

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **A. Hakikat Tentang Reksa Dana Syariah**

##### **1. Pengertian Reksa Dana**

Secara bahasa reksadana dimaknai sebagai kumpulan dana yang dipelihara. Menurut Undang-Undang tentang pasar modal nomor 8 tahun 1995 pasal 1 ayat (27) menyatakan bahwa reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.<sup>17</sup> Portofolio efek tersebut dapat berupa saham, obligasi, instrument pasar uang, atau kombinasi dari beberapa diantaranya.

Pada reksadana, manajer investasi mengelola dana-dana yang ditempatkan pada surat berharga dan merealisasikan keuntungan ataupun kerugian dan menerima dividen atau bunga yang dibukakannya kedalam nilai aktiva bersih (NAB) reksadana tersebut. Kekayaan reksadana yang dikelola oleh manajer investasi tersebut wajib untuk disimpan pada bank kustodian yang tidak terafiliasi dengan manajer investasi, dimana bank kustodian inilah yang akan bertindak sebagai tempat penitipan kolektif dan administrator.

Fatwa dewan Syariah nasional (DSN) No. 20/DSN-MUI/IV/2001, reksadana Syariah (Islamic investment funds) adalah reksa dan yang beroperasi menurut

---

<sup>17</sup> Undang-Undang Republik Indonesia No.8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. Pasal 1 ayat (27), Hal.6

ketentuan dan prinsip-prinsip Syariah islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal dan manajer investasi (wakil pemodal), maupun antara manajer investasi dengan pengguna investasi. Perbedaan mendasar reksa dana Syariah dan konvensional hanya terletak pada cara pengelolaan dan prinsip kebijakan investasi yang diteapkan. Kebijakan investasi reksadana Syariah adalah berbasis instrument investasi dengan cara-cara pengelolaan yang halal.<sup>18</sup>

Halal berarti bahwa perusahaan yang mengeluarkan instrument investasi tersebut tidak boleh melakukan usaha-usaha yang bertentangan dengan prinsip islam. Misalnya, tidak melakukan perbuatan riba (membungakan uang) dan tidak memakai strategi investasi berdasarkan spekulasi saham, obligasi dan sekuritas lainnya, tidak berhubungan dengan produk minuman keras, produk yang mengandung babi bisnis hiburan berbau maksiat, perjudian, pornografi, dan sebagainya.<sup>19</sup>

Reksadana Syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta dengan manajer investasi sebagai wakill pemilik harta, maupun antara manajer investasi dengan pengguna investasi.

Adapun landasan hukum Syariah dari reksadana Syariah adalah:

Q.S Al-Maidah (5): 1

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ أُحِلَّتْ لَكُمْ بَهِيمَةُ الْأَنْعَامِ إِلَّا مَا يُتْلَعُ عَلَيْكُمْ غَيْرَ

---

<sup>18</sup> Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 20/DSN-MUI/IX/2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksadana Syariah, *Himpunan Fatwa Dewan Syariah Nasional*, (Jakarta: PT. Intermedia, 2003), Edisi Kedua, Hal. 121.

<sup>19</sup> Muhammad, *Manajemen Keuangan Syariah*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2014), Hal. 580.

مُحَلِّي الصَّيْدِ وَأَنْتُمْ حُرْمٌ إِنَّ اللَّهَ يَحْكُمُ مَا يُرِيدُ<sup>20</sup>

Terjemahan:

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.

Q.S An-Nisa (4): 29

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً

عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا<sup>21</sup>

Terjemahan:

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

Reksadana syariah merupakan salah satu lembaga keuangan yang dapat dijadikan alternatif berinvestasi bagi masyarakat yang menginginkan pengembalian bagi hasil dari sumber yang bersih dan dapat dipertanggung jawabkan secara syariah. Tujuan utama reksadana syariah bukan semata-mata hanya mencari keuntungan, tetapi juga memiliki tanggung jawab sosial terhadap

---

<sup>20</sup> Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan terjemahan*, (Jakarta: CV Jaya Sakti Surabaya, 1997), Hal. 78.

<sup>21</sup> *Ibid...*, Hal 89

lingkungan, komitmen pada nilai-nilai religiusitas, meski tanpa harus mengabaikan kepentingan para investor.<sup>22</sup>dimana dalam hal ini yang diharapkan bukan hanya return yang tinggi, namun keberkahan dunia akhirat.

Pemiliki dana (Investor) yang menginginkan investasi halal akan mengamanahkan dananya dengan akad wakalah kepada manajer investasi. Reksadana Syariah akan berperan dalam akad mudhorobah sebagai mudharib yang mengelola dana milik bersama para investor. Sebagai bukti penyertaan investor akan mendapat unit penyertaan dari reksadana syariah. Dana kumpulan reksadana syariah akan ditempatkan Kembali kedalam kegiatan emiten (perusahaan lain) melalui pembelian efek Syariah. Dalam hal ini reksadana Syariah berperan sebagai mudharib dan emiten sebagai mudharib. Oleh karena itu, hubungan seperti ini bisa disebut mudharabah bertingkat.<sup>23</sup>

## **2. Jenis Reksadana Syariah**

Komponen terpenting dalam bisnis reksadana adalah prospectus investasi. Melalui prospectus inilah manajer investasi akan berpedoman dalam pengambilan keputusan investasi untuk reksadana. Produk-produk yang dikeluarkan dalam reksadana tentunya bermacam-macam. Di dalam reksadana dapat dibedakan satu dengan yang lainnya dengan berdasarkan pada pemilihan jenis dan komposisi efek dalam porfolio investasi atau sering disebut sebagai alokasi set, dan menurut strategi investasi yang dipilih oleh manajer investasi.

---

<sup>22</sup> Burhanuddin Susanto, *Pasar Modal Syariah (Tinjauan Hukum)*, (Yogyakarta: UII Press Yogyakarta, 2008), Hlm. 74.

<sup>23</sup> Pasal 1 angka 6 Fatwa DSN-MUI No. 20/DSN-MUI/IX/2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah.

Adapun jenis-jenis reksadana sendiri dapat dibedakan menjadi pertama, Reksadana Pendapatan tetap-Tanpa unsur saham yaitu reksadana yang mengambil strategi investasi dengan tujuan untuk mempertahankan nilai awal modal dan mendapatkan pendapatan yang tetap. Reksadana ini dapat dengan mudah mempertahankan nilai modal awal karena tidak memiliki resiko kerugian yang umumnya terjadi pada efek saham. Namun reksadana ini sulit untuk mendapatkan hasil yang lebih tinggi dari suku bunga pinjaman.

Kedua, reksadana Pendapatan Tetap- Dengan unsur saham dimana pada reksadana ini melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari dana yang dikelola (aktivanya) dalam bentuk efek bersifat utang. Karena dapat memiliki saham yang secara umum mempunyai resiko yang lebih tinggi, reksadana ini sangat sesuai bagi pemodal yang tidak takut dengan menanggung risiko kehilangan sebagian kecil dari modal awal untuk mendapatkan kemungkinan memperoleh pendapatan yang lebih besar daripada deposito.

Ketiga, reksadana saham (Equity Fund) dimana reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari dana yang dikelolanya dalam efek bersifat ekuitas. Pada umumnya efek saham memberikan kontribusi dengan memberikan hasil yang menarik, dalam bentuk capital gain dengan pertumbuhan harga-harga saham dan dividen. Banyak persepsi yang menganggap bahwa berinvestasi pada saham lebih cenderung spekulatif atau berjudi. Namun secara teori dan pengamalan di lapangan mengatakan bahwa investasi pada saham adalah salah satu bentuk investasi jangka Panjang yang cukup menjanjikan.

