BI RATE DAN KURS TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH YANG DIMODERASI OLEH INFLASI

(Studi pada Reksadana Pendapatan Tetap Konvensional Periode Januari 2017-Desember 2019)

SKRIPSI



Oleh

LU'LU'UL ARDHIYA NIM: 16510194

JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2020

BI RATE DAN KURS TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH YANG DIMODERASI OLEH INFLASI

(Studi pada Reksadana Pendapatan Tetap Konvensional Periode Januari 2017-Desember 2019)

SKRIPSI

Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Mulana Malik Ibrahim Malang untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)



Oleh

LU'LU'UL ARDHIYA NIM: 16510194

JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2020

LEMBAR PERSETUJUAN

BI RATE DAN KURS TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH YANG DIMODERASI OLEH INFLASI

(Studi Pada Reksadana Pendapatan Tetap Konvensional Periode Januari 2017-Desember 2019)

SKRIPSI

Oleh:

LU'LU'UL ARDHIYA NIM: 16510194

Telah Disetujui, 24 November 2020

Bosen Pembimbing

Puji Endah Purnamasari, SE., MM NIP. 19871002 201503 2 004

Mengetahui: Ketua Jurusan,

Drs. Agus Sucipto, M.M., CRA NIP. 19670816 200312 1 001

LEMBAR PENGESAHAN

BI RATE DAN KURS TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH YANG DIMODERASI OLEH INFLASI

(Studi Pada Reksadana Pendapatan Tetap Konvensional Periode Januari 2017-Desember 2019)

SKRIPSI

Oleh

LU'LU'UL ARDHIYA

NIM: 16510194

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM) Pada 16 Desember 2020

Susunan Dewan Penguji

Tanda Tangan

- Ketua Penguji
 M. Nanang Choiruddin, SE., M.M.

 NIP. 19850820 20160801 1 047
- Sekretaris/Pembimbing
 Puji Endah Pumamasari, SE., MM.

 NIP. 19871002 201503 2 004
- Penguji Utama
 Drs. Agus Sucipto, M.M., CRA
 NIP. 19670816 200312 1 001

+-

Disahkan Oleh:

Ketua Jurusan,

Drs. Agus Sucipto, M.M., CRA NIP. 19670816 200312 1 001

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Lu'lu'ul Ardhiya

NIM : 16510194

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa "Skripsi" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

BI RATE DAN KURS TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH YANG DIMODERASI OLEH INFLASI (STUDI PADA REKSADANA PENDAPATAN TETAP KONVENSIONAL PERIODE JANUARI 2017-DESEMBER 2019) adalah hasil karya saya sendiri, bukan "duplikasi" dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada "klaim" dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 23 Desember 2020

Hormat saya,

67AHF807493446

Lu'lu'ul Ardhiya NIM: 16510194

PERSEMBAHAN

Puji syukur saya panjatkan kepada Allah SWT yang telah memberi saya nikmat dan karunia sehingga penyusunan skripsi ini dapat terselesaikan.sholawat dan salam semoga senantiasa tercurah kepada teladan yang utama, Muhammad SAW.

Saya persembahkan skripsi sederhana ini untuk keluarga yang selalu mendukung saya. Sebentuk ucapan terimakasih kepada Ayah, Ibu dan Kakak karena telah menjaga saya dalam do'a dan membiarkan saya mengejar impian saya apapun itu.

Waktu adalah hal yang paling berharga dalam hidup kita dan orang-orang yang rela mengorbankan waktu mereka untuk orang lain pantas mendapatkan rasa hormat dan terimakasih. Terimakasih atas keterlibatan dan waktunya. Skripsi ini adalah persembahan dari saya.

HALAMAN MOTTO

"Follow your dream like breaker. Even if it breaks now, don't ever run backwards, never. Because the dawn right before the sun rises is the darkest."



KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT karena rahmat dan karunia-Nya serta shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, maka penelitian dengan judul "BI *rate* dan *Kurs* terhadap Nilai Aktiva Bersih yang dimoderasi Oleh Inflasi (Studi Pada Reksadana Pendapatan Tetap Konvensional Periode Januari 2017-Desember 2019)" dapat terselesaikan dengan baik.

Penulis menyadari tidak akan dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik tanpa bimbingan, saran, motivasi dan bantuan dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini peneliti mengucapkan terimakasih sebesar-besarnya kepada:

- Bapak Prof. Dr. Abdul Haris, M.Ag selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
- 2. Bapak Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Bapak Drs. Agus Sucipto, SE., MM., CRA selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
- 4. Ibu Puji Endah Purnamasari, SE., MM selaku dosen pembimbing skripsi. Terimakasih atas bimbingannya dan selalu memberi saya masukkan, sehingga saya dapat mengerjakan skripsi ini dengan baik.
- 5. Bapak Ahmad Muis, S.Ag., M.Si selaku dosen wali. Terimakasih atas bimbingannya selama masa perkuliahan.

- Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri
 (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
- 7. Terimakasih untuk orang tua saya yang sangat saya hormati dan sangat saya cintai, Ayahanda Bambang Sutrisno, SH. Dan Ibunda Wariyah, SH. yang selalu mendoakan saya dan memberikan segalanya untuk saya. Serta kakak saya Mohamad Rif'an, SH., MH yang selalu menyayangi saya sebagai adik dan memberi saya motivasi.
- 8. Teman dekat saya Ira Cucu Cidar, S.Pd yang sudah memberi dukungan penuh dan motivasi kepada saya.
- 9. Idol saya BTS dan TXT yang telah memberikan motivasi dan semangat karena karya dan tingkah laku mereka yang sangat menghibur.
- 10. Teman-teman angkatan 2016 yang telah memberikan dukungan dan semangat dalam menyelesaikan skripsi ini.
- 11. Seluruh pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung dalam memberikan saya semangat untuk menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata kesempurnaan. Akhir kata semoga skripsi ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak.

Malang, 23 November 2020

Lu'lu'ul Ardhiya

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN	
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN MOTTO	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
ABSTRAK (Bahasa Indonesia, Bahasa Inggris dan Bahasa Arab)	XV
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	8
1.5 Batasan Penelitian	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1 Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu	11
2.2 Kajian Teoritis	19
2.2.1 Investasi	19
2.2.2 Pasar Modal	21
2.2.3 Instrumen Pasar Modal	22
2.2.4 Manfaat Pasar Modal	23
2.2.5 Reksadana	23

2.2.6 Nilai Aktiva Bersih Reksadana	29
2.2.7 BI Rate	31
2.2.8 Kurs	33
2.2.9 Inflasi	34
2.3 Kerangka Penelitian	36
2.4 Hipotesis Penelitian	37
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian	41
3.2 Objek Penelitian	41
3.3 Populasi dan Sampel	42
3.4 Teknik Pengambilan Sampel	42
3.5 Data dan Jenis Data	44
3.6 Teknik Pengumpulan Data	44
3.7 Definisi Konsep dan Operasional	45
3.7.1 Variabel Independen	45
3.7.2 Variabel Dependen	46
3.7.3 Variabel Moderasi	47
3.8 Teknik Analisis Data	48
3.8.1 Analisis Statistik Deskriptif	48
3.8.2 Uji Asumsi Klasik	48
3.8.3 Analisis Regresi Berganda	51
3.8.4 Uji Hipotesis	53
3.8.5 Alat Analisis	54
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
4.1 Deskripsi Data	55
4.1.1 Objek Gambaran Umum	55
4.1.2 Data Logaritma Natural	58
4.1.3 Analisis Statistik Deskriptif	58
A 1 A Hii Acumci Klacik	61

4.1.5 Anansis Regresi Berganda	0.3
4.1.6 Uji Hipotesis	67
4.2 Pembahasan Hasil Penelitian	74
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan	84
5.2 Saran	84

DAFTAR PUSTAKA LAMPIRAN-LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	NAB Reksadana Pendapatan Tetap, BI Rate, Kurs dan Inflasi	2
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu	14
Tabel 3.1	Sampel Reksadana Pendapatan Tetap Konvensional	42
Tabel 3.2	Kriteria Pengambilan Sampel	43
Tabel 3.3	Jenis-Jenis Variabel Moderator	52
Tabel 4.1	Hasil Analisis Deskriptif	59
Tabel 4.2	Hasil Uji Normalitas	6
Tabel 4.3	Hasil Uji Heterokedastisitas	62
Tabel 4.4	Hasil Uji Autokorelasi	63
Tabel 4.5	Hasil Uji Autokorelasi Perbaikan Model Pertama	63
Tabel 4.6	Hasil Uji Multikoloneritas	64
Tabel 4.7	Hasil Uji <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)	6.
Tabel 4.8	Hasil Uji Koefisien Determinasi R ² Sebelum dimoderasi	6
Tabel 4.9	Hasil Uji Koefisien Determinasi (R2) Sesudah dimoderasi	68
Tabel 4.10	Hasi <mark>l Uji F (Simultan</mark>)	69
Tabel 4.11	Hasil Uji T (Persial)	70

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Konseptual		36
------------	---------------------	--	----



DAFTAR LAMPIRAN

Lambilan i Bi <i>rale</i> Pendue Januan 2017-Desember 2019	Lampiran 1	BI rate Periode Januari 2017-Desember 2019.
--	------------	---

- Lampiran 2 Kurs Periode Januari 2017-Desember 2019.
- Lampiran 3 Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Pendapatan Tetap

Konvensional Periode Januari 2017-Desember 2019.

- Lampiran 4 Inflasi Periode Januari 2017-Desember 2019.
- Lampiran 5 Output SPSS.
- Lampiran 6 Bukti Konsultasi.
- Lampiran 7 Biodata Diri.
- Lampiran 8 Bukti Bebas Plagiasi.
- Lampiran 9 Surat Bebas Plagiasi.

ABSTRAK

Lu'lu'ul Ardhiya. 2020. SKRIPSI. Judul: "BI *Rate* dan *Kurs* Terhadap NilaiAktiva Bersih yang dimoderasi Oleh Inflasi (Studi Pada Reksadana Pendapatan Tetap Konvensional Periode Januari 2017 – Desember 2019)".

Pembimbing: Puji Endah Purnamasari, SE., MM.

Kata Kunci : BI rate, kurs, Inflasi dan NAB Reksadana Pendapatan Tetap.

Dalam dunia investasi, reksadana merupakan salah satu investasi bagi pemodal kecil yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian dalam menghitung resiko investasi. Terdapat beberapa faktor makro ekonomi yang perlu diperhatikan dalam reksadana yaitu *kurs*, tingkat suku bunga dan inflasi. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh BI *rate* dan *kurs* terhadap reksadana pendapatan tetap konvensional secara persial dan mengetahui inflasi memoderasi BI *rate* dan *kurs* terhadap reksadana pendapatan tetap konvensional secara persial.

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif deskriptif. Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dan uji asumsi klasik. Populasi yang digunakan yaitu reksadana pendapatan tetap konvensional yang terdaftar di OJK periode Januari 2017-Desember 2019. Kemudian teknik pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling* dari populasi, sehingga memperoleh sampel sebanyak 3 reksadana pendapatan tetap konvensional yaitu Danamas Pasti, Danamas Stabil dan Dana Obligasi Stabil.

Hasil penelitian dari *Moderated Regression Analysis* (MRA) menyatakan bahwa BI *rate* berpengaruh negative dan signifikan terhadap NAB reksadana pendapatan tetap konvensional, *kurs* tidak berpengaruh signifikan terhadap NAB reksadana pendapatan tetap konvensional, inflasi memperkuat hubungan antara BI *rate* terhadap NAB reksadana pendapatan tetap konvensional, inflasi tidak dapat memoderasi BI *rate* terhadap NAB reksadana pendapatan tetap konvensional.

ABSTRACT

Lu'lu'ul Ardhiya. 2020. SKRIPSI. Tittle: "BI Rate and Exchange Rate Against Net

Asset Value Moderated by Inflation (Study on Conventional Fixed

Income Mutual Funds Period January 2017 - December 2019".

Advisor : Puji Endah Purnamasari, SE., MM.

Keywords: BI rate, exchange rate, Inflation and NAV Fixed Income Mutual

Funds.

In the world of investing, mutual funds are one of investment for small investors who do not have much time and expertise in calculating investment risk. There are several macroeconomic factors that need to be considered in mutual funds, namely exchange rates, interest rates and inflation. The purpose of this research is to determine the effect of BI rate and exchange rate on conventional fixed income mutual funds partially and to know that inflation moderates the BI rate and exchange rate on conventional fixed income mutual funds on a partial basis.

This research uses a descriptive quantitative method. Hypothesis testing in this study uses Moderated Regression Analysis (MRA) and classical assumption tests. The population used is conventional fixed income mutual funds registered with the OJK for the period January 2017-December 2019. Then the sampling technique was carried out by purposive sampling from the population, so as to obtain a sample of 3 conventional fixed income mutual funds, namely Danamas Pasti, Danamas Stable and Stable Bond Funds.

The results of research from the Moderated Regression Analysis (MRA) stated that the BI rate has a negative and significant effect on the NAV of conventional fixed income mutual funds, the exchange rate has no significant effect on the NAV of conventional fixed income mutual funds, inflation strengthens the relationship between the BI rate and the NAV of conventional fixed income mutual funds, inflation can not moderate the BI rate against the NAV of conventional fixed income mutual funds.

مستخلص البحث

لؤلؤ الأرضية. 2020 البحث العلمي. العنوان: "المعدل وسعر الصرف في بنك إندونيسيا مقابل قيمة الأصول صافي المعتدل للتضخم (دراسة حول ريكسادانا ذات الدخل الثابت للفترة من يناير سنة 2017 إلى ديسامبر سنة 2019)".

مشرفة : فوجي عند فورنماساري، الماجستير الكلمات الأساسية معدل لبنك اندونيسيا، سعر الصرف، التضخم، صافي قيمة أصول ريكسادانا للدخل الثابت.

في عالم الاستثمار، تعتبر ريكسادانا استثمارًا لصغار المستثمرين الذين ليس لديهم الكثير من الوقت والخبرة في حساب مخاطر الاستثمار. هناك العديد من عوامل الاقتصاد الكلي التي يجب مراعاتها في ريكسادانا، وهي أسعار الصرف وأسعار الفائدة والتضخم. أهداف هذا هذا البحث هو تحديد تأثير سعر بنك إندونيسيا وسعر الصرف جزئيًا على ريكسادانا التقليدية ذات الدخل الثابت ومعرفة أن التضخم يضبط معدل بنك إندونيسيا وسعر الصرف على ريكسادانا التقليدية ذات الدخل الثابت على أساس جزئي.

يستخدم هذا البحث المنهج الوصفي الكمي. يستخدم اختبار الفرضيات في هذه الدراسة تحليل الانحدار المتوسط (MRA) واختبارات الافتراض الكلاسيكية. السكان البحثي المستخدمون هم ريكسادانا التقليدية ذات الدخل الثابت والمسجلة لدى OJK للفترة من يناير سنة 2017 إلى ديسمبر سنة 2019. ثم تم تنفيذ أسلوب أخذ العينات من خلال أخذ عينات هادفة من السكان، وذلك للحصول على عينة 3 لكفذ العينات من خلال أخذ عينات هادفة من السكان، وذلك للحصول على عينة 3 لكفادانا تقليدية الدخل الثابت، وهي Danamas Pasti و Bond Funds

تشير نتائج البحث من تحليل الانحدار المعتدل (MRA) إلى أن معدل بنك إندونيسيا له تأثير سلبي وهام على صافي قيمة الأصول لريكسادانا التقليدية ذات الدخل الثابت، وسعر الصرف ليس له تأثير كبير على صافي قيمة الأصول لريكسادانا التقليدية ذات الدخل الثابت، والتضخم يقوي العلاقة بين معدل بنك إندونيسيا و NAB لريكسادانا التقليدية ذات الدخل الثابت، والتضخم لا يمكن تعديل معدل بنك إندونيسيا مقابل NAB لريكسادانا الاستثمار التقليدية ذات الدخل الثابت.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Reksadana merupakan produk investasi di pasar modal yang sedang tumbuh saat ini karena transaksi reksadana sangat mudah dan nomina reksadana terbilang rendah, mulai dari ratusan ribu (www.ekonomi.kompas.com). Dalam artian, reksadana merupakan salah satu tempat berinvestasi yang akan dimasukkan ke dalam portofolio berdasarkan prosedur investasi yang telah ditetapkan oleh manajer investasi. Tingkat return yang diberikan reksadana nilainya cukup menarik dan bersaing (Rahardjo, 2004: 2).

Secara umum ada reksadana 4 jenis kategori yaitu reksadana saham, campuran, pasar uang dan pendapatan tetap (Harahap dan Pardomuan, 2003). Reksadana pendapatan tetap adalah salah satu jenis kategori reksadana yang bias dipertimbangkan untuk meningkatkan portofolio di pasar modal. Investasi dalam reksadana pendapatan tetap focus pada intrumen obligasi. Komposisi pada reksadana pendapatan tetap terbanyak pada investasi obligasi sebesar 80% dan 20% pada instrument perbankan (www.idx.co.id).

Reksadana termasuk alternative investasi bagi masyarakat yang memiliki modal kecil, tidak mempunyai banyak waktu dan kemahiran dalam perhitungan resiko investasi mereka. Reksadana disusun sebagai sarana mengumpulkan masyarakat yang memiliki modal dan kemauan untuk melakukan investasi, namun tidak mempunyai banyak waktu dan wawasan tentang reksadana (Sudarsono,

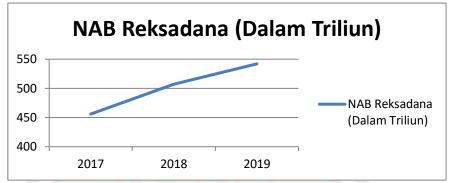
2008: 199). Nilai aktiva bersih adalah salah satu ukuran kinerja investasi pada reksadana pendapatan tetap (www.ekonomidaninvestasi.my.id).

Pada tahun 2003-2005 reksadana pendapatan tetap pernah mengalami fenomena dimana suku bunga bank mengalami penurunan mencapai 6% dan mengakibatkan harga obligasi mengalami peningkatan. Sesuai dengan teori keuangan yang menjelaskan bahwa perubahan obligasi berbanding terbalik dengan perubahan tingkat suku bunga. Hal ini mengakibatkan para agen penjual reksadana seperti bank menjual reksadana kepada investor baru, karena risiko ketidakstabilan harga obligasi di reksadana dapat diminimumkan dengan mencengkam obligasi hingga jatuh tempo. Berbeda dengan investasi obligasi pasar perdana ataupun pasar sekunder jika sudah jatuh tempo maka akan berakhir masa investasinya, sedangkan reksadana pendapatan tetap tidak memiliki jatuh tempo karena dapat membeli obligasi yang baru (<u>www.infovesta.com</u>). Meningkatnya harga obligasi dapat menyebabkan Nilai Aktiva Bersih (NAB) mengalami peningkatan. Menurut Rahardjo (2004: 71), menyatakan bahwa jika manajer investasi tidak memiliki kompetensi dalam mengelola dana, maka NAB reksadana tidak akan mendapati pertumbuhan yang maksimal. Meskipun reksadana pendapatan tetap memiliki pesaing dalam bentuk reksadana terproteksi yang secara underlying asset serupa namun pada periode 2016, NAB reksadana pendapatan tetap telah memperoleh Rp. 63,11 Triliun, angka ini meningkat 38% dibanding NAB pada periode 2015 sejumlah Rp. 45,67 Triliun, secara persentase pertumbuhan tersebut diatas rata-rata pertumbuhan reksadana jenis lainnya (www.infovesta.com).

Hal ini dapat di interprerasikan sebagai meningkatnya minat investor terhadap reksadana pendapatan tetap. Salah satu pendorong peningkatan dana kelolaan reksadana pendapatan tetap adalah terbitnya peraturan OJK no.1 Tahun 2006 yang mewajibkan instritusi keuangan seperti asuransi untuk menempatkan dananya hingga 30% ke instrumen Surat Berharga Negara (www.ojk.go.id). Minat investor terutama institusi asuransi ke reksadana pendapatan tetap mengingat reksadana memiliki insentif berupa pahak atas kupon dan diskonto obligasi hanya 5% dari tarif normal 15% (www.infovesta.com).

Reksadana di Indonesia semakin mengalami pertumbuhan sepanjang tahun 2019. Pada tahun 2019, jumlah produk reksadana yang dikeluarkan mengalami perkembangan terbanyak dalam tiga tahun terakhir. Berlandaskan data Sentral Efek Indonesia (KSEI) pada Desember 2019 terdapat 1.924 produk reksadana konvensional yang beredar di Indonesia. Jumlah ini bertambah 2,72% atau 51 produk dibandingkan tahun lalu yang berjumlah 1.873. Peningkatan jumlah NAB di Reksadana juga dapat menyebabkan peningkatan jumlah reksadana yang ada di Indonesia. Sejak tahun 2015, jumlah reksadana terus menampilkan tren kenaikan dalam lima tahun terakhir. Dengan kata lain, setiap produk baru yang dikeluarkan secara umum mendapatkan respon yang dari investor (www.bareksa.com). NAB yang mengalami peningkatan dapat menunjukkan meningkatnya nilai investasi pemegang unit penyertaan atau saham. Sebaliknya, NAB yang mengalami penurunan dapat menunjukkan berkurangnya nilai investasi yang dimiliki para investor (Saurahman, 2015: 4).

