

SKRIPSI

PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR RUPIAH, SUKU BUNGA (*BI RATE*) DAN TINGKAT *RETURN* TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH REKSADANA SYARIAH

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S1) Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Riau



OLEH:

**WIRDA NINGSIH
185210300**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS ISLAM RIAU
PEKANBARU**

2022



UNIVERSITAS ISLAM RIAU
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jalan Kaharudin Nasution No. 113 Perhentian Marpoyan
Telp. (0761) 674674 Fax: (0761) 6748834 Pekanbaru 28284

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Nama : WIRDA NINGSIH
NPM : 185210300
Fakultas : Ekonomi Dan Bisnis
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul Skripsi : PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR RUPIAH, SUKU BUNGA (BI RATE) DAN TINGKAT RETURN TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH REKSADANA SYARIAH

Disahkan Oleh:
Pembimbing

Dr. Hj. Eka Nuraini R., M.Si

Diketahui :

Dekan

Ketua Program Studi

(Dr. Eva Sundari, SE.,MM, CRBC)

(Abd.Razak Jer, SE.,M.Si)

Perpustakaan Universitas Islam Riau

Dokumen ini adalah Arsip Miik :



PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini, saya menyatakan bahwa skripsi dengan judul:
PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR RUPIAH, SUKU BUNGA (BI RATE) DAN TINGKAT RETURN TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH REKSADANA SYARIAH

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseuruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin, atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain. Yang saya akui seolah-olah tulisan saya sendiri, dan dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis asliya yang disebutkan dalam referensi.

Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh Universitas batal saya terima.

Pekanbaru, 24 Agustus 2022

Yang memberi pernyataan,



Wirda Ningsih
NPM: 185210300



UNIVERSITAS ISLAM RIAU FAKULTAS EKONOMI

الجامعة الإسلامية البريوتية

Alamat : Jalan Kaharuddin Nasution No. 113, Marpoyan, Pekanbaru, Riau, Indonesia - 28284
Telp. +62 761 674674 Fax. +62 761 674834 Email : fekon@uir.ac.id Website : www.ac.uir.id

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau menerangkan bahwa mahasiswa dengan identitas berikut:

NAMA : WIRDA NINGSIH
NPM : 185210300
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR RUPIAH, SUKU BUNGA (BI RATE) DAN TINGKAT RETURN TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH REKSADANA SYARIAH
PEMBIMBING : DR. EKA NURAINI R, M.SI

Dinyatakan sudah memenuhi syarat batas maksimal plagiarisme yaitu 27% pada setiap subbab naskah skripsi yang disusun.

Demikianlah surat keterangan ini di buat untuk dapat digunakan sebagaimana mestinya.

Pekanbaru, 28 Juli 2022

Ketua Program Studi Manajemen

Abd Razak Jer, SE., M.Si

SURAT KEPUTUSAN DEKAN FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ISLAM RIAU
Nomor: 1135/Kpts/FE-UIR/2021
TENTANG PENUNJUKAN DOSEN PEMBIMBING SKRIPSI MAHASISWA S1
DEKAN FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ISLAM RIAU

- Membaca : Surat Penetapan Ketua Program Studi Manajemen tanggal, 2021-10-13 Tentang Penunjukan Dosen Pembimbing Skripsi Mahasiswa
- Menimbang : Bahwa dalam membantu Mahasiswa untuk menyusun skripsi sehingga mendapat hasil yang baik, perlu ditunjuk dosen pembimbing yang akan memberikan bimbingan sepenuhnya terhadap Mahasiswa tersebut
- Mengingat :
1. Undang-Undang Nomor : 20 Tahun 2003 Tentang Sistem Pendidikan Nasional
 2. Undang-Undang Nomor : 12 Tahun 2012 Tentang Pendidikan Tinggi
 3. Peraturan Pemerintah Nomor : 4 Tahun 2014 Tentang Penyelenggara Pendidikan Tinggi dan Pengelolaan Perguruan Tinggi
 4. Statuta Universitas Islam Riau Tahun 2018
 5. SK. Dewan Pimpinan YLPI Riau Nomor : 106/Kpts. A/YLPI/VI/2017 Tentang Pengangkatan Rektor Universitas Islam Riau Periode. 2017-2021
 6. Peraturan Universitas Islam Riau Nomor : 001 Tahun 2018 Tentang Ketentuan Akademik Bidang Pendidikan Universitas Islam Riau.
 7. SK. Rektor Universitas Islam Riau Nomor : 598/UIR/KPTS/2019 Tentang Pembimbing tugas akhir Mahasiswa Program Diploma dan Sarjana Universitas Islam Riau
 a. Nomor: 510/A-UIR/4-1987

MEMUTUSKAN

- Menetapkan : 1. Mengangkat Saudara yang tersebut namanya dibawah ini sebagai pembimbing dalam penyusunan skripsi yaitu :

No.	Nama	Jabatan Fungsional	Keterangan
1.	Dr. Hj. Eka Nuraini R, M.Si.	Lektor kepala	Pembimbing

2. Mahasiswa yang dibimbing adalah :
 Nama : Wirda Ningsih
 N P M : 185210300
 Jurusan/Jenjang Pended. : Manajemen
 Judul Skripsi : Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Suku Bunga (BI Rate) terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah periode 2017-2020
3. Tugas Pembimbing berpedoman kepada Surat Keputusan Rektor Universitas Islam Riau Nomor : 598/UIR/KPTS/2019 Tentang Pembimbing Tugas Akhir Mahasiswa Program Diploma dan Sarjana Universitas Islam Riau.
4. Dalam pelaksana bimbingan supaya memperhatikan Usul dan Saran dari Forum Seminar Proposal, kepada Dosen pembimbing diberikan Honorarium sesuai dengan ketentuan yang berlaku di Universitas Islam Riau.
5. Keputusan ini mulai berlaku pada tanggal ditetapkan, apabila terdapat kekeliruan dalam keputusan ini akan diadakan perbaikan kembali.

Kutipan : disampaikan kepada Ybs untuk dilaksanakan sebaik-baiknya.

Ditetapkan di: Pekanbaru
 Pada Tanggal: 13 Oktober 2021


Dr. Eva Sundari, SE., MM, C.R.B.C.

Tembusan : Disampaikan pada :

1. Kepada Yth. Ketua Program Studi EP, Manajemen dan Akuntansi
2. Arsip File : SK.Dekan Kml Haj

UNIVERSITAS ISLAM RIAU
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Alamat : Jalan Kaharuddin Nst Km 11 No 113 Marpoyan Pekanbaru Telp 647647




BERITA ACARA SEMINAR PROPOSAL

Nama : Wirda Ningsih
NPM : 185210300
Judul Proposal : Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Suku Bunga (BI Rate) Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Periode 2017 – 2020.
Pembimbing : 1. Dr. Hj. Eka Nuraini, R, M.Si
Hari/Tanggal Seminar : Rabu 08 Desember 2021

Hasil Seminar dirumuskan sebagai berikut :

1. Judul : Disetujui dirubah/perlu diseminarkan *)
2. Permasalahan : Jelas/masih kabur/perlu dirumuskan kembali *)
3. Tujuan Penelitian : Jelas/mengambang/perlu diperbaiki *)
4. Hipotesa : Cukup tajam/perlu dipertajam/di perbaiki *)
5. Variabel yang diteliti : Jelas/Kurang jelas *)
6. Alat yang dipakai : Cocok/belum cocok/kurang *)
7. Populasi dan sampel : Jelas/tidak jelas *)
8. Cara pengambilan sampel : Jelas/tidak jelas *)
9. Sumber data : Jelas/tidak jelas *)
10. Cara memperoleh data : Jelas/tidak jelas *)
11. Teknik pengolahan data : Jelas/tidak jelas *)
12. Daftar kepustakaan : Cukup/belum cukup mendukung pemecahan masalah Penelitian *)
13. Teknik penyusunan laporan : Telah sudah/belum memenuhi syarat *)
14. Kesimpulan tim seminar : Perlu/tidak perlu diseminarkan kembali *)

Demikianlah keputusan tim yang terdiri dari :

No	Nama	Jabatan pada Seminar	Tanda Tangan
1.	Dr. Hj. Eka Nuraini, R, M.Si	Ketua	1. 
2.	Dr. Raja Ria Yusnita, SE., ME	Anggota	2. 
3.	Azmansyah, SE., M.Econ	Anggota	3. 

*Coret yang tidak perlu

Mengetahui
A.n. Dekan Bidang Akademis


Dina Hidayat, SE., M.Si., Ak., CA



Pekanbaru, 08 Desember 2021
Sekretaris,


Abd. Razak Jer, SE., M.Si



UNIVERSITAS ISLAM RIAU
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Alamat: Jalan Kaharuddin Nasution No.113 Marpoyan Pekanbaru
Telp. (0761) 674674 Fax: (0761) 674834 Pekanbaru 28284

BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI

Nama : WIRDA NINGSIH
NPM : 185210300
Program Studi : Manajemen (S1)
Sponsor : Dr. Hj. Eka Nuraini. R, M.Si
Konsentrasi : Keuangan
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Judul Skripsi : "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga (BI Rate) dan Tingkat Return Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah "

Dengan perincian sebagai berikut :

No	Tanggal	Catatan	Berita Acara	Paraf
		Sponsor		Sponsor
1	01 Oktober 2021	X	1. Pengajuan Judul Proposal 2. ACC Judul Proposal	
2	07 November 2021	X	1. Tambah Data 2. Teori 3. Selaraskan Tujuan, Manfaat dan Hipotesis	
3	20 November 2021	X	1. Teori di Telaah Pustaka	
4	23 November 2021	X	1. ACC Sempro	
5	28 Maret 2022	X	1. Buat Tabel Harga	
6	15 Mei 2022	X	1. Revisi Abstrak 2. Revisi Pembahasan	

7	20 Juni 2022	X	1. ACC Semhas	
---	--------------	---	---------------	--

[Handwritten signature]

Pekanbaru, 24 Agustus 2022

Wakil Dekan 1



Dokumen ini adalah Arsip Miik :
Perpustakaan Universitas Islam Riau

**SURAT KEPUTUSAN DEKAN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS ISLAM RIAU
Nomor : 873 / Kpts/FE-UIR/2022
TENTANG PENETAPAN DOSEN PENGUJI SKRIPSI MAHASISWA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS ISLAM RIAU**

DEKAN FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ISLAM RIAU

- Menimbang** : 1. Bahwa untuk menyelesaikan studi Program Sarjana Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Riau dilak sanakan ujian skripsi / oral komprehensve sebagai tugas akhir dan untuk itu perlu ditetapkan mahasiswa yang telah memenuhi syarat untuk ujian dimaksud serta dosen penguji.
2. Bahwa penetapan mahasiswa yang memenuhi syarat dan penguji mahasiswa yang bersangkutan perlu ditetapkan dengan surat keputusan Dekan.
- Mengingat** : 1. Undang-undang RI Nomor: 20 Tahun 2003 Tentang Sistem Pendidikan Nasional
2. Undang-undang RI Nomor: 14 Tahun 2005 Tentang Guru dan Dosen
3. Undang-undang RI Nomor: 12 Tahun 2012 Tentang Pendidikan Tinggi.
4. Peraturan Pemerintah RI Nomor: 4 Tahun 2014 Tentang Penyelenggaraan Pendidikan Tinggi dan Pengelolaan Perguruan Tinggi
5. Statuta Universitas Islam Riau Tahun 2018.
6. SK. Pimpinan YLPI Daerah Riau Nomor: 006/Skep/YLPI/II/1976 Tentang Peraturan Dasar Universitas Islam Riau.
7. Surat Keputusan BAN PT Depdiknas RI :
a. Nomor : 2806/SK/BAN-PT/Akred/S/IX/2018, tentang Akreditasi Eko. Pembangunan
b. Nomor : 2640/SK/BAN-PT/Akred/S/IX/2018, tentang Akreditasi Manajemen
c. Nomor : 2635/SK/BAN-PT/Akred/S/IX/2018, tentang Akreditasi Akuntansi S1
d. Nomor : 1036/SK/BAN-PT/Akred/Dipl-III/IV/2019, tentang Akreditasi D.3 Akuntansi.

MEMUTUSKAN

- Menetapkan** : 1. Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau yang tersebut di bawah ini:
- N a m a : Wirda Ningsih
N P M : 185210300
Program Studi : Manajemen S1
Judul skripsi : Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga (Bi Rate) dan Tingkat Return Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.

2. Penguji ujian skripsi/oral komprehensve maahsiswa tersebut terdiri dari:

NO	Nama	Pangkat/Golongan	Bidang Diuji	Jabatan
1	Dr. Hj. Eka Nuraini R, M.Si	Lektor Kepala, D/a	Materi	Ketua
2	Poppy Camenia Jamil, SE., M.S.M	Assisten Ahli, C/b	Sistematika	Sekretaris
3	Restu Hayati, SE., M.Si	Assisten Ahli, C/b	Methodologi	Anggota
4			Penyajian	Anggota
5			Bahasa	Anggota
6	Nuriman M. Nur, SE., MM	Non Fungsional C/b	-	Notulen
7			-	Saksi II
8			-	Notulen

3. Laporan hasil ujian serta berita acara telah disampaikan kepada pimpinan Universitas Islam Riau selambat-lambatnya 1 (satu) minggu setelah ujian dilaksanakan.
4. Keputusan ini mulai berlaku pada tanggal ditetapkan dengan ketentuan bila terdapat kekeliruan akan segera diperbaiki sebagaimana mestinya.
Kutipan : Disampaikan kepada yang bersangkutan untuk dapat dilaksanakan dengan sebaik-baiknya.



Ditetapkan di : Pekanbaru
Pada Tanggal : 16 Agustus 2022

Dekan

Dr. Eva Sundari, SE., MM., CRBC

UNIVERSITAS ISLAM RIAU
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Alamat : Jalan Kaharuddin Nasution No 113 Marpoyan Pekanbaru Telp 647647

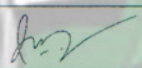
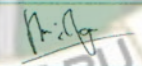
BERITA ACARA SEMINAR HASIL PENELITIAN SKRIPSI

Nama : Wirda Ningsih
NPM : 185210300
Jurusan : Manajemen / S1
Judul Skripsi : Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga (Bi Rate) dan Tingkat Return Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.
Hari/Tanggal : Selasa 16 Agustus 2022
Tempat : Ruang Sidang Fakultas Ekonomi Dan Bisnis UIR

Dosen Pembimbing

No	Nama	Tanda Tangan	Keterangan
1	Dr. Hj. Eka Nuraini. R, M.Si		


Dosen Pembahas / Penguji

No	Nama	Tanda Tangan	Keterangan
1	Poppy Camenia Jamil, SE., M.S.M		
2	Restu Hayati, SE., M.Si		

Hasil Seminar : *)

1. Lulus (Total Nilai)
2. Lulus dengan perbaikan (Total Nilai **80,4**)
3. Tidak Lulus (Total Nilai)

Mengetahui
An.Dekan


Dina Hidayat, SE., M.Si., Ak., CA
Wakil Dekan I



Pekanbaru, 16 Agustus 2022
Ketua Prodi


Abd. Razak Jer, SE., M.Si

*) Coret yang tidak perlu

UNIVERSITAS ISLAM RIAU
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Alamat : Jalan Kaharuddin Nst Km 11 No 113 Marpoyan Pekanbaru Telp 647647

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI / MEJA HIJAU

Berdasarkan Surat Keputusan Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Riau No: 873/KPTS/FE-UIR/2022, Tanggal 15 Agustus 2022, Maka pada Hari Selasa 16 Agustus 2022 dilaksanakan Ujian Oral Komprehensif/Meja Hijau Program Sarjana Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Riau pada Program Studi **Manajemen** Tahun Akademis 2022/2023.

- | | |
|-------------------------|---|
| 1. Nama | : Wirda Ningsih |
| 2. NPM | : 185210300 |
| 3. Program Studi | : Manajemen S1 |
| 4. Judul skripsi | : Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga (Bi Rate) dan Tingkat Return Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. |
| 5. Tanggal ujian | : 16 Agustus 2022 |
| 6. Waktu ujian | : 60 menit. |
| 7. Tempat ujian | : Ruang Sidang Meja Hijau Fakultas Ekonomi Dan Bisnis UIR |
| 8. Lulus Yudicium/Nilai | : Lulus (B+) 80,9 |
| 9. Keterangan lain | : Aman dan lancar. |

PANITIA UJIAN

Ketua

Sekretaris

Dina Hidayat, SE., M.Si., Ak., CA
Wakil Dekan Bidang Akademis

Abd. Razak Jer, SE., M.Si
Ketua Prodi Manajemen

Dosen penguji :

1. Dr. Hj. Eka Nuraini, R, M.Si
2. Poppy Camenia Jamil, SE., M.S.M
3. Restu Hayati, SE., M.Si

(.....)

(.....)

(.....)

Notulen

1. Nuriman M. Nur, SE., MM

(.....)

Pekanbaru, 16 Agustus 2022

Mengetahui
Dekan,



Dr. Hj. Eva Sundari, SE., MM., CRBC

ABSTRAK

Penelitian ini Bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga dan *Return* terhadap NAB Reksadana Syariah yang terdaftar di OJK periode 2017-2020. Penelitian ini merupakan kuantitatif dengan populasi sebanyak 289 perusahaan dan sampel sebanyak 5 perusahaan Reksadana Syariah dengan pengambilan sampel teknik *Purposive Sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian dapat disimpulkan secara parsial Inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan, Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif dan tidak signifikan, Suku Bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan dan *Return* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah. Dan secara simultan Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga dan *Return* berpengaruh tidak signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah

Kata kunci : Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga, *Return*, NAB Reksadana Syariah



Dokumen ini adalah Arsip Milik :

Perpustakaan Universitas Islam Riau

ABSTRACT

This study aims to determine and analyze the effect of Inflation, Rupiah Exchange Rate, Interest Rates and Return on the NAV of Sharia Mutual Funds registered with OJK for the 2017-2020 period. This research is quantitative with a population of 289 companies and a sample of 5 Sharia Mutual Fund companies with purposive sampling technique sampling. The data analysis technique used is panel data regression analysis. The results of the study can be partially concluded that Inflation has a positive and insignificant effect, Rupiah Exchange Rate has a negative and insignificant effect, Interest Rates have a positive and insignificant effect and Return has a positive and insignificant effect on the NAV of Sharia Mutual Funds. And simultaneously Inflation, Rupiah Exchange Rate, Interest Rates and Returns have no significant effect on the NAV of Sharia Mutual Funds.

Keywords: *Inflation, Rupiah Exchange Rate, Interest Rate, Return, Sharia Mutual Fund NAV*



KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Puji dan syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT atas berkat rahmat, hidayah dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan judul “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga (*BI Rate*) dan Tingkat *Return* Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah” dengan baik dan tepat. Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Riau.

Dalam penulisan skripsi ini tentu adanya dukungan, doa, bimbingan dan bantuan dari orang-orang terbaik yang ada disekeliling penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Maka dari itu dengan tulus hati penulis menyampaikan rasa terima kasih kepada:

1. Ibu Dr. Eva Sundari, SE., MM., CRBC selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Riau
2. Bapak Abd Razak Jer, SE., M.Si selaku ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Riau
3. Ibu Dra. Hj Eka Nuraini R M.Si selaku Dosen Pembimbing yang telah banyak meluangkan waktu, tenaga serta pikiran bersedia membimbing penulis dalam menyempurnakan skripsi ini

4. Bapak Azmansyah, SE., M.Econ dan Ibu Dr. Raja Ria Yusnita SE., ME selaku Dosen Penguji seminar proposal yang sudah memberikan kritik dan saran untuk kelanjutan penulisan skripsi ini.
5. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah memberikan ilmu dan pembelajaran yang sangat berharga selama penulis mengikuti proses belajar mengajar.
6. Kedua orangtua tercinta penulis Bapak Ali Musa dan Ibu Lasma yang sudah bekerja keras, selalu mendoakan, mendukung dan membimbing penulis selama ini.
7. Kakak-kakak dan adik serta keponakan tercinta yang selalu menghibur dan memberikan dukungan agar tetap semangat menyelesaikan skripsi ini.
8. Terima kasih kepada Handi Fernando dan Nurdiana yang selalu mendoakan, mendukung, memberi semangat dan mendampingi penulis selama pembuatan skripsi ini.
9. Sahabat-sahabat yaitu Latifah Putri Rahayu, Indah Triana Putri, Adinsya, Tri Wahyu Adi Putri dan teman-teman semua yang tidak bisa disebutkan satu persatu, terima kasih telah meluangkan waktu mendengarkan curahan hati penulis, memberikan dukungan dan motivasi selama penulisan skripsi ini.
10. Teman-teman Lokal E, Konsentrasi Keuangan dan semua pihak lainnya yang telah membantu dan memberikan masukan sehingga skripsi ini bisa diselesaikan.

