

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **A. Pasar Modal Syariah**

Beberapa alternatif pilihan yang dapat diambil oleh perusahaan tersebut sebagai upaya untuk pemenuhan modal tersebut, yaitu melalui bank, pasar modal, atau lembaga pembiayaan sebagai sumber perdagangannya. Jika pemilih jatuh pada pasar modal, perusahaan tersebut akan berhadapan dengan investor di pasar modal. Investor di pasar modal adalah masyarakat. Dari masyarakat, perusahaan akan memperoleh tambahan modal yang akan dipakai untuk mengembangkan perusahaan dalam skala yang lebih besar tersebut.<sup>12</sup>

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun instansi lain (mislanya pemerintah) dan sarana bagi kegiatan berinvestasi bagi para investor. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.<sup>13</sup>

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan konsep syariah, dimana setiap perdagangan surat berharga mentaati

---

<sup>12</sup> Khaerul Umam, S.IP, M.Ag. *Pasar Modal Syariah & Praktik Pasar Modal Syariah* – Bandung: Pustaka Setia, 2013. Hal. 33

<sup>13</sup> Sri nurhayati & wasilah, *Akuntansi Syariah di Indonesia-* Jakarta: Salemba Empat, 2013 Hal. 352

ketentuan transaksi sesuai dengan ketentuan syariah. Pasar modal syariah tidak hanya ada dan berkembang di Indonesia tetapi juga di negara-negara lain, seperti negara Malaysia. Lembaga yang pertama kali menaruh perhatian di dalam mengoperasikan portofolionya dengan manajemen portofolio syariah di pasar syariah adalah *Amanah Income fund* yang didirikan pada bulan juni 1986 oleh para anggota *The North American Islamic Trust* yang bermarkas di Indiana Amerika Serikat.<sup>14</sup>

Dari pengertian lain Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Sedangkan yang dimaksud dengan efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang akad pengelolaan perusahaan maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah.<sup>15</sup>

Meskipun instrumen pasar modal syariah telah diperkenalkan sejak 1997, namun secara formal namun peluncuran pasar modal yang telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah dilakukan pada 14 Maret 2003. Pada kesempatan itu telah ditandatangani kerjasama antara Bapepam-LK dengan Dewan Syariah Nasional ( DSN-MUI), yang dilanjutkan antara DSN-MUI dengan kalangan SRO. Setelah itu lahir beberapa fatwa MUI tentang ketentuan operasional pasar modal syarish hasil kerja sama dengan

---

<sup>14</sup> Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah*- Malang: UIN-MALIKI PRESS, 2010. Hal. 46

<sup>15</sup> Soemitra, Andri, *Bank & Lembaga Keuangan Syariah*- Jakarta: PT. Kencana Prenada Media Group, 2009. Hal: 113

Bapepam-LK. Diantaranya fatwa No 20/DSN-MUI/IX/2000 tentang pedoman pelaksanaan investasi untuk reksadana syariah. Fatwa no 33/DSNMUI/IX/2002 tentang obligasi syariah dan fatwa No 33/DSNMUI/IX.2002 tentang obligasi syariah mudharabah.<sup>16</sup>

## B. Investasi

### 1. Pengertian Investasi

Kata investasi berasal dari bahasa inggri yakni *Invesment*. Dalam kamus pasar modal dan keuangan, investasi diartikan sebagai penanaman modal dalam suatu perusahaan untuk memperoleh suatu keuntungan.<sup>17</sup> Menurut Tandellin menyatakan bahwa investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana dan sumber daya lainnya yang dilakukan pada masa sekarang untuk mendapatkan keuntungan di masa depan.<sup>18</sup> Sedangkan menurut Jogiyanto investasi adalah sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan sebagai produksi yang efektif guna untuk dimanfaatkan di masa depan.<sup>19</sup>

Menurut Sunariyah dalam buku Sudarso investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan

---

<sup>16</sup> Erry Firmansyah, chief editor: Adi Hidayat, *Metamorfosa Bursa Efek-jakarta: Bursa Efek Indonesia*. Hal :137-138

<sup>17</sup> Arifin Johar, *Kamus Istilah Pasar Modal, Akuntansi Keuangan dan Perbankan*, (Gamedia: Jakarta, 1999), hlm. 54

<sup>18</sup> Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, Edisi pertama*, (Yogyakarta: BPFEE- Yogyakarta, 2001), hlm. 3

<sup>19</sup> Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi III, cet, I (Yogyakarta, BPFEE, 2003), hal. 67

biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa- masa yang akan datang.<sup>20</sup>

Dari pengertian diatas maka dapat disimpulkan bahwa investasi adalah suatu aktivitas berupa penundaan konsumsi di masa sekarang dalam jumlah tertentu dan selama periode tertentu pada suatu aset yang efisien oleh investor, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang pada tingkat tertentu sesuai dengan yang diharapkan.

## 2. Investasi Syariah

Investasi syariah merupakan kegiatan penanaman modal dengan tujuan mendapatkan keuntungan yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Salah satu media dalam berinvestasi adalah pasar modal. Prinsipnya investasi syariah tidak terlalu beda dengan investasi keuangan konvensional. Investasi di pasar modal syariah berdasarkan prinsip syariah, yakni dilarangnya riba, *gharar*, dan *maysir*.<sup>21</sup>

Landasan yang terdapat dalam Al- Qur'an terkait prinsip-prinsip yang terdapat dalam investasi syariah sebagai berikut:

### a. Terhindar dari unsur riba

Larangan riba terdapat dalam QS. Al-Baqarah Ayat 275:

وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا

Dalam ayat tersebut, terdapat larangan terhadap riba, larangan ini tidak hanya untuk transaksi hutang piutang, namun transaksi

<sup>20</sup> Yoyo Sudarsyo, *Investasi Bank dan Lembaga Keuangan*, (Batam: Gramedia Pustaka Utama, 2016), hal. 3

<sup>21</sup> Mochammad Nadjib, *Investasi Syariah*, (Yogyakarta: Kreasi Wacana, 2008), hlm. 174

yang berkaitan dengan jual beli, termasuk juga dengan investasi yang melarang adanya unsur riba.<sup>22</sup>

b. Terhindar dari unsur *gharar*

*Gharar* dapat diartikan sebagai ketidakpastian dalam bertransaksi antara baik dan buruknya. Larangan terhadap jual beli yang mengandung unsur *gharar* merupakan salah satu dasar syariah islam.<sup>23</sup>

c. Terhindar dari unsur *maysir*

Segala bentuk transaksi yang mengandung pertaruhan (judi) digolongkan sebagai hal yang diharamkan dalam Al- Qur'an.

### C. BI 7 Days Repo Rate

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

Bunga bank dapat diartikan sebagai biaya yang harus dibayar kepada nasabah yang memiliki simpanan dengan yang harus dibayar oleh nasabah kepada bank.<sup>24</sup> Suku bunga adalah harga dari penggunaan uang atau biasa juga dipandang sebagai sewa atas penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu. Atau harga dari meminjam uang untuk menggunakan daya belinya dan biasanya dinyatakan dalam persen (%).

Bunga bank dapat diartikan sebagai balas jasa yang diberikan oleh bank

---

<sup>22</sup> Departemen Agama RI, Al- Qur'an dan Terjemahnya, (Bandung: PT Syamil Cipta Media, 1987) hal. 48

<sup>23</sup> Shalah Ash- Shawi dan Abdullah Al- Muslih, *Fikih Ekonomi Keuangan Islam*, (Jakarta: DH Grafika, 2004) hal. 378

<sup>24</sup> Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2016), hal. 114

yang berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya. Bunga juga dapat diartikan sebagai harga yang harus dibayar kepada nasabah (yang memiliki simpanan) dengan yang harus dibayar oleh nasabah kepada bank (nasabah yang memperoleh pinjaman).

