

BAB I

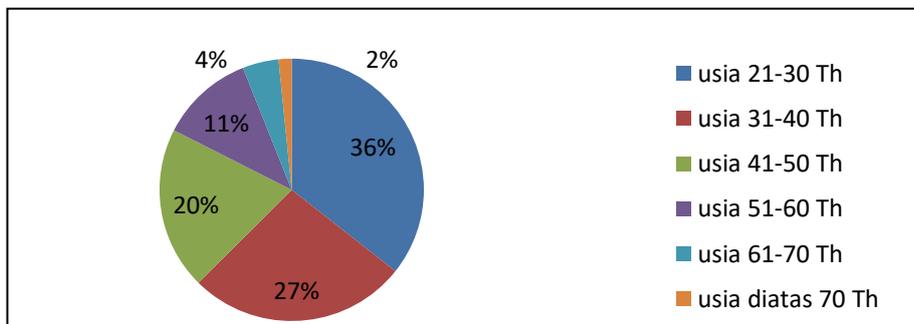
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Tahun 2019 merupakan tahun yang menarik bagi para investor yang ingin menginvestasikan dananya di pasar modal Indonesia. Pertumbuhan ekonomi dan inflasi yang terpantau stabil dan dinilai masih terjaga, membuat 2019 menjadi awal baru yang menarik bagi investor untuk meningkatkan investasinya. Dunia investasi telah menjadi *trend* baru dikalangan masyarakat, bahkan generasi milenial. Investor dari generasi muda atau kaum milenial membuat investasi menjadi begitu familiar dan tidak lagi diidentikan dengan usia tua.

Fenomena perkembangan investasi yang semakin mudah, membuatnya semakin dikenal masyarakat. Salah satunya dapat dilihat dari data investor berdasarkan usia, yang digambarkan sebagai berikut:

Gambar 1.1
Data Ivestor Berdasarkan Usia



Sumber: m.Liputan 6.com ¹

¹ Septian Deny, "2019 Masih Jadi Tahun yang Menarik bagi Investor", dalam <https://M.liputan6.com>, diakses pada 17April 2019

Dari hal tersebut kita melihat bahwa investasi telah dikenal masyarakat dengan berbagai macam usia. Pada dasarnya investasi bukanlah hal yang asing bagi masyarakat Indonesia. Investasi merupakan suatu istilah dengan beberapa pengertian yang berkaitan dengan keuangan dan ekonomi, investasi dapat dikatakan: “ Menggunakan (uang) dengan harapan menghasilkan lebih banyak uang dari peningkatan suatu nilai ” Dari Istilah tersebut dapat dikatakan bahwa investasi merupakan akumulasi suatu bentuk aktiva dengan suatu harapan mendapatkan keuntungan dimasa depan.²

Secara umum investasi dibagi menjadi 2 yaitu investasi pada *riil asset* dan *financial asset*.³ Investasi pada *riil asset* dapat diartikan sebagai investasi pada sector-sektor asset yang nyata seperti tanah, bangunan, emas, dan kekayaan lainnya, sedangkan *fianancial asset* merupakan investasi pada asset keuangan berupa surat berharga pasar uang maupun pasar modal.

Investasi *fianancial asset* pada pasar modal merupakan investasi yang berkembang pesat saat ini. Pasar modal menjadi tempat bertemunya pihak yang membutuhkan dana (*emiten*) dengan pihak yang mau menginvestasikan dananya (investor). Selain itu, investasi di pasar modal dapat memberikan tambahan pendapatan (*capital again*) dan *deviden* bagi investor.

Investasi di pasar modal telah beradaptasi dengan tuntutan masyarakat, terbukti di Indonesia yang memiliki mayoritas penduduk muslim⁴ direspon dengan adanya pasar Muslim atau yang lebih dikenal dengan istilah pasar

². Eduardus Tendelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi I, cet. I (Yogyakarta: BPFE, 2001), 1.

³ Sentanoe Kertonegoro, *Analisa dan Manajemen Investasi*, (Jakarta: Widya Press, TT), 46.

⁴ Briefcase book edukasi profesional Syariah, *Investasi Halal di Reksadana Syariah*, (Jakarta: RENAISSAN anggota IKAPI, 2005), 19.

modal syariah. Berbanding lurus dengan perkembangan pasar modal syariah Investasi berbasis syariah juga semakin berkembang.⁵ Investasi berbasis syariah yang lebih mengutamakan nilai Islam dimana tujuan akhirnya adalah mencapai kemenangan baik di dunia maupun di akhirat. Hal tersebut dianggap dapat menjawab kebutuhan masyarakat Indonesia akan industri keuangan yang stabil efisien, berkah serta halal.

Pada dasarnya investasi syariah merupakan suatu kegiatan penempatan dana pada asset tertentu, pada periode tertentu dengan tujuan untuk mendapatkan imbal hasil yang diinginkan, namun juga berdasarkan aturan syariah baik didalam operasionalnya serta hal-hal yang terkait asset di dalamnya.⁶ Investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah dapat memilih berbagai macam Instrumen investasi syariah di pasar modal, diantaranya: efek syariah, saham syariah, obligasi syariah, reksadana syariah, efek beragun aset syariah, maupun surat berharga komersial syariah.

