

BAB V

PEMBAHASAN

A. Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap *Net Asset Value (NAV)* Reksada Syariah Saham

Berdasarkan pengujian data, hasil penelitian menunjukkan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Net Asset Value(NAV)* reksada syariah saham. Hubungan antara jumlah uang beredar dan *Net Asset Value(NAV)* reksada syariah saham tersebut sesuai dengan hipotesis yang di tetapkan. Hubungan yang signifikan menunjukkan bahwa jumlah uang beredar sangat berhubungan dengan *Net Asset Value(NAV)* reksada syariah saham. Pengaruh positif menggambarkan bahwa semakin banyak uang yang beredar di Indonesia periode 2014- 2017 maka *Net Asset Value(NAV)* reksada syariah saham juga mengalami peningkatan.

Peningkatan jumlah uang beredar dikaitkan dengan *Busines cycle expansion*. Meningkatnya jumlah uang beredar akan mendorong bertambahnya sumber pembiayaan bagi perusahaan untuk dapat melakukan ekspansi usahanya, sehingga kinerjanya juga mngalami peningkatan. Meningkatnya kinerja perusahaan akan merangsang para investor melirik saham perusahaan tersebut sehingga berdampak positif terhadap harga saham.¹ Ketika harga saham mengalami peningkatan maka *Net Asset Value(NAV)* reksada syariah saham juga mengalami peningkatan. Hal tersebut terjadi karena reksadana saham syariah merupakan jenis reksadana

¹ Gregory N. Mankiw, *Makroekonomi.....*, 133.

yang menginvestasikan minimal 80% dananya dalam bentuk saham.

Penelitian ini di dukung oleh penelitian Miha, yang mengemukakan bahwa variabel jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia.² Hal ini terjadi karena kenaikan pada kekayaan riil, maka akan meningkatkan permintaan uang hal ini dikarenakan kekayaan yang lebih tinggi berarti portofolio yang lebih besar.³ Dapat dikatakan ketika jumlah uang beredar meningkat maka kekayaan riil akan meningkat sehingga dapat meningkatkan minat masyarakat untuk berinvestasi pada reksadana syariah seperti yang di kemukakan oleh Mankiw.

Hal tersebut juga sesuai dengan teori yang di kemukakan 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 memperoleh keuntungan yang lebih besar, sehingga akan berdampak pada peningkatan permintaan saham di pasar modal.⁴ Kartonegoro juga berpendapat bahwa salah satu faktor penentu investasi adalah kondisi makro ekonomi,⁵ yang diantaranya jumlah uang beredar.

² Choirum Miha, "*Pengaruh Variabel ...*", 157.

³ Gregory, Mankiw, "*Makro Ekonomi.....*", 133

⁴ Boediono, *Ekonomi Makro*, 95.

⁵ Kertonegoro, *Analisa dan Manajemen Investasi....*, 134.

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Iza dimana hasil yang diperoleh adalah jumlah uang beredar, dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah berpengaruh negatif terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah periode 2011-2015.⁶ Perbedaan penelitian ini dikarenakan, adanya perbedaan pada, jenis reksa dana yang diteliti, periode penelitian dan sampel yang digunakan.

Penulis berpendapat bahwa ketika jumlah uang yang beredar di masyarakat mengalami peningkatan maka kemungkinan masyarakat akan menginvestasikan dananya dalam bentuk reksadana syariah saham juga akan meningkat sehingga berdampak pada peningkatan *Net Asset Value (NAV)*-nya. Hal tersebut mungkin terjadi karena reksadana saham menjanjikan imbal balik yang cukup tinggi jika dibandingkan reksadana lainnya meskipun juga diikuti oleh resiko yang tinggi.

B. Pengaruh Nilai Tukar terhadap *Net Asset Value (NAV)* Reksada Syariah Saham.

Berdasarkan pengujian data, hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *Net Asset Value (NAV)* Reksada syariah saham. Hubungan antara Nilai Tukar dan *Net Asset Value (NAV)* reksada syariah saham tersebut sesuai dengan hipotesis yang ditetapkan. Hubungan yang signifikan menunjukkan bahwa nilai tukar sangat berhubungan dengan *Net Asset Value (NAV)* reksada syariah saham. Pengaruh negatif menggambarkan bahwa ketika rupiah melemah hingga menyentuh angka

⁶ Iza, "Pengaruh Jumlah ..., 11-13.