Keempat, Reksadana Campuran, adalah reksadana yang melakukan investasi dalam bentuk efek bersifat ekuitas (saham) dan efek yang bersifat utang (obligasi), dengan komposisi portofolio investasi yang bervariasi baik dalam bentuk efek utang, saham, maupun pasar uang. Reksadana ini memiliki tingkat risiko yang moderat dengan return yang relative lebih tinggi dibandingkan pada reksadana pendapatan tetap.<sup>24</sup>

### **3. Keuntungan dan Resiko Investasi Reksadana**

Beberapa keuntungan dalam melakukan investasi dana melalui reksadana adalah pertama, diversifikasi dimana diversifikasi yang terwujud dalam bentuk portofolio akan menurunkan tingkat risiko. Reksadana melakukan diversifikasi dalam berbagai instrumen efek, sehingga dapat menyebarkan atau memperkecil risiko. Investor walaupun tidak mempunyai dana yang cukup besar dapat melakukan diversifikasi investasi dalam efek sehingga dapat memperkecil risiko. Kedua, Kemudahan Investasi dimana reksadana mempermudah investor untuk melakukan investasi dipasar modal. Kemudahan investasi tercermin dari kemudahan pelayanan administrasi dalam pembelian maupun penjualan kembali unit penyertaan.

Ketiga, Efisiensi biaya dan waktu karena reksadana merupakan kumpulan dari banyak investor, maka biaya investasinya akan lebih murah bila dibandingkan dengan investor yang melakukan transaksi individual di bursa.

---

<sup>24</sup> M. Irsan Nasarudin dan Indra Surya, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Pranada Media, 2004), Hal.165

Pengelolaan yang dilakukan oleh manajer investasi secara profesional. Keempat, Likuiditas dimana pemilik modal dapat mencairkan kembali saham atau unit penyertaan setiap saat sesuai ketetapan yang dibuat oleh masing-masing reksadana, sehingga memudahkan investor untuk mengelola kasnya. Reksadana wajib membeli Kembali unit penyertaannya, sehingga sifatnya menjadi likuid.

Kelima, Transparansi Informasi yaitu reksadana diwajibkan memberikan informasi dan perkembangan portofolio dan biayanya, secara berkala dan kontinu, sehingga pemegang unit penyertaan dapat memantau keuntungan, biaya dan risikonya. Seperti halnya investasi pada produk lainnya, selain terdapat beberapa keuntungan, investasi pada produk reksadana juga ada beberapa resiko yang dihadapi oleh investor. Risiko dalam melakukan investasi melalui reksadana syariah adalah<sup>25</sup> Pertama, Risiko perubahan kondisi ekonomi dan politik yaitu sistem ekonomi terbuka yang dianut oleh Indonesia sangat rentan terhadap perubahan ekonomi internasional. Perubahan kondisi perekonomian dan politik di dalam maupun di luar negeri atau peraturan khususnya dibidang pasar uang dan pasar modal merupakan faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan-perusahaan yang tercatat Bursa Efek di Indonesia.

Kedua, Risiko berkurangnya nilai unit penyertaan dimana nilai unit penyertaan reksadana data berfluktuasi akibat kenaikan atau penurunan nilai aktiva bersih reksadana. Penurunan dapat disebabkan oleh, antara lain: perubahan harga efek ekuitas dan efek lainnya, biaya-biaya yang dikenakan setiap hari pemodal melakukan pembelian dan penjualan. Ketiga, Risiko wanprestasi oleh

---

<sup>25</sup> Nurul Huda dan Muhammad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam: Tujuan Teoritis dan Praktis*, (Jakarta: Kencana, 2010), Hal. 258.

pihak-pihak terkait dimana risiko ini dapat terjadi apabila rekan usaha manajer investasi gagal memenuhi kewajibannya. Rekan uaha apat termasuk tetapi tidak terbatas pada emiten, pialang, bank custodian, agen penjualan.

Keempat, Risiko likuiditas dimana penjualan kembali (pelunasan) tergantung pada likuiditas dari portofolio atau kemampuan dari manajer investasi untuk membeli kembali atau melunasi dengan menyediakan uang tunai. Kelima, Risiko kehilangan kesempatan transaksi investasi pada saat pengajuan asuransi dimana dalam hal ini terjadinya kerusakan atau kehilangan atas surat-surat berharga dan reksadana yang disimpan di bank kustodian, bank kustodian dilindungi oleh asuransi yang akan menanggung biaya pengantian surat-surat berharga tersebut. Selama tenggang waktu tersebut manajer investasi tidak dapat melakukan transaksi investasi.

#### **4. Perbedaan Reksadana Syariah dan Konvensional**

Reksadana Syariah memiliki kebijakan investasi yang berbasis instrument investasi pada porfotolio yang berabel halal. Dikatakan halal, apabila perusahaan yang menerbitkan instrument investasi tersebut melakukan usaha yang tidak melanggar aturan-aturan Syariah Islam. Saham, obligasi dan sekuritas lainnya bukan perusahaan yang usahanya berkaitan dengan produksi atau penjualan barang-barang haram, bisnis yang mengandung maksiat seperti club malam, perjudian dan sebagainya. Selain itu, didalam pengelolaan dana pada reksadana ini tidak mengizinkan penggunaan pengelolaan investasi yang mengarah kepada spekulasi yang jelas dilarang dalam Islam.

Reksadana Syariah akan memiliki peranan penting dalam pembangunan ekonomi, karena dapat memobilisasi dana dari masyarakat pemodal untuk pertumbuhan dan pengembangan perusahaan nasional baik Badan Usaha Milik Negara (BUMN) maupun swasta. Reksadana merupakan salah satu pilihan bagi pemodal kecil yang ingin berperan serta dalam kegiatan pasar modal, meskipun penyertaan dana yang relative kecil dan kemampuan menanggung resiko yang sedikit. Hasil keuntungan investasi tersebut dibagi hasikan diantara para investor dan manajer investasi sesuai dengan proporsi penyeraan modal yang dimiliki. Produk investasi ini bisa menjadi alternative yang baik untuk menggantikan produk perbankan yang pada saat ini dirasakan memberikan hasil yag relative kecil.<sup>26</sup>

##### **5. Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah**

Merupakan sejumlah aktiva setelah dikurangi dengan kewajiban-kewajiban yang ada. Dapat dikatakan dengan nilai aktiva bersih yaitu total nilai investasi dan kas yang dipegang dikurangi dengan biaya-biaya yang dikeluarkan dari kegiatan operasional yang harus dibayarkan.<sup>27</sup> Nilai aktiva bersih merupakan indikator untuk menentukan harga beli maupun harga jual dari setiap unit penyertaan reksadana. Perubahan setiap nilai aktiva bersih ini dapat dijadikan sebagai indikator kinerja suatu reksadana apakah nilainya positif (meningkat) atau negatif (menurun). Nilai aktiva bersih merupakan jumlah aktiva setelah dikurangi dengan

---

<sup>26</sup> Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Medan: Perdana Media, 2009), hal. 168

<sup>27</sup> Achsien inggi, *Investasi Syariah di Pasar Modal: Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2000), hal. 79-81

kewajiban-kewajiban yang ada. Besarnya nilai aktiva bersih bisa berfluktuasi setiap harinya, tergantung dari perubahan nilai efek dari portofolio.<sup>28</sup>

Menurut Pendapat Ahmad Rodoni, nilai aktiva bersih diperoleh dari hasil penjumlahan seluruh portofolio yang terdiri dari: uang kas, deposito, instrument pasar uang lainnya, obligasi, saham, instrument pasar modal lainnya yang ditambah dengan tagihan para broker, kewajiban broker yang belum dibayar, kewajiban atas fee kustodian yang belum dibayar. Nilai aktiva bersih merupakan salah satu tolok ukur dalam memantau hasil portofolio reksadana. Nilai aktiva bersih dapat diformulasikan sebagai berikut:<sup>29</sup>

$$\text{NAV}_t = (\text{NVA}_t - \text{LIAB}_t)$$

Keterangan:

$\text{NAV}_t$  = Nilai aktiva bersih periode t

$\text{NVA}_t$  = total nilai pasar aktiva periode t

$\text{LIAB}_t$  = total kewajiban reksadana periode t

Sedangkan Nilai Aktiva Bersih (NAB) per saham atau per unit penyertaan adalah harga wajar dari portofolio suatu reksadana setelah dikurangi semua biaya operasional atau kewajiban-kewajiban dan dibagi dengan jumlah saham per unit penyertaan yang beredar (dimiliki investor) pada saat tersebut. Nilai Aktiva Bersih (NAB) persaham/unit penyertaan dihitung setiap hari oleh bank kustodian setelah mendapatkan data dari manajer investasi dan nilainya dapat dilihat pada

---

<sup>28</sup> Abdul Ghani dan Suhardi, *Analisis Perbandingan Resiko dan Tingkat Pengembalian Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional*, Jurnal Akuntansi, ISSN, 1978-3000, Vol. 1, No. 1, Januari 2013.

<sup>29</sup> Ahmad rodoni, *investasi syariah*, (Jakarta: Lembaga penelitian UIN Jakarta, 2009), hal.97

surat kabar tertenuu setiap hari, tergantung pada perubahan nilai efek dalam porfotolio reksadana. Meningkatnya nilai aktiva bersih mengindikasikan meningkatnya investasi para pemegang saham/ unit, begitu pula sebaliknya.<sup>30</sup>

## **B. Hakekat Inflasi**

### **1. Pengertian Inflasi**

Menurut Mankiw menyatakan bahwa inflasi merupakan peningkatan pada semua tingkat harga, hamper semua negara menjaga kestabilan inflasi agar pada posisi rendah yang sehingga akan tercipta pertumbuhan ekonomi yang diharapkan.<sup>31</sup> Menurut D.N Dwiyedi menjelaskan bahwa inflasi sebagai kenaikan harga dengan periode waktu yang lama<sup>32</sup>. Kenaikan inflasi yang signifikan akan mempengaruhi daya beli konsumen berupa penurunan kemampuan daya beli. Ketika suatu negara mengalami kenaikan inflasi yang tinggi dan bersifat tidak pasti maka risiko dan investasi dalam asset-asset keuangan akan meningkat dan kredibilitas mata uang domestic akan melemah terhadap mata uang global.

Pengertian inflasi menurut Islam tidak berbeda dengan inflasi konvensional, inflasi mempunyai pengertian sebagai sebuah gejala kenaikan harga barang yang bersifat umum dan terus-menerus. Dari pengertian ini, inflasi dapat diartikan merupakan gejala dimana banyak terjadi kenaikan harga barang yang

---

<sup>30</sup> Sapto Rahardjo, *Panduan Investasi Reksa Dana*; Cetakan Kedua, (Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2004), hal. 15

<sup>31</sup> Adrian Sutaijaya, *Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Terhadap Inflasi di Indonesia*, Jurnal Organisasi Manajemen, Vol 8, No 4, September 2012, Hlm. 86

<sup>32</sup> D.N Dwivedi, *Macroeconomics: Theory and Policy* Hal (New Delhi: Tata McGraw-Hill Publishing Company Limited, 20050. Hal. 389

terjadi secara sengaja ataupun secara alami yang terjadi tidak hanya disuatu tempat, melainkan diseluruh negara bisa terjadi. Harga barang yang terus menerus meningkat tanpa ditemukannya solusi pemecahan atas penyimpangan-penyimpangan adalah hal yang menyebabkan terjadinya inflasi.

## **2. Jenis-jenis inflasi**

Jenis inflasi dapat dikelompokkan berdasarkan sifatnya: Inflasi rendah (*creeping inflation*), dimana inflasi yang terjadi kurang dari 10% per tahun. Inflasi menengah (*galloping inflation*), inflasi yang besarnya antara 10-30%. Inflasi berat (*high inflation*), inflasi yang besarnya antara 30-100% per tahun. Inflasi sangat tinggi (*hyperinflation*), inflasi ini ditandai dengan kenaikan harga secara drastis hingga diatas 100%.

## **3. Perbedaan teori Inflasi menurut Ekonomi konvensional dan menurut Ekonomi Islam**

Pada teori konvensional inflasi disebabkan oleh faktor-faktor yaitu yang pertama, *Policy induced*, disebabkan oleh kebijakan ekspansi moneter yang juga bisa merefleksikan deficit anggaran yang berlebihan dan cara pembiayaannya. Kedua, *Cosh-Push inflation*, terjadi karena kenaikan biaya produksi, biasanya menyebabkan penawaran agregat berkurang. Naiknya biaya produksi disebabkan beberapa hal diantaranya kenaikan upah, dan kenaikan bahan bakar minyak.

Ketiga, *Demand-full inflation*, disebabkan oleh permintaan agregat yang berlebihan yang mendorong kenaikan tingkat harga umum. Kenaikan harga tersebut akibat dari permintaan yang lebih tinggi dari penawaran. Keempat

*Inertial inflation*, inflasi yang cenderung berkelanjutan pada tingkat yang sama sampai kejadian ekonomi yang menyebabkan berubah.

Sedangkan sebab-sebab inflasi menurut ekonomi Islam yaitu disebabkan oleh faktor-faktor yaitu pertama, *Natural cause inflation*, inflasi ini terjadi dikarenakan murni kondisi alamiah yang tidak bisa diicegah. Ibn A-Maqrizi mengatakan bahwa inflasi ini diakibatkan turunnya penawaran agregatif atau kenaikan permintaan agregatif. Hal ini pernah terjadi pada zaman pemerintahan Khalifah Umar bin Khatab r.a. pada saat itu kafila pedagang yang menjual barangnya diluar negeri membeli barang-bbarang dari luar negeri lebih sedikit nilainya daripada barang-barang yang mereka jual. Khalifah Umar kemudian melarang penduduk Madinah untuk membeli barang-barang atau komoditi selama 2 hari berturut-turut. Akibatnya turunnya permintaan agregatif dalam perekonomian yang membuat tingkat harga kembali normal.

Kedua, *Human error cause inflation*, yaitu inflasi yang terjadi dikarenakan kesalahan manusia itu sendiri. Menurut Al-Maqrizi inflasi disebabkan tiga hal, pertama, korupsi dan administrasi yang buruk, Kedua pajak berlebihan yang memberatkan petani, dan ketiga karena jumlah uang yang beredar berlebihan.

#### **4. Dampak Inflasi**

Inflasi memiliki dampak positif dan negative tergantung dari parah atau tidaknya tingkat inflasi itu sendiri. Sebagian ahli ekonomi berpendapat bahwa inflasi yang sangat lambat masanya dipandang sebagai stimulator bagi

pertumbuhan ekonomi.<sup>33</sup> Inflasi ringan justru mempunyai pengaruh positif dalam hal ini berarti dapat mendorong perekonomian lebih baik, yaitu meningkatkan pendapatan nasional dan membuat orang bergairah untuk bekerja, menabung dan tentunya mengadakan investasi.

Kenaikan harga dalam inflasi yang tergolong rendah tersebut tidak secepatnya diikuti oleh kenaikan upah kerja karyawan, sehingga keuntungan akan bertambah. Pertambahan keuntungan akan memicu investasi dimasa datang dan hal ini akan mewujudkan percepatan pertumbuhan ekonomi.