Bunga bank merupakan harga yang harus dibayar kepada nasabah yang memiliki simpanan dengan yang harus dibayar nasabah kepada bank.<sup>25</sup> Sebelum BI *7 days repo rate*, suku bunga acuan yang digunakan adalah BI rate. BI rate merupakan suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan secara *go public*.<sup>26</sup> BI rate diartikan sebagai suku bunga jangka pendek dengan tenor satu bulan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia secara periodik berfungsi sebagai sinyal kebijakan moneter guna mencapai target inflasi dan menjaga stabilitas mata uang rupiah.

Selain BI rate, pengenalan suku bunga kebijakan yang baru ini tidak mengubah stance kebijakan moneter yang sedang diterapkan.<sup>27</sup> Dengan penggunaan instrumen BI *7 days repo rate* sebagai suku bunga kebijakan baru, terdapat tiga dampak utama. Pertama menguat sinyal kebijakan moneter dengan suku bunga (*reserve*) *Repo Rate* 7 hari

---

<sup>25</sup> *Ibid*.....hal.114

<sup>26</sup> Fitri Zulifah dan Joni Susilowibowo, "Pengaruh Inflasi, BI Rate, CAR, NPF, Biaya Operasional dan Pendapatan Operasional Terhadap Profitabilitas Bank Umum Syariah Periode 2008-2012, *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol.2 No.3 2014, hal.762

<sup>27</sup> Bank Indonesia, BI *7 Days Repo Rate* dalam [www. Bi.go.id](http://www.bi.go.id) akses 2 Desember 2020 pukul 14.00 WIB

sebagai acuan pertama di pasar *financial*. Kedua, meningkatkan efektivitas transmisi kebijakan moneter melalui pengaruhnya pada pergerakan suku bunga pasar *financial* dan suku bunga perbankan. Ketiga, terbentuknya pasar *financial* yang lebih dalam, khususnya transaksi dan pembentukan struktur bunga dipasar *financial* antar bank (PUAB) untuk tenor 3-12 bulan.<sup>28</sup>

Dalam kegiatan perbankan sehari-hari ada tiga macam bunga yang diberikan kepada nasabahnya, yaitu:

- 1) Bunga Simpanan Bunga Simpanan merupakan harga beli yang harus dibayar bank kepada nasabah pemilik simpanan. Contoh: jasa giro, bunga tabungan, dan bunga deposito. Bunga simpanan diberikan sebagai ransangan atau balas jasa bagi nasabah yang menyimpan uangnya di bank.
- 2) Bunga Pinjaman Bunga Pinjaman merupakan bunga yang dibebankan kepada para peminjam atau harga jual yang harus dibayar oleh nasabah peminjam kepada bank. Bagi bank bunga pinjaman merupakan harga jual dan contoh harga jual adalah bunga kredit.
- 3). Biaya – Biaya Biaya – biaya yang ditentukan oleh bank seperti biaya administrasi, biaya kirim, biaya tagih, biaya sewa, biaya iuran, dan biaya – biaya lainnya.

---

<sup>28</sup> <https://www.bi.go.id/id/moneter/bi-7day-RR/penjelasan/contens/default.aspx>, diakses 8 Desember 2020 pukul. 20.00 WIB

## 2. Faktor yang mempengaruhi Suku Bunga

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi dalam penentuan suku bunga yaitu:

- a. Kebutuhan Dana Jika suatu bank kekurangan dana atau jumlah simpanan yang ada sedikit, sementara kebutuhan akan pinjaman semakin meningkat, maka yang dilakukan oleh bank agar kekurangan dana tersebut segera terpenuhi adalah dengan meningkatkan suku bunga simpanan.
- b. Target Laba yang Diinginkan Target laba merupakan besarnya keuntungan yang diinginkan oleh bank.
- c. Kualitas Jaminan Kualitas jaminan juga diperuntukkan untuk bunga. Semakin likuid jaminan (mudah dicairkan) yang diberikan, maka semakin rendah bunga kredit yang dibebankan dan demikian sebaliknya.

## 3. Teori Tingkat Suku Bunga

### 1) Teori Klasik

Tabungan, simpanan menurut teori klasik adalah fungsi tingkat bunga, makin tinggi tingkat bunga, maka makin tinggi pada keinginan masyarakat untuk menyimpan dananya di bank. Artinya pada tingkat bunga yang lebih tinggi, masyarakat akan terdorong untuk mengorbankan atau mengurangi pengeluaran untuk berkonsumsi guna menambah tabungan. Sedangkan bunga adalah



“harga” dari (penggunaan) loanable funds, atau dapat diartikan sebagai dana yang tersedia untuk di pinjamkan atau dana investasi, karena menurut teori klasik, bunga adalah “harga” yang terjadi di pasar investasi.<sup>29</sup>

Semakin tinggi tingkat bunga, maka keinginan untuk melakukan investasi juga semakin kecil, alasannya adalah seorang pengusaha akan menambah pengeluaran investasinya apabila keuntungan yang diharapkan dari investasi tersebut lebih besar dari tingkat bunga yang harus di bayarkan untuk dana investasi tersebut sebagai ongkos untuk penggunaan dana (cost of capital).<sup>30</sup>

## 2) Teori Keynes

tentang Suku Bunga Teori Keynes menyebutkan bahwa, tingkat bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran uang, menurut teori ini ada tiga motif, mengapa seseorang bersedia untuk memegang uang tunai, yaitu motif transaksi, berjaga-jaga dan spekulasi. Tiga motif inilah yang merupakan sumber timbulnya permintaan uang yang diberi istilah Liquidity preference, adanya permintaan uang menurut teori Keynes berlandaskan pada konsepsi bahwa umumnya orang menginginkan dirinya tetap likuid untuk memenuhi tiga motif tersebut. Teori Keynes menekankan adanya hubungan langsung antara kesediaan orang membayar harga uang tersebut (tingkat bunga) dengan unsur permintaan akan uang untuk

---

<sup>29</sup> Boediono, *Ekonomi Moneter* edisi ke-3, (Yogyakarta: BPFE, 2001), 76

<sup>30</sup> Nopirin, *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro dan Mikro* edisi pertama, (Yogyakarta: BPFE, 2000), hal. 71

tujuan spekulasi, dalam hal ini permintaan besar apabila tingkat bunga rendah dan permintaan kecil apabila bunga tinggi.

## **D. Nilai Tukar**

### **1. Pengertian Nilai Tukar**

Nilai tukar adalah harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain<sup>31</sup>. Dalam penelitian ini menggunakan mata uang rupiah terhadap mata uang dollar Amerika. Apabila mata uang rupiah mengalami depresiasi maka harga barang luar negeri akan meningkat dan impor akan melemah dan berdampak kepada harga saham ketika harga saham turun maka nilai aktiva bersih reksadana syariah akan mengalami penurunan.

### **2. Jenis-jenis Nilai Tukar**

#### **a. *Flat Rate* (Kurs Rata )**

*Flat rate* merupakan kurs yang berlaku dalam transaksi jual beli bank notes dan *travellers cheque*.

#### **b. *Buying Rate* (Kurs Beli )**

Kurs beli merupakan nilai tukar yang ditentukan oleh suatu bank untuk pembelian valuta asing tertentu pada saat tertentu.

#### **c. *Middle Rate* (Kurs Tengah )**

Kurs tengah merupakan kurs tengah antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional, yang ditetapkan oleh bank sentral pada saat tertentu.

---

<sup>31</sup> Keith Pilbeam, *International Finance 3<sup>rd</sup> Edition*, (New York, 2006) hal 72

d. *Selling Rate* (Kurs Jual )

kurs jual merupakan kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk penjualan valuta asing tertentu pada saat tertentu.