Semoga segala kebaikan dan bantuan semuanya mendapat berkah dari Allah SWT. Penulis menyadari bahwa skripsi ini banyak kekurangan bahkan masih jauh dari kata sempurna, karena keterbatasan ilmu yang penulis miliki. Untuk itu dengan kerendahan hati penulis mengharapkan saran dan kritik yang sifatnya membangun dari semua pihak. Harapan peneliti skripsi ini semoga dapat berguna bagi pihak-pihak yang terkait, di lingkungan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Riau serta para pembaca pada umumnya.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Pekanbaru, Maret 2022

Penulis



DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
ABSTRACT	ii
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI	vi
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah.....	9
1.3. Tujuan Penelitian	9
1.4. Manfaat Penelitian	9
1.5. Sistematika Penulisan	11
BAB II TELAAH PUSTAKA DAN HIPOTESIS	13
2.1. Telaah Pustaka	13
2.1.1. Investasi.....	13
2.1.2. Pasar Modal Syariah	17
2.1.3. Reksadana	21
2.1.4. Inflasi.....	34
2.1.5. Nilai Tukar Rupiah.....	35
2.1.6. Suku Bunga (BI Rate)	37
2.1.7. Tingkat Return Reksadana	38
2.1.8. Faktor-faktor yang mempengaruhi NAB Reksadana Syariah.....	39
2.2. Penelitian Terdahulu	43
2.3. Kerangka Pemikiran	47
2.4. Hipotesis	47

BAB III METODE PENELITIAN	49
3.1. Lokasi/Objek Penelitian.....	49
3.2. Operasional Variabel Penelitian	49
3.3. Populasi dan Sampel.....	50
3.3.1. Populasi.....	50
3.3.2. Sampel.....	50
3.4. Jenis dan Sumber Data.....	52
3.5. Teknik Pengumpulan Data.....	52
3.6. Teknik Analisis Data	52
3.6.1. Model Estimasi Regresi Data Panel.....	54
3.6.2. Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel.....	55
3.6.3. Uji Asumsi Klasik.....	56
3.6.4. Pengujian Hipotesis.....	57
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	59
4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian.....	59
4.1.1. Sejarah Perkembangan Pasar Modal di Indonesia	59
4.1.2. Sejarah Singkat Objek Penelitian.....	62
4.2. Hasil Penelitian.....	66
4.2.1. Analisis Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.....	66
4.2.2. Analisis Inflasi	67
4.2.3. Analisis Nilai Tukar Rupiah.....	70
4.2.4. Analisis Suku Bunga (<i>BI Rate</i>).....	71
4.2.5. Analisis Return.....	74
4.2.6. Analisis Deskriptif	76
4.2.7. Pemilihan Model Regresi Data Panel	78
4.2.8. Uji Asumsi Klasik.....	81
4.2.9. Analisis Regresi Data Panel.....	83
4.2.10. Pengujian Hipotesis.....	85

4.3.	Pembahasan	88
4.3.1.	Pengaruh Inflasi Terhadap NAB Reksadana Syariah	88
4.3.2.	Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap NAB Reksadana Syariah	89
4.3.3.	Pengaruh Suku Bunga Terhadap NAB Reksadana Syariah	90
4.3.4.	Pengaruh Return Terhadap NAB Reksadana Syariah.....	91
BAB V SIMPULAN DAN SARAN.....		93
5.1.	Simpulan.....	93
5.2.	Saran	93
DAFTAR PUSTAKA		95
LAMPIRAN		



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Perbedaan Reksadana Syariah dan Konvensional	31
Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu	44
Tabel 3.1 Operasional Variabel	49
Tabel 3.2 Kriteria Sampel Penelitian	51
Tabel 3.3 Daftar Sampel Penelitian	51
Tabel 4.1 Perkembangan NAB Reksadana Syariah (Dalam Miliar) 2017-2020	66
Tabel 4.2 Data Inflasi (Dalam Persentase) 2017-2020	68
Tabel 4.3 Data Nilai Tukar Rupiah terhadap USD (Dalam Ribuan Rupiah) 2017-2020	70
Tabel 4.4 Data <i>BI Rate</i> (Dalam Persentase) 2017-2020	72
Tabel 4.5 Data <i>Return</i> (Dalam Persentase) 2017-2020	74
Tabel 4.6 Statistik Deskriptif	76
Tabel 4.7 <i>Common Effect Model</i>	78
Tabel 4.8 <i>Fixed Effect Model</i>	79
Tabel 4.9 Hasil Uji Chow	79
Tabel 4.10 <i>Random Effect Model</i>	80
Tabel 4.11 Uji Hausman	80
Tabel 4.12 Uji Multikolinearitas	81
Tabel 4.13 Uji Heteroskedastisitas	82
Tabel 4.14 <i>Common Effect Model</i>	83
Tabel 4.15 Hasil Uji t	84
Tabel 4.16 Hasil Uji F	86
Tabel 4.17 Koefisien Determinasi	87

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perkembangan Reksadana Syariah	3
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	47
Gambar 4.1 NAB Reksadana Syariah	67
Gambar 4.2 Inflasi 2017-2020	69
Gambar 4.3 Nilai Tukar Rupiah 2017-2020	71
Gambar 4.4 Suku Bunga (BI Rate) 2017-2020	73
Gambar 4.5 Return 2017 – 2020	75
Gambar 4.6 Uji Normalitas	81
Gambar 4.7 Uji Normalitas	82



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Tabulasi Data
- Lampiran 2 : Data Setelah di Outlier
- Lampiran 3 : Analisis Deskriptif
- Lampiran 4 : Uji *Common Effect Model*
- Lampiran 5 : Uji *Fixed Effect Model*
- Lampiran 6 : Uji *Random Effect Model*
- Lampiran 7 : Uji Chow
- Lampiran 8 : Uji Hausman
- Lampiran 9 : Uji Normalitas
- Lampiran 10: Uji Normalitas Setelah Outlier
- Lampiran 11: Uji Multikolinearitas
- Lampiran 12: *Common Effect Model* Setelah Outlier



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Indonesia merupakan negara yang mayoritas agamanya Islam dan tentunya ingin berinvestasi dengan cara mendapatkan penghasilan dengan cara yang halal. Pasar modal Indonesia menciptakan dan mengembangkan produk-produk investasi yang bermanfaat bagi investor dalam menginvestasikan uang sebagai sarana berinvestasi di masyarakat.

Sesuai dengan peraturan OJK, saat ini efek Syariah di pasar modal Syariah Indonesia adalah saham Syariah, Sukuk, reksa dana Syariah, efek beragun aset Syariah (EBA), dan dana investasi real estat Syariah dalam bentuk perjanjian investasi kolektif Syariah (DIRE). Di sisi lain, efek syariah yang diperdagangkan di pasar modal syariah Indonesia hanya berupa saham syariah, termasuk *exchange-traded fund* (ETFs), sukuk dan reksa dana syariah.

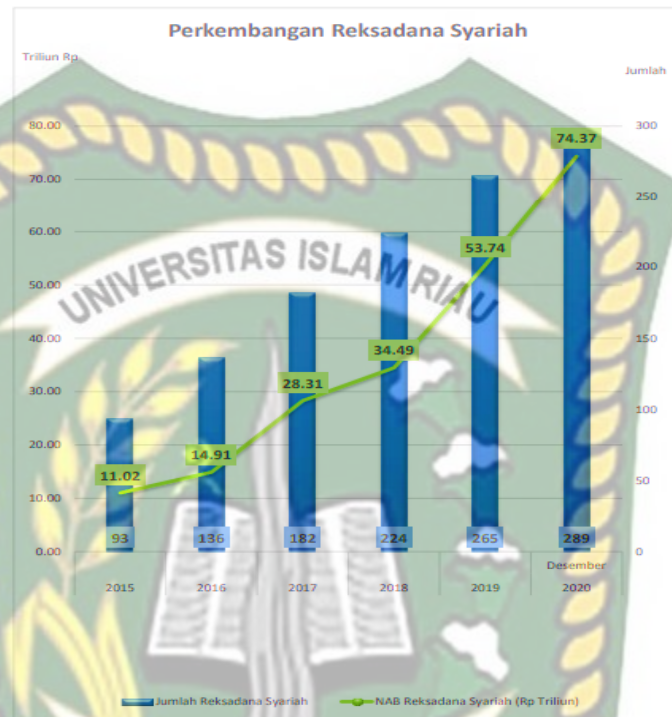
Salah satu produk yang diterbitkan adalah reksadana. Reksadana merupakan alternatif investasi yang menerapkan strategi alokasi aset dengan membentuk portofolio dan mengalokasikan dana investasinya di berbagai kelas aset. Hal ini sesuai dengan prinsip diversifikasi guna meminimalkan risiko yang mungkin timbul dan mengoptimalkan return yang diharapkan.

Reksadana syariah memiliki proses penyaringan serta pembersihan saham dari portofolio. Tahap pemisahan saham halal dari saham haram alias *screening* merupakan langkah awal reksadana syariah. Setelah melewati proses seleksi dilanjutkan dengan proses pembersihan pendapatan dari proses illegal seperti maghrib (maysir, gharar, riba dan bathil) atau biasa dikenal sebagai tahap pembersihan.

Perkembangan reksa dana syariah tidak terlepas dari perkembangan regulasi. Secara umum, pengaturan mengenai pengelolaan reksa dana syariah tidak berbeda dengan pengelolaan reksa dana konvensional. Namun, ada beberapa hal khusus dalam pengelolaan reksa dana syariah yang harus dipatuhi berdasarkan peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Dewan Pengawas Syariah (DPS) terkait pasar modal.

Perkembangan reksadana syariah sangat berkembang pesat di pasar modal Indonesia dari tahun ke tahun, hal inilah yang membuat Reksadana Syariah dipercaya oleh investor, selain perkembangan jumlah Reksadana meningkat dari tahun ke tahun termasuk juga dengan Nilai Aktiva Bersih Reksadana yang semakin meningkat persentasenya. Pada grafik berikut ini terdapat Perkembangan jumlah Reksadana dan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.

Gambar 1.1
Perkembangan Reksadana Syariah



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (www.ojk.go.id)

Dapat dilihat dari grafik Perkembangan Reksadana Syariah dari tahun 2015 hingga tahun 2020 selalu mengalami kenaikan baik dari jumlah Reksadana Syariah maupun Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. Peningkatan paling signifikan pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2020, dimana pada tahun 2017 terdapat 182 Reksadana Syariah dengan Nilai Aktiva Bersih 28.31 triliun. Pada tahun 2018 mengalami peningkatan jumlah Reksadana Syariah menjadi 224 dan Nilai Aktiva Bersih berjumlah 34,49 triliun.

Pada tahun 2019 mengalami peningkatan Reksadana Syariah berjumlah 265 dan Nilai Aktiva Bersih sebesar 53,74 triliun. Terakhir tahun 2020 mengalami peningkatan Reksadana Syariah berjumlah 289 dan Nilai Aktiva Bersih sebesar 74,37 triliun. Dari data diatas adanya peningkatan setiap tahunnya, maka prospek investasi sangat menjanjikan bagi para investor yang melakukan investasi melalui Reksadana Syariah untuk mendapatkan keuntungan dimasa mendatang.

Menurut Ototritas Jasa Keuangan, alasan kenapa para investor terus berinvestasi di Reksadana Syariah salah satunya alasan perkembangan investasi syariah di Indonesia yaitu berkembangnya pembiayaan syariah dari perspektif lembaga keuangan syariah, peningkatan kesadaran dan edukasi publik tentang infrastruktur, *know-how*, perangkat regulasi, dukungan sistem pengawasan, dan layanan keuangan syariah. Selain itu, berbagai kegiatan ekonomi syariah seperti industri makanan halal, kosmetik, farmasi, fashion islami, dan pariwisata berbasis halal.

Alasan selanjutnya terjaminnya sistem maupun dasar hukumnya. Dewan Syariah Nasional (DSN) adalah badan hukum yang didirikan untuk mengelola kegiatan keuangan syariah, termasuk investasi. Dewan Syariah Nasional (DSN) didasarkan pada hukum Indonesia dan juga menerbitkan aturan yang disebut Fatwa, yang dikombinasikan dengan aturan Al-Quran dan hadits yang membentuk aturan yang mengatur.

Untuk memastikan ketaatan terhadap hukum syariah, reksadana syariah tak hanya diawasi OJK, tapi juga oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS) Majelis Ulama

Indonesia (MUI). DPS biasanya dibentuk pada setiap bank sebagai perwakilan DPS MUI dan bertugas mengawasi agar produk reksadana yang dikeluarkan sesuai dengan prinsip syariah. Dalam mengelola uang nasabah, manajer investasi pun wajib menyusun portofolio reksadana yang tidak menyalahi ketentuan syariah.

Alasan terakhir kenyamanan investasi Syariah adalah bahwa sistem Syariah tidak hanya aman dalam bisnis, tetapi juga perilaku berdosa, karena sistem Syariah menggunakan bagi hasil yang lebih aman, bisnis yang sehat dan jauh dari hukum penyebab dosa.

Dalam suatu reksa dana terdapat tolak ukur atau instrumen yang digunakan sebagai indeks untuk menentukan harga jual dan beli dari setiap saham yang tergabung dalam reksa dana tersebut, indeks ini dikenal dengan nilai aktiva bersih (NAB). NAB adalah total aset dikurangi kewajiban yang ada. Kinerja reksa dana dapat dilihat melalui perubahan NAB, baik positif maupun negatif.

Dalam pertumbuhan Reksadana Syariah tentunya tidak terlepas dari berbagai aspek fundamental. Jika aspek-aspek ini berubah, Reksadana Syariah dapat terpengaruh baik secara positif maupun negatif. Untuk menganalisis Reksadana syariah menggunakan variabel NAB. Perubahan harian nilai sekuritas dalam portofolio adalah sumber fluktuasi nilai aktiva bersih.

Nilai investasi pemegang saham akan meningkat ketika meningkatnya nilai aktiva bersih. Sebaliknya, nilai investasi pemegang saham akan menurun jika nilai aset bersih menurun. Diduga beberapa aspek makroekonomi dapat mempengaruhi nilai aktiva bersih reksa dana syariah antara lain inflasi, nilai tukar rupiah dan suku

bunga (*BI Rate*) sedangkan faktor internal yang mempengaruhi Reksadana syariah adalah Tingkat *Return* Reksadana.

Inflasi merupakan faktor yang mempengaruhi nilai aktiva bersih reksadana syariah. Kenaikan harga terjadi karena adanya ketidaksesuaian antara jumlah pendapatan yang dicapai warga dengan program-program sistem pengadaan barang suatu negara tertentu, yang menyebabkan harga barang menjadi lebih tinggi. (Putong, 2013). Daya beli masyarakat terus melemah akibat ketidakseimbangan tingkatan pemasukan warga dan peningkatan harga komoditas tersebut.

Naiknya harga pasar tanpa meningkatkan pendapatan masyarakat akan mengurangi daya beli masyarakat, dan masyarakat menginvestasikan uangnya pada komoditas bank daripada membeli atau berinvestasi pada saham. Berdasarkan permasalahan di atas, dapat disimpulkan bahwa inflasi berperan dalam meningkatkan nilai aktiva bersih reksadana syariah.

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Tasa & Murtani (2020) pada penelitiannya dijelaskan bahwa secara parsial Inflasi berpengaruh signifikan terhadap NAV Reksadana Syariah. Sedangkan menurut Rachman & Mawardi (2015) Inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap *net asset value* reksadana saham syariah. Ini berarti bahwa jika inflasi naik maka, kinerja reksadana saham akan menurun demikian pula sebaliknya.

Nilai tukar rupiah menjadi salah satu faktor makro yang mempengaruhi nilai aktiva bersih reksadana syariah. Misalnya, kenaikan nilai tukar rupiah terhadap dolar akan mempengaruhi perkembangan persaingan produk Indonesia di luar negeri,

terutama dalam hal persaingan harga. Dalam hal ini, nilai ekspor meningkat dibandingkan dengan nilai impor yang secara tidak langsung mempengaruhi neraca perdagangan dan sebaliknya mempengaruhi neraca pembayaran Indonesia.

Penurunan neraca pembayaran negara mempengaruhi cadangan devisa, dan penurunan cadangan devisa mempengaruhi kepercayaan investor terhadap perekonomian Indonesia, berdampak negatif pada kegiatan perdagangan ekuitas di pasar modal. Dalam situasi seperti itu, investor asing cenderung menarik modal, yang mengarah ke arus masuk modal.

Menurut penelitian Rachman & Mawardi (2015), nilai tukar rupiah memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *net asset value* reksadana saham syariah. Hal tersebut menunjukkan jika tiap peningkatan sebesar satu satuan pada Nilai Tukar Rupiah akan menurunkan *net asset value* reksadana saham syariah.

Selain inflasi dan nilai tukar rupiah, suku bunga (*BI rate*) juga mempengaruhi naik atau turunnya investasi. Suku bunga merupakan insentif bagi investor untuk menanamkan modalnya pada deposito agar investasinya pada surat berharga menjadi kompetitif. *BI rate* selaku acuan suku bunga buat mengimbangi laju perekonomian. Pergantian suku bunga pengaruhi variabel makro dengan mengubah harga aset semacam saham serta obligasi, mengurangi kekayaan individu dan bisnis, dan mengurangi kemampuan bisnis untuk beroperasi, seperti konsumsi dan investasi.

Ketika suku bunga turun, investasi dianggap lebih menguntungkan dan investor mendistribusikan kembali dana dari tabungan ke investasi. Investor

berinvestasi di pasar modal, sehingga lebih banyak sekuritas yang dibeli. Artinya terjadi peningkatan portofolio dana investasi.

Penelitian oleh Danu Prasetyo (2019) yang telah dilakukan sebelumnya ditemukan bahwa inflasi tidak mempengaruhi naik turunnya NAB syariah di Indonesia, nilai tukar secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap naik turunnya nilai aktiva bersih Reksadana Syariah di Indonesia BI *Rate* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap naik turunnya nilai aktiva bersih Reksadana Syariah di Indonesia.

Faktor ekonomi mikro yang mempengaruhi nilai aktiva bersih (NAB) adalah tingkat pengembalian reksa dana (return), yaitu tingkat pengembalian investasi. Keuntungan dapat berupa pengembalian aktual yang telah terjadi atau pengembalian yang diharapkan yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang. Pengembalian realisasi adalah kinerja yang telah terjadi. Pengembalian yang direalisasi dihitung berdasarkan data historis. Kinerja operasional menjadi penting karena digunakan sebagai ukuran kinerja bisnis.

Penelitian oleh Ficky Septiana (2017) menjelaskan tingkat *Return* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih (NAB). Penelitian ini sejalan dengan penelitian Reza Fahlevi (2020) menyimpulkan bahwa *Return* reksadana berpengaruh signifikan dan positif terhadap NAB Reksadana Syariah. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengembalian investor semakin tertarik untuk menginvestasikan dananya pada reksadana syariah maka nilai aktiva bersih akan meningkat.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas, dan adanya beberapa penelitian terdahulu maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul **“Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga (*BI Rate*) dan Tingkat *Return* Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas, maka dapat disimpulkan rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah apakah Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga (*BI Rate*) dan Tingkat *Return* berpengaruh signifikan secara parsial dan simultan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga (*BI Rate*) dan Tingkat *Return* berpengaruh signifikan secara parsial dan simultan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan harapan dapat memberikan manfaat praktis dan teoritis sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

a. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah khazanah ilmu pengetahuan pada bidang yang menjadi bahasan penelitian juga dapat mengimplikasikan teori-teori dan ilmu yang telah dipelajari dalam masa perkuliahan, kemudian untuk peneliti selanjutnya diharapkan agar hasil penelitian ini dapat menjadi referensi.

b. Bagi Akademis

Penelitian ini diharapkan juga dapat memberikan kontribusi kepada ilmu pengetahuan.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian diharapkan dapat digunakan sebagai bahan bagi perusahaan yang menjadi objek penelitian untuk dapat menentukan kebijakan yang diambil perusahaan di masa mendatang.

b. Bagi Investor

Diharapkan agar penelitian ini dapat memberikan informasi sebagai bahan pertimbangan bagi para investor maupun calon investor dalam melakukan investasi.

