

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Seiring meningkatnya industri keuangan syariah di Indonesia yang berada di tengah-tengah dominasi industri keuangan konvensional yang mulai goyah akibat guncangan ekonomi global membuat hal tersebut menjadi tonggak awal perkembangan industri keuangan syariah. Peningkatan yang terjadi di industri keuangan syariah karena industri keuangan syariah lebih berbasis syariah dimana lebih mengutamakan nilai Islam yang tujuan akhirnya adalah mencapai falah. Kini perkembangan keuangan syariah mulai merambah ke sektor pasar modal yakni dengan adanya pasar modal syariah. Gagasan untuk mendirikan pasar modal syariah di Indonesia dimulai sejak munculnya instrumen pasar modal syariah yakni reksadana syariah.²

Secara teori, investasi yang lebih beresiko akan mendatangkan return yang lebih tinggi. Pada umumnya calon investor akan menginvestasikan harta yang dimiliki berdasarkan pertimbangan aspek tersebut, yaitu mempertimbangkan imbal hasil (*return*) dan resiko (*risk*) semata. Berdasarkan mekanisme pengelolaan reksadana dibedakan menjadi dua yaitu reksadana konvensional dan reksadana syariah.

² Diyan faranayli, Skripsi: *Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Bi Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2013 - 2017* (Jakarta: Sekolah Tinggi Ekonomi Indonesia, 2018), Hal 18

Reksadana konvensional dan reksadana syariah memiliki landasan filosofi dan metode pengelolaan yang berbeda. Perbedaan pokok tentang reksadana konvensional dan reksadana syariah terdapat pada screening process sebagai bagiandari proses alokasi asset. Reksadana syariah hanya diperbolehkan melakukan penempatan pada saham-saham dan instrumen lain sesuai dengan syariat islam.³

Untuk mengatasi persoalan tersebut, di Indonesia yang mayoritas penduduknya beragama Islam mulai dikembangkan investasi berbasis syariah. Investasi ini mengintegrasikan nilai-nilai dan prinsip-prinsip Islam dalam menjalankan kegiatan investasi. Salah dua kegiatan yang dilakukan adalah dengan melakukan proses seleksi (*screening*) dalam memilih instrumen-instrumen investasinya, dan proses *cleansing* yang dimaksudkan untuk membersihkan asset-aset yang tidak halal dengan mengeluarkan zakat atau pengeluaran amal lainnya.⁴ Hal tersebut karena keuangan berbasis syariah yang lebih mengutamakan nilai islam dimana tujuan akhirnya adalah mencapai falah atau kemenangan di dunia maupun di akhirat di anggap dapat menjawab kebutuhan masyarakat akan industri keuangan yang stabil efisien, berkah serta halal. Atas dasar industri tersebut keuangan syariah mulai dari perbankan hingga lembaga keuangan

³ Pipit Citraningtyas, Analisis pengaruh Inflasi, BI Rate, Kurs Terhadap Nilai Aktiva Bersih DANAREKSA Syariah Berimbang Periode Januari 2012-2014. *Jurnal Universitas Muhammadiyah*, Vol. 2, No. 1.

⁴ Itsna Shofi Azkiyah, Skripsi: *Pengaruh Bank Indonesia (Bi) Rate, Inflasi, Dan Nilai Tukar Rupiah (Kurs) Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Campuran Syariah*, (Jakarta: UIN Jakarta, 2017), Hal 1

lainnya mulai di lirik dan mengalami perkembangan pesat di seluruh dunia, termasuk di Indonesia.⁵

Reksadana syariah diperkenalkan pertama kali pada tahun 1995 oleh *National Commercial Bank* di Saudi Arabia dengan nama *Global Trade Equity* dengan kapitalisasi sebesar US \$150 juta.⁶ Tidak hanya pada lembaga keuangan saja, perkembangan industri syariah juga merambah pada dunia investasi, dimana investasi syariah adalah investasi yang sesuai dengan aturan syariah yakni tidak mengandung unsur maysir, gharar, dan riba di dalam operasionalnya. Pada dasarnya investasi syariah merupakan suatu kegiatan penempatan dana pada asset tertentu, pada periode tertentu dengan tujuan untuk mendapatkan imbal hasil yang diinginkan. Namun juga didasarkan aturan syariah baik di dalam operasionalnya maupun hal yang terkait asset di dalamnya.⁷ Secara umum investasi di bagi atas 2 hal yaitu investasi pada *rill asset* dan *financial asset*.⁸

Di Indonesia sendiri *rill asset* dan *financial asset* mengalami perkembangan dari waktu ke waktu. Investasi pada *rill asset* dapat diartikan sebagai investasi pada sektor-sektor asset yang nyata seperti tanah, bangunan emas, dan kekayaan lainnya sedangkan *financial asset* merupakan investasi pada asset keuangan berupa surat berharga pasar uang

⁵ Herlina Utami Dwi Ratna Ayu Nandari, Pengaruh Inflasi, Kurs, BI Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2010-2016, *Jurnal Ekonomi Syariah*, Vol. 4, No. 1.