Banyaknya instrumen investasi syariah menjadikan para investor yang ingin berinvestasi secara Islami memiliki pilihan produk yang beragam. Namun perlu menjadi perhatian, bahwa tidak semua investor memiliki pengetahuan, waktu, keahlian serta siap menanggung risiko kerugian dalam berinvestasi di pasar modal. Dengan alasan tersebut tidak jarang investor, yang ingin berinvestasi secara Islami lebih memilih mempercayakan investasinya pada manajer investasi yang berpengalaman dalam bentuk investasi reksadana syariah.

⁵ Aziz Abdul. *Manajemen Investasi Syari'ah*, (Bandung: Alfabeta, 2010), 29.

⁶ Abdul Aziz, *Manajemen Investasi ...*, 234.

Reksadana adalah suatu wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, memiliki keinginan kuat untuk berinvestasi, tetapi memiliki keterbatasan waktu dan pengetahuan.⁷ Selain itu dengan modal yang terbatas investor tetap dapat ikut serta berinvestasi di pasar modal melalui reksadana. Pada konteks kekinian, tengah menjadi *take line* dari salah satu forum jual beli terbesar di Indonesia yaitu Toko Pedia, dimana Toko Pedia mengklaim menyediakan fasilitas investasi yang mudah dan aman melalui reksadana dengan keuntungan 7% per tahun, dengan nominal investasi mulai dari Rp.10.000,00.⁸ Pada reksadana harta / asset milik bersama para pemodal reksadana dikelola secara profesional oleh manajer investasi dalam bentuk potofolio investasi.

Perkembangan reksadana syariah begitu signifikan hal tersebut dibuktikan, di tengah krisis ekonomi 1997-1998 Pasar Modal Syariah di Indonesia mulai menerbitkan reksadana syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997. Selanjutnya, Bursa Efek Indonesia (BEI) berkerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management menerbitkan Jakarta Islamic Index (JII) pada tanggal 3 Juli 2000 dengan tujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dana yang dimilikinya secara syariah.⁹ Berikutnya pada tahun 2001, tepatnya tanggal 18 April, Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) pertama kali mengeluarkan fatwa yang berkaitan dengan pasar modal. Fatwa

⁷*Ibid*, 27.

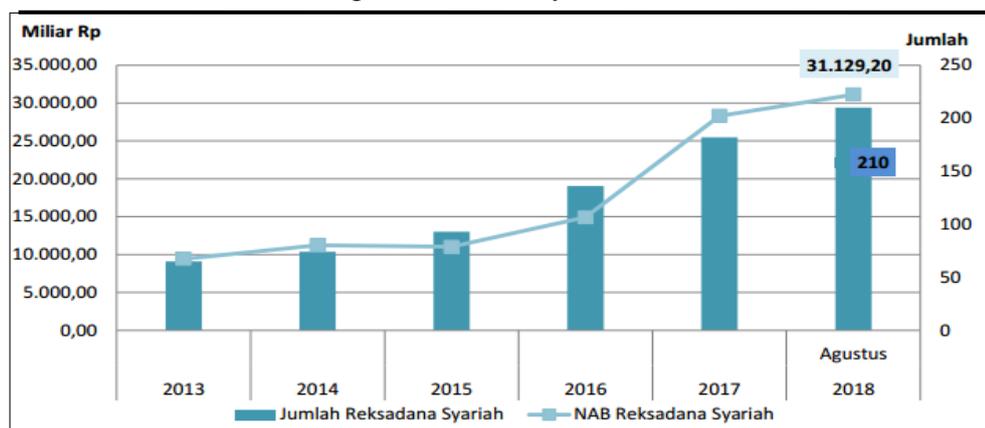
⁸Toko pedia, *Investasi Mudah Mulai Rp. 10.000*, Diakses Dari <https://www.tokopedia.com/reksa-dana/> pada 11 sep 2018

⁹Indah Yuliana, *Investasi, Produk Keuangan Syariah*, (Malang: UIN Maliki Press, 2010), 48.

Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang pedoman pelaksanaan investasi reksadana syariah, ini merupakan angin segar bagi perkembangan reksadana syariah di Indonesia.

Dari sisi kuantitas, jumlah lembaga keuangan berbasis prinsip syariah terus mengalami pertumbuhan.¹⁰ Pada reksadana syariah dapat dilihat dari peningkatan *Net Asset Value (NAV)* yang bertumbuh signifikan.¹¹ *Net Asset Value (NAV)* atau yang dikenal juga dengan nilai aktiva bersih merupakan, nilai aktiva dikurangi dengan kewajiban yang ada.¹² Otoritas Jasa keuangan (OJK) menggambarkan perkembangan reksadana syariah dilihat dari jumlah reksadana syariah serta jumlah *Net Asset Value (NAV)* reksadana yang terus meningkat dari waktu ke waktu. Berikut adalah gambaran perkembangan reksadana syariah di Indonesia:

Gambar 1.2
Perkembangan Reksadana Syariah Di Indonesia



Sumber : Otoritas Jasa Keuangan

¹⁰Agus eko sujianto, "The Contribution of the Performance Efficiency of Islamic Commercial Banks to Economic Growth: Evidence from Indonesia", (*International Journal of Economic Perspectives*, 2016, Volume 10, Issue 4-442-453-443), 442