Sedangkan dalam waktu inflasi yang tingkatnya parah, yaitu dimana ada saat terjadi inflasi yang tak terkendali atau hiperinflasi, juga menimbulkan beberapa akibat buruk kepada individu, masyarakat dan berdampak pada kegiatan ekonomi secara keseluruhan.<sup>34</sup> Ketiadaan pertumbuhan ekonomi sebagai dari inflasi yang serius menyebabkan perekonomian menjadi kacau dan perekonomian dirasakan lesu, orang menjadi tidak bersemangat kerja, menabung, atau mengadakan investasi dan produksi karena harga meningkat secara cepat.

Para penerima pendapatan tetap seperti pegawai negeri atau karyawan swasta serta kaum buruh juga akan merasa kewalahan dengan beban ekonomi berkaitan dengan harga yang ditanggung akibatnya menjadi semakin merosot dan menambah kemiskinan dari waktu ke waktu. Idealnya laju inflasi agar bisa meningkatkan kegiatan ekonomi adalah dibawah 5%. Inflasi yang dapat memacu

---

<sup>33</sup> Sadono Sukirno, *Pengantar Teori Ekonomi Edisi Kedua*, (Jakarta: PT Grafindo Persada, 2002), Hal. 16.

<sup>34</sup> *Ibid*, hal. 16

pertumbuhan ekonomi adalah inflasi yang laju inflasinya relative tetap dan bila ada perubahan akan dapat diprediksi. Inflasi seperti ini disebut inflasi inersial.

Laju inflasi yang dapat diperkirakan seperti inflasi inersial dapat digunakan untuk mengadakan kontrak jangka panjang dalam kegiatan perekonomian, misalnya dalam transaksi yang memerlukan tenggang waktu yang cukup lama atau pembelian barang-barang secara kredit untuk jangka panjang.<sup>35</sup>

Meskipun inflasi banyak dampak buruknya, tetapi setiap kebijakan anti inflasi bukan berarti bertujuan untuk menghilangkan inflasi hingga pada titik nol persen. Apabila laju inflasi nol persen ini juga menimbulkan tidak ada pertumbuhan ekonomi. Kebijakan akan sangat berarti bagi kegiatan ekonomi, apabila bisa menjadi laju inflasi berada ditingkat yang sangat rendah.

## **5. Solusi dalam Mengatasi Inflasi**

Menurut paham ekonomi konvensional inflasi dapat diatasi dengan menggunakan beberapa kebijakan diantaranya: Kebijakan moneter, kebijakan fiskal, kebijakan non-moneter, yaitu dengan cara menaikkan hasil produksi, kebijakan upah, dan pengaswasn terhadap harga. Sedangkan ekonomi Islam memiliki lebih banyak alternatif dalam menyelesaikan masalah inflasi diantaranya adalah dengan menjalankan kebijakan moneter, kebijakan fiskal, kebijakan non-moneter melalui perbaikan perilaku masyarakat, reformasi terhadap larangan menyimpan atau menimbun harta dan mendorong untuk menginvestasikannya, meningkatkan produksi, menjaga pasokan barang utamanya kebutuhan pokok yang sangat penting

---

<sup>35</sup> Boediono, *Ekonomi Makro*, (Yogyakarta: BFE-UGM, 2001) Hal. 155

## C. Hakikat Tentang BI 7-Days Repo Rate

### 1. Pengertian BI 7-Days Repo Rate

Bunga bank diartikan sebagai harga yang harus dibayar kepada nasabah yang memiliki simpanan dengan yang harus dibayar oleh nasabah kepada bank.<sup>36</sup> Bunga bank merupakan imbalan atas jasa yang telah diberikan oleh bank yang berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah telah menjual atau membeli produknya. Menurut Karl dan Fair dalam "Ekonomi Moneter" suku bunga sendiri didefinisikan sebagai pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman, dalam bentuk presentase dari pinjaman yang diperoleh dari jumlah bunga yang diterima tiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman.<sup>37</sup>

Menurut ijma' 'konsensus' para *fuqha* tanpa kecuali, bunga tergolong riba karena riba memiliki persamaan makna dan kepentingan dengan bunga.<sup>38</sup> Dalam ajaran Islam melarang tegas dengan adanya praktik riba yang terdapat dalam Al Quran surat Ar-Rum: 39)

وَمَا آتَيْتُم مِّن رَّبًّا لِّيَرْبُوًّا فِي أَمْوَالِ النَّاسِ فَلَا يَرْبُوًّا عِنْدَ اللَّهِ وَمَا آتَيْتُم مِّن

زَكَاةٍ تُرِيدُونَ وَجْهَ اللَّهِ فَأُولَٰئِكَ هُمُ الْمُضْعِفُونَ<sup>39</sup>

Terjemahan:

---

<sup>36</sup> Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2016), Hal. 114.

<sup>37</sup> Jimmy Hasoloan, *Ekonomi Moneter*, (Yogyakarta: Deepublish, 2014), hal. 17

<sup>38</sup> Ascarya, *Akad dan Produk Bank Syariah*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2015) Hal. 14.

<sup>39</sup> Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahannya*, Q.S.Ar – Rum ayat 39.

Dan sesuatu riba (tambahan) yang kamu berikan agar dia bertambah pada harta manusia, maka riba itu tidak menambah pada sisi Allah. Dan apa yang kamu berikan berupa zakat yang kamu maksudkan untuk mencapai keridhaan Allah, maka (Yang berbuat demikian) itulah orang-orang yang melipat gandakan (pahalanya).

Dalam kegiatan perbankan konvensional sehari-hari, ada dua macam bunga yang diberikan kepada nasabahnya, yang pertama yaitu Bunga simpanan. Bunga simpanan merupakan harga beli yang harus dibayar bank kepada nasabah pemilik simpanan. Bunga ini diberikan sebagai stimulan atau balas jasa yang diberikan kepada nasabah yang telah menyimpan uangnya di bank. Sebagai contoh jasa giro, bunga tabungan dan bunga deposito. Kedua, Bunga pinjaman yang merupakan bunga yang dibebankan kepada para peminjam atau harga jual yang harus dibayar oleh nasabah peminjam kepada bank.

Suku bunga dapat mempengaruhi keputusan ekonomi seseorang maupun rumah tangga dalam melakukan konsumsi. Selain itu suku bunga juga mempengaruhi keputusan para investor untuk melakukan investasi. Pada saat suku bunga tinggi, maka masyarakat cenderung akan menyimpan uangnya di bank-bank dengan tujuan agar mendapatkan uang yang tinggi, dan sebaliknya apabila suku bunga menurun atau rendah maka masyarakat nantinya akan cenderung menarik uangnya dari bank dan menginvestasikannya di sektor lain, seperti pembelian emas dan sebagainya.

Sebelum *BI 7-days Repo Rate*, suku bunga acuan yang digunakan adalah *BI rate*. *BI rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap kebijakan

monneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada public.<sup>40</sup> BI rate diartikan pula sebagai tingkat suku bunga jangka pendek dengan tenor satu bulan yang ditetapkan dan diumumkan oleh Bank Indonesia secara periodic yang berfungsi sebagai sinyal kebijakan moneter guna mencapai target inflasi dan menjaga stabilitas nilai mata uang rupiah.

Sebagaimana yang disebutkan dalam *Inflation Targeting Framework* bahwa BI rate merupakan suku bunga acuan Bank Indonesia dan merupakan sinyal (*stance*) dari kebijakan moneter Bank Indonesia. BI rate diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur (RDG) bulanan dan di implementasikan pad operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas dipasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter.

Sedangkan menurut Dahlam Siamat dalam bukunya yang berjudul *Manajemen Lembaga Keuangan Kebijakan Moneter dan Perbankan* menyebutkan bahwa BI Rate adalah suku bunga dengan tenor satu buan yang diumumkan oleh Bank Indonesia secara periodic untuk jangka waktu tertentu yang berfungsi sebagai sinyal (*stance*) kebijakan moneter. Bank Indonesia melakukan penguatan kerangka operasi moneter dengan memperkenalkan suku bunga acuan atau suku bunga kebijakan baru yaitu *BI 7-Day Repo Rate*, yang berlaku efektif sejak 19 Agustus 2016.

