2056.885	0.295000	6.500000	415.4550
Maximum	2467.700	1.570000	8.750000	540.2900
Minimum	1542.330	-0.310000	6.500000	213.6300
Std. Dev.	281.2353	0.442923	0.627621	97.30227
Skewness	-0.299898	0.791031	1.918763	-0.575115
Kurtosis	2.127696	3.275053	5.586670	2.421435
Jarque-Bera	1.120669	2.578574	21.41746	1.657765
Probability	0.571018	0.275467	0.000022	0.436537
Sum	48852.27	9.510000	163.7500	9669.400
Sum Sq. Dev.	1819146.	4.512163	9.059896	217757.8
Observations	24	24	24	24

Pada Tabel 4.6. hasil pengolahan data Eviews untuk deskripsi statistik, memberikan hasil yang sama dengan pengolahan data SPSS.

ii. Pengujian Asumsi Klasik

Untuk menghasilkan suatu analisis data yang akurat, suatu persamaan regresi sebaiknya terbebas dari asumsi-asumsi klasik yang harus dipenuhi antara lain terbebas dari *autokorelasi*, *heterokedastitas*, *multikolinieritas* dan *normalitas*.

B.1. Uji Autokorelasi

Pengujian adanya autokorelasi dapat dilakukan dengan menghitung Durbin Watson, dengan menggunakan bantuan Eviews yang memperhitungkan $t-1$ (ar_1) maka nilai Durbin Watson dapat diketahui.

Nilai *Durbin Watson* kemudian dibandingkan dengan nilai d_{Tabel} . Hasil perbandingan akan menghasilkan kesimpulan seperti kriteria sebagai berikut (Widarjono, 2009) :

1. Jika $d < d_l$, berarti terdapat *autokorelasi positif*
2. Jika $d > (4 - d_l)$, berarti terdapat *autokorelasi negatif*
3. Jika $d_u < d < (4 - d_u)$, berarti tidak terdapat *autokorelasi*
4. Jika $d_l < d < d_u$ atau $(4 - d_u) < d < (4 - d_l)$, berarti tidak dapat disimpulkan

Berikut ini adalah daerah pengujian *durbin watson*:



Dengan penilaian sebagai berikut:

Jika nilai Durbin Watson hitungan berada diantara d_u Tabel dan $(4-d_u)$ Tabel) maka **tidak terdapat masalah autokorelasi**.

Bila nilai mendekati 0 terindikasi **autokorelasi positif**.

Sedangkan nilai mendekati 4 terindikasi **autokorelasi negatif**. (Widarjono, 2009)

Tabel 4.7.

Perhitungan Durbin Watson dengan Eviews (memperhitungkan t-1)

Dependent Variable: HMISB
 Method: Least Squares
 Date: 07/25/11 Time: 18:09
 Sample (adjusted): 2009M02 2010M12
 Included observations: 23 after adjustments
 Convergence achieved after 26 iterations

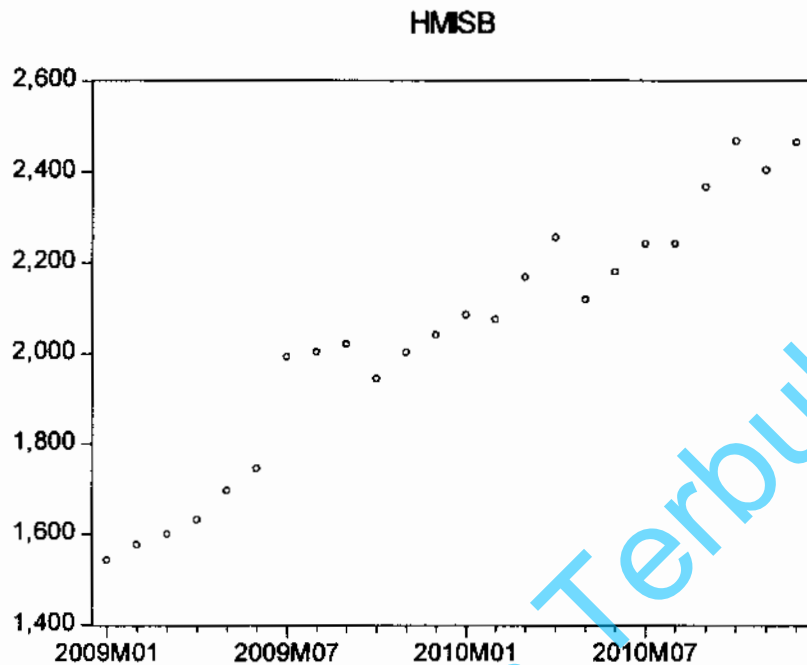
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INFL	8.902554	20.02403	0.444594	0.6619
BIRATE	53.32129	54.23622	0.983131	0.3386
IJI	3.124970	0.232714	13.42839	0.0000
C	410.2479	442.3437	0.927442	0.3660
AR(1)	0.407290	0.223848	1.819498	0.0855
R-squared	0.985581	Mean dependent var	2056.954	
Adjusted R-squared	0.982377	S.D. dependent var	266.7433	
S.E. of regression	35.41086	Akaike info criterion	10.16157	
Sum squared resid	22570.72	Schwarz criterion	10.40842	
Log likelihood	-111.8581	Hannan-Quinn criter.	10.22366	
F-statistic	307.5878	Durbin-Watson stat	1.490003	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Inverted AR Roots	.41			

Dari Tabel 4.7 diperoleh DW hitung 1,490 dengan probabilitas (signifikasi) 0.0000 (dibawah 0.01), sedangkan dari Tabel k=3, signifikan 0.01 diperoleh di Tabel = 0.882 dan du Tabel = 1,407. Dengan demikian $du\ Tabel < DW\ hitung < (4-du\ Tabel)$ atau $(1.407 < 1.490 < 2.593)$, maka **tidak terdapat Autokorelasi positif atau negatif.**

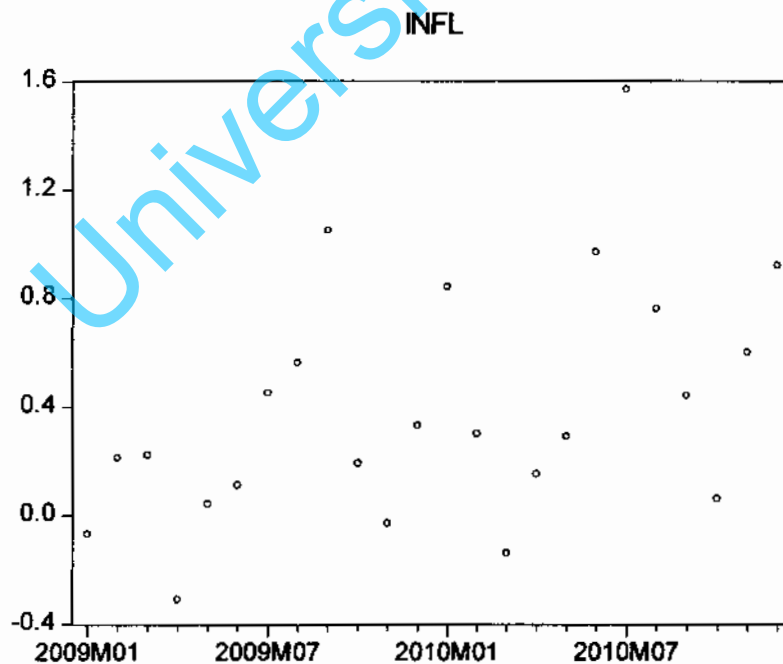
B.2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas, dan jika varians berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas.

