BAB II

LANDASAN TEORI

A. Manajemen Investasi Syariah

1. Investasi

Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana maupun sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa depan.[1] Menurut Jogiyanto investasi didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan dalam produksi yang efesien selama kurun waktu tertentu.[2] Menurut Sukirno investasi yang dilakukan oleh masyarakat secara terus menerus dapat meningkatkan kegiatan ekonomi, kesempatan kerja, meningkatkan pendapatan nasional bahkan meningkatkan taraf kemakmuran masyarakat. Tiga fungsi utama investasi, adalah sebagai berikut:

a. investasi merupakan salah satu komponen pengeluaran agregat, sehingga meningkatnya investasi akan berimbas pada meningkatkan permintaan agregat, pendapatan nasional maupun kesempatan kerja,
b. pertambahan barang modal akibat suatu investasi akan menambah kapasitas produksi,
c. investasi juga selalu diikuti perkembangan teknologi.[3]

---

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

[2] Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi,* Edisi III, cet, I (Yogyakarta: BPFE, 2003), 5.

[3] Chairul Nizar, et. al, "*Pengaruh Investasi dan Tenaga KerjaTerhadap Pertumbuhan*

Investasi memiliki jenis yang beragam, untuk lebih memahami tentang jenis- jenis investasi maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Investasi berdasarkan asetnya

Investasi dilihat dari asetnya, merupakan penggolongan investasi dari aspek modal atau harta. Dari aspek ini investasi dibagi menjadi dua, diantaranya: a. investasi *real asset*, adalah bentuk investasi pada asset yang berwujud seperti gedung dan kendaraan dsb. b. nvestasi pada *financial asset* adalah investasi yang berupa dokumen atau surat-surat berharga yang diperjual belikan dipasar uang maupun dipasar modal seperti halnya saham, obligasi, warrant , reksadana, opsi dsb.

b. Invetasi berdasarkan pengaruh

Invetasi berdasarkan pengaruh adalah investasi berdasarkan pada factor dan keadaan yang berpengaruh ataupun tidak mempengaruhi kegiatan investasi. Berdasarkan aspek pengaruh investasi dibagi menjadi dua yaitu : (a) investasi *autonomous* (berdiri sendiri), invetasi ini merupakan investasi yang tidak dipengaruhi tingkat pendapatan, bersifat spekulatif, seperti halnya pembelian surat-surat berharga, (b) investasi *induced* (mempengaruhi-menyebabkan) investasi ini merupakan investasi yang dipegaruhi oleh kenaikan permintaan barang dan jasa juga tingkat pendapatan, misalnya

---

Ekonomi Serta Hubungannya Terhadap Tingkat Kemiskinan di Indonesia", Jurnal Ekonomi Pascasarjana Universitas Syah Kuala, Volume 1, No. 2, Mei 2013, 3.

penghasilan transitori (penghasilan yang didapat selain dari bekerja), contohnya: bunga tabungan dsb.

c. Investasi berdasarkan sumber pembiayaan.

merupakan investasi yang berdasarkan pada pembiayaa asal atau sumber investasi itu mendapatkan dana. Invetasi berdasarkan sumber pembiayaan dibagi menjadi dua macam: (a) investasi yang bersumber dari dana dalam negeri, (b) investasi yang bersumber dari modal asing atau pembiayaan investasi dari investor asing.

d. Investasi berdasarkan bentuk

Investasi berdasarkan bentuk adalah Investasi yang didasarkan pada cara menanamkan investasi. Investasi ini dibagi menjadi dua yaitu: (a) investasi langsung, merupakan investasi yang dilakukan oleh pemiliknya sendiri, seperti membangun gedung, membangun pabrik, membeli total, atau mengakuisi suatu perusahaan. (b) investasi tidak langsung investasi ini juga dikenal dengan investasi portofolio, investasi jenis ini dilakukan melalui pasar modal melalui instrument surat berharga seperti saham, obligasi, reksadana dst.

e. Investasi berdasarkan waktu

Investasi ini dibagi menjadi dua, dapat dijelaskan sebagai berikut: (a) Pertama adalah Investasi jangka pendek yang didefinisikan sebagai penanaman modal dengan jangka waktu pendek misalnya satu tahun, atau dua tahun, seperti halnya tabungan Bank, deposito, instrument pasar uang, dsb, (b) Investasi jangka panjang merupakan

penyertaan kekayaan perusahaan dengan tujuan meperoleh pendapatan tetap dan untuk menguasai maupun mengendalikan perusahaan tersebut dalam waktu 5 tahun atau diatasnya, contohnya saham, reksadana, obligasi, emas, properti, barang koleksi, dsb.

2. **Investasi dalam Islam**

Investasi adalah suatu kegiatan yang bertujuan untuk mengembangkan harta yang dimiliki. Islam, mengatur prinsip- prinsip dasar dalam berinvestasi yang tidak boleh dilanggar, prinsip tersebut harus dipenuhi agar investasi yang dilakukan sesuai dengan syariat. Perinsip tersebut diantaranya:[4]

a. Halal, investasi yang halal adalah syarat utama dalam syariat Islam. Ada lima unsur yang dilarang dalam transaksi sehingga transaksi tersebut bisa dikategorikan halal, diantaranya: (1) *Maysir* (judi, spekulasi) merupakan transaksi yang termasuk mengandung unsur *maysir* bukan hanya praktek perjudian yang sudah jelas, namun juga meliputi transaksi spekulatif di pasar modal, transaksi jual-beli dengan berjangka, spekulasi mata uang asing, dan sebagainya, (2) *Gharar* (ketidak jelasan, transaksi yang tidak pasti). Ketika terjadi transaksi jual-beli, harus jelas apa yang dijual dan berapa harganya. Contoh yang jelas dari transaksi yang mengandung unsur gharar adalah jual beli dengan sistem ijon, yaitu membeli hasil pertanian yang tidak jelas kualitas maupun kuantitas hasil pertanian

[4] Darman Gusnaini, "*Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Pertumbuhan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Di Indonesia"*, (Fakultas ekonomi dan manajemen institus pertanian Bogor : 2016), 5.

yang dibeli. Petani diberi uang untuk semua hasil dari perkebunannya sebelum panen, (3) Haram, permasalahan yang sering ditemui dalam penentuan haram atau halalnya suatu investasi adalah jika berinvestasi secara tidak langsung ke dalam produk keuangan. Investor tidak tahu ke mana dana yang dititipkan untuk investasi ditanamkan. (4) *Riba* (bunga), praktek riba ini tidak hanya terjadi di bank konvensional dalam kehidupan sehari hari pun sering ditemui. (5) *Bathil* (tidak adil), seorang muslim dilarang untuk mengambil keuntungan dari sesama muslim dengan cara yang *bathil* atau tidak adil, seperti menipu atau dengan memanipulasi. Bukan hanya mengambil keuntungan dengan cara kriminal seperti itu, bahkan dengan cara legal pun tetap tidak boleh dilakukan.

b. Berkah, keberkahan dapat diartikan sebagai kebaikan yang bertambah. Ini adalah aspek keuntungan non-ekonomis dari suatu investasi. Ketenangan dan kepuasan batin dapat menjadi salah satu bentuk berkah dari investasi.

c. Bertambah, investasi berarti bertumbuh dan berkembang. Investasi yang dilakukan harus dapat memberikan keuntungan bagi pemodalnya.[5]

[5] *Ibid*, hal. 6.

Investasi syariah dapat didefinisikan sebagai investasi berbasis syariah yang menggunakan instrumen Islam dalam pelaksanaannya. Ada beberapa jenis investasi berdasarkan jangka waktu, risiko dan prosesnya. Hal-hal tersebut perlu di ketahui guna memastikan ketepatan antara alasan dan cara melakukan investasinya.[6]

B. Pertumbuhan Reksadana Syariah Di Indonesia

1. Pengertian Reksadana syariah

Reksadana syariah merupakan salah satu bentuk investasi asset finansial (*fianancial asset)* yang merupakan salah satu investasi pada asset keuangan di pasar modal. Reksadana tersusun dari 2 istilah, yaitu reksa yang berarti menjaga atau memelihara dan dana yang berarti sekumpulan uang. Dengan demikian secara bahasa reksadana berarti kumpulan uang yang dipelihara atau dijaga.[7]

Reksadana (*mutual fund*) adalah sarana untuk menghimpun dana pemodal yang selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek yang dikendalikan oleh manajer investasi.[8] *Portofolio efek* tersebut bisa berwujud obligasi, saham, maupun kombinasi dari beberapa diantaranya.[9] Manajer investasi biasanya merupakan perusahaan yang

---

[6] Ganjar Isnawan, *Jurus Cerdas Investasi Syariah,*(Jakarta:Laskar Aksara, 2012), 45.

[7] Sri Sitompul, *Reksa dana;Pengantar dan Pengenalan Umum*, (Bandung: Citra Aditya Bakti, 2003), 2.

[8] Cita Yustisia Serfiani, et al, *Capital Market, Top Secret Ramuan Sukses Bisnis Pasar Modal Indonesia*, (jakarta: penerbit andi, 2017), 456.

[9] Heri Sudarsono, *Bank dan lembaga…*, 201.

kegiatan usahanya mengelola portofolio efek.[10] Menurut Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 1, ayat (27) reksadana di definisikan sebagai:

"Wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat Pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio Efek oleh Manajer Investasi. Yang telah mendapat izin dari Bapepam.[11]

Adapun landasan hukum *Islamik fund* menurut Islam adalah:

a. QS. Al- maidah (5) :1

   "Hai orang-orang yang beriman, penuhilah aqad-aqad itu. Dihalalkan bagimu binatang ternak, kecuali yang akan dibacakan kepadamu. (Yang demikian itu) dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang mengerjakan haji. Sesungguhnya Allah menetapkan hukum-hukum menurut yang dikehendaki-Nya"

b. QS al-baqarah (2): 279,

   "Maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba), maka ketahuilah, bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangimu. Dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba), maka bagimu pokok hartamu; kamu tidak menganiaya dan tidak (pula) dianiaya"

c. QS. Anisa (4); 29,

   "Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu"

---

[10] *Ibid*, Muhammad Firdaus, et. al, *Investasi Halal di Reksadana,*.....15.

[11] Briefcase book edukasi provesional Syariah, *Investasi Halal di Reksadana, Syariah,* (Jakarta: Renaisan, 2005). 14.

d. Hadis riwayat Turmudzi dari Amr bin ‘auf

“perdamaian itu dapat dilakukan siantara kaum muslim kecuali perdamaian yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram, dan kaum muslimin terikat dengan syarat-syarat mereka kecuali syarat yang mengharamkan yang halal dan menghalalkan yang haram”.

e. Hadis riwayat Ibnu majah

‘tidak boleh membahayakan diri sendiri dan tidak boleh pula membahayakan yang lain” (HR Ibn Majah dari Ubadah bin Shamit, Ahmad dan Ibn Abbas, dan Maik dari Yahya).

f. Kaidah Fiqih

“pada dasarnya, segala bentuk muamalah boleh di lakukan sepanjang tidak ada dalil yang mengharamkanya.”

Dana pada reksadana yang dikelola manajer investasi harus disimpan pada *bank kustodian*, dimana bank tersebut tidak *terafiliasi* dengan manajer investasi. *Bank kustodian* ini akan berperan sebagai tempat penitipan kolektif maupun administrator. Selanjutnya berbicara mengenai reksadana syariah *(islamic mutual fund)*, dalam hal ini memiliki pengertian yang tidak jauh berbeda dengan reksadana konvensional, perbedaanya hanya teletak pada cara pengelolaan serta kebijakan investasi yang dilakukan harus sesuai dengan prinsip syariah, mulai dari akad, sampai pada pelaksanan investasi, maupun pembagian keuntunganya.[12]

Reksadana Syariah merupakan salah satu wadah yang dapat dipilih oleh masyarakat selaku pemilik harta (*shabib al-mal/rabb al-mal)* yang ingin menginvestasikan dananya pada portofolio efek, melalui manajer

[12] *Ibid*, Briefcase book edukasi provesional Syariah, *Investasi Halal di Reksadana,….*,15.

Investasi yang bertindak sebagai wakil dari shahib *al-mal* sesuai ketentuan dan prinsip Syariah. Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 20/DSN-MUI/IV/2001, reksadana syariah *(Islamic investment funds*) didefinisikan sebagai

> *"reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip-prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (shahibul maal/ rabb al-mal) dengan manajer investasi,sebagai wakil shahibul maal dengan pengguna investasi."*

Perbedaan dasar reksadana syariah dan konvensional adalah pada cara pengelolaan serta prinsip kebijakan investasinya. Kebijakan investasi reksadana syariah berbasis instrumen investasi dengan pengelolaan yang halal.

Halal diartikan bahwa perusahaan yang menerbitkan instrumen investasi tidak melakukan usaha-usaha yang bertentangan dengan prinsip Syariah. Seperti halnya, tidak melakukan perbuatan riba (membungakan uang) serta tidak memakai strategi spekulasi saham, obligasi dan maupun sekuritas lainnya, tidak ada hubunganya dengan produk yang mengandung babi, minuman keras, bisnis berbau maksiat, perjudian, pornografi, dsb.