Rp. 15.151,- maka *Net Asset Value(NAV)* Reksada Syariah Saham berada pada nilai Rp.8.716.880.163.701,- sementara ketika rupiah mulai menguat Rp. 14.267,- *Net Asset Value(NAV)* reksada syariah saham berada pada nilai Rp.8.983.206.623.506,-.

Dapat kitakatan ketika dolar menguat dan rupiah melemah keadaan *Asset Value(NAV)* reksada syariah saham melemah. Hal tersbut sesuai dengan teori yang di kemukakan Geske dan Roll yang di kutip dalam penelitian Miha dikemukakan bahwa ketika dolar menguat dan 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 *Net Asset Value(NAV)* reksadana syariah juga mengalami penurunan.⁷

Hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian Ainur rachman, dimana , secara parsial inflasi dan BI rate tidak berpengaruh signifikan terhadap *Net Asset Value* reksadana periode 2011-2014, sementara nilai tukar secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Net Asset Value* reksadana saham syariah.⁸ Selain itu hasil dari penelitian Yunita et,all mengemukakan bahwa variabel kurs memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap saham di sektor pertambangan .⁹ jika kurs valuta asing naik , nilai mata uang domestik akan menurun (depresiasi), sehingga harga barang baku dan barang impor naik sehingga menyebabkan meningkatnya

⁷ Choirum Miha, "*Pengaruh Variabel ...*", 148.

⁸ Ainur rachman, "*Pengaruh Inflasi,015*", 998.

⁹ Yunita, et.al, *Pengaruh Suku*,624.

biaya produksi dan laba menurun. Sehingga akan berdampak pada harga saham perusahaan tersebut. Ketika harga saham menurun maka *Net Asset Value(NAV)* Reksada Syariah Saham juga menurun. Hal ini terjadi karena reksadana saham menginvestasikan sebagian besar dananya dalam efek saham.

Penelitian ini bertentangan dengan Agustina dan leonardo yang mengemukakan bahwa Kurs USD tidak berpengaruh terhadap *kinerja reksadana campuran*.¹⁰ Senada dengan penelitian Agustina diatas Muhammad Adrian, “menyimpulkan bahwa secara parsial nilai tukar rupiah memiliki dampak tidak relavan terhadap NAB reksadana syariah.”¹¹ Bertolak belakangnya penelitian ini dikarenakan perbedaan sampel, periode, objek , dan metode.

C. Pengaruh Harga Emas Dunia Jumlah Uang Beredar terhadap *Net Asset Value(NAV)* Reksada Syariah Saham

Berdasarkan pengujian data, hasil penelitian menunjukan bahwa harga emas dunia berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Net Asset Value(NAV)* reksada syariah saham. Hubungan antara harga emas dunia dan *Net Asset Value(NAV)* reksada syariah saham tersebut sesuai dengan hipotesis yang di tetapkan. Hubungan yang signifikan menunjukan bahwa harga emas dunia sangat berhubungan dengan *Net Asset Value(NAV)* reksada syariah saham. Pengaruh negatif menggambarkan bahwa semakin meningkat

¹⁰ Agustina dan leonardo, “*Analisis Variabel ...*”, 136.

¹¹Muhammad Adrian, “*Pengaruh Inflasi.....*”, 2.

harga emas dunia di Indonesia periode 2014- 2017 maka *Net Asset Value (NAV)* Reksada Syariah Saham justru mengalami penurunan.

Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Sholeh bahwa emas di kenal luas sebagai pilihan investasi yang paling aman terlebih saat kondisi perekonomian sedang mengalami krisis, ketidak pastian atau sulit di prediksi.¹² 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, termasuk reksadana dalam bentuk saham.

Emas dunia berpengaruh negative dan signifikan terhadap IHSG sehingga berakibat negatif juga terhadap *Net Asset Value (NAV)* reksadana syariah saham. Kenaikan harga emas akan mendorong penurunan indeks harga saham karena disini investor yang semula berinvestasi di pasar modal akan mengalihkan dananya untuk berinvestasi di emas yang relatif lebih aman dengan resiko yang lebih rendah daripada berinvestasi di pasar modal. Sebab, dengan resiko yang lebih rendah emas dapat memberikan hasil timbal balik yang baik dengan kenaikan harganya. Ketika banyak investor yang mengalihkan investasinya ke dalam bentuk emas, hal inilah yang akan mengakibatkan turunnya indeks harga saham gabungan dikarenakan aksi jual yang dilakukan investor, akibatnya *Net Asset Value (NAV)* reksadana syariah saham yang menginvestasikan dananya pada Saham syariah juga akan terdampak.