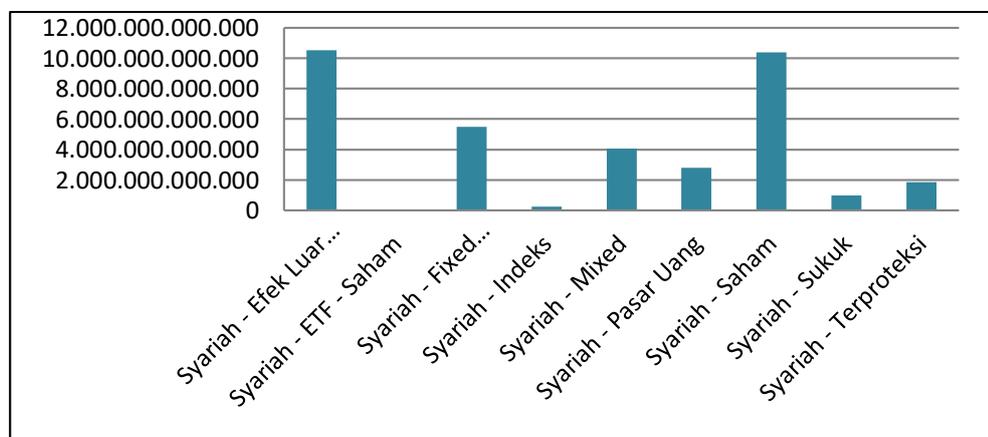
¹¹Putrina, "Reksadana syariah Vs Reksadana Konvensional: analisis pertumbuhan dan perkembangan tahun 2010-2016", *jurnal Al-iqtishad* edisi 13 vol II, 2017, 89.

¹²Heri sudarso, *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah Edisi 3*, (Yogyakarta: Ekonisa, 2008), 201.

Dari gambar 1.2 kita dapat melihat jumlah reksadana syariah secara keseluruhan menunjukkan perkembangan positif dari tahun ke tahun. Hal tersebut dilihat dari jumlah *Net Asset Value (NAV)* tahun 2013 sampai 2018 yang terus meningkat. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hadirnya reksadana syariah sebagai salah satu sarana berinvestasi secara Islam direspon positif oleh masyarakat sebagai investor.

Dari sisi jenis, reksadana syariah memiliki jenis yang sudah hampir selengkap reksa dana konvensional. Jenis reksadana syariah menurut data Otoritas Jasa Keuangan setidaknya terbagi menjadi tujuh: reksadana syariah *Exchange Traded Fund (ETF)*, reksadana saham, reksadana pasar uang syariah, reksadana campuran syariah, reksadana pendapatan tetap syariah, reksadana terproteksi syariah, reksadana indeks syariah. Berikut digambarkan grafik *Net Asset Value* dari tiap jenis reksadana syariah di Otoritas Jasa Keuangan:

Gambar 1.3
Komposisi Reksadana Syariah Perjenis Di Indonesia
28 Desember 2018



Sumber : Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Dari gambar 1.3 dapat dijelaskan sebagai berikut: berdasarkan data 28 Desember 2018 diperoleh data *Net Asset Value (NAV)* reksadana syariah efek luar negeri sebesar 10.536.917.356.439 rupiah, reksadana syariah ETF saham 32.050.916.898 rupiah, reksadana syariah *fixed income* 5.493.491.809.417 rupiah, reksadana syariah indeks 219.811.031.605 rupiah, reksadana syariah mixed 4.063.912.942.185 rupiah, reksadana syariah pasar uang 2.776.295.197.344 rupiah, reksadana syariah saham 10.389.339.929.697 rupiah, reksadana syariah sukuk 978.913.095.958 rupiah, dan reksadana syariah – terproteksi 1.861.010.869.88 rupiah.

Dilihat dari perkembangan jumlahnya, termasuk paling banyak pilihan adalah reksadana saham syariah, berdasarkan data per 29 september 2017 diperoleh data tersedia sebanyak 53 produk.¹³ Reksadana saham merupakan sarana investasi yang tepat dipilih oleh investor yang siap akan risiko namun juga menjanjikan imbal balik yang tinggi biasanya menginvestasikan uangnya ke jenis reksadana saham syariah.

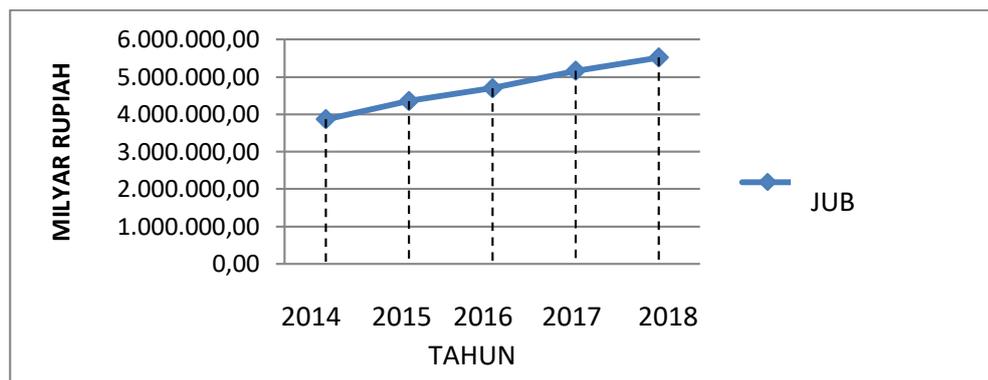
Layaknya investasi pada saham, perkembangan reksa dana saham syariah juga tidak terlepas dari berbagai macam faktor internal maupun faktor eksternal perusahaan. Faktor-Faktor penentu investasi bagi seorang investor yang hendak melakukan suatu investasi, yaitu: Analisis kondisi