Reksadana syariah beroperasi menurut ketentuan serta prinsip syariah, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta dengan manajer investasi sebagai wakil pemilik harta, ataupun antara

manajer investasi dengan pengguna investasi.[13] Dengan demikian, reksadana syariah pengelolaan dan kebijakan investasinya mengacu kepada syariah. Reksadana syariah tidak akan menginvestasikan dananya pada obligasi dari perusahaan yang dikelola atau memiliki produk yang bertentangan dengan syariah.[14]

Reksadana syariah merupakan bagian dari lembaga keuangan yang dapat dijadikan pilihan berinvestasi bagi masyarakat yang ingin return dari sumber yang dapat dipertanggung jawabkan secara syariah.[15] Tujuan utama reksadana syariah bukan hanya mencari laba saja, melainkan juga memiliki tanggung jawab sosial terhadap lingkungan, nilai-nilai religiusitas, serta sejalan dengan prinsip syariah, tanpa harus mengabaikan kepentingan para investor.[16]

Fatwa DSN-MUI No. 20 tahun 2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksadana Syariah merupakan panduan utama bagi masyarkat muslim untuk berinvestasi pada reksadana syariah. Investor yang ingin berinvestasi pada jenis investasi yang halal akan mempercayakan dananya dengan akad *wakalah* kepada manajer investasi. Reksadana Syariah bertindak dalam *aqad mudharabah* sebagai *Mudharib* yang mengelola kumpulan dana milik bersama dari para investor. Sebagai bukti penyertaan dalam suatu reksadana, investor akan

---

[13]DSN MUI tentang *"Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah"*, DSN MUI No. 20/DSN-MUI/IV/2001, dalam www.dsnmui.or.id, diakses 25 Desember 2018.

[14] Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangna Syariah*, (Medan: Prenada Media, 2009), 168.

[15] *Ibid*, Briefcase book edukasi provesional Syariah, *Investasi Halal di Reksadana,….*, 14.

[16] Burhanuddin Susanto, *Pasar Modal Syariah (Tinjauan Hukum)*, (Yogyakarta: UII Press Yogyakarta, 2008), 74.

mendapat unit penyertaan reksadana syariah. Kumpulan dana pada reksadana syariah akan ditempatkan kembali ke dalam kegiatan emiten pada perusahaan lain melalui pembelian efek syariah.[17]

2. Ciri- ciri dan Mekanisme Operasional Reksadana Syariah

Ciri- ciri operasional reksadana syariah dapat di jelaskan sebagai berikut:

a. Mempunyai Dewan Pengawas Syariah

Seperti halnya dengan lembaga keuangan syariah, reksa dana di dalam operasinya melibatkan Dewan Pengawas Syariah (DPS). Dewan pengawas syariah hanya akan menerbitkan fatwa mengenai jenis obligasi serta perusahaaan (emiten) yang sahamnya dapat dibeli oleh reksadana syariah. Dewan Pengawas Syariah tidak menentukan obligasi dan saham mana yang harus dibeli dan juga tidak menentukan jumlah yang dapat atau harus dibeli.[18]

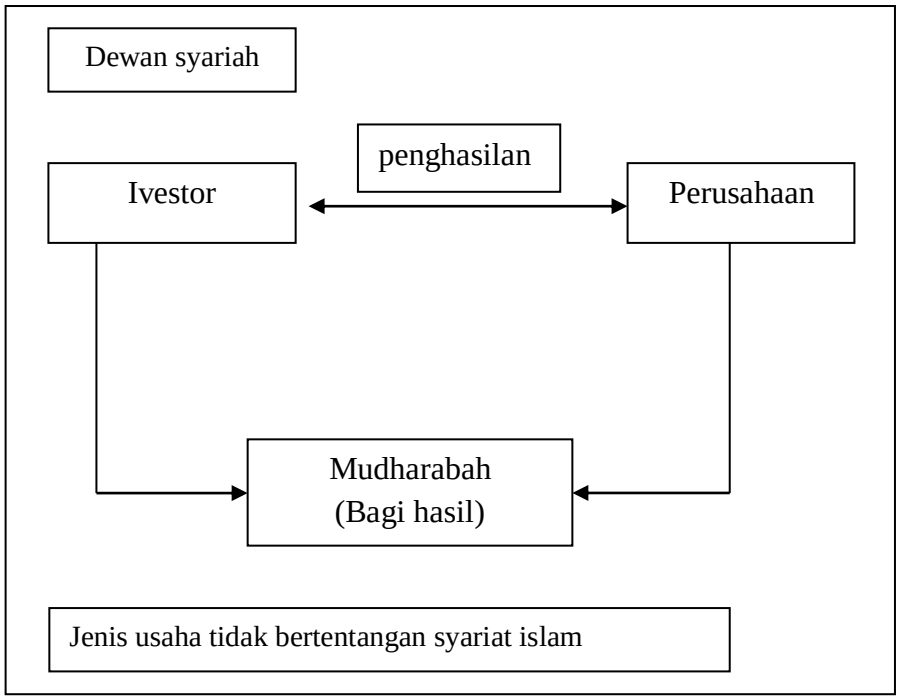
Perusahaan yang sahamnya dapat dibeli oleh lembaga keuangan syariah seperti reksadana syariah hanyalah perusahaan yang jenis dan ruang lingkup kegiatanya sesuai dengan prinsip syariah Islam. Perusahaan yang menjadi target investasi suatu reksa dana syariah adalah perusahaan-perusaan yang benar-benar terbebas dari segala macam unsur yang di larang oleh Islam, dan dipantau oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS). Dengan ketentuan berikut: Hubungan antara investor dengan perusahaan didasarkan prinsip mudharabah, dimana satu pihak menyadiakan 100% modal (investor), sedangkan

[17] Pasal 1 angka 6 Fatwa DSN-MUI No. 20/DSN-MUI/IX/2000 *tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah.*

[18]Muhamad, *Manajemen keuangan… ,*580.

satu pihak lagi sebagai pengelola. Kegiatan investasinya diarahkan pada hal-hal yang tidak bertentangan dengan syariah Islam.[19] Untuk lebih jelasnya ciri operasional reksadana syariah dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1
Ciri Operasional Reksadana Syariah



Sumber: investasi halal reksadana syariah

Dalam operasional reksadana syariah memberlakukan proses *screening* dalam merekonstruksi portofolio hal tersebut merupakan perbedaan mendasar antara reksadana syarih dan konvensional. Untuk mewujudkan investasi melalui perusahaan reksadana syariah, beberapa pelaku yang saling berhubungan, dalam mekanisme kerja yang terjadi di reksadana.

[19] *Ibid*, Briefcase book edukasi provesional Syariah, *Investasi Halal ,….,22.*

b. Peran Manajer investasi

Pada dasarnya, produk yag diberikan manajer investasi dalam reksadana adalah jasa pengelolaan modal atau harta/asset milik bersama para pemodal dalam bentuk potofolio investasi. Disamping itu juga menawarkan produk kepada pemodal untuk ikut dalam reksadana kelolanya dapat dikatakan, jasa manajer investasi adalah jasa kepercayaan sehingga untuk itu manajer investasi harus berperan sedemikian akrif demi memperoleh kepercayaan dari pemodal dan terus menjaganya. Peran manajer investasi dalam reksadana dapat di klasifikasikan sebagai berikut, yaitu: [20]Peran pengelolaan investasi, peran promosi pemasaran, jasa pelayanan informasi dan nasehat investasi, pelayanan penjualan dan penunjukan agen penjualan, peran penghimpunan dana dan penjaga likuiditas. Peran manajer investasi sangat menentukan tingkat optimalisasi operasional reksadana yang di kelolanya.

c. Bank Kustodian

Bank kustodian adalah bagian dari kegiatan usaha suatu bank yang berperan sebagai *safe keeper* serta administrator reksadana. Untuk menjalankan tugasnya Bank Kustodian mempunyai kewajiban diantaranya adalah: [21]memberikan pelayanan penitipan kotektif kekayaan reksadana, menghitung *Net Asset Value (NAV)* dari unit penyertaan setiap hari bursa, membayar biaya yang berkaitan dengan

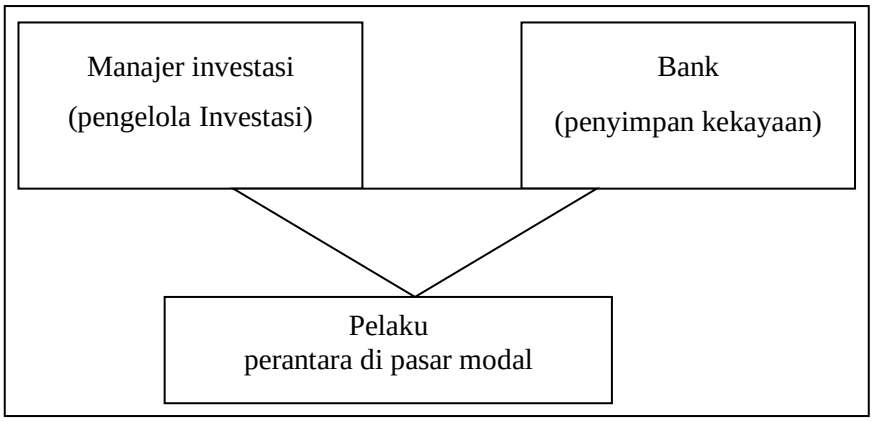
[20]Muhamad, *Manajemen keuangan… ,*580.
[21]Burhanuddin Susanto, *Pasar Modal Syariah Tinjauan Hukum*, (Yogyakarta: UII Press Yogyakarta, 2008), 77.

reksadana atas perintah manajer investasi, menyimpan catatan secara terpisah yang menunjukkan semua perubahan dalam unit penyertaan, jumlah unit penyertaan, nama, kewarganegaraan, alamat, dan identitas lainnya dari pemilik modal, mengurus penerbitan dan penebusan dari unit penyertaan sesuai dengan permintaan pemilik modal atas persetujuan manajer investasi, memastikan bahwa unit penyertaan hanya atas penerimaan dana dari calon pemilik modal.

d. Pelaku

Pelaku (perantara) di pasar modal (*broker*, *underwriter*) maupun di pasar uang (bank) dan pengawasan dilakukan BAPEPAM.[22] Untuk lebih jelasnya mekanismne operasional reksadana syariah digambarkan dalam bagan berikut:

Gambar 2.2
Mekanisme Operasional Reksadana Syariah



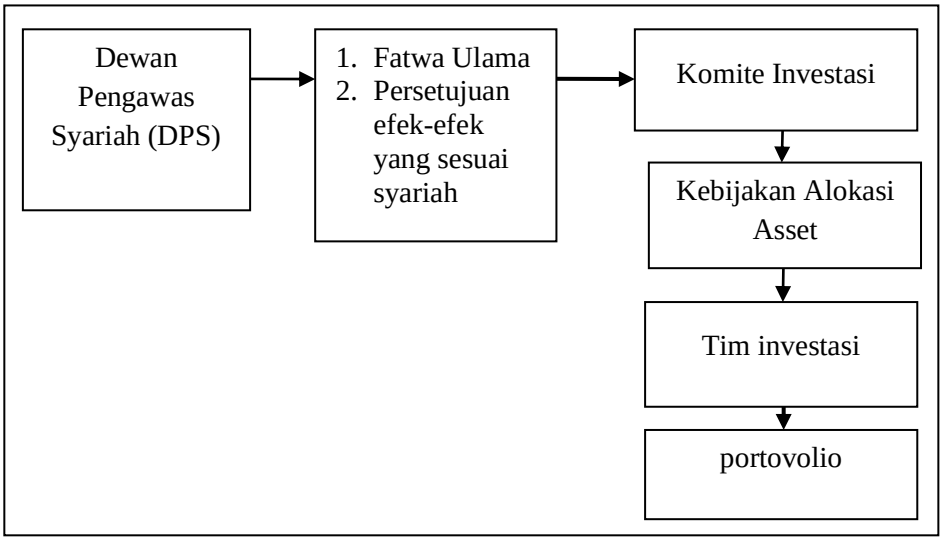
Sumber: investasi halal reksadana syari

[22] Briefcase book, *Investasi Halal*,…., 24.

3. Proses Pengelolaan Reksadana syariah

Reksadana syariah adalah reksadana yang berlandaskan prinsip syariah dalam seluruh aspek yang berkaitan denganya. Proses pengelolaan investasi reksadana syariah dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.3
Proses Pengelolahaan Reksadana Syariah



Sumber : Soremitra (2010)

Dari gambar di atas dijelaskan bahwa dalam proses pengelolahan reksadana syariah, dewan pengawas syariah (DPS) merupakan lembaga yang berwenang untuk mengkaji, menggali dan merumuskan nilai dan prinsip-prinsip hukum syariah dalam bentuk fatwa untuk dijadikan pedoman dalam transaksi yang terjadi pada lembaga keuangan syariah serta menyetujui efek yang sesuai dengan syariah. Pedoman tersebut digunakan komite investasi untuk menyusun kebijakan, tujuan dan strategi yang kemudian dilaksanakan oleh tim investasi dalam bentuk

portofolio efek yang sesuai dengan syariah.