**3. Cara Menentukan Kurs Valuta Asing**

- a. Berdasarkan permintaan dan penawaran mata uang asing dalam pasar bebas. Dalam permintaan mata uang asing, semakin tinggi harga mata uang suatu negara, semakin sedikit permintaan permintaan atas mata uang asing tersebut. Sedangkan dalam penawaran, mata uang asing semakin tinggi harga mata uang suatu negara, maka semakin banyak penawaran mata uang tersebut.
- b. Ditentukan oleh pemerintah. Untuk memastikan kurs yang wujud tidak akan menimbulkan efek yang buruk ke atas perekonomian pemerintah bisa ikut campur dalam hal ini.

**E. Bagi Hasil**

**1. Teori Umum Bagi Hasil (Profit Loss Sharing)**

Bagi Hasil Menurut Terminologi asing (Inggris) dikenal dengan “profit sharing” Profit sharing dalam kamus ekonomi diartikan sebagai laba. Secara definitive profit sharing diartikan: “distribusi beberapa bagian dari laba pada para pegawai dari suatu perusahaan”. Lebih lanjut dikatakan bahwa hal itu dapat berbentuk suatu bentuk uang tunai tahunan yang didasarkan pada laba yang diperoleh pada tahun-tahun sebelumnya, atau dapat berbentuk pembayaran mingguan atau bulanan. Teori Bagi Hasil Istilah bagi hasil lebih banyak di gunakan pada

lembaga keuangan (perbankan) yakni perhitungan pembagian pendapatan yang di peroleh berdasarkan nisbah (rasio) yang di sepakati di awal. Bagi hasil dalam sistem perbankan syari'ah merupakan ciri khusus yang ditawarkan kepada masyarakat, dan di dalam aturan syari'ah yang berkaitan dengan pembagian hasil usaha harus ditentukan terlebih dahulu pada awal terjadinya kontrak (akad). Besarnya penentuan porsi bagi hasil antara kedua belah pihak ditentukan sesuai kesepakatan bersama, dan harus terjadi dengan adanya kerelaan di masing-masing pihak tanpa adanya unsur paksaan. Sistem bagi hasil ini menjamin adanya keadilan dan tidak ada pihak yang yang terekploitasi ( didzalimi).

Dalam mekanisme lembaga keuangan syari'ah model bagi hasil ini berhubungan dengan usaha pengumpulan dana (Funding) maupun pelemparan dana (landing). Terutama yang berkaitan dengan produk penyertaan atau kerja sama usaha. Di dalam pengembangan produknya di kenal dengan istilah shahibul maal (pemilik dana yang mempercayakan dananya pada lembaga keuangan syari'ah (bank dan KSPPS) dan mudharib (orang atau badan yang memperoleh dana untuk dijadikan modal usaha atau investasi) sebagaimana kita ketahui bahwa lembaga keuangan syari'ah tidak hanya bank umum namun juga non bank (dalam hal ini adalah KSPPS). KSPPS yang berfungsi sama

dengan lembaga keuangan syari'ah bank juga menggunakan sistem bagi hasil.<sup>32</sup>

Bagi hasil adalah suatu sistem pembagian keuntungan (*profit sharing*) dan kerugian (*loss sharing*) secara bersama antara masing-masing pihak yang terkait<sup>33</sup>. Islam mendorong praktek bagi hasil serta mengharamkan riba. Keduanya sama-sama memberi keuntungan bagi pemilik dana, namun keduanya mempunyai perbedaan yang sangat nyata. Perbedaan itu dapat di jelaskan dalam table berikut<sup>34</sup>:

---

<sup>32</sup> Ascarya, Akad dan Produk Bank Syariah, Jakarta : PT Raja Grafindo, 2008, hlm. 26.

<sup>33</sup> M.A Mannan, *Islamic Theory and Practice*, (Delhi : Idarah Adabiyah, 1980), hal. 221

<sup>34</sup> Muhammad Syafi'I Antonio, *Bank Syari'ah : Wacana Ulama & Cendikiawan*. (Jakarta: Central Bank of Indonesia and Tazkia Institute, 1999), hal. 87-88

**Tabel 2.1 Perbedaan Antara Bunga dan Bagi Hasil**

Bunga	Bagi Hasil
penentuan bunga dibuat pada waktu akad dilaksanakan dengan asumsi harus selalu untung	penentuan besarnya nisbah bagi hasil dibuat pada waktu akad dengan berpedomankan pada kemungkinan untung dan rugi
Pembayaran bunga tetap seperti yang dijanjikan tanpa pertimbangan apakah proyek yang dijalankan oleh pihak nasabah untuk atau rugi.	Bagi hasil tergantung pada keuntungan proyek yang dijalankan. Bila usaha merugi, kerugian tersebut akan ditanggung bersama oleh kedua pihak tersebut
Jumlah pembayaran bunga tidak meningkat sekalipun jumlah keuntungan berlipat	Jumlah pembagian laba meningkat sesuai dengan peningkatan jumlah pendapatan
Eksistensi bunga diragukan oleh semua agama termasuk Islam	Tidak ada yang meragukan keabsahan bagi hasil.

Sumber: Buku Muhammad Syafi'i " *Bank Syariah: Wacana Ulama & Cendekiawan* "

Dapat disimpulkan bahwa bagi hasil adalah suatu sistem yang meliputi tata cara pembagian hasil usaha antara penyedia dana dengan pengelola dana. Pembagian hasil usaha ini salah satu contohnya dapat terjadi diantara pihak bank dengan pihak nasabah. Kedua belah pihak

sama-sama sepakat bahwa modal usaha yang diberikan pihak pertama akan dikelola pihak kedua secara professional dan bertanggung jawab.

## 2. Jenis-jenis Akad Bagi Hasil

Bentuk-bentuk kontrak kerjasama bagi hasil dalam perbankan syariah secara umum dapat dilakukan dalam empat akad, yaitu *Musyarakah*, *Mudharabah*, *Muzara'ah* dan *Musaqah*. Namun, pada penerapannya prinsip yang digunakan pada sistem bagi hasil, pada umumnya bank syariah menggunakan kontrak kerjasama pada akad *Musyarakah* dan *Mudharabah*.

### a. Musyarakah (*Joint Venture Profit & Loss Sharing*)

Adalah mencampurkan salah satu dari macam harta dengan harta lainnya sehingga tidak dapat dibedakan di antara keduanya.<sup>35</sup> Dalam pengertian lain *musyarakah* adalah akad kerjasama antara dua pihak atau lebih untuk suatu usaha tertentu di mana masing-masing pihak memberikan kontribusi dana (atau amal/*expertise*) dengan kesepakatan bahwa keuntungan dan resiko akan ditanggung bersama sesuai dengan kesepakatan.<sup>36</sup>

### c. Mudharabah (Trustee Profit Sharing)

Adalah suatu pernyataan yang mengandung pengertian bahwa seseorang memberi modal niaga kepada orang lain agar

---

<sup>35</sup> Abdurrahman Al Jaziri, *Al Fiqh Alaa al Madzahibul Arba'ah*, (Lebanon : Darul Fikri, 1994), Jilid 3, hal. 63

<sup>36</sup> M. Syafei Antonio, *Bank Syariah Suatu Pengenalan Umum*, (Jakarta: Tazkia Institute dan BI, 1999) Cet. ke-I, ha. 129

modal itu diniagakan dengan perjanjian keuntungannya dibagi antara dua belah pihak sesuai perjanjian, sedang kerugian ditanggung oleh pemilik modal.<sup>37</sup>

Kontrak mudharabah dalam pelaksanaannya pada Bank Syariah nasabah bertindak sebagai mudharib yang mendapat pembiayaan usaha atas modal kontrak mudharabah. Mudharib menerima dukungan dana dari bank, yang dengan dana tersebut mudharib dapat mulai menjalankan usaha dengan membelanjakan dalam bentuk barang dagangan untuk dijual kepada pembeli, dengan tujuan agar memperoleh keuntungan (profit).<sup>38</sup>