⁶ Itsna Shofi Azk Iyah, Pengaruh Bank Indonesia (BI) Rate, Inflasi, Dan Nilai Tukar Rupiah (Kurs) Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Campuran Syariah Periode 2014-2016. (Skripsi Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta 2017)

⁷ Abdul Aziz, Manajemen Investasi Syariah. (Bandung: ALFABETA, 2010)

⁸ Sentanoe Kertonegoro, Analisa Dan Manajemen Investasi, (Jakarta: Widya Press, 1995)

maupun pasar modal. Investasi di pasar modal merupakan investasi yang berkembang saat ini. Pasar modal menjadi tempat bertemunya pihak yang membutuhkan dana (*emiten*) dengan pihak yang mau menginvestasikan dananya (investor), selain itu investasi di pasar modal dapat memberikan tambahan pendapatan (*capital again*) dan *deviden* bagi investor. Pasar modal menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 ayat 13 merupakan suatu kegiatan yang berkenaan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik, yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.⁹

Perkembangan pasar modal di Indonesia mengalami kenaikan yang cukup dinamis, hal tersebut salah satunya dapat dilihat dari pesatnya perkembangan reksadana di Bursa Efek Indonesia. Pasar Modal Indonesia sebagai salah satu wahana investasi bagi masyarakat, menciptakan dan mengembangkan produk-produk investasi yang dapat dijadikan alternatif bagi investor dalam menginvestasikan dananya. Pasar modal adalah lembaga keuangan bukan bank yang mempunyai kegiatan berupa penawaran dan perdagangan efek.¹⁰ Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal memiliki dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan keuangan.¹¹ Salah satu produk yang diterbitkan adalah reksadana.

⁹ Eduardus Tandelin, *portofolio dan investasi, teori dan praktek edisi pertama*, (Yogyakarta: Kanisius, 2010)

¹⁰ Mia Lasmi Wardiyah, *Manajemen pasar uang dan pasar modal*, (Bandung: CV Pustaka Setia, 2017), Hal 13

¹¹ Ibid, Hal 14

Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 pasal 1 ayat 27 reksadana adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari pemodal untuk di investasikan pada portofolio efek oleh manajer investasi. Efek yang dimaksud adalah saham, obligasi, serta surat berharga lainnya. Reksadana merupakan suatu wadah penghimpun dana masyarakat pemodal dimana dana yang berhasil dihimpun tadi akan diinvestasikan pada portofolio sekuritas oleh manajer investasi. Portofolio yang menjadi investasi perusahaan reksadana terdiri atas beragam instrumen surat berharga seperti saham, obligasi, dan lain-lain. Reksadana dimunculkan untuk mengatasi kesulitan para pemilik modal dalam melakukan investasi secara individual terhadap sekuritas-sekuritas yang ada pada pasar modal. Kesulitan tersebut antara lain adalah diharuskannya investor melakukan monitoring terus-menerus terhadap kondisi pasar yang mana hal ini sangat menyita waktu. Di samping itu, kesulitan lainnya adalah kebutuhan dana yang sangat besar untuk melakukan investasi pada surat berharga seperti tersebut di atas jika dilakukan oleh pihak-pihak secara perorangan.¹²

Secara istilah menurut Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, reksadana adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat permodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.¹³ Di Indonesia, reksadana syariah pertama dibentuk dengan nama Danareksa syari'ah yang disahkan

¹² Tona Aurora Lubis, *Manajemen Investasi Dan Perilaku Keuangan*, (Jambi: Salim MediaIndonesia, 2016), Hal 71

¹³ Andri Soemitra, *Bank Dan Lembaga Keuangan syariah*, (Jakarta: Kencana, 2009), Hal 15

keberdaannya oleh BAPEPAM pada tanggal 12 juni 1997. Reksadana syariah yang didirikan itu dibentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) berdasarkan Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, yang dituangkan dalam akta nomor 24 tanggal 12 juli 1997 yang dibuat dihadapan notaris Djemjem wiajaya, S.H. di jakarta.¹⁴

Reksadana syariah memiliki daya tarik tersendiri dibandingkan reksadana konvensional, khususnya bagi masyarakat Indonesia yang sebagian besar menganut agama Islam. Reksadana syariah dapat memberikan ketenangan dan kenyamanan dalam berinvestasi karena prinsip yang diterapkan adalah prinsip yang sesuai dengan hukum Islam. Hal inilah yang membuat reksadana syariah berbeda dengan reksadana konvensional dalam hal produk, jasa, dan kegiatan usaha yang dilakukan.¹⁵

Reksadana memiliki kinerja investasi yang berupa Nilai Aktiva Bersih (NAB). Nilai Aktiva Bersih merupakan salah satu indikator dalam memantau hasil dari kinerja reksadana syariah di Indonesia setiap tahunnya. Nilai aktiva bersih tersebut berkaitan dari nilai portofolio reksadana yang bersangkutan. Seperti kita ketahui bahwa aktiva atau kekayaan reksadana dapat berupa kas, deposito, SBPU, SBI, surat berharga komersial, saham, obligasi, *right* dan efek lainnya. Sementara kewajiban reksadana dapat berupa *fee manajer* investasi yang belum

¹⁴ Ibid Hal 160

¹⁵ Itsna Shofi Azkiyah, Skripsi: *Pengaruh Bank Indonesia (Bi) Rate, Inflasi, Dan Nilai Tukar Rupiah (Kurs) Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Campuran Syariah*, (Jakarta: UIN Jakarta, 2017), Hal 3

dibayar, *fee bank custodian* yang belum dibayar, pajak-pajak yang belum dibayar, *fee broker* yang belum dibayar serta efek yang belum dilunasi.¹⁶