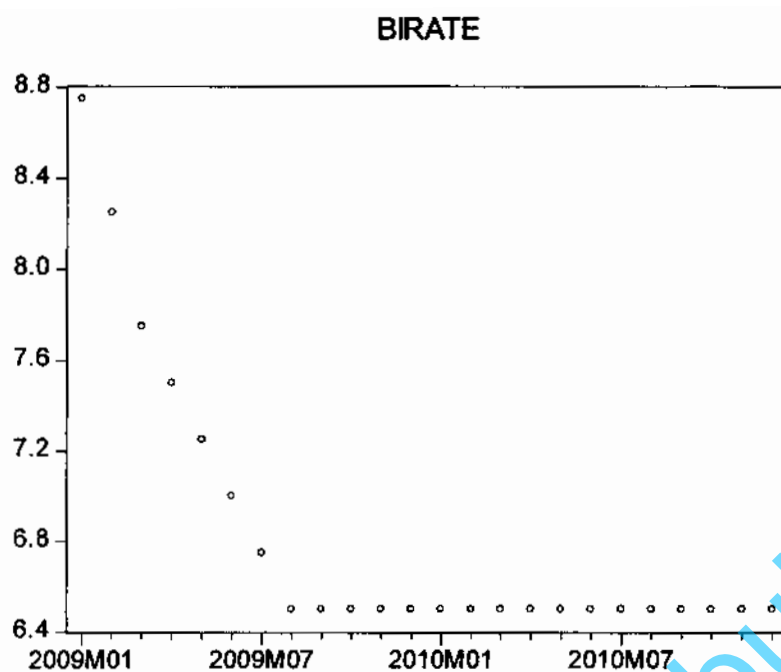
Hasil pengujian heteroskedastisitas data dalam penelitian ini menggunakan alat bantu Eviews dengan mengamati pola yang terdapat pada *Scatterplot*, hasilnya dapat dilihat pada Gambar 4.1, 4.2, 4.3 dan 4.4 sebagai berikut :



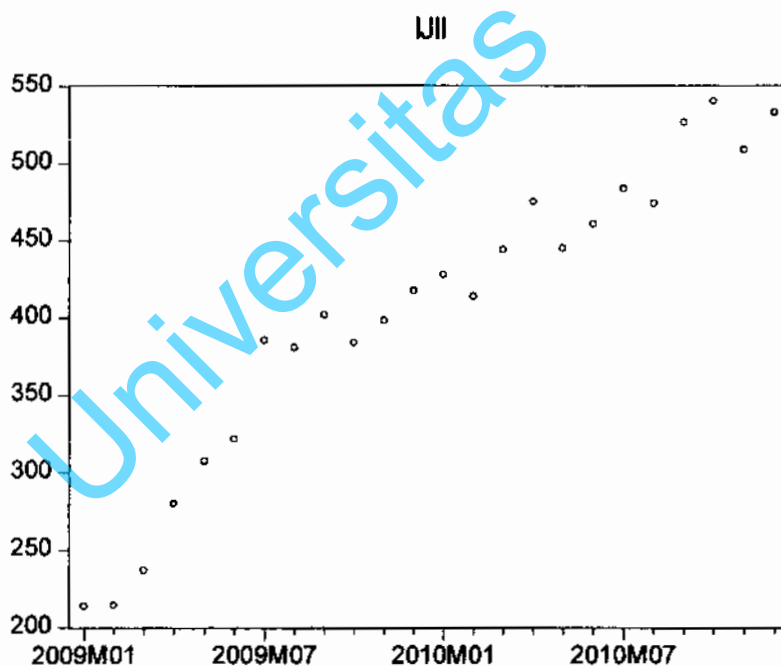
Gambar 4.1.
Scatterplot Harga MISB 2009 -2010