Tabel 1.1 Data NAB Reksadana



f	Tahun	Total NAB Reksadana (Dalam Triliun Rupiah)
1	2017	456
	2018	507
	2019	542

Sumber: Data diolah peneliti (2020)

Dapat dilihat pada data tabel diatas menunjukkan bahwa reksadana banyak diminati oleh investor karena angka pertumbuhan jumlah NAB reksadana secara umum semakin mengalami peningkatan setiap tahun. Pada periode 2017 ke 2019 Nilai Aktiva Bersih (NAB) mengalami peningkatan 18,86%, periode ini merupakan NAB dengan nilai yang tertinggi dalam tiga tahun terakhir. NAB menggambarkan total besar jumlah dana yang dikelola dalam suatu reksadana. Deposito, kas dan obligasi adalah jumlah dana yang dikelola tersebut (Karthikeyan dan Preetha, 2014: 697). Maka dapat dikatakan bahwa banyaknya investor yang menginvestasikan dana pada reksadana pendapatan tetap dapat dilihat dari Nilai Aktiva (NAB) mengalami peningkatan. Hal ini yang telah membuat peneliti ingin meneliti variabel apa saja yang memengaruhi Nilai Aktiva Bersih (NAB) dari reksadana pendapatan tetap pada periode Januari 2017 sampai Desember 2019, sehingga investor yang ingi berinvestasi pada reksadana pendapatan tetap mengetahui variabel apa saja yang berpengaruh.

Ada beberapa faktor makro ekeonomi yang mempengaruhi kenaikan dan penurunan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana antara lain: *kurs*, BI *rate* dan inflasi (Samsul, 2006: 200).

Pernyataan tersebut diperkuat oleh teori Samsul (2006: 200), yang mengatakan bahwa harga saham dan pasar modal dapat menurun jika BI *rate* mengalami penaikan. Maka dari itu reksadana akan sangat menguntungkan jika pemerintah menurunkan *BI rate*. Pernyataan tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Nandari (2017) yang menyatakan bahwa BI *rate* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah. BI *rate* yang mengalami peningkatan akan menyebabkan penurunan pendapatan perusahaan karena jumlah pembayaran bunga hutang meningkat sehingga investasi pada saham akan berkurang dan dapat mengakibatkan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana mengalami penurunan. Sebaliknya, jika BI rate mengalami pengurangan maka para investor akan lebih memilih investasi seperti saham atau obligasi sehingga investasi saham akan meningkat, akibatnya harga sama di bursa naik dan NAB reksadana akan mengalami peningkatan.

Jika investor menggunakan reksadana rupiah maka tidak memiliki risiko nilai tukar karena seluruh transaksi menggunakan rupiah. Sedangkan investor yang menggunakan reksadana dollar AS, ketika nilai tukar rupiah merendah terhadap dollar AS maka dapat membuat kinerja reksadana menjadi berkurang, sebaliknya jika kurs rupiah menguat terhadap dollar AS maka reksadana bisa mendapatkan laba ganda dari peningkatan harga saham dan kurs (www.bareksa.com). Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Rahma (2012)

yang menyatakan bahwa *kurs* berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB reksadana syariah berimbang. Hal ini bertentangan dengan penelitian Nurlis (2012) yang mengungkapkan bahwa *kurs* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap NAB reksadana saham.

Inflasi inti yang terarah dan tidak terlepas dari ekspektasi inflasi yang baik seiring dengan kesesuaian kebijakan Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas harga, permintaan agregat yang terkelola baik, nilai tukar yang bergerak sesuai dengan fundamentalnya dan pengaruh harga global yang minimal. Meningkatnya inflasi secara terus-menerus merupakan signal buruk bagi investor (Tandelilin, 2010: 343). Maka dapat dikatakan bahwa nilai inflasi yang menurun, dapat meningkatkan kinerja reksadana. Hal tersebut didukung oleh Azkiyah (2017) yang menyatakan bahwa *kurs* dan inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB reksadana campuran syariah. Namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arsani (2015) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap NAB reksadana saham syariah.

Harga suatu barang dapat dikatakan naik jika menjadi lebih tinggi daripada tahun sebelumnya. Jika harga barang secara umum tidak naik terus-menerus maka tidak dapat dikatakan terjadi inflasi. Oleh sebab itu perhitungan inflasi dilakukan dalam waktu bulanan. Karena dalam sebulan akan tampak apakah kenaikan harga bersifat umum dan berkepanjangan (Rahardja dan Manurung, 2008: 165). Hal tersebut yang membuat perhitungan BI *rate*, *kurs* dan NAB reksadana pendapatan tetap juga dilakukan dalam rentang waktu bulanan agar data yang didapatkan lebih akurat.

Berdasarkan paparan tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan perbedaan dari penelitian sebelumnya yaitu peneliti melakukan penelitian ini dalam jangka waktu 3 tahun dengan menggunakan data setiap bulan dari masing-masing variabel yang diambil diantaranya variabel inflasi, BI *rate*, *kurs*, dan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana pendapatan tetap di Indonesia.

Hasil paparan tersebutlah yang membuat peneliti untuk melakukan penelitian dengan judul "BI *Rate* dan *Kurs* Terhadap Nilai Aktiva Bersih yang dimoderasi Oleh Inflasi (Studi pada Reksadana Pendapatan Tetap Konvensional Periode Januari 2017 sampai Desember 2019".

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang penelitian di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1. Apakah *BI rate* berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana pendapatan tetap konvensional pada periode Januari 2017 sampai Desember 2019?
- 2. Apakah kurs berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana pendapatan tetap konvensional pada periode Januari 2017 sampai Desember 2019?
- 3. Apakah inflasi dapat memoderasi BI *rate* terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana pendapatan tetap konvensional pada periode Januari 2017 sampai Desember 2019?

4. Apakah inflasi dapat memoderasi *kurs* terhadap NAB reksadana pendapatan tetap konvensional pada periode Januari 2017 sampai Desember 2019?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada rumusan masalah di atas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

- 1. Untuk mengetahui pengaruh BI *rate* terhadap NAB reksadana pendapatan tetap konvensional pada periode Januari 2017 sampai Desember 2019.
- 2. Untuk mengetahui pengaruh *kurs* terhadap NAB reksadana pendapatan tetap konvensional pada periode Januari 2017 sampai Desember 2019.
- 3. Untuk mengetahui inflasi dapat memoderasi BI *rate* terhadap NAB reksadana pendapatan tetap konvensional pada periode Januari 2017 sampai Desember 2019.
- 4. Untuk mengetahui inflasi dapat memoderasi *kurs* terhadap NAB reksadana pendapatan tetap konvensional pada periode Januari 2017 sampai Desember 2019.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan pada tujuan penelitian di atas, maka manfaat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi penulis

Penelitian ini bermanfaat untuk memperluas pengetahuan terhadap reksadana secara teoritis maupun dalam dunia nyata serta penerapan pengetahuan yang telah didapat selama masa perkuliahan.

2. Bagi investor dan calon investor

Hasil penelitian Nilai Aktiva Bersih (NAB) yang disuguhkan dalam penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat sebagai bahan penilaian bagi investor dalam menentukan pilihannya berinvestasi melalui reksadana.

3. Bagi Manajer Investasi

Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi kepada manajer investasi tentang variabel-variabel yang berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana pendapatan tetap konvensional yang mereka kelola, sehingga manajer investasi dapat mengetahui tindakan selanjutnya untuk meningkatkan Nilai Aktva Bersih (NAB) reksadana pendapatan tetap konvensional.

4. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memperluas ilmu pengetahuan ilmiah, sehingga dapat dijadikan referensi bagi penelitian selanjutnya serta diharapkan penelitian ini dapat melengkapi penelitian terdahulu.

1.5 Batasan Penelitian

Batasan suatu masalah digunakan untuk menghindari adanya penyelewengan maupun perluasan pokok masalah agar penelitian ini lebih

tersusun dan memudahkan dalam pembahasan sehingga tujuan penelitian akan tercapai. Berikut ini beberapa batasan masalah dalam penelitian:

- Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai aktiva bersih yaitu: BI rate, kurs dan inflasi.
- Reksadana pendapatan tetap konvensional yang diteliti adalah 3 reksadana yang memenuhi syarat kriteria pengambilan sampel dan aktif di OJK Indonesia periode Januari 2017 sampai Desember 2019.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil-hasil Penelitian Terdahulu

Ada beberapa penelitian sebelumnya yang mengangkat penelitian mengenai pengaruh *BI rate* dan *kurs* terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana yaitu sebagai berikut:

Nurlis (2012), dalam penelitiannya berjudul "Analisis Pengaruh SBI, Jumlah Uang Beredar, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia". Populasi dalam penelitian ini adalah reksadana saham yang terdaftar di Bapepam-LK pada Januari 2006 hingga Desember 2011. Hasil dari pengujian mengatakan bahwa SBI negative dan signifikan, kurs positif dan signifikan dan inflasi positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham.

Adhan Trivanto, Najmudin, Sulistyandari (2015), dalam penelitian berjudul "Analsis Pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Tingkat Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan, Indeks Bursa Asing dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Tingkat Pengembalian Reksadana Saham di Indonesia". Populasi dalam penelitian ini adalah reksadana saham yang terdaftar di BAPEPAM selama 2009-2014. Hasil dari pengujian mengatakan bahwa SBIS, inflasi dan nilai tukar rupiah berpengaruh negative dan signifikan terhadap tingkat pengembalian reksadana saham.

Kasyfurrohman Ali (2012) yang berjudul "Pengaruh Makroekonomi Terhadap Kinerja Reksadana Syariah di Indonesia Periode 2002-2011". Populasi dalam penelitian ini adalah reksadana syariah yang terdaftar di BAPEPAM-LK pada 2002-2011. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa variabel SBI, SBIS, *kurs*, dan IHSG berpengaruh signifikan terhadap NAB reksadana syariah. Variabel SBI dan SBIS memiliki pengaruh positif terhadap reksadana syariah, sedangkan variabel kurs dan IHSG memiliki pengaruh negative terhadap NAB reksadana syariah.

Fahry Gusmandana Marpaung (2016) yang berjudul "Pengaruh Inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah". Populasi dalam penelitian ini adalah reksadana syariah yang terdaftar di BAPEPAM pada periode 2011-2014. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif, SBIS berpengaruh negative dan nilai tukar rupiah berpengaruh positif terhadap NAB reksadana syariah.

Laily Rahmah (2011) yang berjudul "Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih Danareksa Syariah Berimbang Periode Januari 2008-Oktober 2010". Populasi dalam penelitian ini adalah reksadana syariah berimbang di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa SBIS, IHSG dan nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah berimbang.

Lalu Kholidi Arsani (2015) yang berjudul "Analisis Pengaruh Inflasi, BI *Rate*, Nilai Tukar (*kurs*) dan Jakarta *Islamic Index* (JII) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah di Indonesia Periode 2011-2014". Hasil

dari penelitian ini menyatakan bahwa dalam jangka panjang BI *rate*, *kurs*, dan JII berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana saham syariah di Indonesia, sedangkan inflasi tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana saham syariah di Indonesia.

Herlina Utami Dwi Ratna Ayu Nandari (2017) yang berjudul "Pengaruh Inflasi, *Kurs* dan BI *Rate* Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah di Indonesia (Periode 2010-2016). Populasi dalam penelitian ini adalah reksadana syariah di Indonesia yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan periode Juli 2010 sampai dengan Juni 2016. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa inflasi, *kurs* berpengaruh positif dan BI *rate* berpengaruh negatif terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah.

Itsna Shofi Azkiyah (2017) yang berjudul "Pengaruh Bank Indonesia (BI) *Rate*, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah (*Kurs*) Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Campuran Syariah Periode 2014-2016)". Populasi dalam penelitian ini adalah reksadana campuran syariah yang terdaftar dan aktif di OJK sampai akhir tahun 2016. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa secara persial BI *rate*, inflasi dan Nilai Tukar Rupiah (*kurs*) memberikan pengaruh negative dan signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana campuran syariah.

Inas Yunita Pratiwi (2018) yang berjudul "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, BI 7 Days Repo Rate dan Return Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia Perode 2015-2017". Populasi dalam penelitian ini adalah reksadana syariah yang dipublikasi oleh OJK dari bulan Januari 2015 sampai Desember 2017. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa inflasi berpengaruh

positif dan signifikan terhadap NAB reksadana syariah, *kurs* tidak berpengaruh signifikan terhadap NAB reksadana syariah dan BI *7 days repo rate* berpengaruh negative dan signifikan terhadap NAB reksadana syariah.

Addina Ayuning Lestari (2018), yang berjudul "Analisis Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Jumlah Uang Beredar dan Jakarta Islamix Index Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadan Syariah Jenis Campuran Periode Januari 2015-Agustus 2017". Populasi dalam penelitian ini adalah semua reksadana campuran syariah yang terdaftar di OJK dan masih aktif selama periode penelitian yaitu Januari 2015-2017. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa *kurs*, inflasi dan SBIS tidak berpengaruh signifikan terhadap NAB reksadana syariah jenis campuran.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Penelitian	Judul	Persamaan	Perbedaan	Pembaruan
1.	Nurlis	Analisis	Menggunak	Objek	Penelitian
	(2012)	Pengaruh	an variabel	penelitian	terbaru
		SBI,	BI rate,	terdahulu	menggunaka
	70	Jumlah	kurs dan	mengguna	n reksadana
	(h	Uang	inflasi.	kan	pendapatan
1/1	L 05	Beredar,		reksadana	tetap
		Inflasi dan	-~TM	saham dan	konvensional
1		Nilai	N 15 VI	tidak	dan inflasi
		Tukar		mengguna	sebagai
		Rupiah		kan	variabel
		terhadap		variabel	moderasi.
		Kinerja		moderasi.	
		Reksa			
		Dana			
		Saham di			
		Indonesia.			
2.	Adhan	Analsis	Menggunak	Penelitian	Penelitian
	Trivanto,	Pengaruh	an variable	terdahulu	terbaru
	Najmudin	Suku	BI rate,	tidak	menggunaka
	dan	Bunga	inflasi, <i>kurs</i>	mengguna	n inflasi
		Sertifikat	dan nilai	kan	sebagai

	ari (2015)	Bank	aktiva	variabel	variable
		Indonesia, Tingkat Inflasi, IHSG, Indeks Bursa Asing dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Tingkat Pengembal ian Reksadana Saham di Indonesia.	bersih.	moderasi.	moderasi.
3.	Kasyfurroh man Ali (2012)	Pengaruh Makroekono mi Terhadap Kinerja Reksadana Syariah di Indonesia Pada Periode 2003-2011	Menggunak an variabel SBI, kurs dan Nilai Aktiva Bersih (NAB)	Objek penelitian terdahulu mengguna kan reksadana syariah dan tidak mengguna kan inflasi sebagai variabel moderasi.	Objek penelitian terbaru menggunaka n reksadana pendapatan tetap dan menggunaka n inflasi sebagai variabel moderasi.
4.	Fahry Gusmanda na Marpaung (2016)	Pengaruh Inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	Menggunak an variabel inflasi, nilai tukar rupiah dan Nilai Aktiva Bersih (NAB).	Objek penelitian terdahulu mengguna kan reksadana syariah dan tidak mengguna kan inflasi sebagai variabel moderasi.	Objek penelitian terbaru menggunaka n reksadana pendapatan tetap dan menggunaka n inflasi sebagai variabel moderasi.

		dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Niai Aktiva bersih (NAB) Reksadana Syariah.	Menggunak an variabel inflasi, nilai tukar rupiah dan Nilai Aktiva Bersih (NAB).		
5.	Laily Rahmah (2011)	Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih Danareksa Syariah Berimbang Periode Januari 2008- Oktober 2010.	Menggunak an variabel nilai tukar rupiah dan nilai aktiva bersih.	Objek penelitian terdahulu mengguna kan reksadana syariah berimbang dan tidak mengguna kan inflasi sebagai variabel moderasi.	Objek penelitian terbaru menggunaka n reksadana pendapatan tetap dan menggunaka n inflasi sebagai variabel moderasi.
6.	Lalu Kholidi Arsani (2015)	Analisis Pengaruh Inflasi, BI Rate, Nilai Tukar (kurs) dan	Menggunak an variabel inflasi, BI rate, kurs dan Nilai Aktiva Bersih (NAB).	Objek penelitian terdahulu mengguna kan reksadana saham syariah	Objek penelitian terbaru menggunaka n reksadana pendapatan tetap dan

	,05	Jakarta Islamic Index (JII) Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah di Indonesia Periode 2011-2014.	SLAA	dan tidak mengguna kan inflasi sebagai variabel moderasi.	menggunaka n inflasi sebagai variabel moderasi.
7.	Herlina Utami Dwi Ratna Ayu Nandari (2017)	Pengaruh inflasi, kurs dan BI Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah di Indonesia (Periode 2010- 2016).	Menggunak an variabel inflasi, BI rate, kurs dan Nilai Aktiva Bersih (NAB).	Objek penelitian terdahulu mengguna kan reksadana syariah dan tidak mengguna kan inflasi sebagai variabel moderasi.	Objek penelitian terbaru menggunaka n reksadana pendapatan tetap dan menggunaka n inflasi sebagai variabel moderasi.
8.	Itsna Shofi Azkiyah (2017)	Pengaruh Bank Indonesia (BI) Rate, Inflasi dan Kurs Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Campuran Syariah	Menggunak an variabel inflasi, BI rate, kurs dan Nilai Aktiva Bersih (NAB).	Objek penelitian terdahulu mengguna kan reksadana campuran syariah dan tidak mengguna kan inflasi sebagai variabel moderasi.	Objek penelitian terbaru menggunaka n reksadana pendapatan tetap dan menggunaka n inflasi sebagai variabel moderasi.

_			I	F	T
9.	Inas	Pengaruh	Menggunak	Objek	Objek
	Yunita	Inflasi,	an variabel	penelitian	penelitian
	Pratiwi	Nilai	inflasi, BI	terdahulu	terbaru
	(2018)	Tukar, BI	rate, kurs	mengguna	menggunaka
		7 Days	dan Nilai	kan	n reksadana
		Repo Rate	Aktiva	reksadana	pendapatan
		dan Return	Bersih	syariah dan	tetap dan
		Terhadap	(NAB).	tidak	menggunaka
		Nilai		mengguna	n inflasi
		Aktiva	01	kan inflasi	sebagai
		Bersih	OLA.	sebagai	variabel
		Reksadana		variabel	moderasi.
//		Syariah di	114	moderasi.	
	, //~	Indonesia	-1/1 //		
	(4) N	Perode	. 97	1///	
		2015-2017.	A	7 `N	
10.	Addina	Analisis	Menggunak	Objek	Objek
	Ayuning	Sertifikat	an variabel	penelitian	penelitian
	Lestari	Bank	inflasi, BI	terdahulu	terbaru
	(2018)	Indonesia	rate, kurs	mengguna	menggunaka
	(2010)	Syariah,	dan Nilai	kan	n reksadana
	(-	Inflasi,	Aktiva	reksadana	pendapatan
		Nilai	Bersih	syariah dan	tetap dan
		Tukar	(NAB).	tidak	menggunaka
		Rupiah,	(TUID).	mengguna	n inflasi
	4	Jumlah		kan inflasi	sebagai
		Uang		sebagai	variabel
	70	Beredar		variabel	moderasi.
1.1		dan Jakarta		moderasi.	moderasi.
	(O)	Islamix	- 1	moderasi.	
		Index	TATA.		
\ \		Terhadap	11511	//	
		Nilai			
		Aktiva			
		Bersih			
		Reksadan			
		Syariah			
		Jenis			
		Campuran			
		Periode			
		Januari			
		2015-			
		Agustus			
		2017.			
		2017.			

Sumber: Data diolah peneliti (2020)

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Investasi

Investasi adalah pendanaan untuk satu atau lebih aktiva yang dipunyai dan berjangka panjang dengan keinginan mencapai keuntungan dimasa yang akan dating. Individu atau suatu organisasi yang memiliki kelebihan modal dapat melakukan keputusan pendanaan tersebut. Investasi terbagi menjadi 2, yaitu: investasi aktiva riil dan aktiva finansial. Aktiva riil adalah aktiva yang berupa seperti emas atau barang-barang seni. Sedangkan aktiva finansial adalah aktiva yang berupa seperti surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan permintaan atas aktiva riil yang dimiliki oleh suatu entitas (Sunariyah, 2006: 4).