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 kewajiban-kewajiban yang ada. Besarnya Nilai Aktiva Bersih bisa berfluktuasi setiap harinya, tergantung dari perubahan nilai efek dari portofolio.¹⁷

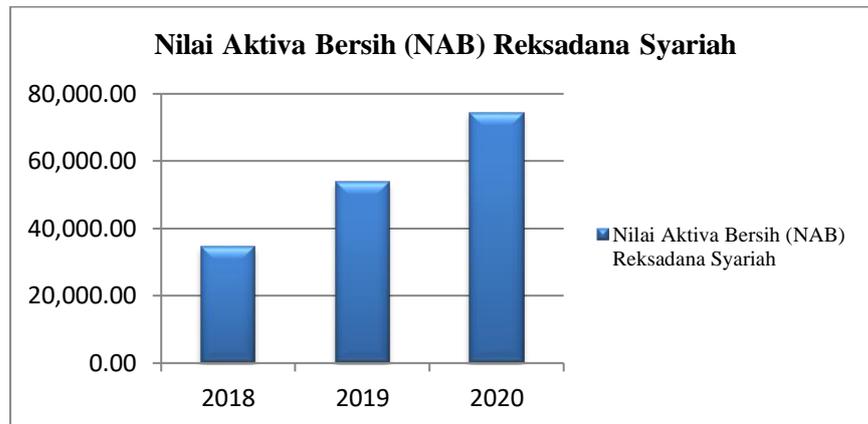
Pada reksadana seorang investor dapat mengetahui perkembangan kinerja reksadana melalui data-data historis yang ditampilkan dari masa lalu hingga masa sekarang. Data historis yang dapat dengan mudah untuk diamati adalah Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah. Hal ini dapat di lihat dari perkembangan Reksadana syariah di Indonesia yang cenderung semakin meningkat. Berikut adalah grafik perkembangan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah pada periode 2018-2020:

Grafik 1.1

Perkembangan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Reksadana Syariah di Indonesia Periode Tahun 2018-2020

¹⁶ Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah Edisi 2*, (Yogyakarta: Ekonosia, 2004), Hal 208

¹⁷ Abdul Ghani dan Suhardi, "Analisis Perbandingan Resiko dan Tingkat Pengembalian Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional", *Jurnal Akuntansi*, Vol. 1 No. 1, Februari 2013



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK), data diolah

Berdasarkan grafik diatas menunjukkan bahwa Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah di Indonesia mengalami kenaikan setiap tahunnya. Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah pada periode 2018 sebesar Rp. 34.491,17 miliar, tahun 2019 Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana sebesar Rp.53.735.58, dan tahun 2020 Nilai Aktiva Bersih sebesar Rp. 74.367.44 miliar.

Reksadana syariah mengalami peningkatan karena produk dari Reksadana Syariah terjamin kehalalannya. Produk reksadana yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan sudah sesuai dengan ketentuan syariah yang ditetapkan oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Berinvestasi di reksadana syariah juga memiliki potensi keuntungan besar dengan pesatnya pasar uang syariah.

Pertumbuhan yang cukup pesat dari reksadana syariah memberikan sinyal yang cukup menarik bagi pengembangan Pasar Modal Indonesia. Hal ini akan mendorong semakin kompetitifnya biaya modal perusahaan

melalui perubahan struktur pasar sumber permodalan perusahaan, dan sekaligus mendorong mobilisasi dana masyarakat untuk menjadi alternatif sumber pembiayaan.

Salah satu variabel yang dapat dijadikan sebagai alat untuk menganalisis pertumbuhan reksadana syariah adalah Nilai Aktiva Bersih (NAB). Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan salah satu tolak ukur dalam memantau hasil investasi atas reksadana. Kinerja investasi pengelolaan portofolio reksadana tercermin dari nilai aktiva bersih (NAB) atau Net Asset Value (NAV). Baik tidak kinerjanya investasi portofolio yang dikelola oleh manejer investasi dipengaruhi oleh kebijakan dan strategi investasi yang dijalankan oleh manajer investasi yang bersangkutan.¹⁸

NAB dapat berfluktuasi setiap hari, tergantung dari perubahan nilai efek dari portofolio. Jika NAB meningkat, mengindikasikan bahwa adanya peningkatan terhadap nilai investasi pemegang saham per Unit Penyertaan. Sebaliknya, jika NAB menurun, mengindikasikan bahwa adanya penurunan nilai investasi pemegang saham per Unit Penyertaan.¹⁹ Perubahan-perubahan tersebut tidak terlepas dari faktor-faktor yang mempengaruhinya, baik itu berasal dari emiten yang menerbitkan efek maupun yang berasal dari kondisi perekonomian Indonesia (makro ekonomi), misalnya seperti, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah (*Kurs*), *BI-7 Day*

¹⁸ Andri Soemitra, "*Bank Dan Lembaga Keuangan syariah*", (Jakarta: Kencana, 2009), Hal 170

¹⁹ Itsna Shofi Azkiyah, Skripsi: "*Pengaruh Bank Indonesia (Bi) Rate, Inflasi, Dan Nilai Tukar Rupiah (Kurs) Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Campuran Syariah*", (Jakarta: UIN Jakarta, 2017), Hal 5

Reverse Repo Rate (BI7DRR), dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Faktor pertama yang mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana syariah adalah Inflasi. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Dian Faranayli yang memiliki hasil penelitian bahwa uji hipotesis (Uji t) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana syariah, yang berarti bahwa semakin tinggi inflasi maka NAB semakin rendah.²⁰ Persoalan inflasi menyebabkan daya beli konsumen menurun karena semua harga barang meningkat, sedangkan pendapatan konsumen tetap.