4. Manfaat Berinvestasi Melalui Reksadana

Berinvestasi melalui reksadana memiliki banyak keuntungan bagi investornya, diantaranya:

a. Jumlah dana tidak terlalu besar

Masyarakat dapat melakukan investasi di reksadana meskipun dana yang dimilikinya relatif kecil. Reksadana memungkinkan investor dengan modal kecil untuk ikut serta berinvestasi melalui investasi portofolio yang dikelola secara profesional oleh manager yang berpengalaman.

b. Akses untuk beragam investasi

Karena keterbatasan pengetahuan, keahlian yang dimiliki serta faktor geografis. Reksadana dapat menjadi pilihan investasi yang efektif dan aman, karena melalui dana kolektif di reksadana, investasi pada saham berkapitalisasi besar, dan *blue chip* dapat dilakukan.

c. Biaya rendah

Biaya transaksi di reksadana sangat murah dibandingkan dengan investor yang melakukan transaksi secara individu di bursa. Karena biaya transaksi di tanggung oleh para investor secara bersama-sama.

d. Di kelola manajemen provesional

Fund manager memiliki peran yang sangat penting dalam pengelolaan portofolio reksadana. Dengan demikian mereka diharuskan mempunyai keahlian kusus dalam hal pengelolaan dana. Seorang *fund manager* harus selalu dapat melakukan riset, analisis,

dan evaluasi secara terus menerus dalam mengevaluasi harga efek. Hal ini tidak dapat dilakukan investor secara individual mengingat keterbatasan waku yang dimilikinya. Selain itu biaya yang dikeluarkan juga lebih murah dibanding dengan ia menyewa seorang *personal investment* profesional untuk mengelola aset pribadi yang dimiliknya.

e. Return yang kompetitif

Return investasi di reksadana lebih tinggi bila dibandingkan dengan deposito. Hal tersebut ditunjang oleh beberapa penelitian bahwa rata-rata reksadana secara historis mempunyai kinerja yang baik namun resiko yang mnyertainya juga tidak sedikit. [23]

f. Diversifikasi

Reksa dana melakukan penganekaragaman investasi dalam berbagai instrumen efek, sehingga dapat menyebarkan risiko sehingga memperkecil risiko. Hal ini, sangat berbeda dengan pemodal individu yang misalnya hanya dapat membeli satu atau dua jenis efek saja.[24]

g. Kemudahan Investasi

Kemudahan investasi terlihat dari kemudahan pelayanan administrasi dalam pembelian maupun penjualan kembali unit penyertaan. Kemudahan juga akan didapatkan investor ketika

[23] *Ibid,* Briefcase book edukasi provesional Syariah, *Investasi Halal,….*,46.
[24] *Ibid,* Abdul Ghofur anhori, *Aspek Hukum* …., 57.

melakukan reinvestasi pendapatan yang telah diperolehnya sehingga unit penyertaan yang dimiliki akan terus bertambah.

h. Efisiensi biaya dan waktu

Pengelolaan oleh manajer investasi dilakukan secara profesional, sehingga investor tidak perlu untuk memantau sendiri kinerja investasinya tersebut.

i. Likuiditas

Pemodal dapat mencairkan kembali saham/unit penyertaan setiap saat sesuai ketetapan yang dibuat masing-masing reksadana, sehingga memudahkan investor untuk mengelola kas nya.

j. Transparansi Informasi

Reksadana diwajibkan memberikan informasi atas perkembangan portofolio dan biayanya, secara berkala, sehingga pemegang unit penyertaan dapat memantau keuntungan, biaya dan risikonya. [25]

5. Risiko Berinvestasi Melalui Reksadana

Seperti halnya produk investasi lainnya, reksadana syariah juga mengandung resiko yang harus di waspadai oleh investor yang berinvestasi dengan reksadana syariah antara lain:

a. Risiko berkurangnya Nilai Unit Penyertaan (NUP)

hal ini disebabkan oleh turunya harga dari efek- efek yang menyusun portofolio (saham, obligasi dan surat berharga lainya). Kemampuan perusahaan dalam mengelola dana juga berpengaruh terhadap

[25]Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi keuangan: berdasarkan prinsip-prinip syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), 32.

berkurangnya Nilai Unit Penyertaan (NUP).

b. Risiko Likuiditas

risiko ini dihadapi oleh manajer investasi apabila sebagian besar pemegang unit penyertaan menjual kembali unit penyertaan yang dipegangnya. Sehingga pada saat yang bersamaan, pihak perusahaan kesulitan dalam menyiapkan dana untuk pembayaran.

c. Risiko Wanprestasi

risiko yang timbul ketika perusahaan asuransi yang mengasuransi kekayaan reksadana tidak segera membayar ganti rugi atau membayar lebih rendah dari nilai pertanggungan pada saat terjadi hal-hal yang tidak diinginkan.[26]

d. Risiko politik dan ekonomi

Perubahan kebijakan ekonomi plitik dapat mempengaruhi kinerja bursa dan perusahaan sekaligus, harga sekuritas akan terpengaruh yang kemudian mempengaruhi portofolio reksadana.

e. Risiko pasar

Hal ini terjadi karena sekuritas berfluktuasi sesui kondisi ekonomi secara umum. Terjadinya fluktuasi di pasar akan berpengaruh langsung pada nilai bersih portofolio utamanya saat terjadi pergerakan negatif.

[26] *Ibid,* Briefcase Book Edukasi Provesional Syariah, *Investasi Halal ,....*, 51.

f. Risiko Inflsi

Terjadinya inflasi akan menyebabkan total *real return* mengalami penurunan.

g. Risiko Nilai Tukar

Risiko ini dapat terjadi jika terdapat sekuritas luar negri dalam portofolio yang dimiliki. Apalagi nilai tukar rupiah tetap tidak stabil dalam beberpa keadaan seperti saat pemilihan presiden maupun dalam beberapa kondisi lainya.[27] nilai tukar yang berfluktuasi akan mempengaruhi nilai securitas termasuk *foreign investment* setelah dilakukan konversi dalam mata uang dalam negri.

h. Risiko spesifik

Tidak hanya dipengaruhi oleh pasar secara keseluruhan, setiap sekuritas telah mempunyai risiko masing-masing. Setiap sekuritas dapat menurun nilainya jika kinerja perusahaan sedang memburuk, serta tidak dapat membayar kewajibanya.[28]

6. *Net Asset Value (NAV)* Reksadana Syariah

Net Asset Value (NAV) merupakan istilah Amerika yang seringkali digunakan dalam pembahasan reksadana. Istilah ini sering digunakan dalam publikasi laporan atau riset yang menggunakan Bahasa Inggris sebagai bahasa pengantar. Istilah *Net Asset Value (NAV)* tidak bisa

[27]Agus Eko Sujianto, *"Jakarta Composite Index, Sharia Stock Index And Rupiah Exchange Rate Before And After The Indonesian Presidential Election 2014*", (*Americam Journal of Economics* 2018, 8(6): 254-262), 254.

[28] *Ibid*, Abdul Ghofur anhori, *Aspek Hukum* …., 59.

dipisahkan dari reksa dana, karena istilah ini merupakan salah satu tolok ukur dalam memantau hasil portofolio dari suatu reksa dana.[29]

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.[30] Nilai Aktiva Bersih atau *Net Asset Value (NAV)* di peroleh dari hasil penjumlah seluruh porofolio yang terdiri dari: uang kas, deposito, instrument pasar uang lainya, obligasi, saham, instrument pasar modal lainya yang ditambah dengan tagihan kepada broker, piutang deviden, piutang bunga, dan piutang lainya dan dikurangi dengan kewajiban yang terdiri dari pinjaman, kewajiban ke broker, kewajiban broker yang belum dibayar, kewajiban atas *fee custodian* yang belum dibayar, dan amortisasi biaya pendirian jika ada.

Besarnya *Net Asset Value (NAV)* dapat berfluktuasi setiap hari, tergantung perubahan nilai efek dari portofolio.[31] *Net Asset Value (NAV)* merupakan indikator untuk menentukan harga beli maupun harga jual dari setiap unit penyertaan reksadana. Perubahan dari *Net Asset Value (NAV)* ini dapat dijadikan indikator perkembangan nilai investasi pemegang saham suatu reksadana apakah nilainya positif (meningkat) atau negatif (menurun).[32]*Net Asset Value (NAV)* dapat ditulis sebgai berikut:[33]

---

[29] *Ibid*, Muhammad Firdaus, etc all, *Investasi Halal di Reksadana,….,45.*
[30]Achsien inggi, *Investasi Syariah …* 79-81.
[31] *Ibid*, Muhammad Firdaus, etc all, *Investasi Halal di Reksadana,…., 45.*
[32] Muizzudin, Fahmi. *Kinerja Reksadana Syariah di Indonesia Periode 2008-2010 dengan*

$$NAVt = (NVAt - LIABt)$$

Keterangan:

NAVt=*Net Asset Value*Periode t

NVAt= total nilai pasar Aktiva periode t

LIABt= total kewajiban reksadana periode t

Meningkatnya *Net Asset Value (NAV)* mengindikasikan meningkatnya investasi pemegang saham/unit penyertaan, begitu pula sebaliknya.[34]

C. Jumlah Uang Beredar

1. Pengertian Uang

Uang adalah alat tukar menukar yang diterima masyarakat dan digunakan sebagai alat untuk membayar berbagai barang atau jasa secara sah. Uang dalam ilmu ekonomi tradisional, didefinisikan sebagai setiap alat tukar yang dapat diterima secara umum. Alat tukar itu dapat berupa benda apapun yang dapat diterima oleh setiap orang di masyarakat dalam proses pertukaran barang dan jasa. Definisi uang menurut beberapa ahli :

a. Rollin G. Thomas menyatakan bahwa uang adalah segala sesuatu yang diterima umum dalam pembayaran barang-barang, jasa-jasa dan pelunasan utang.

Metode Risk Adjusted Return. Ekonomi Syariah, (Jakarta: Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, 2011)

[33] Ahmad rodoni, *investasi syariah*, (Jakarta: Lembaga penelitian UIN Jakarta, 2009). 97.

[34] Sapto Rahardjo, *Panduan Investasi Reksa Dana; Cetakan Kedu*a, (Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2004), 15.

b. A.C. Pigou menyatakan bahwa uang adalah segala sesuatu yang umum dipergunakan sebagai alat penukar.

c. DH Robertson dalam bukunya *Money*, ia mengatakan bahwa uang adalah sesuatu yang bisa diterima dalam pembayaran untuk mendapatkan barang-barang.

d. Berdasarkan hukum, uang adalah benda yang dirumuskan oleh undang-undang sebagai alat pembayaran yang sah.

e. Berdasarkan tujuan analisis perekonomian, uang adalah segala sesuatu yang dapat melaksanakan fungsi-fungsi dalam perekonomian, di antaranya sebagai satuan nilai dan standar pembayaran tertunda.

Secara umum uang dapat diartikan sebagai sesuatu yang dapat diterima secara umum sebagai alat pembayaran dalam suatu wilayah tertentu atau sebagai alat pembayaran utang atau sebagai alat untuk melakukan pembelian barang dan jasa. Dengan kata lain, uang merupakan alat yang dapat digunakan dalam melakukan pertukaran baik barang maupun jasa dalam suatu wilayah tertentu saja.[35]

Uang sudah merupakan suatu kebutuhan,bahkan uang menjadi salah satu penentu stabilitas dan kemajuan perekonomian di suatu Negara.Namun demikian,bukan berarti system barter sudah tidak ada.Ia masih digunakan untuk tingkat perdagangan tertentu saja seperti perdagangan antarnegara dan di daerah pedesaan. Dapat ditarik

[35] Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya.ed.*Revisi. (Jakarta: Rajawali Pers,2008). 13.

kesimpulan bahwa uang dapat manfaat kepada semua pihak,baik bagi yang menerima maupun yang membayar.Adapun manfaat yang diperoleh dengan adanya uang itu antara lain sebagai berikut:[36] mempermudah untuk memperoleh dan memilih barang dan jasa yang diinginkan secara cepat, mempermudah dalam menentukan nilai dari barang dan jasa, memperlancar proses perdagangan secara luas, digunakan sebagai tempat menimbun kekayaan.

2. Fungsi Uang

Uang memiliki beberapa peranan dan fungsi. Fungsi uang dibedakan menjadi dua, yaitu :

a. Fungsi Asli

Alat Tukar, Berperan sebagai alat tukar, uang dapat memungkinkan seluruh transaksi bisa dilakukan. Misalnya, kita ingin membeli bahan pokok untuk keperluan makan maka kita dapat memperolehnya dengan sejumlah uang tanpa harus melakukan barter. (Barter adalah kegiatan tukar-menukar barang atau jasa yang terjadi tanpa perantaraan uang / menukar barang dengan barang).