Islam menganjurkan umatnya untuk berusaha memperoleh kehidupan yang lebih baik di dunia dan akhirat. Mendapatkan kehidupan yang baik di dunia dan akhirat yang menjamin terkabulnya ketentraman lahir dan batin (falah) (Abdul Aziz, 2010: 14). Investasi merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan untuk mendapatkan ketentraman. Sesungguhnya investasi itu merupakan aktivitas yang sangat berisiko karena akan terdapat dua kemungkinan yang akan terjadi yaitu untung dan rugi. Dengan demikian penerimaan return suatu usaha tidak pasti dan tidak tetap. Suatu saat mungkin mendapatkan keuntungan yang banyak, keuntungan yang sedang dan memungkinkan dapat bangkrut.

Oleh karena itu Islam memberikan kualifikasi tentang investasi yang diizinkan dan dilarang untuk dilakukan oleh para investor dan siapapun yang terkait dengan dunia investasi. Para investor harus mengetahui ilmu tentang

investasi agar kegiatan tersebut dapat bernilai ibadah, memperoleh kepuasan dan keberkahan di dunia dan akhirat.

Berikut ini surah tentang anjuran untuk berinvestasi, menurut QS. Al-Hasyr [59]: 18:

Artinya: "Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap memperhatikan telah apa diperbuatnya untuk hari (akhirat); bertakwalah kepada esok dan sesungguhnya Allah, Allah Maha mengetahui kamu apa yang kerjakan". (QS. Al-Hasyr [59]: 18).

Interpretasi dari ayat tersebut yaitu kata "tuqaddimu" atau dikedepankan dalam arti amal-amal yang dilaksanakan untuk menggapai kemaslahatan di masa yang akan dating. Ini seperti peristiwa yang dilakukan terlebih dahulu berperan untuk menerima tamu sebelum kedatangannya. Amanat mencermati apa yang telah dikerjakan untuk hari esok, dipahami oleh Thabathaba'I sebagai amanat untuk menjalankan pertimbangan terhadap amal-amal yang telah diperbuat. Ini seperti seorang tukang yang telah mengerjakan pekerjaannya. Ia diminta untuk mengamatinya kembali agar. Ia dituntut untuk memperhatikannya kembali agar menyelesaikan atau membereskan apabila masih ada kekurangan, sehingga jika akan dikontrol, tidak aka nada lagi kekurangan dan barang tersebut tampak sempurna. Setiap mukmin dianjurkan melaksanakan hal tersebut. Apabila baik dia mendapatkan pahala dan jika amalnya buruk dia harus segera bertaubat. Bersandar pada ini pula ulama beraliran Syi'ah itu berpendapat bahwa perintah takwa yang

kedua dimaksudkan untuk menyempurnakan amal-amal yang telah dilakukan atas dasar perintah takwa yang pertama (Shihab, 2002: 130).

Penerapan kata "nafs" atau diri yang berwujud tunggal dari satu sisi untuk menunjukkan bahwa tidaklah cukup penilaian sebagian atas sebagian yang lain, tetapi masing-masing harus melaksanakannya sendiri atas dirinya dan disisi lain ia menunjukkan bahwa dalam kenyataan otokritik ini sangatlah jarang dilakukan. Dalam ayat ini secara akurat menjelaskan bahwa kita harus melakukan investasi berupa ibadah dan māliyah untuk modal nanti di kehidupan akhirat dan investasi māliyah ini akan memperoleh pahala dan bernilai ibadah apabila investasi yang dijalankan sesuai dengan syariat Islam.

2.2.2 Pasar Modal

Menurut UU Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995, pasar modal dapat diartikan sebagai aktivitas yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public yang bersangkutan dengan efek yang diluncurkannya, serta lembaga dan profesi yang bersangkutan dengan efek. Pasar modal mempunyai fungsi yang penting bagi perkembangan perekonomian suatu negara, yang merupakan syarat bagi industry untuk memperoleh dana dari investor (Hariyani dan Serfianto, 2010).

Secara teoritis pasar modal dapat diartikan sebagai perdagangan instrument sekuritas dalam jangka panjang, baik dalam wujud modal sendiri, hutang, diterbitkan pemerintah dan perusahaan swasta. Secara umum pasar modal meruakan suatu system keuangan yang tertata, termasuk didalamnya adalah baik-

bank komersial, semua lembaga perantara dibidang keuangan dan seluruh suratsurat berharga yang beredar (Sunariyah, 2006).

Bursa efek merupakan tempat terjadinya transaksi sekuritas seperti saham dan obligasi (Tandelilin, 2010). Oleh sebab itu, bursa efek adalah pasar modal secara nyata. Di Indonesia ada satu bursa efek, yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI). Pasar modal juga berperan sebagai lembaga penghubung (*intermediaries*). Peran ini menggambarkan peran penting pasar modal dalam mendorong perekenomoian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan modal dengan pihak yang mempunyai kelebihan modal. Disisi lain, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang mempunyai dana lebih dapat menentukan alternative investasi yang memberikan tingkat pengembalian yang paling maksimum.

2.2.3 Instrumen Pasar Modal

Umumnya ada beberapa sekuritas yang diperjual-belikan di pasar modal antara lain saham, obligasi, reksadana dan instrument *deritative* (Tandelilin, 2010: 18). Berikut ini adalah penjelasannya:

- Saham merupakan bukti surat bahwa kepemilikan atas barang-barang perusahaan yang menerbitkan saham.
- 2 Obligasi merupakan surat berharga yang memberikan pendapatan dalam jumlah tetap kepada investor.
- Reksadana merupakan surat yang menunjukkan bahwa investor menitipkan sejumlah anggaran kepada perusahaan reksadana untuk digunakan sebagai modal berinvestasi di pasar modal.

2.2.4 Manfaat Pasar Modal

Berikut ini beberapa manfaat dari pasar modal bagi pemerintah, investor dan dunia usaha (Iskandar Z. Alwi, 2003: 18):

- Pangkal penghasilan bagi negara karena perusahaan yang go public membayar pajak kepada negara.
- 2. Membentuk suasana yang sehat bagi perusahaan, karena menebarkan pemilikan, keterbukaan dan profesionalisme.
- 3. Membentuk peluang pekerjaan atau control social oleh masyarakat dan pemerintah.
- 4. Menjadi alternative penadahan dana, selain dari system perbankan dan masyarakat untuk mendanai kehidupan perusahaan.

2.2.5 Reksadana

2.2.5.1 Pengertian reksadana

Reksadana merupakan tempat yang dipergunakan untuk mengerahkan dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan oleh manajer investasi dalam portofolio efek (Serfianto, 2010: 236). Tingkat pengembalian yang diberikan reksadana nilainya cukup pasti menarik dan dapat bersaing (Rahardjo, 2004: 2). Reksadana memiliki manajer investasi untuk mengontrol dana yang dihimpun para investor untuk membeli efek-efek yang dinilai menguntungkan. Keuntungan pada investasi akan dikembalikan kepada para investor sesuai kesepakatan jika investasi yang dijalankan oleh manajer investasi memperoleh keuntungan dan manajer investasi akan mendapatkan uang jasa sesuai kesepakatan.

Reksadana menurut islam adalah reksadana yang dilakukan sesuai dengan prinsip-prinsip syariat Islam, baik dalam wujud akad antara pemodal sebagai pemilik harta (shahib al-mal/rabb al-mal) dengan manajer investasi sebagai wakil shahib al-mal, maupun antara manajer investasi sebagai wakil shahib al-mal dengan pengguna investasi (Burhanudin, 2009: 74).

"Perjanjian itu boleh bagi orang islam kecuali perjanjian yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram. Dan orang Islam itu wajib memenuhi syarat-syarat yang mereka kemukakan kecuali syarat yang mengharamkan yang halal dan menghalalkan yang haram." (HR. Abu Dawud, Ibnu Majah dan Turmudzi dari Amr bin Auf). Setiap bentuk investasi salah satunya reksadana pasti terdapat kesepakatan tertentu yang harus dilaksanakan oleh para investor. Dari hadist tersebut, dapat disimpulkan bahwa selama tidak ada perjanjian yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram pada transaksi, maka Islam mengizinkannya.

Terdapat beberapa akad yang berlaku bagi pelakunya dalam reksadana, yaitu wakalah dan mudharabah. Wakalah adalah pengalihan kekuasaan dari satu pihak ke pihak lain atas perihal yang boleh diwakilkan. Akad wakalah merupakan kesepakatan antara investor dan manajer investasi yang akan mengelola dana investasi dalam reksadana. Manajer investasi hanya dapat menjalankan tugasnya dari kesepakatan yang telah ditetapkan bersama dengan investor. Sedangkan mudharabah merupakan penyerahan harta miliki seseorang kepada orang lain untuk digunakan dalam suatu bidang usaha dan jika memperoleh hasil akan dibagi oleh kedua belah pihak sesuai kesepakatan (www.dalamislam.com).

Reksadana konvensional tidak berbeda jauh dengan reksadana syariah, hanya saja jika syariah menggunakan prinsip-prinsip yang sesuai dengan peraturan dalam Islam. Keunggulan reksadana konvensional yaitu dalam pengelolaannya, reksadana konvensional bias diinvestasikan dalam saham, deposito dan obligasi. Sedangkan reksadana syariah prinsip pengelolaannya tidak akan diinvestasikan pada perusahaan yang melanggar prinsip syariah, karena reksadana syariah dikelola dengan mengedepankan prinsip halal.

2.2.5.2 Manfaat reksadana

Ada beberapa manfaat reksadana yang dapat dilihat dari berbagai sisi pelaku dalam pasar modal, yaitu:

- 1. Manfaat reksadana bagi penanam modal, meliputi:
 - a. Meminimalkan risiko dalam berinvestasi.
 - b. Memperoleh penghasilan dari investasi reksadana di masa yang akan datang.
 - c. Sarana menghimpun dana untuk membagi-bagi risiko investasi.
- 2. Manfaat reksadana bagi pemerintah, meliputi:
 - a. Manajemen dana masyarakat, dimana reksadana merupakan wadah yang sempurna bagi investor segala kalangan, baik besar maupun kecil. Investor lembaga akan lebih percaya kepada manajer investasi yang mengontrol reksadana.
 - b. Mendorong penjualan surat-surat berharga di pasar modal
 Indonesia sehingga dapat meningkatkan likuiditas bursa dan
 kapilitalisasi pasar. Meningkatnya transaksi perdagangan efek di

- bursa akan menarik masuknya modal asing sehingga semakin menguatkan neraca pembayaran.
- c. Memperbaiki tingkat bunga karena ada pergeseran dana dari bank ke *capital market*. (Untung, 2011: 208)

Sedangkan menurut Hariyani dan Serfianto (2010: 237) manfaat investasi reksadana adalah sebagai berikut:

- Pemodal yang tidak memiliki dana yang besar masih dapat melakukan diversifikasi investasi dalam efek sehingga dapat mengurangi risiko.
- 2. Menentukan pembelian saham yang baik memerlukan pengetahuan dan keahlian dari manajer investasi.
- 3. Waktu yang dibutuhkan para investor tidak terlalu banyak, karena reksadana memiliki manajer investasi yang professional.

2.2.5.3 Jenis reksadana

Indonesia memiliki 4 jenis kategori reksadana jika dilihat dari sisi peraturan OJK (Harahap dan Pardomuan, 2003) yaitu:

- 1. Reksadana pendapatan tetap merupakan reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat hutang. Reksadana ini sangat tepat untuk investor yang ingin berinvestasi jangka menengah atau panjang dengan risiko menengah. Secara umum, reksadana ini membagikan keuntungan berupa uang tunai yang dibayarkan secara teratur.
- Reksadahan saham merupakan reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% portofolio yang dikelolanya ke dalam efek

bersifat ekuitas (saham). Hasil yang diberikan efek saham biasanya lebih tinggi berwujud *capital gain* melalui perkembangan harga-harga saham dan juga hasil berupa dividen. Reksadana ini termasuk investasi jangka panjang yang sangat menjanjikan. Harga-harga saham yang sangat berfluktuasi, reksadana ini dapat memberikan kesanggupan pertumbuhan yang nilai investasinya lebih besar, namun risiko yang didapatkan juga besar.

- 3. Reksadana pasar uang merupakan reksadana yang melakukan investasinya 100% pada efek pasar uang. Efek pasar uang berupa efekefek hutang berjangka kurang dari satu tahun. Reksadana ini termasuk reksadana yang memiliki tingkat risiko paling kecil. Keuntungan yang didapatkan reksadana ini terbatas, namun reksadana ini sangat tepat untuk investasi jangka pendek, sebagai pelengkap investasi deposito atau tabungan yang sudah ada.
- 4. Reksadana campuran merupakan reksadana yang melakukan investasi dalam efek ekuitas dan efek hutang yang alokasinya tidak termasuk dalam kategori reksadana pendapatan tetap dan reksadana saham. Melihat elastisitas baik dalam pemilihan jenis investasinya (saham, obligasi, deposito atau efek lainnya) serta komposisi perbandingannya, reksadana ini dapat memusat ke saham, obligasi dan pasar uang. Dari sisi pengelolaan investasi, reksadana ini dapat berpindah-pindah dari saham ke obligasi atau deposito dan sebaliknya tergantung keadaan pasar dengan melaksanakan kegiatan *trading* atau *market timing*.

Reksadana pendapatan teteap menetapkan portofolionya terdiri dari obligasi, baik yang dikeluarkan pemerintah maupun perusahaan. Reksadana saham merupakan reksadana yang strukturnya terdiri dari saham biasa perusahaan public. Reksadana ini juga mempunyai penekanan tertentu dari saham yang dipilih. Ada yang menekankan pada saham perusahaan yang sedang berkembang, ada yang memilih saham kelompok industry tertentu atau bahkan saham perusahaan pada area tertentu. Reksadana campuran menyusun portofolio berdasarkan campuran antara saham dan obligasi. Reksadana pasar uang merupakan reksadana yang menentukan pasar uang sebagai dasar penyusunan portofolionya.

2.2.5.4 Keunggulan reksadana

Berikut ini beberapa keunggulan reksadana dibandingkan dengan investasi lainnya: (www.bareksa.com)

- Investasi di saham berisiko bunga yang didapatkan bank sangat rendah dan nilai uang yang disimpan di bank akan terus berkurang oleh inflasi.
 Sedangkan investasi di reksadana dapat memberikan pengembalian yang jauh lebih besar daripada harga bunga bank maupun deposito.
- Reksadana memiliki manajer investor yang memiliki kemampuan dan pengalaman yang cukup untuk mengatur dana investor, sehingga investor tidak perlu selalu mengawasi pergerakan harga saham.
- 3. Reksadana mempunyai transparansi atau *fund fact sheet* yang berisi informasi tentang reksadana tersebut, seperti kinerja reksadana selama

waktu tertentu dan alokasi terbesar portofolio, sehingga para pemodal dapat mengetahui asset apa saja yang mempunyai komposisi terbesar.

2.2.6 Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana

Nilai aktiva bersih merupakan perhitungan nilai pasar wajar dari portofolio reksadana setelah dikurangi biaya operasional dan dibagi jumlah saham atau unit penyertaan yang telah diedarkan (Sunariyah, 2003: 213). Nilai pasar wajar didapatkan dari instrument investasi keuangan berwujud saham, obligasi, surat berharga pasar uang, deposito ditambah dividend an kupon obligasi dikurangi biaya operasional reksadana (Samsul, 2006: 350). Biaya operasional reksadana meliputi biaya manajer investasi, bank custodian dan lainnya. Nilai aktiva bersih dapat berfluktuasi setiap hari, tergantung dari perubahan nilai efek dari portofolio. Bertumbuhnya NAB menandakan naiknya investasi pemegang saham atau unit penyerta dan sebaliknya.

Bank Kustodian bertugas untuk menghitung NAB sesuai dengan peraturan yang ditetapkan OJK. Dalam melakukan kegiatan ini, bank kustodian wajib mengetahui harga pasar dari instrument investasi reksadana tersebut. Hasil strategi investasi yang dilakukan oleh manajer investasi akan mempengaruhi nilai aktiva bersih. NAB akan meningkat jika strategi yang digunakan manajer investasi sudah tepat. Namun sebaliknya, NAB akan menurun jika strategi yang digunakan manajer investasi tidak tepat (Manurung, 2001: 54). Perhitungan NAB dapat dilakukan dengan rumus sebagai berikut:

 $NAB_t = NAK_t - TKW_t$

Keterangan:

 $NAB_t = Nilai Aktiva Bersih pada periode t$

 $NAK_t = Nilai aktiva periode t$

TKW_t = Total kewajiban reksadana pada periode t

Nilai aktiva bersih memiliki beberapa fungsi bagi para pemodal, yaitu: (Pratomo, 2009)

- 1. Sebagai harga jual atau beli saat pemodal membeli atau menjual unit penyertaan reksadana.
- 2. Sebagai indikator untung atau rugi suatu investasi yang dilakukan pada reksadana dan penentu nilai investasi.
- 3. Sebagai sarana untuk mengetahui kinerja reksadana yang dimiliki pemodal.
- 4. Sebagai sarana untuk membanding kinerja historis reksadana yang satu dengan yang lain.

Ada beberapa faktor yang mempunyai pengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana. Faktor-faktor yang diduga memiliki pengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) adalah BI *rate*, *kurs*, inflasi dan lainnya.

2.2.7 BI *Rate* (Suku Bunga Bank Indonesia)

Suku bunga merupakan pelunasan bunga tahunan (Karl dan Fair, 2001: 52). Pinjaman dalam bentuk persen yang diperoleh dari jumlah bunga yang didapatkan tiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman. Menurut Sunariyah (2004: 17), menyatakan bahwa suku bunga lainnya merupakan harga dari pinjaman. Suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok perunit waktu.

Dari paparan tersebut dapat disimpulkan bahwa suku bunga adalah biaya yang harus dilunaskan peminjam dan imbalan yang didapatkan pemberi pinjaman. Ada beberapa fungsi dan peran suku bunga yaitu untuk mempengaruhi investasi surat berharga luar negeri sehingga akan berpengaruh terhadap permintaan dan penawaran mata uang asing pemodal yang bertransaksi secara global.

Menurut Sunariyah (2006: 80), menyatakan bahwa tingkat suku bunga memiliki beberapa fungsi dalam perekonomian, yaitu:

- 1. Sebagai alat pengawasan bagi pemerintah terhadap dana langsung atau investasi pada sector-sektor ekonomi.
- 2. Sebagai alat moneter dalam rangka mengatur penawaran dan permintaan uang yang beredar dalam perekonomian.
- 3. Sebagai alat manipulasi pemerintah untuk meningkatkan produksi, sehingga dapat mengontrol tingkat inflasi.

Reksadana akan mendapatkan keuntungan jika pemerintah menurunkan nilai tingkat suku bunga. Menurut Suta, 1999 dalam karya tulis ilmiah menyatakan bahwa tingkat suku dapat mempengaruhi kinerja reksadana sebab jika tingkat suku bunga mengalami penurunan, maka investor akan tertarik untuk berinvestasi dipasar modal sehingga permintaan instrument saham akan meningkat, akibatnya harga saham di bursa akan naik dan NAB reksadana juga akan meningkat.

Dalam Al-Qur'an, Allah menyatakan bahwa suku bunga tidak dapat menumbuhkan perekonomian, justru menghancurkan ekonomi. Allah mengatakan dalam firmannya: (Al-Baqarah: 278)

يْ آأَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِنْ كُنْتُمْ مُّؤْمِنِيْنَ

Artinya: "Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba (yang belum dipungut) jika kamu orang-orang yang beriman".

Menurut tafsir as-sa'di abad 14H, menjelaskan bahwa makna dari Ittaqûllâh itu takutlah terhadap hukuman Allah dengan menjalankan ketaatan. Ketaatanmu dapat dijadikan pelindung bagimu dari kemurkaan dan hukuman Allah. Wadzarû mâ baqiya minarribâ yang mana artinya tinggalkanlah transaksi riba yang masih tersisa. Berpadanan dengan penyebutan hukuman yang akan diperoleh oleh pemakan riba pada ayat sebelumnya, Allah berseru kepada hambanya yang beriman dengan memerintahkan mereka untuk bertakwa. Hal itu dilakukan dengan meninggalkan kemaksiatan dan transaksi riba.

Hal yang bisa diambil dari ayat ini adalah kewajiban bertaubat dari riba dan setiap maksiat-maksiat yang menggoda dan wajib bagi penguasa untuk memerangi orang-orang yang terus melakukan transaksi-transaksi ribawi dengan memukul kedua tangannya, sampai meninggalkan riba.

2.2.8 Kurs (Nilai Tukar Mata Uang)

Nilai tukar uang merupakan harga sebuah mata uang yang dibeli dengan mata uang asing. Perubahan *kurs* dapat dipengaruhi oleh jumlah permintaan, sesuai dengan hukum permintaan yaitu jika permintaan mengalami peningkatan maka harga juga akan naik. Menurut Salim (2008: 4), menyatakan bahwa jika banyak orang yang menukarkan mata uang asing terhadap rupiah, maka rupiah akan menguat.