## **F. Inflasi**

### **1. Pengertian Inflasi**

Inflasi adalah suatu proses atau peristiwa kenaikan harga secara umum. Dikatakan tingkat harga secara umum karena barang dan jasa itu banyak sekali jumlah dan jenisnya. Ada kemungkinan harga sejumlah barang turun banyak barang lainnya yang justru naik harganya. Kenaikan satu dua barang saja bukan merupakan inflasi, kecuali bila kenaikan harga barang tersebut meluas pada sebagian besar harga barang-barang lainnya.<sup>39</sup>

---

<sup>37</sup> Abdurrahman Al Jaziri, ... hal. 34

<sup>38</sup> Abdullah Saeed, *Bank Islam dan Bunga; Studi Kritis dan Interpretasi Kontemporer tentang Riba dan Bunga*, (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2003), Cet. ke-1. hal. 100

<sup>39</sup> Boediono, *Ekonomi Makro: Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No. 2*, (Yogyakarta: Penerbit BPFE, 1997) hal. 97



## 2. Macam-macam Inflasi

### a. Berdasarkan Tingkat Keparahannya

1. Inflasi ringan yaitu inflasi yang mudah untuk dikendalikan dan belum begitu mengganggu perekonomian suatu negara.
2. Inflasi sedang yaitu inflasi yang menurunkan tingkat kesejahteraan masyarakat berpenghasilan tetap, namun belum membahayakan aktivitas perekonomian suatu negara.
3. Inflasi sangat berat yaitu inflasi yang telah mengacaukan perekonomian suatu negara dan sangat sulit dikendalikan meskipun sudah dilakukan kebijakan moneter dan fiskal.

### b. Berdasarkan Penyebabnya

1. *Deman pull inflation* yaitu inflasi yang terjadi karena permintaan akan barang/jasa lebih tinggi dari yang bisa dipenuhi oleh produsen.
2. *Cost push inflation* yaitu inflasi yang terjadi karena terjadi kenaikan biaya produksi sehingga harga penawaran barang naik.
3. *Bottle neck inflation* yaitu inflasi campuran yang disebabkan oleh faktor penawaran atau faktor permintaan.

### c. Berdasarkan Sumbernya

1. *Domestic inflation* yaitu inflasi yang bersumber dari dalam negeri. Inflasi ini terjadi karena jumlah uang di masyarakat lebih banyak daripada yang dibutuhkan.

2. *Imported inflation* yaitu inflasi yang bersumber dari luar negeri. Inflasi ini terjadi pada negara yang melakukan perdagangan bebas dimana ada kenaikan harga di luar negeri.

## **G. Reksa Dana Syariah**

### **1. Pengertian Reksadana Syariah**

Jalan alternatif bagi nasabah untuk berinvestasi disebut Reksa dana Syariah, pemodal yang kurang keahlian & pemodal kecil serta waktu untuk menghitung investasi nasabah. Sarana untuk menghimpun dana nasabah yang tepat pada reksa dana syariah agar tingkat minat pemodal lokal untuk berinvestasi di pasar dana Indonesia semakin tinggi.

NCB Saudi Arabia pada periode 1995 memperkenalkan dengan nama GTE, kapitalisasi sebesar \$ 150 juta. PT Dana reksa Porperti Investasi memperkenalkan reksa dana syariah pada periode 1998, saat itu PT Dana reksa mengeluarkan produk reksa dana berdasarkan prinsip Syariah yakni: reksa dana campuran dengan nama Dana reksa Syariah Berimbang. Reksa dana syariah adalah reksa dana yang mendapatkan Dana/portofolio masyarakat dialokasikan ke instrumen syariah, seperti saham yang tergabung dalam JII, obligasi Syariah & instrumen *finansial* lainnya. Persamaan reksa dana konvensional dan syariah, yakni manajer investasi mengelola dana masyarakat sesuai prinsip syariah.

“Reksa dana syariah merupakan reksa dana dengan prinsip syariah, baik bentuk akad antara calon nasabah dengan *Shahibul mal*, maupun manager investasi dengan pengguna investasi”, menurut Fatwa DSN MUI . reksadana syariah tidak menginvestasikan dananya dalam produk reksadana yang mengandung unsur yang bertentangan dengan syariat islam.

## 2. Bentuk-bentuk Reksadana

Dilihat dari bentuknya reksadana dapat dibedakan menjadi:

### a. Reksadana perseroan

Perusahaan yang kegiatannya menghimpun dengan menjual saham, dan selanjutnya dana dan penjualan saham tersebut diinvestasikan pada berbagai jenis efek yang diperdagangkan dipasar uang dan pasar modal. Ciri cirinya sebagai berikut:

1. Bentuk hukumnya adalah Perseroan Terbatas (PT)
2. Pengelolaan kekayaan reksadana didasarkan pada kontrak antara direksi perusahaan dan manajer investasi
3. Penyimpanan kekayaan reksadana didasarkan pada kontrak antara manajer investasi dengan bank kustodian.

### b. Reksa dana kontrak investasi kolektif

Reksadana berbentuk kontrak investasi kolektif dibentuk antara manajer investasi dengan bank kustodian. Manajer investasi bertugas dan bertanggungjawab dalam mengelola portofolio reksadana. Sedangkan bank kustodian bertugas dan

bertanggungjawab dalam mengadministrasikan dan menyimpan kekayaan reksadana.<sup>40</sup>

### **3. Jenis Reksadana Syariah yang bisa dipilih untuk berinvestasi tanpa riba**

#### **a. Reksa Dana Syariah Pasar Finansial**

Pendapatan tetap dihasilkan dari penanaman dana pada *instrument* pasar finansial syariah dalam negeri atau efek syariah disebut reksa dana syariah pasar *finansial*. Jangka penerbitan efek reksa dana syariah pasar *finansial* tidak boleh lebih dari satu periode merupakan syarat investasi efek syariah pendapatan tetap.

#### **b. Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap**

Reksa dana yang melakukan investasi sedikit 80% dari Nilai Aktiva Bersih ke dalam bentuk efek Syariah. obligasi syariah atau sukuk salah satu efek pendapatan tetap. Jenis obligasi sesuai prinsip syariah disebut sukuk. Bunga obligasi diberikan dengan jangka waktu yang ditetapkan. Kepastian imbal hasil terdapat pada *return* pendapatan tetap.

#### **b. Reksa Dana Syariah Campuran**

Reksadana Syariah Campuran ini adalah salah satu jenis reksadana syariah yang melakukan investasi pada sebuah efek syariah yang bersifat ekuitas, efek syariah berpendapatan tetap atau instrument pasar uang dalam negeri. Manajer investasi reksadana dapat

---

<sup>40</sup> ABdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal Syariah Indonesia*, (Jakarta: PT. Fajar Interpratama Mandiri, 2009) hal 162

mengalokasikan sebanyak 79 % dari Nilai Aktiva Bersih ke dalam salah satu dari ketiga pilihan investasi yang disebutkan di atas. Dalam portofolio reksadana yang dimaksud wajib terdapat ketiga instrument investasi tersebut.

c. Reksa Dana Syariah Saham

Efek syariah yang bersifat ekuitas adalah reksa dana syariah saham dengan NAB paling sedikit 50 persen untuk investasi.

a. Reksa Dana Syariah Terproteksi

NAB dalam reksa dana syariah terproteksi sebanyak 70 persen dalam bentuk efek syariah pendapatan tetap. Investasi tersebut dilakukan oleh manajer investasi RDST. NAB ditanamkan dalam bentuk instrumen sukuk atau efek syariah yang diperjualkan di BE LN sebesar 30 persen

b. Reksa Dana Syariah Indeks

Minimal 80 % NAB reksa dana indeks di investasikan dalam efek syariah yang menjadi bagian index syariah.