1.5. Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab pendahuluan penulis menyajikan informasi dan menjelaskan dimulai dari latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika penulisan

BAB II : TELAAH PUSTAKA

Pada bab ini penulis menyajikan landasan teoritis, penelitian terdahulu serta hipotesis yang menyangkut objek dan permasalahan yang akan dibahas untuk kemudian digunakan sebagai bahan acuan dari analisis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab metode penelitian penulis menguraikan Lokasi/Objek Penelitian, Operasional Variabel Penelitian, Jenis dan Sumber Data, Populasi dan Sampel, Teknik Pengumpulan Data, Teknik Analisis Data yang akan penulis gunakan untuk memecahkan suatu masalah yang akan diteliti.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini penulis menjelaskan gambaran umum perusahaan objek penelitian secara jelas dan mendetail yang terdiri dari profil perusahaan yang penulis jadikan sampel penelitian. Dan juga

mmenjelaskan hasil penelitian dan pembahasan tentang gambaran objek yang diteliti, deskripsi data, analisis dan pembahasan sesuai metode penelitian.

BAB V : SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan dan saran dari penulisan skripsi di bagian terakhir serta terdapat daftar pustaka dan melampirkan lampiran-lampiran data dari penulisan skripsi.



BAB II

TELAAH PUSTAKA DAN HIPOTESIS

2.1. Telaah Pustaka

2.1.1. Investasi

a. Pengertian Investasi

Kata investasi merupakan kata adopsi dari bahasa Inggris, yaitu *investment*. Kata *invest* sebagai etimologi dari *investment* yang artinya menanam. Dalam pasar modal dan keuangan, istilah investasi didefinisikan sebagai penanaman uang atau modal dalam bisnis atau proyek untuk tujuan menghasilkan keuntungan. Berinvestasi dalam kosa kata ekonomi yang lengkap didefinisikan sebagai pertukaran uang untuk bentuk kekayaan lain, seperti saham dan *real estate*, yang diharapkan akan dimiliki untuk jangka waktu tertentu untuk menghasilkan pendapatan.

Pendapat lain bahwa investasi adalah komitmen terhadap serangkaian dana atau sumber lain yang dilakukan pada saat itu untuk mencapai serangkaian manfaat di masa depan (Tandelilin, PORTOFOLIO dan INVESTASI: Teori dan Aplikasi, 2010). Berinvestasi berarti mengorbankan dolar saat ini untuk dolar masa depan (Huda & Nasution, 2007). Secara sederhana, investasi dapat diartikan sebagai suatu kegiatan yang bertujuan untuk mengembangkan harta (Soemitra, MASA DEPAN PASSAR MODAL SYARIAH DI INDONESIA, 2016).

Investasi adalah penanaman sejumlah besar uang selama periode waktu tertentu untuk memperoleh hasil yang diharapkan di masa depan sebagai suatu unit kompensasi. Unit yang diinvestasikan termasuk waktu yang dihabiskan, tingkat inflasi yang diharapkan, dan ketidakpastian masa depan. Menurut Sumanto (2006), Investasi adalah komitmen dalam jumlah tertentu selama periode waktu tertentu untuk menerima pengembalian yang diharapkan di masa depan sebagai imbalan atas unit yang diinvestasikan.

Sedangkan Husnan dalam Anoraga dan Pakarti (2006) Investasi didefinisikan sebagai penggunaan uang untuk menghasilkan pendapatan. Investasi adalah penanaman modal pada suatu perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan kekayaan perusahaan.

Investasi juga didefinisikan sebagai produk yang diperoleh individu atau perusahaan untuk meningkatkan persediaan modalnya. (Mankiw, 2000). Menurut teori ekonomi, investasi berarti pembelian (dan produksi) barang modal yang tidak dikonsumsi tetapi akan digunakan untuk produksi di masa depan. Investasi merupakan salah satu komponen produk domestik bruto.

Investasi sangat penting bagi seseorang untuk menghimpunkan harta untuk cadangan ataupun mengantisipasi kebuthan-kebutuhan yang tak terduga dimasa mendatang. Investasi yang berlandaskan syariah sangatlah dibutuhkan bagi para investor yang mayoritas beragama muslim. Dalam perspektif islam investasi adlaah

kegiatan yang sangat mendorong pertumbuhan ekonomi yang ditandai dengan meningkatkan transaksi jual beli simpan meminjam sewa menyewa dan kegiatan ekonomi lainnya.

b. Landasan Hukum Investasi Syariah

Untuk menjalankan investasi berbasis syariah agar selaras dengan pedoman dan ajaran bermuamalah dalam islam, maka yang menjadi dasar hukum investasi syariah Fatwa No.20/DSN-MUI/IX/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksadana Syariah. Islam sebagai aturan hidup yang mengatur seluruh isi kehidupan umat manusia, menawarkan berbagai cara kiat untuk menjalani kehidupan yang sesuai dengan norma dan aturan Allah SWT. Dalam berinvestasi pun Allah SWT dan Rasul-Nya memberikan petunjuk (dalil) dan rambu-rambu pokok yang diikuti oleh setiap muslim yang beriman.

Diantara rambu-rambu tersebut adalah sebagai berikut:

- Terbebasnya dari unsur riba
- Terhindar dari unsur gharar
- Terhindar dari unsur judi (Maysir)
- Terhindar dari unsur haram
- Terhindar dari syubhat (Manan, 2009)

c. Jenis Investasi

Investasi digolongkan dalam beberapa jenis yaitu sebagai berikut:

1. Investasi berdasarkan aset, investasi ini merupakan penggolongan investasi dari aspek modal atau kekayaan. Investasi ini dibagi kepada dua jenis, yaitu :
Real aset yang merupakan investasi yang berwujud, seperti gedung, kendaraan dan sebagainya. Yang kedua Financial assets, yaitu berupa dokumen (surat-surat berharga) yang diperdagangkan dipasar uang seperti deposito,comercial paper, Surat Berharga Pasar Uang (SBPU).
2. Investasi berdasarkan pengaruh, investasi yang didasarkan pada faktor dan keadaan yang mempengaruhi atau tidak berpengaruh dari bagian kegiatan investasi. Investasi berdasarkan pengaruh dibagi menjadi dua yaitu Investasi autonomus (berdiri sendiri), yaitu investasi yang tidak dipengaruhi tingkat pendapatan, bersifat spekulatif, misalnya pembelian surat-surat berharga. Dan Investasi induced (mempengaruhi-menyebabkan), yakni investasi yang dipengaruhi oleh kenaikan permintaan akan barang dan jasa serta tingkat pendapatan, misalnya penghasilan transitori (penghasilan yang didapat selain dari bekerja), yaitu bunga tabungan.
3. Investasi berdasarkan sumber pembiayaan Investasi ini didasarkan kepada pembiayaan asal atau sumber investasi itu memperoleh dana. Investasi ini dibagi menjadi dua macam yaitu investasi yang bersumber dari dalam negeri (PMDM), investornya dari dalam negeri dan investasi yang

bersumber dari modal asing (PMA), pembiayaan investasi bersumber dari investor asing.

4. Investasi berdasarkan bentuk, investasi ini didasarkan pada cara menanamkan investasinya. Investasi modal ini dibagi kepada dua bentuk, yaitu pertama investasi langsung dilaksanakan oleh pemiliknya sendiri, seperti membangun pabrik, membangun gedung selaku kontraktor, membeli total, atau mengakuisi perusahaan. Kedua investasi tidak langsung yang sering disebut dengan investasi portofolio. Investasi tidak langsung dilakukan melalui pasar modal dengan instrumen surat-surat berharga, seperti saham, obligasi, reksadana beserta turunannya.

2.1.2. Pasar Modal Syariah

a. Pengertian Pasar Modal Syariah

Istilah pasar biasa menggunakan istilah bursa, *exchange* dan *market*. Istilah modal sering disebut efek, *securities* dan *stock*. Pasar modal menurut Pasal 1 Ayat 12 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 adalah penawaran umum dan transaksi efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, dan kegiatan yang berkaitan dengan lembaga dan profesi terkait untuk surat berharga yang diterbitkannya (Soemita, 2009).

Pasar modal dikenal juga dengan nama bursa efek. Bursa efek menurut Pasal 1 Ayat (4) UU No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan

penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka (Kasmir, 2009).

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi (Tandelilin, 2010).

Pasar modal syariah menerapkan prinsip-prinsip syariah untuk kegiatan perdagangan ekonomi dan secara sederhana dapat diartikan sebagai pasar modal tanpa riba, perjudian, spekulasi dan larangan lainnya. Pasar modal Syariah secara fundamental berbeda dari pasar modal tradisional. Banyak produk syariah yang telah diperkenalkan ke pasar modal Indonesia, antara lain berupa saham dan obligasi dengan kriteria tertentu sesuai prinsip syariah (Soemita, 2009).

Pasar modal syariah adalah pasar modal dimana semua mekanisme penyelenggaraannya, khususnya emiten, jenis surat berharga yang diperdagangkan, dan mekanisme perdagangannya menganut prinsip-prinsip syariah. Adapun yang dimaksud dengan prinsip-prinsip syariah adalah prinsip yang didasarkan oleh syariat ajaran Islam yang penetapannya dilakukan oleh DSN MUI melalui fatwa.

Berdasarkan definisi tersebut, istilah pasar modal syariah dapat diartikan sebagai kegiatan pasar modal sebagaimana didefinisikan oleh Undang-Undang Pasar

Modal yang sejalan dengan prinsip-prinsip Syariah. Oleh karena itu, pasar modal syariah bukanlah suatu sistem yang terpisah dari keseluruhan sistem pasar modal. Secara umum, aktivitas pasar modal syariah tidak berbeda dengan aktivitas pasar modal tradisional, namun pasar modal syariah memiliki beberapa karakteristik khusus yaitu produk dan mekanisme perdagangan yang sesuai dengan prinsip syariah.

Penerapan prinsip syariah di pasar modal tentunya dilandasi oleh Al-Qur'an sebagai sumber hukum tertinggi dan hadits Nabi Muhammad SAW. Selain itu, para ulama menafsirkan dua sumber hukum, yang pada saat itu disebut ilmu Fiqh. Salah satu pembahasan dalam ilmu fiqh adalah pembahasan tentang muamalah, yaitu hubungan orang-orang yang terlibat dalam perdagangan. Berdasarkan hal tersebut, kegiatan pasar modal syariah dikembangkan berdasarkan Fiqh Muamalah. Fiqh Muamalah memiliki aturan bahwa pada prinsipnya segala bentuk muamalah dapat dilakukan kecuali ada dalil yang melarangnya.

b. Dasar Hukum

Dalam sistem pasar modal Indonesia, penyelenggaraan pasar modal yang menerapkan prinsip Syariah juga mengacu pada Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 dan peraturan pelaksanaannya (Peraturan Bapepam-LK, peraturan pemerintah, peraturan bursa dan lain-lain). Bapepam-LK sebagai regulator pasar modal di Indonesia memiliki beberapa peraturan khusus mengenai pasar modal syariah, sebagai berikut:

- Peraturan No. II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah
- Peraturan No. IX.A.13 tentang Penerbitan Surat Berharga Syariah
- Peraturan No. IX.A.14 tentang kontrak yang digunakan untuk menerbitkan Efek Syariah.

c. Produk (Instrumen) Pasar Modal Syariah

Produk syariah di pasar modal antara lain berupa surat berharga atau efek. Berdasarkan Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM), Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek. Dengan definisi ini, produk syariah dalam bentuk surat berharga tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah. Oleh karena itu, surat berharga ini disebut surat berharga Syariah.

Sehubungan dengan diterbitkannya Surat Edaran Bapepam dan LK No. IX.A.13 dalam UUPM bahwa efek syariah dalam peraturan pelaksanaan seperti kontrak, metode dan kegiatan usahanya serta pelaksanaannya tidak melanggar Prinsip Syariah Pasar Modal. Efek syariah yang diterbitkan hingga saat ini di pasar modal Indonesia meliputi saham syariah, sukuk dan reksa dana syariah.

2.1.3. Reksadana

a. Pengertian Reksadana

Reksa dana di Inggris disebut *unit trust*, yang berarti unit (saham) kepercayaan, di Amerika Serikat disebut *mutual fund* yang artinya perwalian investasi, dan di Jepang disebut dengan *investment fund* yang berarti manajemen dana untuk investasi berdasarkan kepercayaan. Secara bahasa reksa dana terdiri dari dua konsep yaitu reksa yang berarti menahan atau memelihara dan konsep dana yang berarti (mengumpulkan) uang. Jadi, secara bahasa reksa dana berarti sekumpulan uang yang dipelihara (Soemitra, 2009).

Reksadana (*mutual fund*) merupakan suatu jenis instrumen investasi yang juga tersedia di pasar modal Indonesia disamping saham, obligasi dan sebagainya. Reksadana dapat diartikan sebagai wadah yang berisi sekumpulan sekuritas yang dikelola oleh perusahaan investasi dan dibeli oleh investor (Tandelilin, 2010). Reksa dana adalah kumpulan saham, obligasi, atau surat berharga yang dimiliki oleh sekelompok investor dan dikelola oleh perusahaan investasi profesional (Sunariyah, 2011).

Reksadana syariah merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak keahlian dan waktu untuk menghitung investasinya. Reksadana syariah dirancang sebagai sarana penghimpunan dana dari masyarakat luas dan juga diharapkan dapat memperkuat peran investor lokal dalam berinvestasi di pasar modal Indonesia.

Reksadana syariah merupakan reksadana yang mengalokasikan seluruh dana/portofolionya pada instrumen syariah, seperti saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII), obligasi syariah, dan berbagai instrumen keuangan lainnya. Pengertian dari reksadana syariah sama dengan reksadana biasa yang bertujuan menghimpun dana dari masyarakat umum dan dikelola oleh manajer investasi berdasarkan prinsip syariah.

Reksadana syariah adalah instrumen investasi yang dapat dipilih masyarakat yang ingin mendapatkan keuntungan dengan syariat islam. Reksadana syariah memiliki tanggung sosial terhadap nilai-nilai keagamaan, terhadap lingkungan dan tidak semata-mata mencari keuntungan tapi tidak menysihihkan kepentingan orang-orang yang berinvestasi (Susanto, 2008).

Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa reksa dana syariah adalah forum yang dirancang untuk menghimpun dana dari komunitas investasi, yang kemudian diinvestasikan dalam portofolio efek yang sesuai syariah oleh manajer investasi. Manajer investasi adalah pihak yang mengelola perubahan portofolio investasi dengan tujuan untuk mencapai imbal hasil yang setinggi-tingginya. Tentang keuntungan yang dapat diwujudkan investor dalam bentuk peningkatan nilai investasi masyarakat investasi selama periode investasi.

b. Jenis-Jenis Reksadana

Menurut Mohamad Heykal (Heykal, 2012) berdasarkan jenisnya reksa dana dapat dibedakan menjadi tiga bagian yaitu:

1) Reksadana berdasarkan bentuk Hukum

a) Reksadana berbentuk perseroan

Reksadana berbentuk perseroan (PT Reksadana) adalah perseroan (dalam hal ini perseroan terbatas) yang bergerak di bidang pengelolaan portofolio investasi efek-efek yang tersedia di pasar investasi. Kegiatan ini menguntungkan PT Reksa Dana dalam bentuk peningkatan nilai aset perusahaan (dan sahamnya), serta investor yang memiliki saham perusahaan.

b) Reksadana berbentuk kontrak investasi kolektif (KIK)

Reksadana dalam bentuk KIK adalah perusahaan pengelola investasi dengan bank kustodian yang mengikutsertakan investor sebagai penanam modal. Dengan demikian, reksa dana KIK bukanlah reksa dana yang berbentuk badan hukum tersendiri. Perjanjian ini memungkinkan manajer investasi berwenang untuk mengelola portofolio kolektif dan bank kustodian berwenang untuk memastikan pengelolaan dan penitipan kolektif atas investasi tersebut.

Fungsi perjanjian investasi kolektif sama dengan peraturan perundang-undangan perusahaan. Saat ini, seluruh reksadana Indonesia adalah reksadana jenis KIK.

2) Reksa dana berdasarkan sifat operasional

Berdasarkan sifat kinerjanya, reksa dana dapat dibedakan menjadi reksa dana terbuka dan reksa dana tertutup. Reksa dana terbuka menjual sahamnya melalui penawaran umum untuk dicatatkan di bursa efek. Investor tidak dapat menjual kembali sahamnya kepada reksa dana, tetapi dapat menjualnya kembali kepada investor lain melalui bursa yang harga jualnya ditentukan oleh mekanisme bursa. Saham dijual melalui manajer investasi.

Reksadana tertutup terus menerus menjual saham atau unit penyetaraannya selama ada investor yang membelinya. Saham-saham ini tidak perlu dicatatkan di bursa dan harganya ditentukan berdasarkan nilai aset bersih per saham (NAV) yang dihitung kustodian. Pada dasarnya reksadana berbentuk perseroan dapat dikelola secara terbuka atau tertutup.

3) Reksa dana berdasarkan jenis investasi

Reksa dana menurut jenis investasinya dibagi menjadi empat kategori, yaitu:

a) Reksadana Pasar Uang (*Money Market Fund/MMF*)

Reksadana pasar uang adalah reksadana yang melakukan investasi 100% pada produk pasar uang, yaitu obligasi dengan jangka waktu kurang dari satu tahun. Komoditas atau surat berharga yang termasuk dalam kategori ini umumnya meliputi deposito berjangka, SBI, obligasi, dan surat utang lainnya yang jatuh temponya kurang dari satu tahun. Reksa dana pasar uang tergolong reksa dana risiko terendah dan cocok bagi investor yang ingin berinvestasi dalam jangka pendek (kurang dari setahun).

b) Reksadana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Fund/FIF*)

Reksa dana pendapatan tetap adalah reksa dana yang menginvestasikan sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya pada efek bersifat utang, seperti obligasi dan efek bersifat utang lainnya, dan 20% dari dana yang dikelola dapat diinvestasikan pada instrumen lainnya. Reksadana jenis ini memiliki risiko relatif besar dari reksadana pasar uang dengan tujuan investasi untuk menghasilkan return yang stabil.

Efek bersifat utang umumnya memberikan penghasilan dalam bentuk bunga, seperti deposito, SBI, obligasi dan instrumen lainnya. FIF yang terdapat di Indonesia lebih banyak memanfaatkan instrumen obligasi sebagai bagian terbesar investasinya.

c) Reksadana Saham (*Equity Fund/EF*)

Reksadana saham adalah reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat ekuitas (saham) dan 20% dari dana yang dikelola diinvestasikan pada instrumen lainnya. Reksadana jenis ini memiliki tingkat risiko yang paling tinggi dibandingkan dengan jenis reksadana lain, tentunya juga memiliki return yang lebih tinggi.

Berbeda dengan efek pendapatan tetap seperti deposito dan obligasi, dimana investor lebih berorientasi pada pendapatan bunga, efek saham umumnya memberikan potensi hasil yang lebih tinggi berupa *capital gain* melalui

pertumbuhan harga-harga saham. Selain hasil dari *capital gain*, efek saham juga memberikan hasil lain berupa dividen.

d) Reksa dana Campuran (*Balance Fund / BF*)

Reksa dana campuran tidak memiliki batasan alokasi investasi yang memungkinkan. Reksa dana campuran dapat berinvestasi di sekuritas utang dan ekuitas dan memiliki rasio alokasi yang lebih fleksibel. Baru-baru ini, Bapepam mengeluarkan peraturan baru tentang reksa dana yang sedikit berbeda dengan yang beredar. Berikut gambaran umum reksa dana tersebut:

- Reksadana Terproteksi (*Capital Protected Fund*)

Jenisnya reksadana pendapatan tetap, manajer investasi melindungi investasi awal investor dan mencegah nilainya berkurang pada saat jatuh tempo. Sebagian besar dana terkendali diinvestasikan dalam sekuritas utang yang dapat menutupi nilai yang dilindungi setidaknya pada saat jatuh tempo. Investor masih berpeluang memperoleh pertumbuhan NAB (nilai aktiva bersih) karena sisanya diinvestasikan pada surat berharga lainnya.

- Reksadana dengan Penjaminan (*Guaranteed Fund*)

Reksa dana ini menjamin bahwa investor akan menerima nilai investasi awal setidaknya pada akhir periode jika persyaratan terpenuhi. Penjaminan ini diberikan oleh penjamin atas dasar perjanjian keagenan dengan manajer portofolio dan kustodian, bank yang mewakili kepentingan

investor untuk memantau kepatuhan terhadap peraturan investor manajer portofolio. Manajer investasi diwajibkan untuk menginvestasikan setidaknya 80% dari surat utang dengan peringkat investasi.

- **Reksadana Indeks**

Portofolio reksadana terdiri dari sekuritas yang termasuk dari indeks acuan. Manajer investasi diharuskan menginvestasikan minimal 80% dari NAB pada sekurangnya 80% efek yang menjadi bagian indeks acuan.

c. Manfaat Reksadana

Manfaat yang diperoleh investor saat berinvestasi di reksadana yaitu:

1. Dikelola oleh manajemen investasi profesional

Manajer investasi adalah orang profesional yang ditunjuk untuk mengelola dana yang diinvestasikan. MI berperan penting bagi investor yang tidak memiliki cukup waktu untuk mengelola modal investasinya secara langsung. Juga bagi calon investor yang tidak dapat langsung meneliti perusahaan dan investasinya.