Kebijakan nilai tukar dimana pemerintah suatu negara mengatur nilai tukar mata uangnya, maka diklasifikasikan sebagai kurs tetap (fixed exchange rate). Sedangkan jika besarnya nilai kurs tukar diserahkan kepada mekanisme pasar tanpa campur tangan pemerintah, diklasifikasikan sebagai sebagai sistem kurs mengambang (Yuliati dan Prasetyo, 2002). Suatu mata uang dapat dikatakan convertible currency apabila mata uang tersebut dapat ditukar secara bebas dengan mata uang dari negara lain. Perdagangan antar negara akan mengalami kesulitan jika tidak ada mata uang yang convertible currency, karena negara lain tidak akan mau menerima mata uang mitra dagangnya. Dalam kondisi seperti ini akan terjadi perdagangan barter, yaitu dengan cara menukar barang secara langsung, namun jika mata uang semua negara termasuk convertible currency maka perdagangan multinasional akan lebih efektif (Yuliati dan Prasetyo, 2002).

Menurut tafsir hadis Umar al-Faruq, menyatakan bahwa transaksi antar mata uang yang sama itu harus tunai dan jika mata uang beda negara boleh tidak sama, tetapi harus tunai. Sedangkan transaksi antar uang dan barang itu tidak termasuk dalam hadis tersebut, oleh karena itu tidak diharuskan tunai dan sama. Hal tersebut tergantung kesepakatan antara dua belah pihak (www.republika.co.id).

Tidak semua jenis reksadana akan terdampak fluktuasi rupiah, karena setiap reksadana memiliki beragam penempatan portofolio intrumen investasinya. Ada beberapa reksadana yang terkena dampak langsung dan ada yang tidak terdampak dari pelemahan rupiah. Reksadana yang menggunakan dollar AS sebagai alat berinvestasi di saham-saham Indonesia akan terkena dampak

langsung. Meskipun namanya berbasis dollar AS bukan berarti jenis reksadana ini berinvestasi pada efek di luar negeri. Sedangkan reksadana pendapatan tetap berinvestasi dalam obligasi jangka panjang lebih berpengaruh dari tingkat suku bunga, inflasi dan juga peringkat obligasi (www.kompasiana.com).

2.2.9 Inflasi

Inflasi merupakan suatu kejadian dimana harga-harga secara umum akan melambung tinggi dan nilai dari uang tersebut mengalami penurunan (McTaggart, 2003: 664). Namun kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak bias dikatakan inflasi kecuali bila kenaikannya itu meluas kepada barang lainnya. Inflasi merupakan salah satu faktor makro ekonomi yang dapat mempunyai pengaruh dalam dunia investasi. Setiap peristiwa naik atau turunnya nilai inflasi dapat mempengaruhi otoritas moneter dalam membuat kebijkan yang pada akhirnya akan mempengaruhi pemodal dalam penempatan dana investasinya.

Menurut Al-Maqrizi (766H-845H), menyatakan bahwa inflasi terjad karena harga secara umum terus-menerus mengalami kenaikan. Persediaan barang dan jasa yang mengalami kelangkaan dan konsumen yang membutuhkan maka harus mengeluarkan lebih banyak uang dari sebelumnya.

Ada bebarapa tingkatan dalam inflasi, sebagai berikut: (Karim, 2007: 157)

- 1. Inflasi ringan (<10% setahun)
- 2. Inflasi sedang (antara 10-30% setahun)
- 3. Inflasi berat (antara 30-100% setahun)
- 4. Hiperinflasi (> 100% setahun)

Ada beberapa kebijakan pemerintah dalam mengatasi inflasi, sebagai berikut: (Sukirno, 2004: 354)

- Melakukan cara yang bisa mengurangi biaya produksi dan menguatkan harga seperti pengurangan pada pajak impor dan pajak atas pajak bahan mentah, penetapan harga, mendorong pertambahan produksi dan teknologi.
- 2. Menaikkan suku bunga dan memberi batas kredit.
- 3. Menambah pajak dan mengurangi pengeluaran pemerintah.

Menurut ekonomi Islam, inflasi berdampak negatif pada perekonomian karena sebagai berikut: (Karim, 2011: 13)

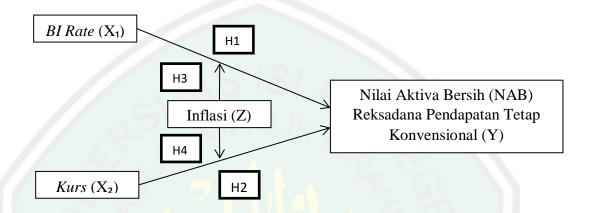
- 1. Mengurangi semangat menabung
- 2. Mengarahkan pada investasi yang tidak produktif seperti penumpukan kekayaan (tanah, bangunan, logam mulia, mata uang asing dengan merelakan investasi yang produktif seperti pertanian, industrial, perdagangan dan transportasi).
- 3. Menyebabkan rintangan terhadap fungsi uang, terutama pada tabungan, pembayaran dimuka dan unit perhitungan.

2.3 Kerangka Penelitian

Penulis mengajukan kerangka penelitian ini berdasarkan latar belakang, penelitian terhadulu dan hasil dari kajian teori. Variabel independen yang digunakan adalah BI *rate* dan *kurs*, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah Nilai Aktva Bersih (NAB) reksadana pendapatan tetap konvensional, dan

inflasi sebagai variabel moderasi. Maka kerangka penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual



HI: Itsna (2017) dan Nurlis (2012)

H2: Ali (2012) dan Pratiwi (2018)

H3: Azkiyah (2017) dan Trivanto, Najmudin dan Sulistyandari (2015)

H4: Lestari (2018) dan Nandari (2017)

2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan artikulasi tentang suatu konsep yang perlu melakukan percobaan untuk kebenarannya (Siregar, 2011: 30). Menurut Sugiyono (2009: 64), menyatakan bahwa jawaban yang diberikan berdasarkan teori terhadap rumusan masalah yang sudah dipaparkan dalam bentuk pertanyaan.

Dari kajian literature, kajian pustaka dan kerangka berpikir, maka peneliti dapat menyatakan hipotesis untuk penelitian ini sebagai berikut:

2.4.1 Pengaruh BI Rate terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Pendapatan Tetap Konvensional

Tingkat pengembalian reksadana pendapatan tetap dipengaruhi oleh *BI rate* yang secara otomatis akan mempengaruhi kinerja pada reksadana pendapatan tetap. Pernyataan tersebut diperkuat oleh teori Samsul (2006: 200), yang mengatakan bahwa jika BI *rate* mengalami penaikan, maka saham dan pasar modal akan mengalami penurunan. Maka dari itu reksadana akan sangat menguntungkan jika pemerintah menurunkan BI rate.

Penilitan ini berntentangan dengan penelitian Itsna (2017) yang mengungkapkan bahwa BI *rate* berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB reksadana campuran syariah. Namun didukung oleh penelitian Nurlis (2012) menyatakan bahwa SBI berpengaruh negative dan signifikan terhadap kinerja reksadana saham. *BI rate* yang mengalami peningkatan dapat membawa dampak penurunan penghasilan pada perusahaan karena jumlah pembayaran bunga pinjaman meningkat kemudian investasi pada saham akan menurun dan dapat mengakibatkan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana mengalami penurunan. Sebaliknya, para investor lebih memilih investasi seperti saham dan obligasi jika *BI rate* menurun kemudian permintaan investasi saham akan meningkat akibatnya harga sama di bursa naik dan NAB reksadana akan mengalami peningkatan.

- H1: *BI rate* berpengaruh negatif terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Pendapatan Tetap Konvensional.
- 2.4.2 Pengaruh Kurs terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Pendapatan Tetap Konvensional

Menurut Rachman (2015: 992), mengungkapkan bahwa secara emiten yang berorientasi impor akan mendapatkan dampak negatif jika nilai *kurs* mengalami penurunan karena hutang yang harus dibayarkan mengalami peningkatan dan investasi mengalami penurunan dapat menyebabkan kinerja perusahaan dapat menurun, akibatnya NAB reksadana menurun. Hal tersebut juga dapat mengakibatkan para pemodal ragu akan kinerja perusahaan dapat berkembang dengan baik karena sulit untuk mencegah gerak fluktiasi rupiah. Sedangkan perusahaan yang focus ekspor akan memperoleh efek baik dari kenaikan USD (Samsul, 2006: 200). Penelitian Ali (2012) menyatakan bahwa *kurs* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah. Hal ini bertentangan dengan penelitian Pratiwi (2018) yang menyatakan bahwa *kurs* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah.

- H2: Kurs berpengaruh positif terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Pendapatan Tetap Konvensional.
- 2.4.3 Pengaruh BI *Rate* yang dimoderasi oleh Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih(NAB) Reksadana Pendapatan Tetap Konvensional

Perekonomian Negara dapat dipengaruhi oleh inflasi melalui pendapatan, kekayaan dan perubahan tingkat efektif produk, karena ketika inflasi mengalami peningkatan atau penurunan akan berpengaruh terhadap otoritas moneter dalam melangsungkan kebijakan yang akan mempengaruh para pemodal dalam memilih investasi (Mankiw, 2003: 247). Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi

dapat memoderasi hubungan dari *BI rate* dan kurs terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana pendapatan tetap.

BI *rate* memiliki pengaruh terhadap kinerja reksadana yaitu: jika BI *rate* menurun, maka investor lebih memilih untuk berinvestasi dipasar modal kemudian permintaan instrument saham akan meningkat akibatnya harga saham di bursa naik kemduian NAB reksadana akan meningkat.

Berdasarkan penelitian Azkiyah (2017) menyatakan bahwa inflasi dan BI *rate* berpengaruh negative dan signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana campuran syariah. Hal ini didukung oleh penelitian Sulistyandari (2015) yang menyatakan bahwa inflasi dan SBIS berpengaruh negative dan signifikan terhadap tingkat pengembalian reksadana saham.

H3: Inflasi memperkuat hubungan antara BI *rate* terhadap terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana pendapatan tetap konvensional.

2.4.4 Pengaruh *Kurs* yang dimoderasi oleh Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Pendapatan Tetap Konvensional

Menurut Rachman (2015: 992), menyatakan bahwa dari sisi emiten ketika kurs menurun, maka pinjaman yang harus dilunaskan akan meningkat, investasi mengalami penurunan kemudian perusahaan juga menurun. Harga saham yang mengalami penurunan dapat berdampak pada menurunnya nilai aktiva bersih. Dari sisi investor ketika kurs rupiah menurun terhadap mata uang asing dapat membuat para pemodal tidak yakin dengan kinerja perusahaan. Selain itu, kesulitan untuk mencegah gerak fluktuasi rupiah membuat para investor menjadi ragu. Kemudian dapat menimbulkan indeks-indeks di bursa efek mengalami

fluktuasi secara terus-menerus, maka akan mengakibatkan total investasi memburuk, sehingga NAB perusahaan mengalami penurunan.

Berdasarkan penelitian Nandari (2017) menyatakan bahwa inflasi dan *kurs* berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB reksadana syariah. Namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2018) yang menyatakan bahwa inflasi dan SBIS tidak berpengaruh signifikan terhadap NAB reksadana syariah jenis campuran.

H4: Inflasi memperkuat hubungan antara *kurs* terhadap terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana pendapatan tetap konvensional.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Metode kuantitatif dapat disebut sebagai metode penelitian yang berdasarkan pada filsafat *positivisme* yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu. Pada umumnya teknik pengambilan sampel dilakukan secara acak, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitati atau statistic bertujuan untuk menguji hipotesis yang sudah ditetapkan (Sugiyono, 2012: 13).

Pendekatan dalam penelitian ini adalah pendekatan deskriptif. Penelitian deskriptif merupakan penelitian yang dilaksanakan untuk mendapati nilai variabel mandiri, baik satu variabel atau lebih (independen) tanpa membandingkan atau menghubungkan dengan variabel yang lain.

3.2 Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini dilakukan di website Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui www.ojk.go.id yang sesuai dengan Peraturan OJK Nomor 8/POJK.04/2015 tentang situs web emiten atau perusahaan publik dan Bank Indonesia melalui www.bi.go.id yang sesuai dengan Peraturan Bank Indonesia Nomor 14/14/PBI/2012 tentang transparansi dan publikasi laporan bank. Adapun periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah mulai Januari 2017 sampai Desember 2019.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi merupakan sekelompok orang, perihal atau segala sesuatu yang memiliki karakter tertentu (Indriantoro, 1999: 115). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh reksadana pendapatan tetap konvensional yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan penilaian pasar dana tertinggi atau bintang 5 periode Januari 2017 sampai Desember 2019 yaitu sebanyak 13 reksadana pendapatan tetap konvensional.

Sampel merupakan bagian suatu subjek atau objek yang mewakili populasi (Tika, 2006: 33). Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2012: 116). Dengan pengambilan Sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria sampel sebagai berikut:

Tabel 3.1
Sampel Reksadana Pendapatan Tetap Konvensional

Samper Keksadana Tendapatan Tetap Konvensional		
No.	Reksadana Pendapatan Tetap Konvensional	
1.	Danamas Pasti	
2.	Danamas Stabil	
3.	Dana Obligasi Stabil	

Sumber: Data diolah peneliti (2020)

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel dengan *purposive* sampling agar memperoleh sampel yang sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan. Purposive sampling merupakan teknik penentu sampel dengan pertimbangan tertentu. Pertimbangan dalam penelitian ini sebagai berikut:

Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling untuk memperoleh

sampel yang sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan. Menurut Sugiyono (2010: 124) *sampling purposive* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Pertimbangan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Jumlah reksadana pendapatan tetap konvensional yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan penilaian pasar dana tertinggi atau bintang 5.
- 2. Jumlah reksadana pendapatan tetap konvensional yang tidak termasuk *risk measure low* periode Januari 2017 sampai Desember 2019.
- Jumlah reksadana pendapatan tetap konvensional yang tidak memiliki data laporan NAB bulanan lengkap periode Januari 2017 sampai Desember 2019.

Sehingga berdasarkan kriteria yang ditentukan penulis didapatkan 3 reksadana pendapatan tetap konvensional yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel dari penelitian ini.

Tabel 3.2 Kriteria Pengambilan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1	Jumlah reksadana pendapatan tetap konvensional yang	
	terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan penilaian	
1.	pasar dana tertinggi atau bintang 5.	13
	Jumlah reksadana pendapatan tetap konvensional yang	
	tidak termasuk risk measure low periode Januari 2017	
2.	sampai Desember 2019.	(9)
	Jumlah reksadana pendapatan tetap konvensional yang	
	tidak memiliki data laporan NAB perbulan lengkap periode	
3.	Januari 2017 sampai Desember 2019.	(1)
Maka sampel yang diambil dalam penelitian ini		
Total Sampel (Sampel yang digunakan adalah 3 x 36 bulan		

Sumber: Data diolah peneliti (2020)

3.5 Data dan Jenis Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperleh secara tdak langsung atau melalui perantara. Secara umum, data sekunder berbentuk bukti, catatan atau laporan historis yang telah dirangkai dalam data documenter yang dipublikasikan dan yang tidak dipublikasikan (Indriantoro, 1999: 147).

Data sekunder pada penelitian ini diperoleh dari laporan Otoritas Jasa Keuangan www.ojk.go.id mengenai Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana pendapatan tetap konvensional Indonesia. Sedangkan BI *rate*, *kurs* mata uang dan inflasi diperoleh dari www.bi.go.id.

Penelitian ini menggunakan jenis data documenter. Data documenter merupakan data yang berbentuk jurnal, surat-surat, memo atau berupa laporan program. Data documenter yang didapati melalui *content alaysis* meliputi kategori isi, analisis dokumen, pemberian kode berdasarkan karakteristik peristiwa atau transaksi (Indriantoro, 1999: 146).

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini mendapatkan data dari studi pustaka dan dokumentasi. Studi pustaka merupakan pengumpulan data yang didapatkan dari media cetak atau berbagai sumber lainnya yang bersifat tertulis atau dapat dikatakan bahwa studi pustaka menggunakan berbagai literatur seperti jurnal, buku, artikel, skripsi, dan literatur lain yang berkaitan. Dokumentasi pada penelitian ini dilaksanakan dengan cara mengumpulkan sumber data yang didokumentasi seperti laporan

Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana Indonesia per bulan pada OJK www.ojk.go.id, BI *rate*, *kurs* dan inflasi diperoleh dari www.bi.go.id.

3.7 Definisi Konsep dan Operasional

Definisi operasional merupakan penentuan komposisi sehingga dapat menjadi variabel yang dapat diukur. Definisi ini menunjukkan cara tertentu yang dapat digunakan oleh penelitian dalam mengoperasionalkan komposisi, sehingga memungkinkan bagi peneliti yang lain untuk melakukan duplikat pengukuran dengan cara yang sama atau mengembangkan cara pengukuran yang lebih baik (Indriantoro, 1999: 69). Berikut ini adalah definisi variabel yang diteliti:

3.7.1 Variabel Independen

Variabel independen atau sering dikatakan variabel *stimulus*, *predictor*, *antecedet* dan variabel bebas. Variabel bebas merupakan variabel yang dapat mempengaruhi atau yang menjadi penyebab perubahan atau timbulnya variabel dependen atau terikat (Sugiyono, 2012: 59). Dalam penelitian ini variabel independen adalah:

1. BI Rate

BI *rate* menjadi salah satu variabel yang mempengaruhi kinerja reksadana. Tingkat bunga deposito dan SBI selalu dinyatakan secara tahunan, sehingga dalam analisis bulanan *risk free rate* harus dihitung secara bulanan, yaitu dengan cara tingkat tahunan dibagi dengan 12. Dalam penelitian ini BI *rate* menggunakan satuan presentase. Data yang

digunakan adalah BI *rate* periode Januari 2017 sampai Desember 2019 dari website www.bi.go.id.

2. Kurs (Nilai Tukar Mata Uang)

Menurut Hermawan dan Wiagustini (2016) nilai tukar mata uang diukur dari nilai tukar mata uang tengah BI yang diperoleh dari :

Kurs tengah BI merupakan nilai tukar rupiah terhadap *dollar* AS. Hal ini dikarenakan kurs mata uang yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia menjadi acuan atau ukuran bagi setiap kebijakan yang dikeluarkan oleh dunia bisnis. Dalam penelitian ini BI *kurs* menggunakan satuan ribuan. Data yang digunakan adalah *kurs* periode Januari 2017 sampai Desember 2019 dari website www.bi.go.id.

3.7.2 Variabel Dependen

Variabel dependen sering dikatakan sebagai variabel *output, criteria*, *consequential* dan variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2012: 59). Dalam penelitian ini variabel dependen adalah:

1. Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Pendapatan Tetap

NAB reksadana merupakan dana yang dikelola oleh manajer investasi pada reksadana tersebut (Sujoko, 2009: 154). Perhitungan NAB dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

Total NAB = Nilai wajar asset investasi – Biaya operasional

Nilai wajar asset meliputi kas, deposito, obligasi dan saham. Biaya operasional meliputi biaya jasa manajer investasi, bank custodian, broker, pajak yang belum dibayar dan pembelian efek yang belum terlunaskan. Dalam penelitian ini NAB reksadana pendapatan tetap konvensional menggunakan satuan ribuan. Penelitian ini menggunakan data NAB reksadana yang tercatat periode Januari 2017 sampai Desember 2019 di website www.ojk.go.id.

3.7.3 Variabel Moderasi

Variabel moderasi merupakan suatu variabel yang mempengaruhi (memperkuat atau memperlemah) hubungan antara variabel bebas dan terikat (Sugiyono, 2013: 64). Dalam penelitian ini variabel moderasi adalah:

1. Inflasi

Tingkat inflasi dapat diperkirakan dengan cara menghitung persentase perubahan pada indeks harga konsumen. Menurut Hermawan dan Wiagustini (2016) rumus untuk menghitung inflasi adalah sebagai berikut:

Keterangan:

IHKn = Indeks Harga Konsumen periode ini

IHKo = Indeks Harga Konsumen periode lalu

Dalam penelitian ini inflasi menggunakan satuan persentase. Penelitian ini menggunakan data inflasi yang tercatat periode Januari 2017 sampai Desember 2019 di website www.bi.go.id.

3.8 Analisis Data

Analisis data merupakan proses mengelola urutan data, menyusunnya ke dalam suatu pola, kategori dan satuan uraian dasar (Lexy J. Moleong 2002: 103). Berikut ini analisis data yang digunakan dalam penelitian:

3.8.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistic deskriptif merupakan gambaran suatu data yang dapat dilihat dari mean, standard deviation, maximum, minimum, sum, range, absent dan skewness (Ghozali, 2011: 19). Analisis deskriptif dapat memberikan informasi tentang data yang dipunyai dan tidak bermaksud menguji hipotesis.