Alat satuan hitung, dalam hal ini, uang digunakan untuk menghitung harga sebuah barang. Misalnya, harga sebuah televisi 21 inch Rp. 2000.000,00 noional tersebut merupakan nilai suatu barang yang dinyatakan dalam uang. Seperti halnya gram yang digunakan

[36] Kasmir,*Bank dan Lembaga ...,*.14

untuk menyatakan berat, meter yang digunakan untuk menyatakan panjang dan lebar suatu benda atau liter untuk menyatakan volume.

b. Fungsi Turunan

Alat penimbun kekayaan, uang bukan hanya memberi kebebasan kepada masyarakat untuk memilih apa yang akan dibeli, tetapi juga untuk menentukan kapan kita bisa membeli barang / jasa. Uang yang kita miliki saat ini dapat kita gunakan untuk bulan depan atau tahun depan. Dengan demikian, masyarakat yang mempunyai kelebihan uang dapat menyimpan atau menimbunnya dalam bentuk tabungan atau deposito yang sewaktu-waktu dapat diambil kembali untuk dibelikan barang maupun jasa. Misalnya, dengan uang kita dapat membeli peralatan tulis saat ini atau bisa menunda pembelian tersebut untuk bulan depan.[37]

Alat pemindah kekayaan, Uang dapat dipindahkan dari satu tempat ke tempat lain dengan mudah. Sebagai contoh : Pak Ridwan mempunyai rumah di desa, sementara dia bekerja di kota bersama keluarganya. Di kota Pak Ridwan belum memiliki rumah sendiri, maka Pak Ridwan dapat menjual rumahnya yang ada di desa untuk dibelikan rumah di kota.

Alat pembayaran yang ditangguhkan, Uang juga bisa digunakan sebagai alat pengukur pembayaran pada masa mendatang. Transaksi dalam perekonomian saat ini banyak dilakukan dengan pembayaran

[37] Kasmir,*Bank dan Lembaga ...,*.14

kemudian hari atau yang di kenal dengan istilah kredit. Sebagai alat pembayaran peran uang dalam kegiatan sehari-hari antara lain digunakan untuk membayar rekening listrik, membayar pajak, tagihan telepon, membayar biaya pendidikan, asuransi dan sebagainya.[38]

3. Jumlah Uang Beredar (JUB)

Bank Indonesia mendefinisikan uang beredar sebagai kewajiban sistem moneter (bank sentral, bank umum, dan bank perekonomian rakyar/BPR) terhadap sektor swasta domestik (tidak termasuk pemerintah pusat dan bukan penduduk).[39] Milton Friedman menyampaikan pendapat bahwa uang beredar adalah salah satu faktor yang dominan dalam menentukan flutuasi harga, khususnya jangka panjang. Para tokoh moneter berpendapat bahwa pengendalian yang baik terhadap uang beredar, adalah dengan mengatur kenaikan atau penurunan uang beredar tidak terlalu cepat atau perlahan, akan berdampak positif bagi kesehatan ekonomi.[40]

Jika jumlah uang beredar menunjukan progres positif, maka tingkat bunga akan menurun dan harga saham akan naik, sehingga pasar menjadi *bullish*. Jika tingkat bunga naik, harga saham akan menurun dan Pasar Modal dapat mengalami *bearish*. [41]Namun, besarnya dampak kenaikan

---

[38] Kasmir,*Bank dan Lembaga ...,*.14

[39] Desy Tri Anggarini," *Analisa Jumlah Uamg Beredar Di Indonesia Tahun 2005-2014"*, (Jakarta: jurnal moneter, vol III No 2 Oktober 2016), 161.

[40] Mohamad. Samsul, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. (Jakarta: Erlangga, 2006), 208.

[41] *Ibid*, 210.

atau penurunan bunga terhadap harga saham dipenaruhi seberapa besar perubahan bunga tersebut.

Uang beredar di kenal juga dengan istilah *Money Supply*, Secara tekhnis uang beredar adalah uang yang benar- benar berada di tangan masyarakat.[42] Jumlah uang beredar dalam arti sempit *(narrow money)* atau biasa di sebut M1 merupakan jumlah uang beredar yang terdiri dari uang kartal dan uang giral. Sementara uang beredar dalam arti luas adalah M1 ditambah deposito berjangka *(Time Deposit).* Sukirno membedakan *money supply* menjadi dua pengertian yaitu: (a) Pengertian terbatas, adalah pengertian uang beredar yang di jelaskan dari mata uang yang beredar ditambah dengan uang giral yang di miliki oleh perseorangan, perusahaan atau badan pemerintah, (b) Pengertian luas, uang dalam pengertian luas meliputi: Mata uang yang beredar, uang giral, dan uang kuasi yang terdiri dari deposito berjangka, tabungan, dan rekening tabungan valuta asing milik swasta domestik.[43]

Sementara Nopirin menjelaskan beberapa definisi dari pada uang, masing- masing berbeda sesuai dengan tingkat likuiditasnya. Biasanya di definisikan :

M1 :uang kertas dan uang logam di tambah simpanan dalam bentuk rekening koran *(demand deposit).*

M2 :M1 + tabungan + deposito berjangka *(time deposit)* pada

---

[42] Raharja Pratama, Manurung Mandala, Pengantar *Ilmu Ekonomi (Mikro Ekonomi Dan Makro Eknomi Edisi Ke 3*, (Jakarta: Lembaga penerbit fakultas ekonomi universitas Indonesia, 2008), 324.

[43] *Ibid*, Desy Tri Anggarini," *Analisa Jumlah …*, 163.

bank umum.

M3 : M2 + tabungan + deposito berjangka pada lembaga-lembaga tabungan non bank.

M1 adalah yang paling likud, sebab proses menjadikanya uang kas sangat cepat dan tanpa adanya kerugian nilai (artinya satu rupiah akan menjadi satu rupiah juga).Sedangkan M2 karena mencangkup deposito berjangka maka nilai likuiditasnya lebih rendah jika di bandingkan M1. Untuk menjadikanya uang kas, deposito berjangka butuh waktu (3, 6 dan 12 bulan). Dan apabila di jadikan uang kas sebelum jangka waktu yang di tentukan maka akan di kenakan pinalti/ denda (jadi satu rupiah tidak menjadi satu rupiah melainkan lebih kecil stelah di kurangi dengan denda tersebut).[44]

Permintaan uang bergantung pada risiko dan pengembalian riil yang diberikan oleh uang, yang terlihat dalam tingkat inflasi yang diharapkan. Permintaan uang juga bergantung pada berbagai aset lain yang dimiliki oleh rumah tangga, yang tercermin dalam pengembalian riil yang diharapkan atas saham dan obligasi, serta kekayaan riil, karena kekayaan mengukur besarnya portofolio yang dialokasikan diantara uang dan aset alternatif.

Kenaikan pada pengembalian riil yang diharapkan atas saham dan obligasi akan menurunkan permintaan uang, karena uang dianggap menjadi kurang menarik. Kenaikan pada kekayaan riil akan

[44] Nopirin, *Ekonomi Moneter, Edisi Ke Empat*, (yogyakarta: BPFE,TT), 3.

meningkatkan permintaan uang, karena kekayaan yang lebih tinggi berarti portofolio yang lebih besar.[45] Hubungan antara jumlah uang beredar dan nilai aktiva bersih reksadana syariah adalah positif dimana ketika jumlah uang beredar meningkat, maka kekayaan riil akan meningkat sehingga dapat pula meningkatkan minat masyarakat untuk berinvestasi pada reksadana syariah.

Menurut Tadelin, 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.[46] Meningklatnya harga saham akan meningkatkan *Net Aseet Value* dari reksa dana saham dimana reksadana saham meninvestasikan lebih dari 90% dana nya pada efek saham.

Sedangkan Boediono berpendapat bahwa Ketika jumlah uang beredar dimasyarakat semakin bertambah sehingga ekspektasi harga-harga barang dan jasa akan naik (inflasi) mengakibatkan tingkat suku bunga deposito dalam perekonomian menurun. Penurunan tingkat suku bunga deposito menyebabkan masyarakat lebih memilih untuk menginvestasikan dananya di pasar modal dengan harapan akan

---

[45] Gregory N. Mankiw, *Makroekonomi*. Edisi Keenam. Terjemahan oleh Fitria Liza dan Imam Nurmawan (Jakarta: Erlangga. 2007), 133.

[46] Eduardus. Tandelilin, 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. (Yogyakarta: BPFE, 2001), 113

memperoleh keuntungan yang lebih besar, sehingga akan berdampak pada peningkatan permintaan saham di pasar modal. [47]

D. Nilai Tukar

1. Pengertian Nilai Tukar

Nilai tukar atau kurs (*foreign exchange rate*) adalah harga mata uang suatu negara relative terhadap mata uang negara lain.[48] Kurs atau nilai tukar adalah patokan nilai Bank Sentral suatu negara untuk membeli atau menjual mata uang asing. Kurs berperan penting dalam menentukan keputusan pembelian karena kurs memungkinkan kita menerjemahkan harga dari berbagai negara lain ke dalam satu bahasa yang sama. Menurut sukirno kurs valuta asing dapat didefinisikan sebagai nilai unit valuta asing bila ditukar dengan mata uang dalam negeri.[49] Kurs valuta asing dapat juga di definisikan sebagai jumlah uang dalam negri yang di perlukan, untuk memperoleh satu unit mata uang luar neri.

Karena nilai tukar ini mencakup dua mata uang, titik keseimbangan ditentukan oleh penawaran dan permintaan dari kedua mata uang tersebut. Dapat disimpulkan dari beberapa definisi diatas bahwa nilai tukar adalah sejumlah uang dari suatu mata uang tertentu apa bila ditukar dengan mata uang negara lain.

---

[47] Boediono, *Ekonomi Makro* (Edisi Revisi). (Yogyakarta; BPFE, 2005), 95.
[48] Adiwarman Karim, *Ekonomi Islam…,*.87.
[49] Sadono Sukirno, *Makroekonomi, Teori …*, 397.

2. Sistem Nilai Tukar (Kurs)

Pada dasarnya ada tiga sistem atau cara untuk menentukan tinggi-rendahnya nilai tukar valuta asing:[50]

a. Kurs Tetap (*Fixed exchange rate*)

Merupakan kurs yang tidak berubah-ubah sebab tidak dikaitkan dengan emas sebagai standar atau patokannya. Dalam kurs tetap, pemerintah menetapkan nilai tukar mata uang dalam negeri secara tetap terhadap nilai tukar mata uang asing.

b. Kurs Bebas (*Floating exchange rate)*

Merupakan kurs yang sewaktu-waktu dapat berubah-ubah atau mengambang, sebab pada sistem ini kurs ditentukan oleh permintaan dan penawaran di pasar.

c. Kurs Distabilkan (*Managed Floating*)

Merupakan sistem kurs yang ditetapkan oleh pemerintah/bank sentral dalam perbandingan tertentu dengan dollar atau valuta lainnya. Kurs dibiarkan mengambang lebih dulu, dengan maksud agar melalui proses permintaan dan penawaran di pasar bebas dengan tujuan tercapainya kurs yang realistik, selanjutnya ditetapkan lagi kurs secara resmi.[51]

---

[50] T. Gilarso, *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro*, (Yogyakarta: KANISIUS, 2004), 300.
[51] *Ibid*, 303.

Menurut teori yang dikemukakan Geske dan Roll yang dikutip dalam penelitian Miha dikemukakan bahwa jika mata uang Rupiah mengalami depresiasi atau pelemahan, harga barang luar negeri akan menjadi mahal dan impor akan melemah, melemahnya impor berimbas dengan menurunnya kinerja perusahaan sehingga harga saham juga menurun, ketika harga saham turun maka akan mengakibatkan nilai aktiva bersih reksadana syariah juga mengalami penurunan.[52]

E. Harga Emas Dunia

1. Pengertian Emas

Emas merupakan sejenis logam mulia terpercaya yang dapat mempertahankan nilainya serta digunakan dalam transaksi. Selain itu emas bersifat unik dan langka karena emas dihasilkan dari proses magmatis atau pengkonsentrasian di permukaan bumi. Emas adalah logam yang bersifat lunak, mudah diterpa sehingga dalam perkembangannya emas dapat dibentuk menjadi perhiasan dan tahan korosi. Emas telah di kenal masyarakat sebelum masehi dan digunakan sebagai alat untuk bertransaksi. Saat ini, emas menjadi salah satu investasi atau pemberi devisa bagi negara.[53]

---

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

[53] IstijantoOei, "Kiat *Investasi Valas, Emas, Saham"*. (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, Oei,), 63.

Di beberapa negara emas di gunakan sebagai standar keuangan, selain iotu mas merupakan alat tukar yang relatif abadi dan di terima di sumua negara di dunia. Penggunaan emas dalam bidang moneter dan keuangan berdasarkan nilai moneter absolut dari emas itu sendiri terhadap berbagai mata uang di seluruh dunia, namun secara resmi di bursa komoditas dunia harga emas dicantumkan dalam mata uang dolar Amerika Serikat. Bentuk penggunaan emas dalam bidang moneter umumnya berupa emas batangan dalam berbagai satuan berat gram sampai kilogram.

Sifatnya yang sangat lunak, memungkinkan emas dalam aplikasinya digunakan sebagai perhiasan maupun batangan. Untuk mendapatkan produk yang diinginkan emas perlu dilebur dengan logam lain agar sifatnya yang lunak sedikit berkurang dan untuk menghasilkan warna tertentu sesuai permintaan. Sebagai hasil peleburan tersebut, maka kita akan mendapatkan 2 perbedaan yaitu perbedaan warna dan nilai karat.