c. Reksa Dana Syariah Berbentuk Kontrak

Investasi Kolektif yang Unit Penyertaannya diperdagangkan di BE, ETF bentuk reksa dana yang inofatif, diperjualbelikan secara bebas di lantai bursa. Didalam Indeks saham terdapat. Reksa dana ETF yang bersifat syariah mengalokasikan NAB ke dalam portofolio saham yang terdiri dari efek ekuitas yang sesuai prinsip syariah dan syarat.

d. Reksa Dana Syariah Berbentuk KIK Penyertaan Terbatas

Reksa dana syariah KIK ditawarkan secara terbatas kepada pemodal. Reksa dana ini dilarang untuk ditawarkan melalui penawaran umum. Jenis Reksa Dana Ini juga tidak boleh dimiliki lebih dari 50 pihak. Pemodal professional diartikan bahwa, pemodal yang memiliki kemampuan untuk membeli unit penyertaan dan melakukan analisis terhadap ancaman yang dihadapi.

e. Reksa Dana Syariah Berbasis Efek Syariah Luar Negeri (RSBESLN)

NAB efek syariah luar negeri sebesar 51 persen, sedangkan didalam negeri sebesar 49 persen. Merupakan reksa dana syariah yang baru dalam peraturan OJK periode 2015.

f. Reksa Dana Syariah Berbasis Sukuk

Manajer Investasi menempatkan NAB dengan komposisi portofolio sebesar 85 % dalam:

- a. Syukuk yang ditawarkan dalam negeri melalui penawaran umum,
- b. Dokumen berharga syariah Negara dan atau
- c. Dokumen berharga komersial syariah yang masa jatuh temponya 1 periode atau lebih. Dokumen berharga harus masuk dalam kategori layak investasi serta dimasukkan dalam penitipan

kolektif pada lembaga penyimpanan dan penyelesaian oleh penerbit surat berharga komersial syariah.<sup>41</sup>

#### H. Nilai Aktifa Bersih

Merupakan nilai wajar suatu efek dan kekayaan reksa dana dikurangi kewajiban. Nilai Aktifa Bersih sebagai tolak ukur serta memantau hasil reksa dana. Nilai Aktifa Bersih per item penyertaan adalah harga wajar portofolio suatu reksa dana dikurangi biaya operasional dibagi jumlah saham/unit penyertaan yang beredar (dimiliki investor).

Bapeppam mewajibkan Bank Kustodian menghitung *cat* yang diperoleh. Notaris membuat kontrak tugas Bank Kustodian untuk menghitung *Cat*. Bagi investor nilai aktiva bersih (NAB) dalam suatu reksadana memiliki beberapa fungsi, yakni antara lain<sup>42</sup>:

- a) Sebagai harga beli atau jual saat investor membeli atau menjual unit penyertaan suatu reksadana
- b) Sebagai indikator hasil investasi yang dilakukan di reksadana dan penentu nilai investasi yang dimiliki pada suatu saat
- c) Sebagai sarana untuk mengetahui kinerja reksadana yang dimiliki investor

---

<sup>41</sup> Dedi Probudi, yang diakses dalam <https://dosenekonomi.com/ilmu-ekonomi/ekonomi-syariah/jenis-reksadana-syariah> pada tanggal 8 Mei 2020 pukul 14.45

<sup>42</sup> Pratomo, E. P. & Nugraha, *Reksadana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka, 2009) hal. 81

- d) Sebagai sarana untuk membandingkan kinerja historis reksadana yang satu dengan reksadana yang lain

### **I. Hubungan BI 7 Days Repo Rate dengan Perkembangan Reksadana Syariah di Indonesia**

Menurut Boediono, suku bunga merupakan salah satu indikator dalam menentukan apakah seseorang akan melakukan investasi atau lebih memilih uangnya untuk ditabung. Semakin tinggi tingkat bunga, maka keinginan untuk melakukan investasi juga semakin kecil, alasannya adalah seorang pengusaha akan menambah pengeluaran investasinya apabila keuntungan yang diharapkan dari investasi tersebut lebih besar dari tingkat bunga yang harus di bayarkan untuk dana investasi tersebut sebagai ongkos untuk penggunaan dana (cost of capital). Bi 7 days repo rate merupakan suku bunga acuan yang dipublikasikan secara go public. Semakin bi rate mengalami kenaikan kemungkinan besar nilai aktiva bersih reksadana syariah mengalami peningkatan. Dalam penelitian Ainur Rachma menyatakan bahwa BI Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia serta penelitian Choirun Miha dan Nifsul Laila bahwa BI Rate berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah tidak signifikan.



## **J. Hubungan Nilai Tukar dengan Perkembangan Reksadana Syariah di Indonesia**

Nilai tukar merupakan salah satu indikator dalam aktivitas didalam pasar modal maupun pasar uang karena investor cenderung akan berhati-hati untuk melakukan investasi. Penelitian ini dalam perkembangan nilai tukar pada periode tersebut masih tergolong stabil. Sehingga tidak begitu berdampak kepada keputusan investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Jika nilai tukar menurun, hutang perusahaan yang harus dibayarkan mengalami peningkatan dan investasi mengalami penurunan, sehingga kinerja perusahaan mengalami penurunan dan harga saham turun sehingga dapat menurunkan nilai aktiva bersih reksadana syariah. Nilai tukar merupakan harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Dalam penelitian Muhammad Adrian menyatakan bahwa nilai tukar rupiah memiliki pengaruh tidak signifikan bagi nilai aktiva bersih reksadana syariah periode 2015-2017, sementara itu dalam penelitian Herlina Utami Dwi menyatakan bahwa kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia periode 2010-2016.

## **K. Hubungan Bagi Hasil dengan Perkembangan Reksadana Syariah di Indonesia**

Bagi hasil dapat memberikan keuntungan kepada pemilik dana atau investor. Namun keuntungan yang diperoleh pemilik dana atas bunga dengan keuntungan bagi hasil. Teori Bagi Hasil Istilah bagi hasil lebih banyak di gunakan pada lembaga keuangan (perbankan) yakni perhitungan pembagian pendapatan yang di peroleh berdasarkan nisbah (rasio) yang di sepakati di awal. Bagi hasil dalam sistem perbankan syari'ah merupakan ciri khusus yang ditawarkan kepada masyarakat, dan di dalam aturan syari'ah yang berkaitan dengan pembagian hasil usaha harus ditentukan terlebih dahulu pada awal terjadinya kontrak (akad). Besarnya penentuan porsi bagi hasil antara kedua belah pihak ditentukan sesuai kesepakatan bersama, dan harus terjadi dengan adanya kerelaan di masing-masing pihak tanpa adanya unsur paksaan. Dalam penelitian ini perkembangan bagi hasil pada periode tersebut mengalami fluktuasi sehingga investor lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi. Dalam penelitian Ismail Rasyid menyatakan bahwa bagi hasil berpengaruh positif dan signifikan terhadap reksadana syariah di Indonesia, sementara Ellen Kurniawan menyatakan bahwa bagi hasil berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap investasi reksadana syariah.

#### **L. Hubungan Inflasi dengan Perkembangan Reksadana Syariah di Indonesia**

Inflasi akan mengakibatkan menurunnya daya beli masyarakat, karena secara riil tingkat pendapatannya mengalami penurunan. Dengan tidak adanya pemasukan yang dapat mengakibatkan laba perusahaan mengalami penurunan, sehingga banyak investor yang tidak tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, maka dapat menurunkan nilai aktiva bersih reksadana syariah. Inflasi adalah proses kenaikan harga-harga umum secara terus menerus. Dalam penelitian ini perkembangan inflasi pada periode tersebut mengalami depresiasi, sehingga untuk investor lebih mempertimbangkan lagi untuk berinvestasi di reksadana syariah. Hal ini dapat menurunkan nilai aktiva bersih reksadana syariah yang mengakibatkan investor kurang tertarik untuk menanamkan modalnya ketika inflasi tinggi. Dalam penelitian Muhammad Adrian menyatakan bahwa variabel inflasi berpengaruh signifikan dengan korelatif negatif, sementara dalam penelitian Ainur Rachma dan Imron Mawardi menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap net asset value reksadana syariah.