2. Menurunkan risiko

Untuk hedging, ada dua jenis risiko yang harus diwaspadai, yaitu risiko untung dan risiko rugi. Pengembalian berisiko adalah situasi di mana Anda mendapatkan pengembalian modal yang Anda investasikan. Risiko kerugian adalah suatu kondisi dimana Anda bisa kehilangan. Diversifikasi mengurangi risiko. Ingatlah bahwa reksa dana adalah produk investasi yang tidak

diarahkan pada satu jenis usaha. Tentu saja, ini akan mengurangi risiko, meskipun mungkin.

3. Informasi transparan

MI sebagai pengelola dana juga diwajibkan untuk mempublikasikan laporan keuangan tengah tahunan atau tahunan dan mengungkapkan nilai aset bersih yang diterima. Investasi ini memberikan informasi portofolio yang berkelanjutan. Hal ini dilakukan agar investor dapat melacak keuntungan, biaya, dan risiko yang akan mereka hadapi di kemudian hari.

4. Aman

Besarnya risiko yang diperoleh tergantung dari jenis reksadana yang dipilih. Setidaknya tidak perlu khawatir karena dana investasi dikelola oleh manajer investasi yang profesional.

5. Likuiditas tinggi

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Ketika suatu perusahaan lebih likuid, dapat dipercaya untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan sangat baik.

d. Resiko Investasi Reksadana

Untuk berinvestasi di reksa dana, investor harus mewaspadaikan jenis risiko yang bisa timbul saat membeli reksa dana.

1. Risiko menurunnya NAB (Nilai Aktiva Bersih)

Penurunan ini disebabkan oleh turunnya harga pasar instrumen investasi yang termasuk dalam portofolio reksa dana dibandingkan dengan harga beli

semula. Penyebab turunnya harga pasar portofolio reksa dana dapat dikaitkan dengan beberapa faktor, antara lain kinerja pasar saham yang memburuk, kinerja emiten yang menurun, ketidakstabilan ekonomi dan politik, dan berbagai penyebab mendasar lainnya.

2. Risiko Likuiditas

Potensi risiko likuiditas ini bisa terjadi apabila pemegang unit penyertaan reksadana pada salah satu manajer investasi tertentu ternyata melakukan penarikan dana dalam jumlah yang besar pada hari dan waktu yang sama. Istilahnya, manajer investasi tersebut mengalami rush (penarikan dana secara besar-besaran) atas unit penyertaan reksadana.

Hal ini dapat terjadi apabila ada faktor negatif yang luar biasa sehingga memengaruhi investor reksadana untuk melakukan penjualan kembali unit penyertaan reksadana tersebut. Faktor luar biasa tersebut di antaranya berupa situasi politik dan ekonomi yang memburuk, terjadinya penutupan atau kebangkrutan beberapa emiten publik yang saham atau obligasinya menjadi portofolio reksadana tersebut, serta dilikuidasinya perusahaan manajer investasi sebagai pengelola reksa dana tersebut.

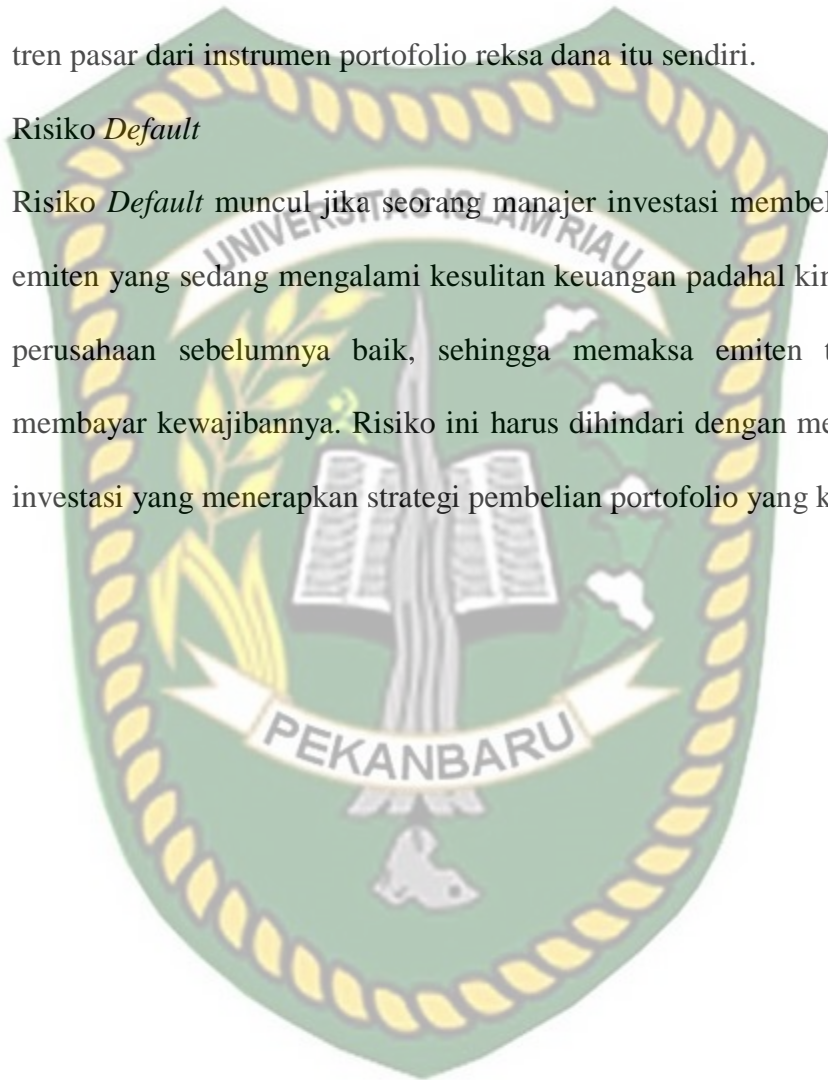
3. Risiko Pasar

Risiko pasar adalah situasi di mana harga instrumen investasi turun karena penurunan tajam dalam aktivitas pasar saham atau obligasi. Istilah lainnya adalah pasar yang sedang mengalami bear market, yaitu harga suatu saham atau instrumen investasi lainnya turun drastis harganya.

Risiko pasar yang ditimbulkan secara tidak langsung akan menyebabkan penurunan NAB saham dalam reksa dana. Oleh karena itu, jika mencoba untuk membeli reksa dana jenis tertentu, seorang investor harus dapat melihat tren pasar dari instrumen portofolio reksa dana itu sendiri.

4. Risiko *Default*

Risiko *Default* muncul jika seorang manajer investasi membeli obligasi dari emiten yang sedang mengalami kesulitan keuangan padahal kinerja keuangan perusahaan sebelumnya baik, sehingga memaksa emiten tersebut gagal membayar kewajibannya. Risiko ini harus dihindari dengan memilih manajer investasi yang menerapkan strategi pembelian portofolio yang ketat.



e. Perbedaan Reksadana Syariah dan Konvensional

Tabel 2.1
Perbedaan Reksadana Syariah dan Konvensional

No	Perbedaan	Reksadana Syariah	Reksadana Konvensional
1	Prinsip dan Pengelolaan	Pengelolaan produk perusahaan terdaftar dalam daftar efek syariah. Daftar diterbitkan oleh OJK dengan ketentuan Syariah. Prinsip-prinsip manajemen tidak akan diinvestasikan dalam bisnis yang melanggar prinsip-prinsip Syariah. Reksa dana syariah dikelola dengan prinsip pro-halal, di mana jumlah total utang harus lebih kecil dari nilai aset.	Reksa dana konvensional dimiliki oleh bank. Reksa dana ini juga dapat diinvestasikan pada semua jenis surat berharga seperti saham, deposito dan obligasi. Semua instrumen tersebut dapat disesuaikan dengan batasan investasi yang dikeluarkan oleh OJK.
2	Cleansing	Proses “pembersihan” pendapatan wajib dilakukan. Proses pembersihan melibatkan penentuan apakah suatu bisnis memiliki pendapatan non-halal atau sebaliknya dalam bisnisnya. Langkah-langkah ini sangat penting dalam reksa dana syariah. Karena dalam hal prinsip-prinsip yang mempromosikan hukum Islam, semua pendapatan tunduk pada peraturan Islam. Pendapatan non halal ini kemudian akan dipotong dari jumlah investasi dan keuntungan. Hasil dari distribusi ini kemudian akan digunakan untuk tujuan amal atau sumbangan.	Tidak ada yang namanya "membersihkan" pendapatan dengan memisahkan mana yang halal dan haram. Selama memenuhi peraturan investasi OJK, manajer investasi dapat menjual reksa dana reguler.
3	Badan Pengelola	Untuk reksa dana syariah, dewan pengawas syariah adalah orang yang mengawasi investasi. Dewan Pengawas Syariah ini akan bertanggung jawab dan	Reksa dana konvensional diawasi penuh oleh OJK. Pemantauan ini disesuaikan dengan mekanisme pasar dan faktor lainnya

No	Perbedaan	Reksadana Syariah	Reksadana Konvensional
		mengelola reksa dana yang harus sesuai dengan prinsip Syariah. Namun, dari sisi regulasi, investasi di reksa dana tetap diserahkan kepada OJK.	tergantung pada kondisi ekonomi.
4	Peran Manajer Investasi	Manajer portofolio tidak menderita kerugian bahkan jika ia terlibat dalam pengelolaan portofolio. Jika investasi gagal, yang dirugikan adalah investor atau pemodal.	Manajer berpartisipasi dalam manajemen dan mengambil risiko sesuai dengan prinsip kerjasama.
5	Perhitungan Pembagian Keuntungan	Reksadana Syariah menerapkan bagi hasil berdasarkan ketentuan Syariah dan kesepakatan bersama.	Pembagian keuntungan reksadana biasanya menggunakan metode pembagian keuntungan antara investor dan manajer investasi. Pembagian tersebut kemudian dihitung sesuai dengan evolusi tingkat bunga.

f. NAB Reksadana

Nilai Aktiva Bersih (NAB) dikenal sebagai *Net Asset Value* (NAV) adalah nilai pasar wajar dari efek reksa dana dan aset lainnya dikurangi kewajiban. Nilai aktiva bersih merupakan salah satu kriteria untuk melacak kinerja reksa dana. Nilai aktiva bersih per unit ekuitas adalah harga wajar portofolio reksa dana setelah biaya operasional, kemudian dibagi dengan jumlah saham/unit ekuitas yang beredar (dipegang oleh investor) pada saat itu.

Perhitungan NAB disampaikan ke kustodian sesuai dengan ketentuan yang dipersyaratkan oleh Bapepam. Hal ini merupakan salah satu kewajiban pengurus

dalam akad yang ditandatangani dihadapan notaris. Untuk dapat melakukan perhitungan, bank kustodian perlu mengetahui harga pasar masing-masing instrumen investasi reksa dana tersebut.

Selain itu, biaya yang harus dibayarkan kepada reksadana, yaitu biaya pengelolaan keuangan yang harus dipungut oleh manajer investasi, biaya bank kustodian, biaya akuntansi dan biaya lainnya, selalu dipotong setiap hari dari reksadana, sehingga NAB yang diumumkan oleh bank kustodian merupakan nilai investasi yang dimiliki investor. Reksadana akan membayar biaya tersebut pada akhir bulan.

Aset atau portofolio reksa dana meliputi obligasi, kas, deposito berjangka, SBPU, SBI, surat berharga komersial, saham, hak, dan surat berharga lainnya. Sedangkan kewajiban reksa dana meliputi biaya pengelolaan investasi, biaya bank kustodian, pajak, dan biaya perantara. Adapun yang dimaksud dengan biaya pengelolaan (management fee) adalah biaya yang merupakan pecahan dari rata-rata nilai aktiva bersih dengan pecahan tertentu tergantung pada jenis reksa dana (Sutedi, 2011).

Nilai aktiva bersih reksa dana untuk suatu periode dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut (Soemitra, 2009):

Total nilai aktiva bersih pada periode tertentu:

$$\text{Total NAB} = \text{Nilai Aktiva} - \text{Total Kewajiban}$$

Nilai aktiva bersih per unit:

$$\text{NAB per Unit} = \frac{\text{Total Nilai Aktiva Bersih}}{\text{Total unit penyertaan yang diterbitkan}}$$

Dimana:

Total NAB = Jumlah Nilai Aktiva Bersih pada periode tertentu

NAB per unit = Nilai Aktiva Bersih per saham atau per unit penyertaan pada periode tertentu.

2.1.4. Inflasi

Inflasi adalah kenaikan tingkat harga umum produk selama periode waktu tertentu. Inflasi dapat dilihat sebagai fenomena moneter yang disebabkan oleh penurunan nilai unit hitung suatu komoditas. Ekonom modern mendefinisikan inflasi sebagai peningkatan keseluruhan dalam jumlah yang harus dibayar (nilai mata uang untuk perhitungan) untuk barang/barang dan jasa. Sebaliknya, jika yang terjadi adalah penurunan harga suatu mata uang untuk barang/barang dan jasa, maka hal ini didefinisikan sebagai deflasi (Karim, 2014).

Inflasi adalah suatu peristiwa yang menggambarkan kenaikan tingkat harga umum dan terjadi secara terus menerus. Harga suatu barang dikatakan naik jika lebih tinggi

dari harga periode sebelumnya (Manurung, 2008). Boediono berpendapat Inflasi adalah tren kenaikan harga yang umum dan berkelanjutan. Kenaikan harga

satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi kecuali kenaikan itu menyebar (atau menyebabkan kenaikan) pada harga sebagian besar barang lainnya. (Boediono, 2014).

Menurut Karl E. Case dan Ray C. Fair dalam bukunya Case Fair, inflasi adalah kenaikan tingkat harga umum. Inflasi terjadi ketika beberapa tingkat harga naik secara bersamaan. Inflasi diukur dengan menghitung kenaikan harga rata-rata sejumlah besar barang selama periode waktu tertentu (Case, E, Fair, & C, 2007).

Tingkat inflasi adalah tingkat perubahan harga keseluruhan berbagai produk selama periode waktu tertentu, seperti bulan, kuartal, atau tahun. Indikator untuk menghitung tingkat inflasi adalah indeks harga konsumen, indeks harga produsen atau indeks harga grosir, dan indeks harga implisit (deflator GNP).

2.1.5. Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar atau kurs didefinisikan sebagai harga mata uang asing satu negara relatif terhadap mata uang negara lain. Nilai tukar terdiri dari dua mata uang, sehingga titik ekuilibrium ditentukan oleh penawaran dan permintaan kedua mata uang tersebut. Kurs adalah harga mata uang suatu negara relatif terhadap mata uang negara lain.

Fluktuasi nilai tukar akan mempengaruhi nilai barang dan aset, karena nilai tukar dapat mempengaruhi jumlah uang tunai yang masuk dari ekspor dan jumlah uang tunai yang keluar untuk membayar impor ekspor. Nilai tukar mengukur nilai

satu mata uang relatif terhadap mata uang lainnya. Jika kondisi ekonomi berubah, nilai tukar bisa banyak berubah (Ekananda, 2015).

Menurut Weston, “Nilai tukar adalah harga dari satu mata uang tertentu terhadap mata uang lainnya”. Kata tersebut menyatakan bahwa nilai tukar adalah harga yang harus dibayar oleh satu mata uang agar nilainya sama dengan nilai mata uang lainnya. Sedangkan menurut Mankiw, yang menjelaskan bahwa ketika harga suatu barang naik, jumlah barang yang diminta akan berkurang, dan ketika harga barang tersebut turun, jumlah yang diminta akan bertambah.

Nilai tukar menunjukkan harga atau nilai mata uang satu negara yang dinyatakan dalam mata uang negara lain. Nilai tukar juga dapat didefinisikan sebagai jumlah mata uang nasional yang diperlukan, yaitu jumlah rupee yang diperlukan untuk memperoleh satu unit mata uang asing (Sukirno, 2015).

Nilai tukar mewakili tingkat harga yang dipertukarkan dari satu mata uang ke mata uang lainnya dan digunakan dalam berbagai transaksi, termasuk perdagangan internasional, pariwisata, investasi internasional, atau arus internasional jangka pendek antar negara melintasi batas geografis atau hukum (Yuniarti, 2016).

Mata uang yang dimaksud biasanya mata uang negara maju dengan perekonomian yang kuat dan relatif stabil, dan umumnya mata uang tersebut mengalami apresiasi (kenaikan nilai) relatif terhadap mata uang lainnya. Mata uang ini termasuk Yen Jepang, USD-AS, Mark Jerman, Pound Inggris, Franc-Francis, dan

banyak lagi. Mata uang tersebut sering disebut sebagai *Hard Currency* (Putong, 2013).

2.1.6. Suku Bunga (*BI Rate*)

Suku Bunga (*interest rate*) adalah biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan untuk dana yang dipinjam (Miskhin, 2008). Suku bunga merupakan salah satu indikator kebijakan moneter, berfungsi sebagai perantara tujuan, dan memberikan tingkat suku bunga yang ideal untuk mendorong kegiatan investasi.

Suku bunga BI merupakan kebijakan moneter yang selama ini dikenal dengan *BI Rate*, yang telah diterapkan pada SBI rate berjangka 1 bulan sejak penerapan ITF (*Inflation Targeting Framework*) pada Juni 2005, setelah itu sejak Juni 2008 beralih ke suku bunga PUAB overnight. Selain itu, efektif 19 Agustus 2016, tingkat implementasi kebijakan moneter yang dikenal dengan *BI-7-day rate (reserve) repo rate* dan berlaku untuk suku bunga PUAB dalam jangka waktu 7 hari.

Bank Indonesia memperkuat kerangka kinerja moneternya dengan memperkenalkan benchmark atau suku bunga kebijakan baru yaitu *BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR)* yang berlaku efektif sejak 19 Agustus 2016, menggantikan *BI Rate*. Penguatan kerangka moneter adalah praktik umum di berbagai bank sentral dan praktik terbaik internasional dalam melakukan operasi keuangan. Kerangka kegiatan keuangan terus ditingkatkan untuk membuat kebijakan lebih efektif dalam mencapai sasaran inflasi.

BI 7-day (*reverse*) repo *rate* akan digunakan sebagai base rate yang baru. Hal ini karena dapat dengan cepat mempengaruhi pasar uang, sektor perbankan, dan sektor riil. Produk BI 7-day (*reverse*) repo rate sebagai standar baru terkait erat dengan suku bunga pasar uang dan diperdagangkan di pasar, mendorong kedalaman keuangan di pasar pertambangan, terutama dalam penggunaan alat repo.

Menggunakan produk BI 7-day (*reverse*) repo rate sebagai policy rate baru diharapkan memiliki tiga manfaat utama, yaitu:

1. Perkuat sinyal kebijakan moneter dengan menggunakan BI-7 *Day Reverse Reporate* (BI7DRR) sebagai kriteria utama pasar keuangan.
2. Meningkatkan efektivitas komunikasi kebijakan moneter melalui dampak terhadap pasar uang dan pergerakan suku bunga perbankan.
3. Pembentukan pasar keuangan yang lebih dalam, yaitu penetapan struktur suku bunga untuk transaksi dan pasar uang antar bank (PUAB) selama 3-12 bulan.

2.1.7. Tingkat Return Reksadana

Menurut Jogianto (2000) return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa mendatang. Return realisasi merupakan return yang telah terjadi. Return realisasi dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah

satu pengukur kinerja perusahaan. Return realisasi ini juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi dan risiko di masa depan.

2.1.8. Faktor-faktor yang mempengaruhi NAB Reksadana Syariah

a. Pengaruh Inflasi terhadap NAB Reksadana Syariah

Di sisi riil perekonomian, peningkatan inflasi menyebabkan kenaikan harga barang dan jasa. Hal ini menyebabkan penurunan pendapatan perusahaan, dan laba perusahaan juga menurun. Selain itu, harga saham perseroan juga akan turun sehingga berdampak pada penurunan nilai aktiva bersih (NAB). Dari perspektif sektor pasar modal, hal ini memungkinkan investor untuk mengalihkan investasinya ke pasar uang. Dengan cara menjual sahamnya, maka mengakibatkan harga saham menurun, dan nilai aktiva bersih (NAB) juga menurun.

Tingkat inflasi yang rendah menunjukkan bahwa perekonomian sedang melambat. Pergerakan ekonomi yang lambat dapat mempengaruhi kinerja portofolio Reksa Dana Syariah. Dimana ukuran kinerja Reksadana Syariah tercermin dari NAB Reksadana Syariah, jika portofolio Reksadana Syariah bergerak lamban akan menyebabkan menurunnya NAB Reksadana Syariah.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Wirman (2020) menjelaskan bahwa secara parsial Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah. Hal ini sejalan dengan penelitian Yayang & Alim (2020)

menjelaskan bahwa secara parsial Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAV Reksadana Syariah.