2. Harga Emas Dunia

Harga emas yang menjadi patokan di seluruh dunia sejak tahun 1968 adalah harga emas yang di dasarkan standar pasar emas London. Yang lebih di kenal sebagai London *Gold Fixing*. Menurut Sunariyah Emas adalah salah satu bentuk investasi yang bebas resiko. Emas memiliki nilai yang stabil dan bahkan naik dari waktu ke waktu. Jarang sekali ditemui harga emas menurun. Selain hal tersebut emas merupakan alat yang dapat

dipakai untuk menangkal inflasi yang terjadi setiap tahunnya.[54]

Ketika melakukan investasi, investor cenderung lebih memilih investasi yang memiliki tingkat imbal balik tinggi dengan resiko tertentu atau tingkat imbal balik tertentu dengan resiko yang reltif lebih rendah. Kenaikan harga emas akan mendorong investor untuk memilih berinvestasi pada emas daripada berinvestasi di pasar modal, sebab dengan resiko yang relatif lebih rendah. emas bisa memberikan hasil atau imbal balik yang baik melalui kenaikan harganya dari waktu kewaktu. Ketika banyak investor yang mengalihkan investasinya kedalam bentuk emas, dapat berakibat pada menurunnya indeks harga saham di pasar modal sehingga emas juga memiliki pengaruh terhadap pergerakan saham, temasuk reksadana dalam bentuk saham.[55]

Emas dikenal luas sebagai pilihan investasi yang paling aman terlebih saat kondisi perekonomian sedang mengalami krisis, ketidak pastian atau sulit diprediksi.[56] Ketika banyak investor yang mengalihkan investasinya kedalam bentuk emas, dapat berakibat pada menurunnya indeks harga saham di pasar modal sehingga emas juga memiliki pengaruh terhadap pergerakan saham, temasuk reksadana dalam bentuk saham.

---

[54] Sunariyah. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal.(*Yogyakarta, Indonesia :UPP STIM YKPN. 2006),

[55] Umi sartika, pengaruh inflasi, tingkat suku bunga, kurs, harga minyak dun ia, dan harga emas dunia terhadap IHSG dan JII di bursa efek Indonesia, (I-finance Vol 3 no 2, Desember 20017), 181.

[56] Dipraja sholeh, siapa bilang investasi emas butu modal gede, (Jakarta: Penerbit Tangga Pustaka, 2011), 19.

3. **Pasar Emas**

Pasar emas internasional terletak di kota-kota besar seperti halnya Zurich, HongKong, London, Dubai, dan New York. Transaksi besar dengan logam mulia berlangsung 24 jam, dan menyediakan jaringan yang luas bagi klien. Semua peraturan dibuat oleh pelaku pasar dan harga ditentukan oleh *pasar*.

Ada beberapa macam pasar emas menurut Suharto, diantaranya adalah: (a) Internal Pasar Emasnternal pasar emas adalah pasar dari satu atau beberapa negara kebanyakan yang difokuskan pada investor lokal. (b) *Black Markets*, *Black markets* terdiri dari beberapa pasar di benua Asia dimana keberadaannya terhubung dengan batas pemerintah yang besar pada transaksi dengan emas. *Black market* adalah bentuk pasar internal dengan organisasi radikal, dimana impor dan ekspor emas dilarang dan karena pajak perdagangan logam mulia benar-benar tidak menguntungkan. (c) Pasar Logam Fisik, Sebagian besar operasi emas berada di London dan Zurich. Awal dari semua perdagangan emas berlangsung di London, Emas ditransfer dari London ke benua Eropa dan dari sana diteruskan ke Timur Tengah. (d) Pasar Spot, Pasar internasional dari transaksi yang sedang terjadi di sebut dengan pasar spot. Tujuan dalam melaksanakan operasi ini adalah proses permintaan dana logam mulia pada *leading agencies forming and clients*. Titik awal pembentukan harga dari emas fisik adalah harga dari pasar London.[57]

[57] Suharto TF. "*Harga emas Naik atau Turun Kita Tetap Untung"*. (Jakarta (ID): Elex Media Komputindo,2013), 83.

4. **Faktor yang Mempengaruhi Harga Emas**

Menurut Tri Utami emas bisa naik karena sejumlah faktor diantaranya apabila saham jatuh maka para investor saham akan mengalihkan dananya ke emas sebagai pelindung harta mereka sehingga pada kondisi ini emas akan naik.selain hal tersebut dapat emas naik jika mata uang dollar AS terdepresiasi terhadap Euro, artinya dollar AS melemah maka pengguna dollar akan mengalihkan dananya ke emas sebagai bentuk lindung nilai. Terakhir mengapa emas naik karena jumlah emas yang terbatas dan biaya untuk menambangnya kian mahal karena letaknya semakin dalam ke perut bumi. Jadi, kalaupun ada penurunan harga emas maka nanti harganya akan naik lagi.[58]

F. Jumlah Reksadana Syariah di Indonesia

1. Perkembangan Reksadana Syariah di Indonesia

Beberapa tahun ini mulai berkembang prinsip syariah dalam jasa keuangan mualai dari perbankan, asuransi, dan investasi. [59] Produk investasi reksadana syariah mengalami perkembangan yang signifikan. Perkembangan reksadana syariah di indonesia sejalan dengan perkembangan *Inslamic fund* secara global. Pertama di mulai tahun 1995 oleh *National Commercial Bank* Saudi Arabia yang menerbitksn *global trade equity*. Di Indonesia, reksadana syariah awalnya hanya sekitar sepuluh produk yaitu: Danareksa syariah berimbang, dana PNM syariah,

[58] Mochammad Yusuf Wicaksono, *"Pengaruh Inflasi, Kurs Dollar Dan Suku Bunga Terhadap Harga Emas Di Indonesia"*, (fakultas ekonomi: universitas negri yogjakarta, 2016), 16.

[59] *Ibid*, Briefcase book edukasi provesional Syariah, *Investasi Halal di Reksadana,….*, 18.

Rifan Syariah, dan batasa Syariah. Saat ini, ada sekitar 45 *inslamic fund equity* yang di kelola oleh bebarapa t*op fund management companies* di dunia, seperti *City bank, deutche bank, robert felming* dan UBS.[60]

Berdasarkan data statistik dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), pertumbuhan *Net Asset Value (NAV)* reksadana syariah mencapai 38,25 persen pada Agustus 2017 jika dibandingkan Desember 2016 pertumbuhan tersebut lebih tinggi dari *Net Asset Value (NAV)* reksadana konvensional yang naik 25,54 persen pada saat yang sama. Di samping itu, jumlah produk reksadana syariah juga tercatat mengalami peningkatan dari pada Desember 2016 menjadi 160 produk per Agustus 2017. Namun, perkembangan produk reksadana syariah masih jauh apabila dibandingkan dengan reksadana konvensional. Jumlah produk reksadana konvensional Agustus 2017 mencapai 1.469 produk. Artinya, pasar reksadana syariah hanya 5 persen jika dibandingkan total reksadana nasional.

Minat masyarakat untuk berinvestasi melalui produk syariah cukup tinggi. Apalagi, masyarakat Indonesia sangat tertarik pada barokah dari suatu investasi. Hal Itu merupakan peluang produk reksadana syariah untuk berkembang. Berdasarkan penelitian dari Putratama, jumlah reksadana syariah yang terus berkembang ini dapat memberikan berpengaruh positif terhadap meningkatnya *Net Asset Value (NAV)* reksadana syariah. Dengan semakin banyaknya jumlah reksadana syariah

[60] *Ibid*, 18.

yang di tawarkan maka kesempatan berinvestasi melalui reksadana syariah akan meningkat. Oleh karena itu akan lebih banyak dana yang ditanamkan dalam reksadana syariah.[61]

2. Jenis- jenis Reksadana Syariah

Produk-produk yang ditawarkan pada reksadana telah bervariasi. Reksadana dapat dibedakan berdasarkan pemilihan jenis dan alokasi asset, serta menurut strategi investasi yang dipilih oleh manajer investasi. Untuk itu dapat dijelaskan sebagai berikut: Dilihat dari sifatnya transaksinya, dijelaskan sebagai berikut:[62]

a. Reksadana tertutup (*Close-End Fund*) adalah reksadana yang transaksi perdaganganya dilakukan pada bursa saham karena pemegang unit penyertaan memiliki saham atau menjual saham yang dimilikinya ke bursa sehingga permintaan dan penawaran adalah harga dari unit,

b. Reksadana terbuka (*Open-End Fund*) adalah reksadana dimana pemegang unit menjual unitnya secara langsung kepada manajer investasi. Reksadana ini selalu siap untuk menjual saham baru kepada publik serta membeli kembali saham yang telah beredar setiap saat dengan harga yang sesuai proporsi nilai dan portopolionya, yang dihitung saat penutupan harian.

---

[61] Fitri yani,*" Analisisnpengaruh Inflasi, IHSG, BI Rate, dan Jumlah Reksadana Syariah Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Dana Reksa Syariah Berimbang*", (Academia.Edu), 6.

[62] A. Manurung, *Ke mana Investasi? Kiat dan Panduan Investasi keuangan di Indonesia*, (Jakarta : PT Kompas Media Nusantara, 2006), 49-50.

Berdasarkan jenis investasinya, reksadana diklasifikasikan menjadi empat yaitu:[63]

a. Reksadana Pasar Uang (*Money Market Fund*)

Reksadana pasar uang merupakan salah satu bentuk reksadana yang yang melakukan investasinya secara keseluruhan pada efek pasar uang. Reksadana pasar uang hanya melakukan investasi pada efek bersifat utang dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun. Reksadana pasar uang mempunyai resiko paling rendah jika dibandingkan dengan reksadana lainnya, dengan instrumen deposito berjangka, sertifikat deposito/ Bank Indonesia dan surat hutang berjangka pendek.

b. Reksadana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Fund*)

Reksadana jenis ini melakukan investasinya minimal 80% dari aktiva dalam bentuk efek bersifat obligasi dimana sisanya dalam bentuk efek utang lainnya. Resiko reksadana ini sedikit lebih tinggi jika dibanding dengan reksadana pasar uang. Akan tetapi resikonya lebih rendah dari reksdana saham.

c. Reksadana Saham (*Equity Fund*)

Reksadana ini melakukan investasi sekitar 80% dari dana yang dikelola dalam efek yang bersifat ekuitas. Umumnya efek saham memberi kontribusi dengan memberikan hasil yang tinggi, dalam bentuk *capital gain* dari pertumbuhan harga-harga saham dan

[63] Rusdin, *Pasar Modal Teori, Masalah dan Kebijakan dalam Praktik*, (Bandung : Alfabeta, 2008), 85.

dividen. Banyak yang menganggap bahwa invensti saham lebih spekulatif, namun secara teori dan pengalaman dilapangan mengatakan bahwa investasi pada saham merupakan bentuk investasi jangka panjang yang menjanjikan.[64]

d. Reksadana Campuran (*Discretionary Fund*)

Reksadana ini melakukan investasi dalam berbagai bentuk efek baik ekuitas (saham) maupun investai yang bersifat utang (seperti obligasi), dengan komposisi investasi yang bervariasi. Tingkat resiko reksadana campuran lebih tinggi jika dibandingkan reksadana pendapatan tetap.[65]

Sementara dari tujuan investasinya, reksadana dapat dibagi menjadi 3 yaitu :

a. *Income Fund*

Adalah Reksadana yang mengutamakan pendapatan konstan. Reksadana ini mengalokasinkan dananya pada surat utang (obligasi)

b. *Growth Fund*

Adalah Reksadana yang menitik beratkan upaya mengejar pertumbuhan nilai dananya. Reksadana ini biasanya mengalokasikan dananya pada saham meskipun resikonya tinggi.

---

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

[65] Tavinayati, *Hukum Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta : Sinar Grafika, 2009). 56-57.

c. *Safety Fund*

adalah reksadana yang lebih mengutamakan keamanan dibandingkan dengan pertumbuhan dananya. Reksadana ini biasanya mengalokasikan dana di pasar uang.[66]

G. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu dalam penelitian ini di gunakan sebagai dasar untuk mendapatkan gambaran dalam menyusun kerangka berfikir untuk menghasilkan penelitian baru, diantaranya:

1. **Jumlah Uang Beredar Terhadap *Net Asset Value* Reksadana Syariah Saham**.

   Iza, *"Pengaruh jumlah uang beredar (JUB), sertifikat bank Indonesia syariah dan Jakarta Islamik Index (JII) terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah periode 2011-2015",* tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh jumlah uang beredar (JUB), sertifikat Bank Indonesia syariah dan Jakarta Islamik Index (JII) baik secara parsial maupun simultan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah periode 2011-2015. Dimana hasil yang diperoleh adalah jumlah uang beredar, dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah berpengaruh negatif terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah periode 2011-2015.

[66] Tjipto Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta :Salemba Empat, 2006), 214.

Sementara *Jakarta Islamik Index* perpengaruh positif terhadap Nilai Aktiva Bersih reksadana syariah.[67]

Penelitian dari Iza di atas memiliki persamaan dan perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan peneliti dalam penelitian ini, persamaanya adalah adanya faktor jumlah uang beredar. Sementara dalam penelitian ini peneliti mengunakan faktor jumlah uang beredar, nilai tukar, dan harga emas dunia. Dalam penelitian ini peneliti juga menggunakan variabel moderasi yang berupa jumlah reksadana syariah. Selain hal tersebut penelitian di atas menggunakan reksadana syariah secara keseluruhan sebagai faktor dependent sementara dalam penelitian ini peneliti mengunakan *Net Asset Value (NAV)* dari reksadana syariah saham.