¹² Dipraja sholeh, *Siapa Bilang Investasi Emas Butu Modal Gede*, (jakarta: penerbit tangga pustaka, 2011), 19.

Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan bantuan program pengolahan data SPSS 16, menunjukkan bahwa harga emas dunia berpengaruh negative dan signifikan terhadap ihsg. Hal ini sesuai dengan hipotesis 4 yang menyatakan bahwa harga emas dunia berpengaruh negative terhadap IHSG.¹³ Dimana penelitian ini bertentangan dengan penelitian Yunita, harga emas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap return saham sektor pertambangan, sementara BI rate tidak berpengaruh signifikan.¹⁴ Bertolak belakangnya penelitian ini dikarenakan perbedaan sampel, periode, dan metode, terlebih lagi penelitian Yunita hanya berfokus pada saham sektor pertambangan sehingga wajar jika harga emas meningkat akan berdampak pada meningkatnya return saham di sektor pertambangan, sementara dalam penelitian ini berfokus pada reksadana syariah saham yang menginvestasikan dananya dalam saham syariah berbagai sektor.

D. Jumlah Uang Beredar, Nilai Tukar dan Harga Emas Dunia Secara Simultan Berpengaruh terhadap *Net Asset Value (NAV)* Reksadana Syariah Saham

Dalam pengujian jumlah uang beredar, nilai tukar dan harga emas dunia secara simultan berpengaruh terhadap *Net Asset Value (NAV)* reksadana syariah saham menggunakan uji Anova. Hasil uji anova menunjukkan variabel independen jumlah uang beredar, nilai tukar dan harga emas dunia secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Net Asset Value (NAV)*

¹³ Chandra Ayu Fitriana, "Analisis Pengaruh ..., 2018),10

¹⁴ Yunita, et.al, *Pengaruh Suku ...* 624.

reksadana syariah saham. jumlah uang beredar, nilai tukar dan harga emas dunia berpengaruh terhadap *Net Asset Value (NAV)* reksadana syariah saham, maka jika jumlah uang beredar, nilai tukar dan harga emas dunia memberikan pengaruh yang positif maka akan diikuti pengaruh yang positif juga dari *Net Asset Value (NAV)* reksadana syariah saham, artinya semakin tinggi jumlah uang beredar, nilai tukar dan harga emas dunia maka *Net Asset Value (NAV)* reksadana syariah saham akan meningkat.

Penelitian ini didukung oleh penelitian . Ali¹⁵ dimana hasil penelitian menunjukan bahwa variabel makro ekonomi berpengaruh signifikan terhadap *Net Asset Value* reksadana syariah saham, hal ini juga sesuai dengan penelitian Maharani ¹⁶, dan Mufidah yang menyatakan secara simultan variabel independent yaitu inflasi, BI rate, jumlah uang yang beredar berpengaruh secara signifikan terhadap NAB reksadana syariah.¹⁷ Hal ini juga sesuai dengan hasil penelitian Musembi yang menyatakan variabel makro ekonomi menduduki masalah teratas dalam daftar masalah keuangan yang dihadapi investor dalam jangka panjang yang mempengaruhi perkembangan *unit trust* di Kenya.¹⁸ Hal ini juga sesuai teori Kartonegoro bahwa salah satu faktor penentu investasi adalah kondisi makro ekonomi¹⁹

¹⁵ Kasyifurrohman Ali dan Irfan sauqi, *Pengaruh ...*, 16.

¹⁶ Shinta maharani, et.al. *Pengaruh Variabel ...*, 23.

¹⁷ Layyinatul Aini Mufidah, *"Analisis Pengaruh ...*, 5.¹⁷

¹⁸ Musembi mikael makau, *"effect Of ...*,146.

¹⁹ Kertonegoro, *Analisa dan Manajemen Investasi ...*, 134.

E. Jumlah Reksadana Syariah Memoderasi Hubungan Antara Jumlah Uang Beredar terhadap *Net Asset Value (NAV)* Reksadana Syariah Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial dengan menggunakan metode *Moderated Regression Analysis (MRA)* diperoleh kesimpulan bahwa variabel jumlah reksadana syariah memoderasi hubungan antara jumlah uang beredar terhadap *Net Asset Value (NAV)* reksadana syariah saham. Artinya hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa jumlah reksadana syariah memiliki pengaruh dalam memperkuat pengaruh jumlah uang beredar terhadap *Net Asset Value (NAV)* reksadana syariah saham.