¹³ Merencanakan masa depan, *Pertumbuhan Reksa Dana Syariah Jadi Pertimbangan Memilih Investasi Berkah*, diakses dari www.investasiku.co.id diakses pada 27 November 2018 pukul 11:37

makro ekonomi, Analisis pada jenis industri, maupun Analisis fundamental suatu perusahaan¹⁴

Faktor makro ekonomi suatu negara merupakan faktor utama yang berpengaruh terhadap *Net Asset Value (NAV)* dari investasi di reksadana. Berangkat dari saran penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Herlina,¹⁵ diduga jumlah uang beredar merupakan salah satu variabel makro ekonomi yang turut mempengaruhi *perkembangan Net Asset Value (NAV)* reksadana syariah termasuk saham. Hal ini juga sesuai dengan teori yang disampaikan Kartonegoro bahwa salah satu faktor penentu investasi adalah kondisi makro ekonomi yang diantaranya jumlah uang beredar.¹⁶ Untuk menggambarkan kondisi rata rata jumlah uang beredar di Indonesia selama tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 dapat dilihat dalam gambar berikut:

Gambar 1.4
Jumlah Uang Beredar di Indonesia



Sumber: Bank Indonesia (data di olah)

¹⁴ Kertonegoro, *Analisa dan Manajemen Investasi...*, 134.

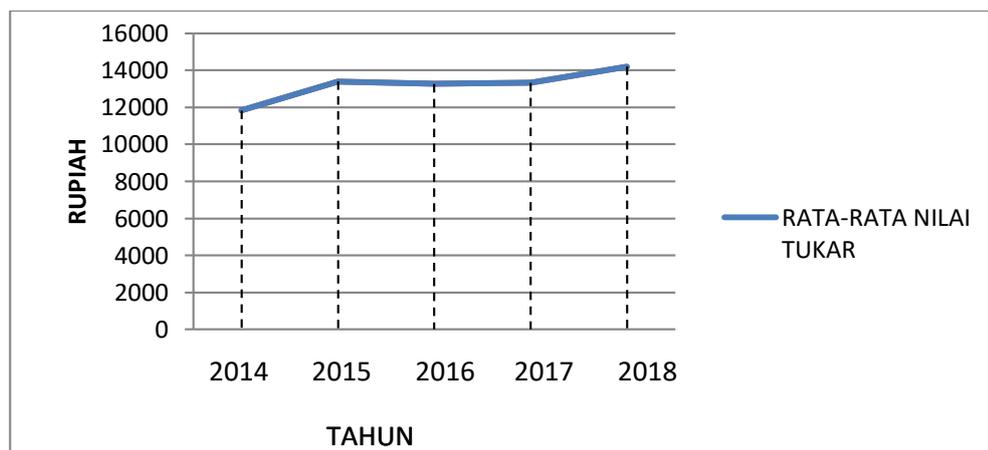
¹⁵ Herlina nandari, "Pengaruh Inflasi, Kurs Dan BI Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 210-2016", (an-nisbah, vol 04, no. 01 Oktober 2017), 71.

¹⁶ Kertonegoro, *Analisa dan Manajemen Investasi...*, 134.

Selain Jumlah uang beredar, nilai tukar juga diduga memiliki pengaruh terhadap *Net Asset Value (NAV)* suatu reksadana syariah, hal ini sesuai dengan teori yang disampaikan Sofiyani Gufron bahwa salah satu risiko investasi di reksadana adalah risiko nilai tukar.¹⁷ Hal tersebut juga didukung dengan saran dari penelitian terdahulu yang disampaikan oleh Iza Nur Aviva yang menyarankan peneliti lanjutan menggunakan nilai tukar rupiah untuk memperkaya kajiannya.¹⁸

Nilai tukar menjadi perhatian berbagai kalangan di Indonesia. Tahun lalu berita mengenai nilai tukar dolar terhadap rupiah yang menyentuh angka 15.151 rupiah pada bulan Oktober menjadi perbincangan publik. Nilai tukar yang merosot drastis pada tahun 2018 tersebut menjadi angka terburuk sejak 5 tahun terakhir, untuk lebih jelasnya dapat dilihat dalam grafik berikut:

Gambar 1.5
Rata-Rata Nilai Tukar



Sumber: Bank Indonesia (data di olah)

¹⁷ Briefcase book edukasi profesional Syariah, *Investasi Halal ...*, 51.

¹⁸ Iza, "Pengaruh Jumlah ..., 11-13.