Jika dilihat dari sektor pasar modal, ketika inflasi tinggi menyebabkan suku bunga yang tinggi pula, hal ini memungkinkan investor akan mengalihkan investasi ke pasar uang. Dengan cara menjual reksadananya, maka mengakibatkan harga reksadana menurun, dan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah juga menurun.²¹

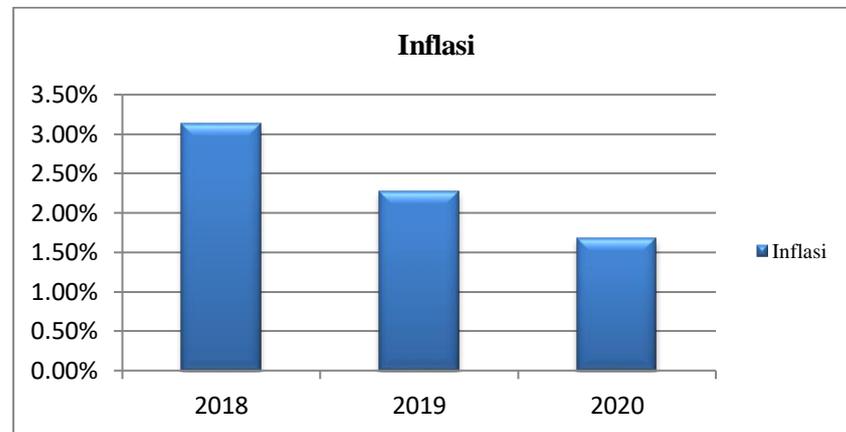
Inflasi sangat berpengaruh dalam dunia investasi, terlihat dari setiap terjadi kenaikan atau penurunan angka inflasi akan mempengaruhi otoritas moneter dalam membuat kebijakan yang pada akhirnya akan mempengaruhi investor dalam penempatan dana investsinya di pasar modal. Berikut adalah grafik perkembangan inflasi pada periode tahun 2018-2020:

²⁰ Diyan faranayli, Skripsi: *Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Bi Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2013 - 2017* (Jakarta: Sekolah Tinggi Ekonomi Indonesia, 2018), Hal 56

²¹ Ibid, Hal 57

Grafik 1.2

Perkembangan Inflasi Periode Tahun 2018-2020



Sumber: Data Indonesia, data diolah

Berdasarkan grafik diatas menunjukkan bahwa inflasi mengalami penurunan pada tahun 2018 sebesar 3,13%, pada tahun 2019 inflasi mengalami penurunan sebesar 2,27%, dan pada tahun 2020 inflasi juga mengalami penurunan sebesar 1,68%.

Kondisi inflasi yang tinggi berdampak pada kenaikan harga barang secara umum yang mempengaruhi biaya produksi dan harga jual barang semakin meningkat. Harga jual yang tinggi menyebabkan menurunnya daya beli masyarakat (*loss of purchasing power*) terhadap barang-barang kebutuhan pokok karena masyarakat lebih berhati-hati dalam membelanjakan uangnya. Hal ini dapat mempengaruhi keuntungan perusahaan, dan harga portofolio reksadana syariah yang menurun berdampak pada NAB reksadana syariah.

Inflasi yang tinggi dan berlebihan akan berdampak negatif pada pasar modal, yaitu dengan turunnya harga-harga saham sebagai cerminan

menurunnya imbal hasil perusahaan dan akibat lainnya akan menurunkan imbal hasil reksadana. Inflasi yang stabil merupakan prasarat yang mendasar dalam mencapai pertumbuhan ekonomi secara berkelanjutan.

Inflasi disebabkan oleh beberapa faktor yang mempengaruhi yakni jumlah perputaran uang yang ada di sebuah negara akan mempengaruhi harga (semakin banyak uang yang diproduksi dalam sebuah negara, semakin mahal juga produk yang akan dijual kepada masyarakat), inflasi yang terjadi pada sebuah negara karena meningkatnya hutang negara terhadap negara lain karena semakin banyak hutang maka pajak dan tambahan bunga yang harus dilunasi, nilai tukar, biaya produksi, dan tingginya permintaan.