Gambar 4.2.
Scatterplot INFLASI 2009 -2010

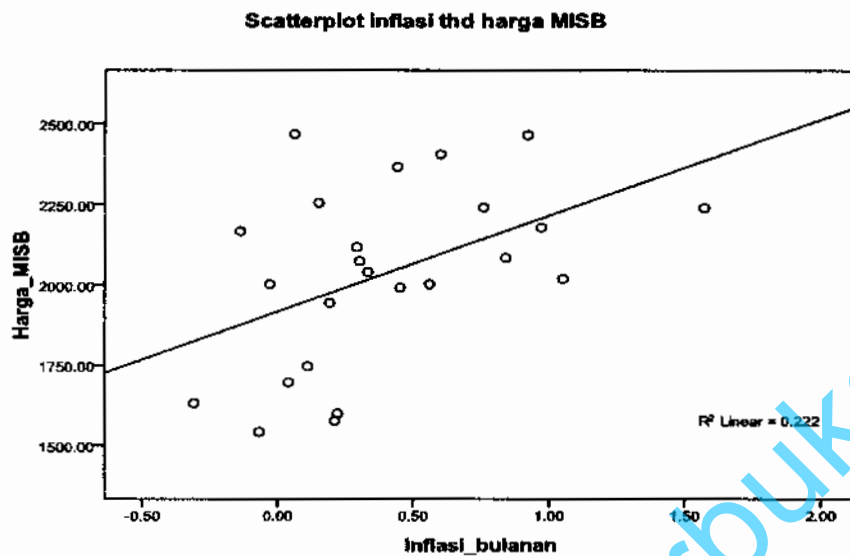


Gambar 4.3.
Scatterplot BI Rate 2009 -2010

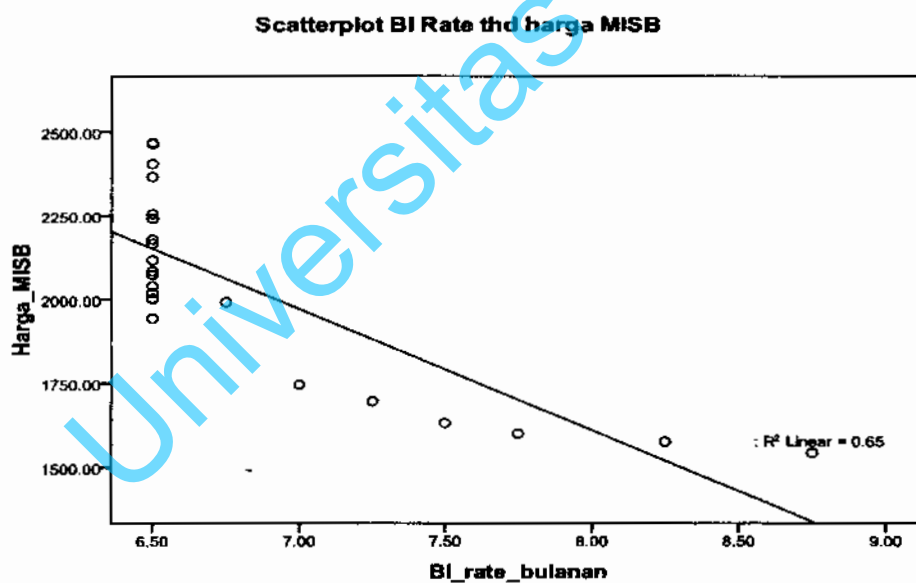


Gambar 4.4.
Scatterplot Index JII 2009 -2010

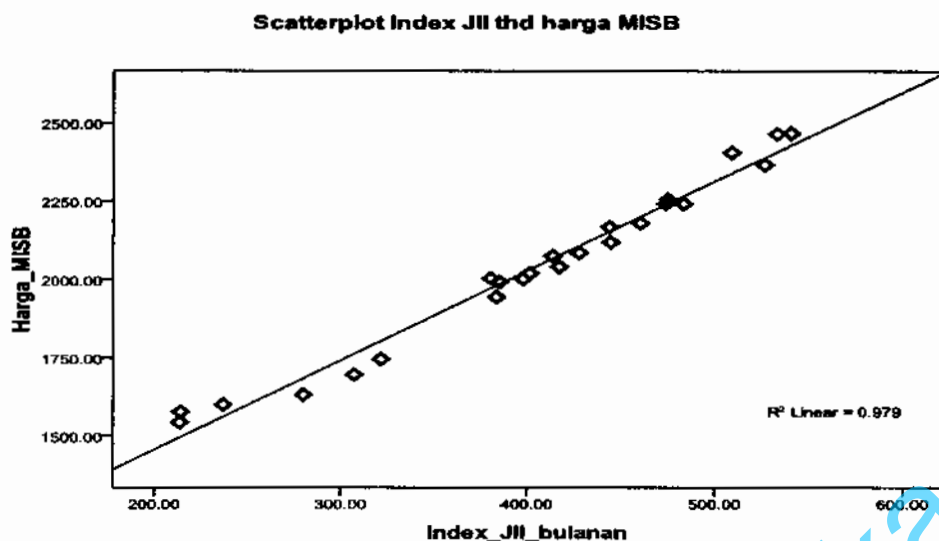
Hasil scatterplot dengan menggunakan SPSS dapat dilihat pada Gambar 4.5, 4.6, dan 4.7. di bawah ini.



Gambar.4.5.
Scatterplot Inflasi thd harga MISB



Gambar.4.6.
Scatterplot BI Rate thd harga MISB



Gambar.4.7.
Scatterplot Index JII thd harga MISB

Pada Gambar 4.1, 4.2, 4.3 dan 4.4 dengan Eviews dan Gambar 4.5, 4.6 dan 4.7, uji Heteroskedastisitas dengan scatterplot terlihat titik-titik menyebar secara acak, dan tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti **tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi**, sehingga model regresi layak dipakai untuk prediksi pengaruh variabel independen terhadap variabel terikatnya.

Sedangkan sesuai hasil uji Glejser dengan SPSS diperoleh hasil sesuai Tabel.4.7.

Tabel.4.8.
Hasil uji Glejser (heteroskedastisitas)

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.429	107.510		.004	.997
Inflasi_bulanan	2.789	9.716	.070	.287	.777
Bi_rate_bulanan	5.109	11.756	.182	.435	.669
Index_JII_bulanan	-.021	.078	-.114	-.265	.794

a. Dependent Variable: abresid

Nilai **t-statistik** dari seluruh variabel tidak ada yang signifikan secara statistik, sehingga dapat disimpulkan bahwa model tidak terdapat masalah heteroskedastisitas. (Yamin dkk, 2011).

Model regresi yang digunakan peneliti tidak terdapat masalah heteroskedastisitas, berarti data-data yang digunakan dalam penelitian ini memiliki fluktuasi yang relatif stabil dari waktu ke waktu (t statistiknya tidak signifikan).

B.3. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka terdapat masalah multikolinieritas. Pada model regresi yang baik tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Dalam uji ini hanya melihat apakah nilai VIF untuk masing-masing variabel lebih > atau < dari 10 dan tolerance nya > atau < 0,1. Bila nilai VIF lebih besar 10 maka diindikasikan memiliki gejala multikolinieritas atau tolerancinya dibawah 0,1 maka terdapat gejala multikolinieritas.

Hasil pengujian multikolinieritas data dalam penelitian ini menggunakan alat bantu SPSS, sebagaimana terlihat pada Tabel 4.9. berikut :

Tabel 4.9.
Uji multikolinieritas dengan Variance Inflation Faktor & tolerance

Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	248.753	213.049		1.168	.257		
Inflasi_bulanan	8.383	19.254	.013	.435	.668	.779	1.284
BI_rate_bulanan	70.542	23.297	.157	3.028	.007	.265	3.775
Index_JII_bulanan	3.232	.154	1.118	20.957	.000	.252	3.976

a. Dependent Variable: Harga_MISB

Hasil uji multikolinieritas dengan VIF dan Tolerance menunjukkan total nilai VIF masih dibawah 10 dan Tolerance diatas 0,1. Dari output tersebut bahwa semua data (variabel) tidak terkena multikolinieritas.

Tabel.4.10.
Uji multikolinieritas dengan Collinierity Diagnostic

Collinearity Diagnostics ^a						
Model	Dimensi	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions		
				(Constant)	Inflasi_bulan	BI_rate_bulan Index_JII_bulan
1	1	3.508	1.000	.00	.02	.00
	2	.450	2.793	.00	.75	.00
	3	.041	9.224	.00	.23	.01
	4	.001	68.979	1.00	.00	.98

a. Dependent Variable: Harga_MISB

Dari hasil korelasi antara variabel independen (inflasi, Bi rate dan Index JII) semuanya dibawah 0.9, maka tidak terkena multikolinieritas.

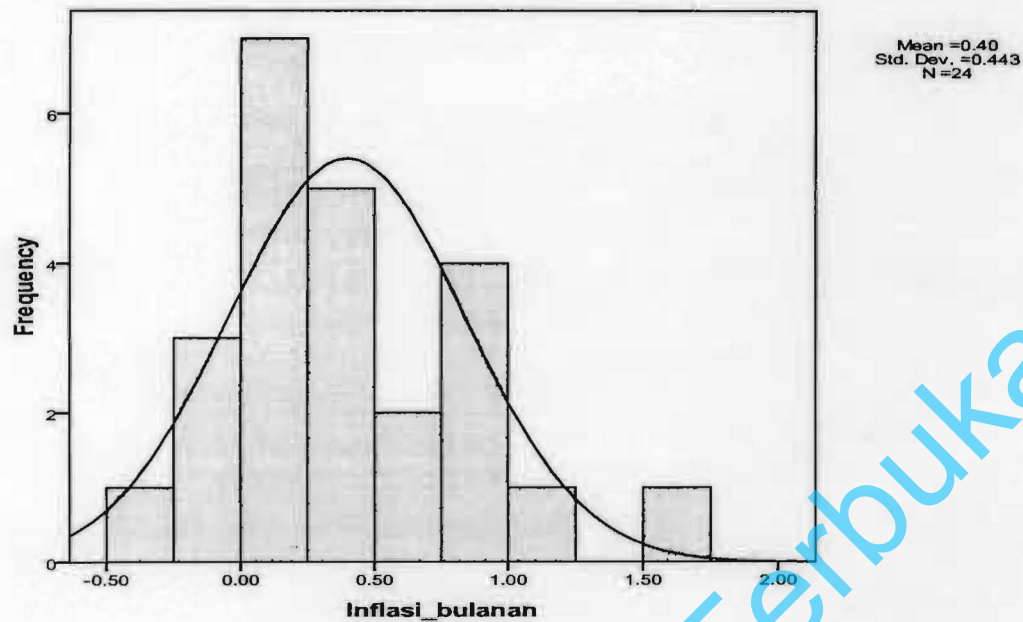
Dari uji multikolinieritas terhadap variabel independen yang diteliti, menunjukkan tidak terdapat masalah multikolinieritas. Artinya antara variabel independen memang tidak terdapat hubungan dalam model regresi yang digunakan. Variabel Inflasi tidak berhubungan dengan BI Rate atau sebaliknya, demikian juga Inflasi dengan Index JII atau BI Rate dengan Index JII atau sebaliknya. Sesuai hasil VIF menunjukkan nilai yang lebih kecil dari 5, yang artinya nilai hubungannya cukup kecil atau dianggap tidak ada. Sehingga bisa disimpulkan variabel independen dalam model regresi yang diteliti tidak terdapat masalah multikolinieritas.