Jadi, dapat disimpulkan bahwa Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah karena Tingkat inflasi yang rendah berdampak pada kinerja portofolio Reksadana Syariah yang bergerak lambat, jika portofolio Reksadana Syariah bergerak lambat akan menyebabkan menurunnya NAB Reksadana Syariah.

b. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap NAB Reksadana Syariah

Nilai tukar adalah catatan harga pasar mata uang asing terhadap nilai mata uang domestik, dan sebaliknya. Kurs mewakili nilai tukar mata uang dan digunakan dalam pembelian internasional, investasi internasional, pariwisata, dan arus kas jangka pendek antar negara. (Sukirno, 2015).

Nilai tukar mempengaruhi naik turunnya investasi. Perubahan nilai tukar dapat mempengaruhi kinerja reksa dana syariah. Untuk melacak kinerja reksa dana syariah, salah satu metode yang digunakan adalah dengan melihat perubahan nilai aktiva bersih reksa dana syariah.

Volatilitas nilai aktiva bersih menunjukkan peningkatan dan penurunan jumlah aset dalam portofolio reksa dana syariah. Melemahnya nilai tukar (exchange rate) dapat mengakibatkan penurunan nilai aktiva bersih yang tentunya berdampak negatif terhadap kinerja reksadana syariah. Volatilitas nilai tukar yang fluktuatif

(kurs) dapat mempengaruhi tingkat kepercayaan investor asing terhadap perekonomian Indonesia.

Menurut hasil penelitian Sarah (2020) menjelaskan bahwa kurs secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksadana Syariah. Hal ini sejalan dengan penelitian Rachman & Imran (2015) menjelaskan bahwa Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Saham Syariah.

Jadi, dapat disimpulkan bahwa Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah karena setiap apresiasi rupiah yang ditandai dengan turunnya nilai tukar rupiah terhadap USD akan meningkatkan nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia.

c. Pengaruh Suku Bunga (BI Rate) terhadap NAB Reksadana Syariah

BI rate adalah biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan untuk dana yang dipinjam. Ekonom klasik berpendapat bahwa tingkat bunga menentukan jumlah tabungan dan investasi yang akan dilakukan dalam perekonomian. Teori klasik berpendapat bahwa bunga merupakan fungsi dari tingkat bunga, semakin tinggi suku bunga maka semakin besar keinginan masyarakat untuk menyimpan uangnya di bank. Setiap perubahan suku bunga akan menyebabkan perubahan tabungan dan kebutuhan modal untuk berinvestasi.

Dari sisi emiten, BI rate dinilai memiliki pengaruh yang kuat terhadap kinerja perusahaan. Jika rasio BI meningkat maka akan mengurangi modal yang dipinjamkan, mengurangi efisiensi operasional perusahaan, sehingga nilai saham di pasar menurun, sehingga saham yang dibagi juga akan berkurang. Akibat kinerja perseroan yang buruk, nilai aktiva bersih (NAB) di pasar modal juga turun.

Penelitian Danu & Widiyanto (2019) menyimpulkan bahwa *BI Rate* secara berpengaruh positif dan signifikan terhadap naik turunnya nilai aktiva bersih Reksadana Syariah. Hal ini sejalan dengan penelitian Yayang & Alim (2020) menjelaskan bahwa *BI Rate* berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah.

Jadi, dapat disimpulkan bahwa *BI Rate* berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah karena Setiap kenaikan *BI Rate* yang diterbitkan oleh Bank Indonesia akan meningkatkan nilai aktiva bersih reksadana syariah yang ada di Indonesia.

d. Pengaruh *Return* Reksadana Terhadap NAB Reksadana Syariah

Investasi adalah komitmen sejumlah dana dengan tujuan memperoleh pengembalian di masa depan. Pengembalian masa depan yang diharapkan adalah kompensasi untuk waktu dan risiko yang terkait dengan investasi yang dilakukan dalam konteks investasi harapan keuntungan tersebut sering juga disebut sebagai *return*.

Menurut penelitian Asrin (2019) menunjukkan bahwa tingkat *Return* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB). Penelitian ini sejalan dengan penelitian Reza Fahlevi (2020) menyimpulkan bahwa *Return* reksadana berpengaruh signifikan dan positif terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah.

Jadi dapat disimpulkan bahwa tingkat *return* reksadana berpengaruh signifikan dan positif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *return* maka semakin tertarik investor untuk menanamkan modalnya pada reksa dana syariah maka nilai aktiva bersih (NAB) akan meningkat. Akibatnya, lebih banyak dana akan diinvestasikan di reksa dana syariah.

2.2. Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian ini, penulis merujuk pada penelitian-penelitian terdahulu. Penelitian terdahulu dimaksudkan untuk menjadi perbandingan dalam penelitian ini. Adapun penelitian terdahulu yang digunakan dalam penelitian ini telah dirangkum pada tabel berikut ini:

Tabel 2.2
Penelitian Terdahulu

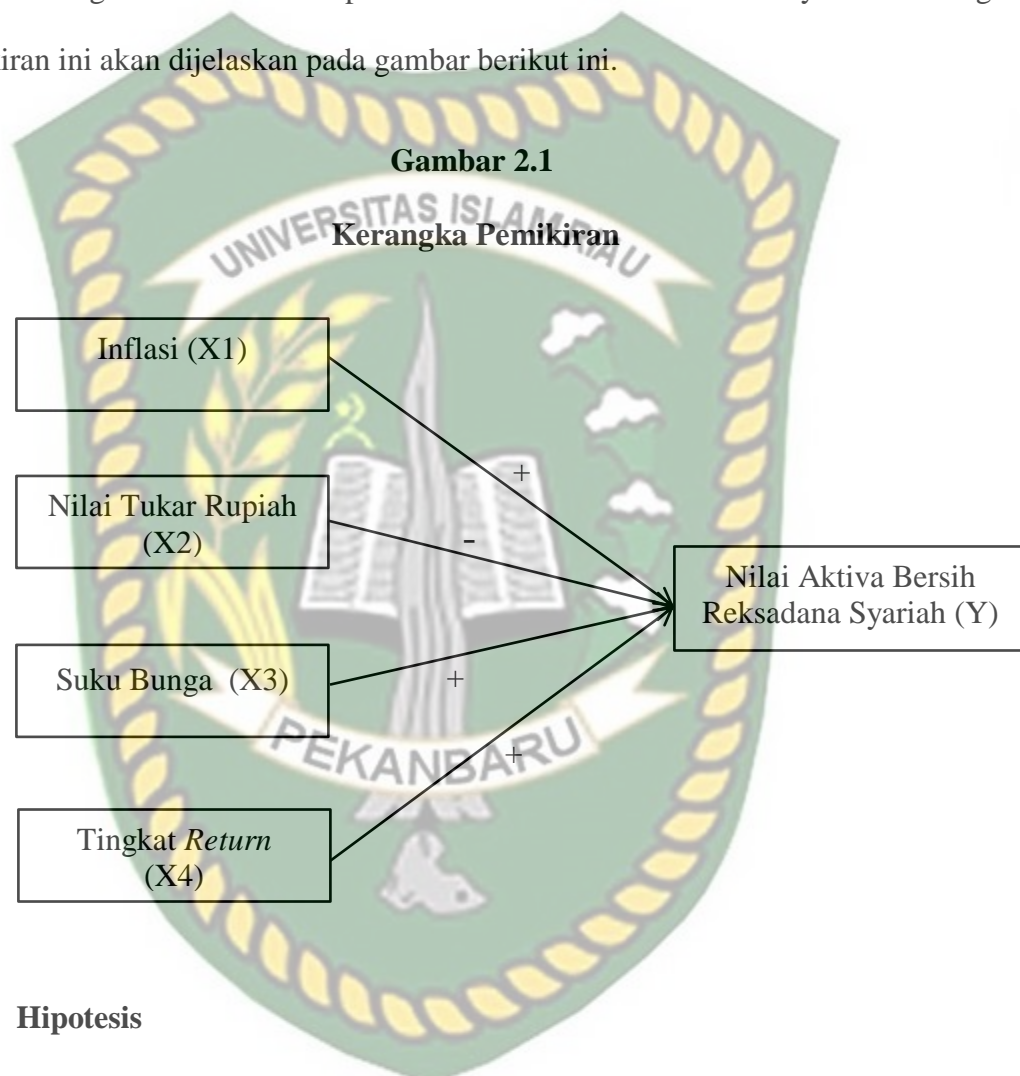
No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel yang digunakan	Metode Analisis	Hasil Kesimpulan
1	Aldiansyah, Fifi Afiyanti T, Fatmi Hadiani	Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah (Periode 2016-2019)	Independen: inflasi, nilai tukar rupiah, SBIS, ISSI. Dependen: NAB reksadana syariah	Regresi linier berganda dengan uji asumsi klasik (spss 22 for windows)	Inflasi tidak berpengaruh signifikan, nilai tukar, ISSI berpengaruh signifikan, SBIS memiliki berpengaruh signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah dengan arah berlawanan.
2	Muhammad Adrian, Lucky Rahmawati	Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah	Independen: inflasi, nilai tukar rupiah Dependen: nilai aktiva bersih reksadana syariah	Analisis regresi linier berganda	Secara parsial inflasi berdampak relevan bagi NAB reksadana syariah, nilai tukar rupiah memiliki dampak tidak relevan terhadap NAB reksadana syariah. Secara simultan, inflasi dan nilai tukar tidak berpengaruh relevan terhadap NAB reksadana syariah.
3	Yayang Tiara Tasa, Alim Murtani	Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan BI 7-Day (Reserve) Repo Rate Terhadap Net Asset Value Reksadana Saham Syariah	Independen: inflasi, nilai tukar rupiah, bi 7-day (reverse) repo rate Dependen: NAV reksadana	Analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 23.0.	Secara parsial Inflasi dan BI 7 Day (Reverse) Repo Rate berpengaruh terhadap NAV reksadana syariah, nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap NAV reksadana syariah dan secara simultan inflasi, nilai tukar rupiah dan BI 7 day

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel yang digunakan	Metode Analisis	Hasil Kesimpulan
		Periode 2016-2019	saham syariah		(Reverse) repo rate berpengaruh terhadap NAV reksadana syariah.
4	Ainur Rachman, Imran Mawardi	Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate Terhadap Net Asset Value Reksa Dana Saham Syariah	Independen: inflasi, nilai tukar rupiah, bi rate. Dependen: NAV reksadana saham syariah	Analisis regresi linier berganda.	Nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan, inflasi dan BI rate tidak berpengaruh signifikan terhadap NAV. Secara simultan inflasi, nilai tukar rupiah dan bi rate berpengaruh signifikan terhadap NAV reksadana syariah.
5	Wirman	Pengaruh Nilai Tukar (Kurs), Jumlah Uang Beredar Dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Di Indonesia Tahun 2015-2019	Independen: nilai tukar (kurs), jumlah uang beredar, inflasi Dependen: NAB reksadana syariah	Uji asumsi klasik, uji hipotesis dan analisis regresi linier berganda dengan bantuan SPSS.	Nilai tukar, jumlah uang beredar, dan inflasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap NAB reksa dana syariah. Secara parsial nilai tukar tidak berpengaruh signifikan, jumlah uang beredar dan inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB dana syariah.
6	Sarah Chairani	Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Jakarta Islamic Index (JII), Usia Reksadana dan Volume Perdagangan	Independen: kurs, JII, usia reksadana, volume perdagangan reksadana Dependen:	Menggunakan metode pendekatan eksplanasi (explanatory)	Secara parsial nilai tukar, umur reksadana, dan volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap NAB, sedangkan JII tidak berpengaruh signifikan terhadap NAB.

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel yang digunakan	Metode Analisis	Hasil Kesimpulan
		Reksadana Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Campuran Syariah	NAB Reksadana Campuran Syariah	research) Menggunakan SPSS 25	Secara simultan nilai tukar, JII, umur reksadana, dan volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap NAB.
7	Danu Prasetyo, Drs. Widiyanto. M.Si.Ph.D	Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga Bank Indonesia Dan Harga Emas Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah	Independen: inflasi, nilai tukar rupiah, suku bunga, harga emas Dependen: NAB Reksadana Sayariah	Metode analisis linier berganda	Inflasi tidak berpengaruh terhadap NAB, nilai tukar rupiah dan harga emas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap NAB, suku bunga BI berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB reksadana syariah.
8	Asrin	Pengaruh Inflasi, IHSG dan Tingkat Return Terhadap Total Nilai Aktiva Bersih (NAB) pada Reksadana Syariah Campuran Yang Terdapat di Otoritas Jasa Keuangan Periode 2014-2018	Independen: inflasi, IHSG, tingkat return Dependen: NAB Reksadana Syariah	Uji Asumsi Klasik dan Analisis Regresi Linier Berganda.	Inflasi berpengaruh signifikan terhadap NAB, IHSG berpengaruh signifikan terhadap NAB, return berpengaruh signifikan terhadap NAB. Secara simultan variabel Inflasi, IHSG, jumlah RDS, dan tingkat return berpengaruh signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah.

2.3. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini menguji pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga (BI Rate) dan tingkat *Return* terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. Kerangka pemikiran ini akan dijelaskan pada gambar berikut ini.



2.4. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara dari suatu rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah diatas telah dikemukakan dalam bentuk kalimat-kalimat pernyataan. Dikatakan sementara karena jawaban yang dinyatakan belum terbukti kebenarannya hanya saja berdasarkan teori dan kerangka pemikiran, belum

berdasarkan fakta-fakta yang diperoleh dari pengumpulan data dan dibuktikan kebenarannya.

Adapun hipotesis yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini yaitu: diduga Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga (BI Rate) dan Tingkat Return berpengaruh signifikan secara parsial dan simultan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah.



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Lokasi/Objek Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif. Objek penelitian ini adalah melihat pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga (*BI Rate*) dan Tingkat *Return* terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah selama periode 2017-2020 yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan(OJK). Data yang diambil merupakan data bulanan yaitu dari Januari 2017 - Desember 2020.

3.2. Operasional Variabel Penelitian

Tabel 3.1

Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Indikator	Skala
1	Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah (Y)	Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan salah satu tolak ukur dalam memantau hasil portofolio reksadana.	$\text{NAB per unit} = \frac{\text{Total NAB}}{\text{Total unit penyertaan}}$	Nominal
2	Inflasi (X1)	Inflasi adalah proses kenaikan harga-harga umum secara terus menerus dalam jangka waktu tertentu.	$\text{INF} = \frac{\text{IHKt} - \text{IHKt-1}}{\text{IHKt-1}} \times 100$	Rasio
3	Nilai Tukar Rupiah (X2)	Kurs adalah mata uang suatu negara yang diukur dengan nilai satu mata uang	Kurs rupiah terhadap USD selama periode Januari 2017 - Desember 2020.	Nominal

No	Variabel	Definisi	Indikator	Skala
		relatif terhadap mata uang negara lain.		
4	Suku Bunga (BI Rate) (X3)	Suku bunga adalah bunga tahunan yang dibayarkan atas pinjaman, dinyatakan sebagai persentase dari pinjaman yang diperoleh dari jumlah bunga yang diterima setiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman.	BI Rate bulanan yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia (BI) sejak Januari 2017 - Desember 2020 dalam bentuk persen (%).	Rasio
5	Return (X4)	Return reksadana merupakan suatu nilai lebih yang diharapkan oleh setiap investor yang akan diperoleh pada akhir periode tertentu.	$R_i = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$	Rasio

3.3. Populasi dan Sampel

3.3.1. Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh produk Reksadana Syariah di Indonesia yang terdaftar di OJK berjumlah 289 Reksadana Syariah periode 2017-2020.

3.3.2. Sampel

Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu dan pertimbangan pribadi semata. Dalam penelitian ini kriteria sampel yang dipilih yaitu:

- Reksadana Syariah jenis Saham yang terdaftar dalam OJK selama periode 2017-2020
- Reksadana Syariah jenis Saham yang efektif dalam kurun waktu 48 bulan terakhir selama periode penelitian dari Januari 2017 - Desember 2020.
- Reksadana syariah jenis Saham yang memiliki NAB

Tabel 3.2

Kriteria Sampel Penelitian

Kriteria	Jumlah
Reksa dana syariah yang terdaftar di OJK periode 2017-2020	289
Reksa dana syariah jenis saham yang terdaftar di OJK periode 2017-2020	35
Reksadana Syariah jenis Saham yang tidak termasuk kriteria	(30)
Reksadana Syariah jenis Saham yang memiliki NAB sebagai sampel	5
Periode Penelitian Januari 2017 - Desember 2020	48
Total Observasi dalam penelitian	240

Tabel 3.3

Daftar Sampel Penelitian

No	Reksadana Syariah	Manajer Investasi	Tahun Efektif
1	PNM Ekuitas Syariah	PT PNM Investment Management	26-Jul-07
2	Mandiri Investa Atraktif Syariah	PT Mandiri Manajemen Investasi	19-Dec-07
3	Batavia Dana Saham Syariah	PT Batavia Prosperindo Aset Manajemen	16-Jul-07
4	MNC Dana Syariah Ekuitas	PT MNC Asset Management	13-Dec-12
5	Danareksa Syariah Saham	PT Danareksa Investment Management	23-Jun-14

3.4. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif, sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah untuk jenis Saham yang diperoleh dari statistik Reksa Dana Syariah di Otoritas Jasa Keuangan (OJK), inflasi, kurs rupiah, suku bunga (BI rate) diperoleh dari website Bank Indonesia, *Return* reksadana diperoleh dari olahan data statistik Reksadana Syariah di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dari Januari 2017 – Desember 2020.

3.5. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah data bersifat sekunder merujuk pada informasi yang dikumpulkan dari sumber-sumber yang sudah ada, yaitu Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah jenis saham yang diperoleh dari statistik Reksadana Syariah di Otoritas Jasa Keuangan. Sedangkan Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Suku Bunga (*BI Rate*) diperoleh dari website resmi Bank Indonesia dan *Return* reksadana diperoleh dari olahan data statistik Reksadana Syariah di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selama periode Januari 2017 – Desember 2020.

3.6. Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini penulis menganalisis bagaimana pengaruh variabel independent seperti inflasi, nilai tukar rupiah, suku bunga (*BI Rate*) dan tingkat *return* terhadap variabel dependent yaitu Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana

Syariah periode Januari 2017 - Desember 2020. Metode penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Data panel adalah gabungan antara data runtun waktu (*time series*) dan seksi silang (*cross section*). Penelitian ini menggunakan program Eviews 10 dan bantuan Microsoft Excel 2010 sebagai alat dalam menganalisis data.

Sehingga dapat dibentuk persamaan regresi data panel dirumuskan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

Y_{it} = Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien variabel independen

X_1 = Inflasi

X_2 = Nilai Tukar Rupiah

X_3 = Suku Bunga

X_4 = Return Reksadana

ε = Error dalam persamaan regresi

i = Sampel Reksadana Syariah jenis Saham

t = Periode waktu penelitian

3.6.1. Model Estimasi Regresi Datal Panel

Untuk mengestimasi parameter model dengan data panel, terdapat beberapa teknik yaitu:

a. *Ordinary Least Square (Common Effect)*

Model ini setara dengan melakukan regresi pada data *cross section* atau *time series*. Namun, untuk data panel sebelum melakukan regresi perlu dilakukan penggabungan data *cross-section* dengan data *time series* (pool data). Kemudian data gabungan tersebut diperlukan sebagai unit pengamatan yang digunakan untuk mengestimasi model dengan metode OLS. Ordinary Least Square merupakan metode estimasi yang sering digunakan untuk mengestimasi fungsi regresi populasi dari fungsi regresi sampel. Metode inilah yang kemudian dikenal dengan metode *Common Effect*.

b. Model Efek Tetap (*Fixed Effect*)

Ada variabel yang tidak dimasukkan sama sekali dalam persamaan model, ada variabel yang tidak konstan. Dengan kata lain, tingkat intersepsi ini dapat bervariasi dari individu dan waktu. Pemikiran inilah yang menjadi dasar pembentukan model.

c. Model Efek Random (*Random Effect*)

Pada *fixed effect* model, perbedaan antar individu dan/atau waktu dicerminkan oleh intersep, sehingga dalam model efek random perbedaannya dihitung

dengan *error*. Teknik ini juga memperhitungkan kemungkinan kesalahan korelasi antara *time series* dan *cross section*.

3.6.2. Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel

Ketiga model estimasi regresi data panel akan dipilih model mana yang paling sesuai dengan tujuan penelitian yaitu dengan melakukan Uji Chow dan Uji Hausman.