Ketika jumlah uang beredar meningkat, maka kekayaan riil akan meningkat sehingga dapat pula meningkatkan minat masyarakat untuk berinvestasi pada reksadana syariah, Dengan semakin banyaknya jumlah reksadana syariah yang di tawarkan di pasar modal maka kesempatan berinvestasi melalui reksadana syariah akan meningkat. Oleh karena itu akan lebih banyak dana yang ditanamkan dalam reksadana syariah.²⁰ Dengan Demikian *Net Asset Value (NAV)* reksadana syariah saham akan bergerak ke arah positif.

²⁰ Fitri yani, " *Analisisnpengaruh Inflasi...*"6.

Semakin banyak jumlah reksadana syariah yang ditawarkan maka akan meningkatkan kesempatan investasi di reksadana syariah tersebut. Sebenarnya semakin banyak jumlah reksadana syariah yang di tawarkan di pasar modal memungkinkan memacu keinginan masyarakat muslim untuk berinvestasi pada reksadana dengan berbagai macam jenis reksadana yang ditawarkan.

F. Jumlah Reksadana Syariah Tidak Memoderasi Hubungan Antara Nilai Tukar terhadap *Net Aset Value (NAV)* Reksadana Syariah Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial dengan menggunakan metode *Moderated Regression Analysis (MRA)* diperoleh kesimpulan bahwa jumlah reksadana syariah tidak memoderasi hubungan antara nilai tukar terhadap *NetAset Value* reksadana syariah saham. Artinya jumlah reksadana syariah tidak memperkuat ataupun memperlemah pengaruh nilai tukar terhadap *NetAset Value* reksadana syariah saham.

Dari hasil diatas di simpulkan bahwa ketika Dolar menguat dan rupiah melemah *Net Asset Value* reksadana syariah tetap mengalami penurunan, meskipun jumlah reksadana syariah yang di tawarkan di pasar modal terus bertambah. Hal tersebut mungkin terjadi karena ketika rupiah menurun kecenderungan masyarakat untuk melakukan investasi menjadi berkurang. Nilai tukar, nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (AS) yang nyaris menyentuh angka 15 ribu pada tahun 2018 di anggap menjadi fase

awal ketidak stabilan rupiah,²¹ sehingga mereka cenderung enggan melakukan investasi sekalipun jumlah reksadana syariah yang di tawarkan terus bertambah.

Hasil dari penelitian ini mendukung penelitian yang di lakukan oleh Yani ²² dimana dia menempatkan jumlah reksadana syariah sebagai variabel dependent meskipun hasilnya hasil yang diperoleh adalah dalam jangka panjang yang berpengaruh signifikan terhadap variabel NAB adalah variabel IHSG. Jadi disini Jumlah reksadana syariah tidak berpengaruh signifikan.

G. Jumlah Reksadana Syariah Tidak Memoderasi Hubungan Antara Harga Emas Dunia terhadap *Net Aset Value (NAV)* Reksadana Syariah Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial dengan menggunakan metode *Moderated Regression Analysis (MRA)* diperoleh kesimpulan bahwa jumlah reksadana syariah tidak memoderasi hubungan antara harga emas dunia terhadap *Net Aset Value* reksadana syariah saham. Artinya Jumlah Reksadana Syariah tidak memperkuat ataupun memperlemah pengaruh harga emas dunia terhadap *Net Aset Value* reksadana syariah saham.

Hasil dari penelitian ini mendukung penelitian yang di lakukan oleh Putra²³ dimana dia menempatkan jumlah reksadana syariah sebagai variabel dependent meskipun. Hasil yang diperoleh adalah dalam jangka panjang yang

²¹ Rizal ramli, *Anjloknya Rupiah Ke Level 15 Ribu Baru Fase Awal*. <https://Dw.com> , diakses 10Mei 2019 pukul 17.34

²²Fitri yani, " *Analisisnpengaruh ..*, 23.

²³ Fitri yani, " *Analisisnpengaruh ..*, 23.

berpengaruh signifikan terhadap variabel NAB adalah variabel IHSG. Jadi disini jumlah reksadana syariah tidak berpengaruh signifikan. Selain itu penelitian ini juga secara tidak langsung mendukung penelitian dari Putratama yang menempatkan jumlah reksadana syariah sebagai variabel dependent dimana hasil yang diperoleh adalah jumlah reksadana syariah berpengaruh positif dan signifikan²⁴

²⁴ Putra tama, *analisis faktor*..., 4.