B.4. Uji Normalitas

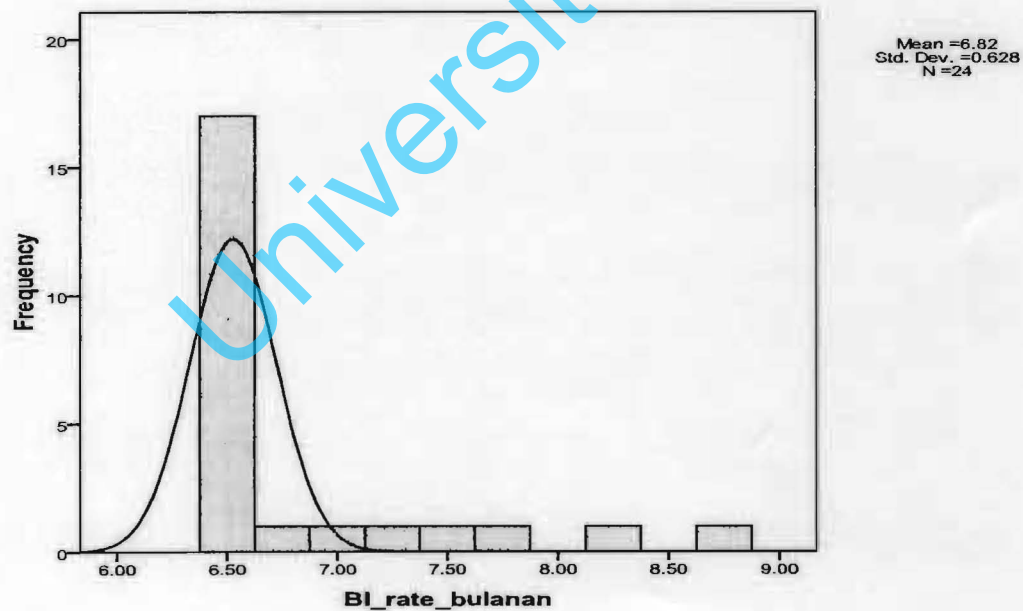
Tujuan pengujian normalitas adalah untuk mengetahui apakah distribusi dari data mengikuti atau mendekati distribusi normal, yakni distribusi data dengan bentuk

lonceng. Data yang baik adalah data yang mempunyai pola seperti distribusi normal (tidak menceng ke kiri atau ke kanan)

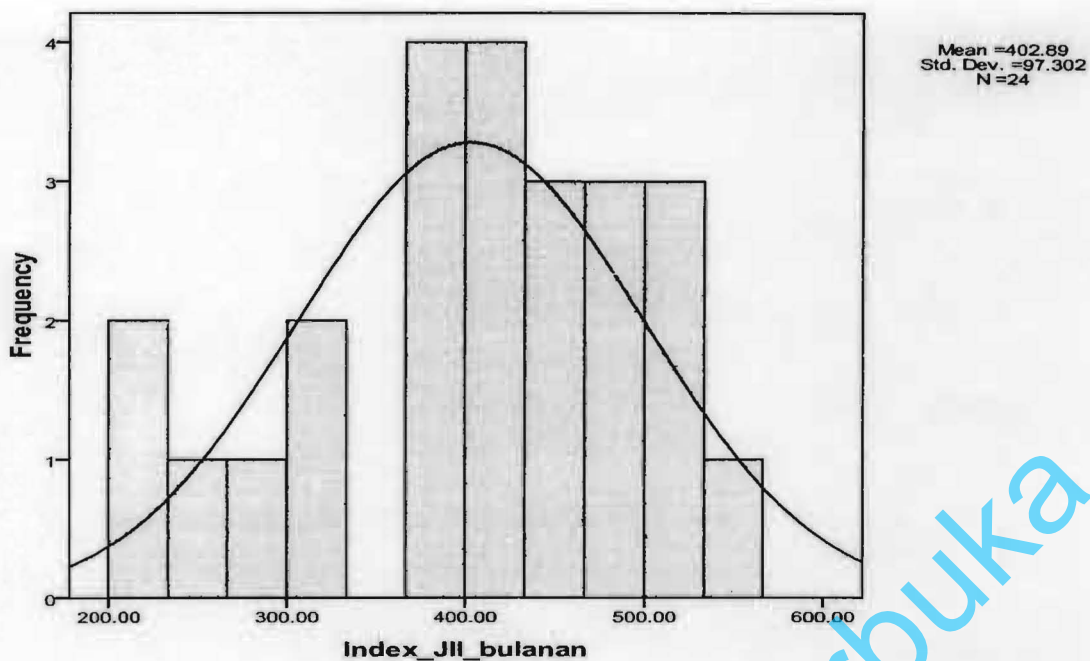
Dari histogram pada SPSS diperoleh Gambaran sebagai berikut:



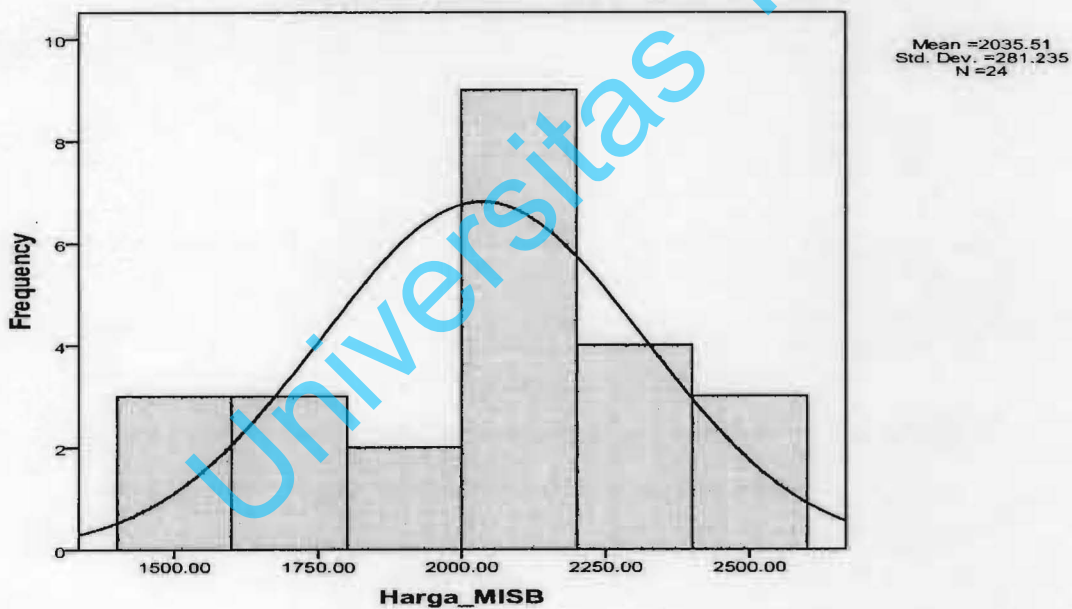
Gambar.4.8.
Histogram Inflasi bulanan 2009-2010