---

<sup>40</sup> Fitri Zulifah dan Joni Susilowibowo, *Pengaruh Inflasi, BI Rate, Capital Adequacy Ratio (CAR) NonPerforming Finance (NPF), Biaya Operasional dan Pendapatan Operasional (BOPO) Terhadap Profitabilitas Bank Umum Syariah Periode 2008-2012*, Vol. 2 No. 3, (Jurnal Ilmu Manajemen, 2014), hal. 762

Selain BI rate, pengenalan suku bunga kebijakan yang baru ini tidak mengubah stance kebijakan moneter yang sedang diterapkan.<sup>41</sup> Dengan penggunaan instrument BI *7-day (Reverse) repo rate* sebagai suku bunga kebijakan baru, terdapat tiga dampak utama yang diharapkan. Pertama, menguatnya sinyal kebijakan moneter dengan suku bunga *(Reverse) Repo Rate* 7hari sebagai acuan utama dipasar keuangan, Kedua, meningkatnya efektivitas transmisi kebijakan moneter melalui pengaruhnya pada pergerakan suku bunga pasar uang dan suku bunga perbankan. Ketiga, terbentuknya pasar keuangan yang lebih dalam, khususnya transaksi dan pembentukan struktur suku bunga dipasar uang antarbank (PUAB) untuk tenor 3-12 bulan.<sup>42</sup>

## **2. Faktor-faktor yang mempengaruhi suku bunga**

Faktor-faktor utama yang mempengaruhi besar kecilnya penetapan suku bunga secara garis besar yaitu pertama, kebutuhan dana dimana apabila bank kekurangan dana sedangkan permohonan pinjaman meningkat, maka bank akan menaikkan suku bunga simpanan sehingga masyarakat akan menyimpan uangnya dibank sehingga kebutuhan dana akan terpenuhi. Sebaliknya apabila bank kelebihan dana sedangkan permohonan pinjaman sedikit, maka bank akan menurunkan suku bunga simpanan sehingga mengurangi minat nasabah untuk menyimpan uang di bank.

---

<sup>41</sup> Bank Indonesia, *BI 7-Day (Reverse)Repo Rate* dalam [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) akses 2 mei 2020 19.00 WIB

<sup>42</sup> <https://www.bi.go.id/id/moneter/bi-7day-RR/penjelasan/Contents/Default.aspx>, diakses 25 Juni 2020, Pukul 11.23 WIB.

Kedua yaitu persaingan dimana dalam memperebutkan dana simpanan, bank harus melakukan promosi yang menarik bagi nasabah, tetapi juga harus memperhatikan pesaing. Bunga simpanan harus dinaikkan diatas bunga simpanan pesaing. Dan sebaliknya untuk bunga pinjaman dibawah bunga pinjaman pesaing. Ketiga, kebijakan pemerintah dimana didalam kondisi tertentu pemerintah dapat menetapkan batas minimal dan maksimal atas bunga simpanan maupun bunga pinjaman. Dengan ketentuan batas maksimal dan minimal tidak boleh melebihi batas minimal yang ditetapkan oleh pemerintah.

Keempat target laba yang diinginkan, dimana target laba yang diinginkan merupakan besaran keuntungan yang ingin diperoleh oleh bank yang mana apabila bank menginginkan keuntungan yang besar maka bunga pinjaman besar dan sebaliknya. Dengan demikian, pihak bank harus hati-hati dalam menentukan tingkat keuntungan yang diinginkan. Kelima yaitu jangka waktu dimana semakin panjang jangka waktu pinjaman maka akan semakin tinggi bunga yang ditetapkan karena untuk mengantisipasi risiko dimasa yang akan datang. Dan sebaliknya jika melakukan peminjaman dengan jangka waktu yang pendek, maka bunga yang ditetapkan relative kecil.

Keenam yaitu kualitas jaminan dimana semakin likuid jaminan yang diberikan, maka semakin rendah bunga kredit yang dibebankan dan sebaliknya semakin tidak likuid jaminan yang dibeikan, maka semakin tinggi bunga kredit yang diberikan. Ketujuh yaitu reputasi perusahaan dimana tingkat bonafiditas suatu perusahaan akan mempengaruhi tingkat perolehan kredit dan penentuan

tingkat suku bunga yang akan dibebankan nantinya, krena biasanya perusahaan yang bonafid kemungkinan risiko kredit macet relative kecil.

Kedelapan yaitu produk yang kompetitif dimana produk yang akan dibiayai kredit oleh bank tersebut harus laku dipasaran. Untuk produk yang laku dipasaran bunga kredit yang dibebankan akan relatif rendah jika dibandingkan dengan produk yang kurang laku dipasaran karena hal tersebut dilakukan untuk menghindari kemungkinan resiko yang terjadi. Kesembilan yaitu hubungan baik dimana dalam perbankan terdapat penggolongan nasabah yaitu nasabah utama (primer) dan nasabah biasa (sekunder). Penggolongan tersebut didasarkan atas keaktifan serta loyalitas nasabah terhadap bank. Sehingga penentuan suku bunga antara nasabah primer maupun sekunder berbeda.

#### **D. Hakikat *Jakarta Islamic Index***

Bursa Efek Jakarta bekerjasama dengan PT Danareksa Investment Management meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tanggal 3 Juli 2000 yang tujuannya untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara Syariah. Instrumen investasi Syariah bertambah adanya obligasi Syariah PT Indosat Tbk pada awal September 2002. PT Bursa Efek Jakarta Bersama dengan PT Danareksa Investment Management telah meluncurkan indeks saham Syariah, yaitu Jakarta Islamic Index (JII). Jakarta Islamic Index (JII) digunakan sebagai tolak ukur untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham sesuai Syariah.

Konstituen JII hanya terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Sama seperti ISSI, review saham syariah yang

menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun yaitu Mei dan November mengikuti jadwal review DES oleh OJK. BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII.

Menurut Ghozali dan sugianto untuk menentukan harga saham terdapat dua pendekatan yaitu yang pertama analisis fundamental yang merupakan analisis yang berhubungan dengan keuangan perusahaan yang kedua analisis teknikal yang merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham atau kondisi pasar dengan mengamati perubahan harga saham tersebut diwaktu yang lalu

Dari uraian diatas dapat kita simpulkan bahwa inflasi, BI 7-Days Repo Rate, dan Jakarta Islamic Index saling berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah. Pertama pengaruh inflasi terhadap nilai aktiva bersih (NAB) reksa dana syariah di Indonesia dimana inflasi merupakan kenaikan harga secara umum dari barang atau jasa selama suatu periode tertentu Sesuai dengan hukum permintaan, apabila harga naik maka jumlah permintaan akan turun menurut Mankiw, Akibat penurunan kuantitas permintaan ini maka secara umum sektor riil akan mengurangi kapasitasnya, hal ini berakibat pada turunnya volume penjualan dan menurunnya laba perusahaan termasuk deviden, sehingga ketika terjadi kenaikan inflasi yang tinggi maka akan menurunkan harga saham dari perusahaan<sup>43</sup> Penurunan harga saham ini akan berpengaruh terhadap menurunnya NAB reksa dana Syariah karena sekurang-kurangnya 80% dari aktiva reksa dana diinvestasikan pada sektor saham oleh manajer investasi.