Akbar maulana dalam penelitianya yang berjudul, "*Pengarauh SBI, jumlah uang beredar, inflasi terhadap reksadana saham syariah di Indonesia periode 2004-2012"*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah SBI, jumlah uang beredar dan inflasi berpengaruh baik secara parsial maupun simultan terhadap kinerja reksadana saham syariah di Indonesia, dengan periode penelitian 2001 sampai 2012. Hasil dari penelitian ini mngemukakan bahwa secara simultan suku bunga SBI, Iflasi dan jumlah uang beredar berpengaruh terhadap reksadana saham,

[67] Iza, "*Pengaruh Jumlah* …, 11-13.

secara parsial suku bunga SBI, inflasi, berpengaruh terhadap reksadana saham akan tetapi jumlah uang beredar tidak berpengaruh signifikan.[68]

Penelitian tersebut memiliki persamaan adalah adanya jumlah uang beredar, pada penelitian ini peneliti menambahkan variabel moderasi jumlah reksadana syariah. Selain itu penelitian Akbar di atas menggunakan reksadana syariah periode 2004-2012 sebagai faktor dependent sementara dalam penelitian ini peneliti berfokus pada *Net Asset Value* reksadana syariah saham periode 2014-2018.

Choirum Miha, *"Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadanasyariah di Indonesia"*, Penelitian Ini bertujuan untuk mengetahui hubungan inflasi, *BI rate*, Nilai tukar, dan jumlah uang beredar serta Indonesia *crude price* terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan penelitian ini memperoleh hasil bahwa variabel inflasi, *BI rate*, dan nilai tukar rupiah secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia.

Sedangkan variabel jumlah uang beredar (M2) dan Indonesia *Crude Price* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia. Inflasi, BI *rate*, nilai tukar Rupiah, jumlah uang beredar (M2), dan Indonesia *Crude Price* secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih reksadana syariah di

[68] Akbar maulana, "*Pengarauh SBI, jumlah uan beredar, inflasi terhadap reksadana saham syariah di Indonesia periode 2004-2012"* (Surabaya, Jurnal Ilmu Manajemen Vol1 Nomor 3 2013), 971 .

Indonesia.[69]

Penelitian tersebut memiliki persamaan dan perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan peneliti dalam penelitian ini, persamaanya adalah adanya faktor nilai tukar dan jumlah uang beredar, pada penelitian ini peneliti menambahkan variabel moderasi jumlah reksadana syariah. Selain itu penelitian Miha di atas menggunakan reksadana syariah secara keseluruhan sebagai faktor *dependent* sementara dalam penelitian ini peneliti berfokus pada *Net Asset Value* reksadana syariah saham.

2. **Nilai Tukar Terhadap *Net Asset Value* Reksadana Syariah Saham**.

Ainur rachman, *"Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan BI Rate Terhadap Net Asseet Value Reksadana Saham Syariah",* tujuan dari penelitian ini adalah mencari pengaruh parsial maupun simultan dari inflasi, nilai tukar rupiah, dan BI rate terhadap *Net Asseet Value* reksadana saham syariah. Hasil penelitian yang di peroleh adalah, secara parsial inflasi dan BI rate tidak perpengaruh signifikan terhadap *Net Asset Value* reksadana periode 2011-2014, sementara nilai tukar secara parsial memiliki perngaruh yang signifikan terhadap *Net Asset Value* reksadana saham syariah. Apabila ketiga variabel di ukur bersama- sama maka diperoleh nilai signifikasi terhadap *Net Asset Value* reksadana

[69] Choirum Miha, *"Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksadanasyariah Di Indonesia", (jurnal.* Fakultas Ekonomi dan Bisnis – Universitas Airlangga), 157.

saham syariah.[70]

Adapun penelitian diatas memiliki persamaan dimana variabel *Net Asset Value* reksadana saham syariah digunakan sebagai variabel dependent, dan variabel nilai tukar sebagai variabel independent yang digunkan untuk mempredikdi *Net Asset Value* reksadana syariah saham. Sementara perbedaan penelitaian tersebut dengan penelitian yang akan di lakukan oleh peneliti dalam penelitian ini, yakni peneliti menambahkan variabel moderasi jumlah reksadana syariah.serta beberapa variabel independen dan periode penelitian yang berbeda.

Agustina dan leonardo, *"Analisis Variabel Makro Ekonomi Terhadap Kinerja Reksadana Campuran",* penelitian ini bertujuan menguji dan menganalisis pengaruh return IHSG, kurs USD, *return* JIBOR, *interest rate* dan return obligasi pemerintah Indonesia terhadap kinerja reksadana campuran. Hasil dari penelitian ini mngemukakan bahwa faktor makro ekonomi yang berpengaruh signifikan terhadap *return* reksada campuran adalah return IHSG dan suku bunga JIBOR.[71]

Penelitian tersebut memiliki persamaan dan perbedaan dengan penelitian ini, persamaanya adalah adanya faktor nilai tukar (kurs), pada penelitian ini peneliti menambahkan variabel moderasi jumlah reksadana syariah. Selain itu penelitian Miha diatas menggunakan

---

[70] Ainur rachman, *"Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan BI Rate Terhadap Net Asseet Value Reksadana Saham Syariah*",(Universitas Airlangga, JESTT Vol. 2 No.12 Des 2015), 998.

[71] Agustina dan leonardo, *"Analisis Variabel makro ekonomi terhadap kinerja reksadana campuran"*, (Jakarta: Universitas mercu buana, Jurnnal Manajemen Vol xix, No.01februari 2015), 136.

reksadana syariah campuran sebagai faktor dependent sementara dalam penelitian ini peneliti berfokus pada *Net Asset Value* reksadana syariah saham.

Muhammad Adrian, *"Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah",* Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis apakah inflasi dan nilai tukar rupiah memiliki pengaruh bagi NAB reksadana syariah. Dalam pelaksanaannya menggunakan data statistik bulanan di periode 2015 hingga 2017. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan uji hipotesis t, uji hipotesis f, dan uji hipotesis R2. Penelitian ini menyimpulkan bahwa secara parsial inflasi berdampak relevan bagi NAB reksadana syariah, sedangkan nilai tukar rupiah memiliki dampak tidak relavan terhadap NAB reksadana syariah. Kemudian secara simultan, kedua variabel tersebut memiliki dampak yang tidak relevan terhadap NAB reksadana syariah.[72]

Penelitian tersebut memiliki persamaan dengan penelitian ini yakni, adanya variabel nilai tukar, pada penelitian Adrian di atas juga menggunakan faktor *dependent* nilai aktiva bersih reksadana syariah secara keseluruhan, sementara perbedaanya adalah di penelitian ini peneliti menggunakan variabel dependen reksadana syariah saham, yang merupakan reksadana yang menginvestasikan sebagian besar dananya

[72]Muhammad Adrian, *"Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah,(* JURNAL EKONOMI ISLAM, VOLUME 2 NO 1 TAHUN 2019), 2.

pada efek saham. Pada penelitian ini, peneliti juga menambahkan variabel moderasi jumlah reksadana syariah.

3. Harga Emas Dunia Berpengaruh Terhadap *Net Aset Value* Reksadana Syariah Saham

Yunita, et. Al dalam penelitianya yang berjudul, *"Pengaruh Suku Bunga, Kurs Rupiah, Dan Harga Emas Terhadap Harga Saham Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia".* Hasil dari penelitian ini mngemukakan bahwa variabel kurs rupiah dan harga emas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham sektor pertambangan, sementara BI rate tidak berpengaruh signifikan.[73]

Penelitian tersebut memiliki persamaan dengan penelitian ini yakni, adanya variabel kurs rupiah dan harga emas, pada penelitian Yunita diatas memfokuskan faktor dependen dalam harga saham sektor pertambangan, sementara di penelitian ini peneliti menggunakan variabel dependen reksadana syariah saham, yang merupakan reksadana yang menginvestasikan sebagian besar dananya pada efek saham sehina secara tidak langsung *return* saham tetap berhubungan dengan reksadana saham. Pada penelitian ini, peneliti juga menambahkan variabel moderasi jumlah reksadana syariah.

[73] Yunita, et.al, *Pengaruh Suku Bunga, Kurs Rupiah, Dan Harga Emas Terhadap Return Saham Sektor Pertamabangan Di Bursa Efek Indonesia*, (Prosinding 2018, ISBN 978-979-3649-99-3). 624.

Chandra Ayu Fitriana, "*Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Inflasi, Suku Bunga Bank Indonesia Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia",* Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh nilai tukar, inflasi, suku bunga bank Indonesia dan harga emas dunia terhadap indeks harga saham gabungan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dan uji hipotesis.[74]

Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan bantuan program pengolahan data SPSS 16, menunjukan bahwa semua secara bersama-sama variabel nilai tukar, inflasi, suku bunga Bank Indonesia, dan harga emas dunia berpengaruh terhadap IHSG. Sedangkan secara individual, menunjukan bahwa variable nilai tukar dan harga emas dunia memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG sedangkan untuk variable inflasi dan suku bunga bank Indonesia tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG.

Penelitian tersebut memiliki persamaan dengan penelitian ini yakni, adanya variabel kurs rupiah dan harga emas, pada penelitian Yunita di atas memfokuskan faktor dependen dalam harga saham sektor pertambangan, sementara di penelitian ini peneliti menggunakan variabel dependen reksadana syariah saham, yang merupakan reksadana yang

[74] Chandra Ayu Fitriana, "*Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Inflasi, Suku Bunga Bank Indonesia Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia, (*yogyakarta: Universitas Islam Indonesia,2018). 13.

menginvestasikan sebagian besar dananya pada efek saham sehingga secara tidak langsung return saham tetap berhubungan dengan reksadana saham. Pada penelitian ini, peneliti juga menambahkan variabel moderasi jumlah reksadana syariah.

Rangkuti dalam penelitiannya, "*Analisis Faktor Faktor dan Perkembangan Reksadana Syariah (Islamic Mutual Fund) di Indonesia Sampai dengan Tahun 2012*", yang bertujuan untuk mengetahui faktor faktor apa saja yang mempengaruhi pertumbuhan dan perkembangan reksadana syariah di Indonesia. Dengan menggunakan metode deskriptif kualitatif menemukan faktor faktor yang mempengaruhi pertumbuhan dan perkembangan reksadana syariah di Indonesia sampai dengan tahun 2012.[75] penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi pertumbuhan dan perkembangan reksadana syariah di Indonesia, khususnya berdasarkan daftar reksadana yan di terbitkan BAPEPAM LK thun 2012. Hasil penelitian ini menunjukan bahwa peran aktif pemerintah, dalam hal regulasi/ kebijakan dan dukunganya mempengaruhi segala aspek yang berkaitan dengan perkembangan dan inovasi produk.

Penelitian tersebut memiliki persamaan yaitu memfokuskan pembahasan pada reksadana syariah, dari hasil penelitian tersebut dalam penelitian ini peneliti akan menguji lebih lanjut mengenai penguh pemerintah khususnya dalam kebijakan moneter yang berkaitan dengan

[75] Latifah Rangkuti, *Analisis Faktor Faktor dan Perkembangan Reksadana Syariah (Islamic Mutual Fund) di Indonesia Sampai dengan Tahun 2012* (Jurnal Akuntansi, 2012), 9.

makro ekonomi terhadap perkembangan reksadana. Ketika penelitian diatas menggunakan pendekatan kualitatif di dalam penelitian ini akan di lakukan melalui tindakan penelitian kuantitatif.

4. Uang Beredar, Nilai Tukar Dan Harga Emas Dunia Secara Simultan Berpengaruh Terhadap *Net Asset Value* Reksadana Syariah Saham

Kemudian Ali dalam penelitiannya "*Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Reksadana Syariah di Indonesia"*, bertujuan untuk menganalisis perkembangan reksadana syariah di Indonesia selama periode Januari 2003 sampai dengan Desember 2011 dan, menganalisis variabel-variabel makroekonomi dan besar pengaruhnya terhadap reksadana syariah di Indonesia pada periode Januari 2003 sampai dengan Desember 2011. Hasil dari penelitian ini adalah dari hasil estimasi VECM, dapat diketahui bahwa SBI berpengaruh signifikan dalam jangka pendek dengan korelasi negatif, dan jangka panjang dengan korelasi positif, terhadap NAB reksadana syariah. Selanjutnya, variabel SBIS berpengaruh signifikan, baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang, dengan korelasi positif terhadap NAB reksadana syariah.