Gambar.4.9.
Histogram BI Rate 2009 – 2010



Gambar.4.10.
Histogram Index JII bulanan 2009-2010



Gambar.4.11.
Histogram Harga MISB 2009-2010

Sesuai Gambar 4.8., 4.9., 4.10. dan 4.11. grafik histogram masing-masing variabel yang diteliti, semuanya berdistribusi normal.

Dari grafik histogram diatas, terlihat bahwa semua data-data untuk semua variabel memiliki mean, mode dan median pada tempat yang sama (didalam kurva) sehingga bisa diyakini data-data tersebut berdistribusi normal.

iii. Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis variabel bebas (X_1 , X_2 dan X_3) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat (Y) adalah dengan uji F-hitung, sebagai berikut :

$H_0: \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$ (Tidak terdapat pengaruh bersama-sama yang signifikan Inflasi, BI rate dan Index JII terhadap Harga Reksadana MISB)

H_a : Minimal satu $\beta_i \neq 0$ (Terdapat pengaruh bersama-sama yang signifikan Inflasi, BI Rate dan Index JII terhadap Harga Reksadana MISB)

Tabel.4.10.
Nilai analisa Uji F (F hitung)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1793093.836	3	597697.945	458.842	.000 ^a
	Residual	26052.458	20	1302.623		
	Total	1819146.294	23			

a. Predictors: (Constant), Index_JII_bulanan, Inflasi_bulanan, BI_rate_bulanan

b. Dependent Variable: Harga_MISB

Tabel.4.11.
Nilai analisa untuk mencari df1, df2 dan F-Tabel

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.993 ^a	.986	.984	36.09187	.986	458.842	3	20	.000

a. Predictors: (Constant), Index_JII_bulanan, Inflasi_bulanan, BI_rate_bulanan

Pengujian hipotesis pertama ini menggunakan uji F. Dari Tabel 4.10 diketahui F-hitung adalah 458,842. Pada Tabel 4.11. diketahui, $df_1=3$ dan $df_2=20$, maka sesuai Tabel

F-statistic dengan $\alpha=0.05$ diperoleh $F_{Tabel} = 3,10$. Karena $F_{hitung} (458,842) > F_{Tabel} (3,10)$ maka tolak H_0 dan terima H_a .

Hal ini berarti bahwa faktor variabel independen (inflasi, BI rate dan Index JII) pada $\alpha = 0.05$ secara bersama-sama mempengaruhi secara signifikan terhadap harga reksadana MISB, selama tahun 2009 – 2010.

Dengan demikian H_0 yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan factor variabel independen (inflasi, BI rate dan Index JII) secara bersama-sama terhadap harga reksadana MISB ditolak.

Dari sekian banyak variable pembentuk harga reksadana MISB, ternyata dalam hasil penelitian untuk pengujian hipotesis pertama tersebut, harga reksadana MISB selama tahun 2009 – 2010 dipengaruhi oleh Inflasi, BI rate dan Index JII secara simultan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Inflasi, BI rate dan Index JII secara bersama-sama merupakan faktor-faktor yang membentuk harga saham reksadana MISB selama tahun 2009 - 2010.

iv. Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah salah satu variabel independen yaitu, *Index saham JII* secara individu (parsial) mempunyai pengaruh paling dominan terhadap harga reksadana MISB dibandingkan variabel independen lainnya.

Untuk mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel independen (Inflasi, BI Rate dan Index JII) secara parsial maka digunakan uji t-hitung dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, lihat Tabel.4.12.

Tabel.4.12.
Nilai analisa Uji t (t-hitung)

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	248.753	213.049		1.168
	Inflasi_bulanan	8.383	19.254	.013	.435
	Bi_rate_bulanan	70.542	23.297	.157	3.028
	Index_JII_bulanan	3.232	.154	1.118	20.957

a. Dependent Variable: Harga_MISB

Berdasarkan Tabel 4.12. dapat diketahui bahwa dari masing-masing variabel bebas yang mempengaruhi paling signifikan adalah Index JII bulanan (X3) terhadap harga reksadana MISB. Hal ini dapat dilihat dari nilai t-hitung sebesar 20,957 dengan tingkat signifikansi 0,00. Dengan demikian maka hipotesis yang kedua terjawab, bahwa memang index JII bulanan selama 2009 – 2010 mempunyai pengaruh yang sangat signifikan terhadap harga reksadana MISB. Sedangkan variabel Inflasi dan BI rate mempunyai pengaruh tetapi tidak signifikan.

Berdasarkan itu pula maka pendapat Manurung (2010) menyatakan bahwa patokan index saham adalah menyesatkan bagi investor. Dalam penelitian ini menjadi berbeda, karena reksadana yang 60% lebih portofolionya diinvestasikan dalam bentuk saham (Reksadana saham dan Campuran) secara umum para manajer investasinya selalu menggunakan index saham sebagai patokan. Sehingga mereka akan menjual reksadananya kepada investor dengan berpatokan pada index saham. Artinya bahwa bagi masyarakat yang akan berinvestasi di reksadana saham atau campuran maka patokan terhadap index saham adalah sangat membantu dalam penentuan kapan membeli (*buy*), menjual (*redemption*) atau menambah investasi reksadana (*top up*).

Faktor inflasi dan BI rate digunakan sebagai faktor pendukung kondisi ekonomi saat itu, artinya dengan stabilnya inflasi di tingkat yang rendah maka BI rate juga stabil

sehingga suku bunga perbankan juga stabil. Kestabilan ekonomi itulah yang menyebabkan masyarakat (investor) dapat dengan tenang berinvestasi dalam bentuk reksadana (khususnya) dan dalam produk pasar modal lainnya.

Bahwa reksadana campuran MISB yang dijual oleh PT.Mandiri Manajemen Investasi, selama tahun 2009 – 2010 selalu membuat patokan harganya (NAB) dengan index saham-saham di Jakarta Islamic Index. Hal itu dilakukan dengan sangat profesional sehingga selama 2 tahun patokan itu dapat selalu dijaga. Artinya kalau index JII naik maka harga reksadana MISB juga naik, begitu sebaliknya. Dengan kondisi ekonomi Indonesia yang baik selama 2009 – 2010 tersebut, ditandai dengan:

1. inflasi rendah dan BI rate yang terus menurun,
2. pasar modal tumbuh pesat, proses jual-beli saham berlangsung sangat aktif dan index bursa BEI (IHSG / jakarta composite index) cenderung meningkat setiap bulan begitu juga index saham-saham yang tergabung dalam JII,
3. manajer investasi dari reksadana MISB yang baik,

Hal ini membuat Reksadana MISB selama 2 tahun (2009 dan 2010) berhasil mempertahankan predikat sebagai *BEST SYARIAH PERFORMANCE MUTUAL FUND* yang dianugerahkan oleh Majalah INVESTOR.

v. Analisa Model Persamaan Linier Berganda

E.1. Persamaan linear berganda untuk penelitian ini adalah:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Di mana :

Y = Harga reksadana MISB

X_1 = tingkat inflasi

X_2 = tingkat BI rate

X_3 = index JII

β_0 = Konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$ = koefisien regresi variable independen.