Rata-rata nilai tukar tahun 2014 adalah Rp. 11.825,00 dan rupiah terus melemah, sampai puncaknya menyentuh rata-rata Rp. 14.196,00 di tahun 2018. Nilai tukar akan berpengaruh pada pengembalian atas investasi. Adanya peningkatan jumlah uang beredar akan mendorong bertambahnya sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga perusahaan dapat melebarkan ekspansi usahanya lebih luas yang akhirnya meningkatkan kinerja perusahaan. Meningkatnya kinerja perusahaan akan merangsang para investor melirik saham perusahaan tersebut sehingga berdampak positif terhadap harga saham.¹⁹ Kenaikan harga saham akan berdampak positif bagi reksadana saham. Nilai tukar, jika nilai tukar melemah maka biaya produksi akan meningkat dan hutang perusahaan akan meningkat, sehingga bagi hasil yang diberikan pun akan menurun hal tersebut menyebabkan investasi tidak lagi menarik bagi investor, sehingga menurunkan nilai investasi yang berdampak pada menurunnya *Net Asset Value (NAV)* suatu reksadana.²⁰

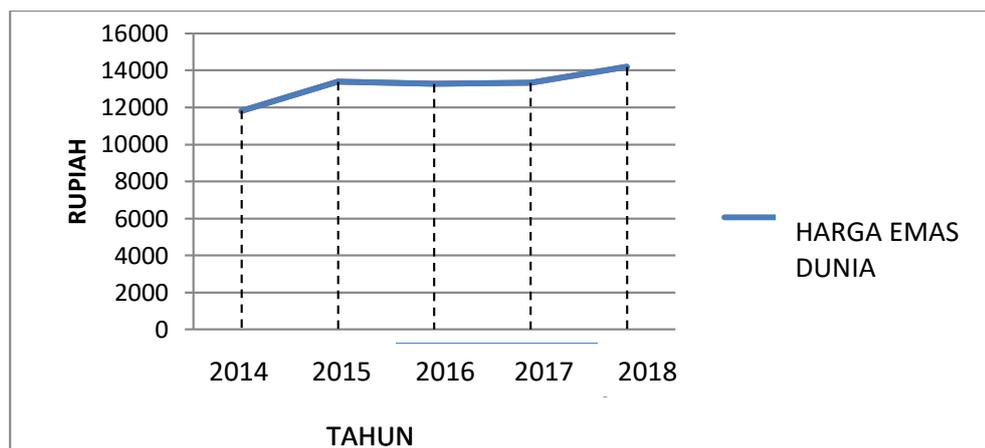
Selain semua variabel yang dibahas di atas, harga emas juga merupakan variabel yang diduga dapat mempengaruhi *return* saham. Sehingga hal tersebut juga akan berdampak pada *Net Asset Value (NAV)* reksadana saham yang menginvestasikan lebih dari 90% dana kelolaannya pada saham. Senada dengan hal tersebut Yunita dalam penelitiannya menyarankan agar

¹⁹ Eduardus. Tandililin, 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. (Yogyakarta: BPFE, 2001), 113

²⁰ Choirum Miha, "Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksadanasyariah Di Indonesia", (*jurnal*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis – Universitas Airlangga), 148.

menggunakan variabel harga emas bagi penelitian mendatang.²¹ Berikut digambarkan perkembangan harga emas dunia tahun 2011- 2018:

Gambar 1.6
Harga Emas Dunia



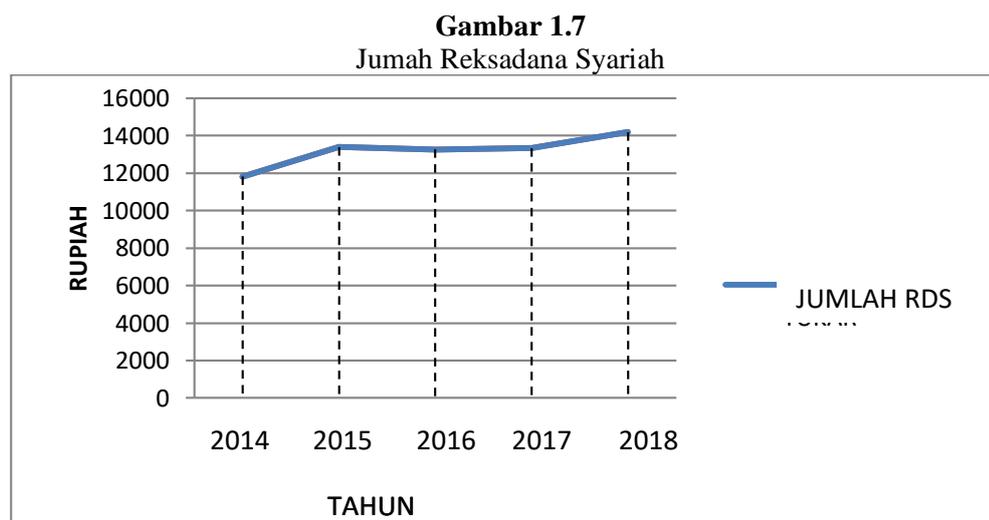
Sumber: Media Investing

Emas juga merupakan salah satu bentuk investasi yang menarik bagi investor.²² Ketika akan berinvestasi investor cenderung memilih investasi yang stabil dan memiliki resiko rendah. Dengan demikian pada kondisi tertentu investor lebih tertarik menginvestasikan dananya untuk membeli emas. Akibatnya nilai investasi di pasar modal akan mengalami penurunan hal ini juga berdampak pada reksadana syariah sebagai salah satu instrumen pasar modal.

²¹ Yunita, et.al, "Pengaruh Suku Bunga, Kurs Rupiah, Dan Harga Emas Terhadap Return Saham Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia", (prosinding_u2018, ISBN 978-979-3649-99-3). 624.