3.8.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan analisis yang dilakukan untuk menilai apakah di dalam sebuah model regresi linier *Ordinary Least Square* (OLS) terdapat masalah-masalah asumsi klasik. Adapun uji asumsi klasik tersebut adalah:

1. Uji Normalitas

Uji ini digunakan untuk mengetahui dalam model regresi variabel pengganggu memiliki distribusi normal. Seperti yang terlihat bahwa uji t dan uji F berspekulasi bahwa nilai *residual* mengikuti distribusi normal. Analisis grafik dan uji statistic merupakan cara untuk menemukan *residual* berdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2013: 160). Secara umum, normalitas dapat diketahui dengan uji statistic *(non-parametrik Kolmogorof-Smirnov* (K-S). Apabila nilai signifikan suatu variabel < 0.05 maka terdistribusi normal.

Data yang ada di penelitian ini memiliki satuan yang berbeda yaitu : X1 berupa persen, X2 berupa ribuan, Z berupa persen dan Y ribuan. Sehingga semua variabel itu tidak dapat langsung diolah datanya, tetapi dengan melakukan transformasi atau mengubah data ke dalam bentuk Logaritma Natural (LN) tujuannya untuk memperkecil skala data dan menormalkan distribusi data (Dedi, 2012). Rumus dari LN yaitu $log_ax = y$, artinya log adalah logaritma, α adalah basis atau bilangan, contohnya $log_{10}1000 = 3$. Tetapi untuk memudahkan mengolah data dipenelitian ini peneliti menggunakan LN yang ada di spss 16.0 yang hasilnya akan sama seperti menggunakan rumus yang telah ditentukan.

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini berperan untuk menguji dalam model regresi terjadi ketidaksamaan atau kesamaan variabel dari *residual* atau pengamatan ke pengamatan yang lain. Dapat dikatakan homoskedastisitas jika variabel dan *residual* satu ke pengamatan satu teteap dan dapat dikatakan heteroskedastisitas apabila berbeda (Ghozali, 2013:139).

Heteroskedastisitas terbentuk jika variabel pengganggu tidak sama untuk semua observasi, akibat yang timbul apabila terjadi heteroskedastisitas adalah penaksir tidak biasa tetapi tidak efisien baik dalam sampel besar maupun sampel kecil, serta uji t-test dan F-test akan menyebabkan kesimpulan yang salah. Dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas menggunakan metode uji glejser, metode ini dilakukan dengan meregresi nilai absolut residual terhadap independen (Bawono,

2006: 133). Pengambilan keputusan dapat diamati dari koefisien parameter, nilai probabilitas signifikan >0,05 maka dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas. Tetapi sebaliknya, jika nilai probabilitas signifikan >0,05 maka dapat dikatakan terjadi heteroskedastisitas.

3. Uji Autokorelasi

Autokorelasi atau dapat dikatakan otokorelasi merupakan hubungan antara *residual* satu observasi dengan *residual* observasi lainnya (Winarno, 2015: 529). Uji ini digunakan untuk mengetahui hubungan yang terjadi antara anggota dari serangkaian pengamatan yang terangkai dalam rangkaian waktu (*time series*). Autokorelasi terjadi jika variabel pengganggu pada periode tertentu berkorelasi dengan variabel pengganggu pada periode lain. Untuk menemukan ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilihat dari hasil uji Durbin Watson, dapat menggunakan aturan sebagai berikut: (Bawono, 2006: 160-162)

- d. Jika d < du, maka terdapat autokorelasi positif
- e. Jika (4-d) < dL, maka terdapat autokorelasi negative
- f. Jika d > dU, maka tidak terdapat autokorelasi

4. Uji Multikolonieritas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Nilai yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *Tolerance* < 0.10 atau sama dengan nilai VIF > 10 (Ghozali, 2005: 91-92).

3.8.3 Analisis Regresi Berganda

Hasil pengumpulan data akan disatukan setiap variabel sebagai suatu nilai dari setiap responden dan dapat dihitung melalui program SPSS. Model penganalisaan data menggunakan perhitungan statistic dan program SPSS 16.0 untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan dapat diterima atau ditolak.

Dalam penelitian ini untuk menguji hipotesis yaitu pengaruh BI *rate*, *kurs*, interaksi antara BI *rate* dengan inflasi dan interaksi *kurs* dengan inflasi terhadap NAB reksadana pendapatan tetap konvensional degan pesamaan regresi melalui uji interaksi atau sering disebut *Moderated Regression Analysis* (MRA). Aplikasi yang digunakan khusus untuk regresi berganda linier dimana persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen) disebut *Moderated Regression Analysis* (MRA) (Ghozali, 2006):

$$LnY = \alpha + \beta_1 lnX_1 + \beta_2 LnX_2 + \beta_3 LnZ + \beta_4 LnZ_1 + \beta_5 LnZ_2 + e$$

Keterangan:

Ln: Logaritma Natural

Y: NAB reksadana pendapatan tetap konvensional

α: Konstanta

 $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ dan β_5 : Koefisien regresi

 X_1 : BI *rate*

 X_2 : Kurs

Z: Inflasi

 Z_1 : BI rate*Inflasi

Z₂: Kurs*Inflasi

e: Error

Analisis terhadap hasil uji regresi berganda maupun hasil regresi uji interaksi diatas dilakukan melalui langkah-langkah sebagai berikut:

Tabel 3.3 Kriteria Penentuan Variabel Moderating

No.	Tipe Moderasi	Koefisien
1.	Pure Moderasi	b3 Tidak Signifikan
		b4 / b5 Signifikan
2.	Quasi Moderasi	b3 Signifikan
		b4 / b5 Signifikan
3.	Homologizer Moderasi (Bukan	b <mark>3</mark> Tidak Signifikan
	Moderasi)	b4 / b5 Tidak Signifikan
4.	Prediktor Moderasi	b <mark>3 Si</mark> gnifikan
		b4 / b5 Tidak Signifikan

Keterangan:

b3: Variabel inflasi

b4: Variabel interaksi (BI rate*Inflasi)

b5: Variabel interaksi (Kurs*Inflasi)

Menurut Ghozali (2006), ketepatan fungsi regresi tersebut dalam menaksir nilai actual dapat diukur dari koefisien determinasi, nilai statistic F dan nilai statistic t. Hipotesis diterima jika mempunyai pengaruh signifikan terhadap NAB, yakni koefisien harus signifikan pada 0,05.

3.8.4 Uji Hipotesis

1. Uji Determinasi *Ajusted* (R²)

Koefisien determinasi (R^2) menampilkan sejauh mana tingkat hubungan antara variabel dependen dan independen atau sejauh mana kontribusi variabel mempengaruhi variabel dependen, besarnya nilai koefisien determinasi terletak antara 0 sampai dengan 1, atau $0 \le R^2 \le 1$. Koefisien Adjusted R^2 merupakan korelasi dari R^2 .

2. Uji F (Uji Simultan)

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan atau secara bersama-sama dengan variabel dependen. Uji F menggunakan tingkat signifikan pada 5% ($\alpha=0.05$). Syaratnya jika besaran F signifikan atau > 0.05 artinya ada pengaruh antara semua variabel independen terhadap variabel dependen. Pengajuannya sebagai berikut:

- a. Jika nilai $F \ge 0.05$ artinya Ho diterima, H1 ditolak secara simultan pengaruh yang tidak signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.
- b. Jika nilai $F \leq 0.05$ artinya Ho ditolak, H1 diterima artinya secara simultan pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

3. Uji t (Uji Persial)

Uji statistic t menunjukkan seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel

dependen. Pada uji ini, nilai t hitung akan dibandingkan nilai t yang terdapat pada tabel :

- (a) Bila t hitung > t tabel atau probabilitas < tingkat signifikansi (Sig ≤ 0,05), maka Ha diterima dan Ho ditolak, varabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- (b) Bila t hitung < t tabel atau probabilitas > tingkat signifikansi (Sig ≥ 0,05), maka Ha ditolak dan Ho diterima, varabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

3.8.5 Alat Analisis

Penelitian ini menggunakan data yang dapat dihitung dalam suatu angka, karena termasuk dalam penelitian kuantitatif. Penelitian ini menguji kebenaran data dalam bentuk angka dan teori-teori yang ada. Penelitian ini menggunakan alat perhitungan statistik yaitu *SPSS 16.0* yang berfungsi untuk membantu dalam proses data statistik secara tepat dan cepat, serta menghasilkan berbagai output yang dikehendaki para pengambil keputusan.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah seluruh Reksadana Pendapatan Tetap Konvensional yang ada di Indonesia mulai dari bulan Januari 2017 sampai Desember 2019. Berdasarkan data yang ada di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) jumlah seluruh Reksadana Pendapatan Tetap Konvensional dengan penilaian pasar dana tertinggi atau bintang 5 di tahun 2019 ada 13 sedangkan tahun 2017 masih 10. Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2016). Jumlah populasi dalam penelitian ini tidak semuanya dapat memenuhi kategori sampel yang akan digunakan oleh peneliti, maka dari itu peneliti menggunakan metode *purposive sampling*. Dari jumlah populasi 13 dapat diambil sampel 3 dengan menggunakan kriteria untuk menyeleksi sampel.

Berikut ini merupakan gambaran singkat perusahaan reksadana pendapatan tetap konvensional yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian:

1. Danamas Pasti

Danamas pasti adalah produk reksadana pendapatan tetap yang berdiri sejak 28 April 2003 dari PT Bank CIMB Niaga Tbk. Penempatan dana investasi sebesar 80% - 100% pada efek bersifat utang yang ditterbitkan oleh perusahaan-perusahaan berbadan hokum Indonesia, Obligasi Pemerintah Republik Indonesia, Obligasi Pemerintah Daerah

("Municipal Bonds") dan efek bersifat utang lainnya, serta 0% - 20% pada Instrumen Pasar Uang yang mempunyai jatuh tempo kurang dari 1 (satu) tahun, efek beragun aset yang telah dijual dalam penawaran umum dan atau efek ekuitas beserta semua turunannya yang telah dijual dalam penawaran umum dan atau dicatatkan di Bursa Efek baik di dalam maupun di luar negeri. Khusus untuk Obligasi Pemerintah Republik Indonesia komposisi investasinya dapat mencapai 100% (seratus persen). Pernah mendapatkan penghargaan pada tahun 2013 sebagai "Best Fixed Income Fund" (Reksadana Pendapatan Tetap Terbaik) dari Investor-Infofesta Best Mutual Fund Awards untuk AUM < Rp. 100M. Memiliki tingkat risiko yang relative rendah (www.bareksa.com).

2. Danamas Stabil

Danamas stabil adalah produk reksadana pendapatan tetap yang berdiri sejak 28 Februari 2005 dari PT Bank CIMB Niaga Tbk. Penempatan dana investasi sebesar 80% - 100% pada efek bersifat utang yang ditterbitkan oleh perusahaan-perusahaan berbadan hokum Indonesia, Obligasi Pemerintah Republik Indonesia, Obligasi Pemerintah Daerah ("Municipal Bonds") dan efek bersifat utang lainnya, serta 0% - 20% pada Instrumen Pasar Uang yang mempunyai jatuh tempo kurang dari 1 (satu) tahun, efek beragun aset yang telah dijual dalam penawaran umum dan atau efek ekuitas beserta semua turunannya yang telah dijual dalam penawaran umum dan atau dicatatkan di Bursa Efek baik di dalam maupun di luar negeri. Khusus untuk Obligasi Pemerintah Republik

Indonesia komposisi investasinya dapat mencapai 100% (seratus persen). Merupakan produk unggulan reksadana pendapatan teteap yang berdasarkan data histori Nilai Aktiva Bersih (NAB) per Unit Penyertaan bersifat stabil. Mendapatkan penghargaan secara konsisten setiap tahunnya sejak 2009 s/d 2017 sebagai "Best Fixed Income Fund" (Reksadana Pendapatan Tetap Terbaik dari Investor-Infovesta Best Mutual Fund Awards, Bisnis Indonesia Award dan APRDI-Bloomberg Indonesia Fund Awards. Memiliki tingkat risiko yang relative rendah dan returns yang relative tinggi (www.bareksa.com).

3. Dana Obligasi Stabil

Danamas obligasi stabil berdiri pada 27 Juli 2005 dari PT Bank Central Asia Tbk. yang bertujuan untuk memperoleh hasil investasi yang stabil dan optimal dalam jangka waktu menengah panjang melalui investasi terutama pada efek bersifat utang, serta dapat melakukan investasi pada efek bersifat ekuitas maupun instrument pasar uang dan sewaktu-waktu dimungkinkan untuk melakukan investasi pada efek bersifat utang yang dicatatkan pada bursa efek luar negeri yang informasinya dapat diakses dari Indonesia melalui media massa atau fasilitias internet yang tersedia dengan tujuan meningkatkan hasil investasi dan peragaman (diversifikasi) portofolio. Penempatan dana investasi sebesar 80% -100% pada efek bersifat utang yang ditterbitkan oleh perusahaanperusahaan berbadan hokum Indonesia, Obligasi Pemerintah Republik Indonesia, Obligasi Pemerintah Daerah ("Municipal Bonds") dan efek

bersifat utang lainnya, serta 0% - 20% pada Instrumen Pasar Uang yang mempunyai jatuh tempo kurang dari 1 (satu) tahun. Memiliki tingkat risiko yang relative rendah dan returns yang relative tinggi (www.bareksa.com).

4.1.2 Data Logaritma Natural

Variabel dependen atau variabel terikat dalam penelitian ini adalah Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana pendapatan tetap konvensional. Penelitian ini memiliki satuan yang berbeda yaitu: X1 berupa persen, X2 ribuan, Z persen dan Y ribuan. Sehingga semua variabel itu tidak dapat langsung diolah datanya, tetapi dengan melakukan transformasi atau mengubah data ke dalam bentuk Logaritma Natural (LN) menggunakan Microsoft Excel 2010, tujuannya untuk memperkecil skala data dan menormalkan distribusi data (Dedi, 2012).

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder yaitu berupa laporan keuangan harian. Website ojk.go.id meliputi portal transaksi online pasardana.id yang terdaftar pada ojk untuk mendapatkan data variabel NAB reksadana pendapatan tetap konvensional dan website bi.go.id untuk mendapatkan data variabel BI *rate*, *kurs* dan inflasi selama tiga tahun berturuturut dari periode Januari 2017 sampai dengan Desember 2019 yang diperoleh dari website masing-masing variabel.

4.1.3 Analisis Deskriptif

Statistic deskriptif merupakan gambaran suatu data yang dapat dilihat dari mean, standard deviation, maximum, minimum, sum, range, absent dan skewness (Ghozali, 2011: 19). Analisis deskriptif dapat memberikan informasi tentang data

yang dipunyai dan tidak bermaksud menguji hipotesis. Variabel-variabel independen dalam penelitian ini adalah BI *rate* dan *kurs*, adapun variabel dependen dalam penelitian ini adalah NAB reksadana pendapatan tetap konvensional, seadngkan variabel moderasi yang digunakan adalah inflasi. Barikut adalah hasil uji statistic deskriptif menggunakan SPSS versi 16:

Tabel 4.1 Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LnY	108	7.98	8.25	8.108	0.06363
LnX1	108	4.25	6	5.0764	0.6614
LnX2	108	9.49	9.63	9.5363	0.03529
LnZ	108	2.48	4.37	3.3453	0.43495
Valid N				K Y	
(listwise)	108	7	$\mathcal{T} \cap A$	= 1	1.7

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS 16.0 (2020).

Pada table 4.1 menunjukkan statistic deskriptif dari masing-masing variabel penelitian, dimana dapat dijelaskan bahwa:

- 1. Variabel ln BI *rate* memiliki nilai minimum sebesar 4,25 yang artinya BI *rate* terendah di Indonesia selama periode penelitian sebesar 4,25%. Nilai maximumnya adalah 6,00 yang artinya ln BI *rate* tertinggi di Indonesia selama periode penelitian sebesar 6,00%. Ratarata variabel ln BI *rate* adalah 5,0764 yang artinya rata-rata ln BI *rate* di Indonesia selama periode penelitian sebesar 5,0764%. Standar deviasi sebesar 0,66140 yang artinya bahwa penyimpangan baku dari nilai rata-rata sebesar 0,66140%.
- Variabel ln kurs memiliki nilai minimum sebesar 9,49 yang artinya ln kurs terendah di Indonesia selama periode penelitian sebesar 9,49.
 Nilai maximumnya adalah 9,63 yang artinya ln kurs tertinggi di

Indonesia selama periode penelitian sebesar 9,63. Rata-rata variabel ln *kurs* adalah 9,5363 yang artinya rata-rata ln *kurs* di Indonesia selama periode penelitian sebesar 9,5363. Standar deviasi sebesar 0,3529 yang artinya bahwa penyimpangan baku dari nilai rata-rata sebesar 0,3529.

- 3. Variabel ln inflasi memiliki nilai minimum sebesar 2,48 yang artinya ln inflasi terendah di Indonesia selama periode penelitian sebesar 2,48%. Nilai maximumnya adalah 4,37 yang artinya ln inflasi tertinggi di Indonesia selama periode penelitian sebesar 4,37%. Rata-rata variabel ln inflasi adalah 3,3453 yang artinya rata-rata ln inflasi di Indonesia selama periode penelitian sebesar 3,3453%. Standar deviasi sebesar 0,43495 yang artinya bahwa penyimpangan baku dari nilai rata-rata sebesar 0,43495%.
- 4. Variabel ln NAB reksadana pendapatan tetap konvensional memiliki nilai minimum sebesar 7,98 yang artinya ln NAB reksadana pendapatan tetap konvensional terendah di Indonesia selama periode penelitian sebesar 7,98. Nilai maximumnya adalah 8,25 yang artinya ln NAB reksadana pendapatan tetap konvensional tertinggi di Indonesia selama periode penelitian sebesar 8,25. Rata-rata variabel ln NAB reksadana pendapatan tetap konvensional adalah 8,1080 yang artinya rata-rata ln NAB reksadana pendapatan tetap konvensional di Indonesia selama periode penelitian sebesar 8,1080. Standar deviasi sebesar 0,06363 yang artinya bahwa penyimpangan baku dari nilai rata-rata sebesar 0,06363.

4.1.4 Uji Asumsi Klasik

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

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk melihat apakah data dalam penelitian terdistribusi secara normal atau tidak. Normalitas suatu variabel umumnya dideteksi dengan uji statistik *(non-parametrik Kolmogorof-Smirnov (K-S).* Suatu variabel dikatakan terdistribusi normal jika nilai signifikansinya > 0,05 (Ghozali, 2013: 160).

Tabel 4.2
Hasil Uji Normalitas – One Sample Kolmogorov-Smirnov

	Unstandardized	
	Residual	
N	108	
Kolmogorov-Smirnov Z	0.875	
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.428	

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS 16.0 (2020).

Tabel 4.2 menunjukkan hasil uji normalitas dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov pada table menunjukkan nilai 0,875 dengan tingkat signifikan sebesar 0,428. Karena hasil Kolmogorov-Smirnov menunjukkan signifikan diatas 0,05 maka hal tersebut menunjukkan bahwa data residual terdistribusi secara normal. Hasil uji ini memperkuat hasil normalitas dengan grafik distribusi dan keduanya menunjukkan hasil bahwa data terdistribusi secara normal.

2. Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas menggunakan metode uji *glejser*, metode ini dilakukan dengan meregresi nilai absolut residual terhadap independen (Bawono, 2006: 133). Pengambilan keputusan dapat diamati dari koefisien parameter, nilai probabilitas signifikan >0,05 maka dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas. Tetapi sebaliknya, jika nilai probabilitas signifikan >0,05 maka dapat dikatakan terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Trash of free oskedastisitas		
Model	Sig.	
Regression	0.701	
Residual		
Total		

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS 16.0 (2020).

Berdasarkan table 4.3 dapat dilihat bahwa nilai signifikan adalah 0,701 lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dinyatakan bebas dari gejala heteroskedastisitas.

3. Uji Autokorelasi

Autokorelasi atau dapat dikatakan otokorelasi merupakan hubungan antara *residual* satu observasi dengan *residual* observasi lainnya (Winarno, 2015: 529). Uji ini digunakan untuk mengetahui hubungan yang terjadi antara anggota dari serangkaian pengamatan yang terangkai dalam rangkaian waktu (*time series*). Autokorelasi dapat terjadi apabila suatu keadaan dimana variabel gangguan pada periode tertentu berkorelasi dengan variabel pengganggu pada periode lain. Dalam mendeteksi ada

atau tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin Watson, dapat menggunakan aturan sebagai berikut: (Bawono, 2006: 160-162).

- a. Jika d < du, maka terdapat autokorelasi positif
- b. Jika (4-d) < dL, maka terdapat autokorelasi negative
- c. Jika d > dU, maka tidak terdapat autokorelasi

Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1 5 111	.220

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS 16.0 (2020).

Berdasarkan table 4.4 dapat dilihat bahwa hasil dari Uji Durbin Watson menunjukkan nilai sebesar 0,220. Nilai tabel menggunakan nilai signifikan 0,05 (5%), jumlah sampel penelitian (n) sebanyak 108 dan jumlah variabel dependen (k) sebanyak 3, sehingga pada tabel Durbin Watson diperoleh dL=1,6297 dan dU=1,7437. Nilai Durbin-Watson sebesar 0,220 dimana 0,220 < 1,7437 maka dapat disimpulkan bahwa terdapat autokorelasi positif.