---

<sup>43</sup> Adrian Sutajaya, *Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Terhadap Inflasi di Indonesia*, Jurnal Organisasi Manajemen, Vol 8, No 4, September 2012, Hlm. 86

Selanjutnya hubungan investasi dengan tingkat bunga, semakin tinggi bunga maka permintaan kredit akan menurun sehingga berpengaruh terhadap menurunnya investasi<sup>44</sup>. Dalam teori Keynes menyatakan bahwa fungsi investasi memiliki slope negatif terhadap interest rate artinya semakin rendah suku bunga maka akan semakin besar investasi dan sebaliknya. Hal ini juga akan berpengaruh pada penurunan nilai saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek. Selain kenaikan BI rate akan memicu kenaikan tingkat suku bunga deposito perbankan, sehingga para investor menilai investasi dalam bentuk deposito di perbankan lebih menguntungkan dan memiliki risiko yang lebih kecil dari pada berinvestasi di pasar modal yang memiliki risiko tinggi<sup>45</sup>. Respon negatif investor terhadap kenaikan BI rate ini juga akan berpengaruh negatif terhadap total nilai aktiva bersih (NAB) reksa dana saham syariah, karena 80% dana kelolaan reksa dana saham diinvestasikan pada sektor saham oleh manajer investasi.

Pengaruh *Jakarta Islamic Index* (JII) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah di Indonesia. Reksa dana merupakan jenis reksa dana yang memiliki presentase yang cukup besar dalam menempatkan aktivasnya pada sektor saham, seperti saham-saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index*<sup>46</sup>. Oleh karena itu reksa dana saham syariah sangat terkait erat dengan kinerja dari *Jakarta Islami Index* (JII). Naiknya kinerja *Jakarta Islamic Index* (JII) akan turut

---

<sup>44</sup> Adiwarmar Karim, *Bank Islam "Analisa Fiqih dan Keuangan"*. (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2011) Hal.60

<sup>45</sup> Tandililin Eduardus, *Analisis Investasi dan Manajemen Risiko*, (Yogyakarta: BPFE, 2001), Hlm. 214.

<sup>46</sup> Darmadji dan Fakhudin, *Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta: Salemba Empat, 2012) Hlm. 189.

meningkatkan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana saham syariah, hal ini dikarenakan sekurang-kurangnya 80% dari aktiva reksa dana saham syariah di tempatkan pada sektor saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII). Dalam penelitian yang dilakukan Pangayoman (2014) Jakarta Islamic Index (JII) memiliki pengaruh secara positif signifikan terhadap kinerja reksa dana Syariah.

## **E. Kajian Penelitian Terdahulu**

### **1. Pengaruh inflasi ( $X_1$ ) terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah (Y)**

Penelitian Adrian yang bertujuan menganalisis pengaruh inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap nilai aktiva bersih reksadana Syariah. Dalam penelitian ini terdapat dua variabel yang diteliti yaitu inflasi dan nilai tukar rupiah. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, dengan analisis regresi linier berganda dengan uji hipotesis t, uji hipotesis f, dan uji hipotesis  $R^2$ . Hasil Dari penelitian ini menyatakan bahwa secara parsial inflasi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih reksadana Syariah dengan korelasi negatif. Kemudian secara simultan, kedua variabel tersebut memiliki dampak yang tidak relevan terhadap NAB Syariah.<sup>47</sup> Yang membedakan penelitian penulis dengan penelitian tersebut yaitu, dalam penelitian ini penulis tidak menggunakan variabel nilai tukar rupiah, melainkan menggunakan tambahan variabel BI *7-day repo rate* dan *Jakarta Islamic index* pada penelitian.

Penelitian yang dilakukan Rangkuti dalam penelitiannya yang bertujuan untuk menganalisis perkembangan reksadana Syariah di Indonesia, serta

---

<sup>47</sup> Muhammad Adrian, *Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah*, (Jurnal Ekonomi Islam, Volume 2 Nomor 1 tahun 2019), Hal 9

menganalisis variabel-variabel makro ekonomi dan besar pengaruhnya terhadap reksadana Syariah di Indonesia. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode Vector Autoregressive (VAR)/ *Vector Error Correction Model* (VECM), *simulas Implues Response Function* (IRF) dan *Forecasr Error Variance Decomposition*. Dan hasil dari penelitian ini adalah inflasi berpengaruh signifikan dalam jangka pendek dengan korelasi positif terhadap NAB reksadana Syariah dan SBI berpengaruh signifikan dalam jangka pendek dengan korelasi negatif, dan jangka panjang dengan korelasi positif, terhadap NAB reksadana Syariah.<sup>48</sup> Perbedaannya dengan penelitian ini terletak pada variabel, dimana penelitian penulis menggunakan variabel Jakarta Islamic Index.

Penelitian yang dilakukan Setyani dan Gunarsih yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh nilai tukar, inflasi, IHSG, dan jumlah reksadana syariah terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia. Peneliti tersebut menggunakan metode kuantitatif dengan menggunakan data time series bulanan dari Januari 2010 sampai Februari 2018. Hasil dari analisis regresi menunjukkan bahwa nilai tukar, inflasi, IHSG, dan jumlah reksadan berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksaana syariah. Nilai tukar berpengaruh negatif, inflasi berpengaruh positif, IHSG berpengaruh positif, dan jumlah reksadana syariah berpengaruh positif terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah.

Yang membedakan penelitian tersebut dengan penelitian penulis yaitu penelitian tersebut meneliti pengaruh nilai tukar, inflasi, IHSG, dan jumlah reksadan berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah,

---

<sup>48</sup> Latifah Rangkuti, *Analisis Faktor Faktor dan Perkembangan Reksadana Syariah (Islamic Mutual Fund) di Indonesia* (jurnal akuntansi, 2012), Hal. 9

sedangkan penelitian penulis selain menggunakan variabel infasi, penulis juga menggunakan tambahan 2 variabel yaitu BI 7days repo rate dan Jakarta Islamic Index. Variabel tersebut dipilih penulis untuk meneliti nilai aktiva bersih reksadana syariah karena untuk melihat secara detail fluktuasi bunga yang dinilai memiliki ketekaitan dengan hasil nilai aktiva bersih reksadana syariah.<sup>49</sup>

Penelitian yang dilakukan Sumantyo et al yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor makroekonomi terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah. Penelitian ini menggunakan metode pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data uang beredar triwulanan, PDB, inflasi dari bulan Januari 2012 sampai Desember 2016. Metode yang digunakan untuk menganalisis data regresi atau data panel. Hasil analisis menunjukkan bahwa semua variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu jumlah uang beredar, PDB, dan inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih (NAB) reksadana syariah di Indonesia dan Malaysia.<sup>50</sup>

Yang membedakan penelitian tersebut dengan penelitian penulis yaitu penelitian tersebut meneliti pengaruh faktor makroekonomi terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah dengan variabel jumlah uang beredar, PDB, dan inflasi, sedangkan penelitian penulis selain menggunakan variabel inflasi, juga menggunakan variabel BI 7day repo rate dan Jakarta Islamic Index.