²² Umi sartika, "Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Kurs, Harga Minyak Dunia Dan Harga Emas Dunia Terhadap IHSG Dan JII Di Bursa Efek Indonesia", in finace vol 3 nomor 2 desember 2017, 180.

Jumlah reksadana syariah dinilai dapat memperkuat pengaruh variabel makro ekonomi terhadap *Net Asset Value* Reksadana syariah saham. Jumlah reksadana syariah memiliki pertumbuhan yang tidak konsisten, ada kalanya justru mengalami penurunan. Sebenarnya semakin banyak jumlah reksadana syariah yang ditawarkan di pasar modal memungkinkan memacu keinginan masyarakat muslim untuk berinvestasi pada reksadana.²³ Dalam gambar berikut dijelaskan perkembangan jumlah reksadana syariah lima tahun terakhir:



Suber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Jumlah reksadana syariah memiliki pertumbuhan yang tidak konsisten, ada kalanya justru mengalami penurunan. Sebenarnya semakin banyak jumlah reksadana syariah yang ditawarkan di pasar modal memungkinkan memacu keinginan masyarakat muslim untuk berinvestasi pada reksadana

²³ Fitri yani, " Analisis pengaruh Inflasi, IHSG, BI Rate, dan Jumlah Reksadana Syariah Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Dana Reksa Syariah Berimbang", (academia.edu), 23

dengan tidak mengesampingkan risiko yang lain, sehingga dimungkinkan *Net Asset Value (NAV)* reksadana juga meningkat.

Berdasarkan pemikiran di atas, data serta saran dari penelitian terdahulu, dalam penelitian ini penulis ingin mengkaji lebih lanjut mengenai ***“Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Nilai Tukar dan Harga Emas Dunia Terhadap Net Aset Value Reksadana Syariah Saham, dengan Jumlah Reksadana Syariah Sebagai Variabel Moderator”***.

B. Identifikasi dan Pembatasan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Melihat latar belakang yang ada, maka perlu adanya sebuah identifikasi masalah terkait pertumbuhan *Net Asset Value (NAV)* reksadana saham syariah di Indonesia. Oleh karena itu dirasa penting untuk meneliti lebih lanjut mengenai faktor – faktor yang dapat mempengaruhi pertumbuhan *Net Asset Value (NAV)* dari reksadana syariah saham. Dimana pada penelitian ini faktor tersebut dikhususkan pada jumlah uang beredar, nilai tukar, dan harga emas dunia. Selain itu dalam penelitian ini juga di tambahkan variabel moderator yang berupa jumlah reksadana syariah.

Adapun permasalahan yang dapat diidentifikasi dari tiap variabel adalah sebagai berikut: (a) jumlah uang beredar, bank indonesia menyampaikan bahwa uang likuiditas perekonomian atau uang beredar dalam arti luas tercatat terus meningkat pada tahun 2018, tercatat tumbuh

mencapai 6,3 % (*year-on-year*), (b) nilai tukar, nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (AS) yang nyaris menyentuh angka 15 ribu pada tahun 2018 dianggap menjadi fase awal ketidak stabilan rupiah. (c) harga emas dunia, harga emas mengalami penurunan pada akhir pekan di bulan Oktober tahun 2018 namun pada pekan sebelumnya harga emas terus mengalami menguat, (d) jumlah reksadana syariah, jumlah reksadana syariah memiliki pertumbuhan yang tidak konsisten, ada kalanya justru mengalami penurunan, pada tahun 2016 ketika jumlah reksadana syariah meningkat dari tahun sebelumnya *Net Asset Value (NAV)* dari reksadana syariah di tahun tersebut justru mengalami penurunan.

2. Pembatasan Masalah

Sementara itu untuk memudahkan penelitian ini maka penting kiranya untuk menentukan variabel-variabel yang akan menjadi konsentrasi penelitian ini. Adapun variabel-variabel yang dimaksud adalah jumlah uang beredar, nilai tukar dan harga emas dunia serta *Net Asset Value (NAV)* reksadana syariah saham. Reksadana yang di bahas dalam penelitian ini merupakan reksadana syariah saham yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selama periode 2014-2018. *Net Asset Value (NAV)* berasal dari nilai portofolio reksadana yang bersangkutan.

Meningkatnya *Net Asset Value* (NAV) mengindikasikan meningkatnya investasi pemegang saham / unit penyertaan, begitu pula sebaliknya.²⁴

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, dalam penelitian ini penulis ingin mengkaji lebih lanjut mengenai “*Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Nilai Tukar dan Harga Emas Dunia Terhadap Net Aset Value Reksadana Syariah Saham, dengan Jumlah Reksadana Syariah Sebagai Variabel Moderator*”, sehingga dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah jumlah uang beredar berpengaruh terhadap *Net Aset Value* reksadana syariah saham?
2. Apakah nilai tukar berpengaruh terhadap *Net Aset Value* reksadana syariah saham?
3. Apakah harga emas dunia berpengaruh terhadap *Net Aset Value* reksadana syariah saham?
4. Apakah jumlah uang beredar, nilai tukar dan harga emas dunia secara simultan berpengaruh terhadap *Net Aset Value* reksadana syariah saham?
5. Bagaimana hubungan antara jumlah uang beredar terhadap *Net Aset Value* reksadana syariah saham yang dimoderasi jumlah reksadana syariah?

²⁴Sapto Rahardjo, *Panduan Investasi Reksa Dana; Cetakan Kedua*, (Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2004), 15.