Agar variabel bebas dari masalah autokorelasi, maka dilakukan transofmrasi data pada model pertama penelitian ini dengan metode *lag* yang nantinya akan memunculkan variabel baru hasil dari transformasi data variabel asli. Hasil uji autokorelasi setelah penyembuhan sebagai berikut :

Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi Perbaikan Model Pertama

Model	Durbin-Watson
1	1.963

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS 16.0 (2020).

Hasil yang kedua setelah peneliti melakukan transformasi Cochrane Orcutt dengan langkah Transform, Compute Variabel dan memasukkan rumus dengan lag ln y, lag ln x1, lag ln x2 dan lag ln z menggunakan SPSS 16. Selanjutnya melakukan regresi linier dengan transformasi yang telah dilakukan sebelumnya dengan mencentang kolom statistik Durbin Watson untuk mendeteksi adanya gejala autokolerasi atau tidak (Gujarati, 2006), diperoleh hasil nilai Durbin Watson sebesar 1,963. Maka 1,963 > 1,7437 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

4. Uji Multikolonieritas

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen, seperti terlihat pada tabel berikut :

Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolonieritas

	U U		
	Collinearity Statistics		
Model	Tolerance	VIF	
(Constant)		2 7/	
LnX1	.501	1.997	
LnX2	.400	2.500	
LnZ	.573	1.745	

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS 16.0 (2020).

Berdasarkan tabel 4.6 tidak ada variabel yang memiliki nilai tolerance kurang dari 0,10. Untuk variabel ln BI rate (X1) memiliki tolerance sebesar 0,501, nilai ln kurs (X2) sebesar 0,400 dan nilai ln inflasi (Z) sebesar 0,573. Hasil dari perhitungan nilai variance inflation factor (VIF) lebih dari 10 dari variabel independen. Niali VIF variabel ln BI rate (X1) sebesar 1,997, nilai ln kurs (X2) sebesar 2,500

dan nilai ln inflasi (Z) sebesar 1,745. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikoliniertias antar variabel independen dalam model regresi.

4.1.5 Analisis Regresi Berganda

Dalam penelitian ini digunakan persamaan regresi melalui uji interaksi atau sering disebut dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA). MRA meruapakan aplikasi khusus regresi berganda linier dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi yang didapat dari selisih mutlak dari independen (Ghozali, 2006). Berikut ini adalah hasil uji regresinya seperti pada table 4.7 berikut:

Tabel 4.7
Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

	Unstandardized Coefficients	8	2 6	
Model	В	1	T	Sig.
(Constant)	10.064		4.277	.000
LnX1	430		-3.537	.001
LnX2	1.191	7.0	1.752	.083
LnZ	394		-2.768	.007
LnZ1	.131		3.742	.000
LnZ2	-1.133		-1/879	0.63

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS 16.0 (2020).

Berdasarkan table 4.7 diatas persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$LnY = 10,064-0,403 LnX1+1,191 LnX2-0,394 LnZ+0,131 Ln Z1-1,133 LnZ2+e$$

Keterangan:

Ln: Logaritma natural

Y: NAB reksadana pendapatan tetap konvensional

X1: BI rate

X2: Kurs

Z: Inflasi

Z1: BI rate*Inflasi

Z2: Kurs*Inflasi

e: Error

Persamaan diatas adalah logaritma natural sedangkan untuk interpretasi harus diubah menjadi anti Ln atau eksposionensial (Gujarati, 2012) menjadi:

 $LnY = exp\ 10,064 - exp\ 0,403\ LnX1 + exp\ 1,191\ LnX2 - exp\ 0,394\ LnZ + exp\ 0,131\ LnZ1 - 1,133\ LnZ2 + e$

Dimana exp atau ditulis "e" adalah fungsi exponen. Exponen merupakan kebalikan dari logaritma natural dengan nilai konstanta 2,72. Peneliti menggunakan *Odds Ratio* atau yang biasa disingkat Exp(B) atau OR. Exp (B) merupakan exponent dari koefisien regresi (Agus T Basuki, 2018: 3). Maka mendapatkan persamaan sebagai berikut:

$$Y = 23632,05 + 0,668 \, XI + 3,293X2 + 0,674 \, Z + 1,140 \, ZI + 0,322 \, Z2 + e$$

- 1) Nilai konstanta sebesar 23632,05 mengindikasikan bahwa jika variabel independen (BI *rate*, *kurs*, Z1 (BI *rate**Inflasi) dan Z2 (*Kurs**Inflasi)) tidak ada, maka NAB reksadana pendapatan tetap konvensional yang akan terjadi sebesar 23632,05.
- 2) Koefisien regresi variabel BI *rate* sebesar 0,668 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel BI *rate* akan meningkatkan NAB reksadana pendapatan tetap konvensional sebesar 0,668.

- 3) Koefisien regresi variabel *kurs* sebesar 3,293 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel *kurs* akan meningkatkan NAB reksadana pendapatan tetap konvensional sebesar 3,293.
- 4) Koefisien regresi variabel inflasi sebesar 0,674 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel inflasi akan meningkatkan NAB reksadana pendapatan tetap konvensional sebesar 0,674.
- 5) Koefisien regresi Z1 sebesar 1,140 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel Z1 (BI *rate**Inflasi) akan meningkatkan NAB reksadana pendapatan tetap konvensional sebesar 1,140.
- 6) Koefisien regresi Z2 sebesar 0,322 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel Z2 (*Kurs**Inflasi) akan meningkatkan NAB reksadana pendapatan tetap konvensional sebesar 0,322.

4.1.6 Uji Hipotesis

1. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R^2) menampilkan sejauh mana tingkat hubungan antara variabel dependen dan independen atau sejauh mana kontribusi variabel mempengaruhi variabel dependen, besarnya nilai koefisien determinasi terletak antara 0 sampai dengan 1, atau $0 \le R^2 \le 1$. Koefisien Adjusted R^2 merupakan korelasi dari R^2 .

Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²) Sebelum dimoderasi

Model	Adjusted R Square
1	.311

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS 16.0 (2020).

Dalam uji MRA ini dianalisis pula besarnya koefisien determinasi (R²) secara keseluruhan. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada table tersebut, nilai R² (Adjusted R Square) dan model regresi digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel bebas (independen) dalam menerangkan variabel terikat (dependen) dapat menggunakan variabel moderasi. Dari tabel 4.8 diketahui bahwa bahwa nilai R² (Adjusted R Square) sebesar 0,311. Hal ini berarti bahwa 31,1% variabel ln NAB reksadana pendapatan dapat dijelaskan oleh ln BI rate dan ln kurs. Penelitian ini menggunakan variabel moderasi, sehingga peneliti memasukkan variabel moderasi ke dalam uji koefisien determinasi sebagai berikut:

Tabel 4.9

Hasil Uii Koefisien Determinasi (R²) Setelah dimoderasi

	Trasti eji froctisien Betern	initial (11) Settlini dilliodellasi
Model		Adjusted R Square
1		.460

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS 16.0 (2020).

Dari table diatas diketahui bahwa nilai R² (*Adjusted R Square*) sebesar 0,460. Hal ini berarti bahwa 46% variabel ln NAB reksadana pendapatan tetap konvensional dapat dijelaskan oleh ln BI *rate*, ln *kurs*, ln Z1 (BI *rate**Inflasi), dan ln Z2 (*Kurs**Inflasi). Sedangkan sisanya dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain selain variabel independen tersebut.

Berdasarkan table 4.9 hasil uji koefisien determinasi diperoleh dari nilai R² (*Adjusted R Square*) sebesar 0,460. Nilai R² (*Adjusted R Square*) sebelum ada variabel moderasi dan interaksi adalah sebesar 0,311 sedangkan setelah adanya variabel inflasi yang momedari maka nilai R²

(*Adjusted R Square*) meningkat 0,149 menjadi 0,460. Hasil ini menunjukkan bahwa setelah adanya variabel moderasi, kemampuan variabel ln BI *rate* dan ln *kurs* dalam mempengaruhi ln NAB reksadana pendapatan tetap konvensional meningkat dari 0,311 menjadi 0,460. Oleh karena itu kemampuan variabel independen ln BI *rate* dan ln *kurs* dalam mempengaruhi ln NAB reksadana pendapatan tetap konvensional setelah dimoderasi oleh ln inflasi meningkat menjadi 46%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain.

2. Uji F (Uji Simultan)

Uji statistic F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Apabila nilai probabilitas signifikansi < 0,05, maka model penelitian ini adalah model yang layak atau pantas untuk digunakan (Ghozali, 2006). Adapun hasil yang diperoleh adalah sebagai berikut:

Tabel 4.10 Hasil Uji F (Uji Simultan)

Model	F	Sig.
1 Regression	19.201	.000
Residual		
Total		

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS 16.0 (2020).

Berdasarkan table 4.10 menunjukkan bahwa ptobabiliti dari *Moderated Regression* Analysis (MRA) yang digunakan dalam penelitian 0,000 < 0,05. Hal ini diperkuat oleh Fhitung > F table. F hitung adalah 19,201. Untuk mengetahui nilai F table maka dihitung nilai df (N1) = k-1 dan df

(N2) = n-k, dimana k adalah jumlah variabel dan n adalah jumlah sampel. Nilai df (N1) = 6-1 adalah 5 dan df (N2) = 108-5 adalah 103, sehingga nilai F table yang diperoleh dengan signifikan 0,05 adalah 2,30. Berdasarkan perhitungan tersebut, dapat diketahui bahwa nilai F hitung > F table atau 19,201 > 2,30 sehingga variabel independen memiliki pengaruh signifikan secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel independen. Hal ini dibuktikan dari hasil signifikan 0,000 < 0,05. Oleh karena itu variabel ln BI *rate*, ln *kurs*, ln Z1 (BI *rate**Inflasi), dan ln Z2 (*Kurs**Inflasi) berpengaruh secara bersama-sama terhadap ln NAB reksadana pendapatan tetap konvensional.

3. Uji t (Uji Persial)

Kriteria penerimaan hipotesis pada uji ini adalah jika Thitung > Ttabel maka Ha diterima (ada pengaruh signifikan), jika Thitung < Ttabel maka Ha ditolak (tidak ada pengaruh). Berdasarkan dasar signifikansi kriterianya adalah jika signifikansi > 0,05 maka Ha ditolak sedangkan jika signifikansi < 0,05 maka Ha diterima.

Tabel 4.11 Hasil Uii T (Uii Persial)

	Unstandardized	(GJ 1 01 (L)	
	Coefficients		
Model	В	T	Sig.
(Constant)	10.064	4.277	.000
LnX1	430	-3.537	.001
LnX2	1.191	1.752	.083
LnZ	394	-2.768	.007
LnZ1	.131	3.742	.000
LnZ2	-1.133	-1/879	0.63

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS 16.0 (2020).

Berdasarkan table 4.11 hasil interpretasi atas hipotesis penelitian (H1, H2, H3 dan H4) yang diajukan dapat dilihat sebagai berikut:

- 1) H1: Variabel ln BI *rate* memiliki t hitung sebesar -3,537 < -1,982 dengan tingkat signifikan 0,001 yang lebih kecil dari 0,05, maka Ho ditolak dan Ha diterima. Berdasarkan data BI *rate* pada Juli 2018 nilai BI *rate* sebesar 5,25% kemudian mengalami penurunan pada Agustus 2018 menjadi 5,5%. Hal tersebut mengakibatkan NAB Dana Obligasi Stabil pada Juli 2017 yang awalnya sebesar 3432,26 mengalami penurunan menjadi 3428,08. Hal ini berarti bahwa BI *rate* berpengaruh negative dan signifikan terhadap NAB reksadana pendapatan tetap konvensional, diterima.
- 2) H2: Variabel In kurs memiliki t hitung sebesar 1,752 < 1,982 dengan tingkat signifikan 0,083 yang lebih besar dari 0,05, maka Ho diterima dan Ha ditolak. Berdasarkan data kurs pada Januari 2019 sebesar 14.002, Februari 2019 sebesar 13.992 dan Maret 2019 sebesar 14.173. Kemudian pada data NAB Danamas Stabil pada Januari 2019 sebesar 3321,97, Februari 2019 sebesar 3339,85, Maret 2019 sebesar 3358,47. Jika dilihat dari data tersebut ketika kurs mengalami peningkatan atau penurunan, tidak mempengaruhi pertumbuhan pada NAB karena NAB tetap peningkatan. Hal ini berarti bahwa kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap **NAB** reksadana pendapatan tetap konvensional, ditolak.

3) H3: Nilai signifikansi untuk variabel interaksi (ln BI rate*ln inflasi) < 0,05 dan nilai signifikansi variabel moderasi (ln inflasi) < 0,05 sehingga disimpulkan bahwa variabel ln inflasi (variabel moderasi) berinteraksi dengan variabel ln BI rate (variabel independen) dan juga berhubungan dengan variabel ln NAB (variabel dependen) maka variabel inflasi termasuk Quasi moderasi variabel ln BI rate terhadap ln NAB. Berdasarkan uji t variabel ln Z1 memiliki t hitung sebesar 3,742 > 1,982 dengan tingkat signifikan 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan data BI rate pada Juli 2017 sebesar 4,75%, Agustus 2017 sebesar 4,5% dan September 2017 sebesar 4,25%. Kemudian pada data inflasi pada Juli 2017 sebesar 3,88%, Agustus 2017 sebesar 3,82% dan September 2017 sebesar 3,72%. Data NAB Danamas Pasti pada Juli 2017 sebesar 3115,67, Agustus 2017 sebesar 3131,01, September 2017 sebesar 3145,54. Jika dilihat dari data tersebut ketika BI rate mengalami penurunan, maka NAB mengalami peningkatan dan inflasi dapat memperkuat hubungan antara BI rate terhadap NAB karena ketika inflasi mengalami penurunan maka BI rate akan mengalami penurunan, sehingga NAB pada reksadana mengalami peningkatan. Hal ini berarti bahwa BI rate yang dimoderasi dengan inflasi berpengaruh positif (memperkuat) dan signifikan terhadap **NAB** reksadana pendapatan tetap konvensional, maka Ho ditolak dan Ha diterima. Sehingga H3

- yang menyatakan inflasi memperkuat hubungan antara BI *rate* terhadap terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana pendapatan tetap konvensional, diterima.
- 4) H4: Berdasarkan uji t variabel ln Z2 memiliki t hitung sebesar -1.879 > -1,982 dengan tingkat signifikan 0,063 yang lebih besar dari 0,05. Berdasarkan data inflasi pada Januari 2018 sebesar 3,25%, Februari 2018 sebesar 3,18% dan Maret 2019 sebesar 3,4%. Kemudian data kurs pada Januari 2018 sebesar 13.346, Februari 2018 sebesar 13.638 dan Maret 2018 sebesar 13.687. Data NAB Danamas Pasti pada Januari 2018 sebesar 3208,15, Februari 2018 sebesar 3222,48, Maret 2018 sebesar 3237,38. Jika dilihat dari data tersebut ketika kurs mengalami peningkatan atau penurunan dan dibantu oleh variabel moderasi inflasi, tetap tidak mempengaruhi pertumbuhan pada NAB karena NAB tetap mengalami peningkatan. Hal ini berarti bahwa inflasi tidak dapat memoderasi (memperkuat/memperlemah) kurs terhadap NAB reksadana pendapatan tetap konvensional, maka Ho diterima dan Ha ditolak. Sehingga H4 yang menyatakan inflasi memperkuat hubungan antara kurs terhadap terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana pendapatan tetap konvensional, ditolak.

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil pengujian yang dikembangkan dalam penelitian ini menungkapkan tentang pengaruh BI *rate* dan *kurs* terhadap NAB reksadana pendapatan tetap konvensional dengan inflasi sebagai variabel moderasi. Penjelasan mengenai masing-masing variabel akan diuraikan dengan penjelasan sebagai berikut:

Pengaruh BI rate terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana
 Pendapatan Tetap Konvensional (H1)

Berdasakan table 4.7 hasil pengujian hipotesis menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dapat disimpulkan bahwa ln BI *rate* terhadap ln NAB reksadana pendapatan tetap konvensional secara persial ln BI *rate* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ln NAB reksadana pendapatan tetap konvensional periode Januari 2017 – Desember 2019.

Menurut Karl dan Fair (2001:52), suku bunga adalah pembayaran bunga tahunan. Dari suatu pinjaman, dalam bentuk persentase dari pinjaman yang diperoleh dari jumlah bunga yang diterima tiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman. BI *rate* atau tingkat suku bunga adalah harga dari pinjaman, suku bunga dinyatakan sebagai presentase uang poko per unit waktu (Sunariyah, 2004: 17). Dari kedua defenisi tersebut dapat disimpulkan bahwa suku bunga adalah biaya yang harus dibayarkan peminjam dan imbalan yang diterima pemberi pinjaman.

BI *rate* akan mempengaruhi kinerja pada reksadana pendapatan tetap yang secara otomatis akan mempengaruhi NAB pada reksadana pendapatan tetap. Pernyataan tersebut diperkuat oleh teori Samsul (2006: 200), yang

mengatakan bahwa harga saham akan menurun dan pasar modal dapat mengalami penurunan jika *BI rate* mengalami penaikan. Sebaliknya jika *BI rate* turun, maka harga obligasi naik dan kinerja reksadana pendapatan tetap yang menjadikan 80% minimal portofolio investasinya berisi obligasi akan menaikkan Nilai Aktiva Bersih (NAB). Maka dari itu reksadana akan sangat menguntungkan jika pemerintah menurunkan BI rate (www.bareksa.com). Oleh karena itu, BI *rate* merupakan salah satu faktor makro yang harus diperhatikan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi agar mendapatkan keuntungan yang diinginkan. Iklim investasi yang cenderung kondusif, akan membawa pengaruh baik secara positif maupun negatif bagi kinerja reksadana perusahaan. Hal tersebut akan berdampak kepada keuntungan yang akan didapatkan dan akan berpengaruh pada NAB reksadana perusahaan tersebut.

Pada Juli 2019 BI *rate* sebesar 5,75% kemudian RDG (Rapat Dewan Gubernur) BI memutuskan untuk kembali menurunkan BI *rate* pada Agustus 2019 sebesar 25bps menjadi 5,5%, keputusan menurunkan suku bunga memberikan dampat positif terhadap industri pasar modal termasuk bagi reksadanan berbasis saham dan obligasi, terutama bagi reksadana pendapatan tetap (www.bareksa.com).

Menurut Nurhayati dan Washila (2015: 70) menyatakan bahwa sistem penetapan bunga sendiri sudah dilarang dalam agama Islam. Salah satu prinsip keuangan syariah adalah pelarangan riba "bebas bunga". Riba sebagai 'kelebihan" atas sesuatu akibat penjualan ataupun pinjaman. Riba telah

dilarang tanpa adanya perbedaan pendapat di antara para ahli fikih. Dalam tafsir Al-Muyassara menyatakan bahwa Allah memperingatkan orang-orang beriman: takutlah kepada Allah dan tinggalkanlah riba yang kalian ambil sebelum ia diharamkan jika kalian benar-benar beriman kepada Allah dan rasul-Nya.

Penelitian ini bertentangan dengan didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian yang dilakukan oleh Itsna (2017) yang menyatakan bahwa BI *rate* berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB reksadana campuran syariah periode 2014-2016. Namun didukung oleh penelitian Nandari (2017) yang menyatakan bahwa BI *rate* berpengaruh negative terhadap NAB reksadana syariah periode 2010-2016. Peningkatan BI rate akan menurunkan NAB reksadana dan hal ini yang akan mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi di Reksadana, akibatnya kinerja perusahaan akan mengalami penurunan. Sesuai dengan hasil penelitian ini, maka investor yang ingin berinvestasi dalam reksadana pendapatan tetap dan perusahaan reksadana itu sendiri agar lebih memperhatikan gerak BI *rate* yang ada di Indonesia.

Pengaruh kurs terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Pendapatan
 Tetap Konvensional (H2)

Berdasakan table 4.7 hasil pengujian hipotesis menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dapat disimpulkan bahwa ln *kurs* tidak berpengaruh signifikan terhadap ln NAB reksadana pendapatan tetap konvensional pada periode Januari 2017-Desember 2019.

Nilai tukar uang adalah harga sebuah mata uang jika dibeli dengan mata uang asing. Perubahan nilai tukar dipengaruhi oleh jumlah permintaan, sesuai dengan hukum permintaan yaitu jika permintaan meningkat maka harganya pun akan naik. Hal ini juga berlaku pada Nilai Tukar Rupiah, jika banyak orang yang menukarkan mata uang asingnya terhadap Rupiah maka Rupiah akan menguat (Salim, 2008: 4).