1. Uji Chow

Untuk mengambil keputusan tentang hipotesis dan uji Chow dilakukan melalui uji F-statistik dan uji LR. Asumsi berikut digunakan:

Ho: Menggunakan model *Common Effect*

Ha: Menggunakan model *Fixed Effect*

Dengan kriteria pengujian, Ho diterima apabila nilai probabilitas pada *cross section Chi Square* $> 0,05$ dan Ha diterima apabila nilai probabilitas pada *cross section Chi Square* $< 0,05$

2. Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk mengidentifikasi perubahan struktural dalam pendekatan model regresi seorang peneliti, terutama antara pendekatan fixed effect atau random effect. Oleh karena itu, pengujian ini dilakukan dengan mengajukan beberapa hipotesis sebagai berikut:

Ho: Menggunakan model *Random Effect*

Ha: Menggunakan model *Fixed Effect*

Dengan kriteria pengujian, H_0 diterima apabila nilai probabilitas pada *Cross Section Random* $> 0,05$ dan H_a diterima apabila nilai probabilitas pada *Cross Section Random* $< 0,05$.

3.6.3. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data yang digunakan terdistribusi normal atau mendekati normal. Untuk menguji normalitas data hasil tes yang digunakan uji *jarque-bera* dengan ketentuan jika probabilitas lebih dari α (0,05) maka data yang di distribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Apabila koefisien korelasi antar variabel independen $> 0,9$ maka terjadi multikolinearitas. Begitu juga sebaliknya, apabila koefisien korelasinya $< 0,9$, maka model bebas dari multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain

tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homokedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas.

3.6.4. Pengujian Hipotesis

1. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, uji t ini pada dasarnya digunakan untuk menunjukkan besarnya pengaruh suatu variabel penjelas/independen tersendiri terhadap variasi variabel dependen. Kriteria keputusan dipenuhi dengan tingkat signifikan 5%. Hipotesis diterima jika tingkat signifikan $< 5\%$ (kurang dari 0,05) dan hipotesis ditolak apabila tingkat signifikan $> 5\%$ (lebih dari 0,05).

2. Uji Signifikan Simultan (Statistik F)

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang termasuk dalam model memiliki pengaruh yang sama terhadap variabel dependen. Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan bahwa apabila nilai signifikan $> 0,05$ maka H_0 ditolak, sedangkan apabila nilai signifikan $< 0,05$ maka H_a diterima.

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai

koefisien determinasi adalah antara nol atau satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

4.1.1. Sejarah Perkembangan Pasar Modal di Indonesia

Secara historis, pasar modal Indonesia ada sebelum Indonesia merdeka, tepatnya pada zaman penjajahan Belanda. Namun ada perdebatan mengenai tanggal munculnya pasar modal di Indonesia. Menurut bursa efek Indonesia (BEI), yang dikutip dalam artikel-artikel bersejarah dan milestone, pasar modal atau stock exchange sudah ada sejak zaman penjajahan Belanda, hingga tahun 1912 di Batavia. Pasar modal pada waktu itu diciptakan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Sementara itu, dalam buku yang diterbitkan oleh Vereeniging Voor Den Effectenhandel berjudul “*Effectengids*” tercatat bahwa perdagangan surat berharga di Indonesia telah berlangsung sejak tahun 1880, selain itu perdagangan surat berharga tidak diselenggarakan oleh organisasi, organisasi resmi, sehingga transaksi catatan tidak lengkap. Pada tahun 1878, dibentuklah sebuah perusahaan yang bergerak di bidang perdagangan saham dan masyarakat, yang diberi nama Dunlop and Koff, cikal bakal PT Perdanas.

Selain itu, transaksi surat berharga yang dilakukan oleh perusahaan perkebunan Batavia bernama *Cultuur Maatschappij Goalpara* pertama kali tercatat

pada tahun 1892. Perusahaan menjual 400 saham dengan harga 500 gulden per saham yang diterbitkan. Empat tahun kemudian, Het Centrum juga menerbitkan prospektus penjualan saham senilai hingga 105.000 gulden dengan harga 100 gulden per saham.

Setelah transaksi-transaksi tersebut, Pemerintah Hindia Belanda, khususnya *Vereenigde Oostindische Compagnie* (VOC), mendirikan bursa efek di Batavia pada tahun 1912. Saat itu, bursa saham didirikan sebagai lembaga perdagangan untuk kepentingan pemerintah kolonial Asia. VOC juga telah membuka bursa untuk mencari pendanaan untuk pengembangan perkebunan skala besar di Indonesia.

Dua tahun kemudian, karena Perang Dunia I, bursa saham harus ditutup pada tahun 1914. Bursa efek dibuka kembali pada tahun 1925, dan dua bursa efek baru didirikan di Indonesia: Bursa Efek Surabaya dan Bursa Efek Semarang. Tidak berlangsung lama, BEI menghadapi resesi tahun 1929 dan pecahnya perang dunia kedua. Kondisi yang semakin memburuk memaksa penutupan Bursa Efek Surabaya dan Bursa Efek Semarang, yang disusul dengan Bursa Efek Jakarta pada 10 Mei 1940.

Setelah kemerdekaan Republik Indonesia, Bursa Efek Jakarta dibuka kembali oleh Presiden Sukarno pada 3 Juni 1952. Lagi pula, ketika ada program nasionalisasi bagi perusahaan-perusahaan Belanda antara tahun 1956 hingga 1977, keberadaan bursa efek berhenti berfungsi. Sekuritas. operasi pertukaran pada waktu itu dilakukan oleh PPUE (Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek) termasuk bank milik

negara, bank swasta, dan pialang saham. 26 September 1952, UU No. 15 tahun 1952 sebagai undang-undang darurat yang kemudian diatur sebagai Undang-Undang bursa efek.

Bursa saham dibuka kembali pada tahun 1977 pada masa orde baru yang dipimpin oleh Presiden Suharto. Pembukaan ditandai dengan hadirnya penerbit pertama, PT Semen Cibinong. Meski begitu, pasar modal saat itu tidak mendapat respon positif karena hukum yang berlaku saat itu membatasi kemampuan manuver perusahaan. Hal ini mendorong pemerintah untuk melakukan deregulasi dan undang-undang pasar modal untuk menciptakan kondisi yang lebih menguntungkan bagi emiten dan investor pada tahun 1987.

Pemerintah mengaktifkan pasar modal di Indonesia dengan membuka kesempatan bagi investor asing dengan batas kepemilikan maksimal 49%. Pemerintah juga telah membentuk lembaga-lembaga baru seperti Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), Perusahaan Kliring dan Penjamin Emisi Efek Indonesia (KPEI), reksa dana dan manajer investasi. Kebijakan-kebijakan tersebut dipandang sebagai titik awal bagi pertumbuhan positif pasar modal di Indonesia.

Pada tahun 2007, Bursa Efek Jakarta melakukan merger dengan Bursa Efek Surabaya, yang kemudian berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia. Otoritas Jasa Keuangan juga diperkenalkan pada tahun 2011. Hingga saat ini, lebih dari 701 perusahaan telah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Jika BEI secara konsisten bisa mengundang 25-35 emiten baru dalam setahun, diharapkan bisa memiliki 1.000 emiten dalam enam hingga tujuh tahun ke depan. Bertambahnya jumlah emiten tentunya akan mendorong konsolidasi pasar modal Indonesia secara berkelanjutan. Pasar saham Indonesia akan semakin dilirik oleh investor besar, meski perusahaan asing bisa saja mencatatkan sahamnya di BEI.

Jumlah investor di pasar modal terus bertambah setiap tahunnya. Seperti dikutip dari situs BEI, sebelumnya, pada 2018, jumlah investor di pasar keuangan mencapai 1,6 juta. Pada tahun 2019, pertumbuhan investor di pasar modal mencapai 53%, sehingga jumlah investor yang terdaftar di pasar modal meningkat menjadi 2,4 juta. Pada Mei 2020, jumlah investor mencapai 2,8 juta atau bertambah 13% dari akhir 2019. Angka ini menunjukkan pandemi COVID-19 belum mengurangi jumlah investor di Indonesia.

4.1.2. Sejarah Singkat Objek Penelitian

1. PNM Ekuitas Syariah

Reksadana PNM Ekuitas Syariah adalah reksadana berbentuk kontrak investasi kolektif (KIK) yang didirikan berdasarkan akta No. 15 tanggal 28 Juni 2007 yang telah disetujui dihadapan Hadijah SH., Notaris di Jakarta antara PT PNM Investment Management selaku Direktur Investasi dan The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited (HSBC), Cabang Jakarta sebagai Bank kustodian.

KIK telah melakukan beberapa perubahan antara PT PNM Manajemen Investasi sebagai Manajer Investasi dan PT Bank DBS Indonesia sebagai Kustodian, terakhir pada No. 59 dihadapan Hadija S.H. pada tanggal 29 April 2016. PNM Ekuitas Syariah didirikan untuk memberikan alternatif investasi yang dikelola secara profesional oleh PT PNM Investment Management sebagai manajer investasi. Portofolio ini dikelola sesuai dengan kebijakan dan tujuan yang ditetapkan oleh Manajer Investasi

2. Mandiri Investa Atraktif Syariah

PT Mandiri Manajemen Investasi atau yang lebih dikenal sebagai Mandiri Investasi didirikan pada 26 Oktober 2004 setelah memisahkan diri (*spin-off*) dari PT Mandiri Sekuritas. Mandiri Investasi, yang merupakan bagian dari grup PT Bank Mandiri (Persero) Tbk, adalah manajer investasi nasional terbesar yang berpengalaman di bidang pengelolaan portofolio investasi sejak 1993, dengan Nomor Izin Usaha MI: No. Kep-11/PM/MI/2004 di Indonesia dengan total dana kelolaan sebesar Rp 53.50 Triliun (per 31 Januari 2022).

3. Batavia Dana Saham Syariah

Batavia Dana Saham Syariah adalah jenis Reksa Dana terbuka yang berinvestasi pada efek saham yang merupakan bagian dari Daftar Efek Syariah dan/atau instrumen pasar uang yang sesuai dengan prinsip-prinsip Syariah di Indonesia. Batavia Dana Saham Syariah bertujuan untuk mendapatkan kenaikan

modal dalam jangka panjang dengan berinvestasi pada saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang merupakan bagian dari Daftar Efek Syariah.

PT Batavia Prosperindo Aset Manajemen (BPAM) didirikan pada Januari 1996 dan mendapat izin sebagai Manajer Investasi dari Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK) pada Juni 1996 dengan No. KEP-03/PM/MI/1996.

BPAM pertama kali menerbitkan reksa dana pada bulan September 1996 dan selanjutnya merilis berbagai produk dengan portofolio berkualitas dan kinerja, yaitu Reksa Dana Pasar Uang, Reksa Dana Pasar Uang, Reksa Dana Pendapatan Tetap, Reksa Dana Campuran, Reksa Dana Saham, Reksa Dana Terproteksi, Reksa Dana Penertaan Terbatas, dan Perjanjian Pengelolaan Dana Bilateral. Dana yang dikelola BPAM hingga Januari 2022 mencapai Rp 42,92 triliun, termasuk dana perorangan dan lembaga, seperti dana pensiun, yayasan, dan korporasi.

4. MNC Dana Syariah Ekuitas

PT MNC Asset Management adalah perusahaan pengelola investasi terpercaya yang tergabung dalam MNC Group dan bagian dari MNC Financial Services, berdasarkan izin dari BAPEPAM pada tanggal 25 Mei 2000 melalui keputusannya BAPEPAM No. Kep-05/PM/MI/2000. Terdaftar dalam administrasi BAPEPAM dan LK berdasarkan surat No. S-433/BL/2011 tanggal 14 Januari 2011, tentang Perubahan Nama PT. Bhakti Asset Management menjadi PT MNC Asset Management.

MNC Dana Syariah Ekuitas adalah produk reksa dana milik MNC Asset Management yang menghargai nilai investasi yang tercipta melalui pertumbuhan bagi hasil yang optimal dengan pengelolaan portofolio yang aktif di pasar modal, yaitu surat berharga dan instrumen pasar uang yang berpartisipasi yang dipandu oleh Syariah Muslim dengan hasil investasi bebas dari unsur riba, gharar dan maisir. Produk ini termasuk dalam kategori reksa dana saham dengan alokasi investasi sebesar 80% sd 100% pada efek bersifat ekuitas, 0% hingga 20% pada efek pendapatan tetap dan 0% hingga 20% pada efek pasar uang.

5. Danareksa Syariah Saham

PT Danareksa Investment Management (DIM) merupakan anak perusahaan dari PT Danareksa (Persero) dan PT Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk. Didirikan pada tahun 1992 sebagai pelopor reksadana pertama di Indonesia, DIM selalu berhasil membangun reputasi yang baik dalam jangka panjang di industri manajer investasi pengelolaan portofolio efek, baik dalam bentuk reksadana, kontrak pengelolaan dana maupun Investasi Alternatif.

PT Danareksa Investment Management telah memperoleh izin sebagai Manajer Investasi berdasarkan Keputusan Ketua BAPEPAM No. KEP-27/PM-MI/1992 tanggal 9 Oktober 1992. Danareksa Syariah Saham menetapkan target pertumbuhan jangka panjang maksimum untuk Pemegang Unit Penyertaan melalui penyertaan mayoritas pada efek yang melekat dalam pencatatan efek syariah.

4.2. Hasil Penelitian

4.2.1. Analisis Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah

Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah merupakan variabel Y pada penelitian ini. Berikut ini adalah data NAB seluruh dari produk Reksadana Syariah selama periode 2017-2020.

Tabel 4.1

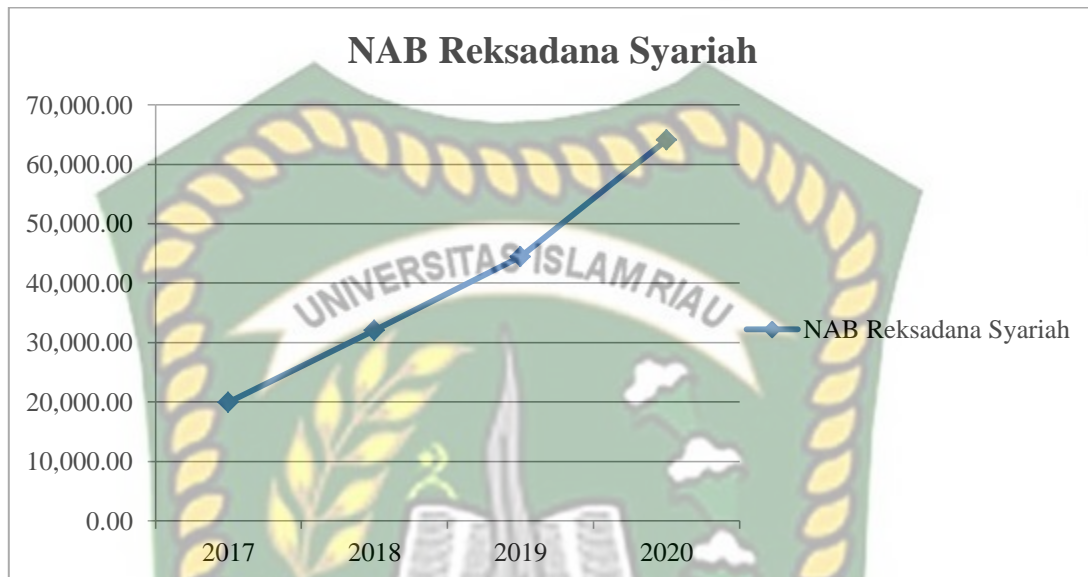
Perkembangan NAB Reksadana Syariah (Dalam Miliar) 2017-2020

Bulan	2017	2018	2019	2020
Januari	15.944,50	27.876,73	37.300,97	55.772,87
Februari	16.204,97	30.283,52	36.761,47	58.008,44
Maret	16.123,54	31.108,82	37.114,19	57.420,96
April	18.127,42	32.380,08	35.378,79	59.164,28
Mei	18.179,07	33.313,53	32.448,69	58.110,05
Juni	18.914,54	32.167,28	33.056,75	58.069,05
Juli	18.686,92	32.665,06	48.471,93	63.517,75
Agustus	20.625,23	31.129,20	50.290,50	69.709,46
September	21.427,72	31.797,51	55.543,29	71.649,52
Oktober	22.369,64	33.330,86	57.342,51	71.654,09
November	24.124,66	33.975,60	55.300,47	71.795,62
Desember	28.311,77	34.491,17	53.735,58	74.367,44
Total	239.039,98	384.519,36	532.745,14	769.239,53
Rata-rata	19.920,00	32.043,28	44.395,43	64.103,29

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK), data diolah

Berdasarkan Tabel 4.1 diatas, rata-rata NAB tertinggi dari Reksadana Syariah yaitu tahun 2020 sebesar 64.103,29 miliar rupiah dan rata-rata terendah pada tahun 2017 sebesar 19.920,00 miliar rupiah.

Gambar 4.1
NAB Reksadana Syariah



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, data diolah.

Berdasarkan Gambar 4.1 diatas terlihat bahwa dari tahun ke tahun, NAB Reksadana mengalami kenaikan yang terus meningkat selama periode 2017-2020. Hal ini karena tingkat kepercayaan investor terhadap investasi syariah yang mana masyarakat Indonesia mayoritas islam, sehingga NAB Reksadana Syariah terus mengalami pertumbuhan setiap tahunnya.

4.2.2. Analisis Inflasi

Inflasi merupakan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini. Inflasi terjadi karena masyarakat menginginkan barang dan jasa yang lebih besar dari pada yang mampu disediakan oleh masyarakat itu sendiri. Berikut ini data Inflasi periode 2017-2020 dalam persen (%).

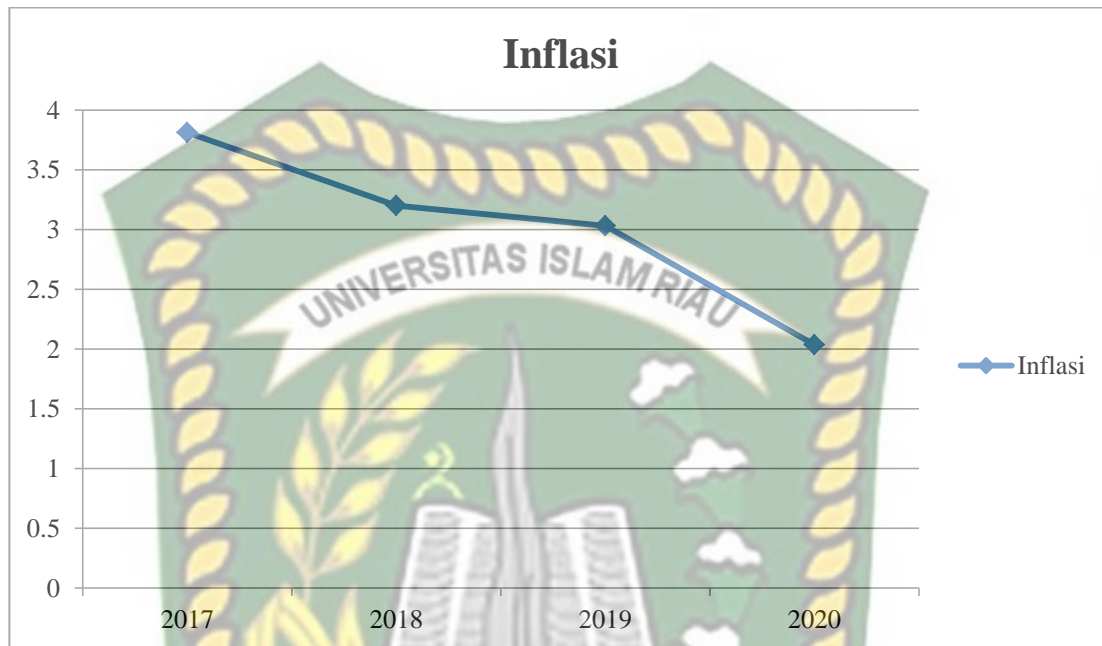
Tabel 4.2
Data Inflasi (Dalam Persentase) 2017-2020

Bulan	2017	2018	2019	2020
Januari	3,49	3,25	2,82	2,68
Februari	3,83	3,18	2,57	2,98
Maret	3,61	3,40	2,48	2,96
April	4,17	3,41	2,83	2,67
Mei	4,33	3,23	3,32	2,19
Juni	4,37	3,12	3,28	1,96
Juli	3,88	3,18	3,32	1,54
Agustus	3,82	3,20	3,49	1,32
September	3,72	2,88	3,39	1,42
Oktober	3,58	3,16	3,13	1,44
November	3,30	3,23	3,00	1,59
Desember	3,61	3,13	2,72	1,68
Total	45,71	38,37	36,35	24,43
Rata-rata	3,809	3,198	3,029	2,036

Sumber: Bank Indonesia, data diolah

Berdasarkan Tabel 4.2 diatas, rata-rata inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2017 yaitu sebesar 3,809 % dan rata-rata terendah terjadi pada tahun 2020 yaitu sebesar 2,036 %. Sedangkan nilai inflasi tertinggi selama periode penelitian terjadi pada bulan Juni 2017 yaitu sebesar 4,37 %, dan nilai inflasi terendah terjadi pada bulan Agustus 2020 yaitu sebesar 1,32%.