6. Bagaimana hubungan antara nilai tukar terhadap *Net Aset Value* reksadana syariah saham yang dimoderasi jumlah reksadana syariah?
7. Bagaimana hubungan antara harga emas dunia terhadap *Net Aset Value* reksadana syariah saham yang dimoderasi jumlah reksadana syariah?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian permasalahan di atas, Penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk menguji pengaruh uang beredar terhadap *Net Aset Value* reksadana syariah saham
2. Untuk menguji pengaruh nilai tukar terhadap *Net Aset Value* reksadana syariah saham
3. Untuk menguji pengaruh harga emas dunia terhadap *Net Aset Value* reksadana syariah saham
4. Untuk menguji pengaruh jumlah uang beredar, nilai tukar dan harga emas dunia secara simultan terhadap *Net Asset Value* reksadana syariah saham
5. Untuk menguji pengaruh jumlah uang beredar terhadap *Net Aset Value* reksadana syariah yang dimoderasi jumlah reksadana syariah
6. Untuk menguji pengaruh nilai tukar terhadap *Net Aset Value* reksadana syariah saham syariah yang dimoderasi jumlah reksadana syariah
7. Untuk menguji pengaruh harga emas dunia terhadap *Net Aset Value* reksadana syariah saham yang dimoderasi jumlah reksadana syariah

E. Hipotesis Penelitian

Hipotesis bisa diartikan sebagai populasi atau hubungan antara dua atau lebih konsep atau variabel (generalisasi konsep) yang harus diuji kebenarannya melalui penelitian empiris.²⁵ Berdasarkan penelitian terdahulu dan kajian di atas maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

1. Jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap *Net Aset Value* reksadana syariah saham
2. Nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *Net Aset Value* reksadana syariah saham
3. Harga emas dunia berpengaruh signifikan terhadap *Net Aset Value* reksadana syariah saham
4. Jumlah uang beredar, nilai tukar dan harga emas dunia secara serempak berpengaruh signifikan terhadap *Net Aset Value* reksadana syariah saham
5. Jumlah reksadana syariah memoderasi hubungan antara jumlah uang beredar terhadap *Net Aset Value* reksadana syariah saham
6. Jumlah reksadana syariah memoderasi hubungan antara nilai tukar terhadap *Net Aset Value* reksadana syariah saham
7. Jumlah reksadana syariah memoderasi hubungan antara harga emas dunia terhadap *Net Aset Value* reksadana syariah saham

²⁵ Puguh suharso, *Metode Penelitian Kuantitatif untuk Bisnis, Pendekatan Filosofi dan Praktis*, (Jakarta: PT Rineka Cipta, 2002), 46.

F. Kegunaan Penelitian

Penelitian yang dilakukan ini dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Secara Teoretis

Sebagai sumbangsih dalam pemikiran kajian di bidang ilmu Manajemen Investasi, khususnya investasi syariah.

2. Secara Praktis

a. Instansi/Lembaga

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu masukan atau sumbangan pemikiran bagi instansi/lembaga untuk lebih meningkatkan kualitas ilmu khususnya di bidang investasi syariah khususnya reksadana, yang disampaikan kepada para mahasiswa agar dapat meningkatkan wawasan dan pengetahuan pada semua pihak.

b. Bagi Akademik

Hasil penelitian diharapkan dapat menambah pembendaharaan perpustakaan pascasarjana Institut agama Islam Negri (IAIN) Tulungagung, dan dapat digunakan sebagai bahan kajian lebih lanjut, khususnya di bidang Investasi reksadana syariah, bagi mahasiswa Prodi Ekonomi Syariah (ES).

c. Bagi Peneliti Yang Akan Datang

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana pembelajaran dalam penulisan karya ilmiah sejenis yang dilakukan oleh peneliti yang akan datang sehingga penelitian tersebut dapat lebih tajam dalam

analisisnya dan memberi manfaat yang lebih luas kepada pihak-pihak yang bersangkutan.

d. Bagi Pelaku Investasi Reksadana

Penelitian ini dapat memberikan gambaran mengenai pilihan jenis investasi reksadana syariah yang dapat di pilih para investor. Selain itu penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan dalam mengambil keputusan penempatan dana dari masyarakat ke dalam portofolio efek yang tepat, supaya dapat meningkatkan hasil reksa dana yang dimiliki.

G. Penegasan Istilah

1. Penegasan Konseptual

Untuk menghindari kesalah pahaman dalam memahami penelitian yang berjudul: "*Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Nilai Tukar dan Harga emas dunia Terhadap Net Aset Value Reksadana Syariah Saham, dengan Jumlah Reksadana Aktif Sebagai Variabel Moderator*", maka penulis memandang perlu untuk menegaskan istilah-istilah yang terdapat dalam judul yaitu sebagai berikut:

a. Pengertian *Net Asset Value (NAV)*

Net Asset Value (NAV) adalah sejumlah aktiva dikurangi kewajiban-kewajiban yang ada. *Net Asset Value (NAV)* adalah total nilai investasi dan kas yang dipegang dikurangi biaya-biaya hutang dari

kegiatan operasional yang harus dibayarkan.²⁶ Meningkatnya *Net Asset Value (NAV)* mengindikasikan meningkatnya investasi pemegang saham/unit penyertaan, begitu pula sebaliknya.²⁷

b. Pengertian Reksadana Syariah

Reksadana syariah adalah reksadana sebagaimana dimaksud dalam undang-undang tentang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya yang pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal.²⁸

c. Resadana Saham

Reksadana saham merupakan reksadana yang melakukan investasi seminimal 80% dari dana yang dikelola ke dalam efek bersifat ekuitas. Pada dasarnya saham memberikan kontribusi dengan imbal hasil yang menarik, dalam bentuk *capital gain* dengan pertumbuhan harga-harga saham dan dividen. Menurut teori serta pengalaman dilapangan diperoleh hasil bahwa investasi pada saham adalah salah satu bentuk investasi jangka panjang yang menjanjikan.²⁹