Kenaikan inflasi akan menyebabkan harga barang maupun jasa meningkat sehingga menurunkan laba perusahaan. Akibatnya menurunkan bagi hasil yang akan di bagikan kepada investor, sehingga investasi di anggap sebagai hal yang tidak menarik karena tidak dapat memberikan keuntungan yang di harapkan.²²

Faktor kedua yang mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana syariah adalah Nilai Tukar Rupiah (*Kurs*). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Itsna Shofi Azkiyah yang memiliki hasil penelitian bahwa uji regresi secara parsial (individu) menunjukkan bahwa nilai tukar

²² Hendra Putratama, Skripsi: *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Perkembangan nilai aktiva bersih reksadana Syariah di Indonesia*, (Bogor: Institut Pertanian, 2007), Hal. 43

rupiah (*kurs*) memberikan pengaruh signifikan dengan korelasi negatif terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Campuran Syariah.²³

Perubahan *kurs* akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Apabila nilai tukar rupiah melemah, maka hutang yang harus dibayar perusahaan akan meningkat sehingga kinerja perusahaan dan investasi akan menurun. Akibatnya, harga portofolio menurun, dan berimbang pada menurunnya NAB reksadana syariah. Sebaliknya, jika nilai tukar rupiah menguat, maka akan menurunkan biaya-biaya produksi terutama biaya impor bahan baku. Hal ini akan memberikan dampak positif bagi laba perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga portofolio dan berimbang pada meningkatnya NAB reksadana syariah.²⁴

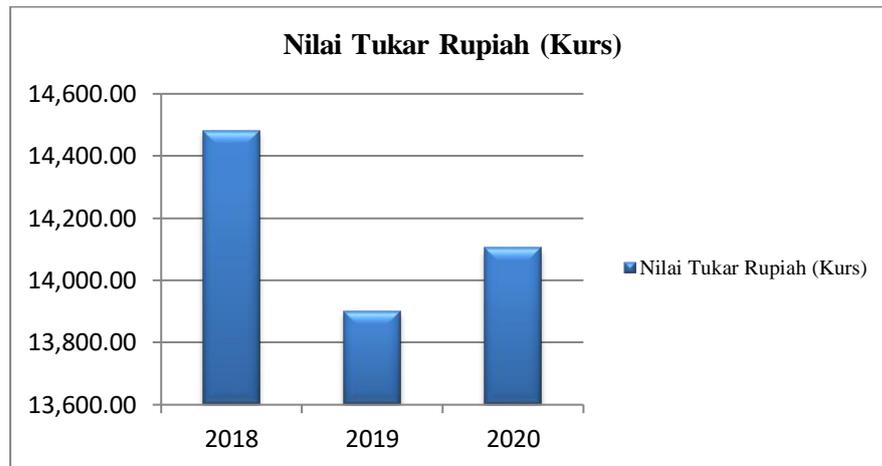
Semakin besar Nilai Tukar Rupiah (*Kurs*), maka akan meningkat NAB perusahaan dan semakin kecil Nilai Tukar Rupiah (*Kurs*), maka akan menurunkan NAB perusahaan. Berikut adalah grafik perkembangan Nilai Tukar Rupiah (*Kurs*) pada periode 2018-2020:

Grafik 1.3

Perkembangan Nilai Tukar Rupiah (*Kurs*) Periode Tahun 2018-2020

²³ 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*. (Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta 2017), Hal 103

²⁴ Ibid, Hal 8



Sumber: Kemendang, data diolah

Berdasarkan grafik 1.3 Perkembangan Nilai Tukar Rupiah (*Kurs*) di Indonesia periode 2018-2020. Dalam grafik tersebut mengalami fluktuasi. Pada periode 2018 sebesar Rp. 14.481 mengalami penurunan pada periode 2019 sebesar Rp. 13.901 dan mengalami kenaikan pada periode 2020 sebesar Rp. 14.105.

Karena nilai tukar ini mencakup dua mata uang, maka titik keseimbangannya ditentukan oleh sisi penawaran dan permintaan dari kedua mata uang tersebut.

Nilai tukar rupiah adalah harga mata uang suatu negara terhadap negara lain, nilai tukar merupakan variabel makro ekonomi yang turut mempengaruhi validitas harga saham. Hal tersebut disebabkan karena nilai kurs yang tidak stabil dianggap dapat berimbas pada faktor produksi perusahaan. Jika nilai tukar menurun maka biaya produksi akan meningkat dan hutang perusahaan akan meningkat, sehingga bagi hasil yang diberikan pun akan menurun hal tersebut menyebabkan investasi tidak lagi

menarik bagi investor, sehingga menurunkan nilai investasi yang berdampak pada menurunnya Nilai Aktiva Bersih (NAB) suatu reksadana.²⁵

Perubahan *kurs* akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Dilihat dari faktor-faktor yang mempengaruhinya, terdapat tiga faktor utama yang mempengaruhi permintaan valuta asing. Pertama, faktor pembayaran impor. Semakin tinggi impor barang dan jasa, maka semakin besar permintaan terhadap valuta asing sehingga nilai tukar akan cenderung melemah. Sebaliknya, jika impor menurun, maka permintaan valuta asing menurun sehingga mendorong menguatnya nilai tukar. Kedua, faktor aliran modal keluar (*capital outflow*). Semakin besar aliran modal keluar, maka semakin besar permintaan valuta asing dan pada lanjutannya akan memperlemah nilai tukar. Aliran modal keluar meliputi pembayaran hutang penduduk Indonesia (baik swasta dan pemerintah) kepada pihak asing dan penempatan dana penduduk Indonesia ke luar negeri. Ketiga, kegiatan spekulasi. Semakin banyak kegiatan spekulasi valuta asing yang dilakukan oleh spekulan maka semakin besar permintaan terhadap valuta asing sehingga memperlemah nilai tukar mata uang lokal terhadap mata uang asing.²⁶

Faktor ketiga yang mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana syariah adalah *BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR)*.