Nilai tukar rupiah terutama terhadap dollar AS merupakan salah satu faktor yang sangat penting bagi perkembangan dunia usaha. Fluktuasi nilai tukar yang berlebihan (over fluctuation) merupakan kendala operasional yang paling ditakuti oleh para pengusaha, karena di dalam dunia usaha sangat diperlukan kestabilan dan kepastian dalam perencanaan usaha dan investasi. Nilai tukar mata uang suatu negara dikatakan mengalami apresiasi jika nilai mata uangnya meningkat relatif terhadap mata uang negara lain dan dikatakan depresiasi jika nilai mata uangnya menurun relatif terhadap mata uang negara lain.

Pada September 2019 *kurs* melemah dihadapan dollar AS dari 14.637 menjadi 14.854. salah satu penyebab penurunan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS adalah persoalan perang dadang yang tidak terlalu serius keputusan pada KTT G-20 untuk mereda pada awal tahun 2019 dan berita penangkapan eksekutif Huawei yang tidak pasti. Tetapi tidak semua jenis reksadana yang terkena dampak fluktuasi rupiah karena setiap jenis reksadana memiliki beragam tergantung pada portofolio instrumen invetasinya. Jenis reksadana yang terkena dampak langsung adalah reksadana berbasis dollar AS yang

berinvestasi pada saham Indonesia, umumnya jenis ini terdapat pada reksadana saham dan reksadana campuran dengan mata uang dollar AS. Ada beberapa jenis reksadana yang berdampak langsung dan ada juga yang tidak terkena dampak langsung dari pelemahan rupiah seperti reksadana pendapatan tetap (www.kompasiana.com).

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ali (2012) menyatakan bahwa *kurs* mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah secara positif dan signifikan. Namun didukung oleh penelitian Pratiwi (2018) yang menyatakan bahwa *kurs* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah. Hal ini dikarenakan reksadana pendapatan tetap termasuk investasi jangka menengah pada waktu 1-3tahun, Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana pendapatan tetap tergolong stabil. Jika terjadi fluktuasi, nilainya tidak akan terlalu tinggi, maka kinerja perusahaan pun masih tergolong stabil (www.akselaran.co.id). Sehingga para investor tidak perlu khawatir untuk berinvestasi pada reksadana pendapatan tetap, khususnya yang berbasis rupiah.

3. Pengaruh BI *Rate* yang dimoderasi oleh inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Pendapatan Tetap Konvensional

Berdasakan table 4.7 hasil pengujian hipotesis menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dapat disimpulkan bahwa ln inflasi dapat memperkuat hubungan antara ln BI *rate* terhadap ln NAB reksadana pendapatan tetap konvensional pada periode Januari 2017-Desember 2019.

Inflasi adalah suatu keadaan dimana secara umum harga-harga melambung tinggi dan nilai dari uang tersebut mengalami penurunan (McTaggart, 2003: 664). Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan) kepada barang lainnya. Inflasi merupakan salah satu faktor makro ekonomi yang sangat penting dan berpengaruh dalam dunia investasi. Setiap terjadi kenaikan atau penurunan angka inflasi akan mempengaruhi otoritas moneter dalam membuat kebijakan yang pada akhirnya akan mempengaruhi investor dalam penempatan dana investasinya.

Pada tahun 2019 The Fed berencana kembali menaikkan suku bunga namun terkait kondisi politik dan ekonomi yang terjadi membuat peluang kenaikan menipis. Dengan kurangnya tekanan dari luar maka bila melihat data perekonomian Indonesia seperti inflasi yang rendah pada level 2.57% perbulan Februaty 2019 maka tidak ada alasan bagi Bank Indonesia untuk kembali menaikkan suku bunga (www.infovesta.com).

Menurut Sunariyah (2006: 81), menyatakan bahwa salah satu fungsi dari BI *rate* dalam suatu perekonomian adalah pemerintah dapat memanipulasi tingkat bunga untuk meningkatkan produksi, sebagai akibat tingkat bunga dapat digunakan untuk mengontrol tingkat inflasi. Inflasi dalam negeri yang terus terjaga rendah menjadi salah satu alasan utama BI masih memiliki potensi untuk kembali menurunkan suku bunga. Kebijakan moneter BI untuk memangkas BI *rate* tergantung dengan situasi rupiah dan inflasi. Inflasi yang cenderung turun menjadi penyebab harga obligasi naik dan memberi

sentiment positif pada reksadana pendapatan tetap (www.investasi.kontan.id). Tingkat inflasi yang sehat dianggap positif karena menghasilkan peningkatan upah dan membuat modal mengalir dalam ekonomi terus tumbuh. Banyak strategi yang dapat digunakan untuk melindungi nilai terhadap inflasi dan BI rate, salah satu strateginya adalah investasi jangka panjang, reksadana pendapatan tetap memiliki investasi jangka menengah dan panjang berupa surat berharga dan return yang stabil.

Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Azkiyah (2017) yang menyatakan bahwa BI rate dan inflasi berpengaruh negative dan signifikan terhadap NAB reksadana campuran syariah. Hal ini didukung oleh penelitian Sulistyandari (2015) yang menyatakan bahwa inflasi dan SBIS berpengaruh negative dan signifikan terhadap tingkat pengembalian reksadana saham. Hal ini dikarenakan banyak strategi yang dapat digunakan untuk melindungi nilai terhadap inflasi dan BI rate, salah satu strateginya adalah investasi jangka panjang, reksadana pendapatan tetap memiliki investasi jangka menengah dan panjang berupa surat berharga dan return yang stabil. Sesuai hasil penelitian ini, inflasi dapat memperkuat hubungan antara BI rate terhadap NAB reksadana dikarenakan ketika inflasi turun maka BI rate akan turun dan NAB reksadana akan naik. Perusahaan reksadana harus lebih memerhatikan laju inflasi dan BI rate karena ketika NAB reksadana mengalami penaikan, maka para investor akan memilih untuk berinvestasi di Reksadana, sehingga kinerja perusahaan reksadana juga mengalami penaikan.

Pengaruh kurs yang dimoderasi oleh inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih
 (NAB) Reksadana Pendapatan Tetap Konvensional

Berdasakan table 4.7 hasil pengujian hipotesis menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dapat disimpulkan bahwa variabel ln inflasi tidak dapat memoderasi hubungan ln *kurs* terhadap ln NAB reksadana pendapatan tetap konvensional periode Januari 2017 hingga Desember 2019.

Al-Maqrizi (766 H - 845 H) sebagai seorang pemikir ekonomi Islam telah melakukan studi khusus tentang uang dan inflasi. Menurutnya, inflasi terjadi karena harga secara umum mengalami kenaikan dan berlangsung terusmenerus. Pada saat ini, persediaan barang dan jasa mengalami kelangkaan dan karena konsumen sangat membutuhkannya maka harus mengeluarkan lebih banyak uang untuk sejumlah barang dan jasa yang sama (Awaluddin, 2017: 197-198).

Berdasarkan data historis Januari 2018-Desember 2018, dapat disimpulkan bahwa ketika nilai tukar rupiah terhadap dollar AS melemah, pengaruhnya terhadap kinerja saham dan obligasi tidak memiliki pola tertentu. Dengan kata lain, melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar AS dari Januari 2018 sebesar 13.346 ke Desember 2018 sebesar 14.409 bukanlah penyebab kenaikan atau penurunan kinerja saham dan obligasi. Kenaikan dan penurunan harga saham dan obligasi lebih dipengaruhi karena pasar masih melakukan penyesuaian terhadap kebijakan suku bunga AS, dimana tadinya pasar memperkirakan bunga AS akan naik 3 kali, namun karena bisa menjadi 4 kali berdasarkan perkembangan data ekonomi terbaru (www.kompas.com).

Naik turunnya kurs tidak mempengaruhi minat investor menanamkan dananya pada instrument reksadana pendapatan tetap karena tidak semua jenis reksadana yang terkena dampak fluktuasi rupiah, setiap jenis reksadana memiliki beragam tergantung pada portofolio instrumen invetasinya. Ada beberapa jenis reksadana yang berdampak langsung dan ada juga yang tidak terkena dampak langsung dari pelemahan rupiah seperti reksadana pendapatan tetap (www.kompasiana.com). Menurut Kurnasih dan Johannes (2015: 147), menyatakan bahwa Inflasi pun tidak dapat memperkuat atau memperlemah kurs terhadap NAB reksadana pendapatan tetap. Hal ini dikarenakan reksadana pendapatan tetap termasuk investasi jangka menengah pada waktu 1-3tahun, Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana pendapatan tetap tergolong stabil. terjadi fluktuasi, nilainya tidak terlalu akan tinggi (www.akselaran.co.id).

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nandari (2017) menyatakan bahwa inflasi dan *kurs* berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB reksadana syariah. Namun didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2018) yang menyatakan bahwa inflasi dan SBIS tidak berpengaruh signifikan terhadap NAB reksadana syariah jenis campuran. Hal ini dikarenakan Depresiasi rupiah tidak diikuti perubahan portofolio investasi, khususnya investasi di reksadana. Sesuai dengan hasil penelitian ini, ketika *kurs* mengalami peningkatan atau penurunan tidak berpengaruh terhadap NAB reksadana pendapatan tetap dan inflasi tidak mampu memoderasi hubungan antara *kurs* dan NAB reksadana pendapatan tetap. Sehingga para investor

tidak perlu khawatir dalam mempertimbangkan nilai return dari *kurs* ketika melakukan investasi di reksadana pendapatan tetap.



BAB V

HASIL DAN PEMBAHASAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari analisis data penelitian dan pembahasannya dengan menggunakan variabel yang ditransformasi ke dalam bentuk logaritma natural maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- BI rate memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Pendapatan Tetap Konvensional pada periode Januari 2017 – Desember 2019.
- Kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB)
 Reksadana Pendapatan Tetap Konvensional pada periode Januari 2017 –
 Desember 2019.
- Inflasi dapat memperkuat hubungan antara BI rate terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Pendapatan Tetap Konvensional pada periode Januari 2017 – Desember 2019.
- Inflasi tidak dapat memperkuat/memperlemah hubungan antara kurs terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Pendapatan Tetap Konvensional pada periode Januari 2017 – Desember 2019.

5.2 Saran

Dari hasil penelitian ini saran yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Dari hasil analisis dapat disimpulkan bahwa kebijakan pemerintah yang

terdiri dari tingkat suku bunga memiliki pengaruh terhadap NAB reksadana pendapatan tetap dan inflasi memiliki pengaruh terhadap NAB reksadana pendapatan tetap, sedangkan *kurs* tidak memiliki pengaruh terhadap NAB reksadana pendapatan tetap. Hal ini bisa dijadikan referensi sebagai keputusan dalam berinvestasi reksadana agar lebih memperhatikan variabel makro dan pengelolaan investasi dalam meningkatkan nilai aktiva bersih (NAB) reksadana itu sendiri. Berdasarkan hasil penelitian, penulis menyarankan kepada masyarakat pemodal khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung resiko atas investasi mereka untuk memilih reksadana pendapatan tetap jangka menengah waktu 1-3tahun sehingga NAB reksadana pendapatan tetap tergolong stabil. Jika terjadi fluktuasi, nilainya tidak akan terlalu.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

- a. Menggunakan populasi dan sampel yang lebih banyak dan menambah rentan waktu pengamatan. Agar hasil NAB reksadana lebih signifikan dan pengujian dalam SPSS tidak mengalami autokorelasi.
- Menambah variabel-variabel lain yang secara langsung mempengaruhi
 NAB reksadana.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, Kasyfurrohman. (2012). Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Reksa Dana Syariah di Indonesia, *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Manajemen Institute Pertanian Bogor, Bogor.
- Arsani, Lalu Kholidi. (2015). Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar (*Kurs*), BI *Rate* dan *Jakarta Islamic Index* (JII) Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NB) Reksa Dana Saham Syariah di Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Agama Islam Prodi Ekonomi dan Perbankan Islam Universitas Muhammadiyah Yogyakarta, Yogyakarta.
- Awaluddin. (2017). Inflasi dalam Prespektif Islam (Analisis Terhadap Pemikiran Al-Maqrizi). *Jurnal Ilmiah Syari'ah*, 16(2), hal. 197-198.
- Aziz, Abdul. (2010). Manajemen Investasi Syariah. Bandung: Alfabeta.
- Azkiyah, I.S. (2017). Pengaruh Bank Indonesia (BI) Rate, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah (Kurs) Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Campuran Syariah Periode 2014-2016). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah, Jakarta.
- Basuki, T Agus (2018). Regresi Logistic Biner. *Yogyakarta: Artikel*. Diperoleh tanggal 26 September 2020 dari https://www.google.co.id/amp/s/fdokumen.com/amp/dpcument/bahan-ajar-ekonometrika-agus-tri-basuki-se-msi-dalam-penelitian-seperti.html
- Bawono, Anton. (2006). *Multivariate Analysis dengan SPSS*. Salatiga: STAIN Salatiga press.
- Ghozali, Imam. (2005). *Aplikasi Aalisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ketiga. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2006). *Aplikasi Aalisis Multivariate dengan Program SPSS*. Cetakan Keempat. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Haryani, Iswi dan Serfianto. (2010). *Bebas Jeratan Uang Piutang*. Yogyakarta: Pustaka Yustisia.
- Iman, Nofie. (2008). *Panduan Singkat dan Praktis Memulai Investasi Reksadana*. Jurnal. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.

- Indriantoro, Nur dan Supomo. (1999). *Metedologi Penelitian dan Bisnis*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Karl E. Case, Fair, Ray C. (2001) *Prinsip-prinsip Ekonomi Makro*. Jakarta: Prenhalindo.
- Karthikeyan, R. dan R. Preetha. (2014). A Study on The Perfomance of The Selected Mutual Fund Schemes. *International Journal of Management Research and Review*, 4(6), hal. 697-703.
- Kurniasih dan Johannes. (2015). Analisis Variabel Makroekonomi Terhadap Kinerja Reksadana Campuran. *Jurnal Manajemen*, 19(1), hal. 136-151.
- Lestari, Addina A. (2018). Analisis Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Jumlah Uang Beredar dan Jakarta Islamic Index Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Jenis Campuran Periode Januari 2015-Agustus 2017. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Maulana, A.R. (2013). Analisis Pengaruh Perubahan BI Rate, Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar, Inflasi, IHSG dan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Tingkat Pengembalian Saham PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah, Jakarta.
- Marpaung, F.G. (2016). Pengaruh Inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Niai Aktiva bersih (NAB) Reksadana Syariah, Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sumatera Utara, Medan.
- McTaggart, Douglas, et al. (2003). *Economic*. 4th Edition. New York: Addision Wesley.
- Monjazeb, Ramazanpour. (2013). Factors Affecting Equity Mutual Fund Performance. *Ukraine: Jurnal Internasional*.
- Moleong, Lexy. (2002). Metode Penelitian Kualitatif. Bandung: CV. Remaja.
- Nandari, H.U.D.R.A. (2017). Pengaruh inflasi, *kurs* dan BI *Rate* Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah di Indonesia (Periode 2010-2016). An-Nisbah, 4 (1), 70. Diperoleh tanggal 29 Juli 2020 dari https://www.researchgate.net/publication/325201133 PENGARUH I NFLASI KURS DAN BI RATE TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH NAB REKSADANA SYARIAH DI INDONESIA PERI ODE 2010-2016/fulltext/5afd89e1a6fdcc3a5a6dce2d/PENGARUH-INFLASI-KURS-DAN-BI-RATE-TERHADAP-NILAI-AKTIVA-BERSIH-NAB-REKSADANA-SYARIAH-DI-INDONESIA-PERIODE-2010-2016.pdf

- Nugraha, Ardy. (2020). Pengaruh Inflasi, Kurs Mata Uang, BI Rate dan IHSG Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham. Skripsi (tidak dipublikasikan). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung, Bandar Lampung.
- Nurdianti, Hastri. (2010). Analisis Pengaurh IHSG, SBI, Kurs, PDB, dan Inflasi terhadap Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial UIN Syarif Hidayatullah, Jakarta
- Nurhayati, Sri dan Wasilah.(2015). *Akuntansi Syariah di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Nurjanah, Siti. (2018). Pengaruh Inflasi, Kurs, BI Rate Terhadap Nilai Akiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sulthan Thaha Saifuddin, Jambi.
- Nurlis. (2012). Analisis Pengaruh SBI, Jumlah Uang Beredar, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhaap Kinerja Reksadana Saham di Indonesia. *Artikel Mercubuana*. Diperoleh pada tanggal 25 April 2020 dari <a href="https://www.google.com/url?sa=t&source=web&rct=j&url=http://digilib.mercubuana.ac.id/manager/t!%40file_artikel_abstrak/Isi_Artikel_1_27369639017.pdf&ved=2ahUKEwiy0b62jv_qAhUZWX0KHUgHDjg_QFjAAegQIAhAB&usg=AOvVaw2PJsX2zlL0jGr64WCoua7K
- Pabundu, Tika M. (2006). Metedologi Riset Bisnis. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Pasaribu, Kowanda, dan Shauti. (2017). Pengaruh Indeks Bursa Saham Asing dan Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2010-2015. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 15 (3), hal. 225-234.
- Pratiwi, I.Y. (2018). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, BI 7 Days Repo Rate dan Return Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia Perode 2015-2017. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN, Surakarta.
- Pratomo, Priyo dan Nugraha. (2009). *Reksadana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*, edisi revisi. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Putratama, Hendra. (2007). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Perkembangan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Manajemen Departemen Ilmu Ekonomi Institut Pertanian Bogor, Bogor.
- Rachman, Mawardi A.I. (2015). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan BI Rate terhadap Net Asset Value Reksadana Saham Syariah, *Artikel Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga Surabaya*, JESTT Vo. 1 No. 12 Desember.
- Rahardja, Prathama dan Manarung. (2008). *Teori Ekonomi Makro*. Jakarta: LPFEUI.

- Rahmah, Laily. (2011). Analisis Pengaruh Inflasi, BI *Rate*, Nilai Tukar (*kurs*) dan Jakarta *Islamic Index* (JII) Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah di Indonesia Periode 2011-2014. *Skripsi*. Fakultas Syariah dan Hukum UIN Syarif Hidayatullah, Jakarta.
- Salim, Joko. (2008). *Mengikuti Jejak Bisnis Menggiurkan Orang Tionghoa*. Jakarta: Transmedia Pustaka.
- Samsul, M. (2006). Pasar Modal & Manajemen Portofolio. Surabaya: Erlangga.
- Saurahman (2015). Analisis Pengaruh Pemilihan Sekuritas, *Market Timing*, Tingkat Risiko, Umur Reksa Dana dan Ukuran Reksa Dana Terhadap Kinerja Reksa Dana Campuran Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Shahih al-Bukhari. (1991-1997). *CD Room Hadis Edisi* 2. Hadis no. 2031 dalam Mausu'at al-Hadits al-Syarif. Global Islamic Software Company.
- Shihab, M. Quraish. (2002). *Tafsir Al-Mishbah*. Vol. 14. Tangerang: Lentera Hati.
- Sudarsono, Heri. (2008). *Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah*. Yogyakarta: Ekonisia. Cetakan ke-2.
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif*, *Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2012). Metode Penelitian Bisnis. Bandung: Alfabeta.
- Sujoko. (2009). Analisis Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Kurs Mata Uang, IHSG dan Dana Kelolaan Terhadap Imbal Hasil Reksadana Saham. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Manajemen*. 15(2), hal. 154.
- Analisis Variabel Makroekonomi Terhadap Kinerja Reksadana Campuran. *Jurnal Manajemen*, 19(1), hal. 136-151.
- Sunariyah. (2004). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Edisi Kelima*. Bandung: CV Alfabeta.
- Sukirno, Sadono. (2004). *Pengantar Teori Makroekonomi*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Tamsul, S. (2005). Hubungan Antara Tingkat Suku Bunga Deposito dan Indeks Harga Saham Gabungan dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Pendapatan Tetap. *Karya Akhir*. Program Sarjana UI Jakarta.
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Untung, Budi. (2011). Hukum Bisnis Pasar Modal. Yogyakarta: Andi Offset.

Winarno, Wahyu Wing. (2015). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

https://www.akselaran.co.id diakses pada 25 September 2020.

https://www.bareksa.com diakses pada 25 April 2020.

https://www.bi.go.id. diakses pada 25 April 2020.

https://www.dalamislam.com diakses pada 8 November 2020.

https://www.ekonomidaninvestasi.my.id diakses pada 12 Oktober 2020.

https://www.ekonomi.kompas.com diakses pada 11 Oktober 2020.

https://www.idx.co.id diakses pada 24 April 2020.

https://www.inbizia.com diakses pada 10 Agustus 2020.

www.infovesta.com diakses pada 20 Oktober 2020.

www.investasi.kontan.id diakses pada 18 September 2020.

https://www.kompas.com diakses pada 26 September 2020.

https://www.kompasiana.com diakses pada 7 November 2020.

https://www.pasardana.id diakses pada 25 April 2020.

https://www.republika.co.id diakses pada 11 Oktober 2020.

http://www.rudiyanto.blog.kontan.co.id diakses pada 29 Juli 2020.