²⁶Achsien inggi, *Investasi Syariah di Pasar Modal: Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2000), 79-81.

²⁷ Sapto Rahardjo, *Panduan Investasi Reksa Dana; Cetakan Kedua*, (Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2004), 15.

²⁸ Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 19 /Pojk.04/2015 Tentang Penerbitan Dan Persyaratan Reksa Dana Syariah Pasal 1 Ayat 1 Diakses Dari <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/regulasi/peraturan-ojk-terkait-syariah/Documents/Pages/POJK-19POJK042015/POJK.19%20Reksa%20Dana%20Syariah.pdf>, pada 07 Sep 2018

²⁹ Muhamad, *Manajemen keuangan Syariah analisis Fiqih dan Keuangan*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2014), 580.

d. Jumlah Uang Beredar

Kewajiban sistem moneter terhadap sektor swasta domestik yang terdiri dari uang kartal, uang giral, uang kuasi.³⁰

e. Nilai Tukar

Definisi nilai tukar atau kurs (*foreign exchange rate*) merupakan harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Dalam hal ini adalah mata uang rupiah terhadap mata uang asing.³¹

f. Harga Emas Dunia

Harga emas yang dijadikan patokan di seluruh dunia sejak tahun 1968 adalah harga emas berdasarkan standart pasar emas London. Sistem ini di namakan *London Gold Fixing*. Harga emas merupakan salah satu bentuk investasi bebas risiko. Emas memiliki nilai yang hampir selalu stabil bahkan naik dan emas merupakan salah satu alat yang dapat menangkal inflasi yang kerap terjadi, terutama di indonesia.³²

g. Jumlah Reksadana Syariah

Jumlah reksadana syariah merupakan jumlah reksadana yang aktif pada Otoritas Jasa Keuangan (OJK), semakin banyak jumlah reksadana syariah yang di tawarkan maka akan meningkatkan kesempatan investasi di reksadana syariah tersebut. Sebenarnya

³⁰ Iza Nur Aviva, *Pengaruh Jumlah ...*, 5.

³¹ Bank Indonesia, "*Pengertian Kurs*", dalam <http://www.bi.go.id/id/moneter/informasi-kurs/Contents/Default.aspx>, diakses 12 Jan 20019

³² Umi santika, "*Penaruh Infflasi, Tingkat Suku Bunga, Kurs, Harga Minyak Dunia dan Harga Emas Dunia Terhadap IHSG Dan JII Di Bursa Efek Indonesia.*", (I finance Vol 3 no2 tahun 2017), 180.

semakin banyak jumlah reksadana syariah yang ditawarkan di pasar modal memungkinkan memacu keinginan masyarakat muslim untuk berinvestasi pada reksadana dengan tidak mengesampingkan resiko yang lain.

2. Penegasan Operasional

Dalam memahami penelitian yang berjudul: “*Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Nilai Tukar dan Harga emas dunia Terhadap Net Asset Value (NAV) Reksadana Syariah Saham, dengan Jumlah Reksadana Syariah Sebagai Variabel Moderator*”, maka penulis memandang perlu untuk menegaskan operasional dari penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

Secara operasional penelitian ini akan diarahkan untuk mendiskripsikan perkembangan *Net Asset Value (NAV)* reksadana syariah saham yang dipublikasikan melalui Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Tujuannya adalah untuk mengetahui pengaruh jumlah uang beredar, nilai tukar dan harga emas dunia baik sebelum maupun setelah di moderasi oleh jumlah reksadana syariah terhadap perkembangan *Net Asset Value (NAV)* reksadana syariah saham khususnya pada periode Jan 2014- Des 2018. Variabel jumlah uang beredar yang di gunakan dalam penelitian ini adalah jumlah uang beredar di Indonesia dalam arti luas atau yang dikenal dengan istilah M2 selama periode Januari 2014 – Des 2018. Variabel Nilai tukar yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai tukar dolar terhadap rupiah di Indonesia selama periode Januari 2014 – Des 2018, Harga emas duunia dalam penelitian ini merupakan harga

emas periode Jan 2014- Des 2018. Sementara Jumlah reksadana syariah merupakan jumlah reksadana syariah yang aktif di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) periode Jan 2014- Des 2019. Variabel *Net Aseet Value (NAV)* reksadana syariah, yang dimaksud dalam penelitian ini adalah sejumlah aktiva setelah dikurangi kewajiban-kewajiban yang ada. Secara sistematis *Net Aseet Value (NAV)* di rumuskan sebagai berikut:

$$\text{Net Aseet Value (NAV)} = \text{jumlah Aktiva} - \text{total kewajiban}$$