---

<sup>49</sup> Setyani dan Gunasih. *The Effect of Exchange Rates, Inflation, JCI And The Number Of Islamic Mutual Funds (NABRS) In Indonesia*, Journal Of Applied Economics In Developing Countries, Vol 3, No. 1, 2018, Hlm.124

<sup>50</sup> Riwi Sumantyo dan Dessy Anis Savitri, *Macroeconomic Variabels Towards Net Asset Value of Sharia Mutual Funds in Indonesia And Malaysia*, (Journal of Finance and Banking, Vol 23, No 2, 2019) Hlm.300-307

Penelitian yang dilakukan Dalimunthe et al yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi dan indeks harga ekuitas terhadap nilai aktiva bersih Reksa Dana syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan periode 2011-2016. Jenis penelitian yang digunakan adalah pencarian asosiatif. Data dalam penelitian ini adalah menggunakan data sekunder dan data historis menggunakan Net Asset Value (NAV) dan indeks harga saham yang diterbitkan oleh PT Otoritas Jasa Keuangan (OJK), serta data inflasi yang diterbitkan oleh Bank Indonesia periode 2011-2016. Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan regresi analisis dengan data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah. Indeks harga ekuitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap aset bersih nilai. Inflasi dan indeks harga ekuitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah.<sup>51</sup>

## **2. Pengaruh BI 7 Day Repo Rate ( $X_2$ ) terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah (Y)**

Penelitian yang dilakukan Ariyanti yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh SBSN, ISSI, inflasi, dan BI 7 Day Repo Rate terhadap Net Asset Value (NAB). Penelitian tersebut menggunakan metode kuantitatif, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data tahun 2016-2019. Metode penelitian yang digunakan regresi linier berganda dengan menggunakan pengolahan data Eviews 9. Hasil penelitian menunjukkan bahwa statistik uji-t SBSN dan ISSI berpengaruh

---

<sup>51</sup> Ibram Pinonadang Dalimunthe dan Ajeng Desni Lestari, *EFFECT OF INFLATION AND PRICE INDEX ON EQUITY ASSET*, (Journal Of Economics and Accounting Journal Vol. 2, No. 1, January 2019) Hlm. 42-50.

positif terhadap NAB dengan nilai probabilitas 0,0462 dan 0,0000 <0,05. Sedangkan untuk inflasi dan BI 7-Day Repo Rate tidak berpengaruh terhadap NAB karena nilai probabilitas 0,3159 > 0,05.<sup>52</sup>

Perbedaan penelitian tersebut terletak pada variabel SBSN Dan ISSI, sedangkan penelitian penulis selain menggunakan variabel inflasi dan BI 7 Day Repo Rate, menggunakan tambahan variabel Jakarta Islamic Index untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh Jakarta Islamic Index terhadap Nilai Aktiva Bersih reksadana syariah.

Penelitian Rachman et al. yang bertujuan untuk menguji pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah, dan BI rate terhadap nilai aktiva bersih (NAB) reksadana saham syariah periode Januari 2011 sampai dengan Desember 2014. Penelitian ini menggunakan metode pendekatan kuantitatif, Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil pengujian menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap net asset value reksadana syariah, nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan secara parsial terhadap net asset value reksadana saham syariah, BI rate tidak berpengaruh signifikan terhadap net asset value reksadana syariah secara simultan menunjukkan bahwa inflasi, nilai tukar rupiah, dan BI Rate berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksadana saham syariah dengan signifikansi 0,004. Hasil uji F inflasi, nilai tukar rupiah dan BI rate secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *net asset value* reksa dana saham syariah. Hal ini berarti adanya peningkatan inflasi, nilai tukar

---

<sup>52</sup> Ovi Ariyanti, *The Effect of SBSN, ISSI, Inflation, and BI 7 Day Repo Rate Toward Net Asset Value of Islamic Mutual Funds in 2016-2019*, Journal of Islamic Business and Economic Review Vol 3, Issue 1, 2020. Hlm. 23-30

rupiah dan BI rate secara bersama-sama akan merubah *net asset value* reksadana saham syariah.<sup>53</sup> Perbedaan penelitian tersebut dengan penelitian penulis terletak pada variabel nilai tukar rupiah, sedangkan penelitian penulis selain menggunakan variabel inflasi dan bi rate menggunakan tambahan variabel Jakarta Islamic Index.

Penelitian yang dilakukan Utami yang bertujuan untuk menghubungkan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana Syariah di Indonesia dengan faktor makro ekonomi (inflasi, Kurs, dan BI rate). Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial terjadi pengaruh positif yang signifikan antara inflasi dengan Nilai aktiva bersih reksadana syariah, Secara parsial Kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah periode 2010-2016, Secara parsial BI rate berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah periode 2010-2016. Kemudian melalui uji F dapat diketahui bahwa Secara simultan ada pengaruh antara inflasi, kurs dan BI rate terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana syariah di Indonesia.<sup>54</sup>

Penelitian yang dilakukan Darmawan yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh umur dana, BI rate, nilai tukar dan Jakarta Islamic Index terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah. Peneliti ini menggunakan metode pendekatan kuantitatif dengan metode analisis menggunakan regresi data panel. Hasil

---

<sup>53</sup> Ainur Rachman dan Imron Mawardi, *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Saham Syariah*, (Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan, Vol 2, No 12, 2015), Hlm. 986-1001

<sup>54</sup> Herlina Utami D.R.A.N, *Pengaruh Inflasi, Kurs dan BI Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Di Indonesia*, (AN-NISBAH, Vol. 04, No. 01, 2017) Hal. 52.

penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan umur dana, BI rate, nilai tukar, dan JII berpengaruh positif terhadap NAB reksadana syariah. Secara parsial umur dana, BI rate, dan JII berpengaruh positif terhadap NAB reksa dana saham syariah dan nilai tukar berpengaruh tidak signifikan secara statistik terhadap NAB reksadana saham syariah.<sup>55</sup> Yang membedakan penelitian tersebut dengan penelitian penulis yaitu penulis tidak menggunakan variabel nilai tukar dan Fund Age melainkan menggunakan tambahan variabel inflasi pada penelitian ini.

Penelitian yang dilakukan Trivanto et al yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh suku bunga sertifikat bank Indonesia, tingkat inflasi, indeks harga saham gabungan, indeks bursa asing dan nilai tukar rupiah terhadap tingkat pengembalian reksadana saham di Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan jenis data sekunder. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS 21. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel suku bunga SBI (BI Rate) tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian reksadana syariah, dan tingkat inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap pengembalian reksadana syariah.<sup>56</sup>

Penelitian yang dilakukan Ilyas yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, nilai tukar mata uang, bi rate yang mempengaruhi nilai aktiva bersih reksa dana syariah terproteksi tahun 2014-2018 di Indonesia secara parsial dan

---

<sup>55</sup> Darmawan, *Fund Age, BI rate, Exchange Rate, and Jakarta Islamic Index to The Net Asset Value on Islamic Equity Mutual Fund In Indonesia*, (Jurnal Manajemen, Vol 10, No 1, 2019) Hlm.1-11.

<sup>56</sup> Adhan Trivanto et al, "*Analisis Pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Tingkat Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan, Indeks Bursa Asing dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Tingkat Pengembalian Reksadana Saham Di Indonesia*", (Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jenderal Suedirman) Hlm. 12

simultan. Dalam penelitiannya menggunakan pendekatan kuantitatif dan teknik analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial inflasi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Terproteksi Syariah 2014-2018 di Indonesia tidak signifikan, nilai tukar mata uang berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Terproteksi Syariah 2014-2018 di Indonesia, dan suku bunga mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Terproteksi Syariah dari tahun 2014-2018 di Indonesia dan tidak signifikan. Secara simultan, semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Terproteksi tahun 2014-2018 di Indonesia.<sup>57</sup>

### **3. Pengaruh Jakarta Islamic Index terhadap Nilai Aktiva Bersih reksadana Syariah**

Penelitian dari Nafisah yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh nilai tukar, inflasi, Jakarta Islamic Index dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari perusahaan yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) tahun 2012-2018 dengan metode pengambilan sampel Judgment Sampling. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel nilai tukar, inflasi, JII, dan SBIS berpengaruh signifikan terhadap NAB pada reksadana syariah secara parsial. Dan secara simultan diperoleh pada inflasi, JII, dan SBIS secara Bersama-sama berpengaruh

---

<sup>57</sup> Mohammad Ilyas, *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Terproteksi Syariah Periode 2014-2018 Di Indonesia*, (Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan Vol.6 No.9 2019) Hal 1830-1839

terhadap NAB reksadana syariah sebesar 47,93% sedangkan sisanya sebesar 52,07% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam model penelitian.<sup>58</sup>

Yang membedakan penelitian tersebut dengan penelitian penulis yaitu penulis tidak menggunakan variabel nilai tukar dan SBIS melainkan menggunakan tambahan variabel BI 7day repo rate pada penelitian ini.