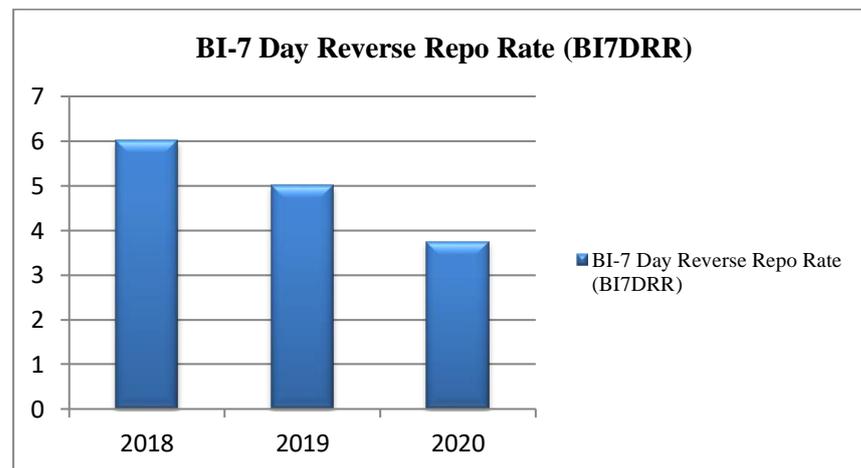
²⁵ Sadono sukirno, *Makro ekonomi teori pengantar edisi ketiga*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo persada, 2006), hal. 178

²⁶ Iskandar Simorangkir suseno, "*Sistem dan Kebijakan Nilai Tukar*", (Jakarta: Pusat pendidikan dan studi kebank sentralan, 2004), Hal 6-8

Menurut penelitian yang memiliki hasil penelitian bahwa *BI-7 Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR) berpengaruh signifikan serta memiliki hubungan negatif terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah. *BI-7 Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR) merupakan suku bunga acuan Bank Indonesia, dimana *BI-7 Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR) berfungsi sebagai sinyal dari kebijakan moneter Bank Indonesia. Kenaikan tingkat suku bunga pinjaman sangat berdampak negatif bagi setiap emiten, karena akan meningkatkan beban bunga kredit dan menurunkan laba bersih. Berikut adalah grafik perkembangan *BI-7 Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR) pada periode tahun 2018-2020:

Grafik 1.4

Perkembangan *BI-7 Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR) Periode Tahun 2018-2020



Sumber: Bank Indonesia, data diolah

Dari grafik 1.4 menunjukkan bahwa pada tahun 2018-2020 perkembangan *BI-7 Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR) mengalami

penurunan. Berawal dari periode 2018 sebesar 6,00, tahun 2019 sebesar 5,00 kemudian 2020 turun sebesar 3,75.

Suku bunga Bank Indonesia merupakan suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan pada publik. Dalam menghadapi tekanan inflasi dan nilai tukar pada tahun 2010, Bank Indonesia telah berupaya secara maksimal untuk menurunkan tingkat inflasi dan nilai tukar dengan menempuk kebijakan di bidang moneter dan nilai tukar.²⁷

BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Suku bunga dapat mempengaruhi keputusan ekonomi seseorang atau rumah tangga dalam mengkonsumsi. Suku bunga juga dapat mempengaruhi keputusan ekonomi bagi pengusaha untuk melakukan investasi pada proyek baru, perluasan usaha atau menundanya. Ketika suku bunga dinaikkan, investor cenderung lebih suka menyimpan uang mereka di bank karena akan mendapatkan return yang tinggi. Sebaliknya, jika suku bunga diturunkan, investor akan mengalihkan dananya pada sektor lain yang lebih menguntungkan dari pada perbankan misalnya seperti pasar modal. Dengan beralihnya investor pada pasar modal, maka akan menaikkan pula NAB reksadana yang menjadi bagian dari pasar modal.

²⁷ Agnes Theresia Dabukke, "Pengaruh Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia (BI Rate) dan Harga Minyak Dunia terhadap Inflasi di Indonesia", *Jurnal JOM Fekon*, Vol. 4, No. 1, Februari 2017

Faktor keempat yang mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana syariah adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Menurut penelitian Adhan Trivanto dan Layaly Rahma, yang menyatakan bahwa IHSG berpengaruh signifikan terhadap NAB. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB reksa dana syariah. Peningkatan IHSG mencerminkan kinerja perusahaan di pasar modal konvensional yang meningkat sehingga berpotensi untuk memperoleh pendapatan yang lebih besar. Hal tersebut dapat dijadikan patokan oleh para investor dalam berinvestasi. Secara umum pergerakan IHSG dan reksadana saham berjalan searah, sehingga pada saat IHSG naik, reksadana saham juga akan mengalami kenaikan, yang membedakan hanyalah persentasenya.²⁸ Berikut data perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada periode tahun 2018-2020:

Grafik 1.5

Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode Tahun 2018-2020



²⁸ Ikhwan Wadi, "Pengaruh Inflasi, IhsG Dan Tingkat Return Terhadap Total Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksa Dana Syariah Di Indonesia", *Jurnal Akutansi Dan Keuangan Syariah*, Vol, 5 No.2, 2020

Sumber: Finance Yahoo, data diolah

Dari grafik 1.5 menunjukkan bahwa pada tahun 2018-2020 perkembangan Indeks Harga Saham (IHSG) mengalami fluktuasi. Berawal dari periode 2018 sebesar 6.194,50, tahun 2019 sebesar 6.299,54 kemudian 2020 mengalami penurunan sebesar 5.979,073.