Variabel kurs berpengaruh signifikan, baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang, dengan korelasi positif terhadap NAB reksadana syariah. Sedang inflasi juga berpengaruh secara signifikan dalam jangka pendek dengan korelasi positif terhadap NAB reksadana syariah. Peningkatan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS, akan

mendorong terjadinya aliran modal masuk *(capital inflow*) ke Indonesia akibat meningkatnya permintaan akan rupiah. Modal yang masuk ke Indonesia ini kemudian akan meningkatkan NAB reksadana Syariah.[76]

Shinta maharani dalam penelitianya yang berjudul "*Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Dan Return NAB Reksadana Saham (Studi Pada Indeks Harga Saham Gabungan Dan Return NAB Reksadana Saham)*". Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh inflasi, nilai tukar, tingkat suku bunga SBI, harga minyak dunia, harga emas dunia terhadap IHSG maupun Nilai Aktiva Bersih reksadana, dimana hasil yan di peroleh adalah inflasi,nilai tukar, suku bunga SBI, harga minyak dunia,harga emas dunia, tidak berpengaruh sinifikan terhadap IHSG, sementara suku bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Mengenai pengaruhnya terhadap Nilai Aktiva Bersih, hanya harga minyak dunia yang berpengaruh signifikan, sementara variabel yang lain tidak berpengaruh.[77]

Penelitian tersebut memiliki persamaan dan perbedaan dengan penelitian ini, persamaanya adalah adanya faktor nilai tukar dan harga emas dunia, pada penelitian ini peneliti menambahkan variabel moderasi jumlah reksadana syariah. Selain itu penelitian diatas menggunakan reksadana syariah keseluruhan sebagai faktor dependent sementara dalam

---

[76] Kasyifurrohman Ali dan Irfan sauqi, *Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Reksadana Syariah di Indonesia*, (Jakarta: jurnal ekonomi Islam Republika, 2012), 16.

[77] Shinta Maharani, et.al. *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Dan Return NAB Reksadana Saham. (Studi Pada Reksadana Sham Gabungan Dan Return Nab Reksadana Saham),* (jurnal Administrasi Universitas Brawijaya), 23.

penelitian ini peneliti berfokus pada *Net Asset Value* reksadana syariah saham.

Layyinatul Aini Mufidah, ”*Analisis Pengaruh Inflasi, BI Rate, Jumlah Uang Yang Beredar Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Periode 2014-2016”*, Penelitia ini bertujuan untuk megetahui pengaruh inflasi, BI rate, dan Jumlah uang yang beredar terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana syariah pada periode 2014-2016. Data yang digunakan dalam peeitian ini dalah data bulanan dari Januari 2014 sampai Desember 2016. Teknik sampling dalam penelitian ini merupakan *purposive sampling*. Reksadana syariah di Indonesia yang menjadi objek peneitian. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda dengan menggunakan *eviews dan microsoft exel 2010*.

Hasil peneitian ini menjujukkan bahwa terdapat pengaruh secara simultan secara bersama-sama atau secara simultan berdasarakan hasil uji F, diketahui bahwa F hitung sebesar 5.524121 dengan f sebesar 0.0003581 < taraf signifikan 5% (0.05) maka, secara simultan variabel independent yaitu inflasi, BI rate, dan jumlah uang yang beredar berpengaruh secara signifikan terhadap NAB rekasadana syariah sedangkan hasil uji secara parsial bahwa vaiabel inflasi, BI rate tidak berpengaruh signikan dikarenakan nilai P *value* < α =5% shingga hanya

variabel jumlah uang beredar yang berpengaruh signifkan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah[78]

Penelitian tersebut memiliki persamaan dengan penelitian ini yakni, adanya variabel jumlah uang beredar dan nilai tukar, pada penelitian Mufidah di atas juga menggunakan faktor dependen nilai aktiva bersih reksadana syariah secara keseluruhan, sementara perbedaanya adalah di penelitian ini peneliti menggunakan variabel dependen reksadana syariah saham, yang merupakan reksadana yang menginvestasikan sebagian besar dananya pada efek saham. Pada penelitian ini, peneliti juga menambahkan variabel moderasi jumlah reksadana syariah, selain itu periode dari penelitian di atas adalah tahun 2014- 2016, sementara dalam penletian yang akan dilakukan peneliti adalah tahun 2014- 2018.

Musembi Mikael Makau, *"Effect Of Macroeconomic Variables on Financial Performance of Unit Trush in Kenya",*[79] Tujuan dari penrlitian ini adalah menghitung pengaruh variabel makro ekonomi mulai dari suku bunga, tingkat inflasi, uang beredar dan GDP riil. Hasil dalam penelitian ini mengungkapkan bahwa *return unit trush* di bawah obligasi dan ekuitas yang diperdagangkan di NSE meskipun CMA memproyeksikan pertumbuhan yang lebih baik di masa depan.

---

[78] Layyinatul Aini Mufidah, "*Analisis Pengaruh Inflasi, Bi Rate, Jumlah Uang Yang Beredar Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Periode 2014-2016*" (jurnal Academia Adu, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islamuniversitas Islam Negeri Sunan Kalijagayogyakarta), 5.

[79] Musembi mikael makau, *"effect Of Macroeconomic Variables on Financial Performance of Unit Trush in Kenya", (*reasearch jurnal of finance and accounting ISSN 222-1697 (paper)ISSN 2222-2847 (online)vol 7, No 14,2016),146.

Masalah kurangnya kepercayaan dan kurang populernya *unit trush* dalam investasi menjadi masalah tersendiri. Sementara variabel Makro ekonomi menduduki masalah teratas dalam daftar masalah keuangan yang dihadapi investor dalam jangka panjang. Periode dalam penelitian ini adalah dari Januari 2011- Desember 2015. Penelitian di atas hampir sama dengan penelitian ini kaitanya dengan uang beredar sementara fokusnya berbeda penelitian di atas berfokus pada *unit trust* di Kenya semntara penelitian ini berfokus pada reksadana syariah di indonesia.

Rega Saputra et.al, dalam penelitianya yang bertujuan untuk mengetahui Pengaruh BI *rate*, inflasi, nilai tukar rupiah, dan sertifikat bank indonesia syariah (sbis) terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Dalam pelaksanaannya menggunakan data statistik bulanan di periode 2011 hingga 2015. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan uji hipotesis t, uji hipotesis f, dan uji hipotesis R2 Berdasarkan hasil analisis pengaruh BI rate, inflasi, nilai tukar rupiah dan sertifikat bank indonesia syariah (SBIS) terhadap indeks saham syariah indonesia (ISSI) peridoe Juni 2011 hingga Mei 2015, dengan menggunakan regresi linier berganda.

Hasil dan kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: Secara simultan atau bersama-sama, BI *rate*, inflasi, nilai tukar rupiah dan sertifikat bank indonesia syariah (SBIS) mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap indeks saham syariah indonesia (ISSI) periode Juni 2011 hingga Mei 2015, Secara parsial, BI *Rate* tidak berpengaruh

signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode Juni 2011 hingga Mei 2015, Secara parsial, Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode Juni 2011 hingga Mei 2015, Secara parsial, Nilai Tukar Rupiah berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode Juni 2011 hingga Mei 2015, Secara parsial, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode Juni 2011 hingga Mei 2015.[80]

Adapun penelitian diatas memiliki persamaan dimana variabel nilai tukar sebagai variabel independent yang digunkan untuk memprediksi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sementara penelitian ini juga berfokus pada reksadana sahamn syariah. Sementara perbedaan penelitaian tersebut dengan penelitian yang akan di lakukan oleh peneliti dalam penelitian ini, yakni peneliti menambahkan variabel moderasi jumlah reksadana syariah.serta beberapa variabel independen dan periode penelitian yang berbeda.

Amal Hamzah dan Agustinus Yohanes, Penelitian ini bertujuan mengevaluasi kinerja dari reksa dana syariah dibandingkan dengan reksa dana konvensional. Perbandingan kedua jenis reksa dana diukur melalui return, risiko, kinerja reksa dana, dan kemampuan Manajer Investasi antara kedua jenis reksa dana. Penelitian dilakukan terhadap reksa dana jenis saham pada periode 2008-2012. Kinerja reksa dana

[80] Rega Saputra et.al, " *Pengaruh Bi Rate, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (Sbis) Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi), (*I-Economic Vol.3. No 1. Juni 2017), 51.

diukur dengan *return* dan risiko (beta portofolio dan standar deviasi), indeks *Sharpe*, indeks *Treynor*, indeks *Jensen's*, model *Modigliani and Modigliani (MM),*dan model *Treynor and Treynor (TT)*. Kemampuan Manajer Investasi dievaluasi dalam hal pemilihan sekuritas dan waktumemasuki pasar yang diukur dengan menggunakan model *Henriksson-Merton* dan *Treynor-Mazuy*. Metode statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah *Independent T Test*. Hasil penelitian menunjukan secara umum tidak ditemukan perbedaan signifikan antara reksa dana jenis saham syariah dengan reksa dana jenis saham konvensional.[81]

Penelitian tersebut memiliki persamaan dengan penelitian ini yakni, berbicara mengenai reksadana yang dinilai dari *Net Asset Value (NAV)* reksadana, sementara perbedaanya adalah penelitian ini peneliti menggunakan variabel makro ekonomi untuk memprediksikan *Net Asset Value (NAV)* reksadana sementara penelitian di atas bertujuan membandingkan kinerja reksadana syariah dengan konvensional.

Kemudian Ali dalam penelitiannya "*Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Reksadana Syariah di Indonesia"*, bertujuan untuk menganalisis perkembangan reksadana syariah di Indonesia selama periode Januari 2003 sampai dengan Desember 2011 dan, menganalisis variabel-variabel makroekonomi dan besar pengaruhnya terhadap reksadana syariah di Indonesia pada periode Januari 2003 sampai dengan

[81] Amal Hamzah dan Agustinus Yohanes, *Analisis Perbandingan Kinerja Reksa Dana Syariah Dengan Reksa Dana Konvensional Jenis Saham Pada Periode 2008 –2012,* (Jurnal MIX, Volume IV, No. 3, Okt 2014), 396

Desember 2011. Hasil dari penelitian ini adalah dari hasil estimasi VECM, dapat diketahui bahwa SBI berpengaruh signifikan dalam jangka pendek dengan korelasi negatif, dan jangka panjang dengan korelasi positif, terhadap NAB reksadana syariah. Selanjutnya, variabel SBIS berpengaruh signifikan, baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang, dengan korelasi positif terhadap NAB reksadana syariah.

Variabel kurs berpengaruh signifikan, baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang, dengan korelasi positif terhadap NAB reksadana syariah. Sedang inflasi juga berpengaruh secara signifikan dalam jangka pendek dengan korelasi positif terhadap NAB reksadana syariah. Peningkatan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS, akan mendorong terjadinya aliran modal masuk *(capital inflow*) ke Indonesia akibat meningkatnya permintaan akan rupiah. Modal yang masuk ke Indonesia ini kemudian akan meningkatkan NAB reksadana Syariah.[82]

Abdul Rozak, *Analisis Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan(IHSG) dan Jumlah Uang Yang Beredar Terhadap Kinerja Reksadana Saham Di Bursa Efek Indonesia"***.** Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menganalisis adanya pengaruh indeks harga saham gabungan (IHSG) dan jumlah uang yang beredar (M2) terhadap kinerja reksadana saham pada otoritas badan pengawas pasar modal di bursa efek indonesia. Indeks harga saham gabungan dan jumlah uang beredar digunakan sebagai variabel bebas sementara untuk variabel terikatnya

[82] Kasyifurrohman Ali dan Irfan sauqi, *Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Reksadana Syariah di Indonesia*, (Jakarta: jurnal ekonomi Islam Republika, 2012), 16.

adalah kinerja reksadana saham. Sampel di tentukan menggunakan tehnik *purposive sampling* pada 20 perusahaan reksadana saham yang terdapat di bursa efek indonesia periode 2012-2015. Metode yang digunakan adalah *deskriptif verifikatif* dengan mengaplikasikan teknik analisis regresi berganda serta pengujian terhadap masing - masing variabel. Hasil dalam penelitian ini menjelaskan bahwa terdapat pengaruh signifikan dari indeks harga saham gabungan dan jumlah uang yang beredar terhadap kinerja reksadana saham baik dianalisis secara parsial maupun bersama-sama.[83]

Penelitian tersebut memiliki persamaan dengan penelitian ini yakni, adanya variabel jumlah uang beredar dan nilai tukar, pada penelitian Mufidah diatas juga menggunakan faktor dependen nilai aktiva bersih reksadana syariah secara keseluruhan, sementara perbedaanya adalah di penelitian ini peneliti menggunakan variabel dependen reksadana syariah saham, yang merupakan reksadana yang menginvestasikan sebagian besar dananya pada efek saham. Pada penelitian ini, peneliti juga menambahkan variabel moderasi jumlah reksadana syariah, selain itu periode dari penelitian diatas adalah tahun 2014- 2016, sementara dalam penletian uyang akan dilakukan peneliti adalah tahun 2014- 2018.

[83] Abdul Rozak, *Analisis Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan(Ihsg) Dan Jumlah Uang Yang Beredar Terhadap Kinerja Reksadana Saham Di Bursa Efek Indonesia"***Conference on Management and Behavioral Studies** (Universitas Tarumanagara, Jakarta, 27 Oktober 2016 ISSN NO: 2541-3400 e-ISSN NO: 2541-2850), 195.