Gambar 4.2
Inflasi 2017-2020



Sumber: Bank Indonesia, data diolah.

Berdasarkan Gambar 4.2 diatas terlihat bahwa dari tahun 2017 hingga tahun 2020 inflasi bergerak turun. Inflasi tertinggi pada 2017 dimana pada akhir Desember mencapai 3,61% berada dalam kisaran sasaran inflasi yang ditetapkan 4% . Namun tahun berikutnya inflasi menurun, hal itu sejalan dengan konsistensi kebijakan Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas nilai tukar dan mengarahkan ekspektasi inflasi.

Faktor lainnya, rendahnya inflasi karena terjaganya pasokan dan distribusi bahan pangan, selain itu karena faktor positif permintaan dan penawaran, rendahnya tekanan dari eksternal serta koordinasi kebijakan yang kuat antara Bank Indonesia dan Pemerintah dipusat maupun daerah.

4.2.3. Analisis Nilai Tukar Rupiah

Nilai Tukar Rupiah merupakan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai tukar terhadap dollar AS yang didihitung oleh Bank Indonesia berdasarkan kurs jisdor. Berikut ini data nilai tukar rupiah selama periode 2017-2020.

Tabel 4.3

Data Nilai Tukar Rupiah terhadap USD (Dalam Ribuan Rupiah) 2017-2020

Bulan	2017	2018	2019	2020
Januari	13.343	13.413	14.072	13.662
Februari	13.347	13.707	14.062	14.234
Maret	13.321	13.756	14.244	16.367
April	13.327	13.877	14.215	15.157
Mei	13.321	13.951	14.385	14.733
Juni	13.319	14.404	14.141	14.302
Juli	13.323	14.413	14.026	14.653
Agustus	13.351	14.711	14.237	14.554
September	13.492	14.929	14.174	14.918
Oktober	13.572	15.227	14.008	14.690
November	13.514	14.339	14.102	14.128
Desember	13.548	14.481	13.901	14.105
Total	160.778	171.208	169.567	175.503
Rata-rata	13.398,17	14.267,33	14.130,58	14.625,25

Sumber: Bank Indonesia, data diolah

Berdasarkan Tabel 4.3 diatas, rata-rata nilai tukar rupiah tertinggi terjadi pada tahun 2020 yaitu sebesar Rp14.625,25 dan rata-rata nilai tukar rupiah terendah terjadi pada tahun 2017 yaitu sebesar Rp13.398,17.

Gambar 4.3
Nilai Tukar Rupiah 2017-2020



Sumber: Bank Indonesia, data diolah.

Berdasarkan Gambar 4.3 diatas terlihat bahwa pada tahun 2017 sampai tahun 2020 nilai tukar rupiah mengalami kenaikan. Hal ini terjadi karena krisis global yang memberikan efek depresiasi terhadap mata uang. Kurs rupiah melemah dimana pada Januari 2017 bernilai Rp13.343 per USD dan pada akhir desember 2020 menjadi Rp14.105.

4.2.4. Analisis Suku Bunga (*BI Rate*)

Suku bunga (*BI Rate*) merupakan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini. Data suku bunga (*BI Rate*) pada penelitian ini selama periode tahun 2017-2020 dalam bentuk persen (%). Adapun data suku bunga yaitu sebagai berikut:

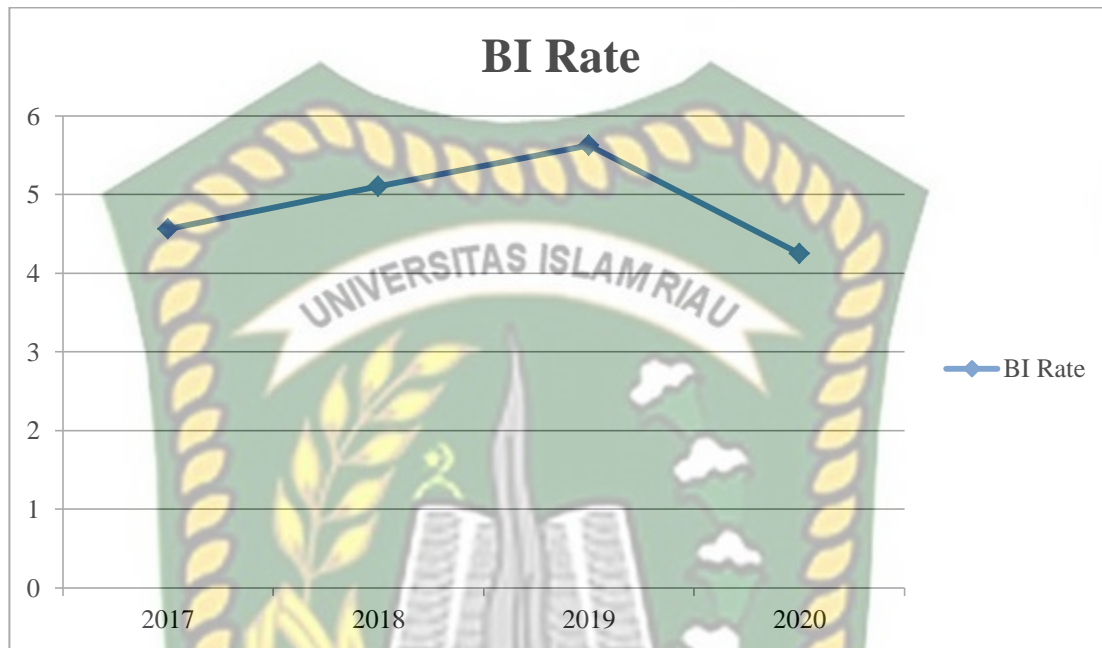
Tabel 4.4
Data BI Rate (Dalam Persentase) 2017-2020

Bulan	2017	2018	2019	2020
Januari	4,75	4,25	6,00	5,00
Februari	4,75	4,25	6,00	4,75
Maret	4,75	4,25	6,00	4,50
April	4,75	4,25	6,00	4,50
Mei	4,75	4,75	6,00	4,50
Juni	4,75	5,25	6,00	4,25
Juli	4,75	5,25	5,75	4,00
Agustus	4,50	5,50	5,50	4,00
September	4,25	5,75	5,25	4,00
Oktober	4,25	5,75	5,00	4,00
November	4,25	6,00	5,00	3,75
Desember	4,25	6,00	5,00	3,75
Total	54,750	61,250	67,500	51,000
Rata-rata	4,5625	5,1042	5,6250	4,2500

Sumber: Bank Indonesia, data diolah

Berdasarkan Tabel 4.4 diatas, rata-rata inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2019 yaitu sebesar 5,6250 % dan rata-rata terendah terjadi pada tahun 2020 yaitu sebesar 4,2500 %.

Gambar 4.4
Suku Bunga (BI Rate) 2017-2020



Sumber: Bank Indonesia, data diolah

Berdasarkan Gambar 4.4 diatas terlihat bahwa pada tahun 2017 sampai tahun 2019 BI Rate mengalami kenaikan. Kemudian pada tahun 2019 sampai 2020 BI Rate bergerak turun. Dalam hal ini kenaikan BI Rate akan berdampak terhadap perekonomian dan sektor riil. Pertumbuhan ekonomi akan melambat. Di sisi lain, kenaikan BI Rate akan mengakibatkan kenaikan suku bunga perbankan. Kenaikan suku bunga simpanan akan mendorong masyarakat menunda kegiatan konsumsi karena memilih menyimpan dana di bank.

Kenaikan suku bunga simpanan akan meningkatkan biaya dana bank. Namun demikian, kebijakan ini juga akan memberikan sejumlah dampak lain seperti kredit

macet akibat kenaikan suku bunga kredit perbankan, perlambatan pertumbuhan ekonomi dan potensi menurunnya penyerapan tenaga kerja, dan peningkatan utang luar negeri. Selain itu, kenaikan BI Rate ini juga akan memukul industri akibat naiknya harga BBM bersubsidi, upah buruh, dan tarif listrik.

4.2.5. Analisis Return

Return merupakan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini. Berikut ini merupakan data rata-rata return dari 5 sampel Reksadana Syariah penelitian periode Januari 2017 – Desember 2020 dalam bentuk persentase (%).

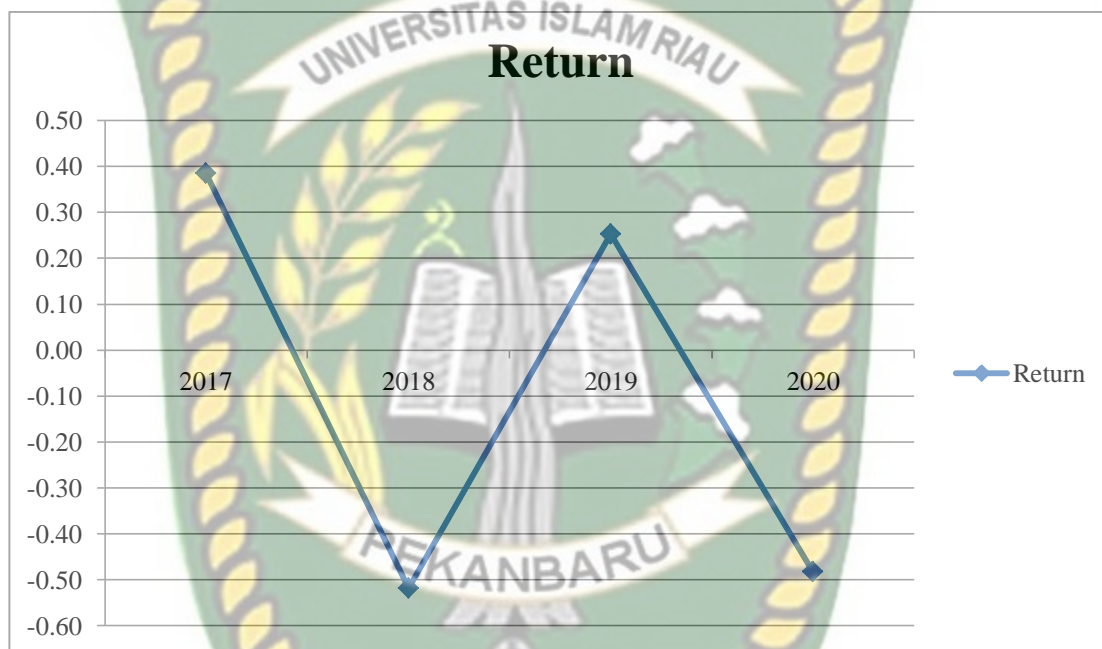
Tabel 4.5
Data Return (Dalam Persentase) 2017-2020

Bulan	2017	2018	2019	2020
Januari	-0,8134	5,4073	9,1015	-7,8331
Februari	0,0669	-1,4628	-2,3908	-10,6302
Maret	1,6166	-8,8509	-0,5642	-17,4660
April	2,0901	-1,3574	0,1042	8,3500
Mei	-0,6350	0,4882	-4,0879	-2,3138
Juni	1,3976	-2,6524	3,4835	4,3363
Juli	-0,6376	1,3241	0,3659	4,2977
Agustus	-0,0635	-0,0305	1,2582	0,6891
September	-1,7474	-0,8851	-3,3905	-7,6539
Oktober	-0,0372	-1,7672	-0,2524	4,9878
November	-0,9367	1,7165	-4,2478	10,2760
Desember	4,3167	1,8498	3,6560	7,1714
Total	4,6172	-6,2206	3,0356	-5,7887
Rata-rata	0,3848	-0,5184	0,2530	-0,4824

Sumber: Statistik Otoritas Jasa Keuangan (OJK), data diolah

Berdasarkan Tabel 4.5 diatas, rata-rata tingkat *return* tertinggi dari sampel Reksadana Syariah yaitu tahun 2017 sebesar 0,3848% dan rata-rata terendah pada tahun 2018 sebesar -0,5184%.

Gambar 4.5
Return 2017 - 2020



Sumber: data diolah

Berdasarkan Gambar 4.5 diatas, terlihat bahwa dari tahun 2017 hingga tahun 2020 *return* reksadana mengalami trend yang turun naik. Pada tahun 2017 rata-rata *return* sebesar 0,3848 lalu menurun pada tahun 2018 menjadi -0,5184 lalu pada tahun 2019 mengalami kenaikan menjadi 0,2530 kemudian di tahun 2020 mengalami penurunan lagi menjadi -0,4824. Naik turunnya suatu *return* reksadana disebabkan

oleh kinerja reksadana, jika nilainya naik maka kinerjanya positif sebaliknya jika nilainya turun maka kinerjanya negatif atau menurun.

4.2.6. Analisis Deskriptif

Statistif deskriptif menjelaskan tiap-tiap variabel yang terdapat dalam penelitian yaitu Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga (*BI Rate*), *Return* Reksadana dan NAB Reksadana Syariah. Berikut merupakan tabel hasil pengujian untuk melakukan analisis deskriptif melalui software E-Views 10, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.6
Statistik Deskriptif

	NAB Reksadana Syariah	Inflasi	Nilai Tukar Rupiah	Suku Bunga (BI Rate)	Return
<i>Mean</i>	1.249,584	3,017917	14.105,33	4,885417	-0,09076
<i>Median</i>	1185,7	3,18	14.103,5	4,75	0,051442
<i>Maximum</i>	2.106,01	4,37	16.367	6	17,68334
<i>Minimum</i>	649,46	1,32	13.319	3,75	-23,4254
<i>Std. Dev.</i>	365,3407	0,745831	616,9818	0,701087	5,159581
<i>Jarque-Bera</i>	25,95429	20,48538	78,36208	16,64906	110,5797
<i>Probability</i>	0,000002	0,000036	0,000000	0,000242	0,000000
<i>Sum</i>	299.900	724	3.385.280	1.173	- 22
<i>Observations</i>	240	240	240	240	240

Sumber: Output E-Views 10, data diolah

Berdasarkan tabel 4.6 diatas menunjukkan jumlah observasi sebanyak 240, berikut uraian masing-masing variabel:

1. Variabel dependen pada penelitian ini adalah NAB Reksadana Syariah. Nilai *mean* pada periode 2017 – 2020 adalah 1.249,584 dengan nilai *maximum* sebesar 2.106,01 dan nilai minimum yaitu 649,46 sedangkan standar deviasi sebesar 365,3407.
2. Variabel independen pada penelitian ini adalah Inflasi. Untuk nilai *mean* pada periode 2017 – 2020 adalah sebesar 3,017917 dengan nilai *maximum* sebesar 4,37 dan nilai *minimum* yaitu 1,32 sedangkan standar deviasi sebesar 0,745831.
3. Variabel independen selanjutnya yaitu Nilai Tukar Rupiah. Untuk nilai *mean* pada periode 2017 – 2020 adalah sebesar 14.105,33 dengan nilai *maximum* sebesar 16.367 dan nilai *minimum* yaitu 13.319 sedangkan standar deviasi sebesar 616,9818.
4. Variabel independen selanjutnya yaitu Suku Bunga (BI Rate). Untuk nilai *mean* pada periode 2017 – 2020 adalah sebesar 4,885417 dengan nilai *maximum* sebesar 6 dan nilai *minimum* yaitu 3,75 sedangkan standar deviasi sebesar 0,701087.
5. Variabel independen selanjutnya yaitu *Return*. Untuk nilai *mean* pada periode 2017 – 2020 adalah sebesar -0,09076 dengan nilai *maximum* sebesar 17,68334 dan nilai *minimum* sebesar -23,4254 sedangkan standar deviasi sebesar 5,159581.

4.2.7. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dalam menganalisis data panel terdapat tiga model yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Ketiga model tersebut diuji agar dapat memilih model yang terbaik untuk penelitian ini dengan menggunakan dua pengujian yaitu Uji Chow dan Uji Hausman.

1. *Common Effect Model* (CEM)

Hasil data olahan *Common Effect Model* yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.7
Common Effect Model

Variabel	Koefisien	t-Statistik	Prob.
C	2,493,807	3,302615	0,0011
Inflasi	56,98829	1,334114	0,1835
Nilai Tukar Rupiah	-0,129340	-2,529884	0,0121
Suku Bunga	83,61410	2,306012	0,0220
<i>Return</i>	3,425515	0,708415	0,4794
<i>R-Square</i>	0,118552		
F-Statistik	7,901725		
Prob (F-statistic)	0,000005		

Sumber: Output E-Views 10, data diolah

2. *Fixed Effect Model (FEM)*

Hasil data olahan *Fixed Effect Model* yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.8
Fixed Effect Model

Variabel	Koefisien	t-Statistik	Prob.
C	2,512,356	14,77400	0,0000
Inflasi	56,05101	5,826662	0,0000
Nilai Tukar Rupiah	-0,130569	-11,34046	0,0000
Suku Bunga	83,93915	10,28018	0,0000
<i>Return</i>	3,147480	2,889209	0,0042
<i>R-Square</i>	0,956064		
F-Statistik	628,3277		
Prob (F-statistic)	0,000000		

Sumber: Output E-Views 10, data diolah

3. Uji Chow

Hasil dari Uji Chow adalah sebagai berikut:

Tabel 4.9
Hasil Uji Chow

Test cross-section fixed effects

<i>Effects Test</i>	Statistik	d.f.	Prob.
<i>Cross-section F</i>	1.100,829467	(4,231)	0,0000
<i>Cross-section Chi Square</i>	719,718381	4	0,0000

Sumber: Output E-Views 10, data diolah

Hasil dari Uji Chow berdasarkan tabel 4.9 diatas, menunjukkan nilai probabilitas dari *Cross-section* sebesar 0,0000 dan *Cross-section Chi Square* sebesar 0,0000 nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikan 0,05 ($< 0,05$) sehingga secara statistik H_a diterima dan H_o ditolak, maka model regresi yang digunakan dalam regresi data panel adalah *Fixed Effect Model*.

4. *Random Effect Model (REM)*

Hasil data olahan *Random Effect Model* yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.10
Random Effect Model

Variabel	Koefisien	t-Statistik	Prob.
C	2,512,343	9,822818	0,0000
Inflasi	56,05166	5,826730	0,0000
Nilai Tukar Rupiah	-0,130568	-11,34038	0,0000
Suku Bunga	83,93893	10,28015	0,0000
<i>Return</i>	3,147672	2,889387	0,0042
<i>R-Square</i>	0,726517		
F-Statistik	156,0712		
Prob (F-statistic)	0,000000		

Sumber: Output E-Views 10, data diolah

5. Uji Hausman

Hasil dari Uji Hausman adalah sebagai berikut:

Tabel 4.11
Uji Hausman

Test Summary	Prob.
Cross-section random	1,0000

Sumber: Output E-Views 10, data diolah

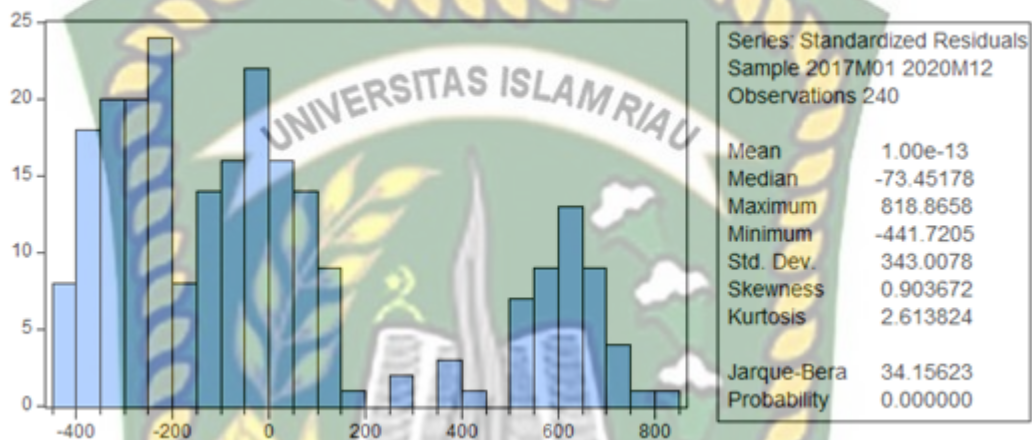
Hasil Uji Hausman berdasarkan tabel 4.11 diatas, menunjukkan nilai probabilitas dari Cross-section random sebesar 1,0000 nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikan 0,05 ($> 0,05$), sehingga secara statistik H_0 diterima dan H_a ditolak, maka model regresi yang digunakan pada regresi data panel adalah *Random Effect Model*.