ε = residu

Berdasarkan hasil analisis terhadap Tabel 4.12. di atas maka didapatkan model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

**Tabel.4.12. (ditampilkan kembali)
Nilai analisa Uji t (t-hitung)**

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	248.753	213.049		1.168
	Inflasi_bulanan	8.383	19.254	.013	.435
	BI_rate_bulanan	70.542	23.297	.157	3.028
	Index_JII_bulanan	3.232	.154	1.118	20.957
					Sig.
					.257
					.668
					.007
					.000

a. Dependent Variable: Harga_MISB

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

$$\text{Harga reksadana MISB} = \beta_0 + \beta_1 \text{INFLASI}_1 + \beta_2 \text{BI RATE}_2 + \beta_3 \text{INDEX JII}_3 + \varepsilon$$

Dalam Tabel 4.12 terlihat bahwa nilai :

$$\beta_0 \text{ sebesar : } 248,753$$

$$\beta_1 \text{ sebesar : } 8,383$$

$$\beta_2 \text{ sebesar : } 70,542$$

$$\beta_3 \text{ sebesar : } 3,232$$

jika nilai β_0 , β_1 , β_2 dan β_3 dimasukkan kedalam model persamaan regresi, maka akan di dapat model persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{Harga Reksadana MISB} = 248,753 + 8,383 \text{ Inflasi} + 70,542 \text{ BI Rate} + 3,232 \text{ Index JII} + \varepsilon$$

Pada persamaan tersebut konstanta model 248,753, menjelaskan bahwa terjadi kenaikan harga reksadana MISB sebesar 248,753 apabila variabel Inflasi, BI Rate dan Index JII nilainya tetap.

Nilai koefisien regresi variabel INFLASI (X1) sebesar 8,383 sehingga apabila faktor INFLASI meningkat 1% maka meningkatkan harga reksadana MISB sebesar 8,383 unit index.

Koefisien regresi pada variabel BI RATE sebesar 70,542 angka tersebut memberikan arti bahwa BI Rate naik 1% maka harga reksadana MISB dapat meningkat sebesar 70,542 unit index.

Kemudian untuk koefisien regresi pada INDEX JII sebesar 3,232 yang memberikan petunjuk bahwa faktor INDEX JII meningkat 1 poin maka dapat meningkatkan harga reksadana MISB sebesar 3,232 unit index.

Dari persamaan regresi diatas bahwa setiap variabel mempunyai pengaruh terhadap harga MISB, dengan koefisien yang berbeda-beda. Koefisien tertinggi adalah BI Rate kemudian Inflasi dan Index JII.

E.2. Menghitung R square (determinasi)

Untuk koefisien determinasi (Rsquare) dapat dilihat dari Tabel di bawah ini:

Tabel 4.13
Nilai Adjusted R Square Hitung
Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.993 ^a	.986	.984	36.09187	1.286

a. Predictors: (Constant), Index_JII_bulanan, Inflasi_bulanan, BI_rate_bulanan

b. Dependent Variable: Harga_MISB

Dari Tabel 4.13. diperoleh Hasil : Adjusted R Square = 0,984 Koefisien ini menunjukkan seberapa besar variabel bebas X menjelaskan variasi (perubahan) Y, atau diartikan pula bahwa pengaruh dari ketiga variabel bebas (X1, X2 dan X3) terhadap Y sebesar 98,4% (sangat kuat) karena hanya 1,6% saja pengaruh lain (diluar variabel yang diteliti) yang mempengaruhi Y.

Model persamaan regresi linier tersebut hanya sangat mampu menjelaskan variasi dari variabel terikat sebanyak 98,4%, sedangkan sisanya hanya sebesar 1,6% berasal dari variabel lain yang tidak dimasukan ke dalam variabel penelitian ini. Hal ini menunjukan bahwa HARGA REKSADANA MISB sangat dipengaruhi oleh INFLASI, BI RATE dan INDEX JII, faktor lain seperti keahlian manajer investasi, umur reksadana dan jaringan penjualan atau lainnya hanya berpengaruh 1,6%.

Hasil ini cukup mampu menjelaskan kepada masyarakat investor bahwa untuk memudahkan berinvestasi dalam reksadana MISB, dapat menggunakan patokan Index JII, Inflasi dan BI Rate. Karena dari 3 faktor ini sudah mewakili 98,4% terhadap harga reksadana MISB, dengan catatan kalau faktor-faktor lainnya dalam keadaan *ceteris paribus (tetap)*.

vi. Pembahasan hasil penelitian sesuai teori

1. Hipotesis 1

Faktor inflasi, BI Rate dan Index JII secara bersama-sama mempengaruhi harga reksadana MISB, sesuai pengujian hipotesis pertama ini menggunakan uji F. Hal ini berarti bahwa faktor variabel independen (inflasi, BI rate dan Index JII) pada $\alpha = 0.05$ secara bersama-sama mempengaruhi secara signifikan terhadap harga reksadana MISB, selama tahun 2009 – 2010.

Banyak faktor yang mempengaruhi harga reksadana MISB, tetapi dari 3 faktor yang diteliti yaitu inflasi, BI Rate dan Index JII dapat dibuktikan secara bersama-sama mempengaruhi secara signifikan harga reksadana MISB. Sesuai kondisi portofolio reksadana MISB yang 60% terdiri dari saham, 40% berupa deposito/obligasi dan giro,

maka faktor inflasi mempengaruhi harga MISB melalui kondisi ekonomi yang terjadi kalau inflasi naik maka investor akan mengalihkan investasinya ke deposito. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian dari Lina Apriliana (2004) dan Sitinjak (2006).

Hal ini juga sependapat dengan hasil penelitian Hendriyanto (2008) bahwa bunga SBI dalam hal ini sama dengan BI Rate bersama IHSG dalam hal ini sama dengan Index JII secara bersama-sama mempengaruhi imbal hasil reksadana MISB. Imbal hasil MISB naik atau turun sama dengan naik dan turunnya harga reksadana MISB.

Dalam penelitian Hendriyanto (2008) disebutkan Index JII dan LQ-45 merupakan bagian dari IHSG. Penelitian Sri Wardani Fautia (2009) menyebutkan bahwa pergerakan IHSG dengan Index JII mempunyai pola yang sama.

Hipotesis 1 dari penelitian ini dengan didukung oleh peneliti-peneliti sebelumnya cukup memberikan Gambaran dan analisa kepada manajer investasi reksadana MISB dan para investor bahwa faktor inflasi, BI Rate dan index JII mempunyai pengaruh terhadap naik dan turunnya harga reksadana MISB.