LAMPIRAN



Lampiran 1

BI Rate Periode Januari 2017 – Desember 2019

Bulan	2017	2018	2019
Januari	4.75	4.25	6
Februari	4.75	4.25	6
Maret	4.75	4.25	6
April	4.75	4.25	6
Mei	4.75	4.5	6
Juni	4.75	4.75	6
Juli	4.75	5.25	5.75
Agustus	4.5	5.5	5.5
September	4.25	5.75	5.25
Oktober	4.25	5.75	5
November	4.25	6	5
Desember	4.25	6	5
Jumlah	55	61	68
Rata-rata	4.5625	5.041667	5.625

Ln BI rate Periode Januari 2017 – Desember 2019

Bulan	2017	2018	2019
Januari	1.56	1.45	1.79
Februari	1.56	1.45	1.79
Maret	1.56	1.45	1.79
April	1.56	1.45	1.79
Mei	1.56	1.50	1.79
Juni	1.56	1.56	1.79
Juli	1.56	1.66	1.75
Agustus	1.50	1.70	1.70
September	1.45	1.75	1.66
Oktober	1.45	1.75	1.61
November	1.45	1.79	1.61
Desember	1.45	1.79	1.61

Lampiran 2

Kurs Periode Januari 2017 – Desember 2019

Bulan	2017	2018	2019
Januari	13276	13346	14002
Februari	13280	13638	13992
Maret	13254	13687	14173
April	13260	13808	14144
Mei	13254	13881	14313
Juni	13252	14332	14070
Juli	13256	14341	13956
Agustus	13284	14637	14166
September	13425	14854	14103
Oktober	13504	15151	13937
November	13446	14267	14031
Desember	13480	14409	13831
Jumlah	159971	170351	168718
Rata-rata	13330.92	14195.92	14059.83

Ln Kurs Periode Januari 2019 – Desember 2019

Bulan	2017	2018	2019
Januari	9.49	9.50	9.55
Februari	9.49	9.52	9.55
Maret	9.49	9.52	9.56
April	9.49	9.53	9.56
Mei	9.49	9.54	9.57
Juni	9.49	9.57	9.55
Juli	9.49	9.57	9.54
Agustus	9.49	9.59	9.56
September	9.50	9.61	9.55
Oktober	9.51	9.63	9.54
November	9.51	9.57	9.55
Desember	9.51	9.58	9.53

Lampiran 3

Nilai Aktiva Bersih Reksadana Pendapatan Tetap Periode Januari 2017 – Desember 2019

Nama Perusahaan	Tahun	Bulan	NAB (Y)	Ln NAB (Y)
		Januari	3024.85	8.01
		Februari	3038.88	8.02
		Maret	3054.51	8.02
		April	3068.66	8.03
		Mei	3085.43	8.03
	2017	Juni	3096.35	8.04
	2017	Juli	3115.67	8.04
1/00.1	MAI	Agustus	3131.01	8.05
Mary Contract of the Contract		September	3145.54	8.05
	A 4	Oktober	3161.55	8.06
		November	3176.66	8.06
- X X	_	Desember	3191.37	8.07
2 2 / / / /	7 -	Januari	3208.15	8.07
		Februari	3222.48	8.08
		Maret	3237.38	8.08
DANAMAS PASTI	/ N. I.	April	3253.89	8.09
DANAMASTASTI		Mei	3269.96	8.09
	2018	Juni	3285.05	8.1
1 .	2016	Juli	3301.79	8.1
11 0 6		Agustus	3318.13	8.11
		September	3332.94	8.11
		Oktober	3351.69	8.12
)	November	3370.2	8.12
	ERP	Desember	3387.53	8.13
		Januari	3408.72	8.13
		Februari	3426.89	8.14
		Maret	3445.99	8.14
	2019	April	3467.23	8.15
	2019	Mei	3487.92	8.16
		Juni	3506.7	8.16
		Juli	3528.97	8.17
		Agustus	3549.32	8.17

Lanjutan Lampiran 3

		September	3570.49	8.18
DANAMAS PASTI	2010	Oktober	3591.73	8.19
	2019	November	3611.77	8.19
		Desember	3633.32	8.2
		Januari	2911.07	7.98
		Februari	2926.23	7.98
		Maret	2943.12	7.99
		April	2958.02	7.99
		Mei	2975.5	8
	2017	Juni	2987.22	8
	2017	Juli	3008.03	8.01
	s A A	Agustus	3024.68	8.01
	INIT	September	3040.36	8.02
	A	Oktober	3057.89	8.03
	- A 1	November	3074.51	8.03
		Desember	3090.67	8.04
	2018	Januari	3109.18	8.04
		Februari	3124.97	8.05
		Maret	3140.97	8.05
		April	3158.65	8.06
DANAMAS STABIL		Mei	3175.86	8.06
		Juni	3192.04	8.07
		Juli	3210	8.07
		Agustus	3227.49	8.08
		September	3243.61	8.08
		Oktober	3263.89	8.09
		November	3282.69	8.1
	Cor	Desember	3300.38	8.1
	-IVI	Januari	3321.97	8.11
		Februari	3339.85	8.11
		Maret	3358.47	8.12
		April	3379.11	8.13
	2019	Mei	3399.27	8.13
		Juni	3417.57	8.14
		Juli	3439.28	8.14
		Agustus	3459.11	8.15
		September	3479.71	8.15

		Oktober	3500.46	8.16
DANAMAS STABIL	2019	November	3519.97	8.17
		Desember	3540.96	8.17
		Januari	3114.87	8.04
		Februari	3135.67	8.05
		Maret	3185.98	8.07
		April	3204.27	8.07
		Mei	3228	8.08
	2017	Juni	3254.08	8.09
	2017	Juli	3261.4	8.09
		Agustus	3328.05	8.11
	n A A	September	3328.05	8.11
	MAN	Oktober	3354.47	8.12
	A	November	3397.7	8.13
	- A ?	Desember	3433.39	8.14
		Januari	3452.32	8.15
		Februari	3444.39	8.14
		Maret	3469.39	8.15
		April	3461.54	8.15
DANA OBLIGASI		Mei	3449.99	8.15
STABIL	2018	Juni	3415.63	8.14
	2018	Juli	3432.26	8.14
		Agustus	3428.08	8.14
		September	3428.48	8.14
		Oktober	3444.49	8.14
		November	3490.04	8.16
		Desember	3499.28	8.16
	EDE	Januari	3528.26	8.17
	-M	Februari	3570.56	8.18
		Maret	3601.9	8.19
		April	3617.67	8.19
	2019	Mei	3613.2	8.19
	2019	Juni	3648.79	8.2
		Juli	3688.22	8.21
		Agustus	3707.71	8.22
		September	3741.63	8.23
		Oktober	3771.12	8.24

DANA OBLIGASI	2019	November	3790.47	8.24
STABIL	2019	Desember	3816.73	8.25



Lampiran 4

Inflasi Periode Januari 2017-Desember 2019

BULAN	2017	2018	2019
JANUARI	3.49	3.25	2.82
FEBRUARI	3.83	3.18	2.57
MARET	3.61	3.4	2.48
APRIL	4.17	3.41	2.83
MEI	4.33	3.23	3.32
JUNI	4.37	3.12	3.28
JULI	3.88	3.18	3.32
AGUSTUS	3.82	3.2	3.49
SEPTEMBER	3.72	2.88	3.39
OKTOBER	3.58	3.16	3.13
NOVEMBER	3.3	3.23	3
DESEMBER	3.61	3.13	2.72
TOTAL INFLASI	45.71	38.37	36.35
RATA-RATA INFLASI	3.809167	3.1975	3.029167

Ln Inflasi Periode Januari 2017 – Desember 2019

Bulan	2017	2018	2019
Januari	1.25	1.18	1.04
Februari	1.34	1.16	0.94
Maret	1.28	1.22	0.91
April	1.43	1.23	1.04
Mei	1.47	1.17	1.20
Juni	1.47	1.14	1.19
Juli	1.36	1.16	1.20
Agustus	1.34	1.16	1.25
September	1.31	1.06	1.22
Oktober	1.28	1.15	1.14
November	1.19	1.17	1.10
Desember	1.28	1.14	1.00

Output SPSS

1. Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LnY	108	7.98	8.25	8.1080	.06363
LnX1	108	4.25	6.00	5.0764	.66140
LnX2	108	9.49	9.63	9.5363	.03529
LnZ	108	2.48	4.37	3.3453	.43495
Valid N (listwise)	108				

2. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N	·	108
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.04890506
Most Extreme Differences	Absolute	.084
	Positive	.084
	Negative	054
Kolmogorov-Smirnov Z		.875
Asymp. Sig. (2-tailed)		.428
a. Test distribution is Normal.		

3. Uji Heteroskedastisitas

ANOVA^b

Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
.001	3	.000	.474	.701ª
.076	104	.001		
.077	107			

a. Predictors: (Constant), LnZ, LnX1, LnX2

b. Dependent Variable: abs_res

4. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

				Std. Error of the	Durbin-
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Estimate	Watson
1	.640ª	.409	.392	.04961	.220

a. Predictors: (Constant), LnZ, LnX1, LnX2

5. Uji Autokorelasi Perbaikan

Model Summaryc,d

	Model	R	R Square ^b	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
ĺ	1	1.000a	.999	.999	.02333	1.963

a. Predictors: lag_LnZ, lag_LnX1, lag_LnX2

b. For regression through the origin (the no-intercept model), R Square measures the proportion of the variability in the dependent variable about the origin explained by regression. This CANNOT be compared to R Square for models which include an intercept.

c. Dependent Variable: lag_LnY

d. Linear Regression through the Origin

6. Uji Multikolonieritas

Coefficients^a

	Unstanda Coeffic		Standardized Coefficients			Colline Statis	,
Model	В	Std. Error	Beta	t	Sig.	Toleranc e	VIF
1 (Constant)					_	-	
1 (Constant)	5.207	2.044	1	2.547	.012		
LnX1	.017	.010	.173	1.626	.107	.501	1.997
LnX2	.315	.215	.175	1.467	.145	.400	2.500
LnZ	057	.015	386	-3.882	.000	.573	1.745

a. Dependent Variable: LnY

7. Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Coefficients^a

		Unstand Coeffi		Standardized Coefficients		
Model		В	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	10.064	2.353		4.277	.000
	LnX1	403	.114	-4.187	-3.537	.001
	LnX2	1.191	.680	.661	1.752	.083
	LnZ	394	.142	-2.695	-2.768	.007
	LnZ1	.131	.035	4.367	3.742	.000
	LnZ2	-1.133	.603	-1.967	-1.879	.063

a. Dependent Variable: LnY

8. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary

				Std. Error of the
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Estimate
1	.569ª	.324	.311	.05282

a. Predictors: (Constant), LnX2, LnX1

Model Summary^b

	_		•	Std. Error of
Model	R	R Square	Square	the Estimate
1	.696ª	.485	.460	.04678

a. Predictors: (Constant), LnZ1, LnX1, LnZ, LnZ1, LnZ2

b. Dependent Variable: LnY

9. Uji F (Simultan)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.210	5	.042	19.201	.000ª
	Residual	.223	102	.002		
	Total	.433	107			

a. Predictors: (Constant), LnZ2, LnX1, LnX2, LnZ, LnZ1

b. Dependent Variable: LnY

10. Uji T (Persial)

Coefficientsa

Madal		Unstandardize		Standardized Coefficients	+	C: a
Model	_	В	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	10.064	2.353		4.277	.000
	LnX1	403	.114	-4.187	-3.537	.001
	LnX2	1.191	.680	.661	1.752	.083
	LnZ	394	.142	-2.695	-2.768	.007
	LnZ1	.131	.035	4.367	3.742	.000
	Lnz2	-1.133	.603	-1.967	-1.879	.063

a. Dependent Variable: LnY

Bukti Konsultasi

KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG

Jalan Gajayana Nomor 50, Telepon (0341)551354, Fax. (0341) 572533 Website: http://www.uin-malang.ac.id Email: info@uin-malang.ac.id

JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI/TESIS/DISERTASI

IDENTITAS MAHASISWA

NIM

: 16510194 : LU`LU`UL ARDHIYA Nama Fakultas EKONOMI Jurusan MANAJEMEN

PUJI ENDAH PURNAMASARI,SE., MM Dosen Pembimbing 1

Judul Skripsi/Tesis/Disertasi

PENGARUH PROFITABILITAS, SOLVABILITAS, DAN LIKUIDITAS DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERATING (PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2016-2018)

IDENTITAS BIMBINGAN

No	Tanggal Bimbingan	Nama Pembimbing	Deskripsi Bimbingan	Tahun Akademik	Status
1	2020-04-29	PUJI ENDAH PURNAMASARI,SE., MM	Revisi Judul Skripsi Menjadi "BI RATE DAN KURS TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH YANG DIMODERASI OLEH INFLASI (Studi Pada Reksadana Pendapatan Tetap Konvensional Periode Januari 2017- Desember 2019)"	2019/2020 Genap	Sudah Dikoreksi
2	2020-04-30	PUJI ENDAH PURNAMASARI,SE., MM	Acc Judul Baru Skripsi	2019/2020 Genap	Sudah Dikoreksi
3	2020-05-27	PUJI ENDAH PURNAMASARI,SE., MM	Revisi BAB I	2019/2020 Genap	Sudah Dikoreksi
4	2020-06-03	PUJI ENDAH PURNAMASARI,SE., MM	Revisi BAB I	2019/2020 Genap	Sudah Dikoreksi
5	2020-06-19	PUJI ENDAH PURNAMASARI,SE., MM	Revisi BAB II	2019/2020 Genap	Sudah Dikoreksi
6	2020-06-27	PUJI ENDAH	Revisi BAB III	2019/2020	Sudah

MM	1		PURNAMASARI, SE.,			Genap-	Dikoreksi
MM 8 2020-07-29 PUJI ENDAH PURNAMASARI,SE., Revisi Seminar Proposal 9 2020-09-27 PUJI ENDAH PURNAMASARI,SE., Revisi BAB IV 10 2020-11-08 PURNAMASARI,SE., Revisi BAB IV 11 2020-11-19 PURNAMASARI,SE., Revisi BAB IV 12 2020-11-23 PURNAMASARI,SE., Revisi BAB IV dan V Telah disetujui Untuk mengajukan ujian Skripsi/Tesis/Desertasi Malang: 24 November 2020 Dosen Pembimbing I DRS. AGUS SUCIPTO, MM. CRA PUJI ENDAH PURNAMASARI,SE., MM. CRA	7	2020-07-08	MM PUJI ENDAH	Acc Proposal			
9 2020-09-27 PUJI ENDAH PURNAMASARI,SE., Revisi BAB IV 2020/2021 Sudah Dikoreksi MM 2020/2021 Sudah Dikoreksi Amm 2020/2021 Sudah Dikoreksi MM Telah disetujuli Untuk mengajukan ujian Skripsi/Tesis/Desertasi Malang : 24 November 2020 Dosen Pembimbing 1 DRS. AGUS SUCIPTO, MM. CRA PUJI ENDAH PURNAMASARI, SE., MM	8		MM PUJI ENDAH			2019/2020	
MM 10 2020-11-08 PUJI ENDAH PURNAMASARI,SE., Revisi BAB IV 11 2020-11-19 PUJI ENDAH PURNAMASARI,SE., Revisi BAB IV 12 2020-11-23 PUJI ENDAH PURNAMASARI,SE., Revisi BAB IV dan V MM Telah disetujui Untuk mengajukan ujian Skripsi/Tesis/Desertasi Malang: 24 November 2020 Dosen Pembimbing 1 DRS. AGUS SUCIPTO, MM. CRA PUJI ENDAH PURNAMASARI,SE., MM	9		MM PUJI ENDAH			2020/2021	
PUSI ENDAH PURNAMASARI,SE., Revisi BAB IV 2020/2021 Sudah Dikoreks PUSI ENDAH PURNAMASARI,SE., Revisi BAB IV dan V Telah disetujui Untuk mengajukan ujian Skripsi/Tesis/Desertasi Malang: 24 November 2020 Dosen Pembimbing 1 DRS. AGUS SUCIPTO, MM. CRA PUSI ENDAH PURNAMASARI,SE., MM	10	2020-11-08	PUJI ENDAH PURNAMASARI,SE.,	Revisi BAB IV			
PUJI ENDAH PURNAMASARI, SE., Revisi BAB IV dan V Telah disetujui Untuk mengajukan ujian Skripsi/Tesis/Desertasi Malang: 24 November 2020 Dosen Pembimbing 1 DRS. AGUS SUCIPTO, MM. CRA PUJI ENDAH PURNAMASARI, SE., MM	11	2020-11-19	PUJI ENDAH PURNAMASARI,SE.,	Revisi BAB IV			The same of the sa
Telah disetujui Untuk mengajukan ujian Skripsi/Tesis/Desertasi Malang : 24 November 2020 Dosen Pembimbing 1 DRS. AGUS SUCIPTO, MM. CRA PUJI ENDAH PURNAMASARI, SE., MM	12	2020-11-23	PUJI ENDAH PURNAMASARI,SE.,	Revisi BAB IV dan V			
DRS. AGUS SUCIFIO, FIRE CITY				uk mengajukan ujian Skripsi/T	Malang : 24 N		
			Kajur / Kapi	uk mengajukan ujian Skripsi/T rodi	Malang : 24 N Dosen Pembin	abing 1	SE, MM
			Kajur / Kapi Mu DRS. AGUS SUCIP	uk mengajukan ujian Skripsi/T	Malang : 24 N Dosen Pembin	PURNAMAS ARI,	SE., MM
			Kajur / Kapi Mu DRS. AGUS SUCIP	uk mengajukan ujian Skripsi/T	Malang : 24 N Dosen Pembin PUJI ENDAH I NIP. 1987100	PURNAMAS ARI,	SE, MM
			Kajur / Kapi Mu DRS. AGUS SUCIP	uk mengajukan ujian Skripsi/T	Malang : 24 N Dosen Pembin PUJI ENDAH I NIP. 1987100	PURNAMAS ARI,	SE, MM
			Kajur / Kapi Mu DRS. AGUS SUCIP	uk mengajukan ujian Skripsi/T	Malang : 24 N Dosen Pembin PUJI ENDAH I NIP. 1987100	PURNAMAS ARI,	SE, MM





Nama Lengkap : Lu'lu'ul Ardhiya

Tempat, tanggal lahir: Jakarta, 11 April 1999

Alamat Asal : Jl. Candi Panggung 69, RT/RW

003/008, Malang.

Telepon/HP : 089691657098

E-mail : lardhiyaa@gmail.com

Pendidikan Formal

2003-2004 : TK Al-Muqorrobin Jakarta

2004-2010 : SDN Mojolangu 2 Malang

2010-2013 : SMPN 18 Malang

2013-2016 : SMA Widyagama Malang

2016-2020 : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Negeri Maulana Malik

Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2016-2017 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa

Arab UIN Maulana Malik Ibrahim

Malang

2017-2018 : English Language Center (ELC) UIN

Maulana Malik Ibrahim Malang

Aktivitas dan Pelatihan

- Peserta Seminar Manajemen Fiesta Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang "Born to be Youngpreneur: Leading you to achieve a successful education and excellent enterpreneurship" 2016.
- Peserta program pelatiahan *Statistical Package for the Social Scienses* (SPSS) Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang 2019.
- Peserta Sosialisasi Manasik Haji UIN Maulana Malik Ibrahim Malang 2016.

ORIGIN	ALITY REPORT	
	2% 24% 4% ARITY INDEX INTERNET SOURCES PUBLICATIONS	6% STUDENT PAPERS
PRIMAR	RY SOURCES	
1	etheses.uin-malang.ac.id	8%
2	digilib.unila.ac.id Internet Source	4%
3	e-repository.perpus.iainsalatiga.ac.id	3%
4	repositori.uin-alauddin.ac.id	3%
5	Submitted to IAIN Padangsidimpuan Student Paper	1%
6	eprints.iain-surakarta.ac.id	1%
7	repository.radenintan.ac.id	1%
8	ejournal.uigm.ac.id	1,



KEMENTRIAN AGAMA

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG

FAKULTAS EKONOMI

Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME (FORM C)

Yang bertanda tangan dibawah ini : Nama : Zuraidah, SE., M.SA NIP : 19761210 200912 2 001

Jabatan : UP2M

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut:

Nama : Lu'lu'ul Ardhiya

NIM : 16510194 Handphone : 089691657098 Konsentrasi : Keuangan

Ever il

Email : lardhiyaa@gmail.com

Judul Skripsi : "BI rate dan kurs terhadap Nilai Aktiva Bersih yang dimoderasi

oleh Inflasi (Studi Pada Reksadana Pendapatan Tetap

Konvensional Periode Januari 2017-Desember 2019"

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan *BEBAS PLAGIARISME* dari *TURNITIN* dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY	INTERNET	PUBLICATION	STUDENT
INDEX	SOURCES		PAPER
22%	24%	4%	6%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 22 Desember 2020 UP2M

Zuraidah, SE., M.SA NIP 197612102009122 001