4.2.8. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Hasil dari Uji Normalitas adalah sebagai berikut:

Gambar 4.6
Uji Normalitas

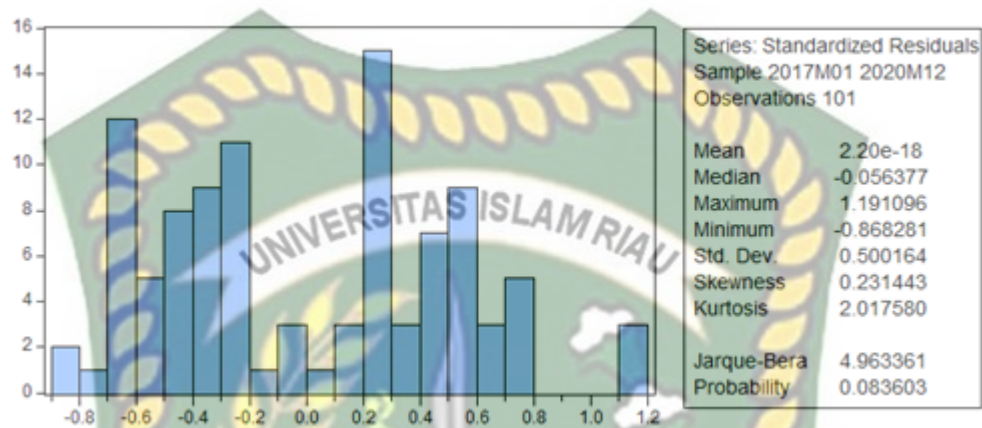


Sumber: Output E-Views 10

Berdasarkan gambar 4.6 diatas, Probabilitas Jarque-Bera sebesar 0,0000 nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 ($< 0,05$) artinya data tersebut berdistribusi tidak normal. Untuk mengatasi data tidak normal maka perlu dilakukan dengan transformasi data, yaitu dengan transformasi data menjadi nilai z dan melakukan outlier pada data yang memiliki nilai $-1,5 > Z > 1,5$.

Berikut ini hasil Uji Normalitas setelah di outlier:

Gambar 4.7
Uji Normalitas



Sumber: Output E-Views 10

Berdasarkan gambar 4.7 diatas, Probabilitas Jarque-Bera sebesar 0,083603 nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ($> 0,05$) artinya data tersebut berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Hasil dari Uji Multikolinearitas adalah sebagai berikut:

Tabel 4.12
Uji Multikolinearitas

	Inflasi	Nilai Tukar Rupiah	Suku Bunga	Return
Inflasi	1	-0.64855	-0.06418	0.00713
Nilai Tukar Rupiah	-0.64855	1	0.58597	-0.15593
Suku Bunga	-0.06418	0.58597	1	-0.16648
Return	0.00713	-0.15593	-0.16648	1

Sumber: Output E-Views 10, data diolah

Berdasarkan tabel 4.12 dapat dilihat bahwa setiap variabel independen memiliki nilai korelasi dibawah 0,90, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak mengalami multikolinieritas antar variabel independen.

4.2.9. Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan pengujian sebelumnya yaitu uji chow dan uji hausman, model regresi data panel yang untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model*. Namun, untuk Uji Normalitas dilakukan outlier pada data, maka hasil regresi menggunakan Common Effect Model adalah sebagai berikut:

Tabel 4.14
Common Effect Model

Variabel	Koefisien	t-Statistik	Prob.
C	-0,337405	-5,877126	0,0000
Zinflasi	0,155826	1,225828	0,2233
ZNilai Tukar Rupiah	-0,029527	-0,236544	0,8135
ZSuku Bunga	0,007466	0,071482	0,9432
Zreturn	0,102655	1,050353	0,2962
R-Square	0,059420		
F-Statistik	1,516179		
Prob (F-statistic)	0,203561		

Sumber: Output E-Views 10, data diolah

Berdasarkan tabel 4.14 diatas dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$NAB_{it} = -0,337405 + 0,155826X_1 - 0,029527X_2 + 0,007466X_3 + 0,102655X_4 + \varepsilon_{it}$$

Dari persamaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta (c) sebesar $-0,337405$ artinya apabila seluruh nilai variabel independen (inflasi, nilai tukar rupiah, suku bunga dan *return*) sama dengan nol, maka variabel dependen (NAB Reksadana Syariah) sama dengan $-0,337405$.
- b. Nilai koefisien Inflasi (X_1) sebesar $0,155826$ artinya jika inflasi meningkat sebesar satu satuan, maka akan terjadi peningkatan pada NAB Reksadana (Y) sebesar $0,155826$ apabila diasumsikan variabel independen lainnya bernilai tetap.
- c. Nilai koefisien Nilai Tukar Rupiah (X_2) sebesar $-0,029527$ artinya jika nilai tukar rupiah meningkat sebesar satu satuan, maka akan terjadi penurunan pada NAB Reksadana (Y) sebesar $-0,029527$ apabila diasumsikan variabel independen lainnya bernilai tetap.
- d. Nilai koefisien Suku Bunga (X_3) sebesar $0,007466$ artinya jika suku bunga meningkat sebesar satu satuan, maka akan terjadi peningkatan pada NAB Reksadana (Y) sebesar $0,007466$ apabila diasumsikan variabel independen lainnya bernilai tetap.
- e. Nilai koefisien *Return* (X_4) sebesar $0,102655$ artinya jika *return* meningkat sebesar satu satuan, maka akan terjadi peningkatan pada NAB Reksadana (Y) sebesar $0,102655$ apabila diasumsikan variabel independen lainnya bernilai tetap.

4.2.10. Pengujian Hipotesis

1. Uji t (Uji Parsial)

Uji parsial digunakan untuk menguji apakah masing-masing variabel independen yaitu Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga dan *Return* berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu NAB Reksadana Syariah.

Tabel 4.15
Hasil Uji t

Variabel	Koefisien	t-Statistik	Prob.
C	-0,337405	-5,877126	0,0000
Inflasi	0,155826	1,225828	0,2233
Nilai Tukar Rupiah	-0,029527	-0,236544	0,8135
Suku Bunga	0,007466	0,071482	0,9432
<i>Return</i>	0,102655	1,050353	0,2962

Sumber: Output E-Views 10, data diolah

Berdasarkan tabel 4.15 diatas maka dapat diketahui pengaruh antara variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen pada penelitian ini adalah:

a. Uji t Variabel Inflasi (X1)

Berdasarkan hasil analisis maka diperoleh hasil uji t yang dibutuhkan guna menguji signifikansi konstanta serta variabel independen. Untuk variabel Inflasi (X1) dengan nilai t_{hitung} sebesar 1,225828 dan t_{tabel} sebesar 2,571 dengan nilai probabilitas ialah $0,2233 > 0,05$ maka H_a di tolak dan H_o di terima perihal ini membuktikan bahwa Inflasi secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah.

b. Uji t Variabel Nilai Tukar Rupiah (X2)

Berdasarkan hasil analisis maka diperoleh hasil uji t yang dibutuhkan guna

menguji signifikansi konstanta serta variabel independen. Untuk variabel Nilai Tukar Rupiah (X2) dengan nilai t_{hitung} sebesar -0,236544 dan t_{tabel} sebesar 2,571 dengan nilai probabilitas ialah $0,8135 > 0.05$ maka H_a di tolak dan H_o di terima perihal ini membuktikan bahwa Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara parsial terhadap NAB Reksadana Syariah.

c. **Uji t Variabel Suku Bunga (X3)**

Berdasarkan hasil analisis maka diperoleh hasil uji t yang dibutuhkan guna menguji signifikansi konstanta serta variabel independen. Untuk variabel Suku Bunga (X3) dengan nilai t_{hitung} sebesar 0,071482 dan t_{tabel} sebesar 2,571 dengan nilai probabilitas ialah $0,9432 > 0.05$ maka H_a di tolak dan H_o di terima perihal ini membuktikan bahwa Suku Bunga secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah.

d. **Uji t Variabel Return (X4)**

Berdasarkan hasil analisis maka diperoleh hasil uji t yang dibutuhkan guna menguji signifikansi konstanta serta variabel independen. Untuk variabel Return (X4) dengan nilai t_{hitung} sebesar 1,050353 dan t_{tabel} sebesar 2,571 dengan nilai probabilitas ialah $0,2962 > 0.05$ maka H_a di tolak dan H_o di terima perihal ini membuktikan bahwa Return secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah.

2. Uji F (Uji Simultan)

Uji simultan digunakan untuk menguji apakah variabel independen yaitu Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga dan *Return* berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu NAB Reksadana Syariah.

Tabel 4.16
Hasil Uji F

Prob(F-Statistik)	Signifikansi
	0,203561

Sumber: Output E-Views 10, data diolah

Uji pengaruh simultan ini bisa dilihat dari p- value significant. Nilai p- value significant sebesar 0,203561 ialah tidak signifikan pada tingkatan probabilitas 0.05 yang berarti variabel independen tidak dapat digunakan guna memprediksi variabel dependennya.

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 4.16, diperoleh nilai signifikan uji F yaitu sebesar 0,203561 yang menunjukkan lebih besar dari 0.05. Hal ini berarti variabel Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga dan *Return* berpengaruh secara simultan dan tidak signifikan terhadap variabel terikatnya ialah NAB Reksadana Syariah

3. Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa mampu variabel independen (bebas) menjelaskan variabel dependen (terikat). Berikut ini tabel hasil Koefisien Determinasi (R^2):

Tabel 4.17
Koefisien Determinasi

R-squared	0,059420
Adjusted R-squared	0,020229

Sumber: Output E-Views 10, data diolah

Berdasarkan tabel 4.17 diatas, dapat dijelaskan bahwa koefisien korelasi (R) sebesar 0,059420 artinya hubungan variabel Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga dan Return sebesar 6% terhadap NAB Reksadana Syariah, sementara itu sisanya (94%) dijelaskan oleh aspek lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Sedangkan nilai Adjusted R-squared sebesar 0,020229 membuktikan hubungan variabel bebas dan terikat lemah karna memiliki nilai $< 0,5$ ($0,020229 < 0,5$).

4.3. Pembahasan

4.3.1. Pengaruh Inflasi Terhadap NAB Reksadana Syariah

Meningkatnya inflasi menaikkan harga barang dan jasa. Akibatnya penjualan perusahaan menurun dan laba perusahaan juga menurun. Selain itu, harga saham perusahaan akan turun, dan nilai aset bersih (NAB) juga akan turun. Tingkat inflasi yang dialami selama periode tersebut termasuk inflasi moderat yang dapat berdampak positif terhadap stimulus ekonomi dan dengan demikian nilai aset bersih (NAB). Ketika inflasi naik, perusahaan dapat membuat biaya operasional mereka lebih efisien.

Hal ini mengurangi kinerja perusahaan, yang pada gilirannya mengurangi nilai kepercayaan investasi dan nilai aset bersih (NAB). Inflasi yang meningkat

berarti pendapatan konsumen akan tetap sama, tetapi harga semua komoditas akan naik, sehingga mengurangi daya beli mereka.

Berdasarkan statistik reksadana syariah pada periode penelitian 2017-2020 (www.ojk.go.id), perkembangan reksadana syariah hingga desember 2020 berjumlah meningkat hingga 289 reksadana syariah diikuti dengan nab reksadana syariah sebesar 74,37 triliun. Pada tabel 4.15 hasil uji t menunjukkan nilai t-statistik 1,225828 dengan probabilitas $0,2233 > 0,05$ yang berarti bahwa Inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah.

Hasil penelitian membuktikan bahwa Inflasi secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Wirman (2019) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah.

4.3.2. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap NAB Reksadana Syariah

Penurunan nilai tukar dapat menyebabkan penurunan nilai aset bersih, yang tentu saja berdampak buruk pada kinerja perwalian investasi syariah. Fluktuasi nilai tukar yang tidak stabil dapat mempengaruhi kepercayaan investor asing terhadap perekonomian Indonesia. Survei tersebut berdampak negatif, dengan melemahnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing dan investor mempertanyakan kinerja emiten tersebut.

Selain itu, sulitnya memprediksi fluktuasi rupiah membuat investor tertekan. Hal ini dapat menyebabkan fakta bahwa indeks di pasar saham yang terus berfluktuasi cenderung turun tajam, yang dapat menyebabkan penurunan total investasi, yang pada gilirannya menurunkan NAB emiten.

Pada tabel 4.15 hasil uji t menunjukkan nilai t-statistik $-0,236544$ dengan probabilitas $0,8135 > 0,05$ yang berarti bahwa Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah. Hal ini didukung dengan penelitian Sarah Chairani (2020) yang menyatakan bahwa Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah. Hal tersebut dikarenakan masih sedikit instrumen pada reksadana syariah yang mengandung instrumen investasi luar negeri sehingga perubahan yang terjadi pada perkembangan nilai tukar rupiah tidak terlalu berpengaruh bagi perkembangan NAB reksadana syariah

4.3.3. Pengaruh Suku Bunga Terhadap NAB Reksadana Syariah

Saat BI rate naik, leverage turun dan kinerja perusahaan turun, sehingga nilai saham di pasar turun dan kepemilikan bersama turun. Akibat kinerja perseroan yang lesu, nilai aset bersih (NAB) pasar modal juga semakin menurun, dan dari sisi emiten, BI rate dinilai berpengaruh signifikan terhadap kinerja perseroan. Nilai Aktiva Bersih (NAB) pasar modal juga buruk karena kinerja perusahaan yang lesu. Seiring dengan kenaikan suku bunga, investor mengharapkan pengembalian yang lebih baik dari

instrumen investasi terkait seperti deposito. Pergeseran minat investor dari investasi saham ke deposito.

Pada tabel 4.15 hasil uji t menunjukkan nilai t-statistik 0,071482 dengan probabilitas $0,9432 > 0,05$ yang berarti bahwa Suku Bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah. Hal ini didukung dengan penelitian Danu Prasetyo, Widiyanto (2019) yang menyatakan bahwa Suku Bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah. Artinya setiap kenaikan BI *Rate* yang diterbitkan oleh Bank Indonesia akan meningkatkan Nilai aktiva bersih reksadana syariah yang ada di Indonesia.

4.3.4. Pengaruh Return Terhadap NAB Reksadana Syariah

Tingginya tingkat Return maka investor semakin tertarik untuk menginvestasikan dananya pada reksadana syariah maka Nilai Aktiva Bersih (NAB) akan meningkat. Oleh karena itu, akan lebih banyak dana yang ditanamkan dalam reksadana syariah. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi Tingkat *Return* maka investor semakin tertarik untuk menginvestasikan dananya pada reksadana syariah maka Nilai Aktiva Bersih (NAB) akan meningkat. Oleh karena itu, akan lebih banyak dana yang ditanamkan dalam reksadana syariah.

Berdasarkan statistik reksadana (www.bareksa.com), PNM Ekuitas Syariah pembelian awal minimum sebesar Rp100.000 dengan *Return* harian sebesar -1,03%. Pada tabel 4.15 hasil uji t menunjukkan nilai t-statistik 1,050353 dengan probabilitas

0,2962 > 0,05 yang berarti bahwa *return* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah.

Hal ini didukung dengan penelitian Asrin (2020) menunjukkan bahwa tingkat *Return* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB). Penelitian ini sejalan dengan penelitian Reza Fahlevi (2020) menyimpulkan bahwa *Return* reksadana berpengaruh signifikan dan positif terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah.



BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis tentang pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga dan *Return* periode 2017-2020, maka bisa disimpulkan sebagai berikut:

Secara parsial Inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan, Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif dan tidak signifikan, Suku Bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan, *Return* berpengaruh positif dan tidak signifikan. Secara simultan Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga, *Return* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah periode 2017-2020.

5.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan, maka saran yang diberikan sebagai berikut:

1. Bagi pelajar hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan referensi penelitian untuk mata kuliah manajemen keuangan.
2. Peneliti selanjutnya perlu menyempurnakan penelitian ini dengan objek yang lebih variatif membandingkan NAB Reksadana Syariah dan dengan rentang waktu yang panjang agar mendapatkan hasil yang lebih akurat dan bagus.

3. Manajer perlu memperhatikan apa saja yang mempengaruhi NAB Reksadana Syariah. Terutama untuk variabel Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga dan *Return* yang mempengaruhi NAB Reksadana Syariah.
4. Perlu menambah jumlah sampel yang digunakan untuk mendapatkan gambaran yang lebih baik tentang NAB Reksadana Syariah.
5. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa secara simultan terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara variabel independen terhadap NAB Reksadana Syariah. Oleh karena itu, bagi para investor disarankan untuk memperhatikan faktor lain, agar di masa mendatang investor dapat memperoleh keuntungan.



DAFTAR PUSTAKA

- Adrian, M., & Rachmawati, L. (2019). Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. *Jurnal Ekonomi Islam*, 2, 1-9.
- Aldiansyah, Tripuspitorini, F. A., & Hadiani, F. (2021, February). Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah (Periode 2016-2019). *Journal Of Applied Islamic Economics And Finance*, 412-423.
- Boediono. (2014). *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta: Bpfe-Yogyakarta.
- Case, E. K., Fair, & C. R. (2007). *Case Fair Prinsip-Prinsip Ekonomi* (Kedelapan Ed.). Jakarta: Erlangga.
- Chairani, S. (2020). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Jakarta Islamic Index (Jii), Usia Reksadana, Dan Volume Perdagangan Reksadana Terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksadana Campuran Syariah. *Tirtayasa Ekonomika*, 15, 31-43.
- Ekananda, M. (2015). *Ekonomi Internasional*. Jakarta: Erlangga.
- Heykal, M. (2012). *Tuntunan Dan Aplikasi Investasi Syariah*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Huda, N., & Nasution, M. E. (2007). *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana.
- Karim, A. A. (2014). *Ekonomi Makro Islami*. Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- Kasmir. (2009). *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- Manan, A. (2009). *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia*. Jakarta: Kencana.
- Manurung, P. R. (2008). *Pengantar Ilmu Ekonomi (Mikroekonomi & Makroekonomi)*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Miskhin, F. S. (2008). *Ekonomi Uang, Perbankan Dan Pasar Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Prasetyo, D., & Widiyanto. (2019). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga Bank Indonesia Dan Harga Emas Terhadap Nilai Aktiva Bersih

- Reksadana Syariah. *Prosiding Konferensi Ilmiah Mahasiswa Unissula (Kimu)* 2, 133-153.
- Putong, I. (2013). *Economics: Pengantar Mikro Dan Makro* (Edisi Kelima Ed.). Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Rachman, A., & Mawardi, I. (2015). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Bi Rate Terhadap Net Asset Value Reksa Dana Saham Syariah. *Jestt*, 2, 986-1001.
- Saraswati, F. (2013). *Analisis Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah*. Jakarta: Skripsi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Uin Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Septiana, F. (2017). *Pengaruh Inflasi, Ihsq, Jumlah Reksa Dana Syariah Dan Tingkat Return Terhadap Total Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksa Dana Syariah Di Indonesia (Studi Kasus: Danareksa Syariah Berimbang)*. Jakarta: Skripsi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Uin Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Soemitra, A. (2009). *Bank & Lembaga Keuangan Syariah* (Kedua Ed.). Jakarta: Kencana.
- Soemitra, A. (2016). *Masa Depan Pasar Modal Syariah Di Indonesia*. Jakarta: Kencana.
- Sudarsono, H. (2007). *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah: Deskripsi Dan Ilustrasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Sukirno, S. (2015). *Makroekonomi Teori Pengantar* (Ketiga Ed.). Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: Upp-Amp Ykpn.
- Susanto, B. (2008). *Pasar Modal Syariah: Tinjauan Hukum*. Yogyakarta: Uii Pres.
- Sutedi, A. (2011). *Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio Dan Investasi: Teori Dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio & Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.

- Tasa, Y. T., & Murtani, A. (2020). Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Bi 7-Day (Reverse) Repo Rate Terhadap Net Asset Value Reksadana Saham Syariah Periode 2016-2019. *Jurnal Al-Qasd*, 2, 31-39.
- Wirman. (2020). Pengaruh Nilai Tukar (Kurs), Jumlah Uang Beredar Dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Di Indonesia Tahun 2015-2019. *Journal of Accounting and Finance*, 5, 239-258.
- Yuniarti, V. S. (2016). *Ekonomi Makro Syariah*. Bandung: Pustaka Setia.
- Zaman, U. A. (2017). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Jumlah Uang Beredar Dan Jakarta Islamic Index (Jii) Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. *Journal Ekonomi Keuangan dan Perbankan Syariah*, 17-37.