2. Hipotesis 2

Berdasarkan Tabel 4.12. dapat diketahui bahwa dari masing-masing variabel bebas yang mempengaruhi paling signifikan adalah Index JII bulanan (X3) terhadap harga reksadana MISB. Hal ini dapat dilihat dari nilai t-hitung sebesar 20,957 dengan tingkat signifikansi 0,00. Dengan demikian maka hipotesis yang kedua terjawab, bahwa memang index JII bulanan selama 2009 – 2010 mempunyai pengaruh yang sangat signifikan terhadap harga reksadana MISB.

Sesuai penelitian Hendriyanto (2008) bahwa index JII merupakan bagian dari IHSG dan IHSG dalam hal ini Index JII mempengaruhi harga reksadana MISB. Juga penelitian Sri Wardani Fautia (2009) yang menyatakan bahwa pola pergerakan IHSG dan Index JII adalah sama. Maka dalam penelitian ini, hipotesis 2 menyatakan bahwa faktor Index JII ternyata mempengaruhi paling signifikan harga reksadana MISB selama 2009-2010. Hal ini sesuai dengan strategi manajer investasi reksadana MISB

yang menentukan Index JII sebagai patokan harga reksadana MISB dan menawarkan reksadana MISB kepada investor dengan menggunakan index JII sebagai bahan acuan. Sekaligus berlainan pendapat dengan Manurung (2010) yang menyatakan bahwa patokan index harga saham menyesatkan bagi investor reksadana.

3. Persamaan Regresi

Dari hasil uji t hitung diperoleh persamaan regresi sbb:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

$$\text{Harga reksa MISB} = \beta_0 + \beta_1 \text{INFLASI}_1 + \beta_2 \text{BI RATE}_2 + \beta_3 \text{INDEX JII}_3 + \varepsilon$$

$$\text{Harga Reksa MISB} = 248,753 + 8,383 \text{ Inflasi} + 70,542 \text{ BI Rate} + 3,232 \text{ Index JII} + \varepsilon$$

Dari persamaan tersebut diatas, maka semua variabel bebas mempunyai hubungan yang positif terhadap harga reksadana MISB, hal ini digambarkan dengan semua koefisien dari semua variabel adalah positif. Artinya inflasi berkorelasi positif terhadap harga reksadana MISB, inflasi naik maka harga reksadana MISB juga naik. Demikian juga BI Rate naik atau Index JII naik maka harga reksadana MISB juga naik, demikian juga sebaliknya kalau variabel bebas turun maka harga reksadana MISB juga turun.

Hasil ini berarti sesuai dengan hasil penelitian Sriwardani Fautia (2009) yang menyatakan bahwa inflasi naik maka IHSG dalam hal ini Index JII juga naik. Sehingga tidak sependapat dengan hasil penelitian Lisa Apriliana (2004), Sitinjak (2006) dan Ardian Agung (2010) yang menyatakan bahwa inflasi naik maka IHSG akan turun dan SBI (BI Rate) naik maka IHSG akan turun.

Persamaan diatas juga menyatakan bahwa manajer investasi reksadana MISB cukup baik dalam mengelola portofolio reksadananya sehingga dapat mengkombinasikan perubahan nilai inflasi, BI Rate dan Index JII menjadi faktor yang mempengaruhi secara positif terhadap harga reksadana MISB. Sekaligus memperkuat penilaian Majalah Investor tentang reksadana MISB sebagai reksadana

syariah campuran terbaik 2009 – 2010, hal ini dikarenakan harga reksadana MISB tetap naik (positif) walaupun inflasi dan BI Rate naik.

4. Determinasi

Hasil uji Rsquare (determinasi) diperoleh hasil : Adjusted R Square = 0,984.

Hasil ini cukup mampu menjelaskan kepada masyarakat investor bahwa untuk memudahkan berinvestasi dalam reksadana MISB, dapat menggunakan patokan Index JII, Inflasi dan BI Rate. Karena dari 3 faktor ini sudah mewakili 98,4% terhadap harga reksadana MISB, dengan catatan kalau faktor-faktor lainnya dalam keadaan *ceteris paribus (tetap)*.

vii. Keterbatasan Penelitian

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini banyak memiliki keterbatasan sehingga hasil yang diperoleh memiliki peluang menyimpang dari kenyataan sebenarnya mengingat:

1. Penelitian ini memiliki keterbatasan rentang waktu pengamatan, yaitu hanya pada tahun 2009 sampai dengan 2010 sehingga hasilnya mungkin belum dapat mencerminkan keadaan yang sesungguhnya.
2. Penelitian dilakukan pada saat ekonomi Indonesia sedang meningkat (baik), sedangkan pada saat ekonomi Indonesia sedang krisis hal ini tidak dapat digambarkan pada penelitian ini.
3. Penelitian ini hanya pada Reksadana Mandiri Investa Syariah Berimbang, yang oleh Majalah Investor dinobatkan sebagai reksadana syariah campuran terbaik tahun 2007 sd 2010. Mungkin reksadana lain ada yang baik juga tetapi tidak terbaik versi Majalah Investor tetapi sangat diminati oleh masyarakat. Sehingga penelitian ini kurang mewakili terhadap minat masyarakat sebagai investor.
4. Untuk reksadana yang portofolionya banyak di pasar uang dan obligasi, tidak dapat dikaitkan dengan hasil penelitian ini. Terutama dengan nilai Index JII, tetapi dengan faktor inflasi dan BI rate masih dapat dipengaruhi.

5. Faktor Index JII yang sangat mempengaruhi terhadap harga reksadana MISB selama 2009-2010, juga mungkin dipengaruhi oleh Inflasi, BI rate, faktor sosial, politik, keamanan dan psikologis pelaku pasar atau pendapatan per kapita penduduk Indonesia, tetapi peneliti tidak meneliti hal itu. Diharapkan peneliti lain dapat melakukannya sehingga penelitian ini dapat berkesinambungan.

Universitas Terbuka

BAB V

KESIMPULAN dan SARAN

A. Kesimpulan:

Berdasarkan uraian penulis dari Bab 1 s.d. Bab 4, dapat disimpulkan beberapa hal yaitu:

1. Kondisi ekonomi Indonesia pasca krisis global 2007 – 2008 cukup baik, sehingga pertumbuhan ekonomi Indonesia tetap tumbuh positif walaupun banyak negara yang lebih maju tingkat perekonomiannya mengalami pertumbuhan yang negatif. Indonesia tahun 2009 tumbuh 4,5% bahkan di tahun 2010 sudah tumbuh 6,1%
2. Keadaan ini membuat pasar modal Indonesia tumbuh pesat, dan produk-produk pasar modal juga tumbuh. Salah satu produk tersebut adalah Reksadana. Salah satu reksadana yang diteliti adalah Mandiri Syariah Investas Berimbang (MISB). Reksadana yang menempatkan portofolio asetnya di Saham 60%-80%, Obligasi/Deposito 10%-30% dan Kas 1%-10%.
3. Dalam penelitian ini hasil pengujian F hitung, bahwa Harga Reksadana MISB dipengaruhi secara bersama-sama oleh tingkat Inflasi bulanan, tingkat BI Rate bulanan dan Index JII bulanan.
4. Dalam penelitian ini juga, sesuai uji t hitung, bahwa variabel bebas yang paling mempengaruhi Harga Reksadana MISB adalah Index JII bulanan (x_3).
5. Nilai koefisien regresi variabel INFLASI (X_1) sebesar 8,383 sehingga faktor INFLASI dapat meningkatkan harga reksadana MISB sebesar 8,383 unit index bila Inflasi naik sebesar 1%. Koefisien regresi pada variabel BI RATE sebesar 70,542 angka tersebut memberikan arti bahwa harga reksadana MISB dapat meningkat sebesar 70,542 unit index jika faktor BI RATE naik 1%. Kemudian untuk koefisien regresi pada INDEX JII sebesar 3,232 yang memberikan

petunjuk bahwa faktor tersebut dapat meningkatkan harga reksadana MISB sebesar 3,232 unit index apabila INDEX JII tersebut meningkat 1 unit index.