Indeks Harga Saham Gabungan merupakan cerminan dari kondisi bursa efek, karena IHSG merupakan gabungan dari nilai saham yang tercatat dan diperdagangkan di bursa efek. Kenaikan IHSG menunjukkan bahwa sebagian besar atau semua saham mengalami kenaikan. Sebaliknya, penurunan IHSG menunjukkan sebagian besar atau semua saham sedang mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan IHSG akan berpengaruh positif terhadap NAB reksadana syariah pendapatan tetap, Sebaliknya, penurunan IHSG akan berpengaruh negatif terhadap NAB reksadana syariah pendapatan tetap.²⁹

Dengan latar belakang permasalahan tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah (*Kurs*), BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2018-2020”**.

²⁹ Dewi Kumala Sari, “Pengaruh Nilai Tukar, Kurs, Tingkat Suku Bunga, Inflasi dan Bursa Efek Indonesia (BEI)”, *Jurnal Ekonomi*, Vol. 14 No.1 (2016), Hal 10

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Perkembangan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah di Indonesia mengalami kenaikan pada tahun 2018-2020.
2. Perkembangan Inflasi di Indonesia mengalami penurunan pada tahun 2018-2020.
3. Perkembangan Nilai Tukar Rupiah (*Kurs*) di Indonesia mengalami fluktuasi pada tahun 2018-2020.
4. Perkembangan *BI-7 Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR) di Indonesia mengalami penurunan pada tahun 2018-2020.
5. Perkembangan Indeks Harga Saham (IHSG) di Indonesia mengalami fluktuasi pada tahun 2018-2020.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas dapat diambil rumusan masalah yakni sebagai berikut:

1. Apakah Inflasi, Nilai Tukar Rupiah (*Kurs*), *BI-7 Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Berpengaruh Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2018-2020?
2. Apakah Inflasi Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2018-2020?
3. Apakah Nilai Tukar Rupiah (*Kurs*) Berpengaruh Signifikan Terhadap

Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2018- 2020?

4. Apakah *BI-7 Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR) Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2018-2020?
5. Apakah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2018-2020?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah di paparkan di atas, maka dapat disebutkan tujuan masalah dalam penelitian ini yaitu untuk:

1. Untuk Menganalisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah (*Kurs*), *BI-7 Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2018-2020.
2. Untuk Menganalisis Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2018-2020.
3. Untuk Menganalisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (*Kurs*) Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2018-2020.
4. Untuk Menganalisis Pengaruh *BI-7 Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR) Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2018-2020.

5. Untuk Menganalisis Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2018-2020.

E. Manfaat Penelitian

Hasil yang akan dicapai dalam penelitian ini adalah agar memiliki nilai tambahan tersendiri dengan memiliki manfaat dalam perubahan di bidang pengetahuan, yaitu:

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah informasi dan wawasan ilmu pengetahuan dalam pengembangan teori pada bidang Analisis Investasi dan Portofolio.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Investor

Sebagai bahan masukan bagi investor maupun calon investor mengenai Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah sehingga investor tidak dirugikan karena buruknya laporan keuangan tersebut.

- b. Bagi Akademik

Diharapkan penelitian ini dapat menambah wawasan dan pengetahuan serta pembendaharaan perpustakaan UIN Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung.

- c. Bagi Peneliti yang Akan Datang

Penelitian ini dapat dijadikan referensi bagi peneliti yang akan

datang mengenai Reksadana Syariah. Untuk peneliti yang tertarik meneliti tentang Reksadana Syariah, penelitian ini juga dapat dijadikan sebagai bahan referensi tambahan untuk mendukung peneliti yang akan datang.

F. Ruang Lingkup dan Pembahasan

Dalam penelitian perlu adanya batasan tertentu untuk mempermudah melaksanakan penelitian dan hasil dapat akurat, karena yang diteliti tidak menyeluruh. Batasan-batasan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Inflasi, Nilai Tukar Rupiah (*Kurs*), *BI-7 Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR), dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
2. Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksada Syariah.
3. Periode penelitian yang digunakan adalah dari Januari 2018 – Desember 2020.
4. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksada Syariah.

G. Penegasan Istilah

Untuk menghindari kesalahan persepsi dan untuk memudahkan memahami pokok-pokok permasalahan dalam uraian dan pembahasan selanjutnya, maka peneliti terlebih dahulu mengemukakan beberapa pengertian yang terdapat dalam judul skripsi ini. Berikut istilah yang akan

peneliti kemukakan dalam judul skripsi ini adalah:

1. Definisi konseptual

a. Pengaruh

Pengaruh adalah sebuah daya tarik yang ada atau timbul dari sesuatu yang ikut membentuk watak, kepercayaan atau perbuatan seseorang (KBBI).

b. Inflasi

Inflasi adalah suatu kejadian yang menunjukkan kenaikan tingkat harga secara umum dan berlangsung secara terus menerus.³⁰

c. Nilai Tukar Rupiah (*Kurs*)