#### **M. Hubungan Jumlah Reksadana Syariah dengan Perkembangan Reksadana Syariah di Indonesia**

Jumlah reksadana syariah adalah sekumpulan produk reksadana syariah yang terdaftar pada bursa efek Indonesia. Reksadana dengan prinsip yang sesuai syariat Islam. Banyak bentuk reksadana syariah seperti

reksadana syariah pasar uang, reksadana syariah pendapatan tetap, reksadana syariah campuran, reksadana syariah saham dan lain-lain. Dengan semakin banyaknya jumlah reksa dana syariah yang ditawarkan maka kesempatan berinvestasi pada reksa dana syariah akan semakin meningkat. Oleh karena itu, akan lebih banyak dana yang ditanamkan dalam reksa dana syariah. Setiap penambahan satu unit satuan jumlah reksadana syariah akan meningkatkan nilai aktiva bersih reksadana syariah, dan sebaliknya jika setiap penurunan satu unit satuan jumlah reksadana syariah akan menurunkan nilai aktiva bersih reksadana syariah. Dalam penelitian Ficky Septiana menyatakan bahwa jumlah reksadana syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah, serta dalam penelitian Hendra Putratama menunjukkan bahwa jumlah reksadana syariah berpengaruh positif terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah.

#### **N. Penelitian Terdahulu**

Penelitian terdahulu merupakan bagian penting dalam melaksanakan sebuah penelitian. Landasan teori ini dapat membantu peneliti dalam penyusunan karya ilmiah. Landasan teori merupakan upaya peneliti untuk meninjau kembali penelitian-penelitian yang terdahulu atau yang sudah diteliti syarat untuk menghindari adanya plagiasi. Sehubungan dengan hal tersebut peneliti mengambil beberapa judul penelitian yang berkaitan dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti baik dari jurnal maupun skripsi.

Penelitian yang dilakukan oleh Ainur Rachman bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh signifikan secara parsial dan secara simultan antara inflasi, nilai tukar rupiah, dan BI Rate terhadap *net asset value* reksa dana saham syariah. Penelitian tersebut menggunakan pendekatan kuantitatif dan menggunakan metode statistik dengan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa Inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap *net asset value* reksa dana saham syariah. Nilai Tukar Rupiah secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *net asset value* reksa dana saham syariah dengan koefisien regresi sebesar -0,131 pada  $t = 5\%$ . BI Rate berpengaruh tidak signifikan terhadap *net asset value* reksa dana saham syariah. Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan BI rate secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *net asset value* reksa dana saham Syariah.<sup>43</sup> Persamaan dari penelitian ini yaitu variabel inflasi dan nilai tukar. Sedangkan perbedaan terdapat variabel tambahan yaitu Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Sarah Chairani yang bertujuan untuk untuk mengetahui pengaruh nilai tukar rupiah (the exchange rate), Jakarta Islamic Index (JII), umur reksa dana, volume perdagangan reksa dana pada nilai aset bersih reksa dana syariah campuran yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah judgement sampling dengan sampel terpilih 6 (enam) syariah reksa dana campuran. Jenis data yang

---

<sup>43</sup> Ainur Rachman dan Imron Mawardi, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate terhadap Net Asset Value Reksa Dana Saham Syariah", *Jurnal JESTT*, Vol. 2 No. 12, 2015

digunakan adalah data sekunder. Analisis data menggunakan SPSS 25. Data Teknik pengumpulan dalam penelitian ini menggunakan telaah dokumen, yaitu pengumpulan data dilakukan oleh memeriksa laporan keuangan perusahaan 2013-2018. Hasil analisis data menunjukkan bahwa Secara parsial nilai tukar, Umur Reksa Dana, dan Volume Perdagangan berpengaruh signifikan terhadap nilai kekayaan bersih, sedangkan JII secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai kekayaan bersih. Secara simultan menunjukkan Nilai Tukar, JII, Umur Reksa Dana, dan Volume Perdagangan secara signifikan mempengaruhi nilai aset bersih.<sup>44</sup> Persamaan dengan penelitian ini terletak pada variabel nilai tukar rupiah serta variabel terikatnya. Sedangkan perbedaan terletak pada subyek yaitu Reksadana Syariah di Indonesia.

Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Choirum Miha bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel makroekonomi terhadap Net Nilai Aset Reksa Dana Syariah secara parsial dan simultan di Indonesia. Penelitian juga menggunakan teknik analisis regresi berganda. Sampel yang digunakan untuk penelitian ini diperoleh dari data statistik bulanan Otoritas Jasa Keuangan, statistik Bank Indonesia, dan statistik Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral yang telah dipublikasikan secara online dari Januari 2009 sampai dengan November 2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial terjadi inflasi Pengaruh NAB Reksa Dana Syariah tidak signifikan, tingkat suku bunga

---

<sup>44</sup> Sarah Chairani, "Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Jakarta Islamic Indek (JII), Usia Reksadana, dan Volume Perdagangan Reksadana terhadap Nilai Aktiva Bersin (NAB) Reksadana Campuran Syariah", *Jurnal Tirtayasa EKONOMIKA*, Vol. 15, No. 1, 2020

berpengaruh terhadap NAB Reksa Dana Syariah Dana tidak signifikan, nilai tukar mata uang mempengaruhi NAB Reksa Dana Syariah Secara signifikan, jumlah uang beredar mempengaruhi NAB Reksa Dana Syariah secara signifikan, dan Indonesia Harga Minyak Mentah berpengaruh signifikan terhadap NAB Reksa Dana Syariah. Secara bersamaan, semuanya eksogen variabel yang mempengaruhi NAB Reksa Dana Syariah di Indonesia.<sup>45</sup> Persamaan dalam penelitian ini terletak pada variabel Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Nilai Aktiva Bersih. Sedangkan perbedaan terletak pada variabel tambahan yaitu jumlah reksadana syariah dan sertifikasi bank Indonesia.

Penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Adrian bertujuan 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 R<sup>2</sup>. Penelitian ini menyimpulkan bahwa secara parsial inflasi berdampak relevan bagi NAB reksadana syariah, sedangkan nilai tukar rupiah memiliki dampak tidak relevan terhadap NAB reksadana syariah. Kemudian secara simultan, kedua variabel tersebut memiliki dampak yang tidak relevan terhadap NAB reksadana syariah.<sup>46</sup> Persamaan penelitian ini terletak pada variabel inflasi, nilai tukar dan nilai aktiva bersih.