6. Dari Tabel 4.13. diperoleh Hasil : Adjusted R Square = 0,984 Koefisien ini menunjukkan seberapa besar variabel bebas X menjelaskan variasi (perubahan) Y, atau diartikan pula bahwa pengaruh dari ketiga variabel bebas (X1, X2 dan X3) terhadap Y sebesar 98,4% (sangat kuat) karena hanya 1,6% saja pengaruh lain (diluar variabel yang diteliti) yang mempengaruhi Y. Atau model persamaan regresi linier tersebut hanya menjelaskan variasi dari variabel terikat sebanyak 98,4%, sedangkan sisanya hanya sebesar 1,6% berasal dari variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam variabel penelitian ini. Hal ini menunjukan bahwa HARGA REKSADANA MISB sangat dipengaruhi oleh INFLASI, BI RATE dan INDEX JII, faktor lain seperti keahlian manajer investasi, umur reksadana dan jaringan penjualan atau lainnya hanya berpengaruh 1,6%.

B. Saran

1. Bagi masyarakat awam yang akan berinvestasi dalam Reksadana Campuran Syariah dalam hal ini MISB atau reksadana campuran syariah lain, sesuai hasil penelitian ini sangat disarankan cukup memperhatikan faktor Index Jakarta Islamic Index, Bi rate dan Inflasi bulanan, hal ini dikarenakan dalam penelitian ketiga faktor tersebut mempengaruhi harga reksadana MISB sebesar 98,4%.
2. Pengelolaan tingkat inflasi yang cukup berhasil di Indonesia selama ini untuk tetap dipertahankan sehingga keadaan ekonomi Indonesia dimasa mendatang tetap baik untuk investasi baik dari masyarakat maupun dari negara asing.
3. Bagi Pemerintah RI dalam hal ini Badan Penanaman Modal dan Badan Pengawasan Pasar Modal serta Bank Indonesia, perkembangan pasar modal di Indonesia yang cukup baik dan berkembang pesat hendaknya dapat ditangkap sebagai peluang untuk mendatangkan permodalan asing ke dalam bentuk sektor riil, seperti jalan, pabrik, angkutan dan pelabuhan. Diharapkan dengan

meningkatnya sektor riil dana-dana asing yang masuk tidak hanya untuk dimainkan di pasar modal yang membuat efek *bubble economy*.

4. Bagi para peneliti, untuk lebih banyak lagi meneliti tentang reksadana syariah. Hal ini dikarenakan seiring berkembang pesatnya transaksi di pasar modal maka para investor khususnya yang menginginkan transaksi di efek-efek syariah maka reksadana syariah sebagai pilihan investasi yang berbasis syariah tentu akan semakin diminati, sehingga penelitian yang banyak dan memadai akan lebih banyak membantu para investor, masyarakat dan institusi pengelola/penjual reksadana syariah dalam mencari referensi ilmiah.

Universitas Terbuka

DAFTAR PUSTAKA

- Adler Haymans Manurung (2007). *Reksa Dana Investasiku*. Jakarta: Penerbit Buku Kompas.
- Agus Widarjono (2009). *Ekonometri – Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta: EKONISIA
- Ardian Agung Witjaksono (2010). *Tesis: Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Index Nikkei 225 dan Index Dow Jones terhadap IHSG*. Semarang: Program Pascasarjana Universitas Diponegoro
- Badan Pusat Statistik (2011). *Laporan Tahunan Resmi BPS Februari 2010 dan Maret 2011*. Jakarta: www.bps.go.id
- Bank Indonesia (2011). *Laporan Bulanan Resmi Bank Indonesia 2010 – 2011*. Jakarta: www.bi.go.id
- Bursa Efek Indonesia (2011). *Laporan Resmi Index IHSG 2009 – 2010*. Jakarta: www.idx.go.id
- Eduardus Tandellin (2006). *Manajemen Investasi*. Jakarta: Penerbit Universitas Terbuka
- Eko P. Pratomo (2007). *Berwisata ke Dunia Reksa Dana*. Jakarta: PT.Gramedia Pustaka Utama
- Faried Widjaya Mansoer (2008). *Metode Penelitian Bisnis*. Jakarta: Penerbit Universitas Terbuka
- Fautia Sriwardani (2009). *Tesis: Perbandingan dan Pengaruh Harga Minyak Dunia, Fed Fund Rate, Dow Jones Average Index, Inflasi dan Nilai tukar terhadap Harga Saham yang tergabung dalam IHSG maupun JII*. Jakarta: Program Pascasarjana Universitas Indonesia

- Hendriyanto (2008). *Tesis: Pengaruh IHSG, Kurs, Sertifikat Bank Indonesia dan Risiko terhadap Imbal hasil Reksadana Konvensional dan Reksadana Syariah*. Jakarta: Program Pascasarjana Universitas Indonesia
- Infobank News (2011). *Berita tentang Suku Bunga Perbankan 2009-2010*. Jakarta: www.infobanknews.com
- Investor Majalah (2011). *Berita tentang Reksadana terbaik 2009-2010*. Jakarta: www.investor.co.id
- Jaka Eko Cahyono (2010). *Bangun Jatuhnya Reksa Dana – Opini Kedua bagi Pemodal*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo
- Mandiri Investasi Management, PT (2009-2010). *Laporan Bulan Fund Fact Sheet 2009 – 2010*. Jakarta: www.mandiri-investasi.co.id
- Mudrajad Kuncoro, Ph.D. (2003). *Metode Riset untuk Bisnis & Ekonomi*. Jakarta: Penerbit Erlangga
- Mula Pandapotan Sitinjak (2006). *Tesis: Pengaruh ROE, DER, PER dan PBV terhadap Harga Saham Perbankan*. Jakarta: Program Pascasarjana Universitas Terbuka
- Lina Aprilia Evasari (2004). *Penelitian Ilmiah: Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah terhadap USD, Produk Domestik Bruto dan Suku Bunga SBI terhadap Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Jakarta*. Solo: <http://digilib.uns.ac.id/>
- Sofyan Yamin, Lien A.Rachmach dan Heri Kurniawan (2011). *Regresi Dan Korelasi Dalam Genggaman Anda*. Jakarta: Salemba Empat
- Syafrizal Helmi Situmorang, Iskandar Muda, Doli M. Ja'far Dalimunthe, Fadli dan Fauzie Syarief (2010). *Analisis Data untuk Riset Manajemen dan Bisnis*. Medan: USU Pers