Nilai tukar rupiah adalah harga rupiah terhadap mata uang Negara asing. Jadi, nilai tukar rupiah merupakan nilai dari satu mata rupiah yang ditranslasikan ke dalam mata uang Negara asing.³¹

d. *BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR)*,

BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) adalah biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan untuk dana pinjaman tersebut.³²

e. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah Seluruh Saham menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham, sampai pada

³⁰ Asfia Murni, "*Ekonomi Makro Edisi Revisi*" (Bandung : Reflika Aditum, 2016), hlm 218

³¹ Tery Herlambang dkk, "*Ekonomi Makro teori, analisis, dan kebijakan*" (Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama, 2001), hlm 376

³² Fedric S. Miskhin, "*Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Uang*" (Jakarta : Salemba Empat, 2008), hlm 4

tanggal tertentu.³³

2. Definisi Operasional

a. Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan menggunakan prinsip-prinsip syariah, dimana setiap transaksi surat berharga di pasar modal syariah dilaksanakan sesuai dengan ketentuan syariat islam.

b. Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah

Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah adalah total nilai investasi dalam produk reksadana, yang menggambarkan total kekayaan bersih reksadana setiap harinya. Secara sederhana, NAB adalah jumlah dana yang dikelola oleh manajer investasi atas suatu produk reksadana yang dihitung setiap hari sesuai dengan hari perdagangan bursa. Yang kemudian akan dipublikasikan ke berbagai media untuk diketahui oleh masyarakat luas.

c. Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan naiknya harga barang dan jasa pada umumnya yang berlangsung secara terus menerus. Jika harga barang dan jasa di dalam negeri meningkat, maka inflasi mengalami kenaikan. Naiknya harga barang dan jasa tersebut menyebabkan turunnya nilai uang. Dengan demikian, inflasi dapat juga diartikan sebagai penurunan nilai uang terhadap nilai barang dan jasa secara

³³ Efrinal, Ana Dwi Putriani, "Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Nilai Tukar Rupiah dan Repo Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2015-2018", *Jurnal Akutansi dan Keuangan*, Vol. 2 No. 1 (2020), Hal 96

umum. (BPS).

d. Nilai Tukar Rupiah (*Kurs*)

Nilai tukar rupiah atau yang sering disebut dengan *kurs* adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing. Sebagai contoh nilai tukar (NT) Rupiah terhadap Dolar Amerika (USD) adalah harga satu dolar Amerika (USD) dalam Rupiah (Rp), atau dapat juga sebaliknya diartikan harga satu rupiah terhadap satu USD.

e. *BI-7 Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR)

BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) adalah suku bunga acuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia lewat Rapat Dewan Gubernur tiap bulannya. Setelah ditetapkan, nilai *BI-7 Day Reverse Repo Rate* diumumkan ke publik sebagai referensi suku bunga acuan kredit. Oleh sebab itu, *BI-7 Day Reverse Repo Rate* sangat memengaruhi suku bunga dari bank atau perusahaan pembiayaan (*leasing*) untuk transaksi kredit.

f. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah gabungan dari seluruh jenis saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, dan diterbitkan juga oleh Bursa Efek Indonesia.

H. Sistematika Penulisan Skripsi

Penelitian ini dilaporkan dan disajikan secara terperinci dalam enam bab dan setiap babnya terdapat masing-masing sub bab. Sebagai perincian dari enam bab tersebut maka sistematika penulisan skripsi diuraikan sebagai berikut:

Bagian awal berisi halaman sampul depan, halaman judul, halaman pengesahan, halaman keaslian tulisan, motto, halaman persembahan, kata pengantar, daftar isi, daftar tabel, daftar lampiran, dan abstrak.

Bab I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang : (a) latar belakang masalah , (b) identifikasi masalah, (c) rumusan masalah, (d) tujuan penelitian, (e) kegunaan penelitian, (f) ruang lingkup dan batasan penelitian, (g) penegasan istilah dan (h) sistematika penulisan skripsi.

Bab II LANDASAN TEORI

Dalam bab ini akan menguraikan teori-teori singkat yang mendukung atau yang mendasari dalam penelitian yang meliputi: (a) kerangka teori variabel/sub pertama, (b) kerangka teori variabel/sub kedua, (c) kerangka teori variabel/sub ketiga, (d) kerangka teori variabel/sub keempat, (e) kerangka teori variabel/sub kelima, (f) kajian penelitian terdahulu, (g) kerangka berfikir penelitian, (h) hipotesis peneliti.

Bab III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini dikemukakan secara singkat mengenai: (a) pendekatan dan jenis penelitian, (b) populasi dan sampel, (c) data dan jenis data dan skala pengukuran, (d) teknik pengumpulan data, (e) analisis data.

Bab IV HASIL PENELITIAN

Dalam bab ini dibahas mengenai: (a) deskripsi data dan (b) pengujian hipotesis.

Bab V PEMBAHASAN

Dalam bab ini berisi mengenai menjawab masalah penelitian, menafsirkan temuan-temuan penelitian, mengintergrasikan temuan penelitian, memodifikasi teori-teori yang ada, menjelaskan implikasi-implikasi yang lain.

Bab VI PENUTUP

Dalam bab ini menguraikan tentang (a) kesimpulan dan (b) saransaran yang bermanfaat bagi lembaga.

Pada bagian akhir terdiri dari daftar rujukan, lampiran, serta daftar riwayat hidup.