---

<sup>45</sup> Choirum Miha dan Nisful Laila, "Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah di Indonesia", *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, Vol. 4 No. 2, 2017

<sup>46</sup> Muhammad Adrian dan Lucky Rachmawati, "Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah", *Jurnal E2konomi Islam*, Vol. 2, No. 1, 2019

Perbedaannya terdapat pada periode penelitian tahun 2017-2019 dan variabel tambahan yaitu suku bunga, bagi hasil, jumlah reksadana syariah.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Itsna Shofi Azkiyah yang bertujuan untuk pengaruh Bank Indonesia (BI) *Rate*, Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah (*Kurs*) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana campuran syariah. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data bulanan dari Januari 2014 - Desember 2016. Teknik *sampling* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Reksadana syariah yang terpilih sebagai objek penelitian adalah Danareksa Syariah Berimbang, SAM Syariah Berimbang, *Schroders Syariah Balanced Fund*, dan TRIM Syariah Berimbang. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan metode analisis regresi linier berganda dengan program komputer *Eviews* versi 9, *SPPS* versi 16, dan *Microsoft Excel* 2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Bank Indonesia (BI) *Rate*, Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah (*Kurs*) secara simultan berpengaruh terhadap NAB reksadana campuran syariah dengan nilai Prob. *F-statistic* sebesar  $0,000000 < 0,05$ . Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa secara parsial Bank Indonesia (BI) *Rate* berpengaruh signifikan dengan korelasi negatif terhadap NAB reksadana campuran syariah dengan nilai Prob. *t*-hitung sebesar  $0,0006 < 0,05$ . Inflasi berpengaruh signifikan dengan korelasi negatif terhadap NAB reksadana campuran syariah dengan nilai Prob. *t*-hitung sebesar  $0,0357 > 0,05$ . Dan Nilai Tukar Rupiah (*Kurs*) berpengaruh signifikan dengan korelasi negatif terhadap NAB reksadana



campuran syariah dengan nilai Prob. thitung sebesar  $0,0215 < 0,05$ .<sup>47</sup> Persamaan pada penelitian ini terletak pada variabel Inflasi dan Nilai tukar rupiah. Perbedaannya terdapat pada variabel tambahan dan periode yang akan diteliti.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Herlina Utami yang bertujuan untuk mengetahui apakah ada pengaruh secara simultan dan parsial antara inflasi, kurs dan BI rate terhadap NAB reksadana syariah di Indonesia.<sup>48</sup> Dalam penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda yang menunjukkan hasil Secara parsial terjadi pengaruh positif yang signifikan antara inflasi dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana syariah, Secara parsial Kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah periode 2010-2016, Secara parsial BI rate berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah periode 2010-2016. Kemudian melalui uji F dapat diketahui bahwa Secara simultan ada pengaruh signifikan antara inflasi, kurs dan BI rate terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana syaria di Indonesia. Terdapat perbedaan dalam penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya terletak pada rentan waktu yang diteliti dalam penelitian ini dalam periode 2010-2016 sedangkan penelitian yang akan dilakukan dalam periode 2017-

---

<sup>47</sup> Itsna Shofi Azkiyah, Skripsi: *Pengaruh Bank Indonesia (BI) Rate, Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah (Kurs) Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Campuran Syariah Periode 2014-2016*, (Jakarta: UIN Syarif Hidayatullah, 2017)

<sup>48</sup> Herlina Utami Dwi R.A.N, “Pengaruh Inflasi, Kurs Dan BI Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2010-2016”, *Jurnal Ekonomi Syariah*, Vo. 4, No. 1, 2017

2019. Persamaanya terletak pada variabel nilai tukar, inflasi, dan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.

Penelitian yang dilakukan oleh Riwi Sumantyo dan Dessy Anis Savitri dalam jurnal internasional yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh beberapa faktor makroekonomi terhadap perkembangan industri pasar modal syariah di dua negara. Dengan metode analisis data yang digunakan adalah regresi data panel. Hasil analisis menunjukkan bahwa semua variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Jumlah Uang Beredar (JUB), Produk Domestik Bruto (PDB) dan inflasi mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah di Indonesia dan Malaysia.<sup>49</sup> persamaan ini terletak pada variabel inflasi dan nilai aktiva bersih reksadana syariah. Sedangkan perbedaannya terletak pada variabel tambahan yaitu suku bunga, nilai tukar, bagi hasil dan jumlah reksadana syariah di Indonesia.

Penelitian yang dilakukan oleh Siti Nurjanah dalam skripsinya yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, kurs dan BI Rate terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah di Indonesia periode 2012-2017.<sup>50</sup> Jenis penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan menggunakan analisis data regresi berganda. Hasil analisis data menunjukkan bahwa secara bersama-sama berpengaruh terhadap

---

<sup>49</sup> Riwi Sumantyo dan Dessy Anis Savitri, "Macroeconomic Variables Toward Net Asset Value Of Sharia Mutual Funds In Indonesia and Malaysia", *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 23, No. 2, 2019

<sup>50</sup> Siti Nurjanah "Pengaruh Inflasi, Kurs, BI Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Di Indonesia" Program Studi Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sulthan Thaha Saifuddin Jambi (Jambi: November 2018)

NAB reksadana syariah. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan terletak pada variabel inflasi, Kurs, dan suku bunga. Sedangkan perbedaannya terletak pada periode penelitian dan variabel tambahan yaitu bagi hasil, jumlah reksadana syariah.

Penelitian yang dilakukan oleh Fitria Saraswati dalam skripsinya yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), inflasi, nilai tukar rupiah, dan jumlah uang beredar terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah.<sup>51</sup>Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data bulanan dari Januari 2008 sampai Desember 2012. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program komputer SPSS versi 16.0 dan Microsoft Excel 2007. Hasil uji regresi ditemukan bahwa secara parsial variabel Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dan Inflasi tidak berpengaruh terhadap NAB reksadana syariah, Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif terhadap NAB reksadana syariah, dan Jumlah Uang Beredar berpengaruh positif terhadap NAB reksadana syariah. Sedangkan, secara simultan variabel Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Jumlah Uang Beredar berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. Persamaanya penelitian ini terletak pada variabel inflasi, nilai tukar, suku bunga dan variabel terikat Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. Sedangkan perbedaannya

---

<sup>51</sup> Fitria Saraswati, Skripsi: Analisis Pengaruh Serifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah, (Jakarta: UIN Syarif Hidayatullah, 2013)

terletak pada periode waktu yang digunakan dalam penelitian dan variabel tambahan yaitu bagi hasil, jumlah reksadana syariah di Indonesia.

Penelitian yang dilakukan oleh Ibram et al yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh indeks harga ekuitas dan inflasi terhadap nilai aktiva bersih Reksadana 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 Bank Indonesia periode 2011-2016. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah 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. Persamaanya penelitian ini terletak pada variabel inflasi, dan variabel terikat Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. Sedangkan perbedaannya terletak pada periode waktu yang digunakan dalam penelitian dan variabel tambahan yaitu bagi hasil, jumlah reksadana syariah di Indonesia, nilai tukar, SBI.<sup>52</sup>

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Didik, Penelitian ini menggunakan data sekunder kuantitatif, yaitu data bulanan dari Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam), Bank Indonesia (BI) dan Direktorat Perbankan Syariah (DPS) BI. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data bulanan dari Januari 2005 sampai dengan Juni

---

<sup>52</sup> Ibram Pinonadang Dalimunthe dan Ajeng Desni Lestari, *EFFEC OF INFLATION AND PRICE INDEX ON EQUITY ASSET*, (Journal of Economics and Accounting Journal Vol. 2, No. 1, January 2019)