5. Jumlah Uang Beredar Terhadap *Net Aset Value* Reksadana Syariah Saham Yang Dimoderasi Jumlah Reksadana Syariah

Fitri yani, *"Analisis Pengaruh Inflasi, IHSG, BI Rate, Dan Jumlah Reksadana Syariah Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Dana Reksa Syariah Berimbang".* dimana tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh pengaruh inflasi, IHSG, BI rate, dan jumlah reksadana syariah terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) dana reksa syariah berimbang. Hasil yang diperoleh adalah dalam jangka panjang yang berpengaruh signifikan terhadap variabel NAB adalah variabel IHSG.[84]semntara variabel yang lain tidak berpengaruh.

Penelitian diatas memiliki persamaan dan perbedaan dengan penelitian ini, persamaanya adalah adanya faktor nilai tukar dan jumlah uang beredar. Namun penelitian ini berfokus pada reksadana syariah berimbang sebagai dependent variabel sementara dalam penelitian ini peneliti *Mengunakan Net Asset Value* dari masing- masing jenis reksadana syariah diantaranya saham, serta menambahkan variabel reksadana syariah sebgai vaktor moderasi.

6. Nilai Tukar Tehadap *Net Aset Value* Reksadana Syariah Saham Yang Dimoderasi Jumlah Reksadana Syariah,

Nila Afiyatul Mardhiyah, "*Analisis Pengaruh Kurs, Indeks Harga Saham Gabungan, Jakarta Islamic Index Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Di Indonesia Dengan*

---

[84] Fitri yani,*" Analisisnpengaruh Inflasi, IHSG, BI Rate, dan Jumlah Reksadana Syariah Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Dana Reksa Syariah Berimbang*", (academia.edu), 23.

Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Pada Periode 2012-2016", Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari *kurs,* indeks harga saham gabungan, *jakarta islamic index* dan jumlah uang beredar terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah dengan inflasi sebagai variabel moderasi. Metode pengumpulan data melalui observasi tidak langsung. Dengan pengambilan Sampel menggunakan teknik *purposive sampling.* Data yang diperoleh kemudian diolah dengan menggunakan alat bantu *Eviews 7.1.* Analisis ini meliputi uji stasioneritas, uji regresi berganda, uji statistik (Uji T_{test} serta koefisien determinan (R^2)), serta uji asumsi klasik.

Pada penelitian ini terjadi gejala multikolonieritas diantara variabel independen sehingga penulis mengeluarkan beberapa variabel dari model persamaan regresi dengan maksud mendapatkan persamaan terbaik dan variabel independen yang tersisa adalah indeks harga saham gabungan dan indeks harga saham gabungan dimoderasi oleh inflasi. Hasil uji T_{test} menunjukkan variabel indeks harga saham gabungan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah. Dan variabel indeks harga saham gabungan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah dengan dimoderasi oleh variabel inflasi pada alpha 5%.[85]

[85] Nila Afiyatul Mardhiyah," *Analisis Pengaruh Kurs, Indeks Harga Saham Gabungan, Jakarta Islamic Index Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Di Indonesia Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Pada Periode 2012-2016",* (IAIN sala tiga: fakultas ekonomi dan bisnis islam), 91.

Penelitian tersebut memiliki persamaan dengan penelitian ini yakni, adanya variabel jumlah uang beredar dan nilai tukar, pada penelitian Mufidah diatas juga menggunakan faktor variabel moderator berupa Inflasi sementara penelitian ini menggunakan jumlah reksadana syariah sebagai variabel moderator.

7. Nilai Tukar Tehadap *Net Aset Value* Reksadana Syariah Saham Yang Dimoderasi Jumlah Reksadana Syariah

Putra tama, *"Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perkembangan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia",* Tujuan penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi perkembangan nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia periode tahun 2003–2006. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk memberikan gambaran umum mengenai perkembangan Reksadana Syariah di Indonesia.

Pada penelitian ini, data yang digunakan merupakan data *time series* bulanan yang dimulai dari Januari 2003 sampai dengan Desember 2006. Data yang digunakan oleh penulisadalah nilai aktiva bersih Reksadana Syariah, gross domestic product, jumlah uang beredar, real exchange rate, tingkat bonus Sertifikat Wadiah Bank Indonesia (SWBI), tingkat inflasi, *Jakarta Islamic Index*, dan jumlah reksadana syariah. Metode analisis yang digunakan adalah *Error Correction Model (ECM)*.

Berdasarkan hasil estimasi persamaan jangka panjang, dapat diketahui bahwa variabel jumlah uang beredar, *real exchange rate*, inflasi, Jakarta Islamic Index, dan jumlah reksadana syariah memberikan pengaruh yang signifikan terhadap NAB reksadana syariah. V*ariabel gross domestic product*, *real exchange rate*, Jakarta Islamic Index, dan jumlah reksadana syariah memiliki pengaruh yang positif terhadap NAB reksadana syariah, sedangkan variabel jumlah uang beredar (M2)SWBI, dan inflasi memiliki pengaruh yang negatif.[86]

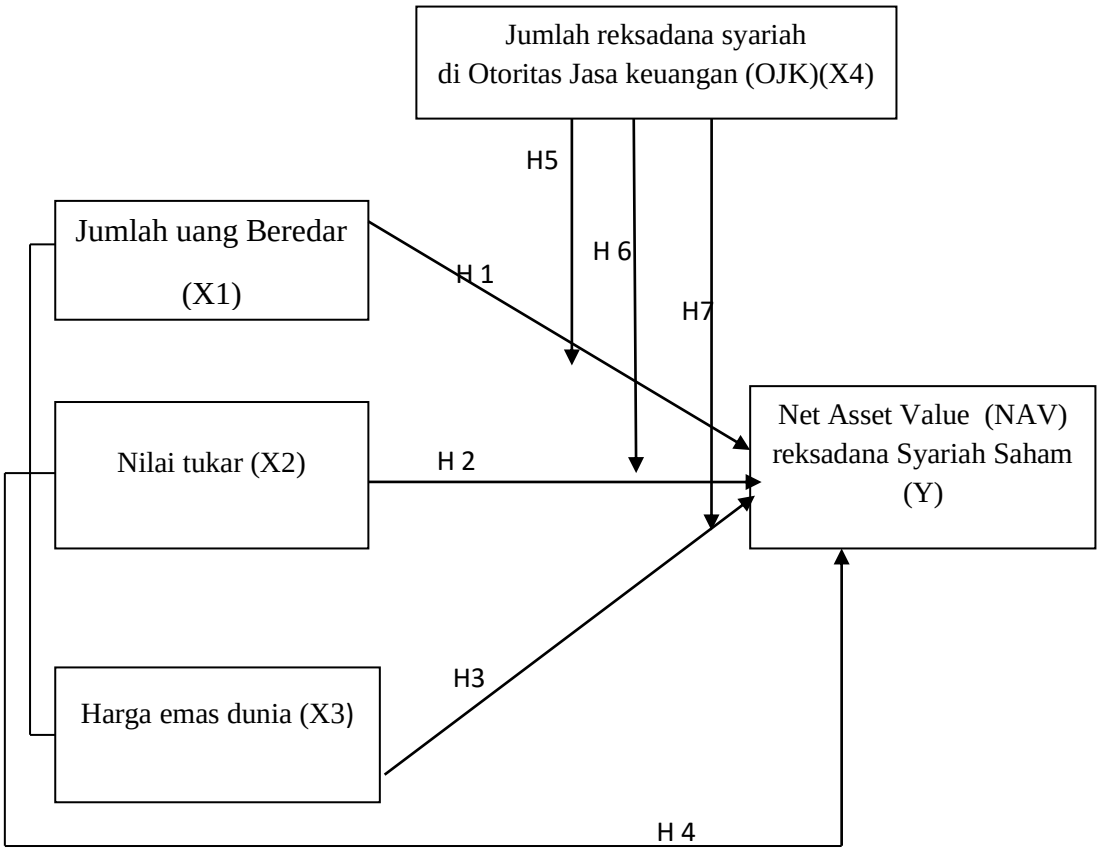
Penelitian diatas memiliki persamaan dan perbedaan dengan penelitian ini, adapun persamaan yang ada adalah variabel dependent yang diprediksikan adalah *Net Asset Value* Reksadana Syariah atau yang disebut juga nilai aktiva bersih, sama sama menempatkan jumlah uang beredar dan nilai tukar sebgai variabel independen, perbedaanya adalah pada penelitian ini jumlah reksadana syariah digunakan sebagai variabel moderator sementara pada penelitian di atas jumlah reksadana syariah merupakan variabel independen.

[86] Putra tama, ”*Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perkembangan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Di Indonesia Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perkembangan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah d Indonesia”,* (Bogor:Departemen Ilmu Ekonomi Istitut Pertanian), 4.

H. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah serangkaian teori yang tertuang pada tinjauan pustaka, yang pada dasarnya merupakan gambaran sistematis dari kinerja teori dalam memberikan solusi atau alternatif solusi dari serangkaian masalah yang ditetapkan. Kerangka konseptual dari penelitian ini dapat di gambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.4
Kerangka konseptual



Keterangan:

1. Pengaruh parsial Jumlah Uang Beredar (X1) terhadap *Net Aset Value (NAV)* Reksadana Syariah Saham (Y), di kembangkan dari landasan teori Mankiw,[87] Tandelin,[88] Boediono,[89] dan tinjauan penelitian terdahulu yang di lakukan oleh iza,[90] Musembi,[91] Miha,[92] fitri yani,[93] Akbar [94], Rangkuti.[95]
2. Pengaruh parsial Nilai Tukar (X2) berpengaruh signifikan terhadap *Net Aset Value (NAV)* Reksadana Syariah Saham (Y), di kembangkan dari landasan teori Geske dan Roll yang di kutip dalam penelitian Miha.[96]dan tinjauan penelitian terdahulu yang di lakukan oleh Miha[97], Ainurrahman,[98] Rangkuti,[99] Ali,[100] Maharani,[101] Agustina.[102]
3. Pengaruh parsial Harga emas dunia (X3) berpengaruh signifikan terhadap *Net Aset Value (NAV)* Reksadana Syariah Saham (Y), di kembangkan dari landasan teori Sholeh.[103] dan tinjauan penelitian terdahulu yang di lakukan oleh Yunita.[104]

---

[87] Gregory N. Mankiw, *Makroekonomi*. …, 133.
[88] Eduardus. Tandelilin, 2001. *Analisis Investasi*…, 113
[89] Boediono, *Ekonomi Makro* ,…95.
[90] Iza, "*Pengaruh Jumlah* …,11.
[91] Musembi mikael makau, *"effect Of* ..., 146.
[92] Choirum Miha, *"Pengaruh Variabel* ..., 157.
[93] Fitri yani*," Analisisnpengaruh* ..., 23.
[94] Akbar maulana, "*Pengarauh SBI,*..., 971 .
[95] Latifah Rangkuti, *Analisis Faktor* ..., 9
[96] Choirum Miha, *"Pengaruh Variabel* ..., 148.
[97] Choirum Miha, *"Pengaruh Variabe,*...,157.
[98] Ainur rachman, *"Pengaruh Inflasi,* ..., 998.
[99] Latifah Rangkuti, *Analisis Faktor Faktor*..., 9.
[100] Kasyifurrohman Ali dan Irfan sauqi, *Pengaruh Makro* .., 16.
[101] Shinta maharani, et.al. *Pengaruh Variabel* ,... 23.
[102] Agustina dan leonardo, *"Analisis Variabel* ..., 136.
[103] Dipraja sholeh, siapa …, 19.
[104] Yunita, et.al, *Pengaruh Suku* ..., 624.

4. Pengaruh Simultan Jumlah Uang Beredar (X1), Jumlah Reksadana Aktif (X2) dan Nilai Tukar (X3) Terhadap *Net Aset Value (NAV)* Reksadana Syariah Saham (Y), di kembangkan dari landasan teori dan tinjauan penelitian terdahulu yang di lakukan oleh Iza,[105] Musembi,[106] Miha,[107] fitri yani[108], Akbar [109], Rangkuti.[110]
5. Jumlah reksadana syariah Otoritas Jasa Keuangan Memoderasi Hubungan antara Jumlah Uang Beredar (M2) terhadap *Net Aset Value (NAV)* Reksadana Syariah Saham Fitriyani[111] dan Nila Afiyatul Mardhiyah.[112]
6. Jumlah reksadana syariah Otoritas Jasa Keuangan Memoderasi Hubungan antara nilai tukar terhadap *Net Aset Value (NAV)* Reksadana Syariah Saham Fitri yani.[113]
7. Jumlah reksadana syariah Otoritas Jasa Keuangan Memoderasi Hubungan anatara harga emas dunia terhadap *Net Aset Value (NAV)* Reksadana Syariah Saham Fitri yani.[114]

---

[105] Iza, "*pengaruh jumlah* …,11-13.
[106] Musembi mikael makau, *"Effect Of* ... 146.
[107] Choirum Miha, *"Pengaruh Variabel* ... 157.
[108] Fitri yani*," Analisisnpengaruh* ..., 23.
[109] Akbar maulana, "*Pengarauh SBI,* ..., 971 .
[110] Latifah Rangkuti, *Analisis Faktor* ... 9.
[111] Fitri yani*," Analisisnpengaruh* .., 23.
[112] Nila Afiyatul Mardhiyah," *Analisis Pengaruh* ...,91
[113] Fitri yani*," Analisisnpengaruh* .., 23.
[114] Fitri yani*," Analisisnpengaruh*..., 23.