Penelitian yang dilakukan Elan yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, Jakarta Islamic Index, bagi hasil bank Syariah terhadap investasi reksadana Syariah. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan analisis deskriptif dan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa Inflasi memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Investasi Reksa dana syariah. Dan JII memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap Investasi Reksadana Syariah, Sedangkan dalam penelitian ini juga menemukan bahwa bagi hasil bank Syariah memberikan pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap investasi reksadana Syariah di Indonesia.<sup>59</sup> Yang membedakan penelitian tersebut dengan penelitian penulis yaitu penelitian penulis tidak menggunakan variabel bagi hasil bank syariah melainkan menggunakan variabel BI 7day repo rate.

Penelitian yang dilakukan Intan et al analisis pengaruh Jakarta Islamic index, inflasi dan kemampuan manajer investasi terhadap kinerja reksadana,

---

<sup>58</sup> Hilyatun Nafisah, *Analysis of The Effect of Macroeconomics on Net Asset Value (NAV) of Sharia Mutual Funds In Indonesia*, International Journal of Islamic Bussines and Economics, Vol 4, No. 1, 2020, Hlm. 11-20

<sup>59</sup> Elan Kurniawan, *Pengaruh Inflasi, Jakarta Islamic Index, Bagi Hasil Bank Syariah Terhadap Investasi Reksa Dana Syariah*, (KINERJA Jurnal Ekonomi dan Bisnis Vol. 2 No. 1: 2019) Hal 113.

saham. Penelitian ini menggunakan sampel 10 reksadana saham Syariah yang tercatat di OJK dan dominan aktif di JII pada periode penelitian tahun 2013 – 2017 dan data yang digunakan pada penelitian ini berupa data nilai aktiva bersih bulanan reksadana saham Syariah tahun 2013 – 2017. Pengukuran kinerja reksadana dengan menggunakan metode sharpe dan pengukuran kemampuan manajer investasi menggunakan model *treydor – mazuy*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Jakarta Islamic index, inflasi, kemampuan manajer investasi berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksadana saham syariah<sup>60</sup>

Penelitian yang dilakukan Gusti yang berjudul analisis Jakarta Islamic index, nilai tukar rupiah, dan inflasi terhadap nilai aktiva bersih reksadana Syariah campuran (periode 2014 – 2016). Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh pada Jakarta Islamic index, nilai tukar rupiah, dan inflasi terhadap pertumbuhan nilai aktiva bersih reksadana campuran. Dalam penelitian ini metode yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa JII dan nilai tukar rupiah berpengaruh secara signifikan dengan arah hubungan negative terhadap nilai aktiva bersih reksadana Syariah campuran. Sedangkan inflasi menunjukkan pengaruh yang signifikan dengan arah hubungan positif terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah

---

<sup>60</sup> Intan Kusuma dan Sutrisno, *Analisis Pengaruh Jakarta Islamic Index, Inflasi dan Kemampuan Manajer Investasi terhadap kinerja Reksada Saham Syariah*, Jurnal manajemen, Jurnal Manajemen 2018 Hal. 3

campuran, serta menjadi variable yang paling dominan dalam mempengaruhi pertumbuhan nilai aktiva bersih reksadana Syariah campuran.<sup>61</sup>

Dalam penelitian Kasyfurrohman et al “Pengaruh Makroekonomi Terhadap Reksadana Syariah Periode 2007-2012” dengan hasil variabel Jakarta Islamic Index tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap reksadana syariah, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Hal ini dikarenakan walaupun Jakarta Islamic Index terdiri dari 30 saham syariah terbaik, namun Jakarta Islamic Index memiliki nilai yang sangat kecil sehingga tidak terlalu berpengaruh. Selain itu, reksadana syariah di Indonesia lebih didominasi oleh reksadana syariah di Indonesia lebih mendominasi oleh reksadana yang menginvestasikan dananya melalui efek bersifat hutang<sup>62</sup>.

#### **F. Kerangka Konseptual**

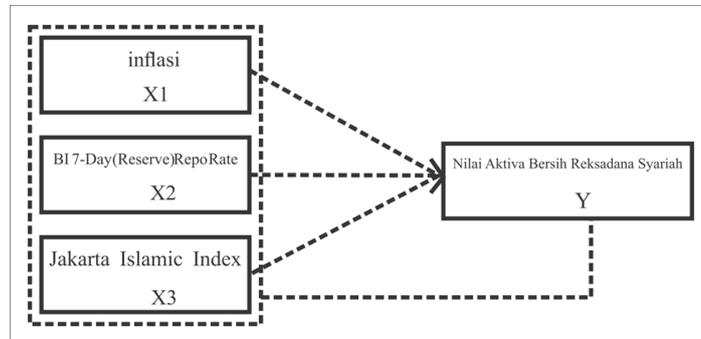
Dalam kerangka berpikir, penulis menggambarkan hubungan secara sistematis antara variabel independen inflasi (X1), BI 7-day (*reserve*) *repo rate* (X2), *Jakarta islamic index* (X3) dengan variabel dependen nilai aktiva bersih reksadana syariah (Y) sebagai berikut

---

<sup>61</sup> Gusti Kairina, *Analisis Pengaruh Jakarta Islamic Index, Nilai Tukar Rupiah dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Campuran (Periode 2014 – 2016)*, Jurnal Ekonomi, Vol. 4, No. 2 Tahun 2018 Hal. 678

<sup>62</sup> Kasyifurrohman Ali, *Pengaruh Makroekonomi Terhadap Reksadana Syariah*, (Skripsi, Institut Pertanian Bogor: Bogor) hal. 33

**Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Teoritis**



Berdasarkan kerangka berpikir diatas, maka dapat dijelaskan bahwa inflasi, bi *7-day (reserve) repo rate*, dan *jakarta Islamic index* merupakan variabel independent sedangkan variabel dependennya yaitu nilai aktiva bersih reksadana Syariah. Berikut penjelasan mengenai kerangka berpikir tersebut.

1. Pengaruh inflasi (X1) terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah (Y) didasari pada teori Ebert Grivin serta penelitian terdahulu (1) Adrian (2) Rangkuti (3) Setyani et al (4) Sumantyo et al (5) Dalimunthe.
2. Pengaruh BI *7-day (reserve) repo rate* (X2) terhadap nilai aktiva bersih reksadana Syariah (Y) didasari pada teori Karl dan Fair serta penelitian terdahulu (1) Ariyanti (2) Rachman et al (3) Utami (4) Darmawan (5) Trivanto et al.
3. Pengaruh Jakarta Islamic Index (X3) terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah (Y) didasarkan pada teori Ghozali dan Sugianto serta penelitian terdahulu (1) Nafisah (2) Elan, (3) Intan et al (4) Gusti (5) Kasyfurahman et al.

## **G. Hipotesis Penelitian**

Sesuai dengan variabel-variabel yang akan diteliti maka hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. Inflasi berpengaruh dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah.
2. BI 7-day (*reseve*) *repo rate* berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah.
3. *Jakarta Islamic Index* berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah.
4. Inflasi, BI 7-day (*reserve*) *repo rate*, dan *Jakarta Islamic Index* berpengaruh simultan atau bersama-sama terhadap nilai aktiva bersih reksadana Syariah.