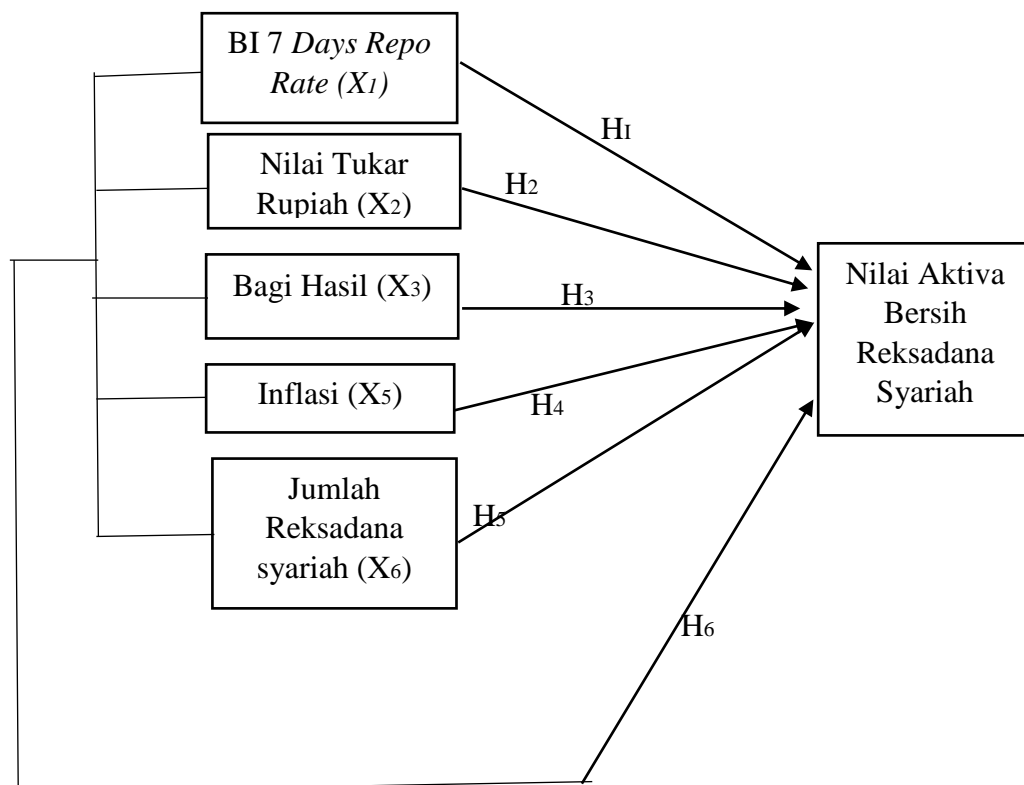
2008. Metode pengolahan data menggunakan program *Eviews 4.1*, dan alat analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode ekonometrika melalui model regresi linear berganda (*ordinary least square/ OLS*), karena penelitian ini dirancang untuk mengetahui pengaruh, arah dan hubungan dari variabel bebas terhadap variabel tak bebas. Dalam penelitian ini OLS digunakan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah. Hasil estimasi persamaan NAB reksa dana syariah menunjukkan nilai koefisien determinasi *R-squared* sebesar 0,9849 yang menandakan bahwa uji ketepatan perkiraan (*goodness of fit*) dari model adalah baik. Dari uji serentak melalui uji-F dan uji parsial melalui uji statistik-t menunjukkan pula hasil yang baik. Dapat dilihat dari angka probabilitas statistik yang lebih kecil daripada taraf nyata ( $\alpha$ ) 5 persen. Artinya, seluruh variabel berpengaruh dan signifikan terhadap NAB reksa dana syariah. Variabel nilai tukar rupiah, inflasi, Jakarta Islamic Index, dan jumlah unit reksa dana syariah berpengaruh positif terhadap NAB RDS, artinya setiap kenaikan keempat variabel ini akan meningkatkan NAB RDS. Hanya variabel bonus SWBI yang berpengaruh negatif terhadap NAB RDS, artinya setiap kenaikan variabel bonus SWBI akan menurunkan NAB RDS. Persamaanya penelitian ini terletak pada variabel inflasi, nilai tukar, jumlah unit reksadana syariah dan variabel terikat Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. Sedangkan perbedaannya terletak pada periode waktu

yang digunakan dalam penelitian dan variabel tambahan yaitu bagi hasil, SBI.<sup>53</sup>

### O. Kerangka Berfikir Peneliti

Faktor-faktor yang mempengaruhi perkembangan reksadana syariah di Indonesia dapat digambarkan dengan pengembangan kerangka konseptual. Berdasarkan landasan teori dan kajian penelitian terdahulu yang telah ada mengenai pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen yang telah dijelaskan diatas, maka dapat dikembangkan dalam kerangka konseptual sebagai berikut:

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Konseptual**



<sup>53</sup> Tanto Dikdik Arisandi, *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Perkembangan Reksadana Syariah di Indonesia Periode 2005-2008*, (skripsi: Institut Pertanian Bogor, Bogor)

Keterangan:

1.  $X_1$  terhadap  $Y$  : didasari oleh teori Boediono dan penelitian terdahulu oleh Rachma dan Itsna Shofi Azkiyah
2.  $X_2$  terhadap  $Y$  : didasari oleh teori Keith Pilbeam dan penelitian terdahulu oleh Muhammad Adrian dan Herlina Utami
3.  $X_3$  terhadap  $Y$  : didasari oleh teori M.A Mannan dan penelitian terdahulu oleh Ismail Rasyid dan Ellen Kurniawan
4.  $X_4$  terhadap  $Y$  : didasari oleh teori Boediono dan penelitian terdahulu oleh Imron Mawardi dan Muhammad Adrian
5.  $X_5$  terhadap  $Y$  : didasari oleh teori Ahmad Rodoni dan penelitian terdahulu oleh Ficky Septiana dan Hendra Putratama

**P. Mapping Variabel dan Operasionalnya**

Peneliti menetapkan secara teoritis mengenai variabel penelitian

dan indikator yang akan diteliti oleh para pakar sebagai berikut:

**Tabel 2.2**  
**Mapping Variabel dan Operasionalnya**

Variabel	Indikator operasional/variabel	Skala	Referensi
BI 7 Days Repo Rate	jumlah BI Days Repo Rate per 1 bulan dalam persentase periode 2017-2019	Rasio	Boediono
Nilai Tukar Rupiah	jumlah nilai tukar per 1 bulan dalam ribuan rupiah periode 2017-2019	Rasio	Keith Pilbeam
Bagi Hasil	Jumlah bagi hasil per 1 bulan dalam persentase periode 2017-2019	Rasio	M.A Mannan
Inflasi	Jumlah inflasi per 1 bulan dalam persentase periode 2017-2019	Rasio	Boediono
Jumlah Reksadana syariah	Jumlah reksadana syariah per 1 bulan dalam ratusan periode 2017-2018	Rasio	Ahmad Rodoni
Nilai Aktiva Bersih	Jumlah nilai aktiva bersih per 1 bulan dalam miliar rupiah periode 2017-2019	Rasio	Ahmad Rodoni

### Q. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah dugaan sementara dari suatu permasalahan dalam melakukan penelitian. Berdasarkan penjelasan dan kerangka yang diuraikan sebelumnya maka dapat dibuat dugaan sementara dalam penelitian ini adalah:

1. Pengaruh BI *7 Days Repo Rate* terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah

$H_0$  : BI *7 Days Repo Rate* tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia periode 2017-2019

$H_{A1}$  : BI *7 Days Repo Rate* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia periode 2017-2019

2. Pengaruh nilai tukar terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah

$H_0$  : Nilai tukar tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia periode 2017-2019

$H_{A2}$  : Nilai Tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia periode 2017-2019

3. Pengaruh bagi hasil terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah

$H_0$  : Bagi hasil tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia periode 2017-2019

$H_{A3}$  : Bagi hasil berpengaruh positif signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia periode 2017-2019



4. Pengaruh inflasi terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah

$H_0$  : Inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia periode 2017-2019

$H_{A4}$  : Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia periode 2017-2019

5. Pengaruh jumlah reksadana syariah terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah

$H_0$  : Jumlah reksadana syariah tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia periode 2017-2019

$H_{A5}$  : Jumlah reksadana syariah positif signifikan berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia periode 2017-2019

6. Pengaruh BI *7 Days Repo Rate*, nilai tukar, bagi hasil, inflasi, jumlah reksadana syariah terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah

$H_0$  : BI *7 Days Repo Rate*, nilai tukar, bagi hasil, inflasi, jumlah reksadana syariah tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia periode 2017-2019

$H_{A6}$  : BI *7 Days Repo Rate*, nilai tukar, bagi hasil, inflasi, jumlah reksadana syariah berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia periode 2017-2019