

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Tinjauan Tentang Reksadana Syariah

1. Pengertian reksadana syariah

Secara bahasa Reksa dana tersusun dari 2 konsep, yaitu reksa yang berarti jaga atau pelihara dan konsp dana yang bearti himpunan uang. Dengan demikian secara bahasa bearti reksadana bearti kumoulan dana yang dipelihara.¹⁹ Reksadana (*mutual fund*) adalah wahana yang digunakan untuk menghimpun dana masyarakat (pemodal) untuk kemudian diinvestasikan ke dalam dana masyarakat (pemodal) untuk kemudian diinvestasikan ke Dallam *portolio efek* oleh menejer investasi (MI). *Portofolio efek* tersebut bisa berupa saham, obligai, instrument pasar uang, atau kombinasi dari beberapa diantaranya.²⁰

Menurut Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 1, ayat (27): "Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat Pemodal untuk selanjutnya dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam potofolio Efek oleh Manajer Investasi. Pada Reksadana, Manajemen investasi mengelola dana-dana yang ditempatkan pada surat berharga dan merealisasikan keuntungan ataupun kerugian dan

¹⁹ Sri Sitompul, Reksa dana; *Pengantar Umum*, (Bandung: Citra Aditya Bakti 2003), hal. 2

²⁰ Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga...*, hal.201

menerima dividen atau bunga yang dibukakannya ke dalam “Nilai Aktiva Bersih (NAB)” reksadana tersebut.

Kekayaan reksadana yang dikelola oleh manajer investasi tersebut wajib untuk disimpan pada bank kustodian yang tidak *terafiliasi* dengan manajer investasi, dimana bank kustodin inilah yang akan bertindak sebagai tempat penitipan kolektif dan administrator. Reksadana Syariah adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dan dari masyarakat pemodal sebagai pemilik dalam portofolio efek oleh manajer Investasi sebagai wakil shahib *al-mal* menurut ketentuan dan prinsip Syariah Islam.

Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 20/DSN-MUI/IV/2001, reksa dana syariah (*Islamic investment funds*) adalah reksa dan yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip-prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal dan manajer investasi (wakil pemodal), maupun antara manajer investasi dengan pengguna investasi. Perbedaan mendasar reksa dana syariah dan konvensional hanya terletak pada cara pengelolaan dan prinsip kebijakan investasi yang diterapkan. Kebijakan investasi reksadana syariah adalah berbasis instrumen investasi dengan cara-cara pengelolaan yang halal.

Halal berarti bahwa perusahaan yang mengeluarkan instrumen investasi tersebut tidak boleh melakukan usaha-usaha yang bertentangan dengan prinsip Islam. Misalnya, tidak melakukan perbuatan riba (membungakan uang) dan tidak memakai strategi investasi berdasarkan spekulasi saham, obligasi dan sekuritas lainnya, tidak berhubungan dengan produk minuman

keras, produk yang mengandung babi, bisnis hiburan berbau maksiat, perjudian, pornografi, dan sebagainya.

Reksadan syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta dengan manajer investasi sebagai wakil pemilik harta, maupun antara manajer investasi dengan pengguna investasi.²¹ Dengan demikian, reksadan syariah adalah reksadana yang pengelolaan dan kebijakan investasinya kepada syariah Islam. Reksadana syariah tidak akan menginvestasikan dananya pada obligasi dari perusahaan yang pengelolaannya atau produknya bertentangan dengan syariah : misalnya pabrik minum beralkohol, industri perternakan babi, jasa keuangan yang melibatkan riba dalam oprasionalnya dan bisnis yang mengandung maksiat.²²

Reksadana syariah merupakan salah satu lembaga keuangan yang dapat dijadikan alternative berinvestasi bagi masyarakat yang menginginkan return dari sumber yang bersih dan dapat dipertanggungjawabkan secara syariah. Tujuan utama reksadana syariah bukan semata-mata hanya mencari keuntungan, tetapi juga memiliki tanggung jawab sosial terhadap lingkungan, komitmen pada nilai-nilai religiusitas, meskipun tanpa harus mengabaikan kepentingan para inverstor.²³

²¹ DSN MUI No. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang “*Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah*”, dalam www.dsnmui.or.id, diakses 25 Desember 2016

²² Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Medan: Perdana Media, 2009), hal. 168

²³ Burhanuddin Susanto, *Pasar Modal Syariah (Tinjauan Hukum)*, (Yogyakarta: UII Press Yogyakarta, 2008), hal. 74

Panduan bagi masyarakat muslim untuk berinvestasi pada produk ini sudah diberikan melalui fatwa DSN-MUI No. 20 tahun 2000 tentang pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksadana Syariah. Sayangnya, produk investasi syariah yang lebih menguntungkan dari produk tabungan atau deposito perbankan syariah ini kurang tersosialisasi.

Pemilik dana (investor) yang menginginkan investasi halal akan mengamankan dananya dengan akad wakalah kepada Manajer Investasi. Reksadana Syariah akan bertindak dalam aqad mudharabah sebagai Mudharib yang mengelola dana milik bersama dari para investor. Sebagai bukti penyertaan investor akan mendapat Unit Penyertaan dari Reksadana Syariah. Dana kumpulan Reksadana Syariah akan ditempatkan kembali ke dalam kegiatan Emiten (perusahaan lain) melalui pembelian Efek Syariah. Dalam hal ini Reksadana Syariah berperan sebagai Mudharib dan Emiten berperan sebagai Mudharib. Oleh karena itu, hubungan seperti ini bisa disebut ikatan Mudharabah Bertingkat.²⁴

2. Jenis Reksadana Syariah

Komponen terpenting dalam bisnis reksa dana adalah prospectus investasi. Melalui prospectus inilah manajer investasi akan berpedoman dalam pengambilan keputusan investasi untuk reksadana. Produk-produk yang di keluarkan dalam reksadana tentunya akan bervariasi. Di dalam reksadana dapat di bedakan satu dengan yang lainnya dengan berdasarkan

²⁴ Pasal 1 angka 6 Fatwa DSN-MUI No. 20/DSN-MUI/IX/2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah

Pada pemilihan jenis dan komposisi efek dalam portofolio investasi atau sering disebut sebagai alokasi asset, dan menurut strategi investasi yang di pilih manajer investasi. Jenis-jenis reksadana sendiri dapat dibedakan sebagai berikut:²⁵

a. Reksadana Pendapatan Tetap-Tanpa unsure saham

Adalah reksadana yang mengambil strategi investasi dengan tujuan untuk mempertahankan nilai awal modal dan mendapatkan pendapatan yang tetap. Reksadana ini dapat dengan mudah mempertahankan nilai modal awal karena tidak memiliki resiko kerugian yang umumnya terjadi pada efek saham. Namun reksa dana ini sulit untuk mendapatkan hasil yang lebih tinggi dari suku bunga pinjaman.

b. Reksadana Pendapatan Tetap-Dengan unsure saham

Reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari dana yang dikelola (aktivanya) dalam bentuk efek bersifat utang. Karena dapat memiliki saham yang secara umum mempunyai resiko yang lebih tinggi, reksadana ini sangat sesuai bagi pemodal yang tidak berkeberatan untuk menanggung resiko kehilangan sebagian kecil dari modal atau dana awal untuk mendapatkan kemungkinan memperoleh pendapatan yang lebih besar daripada hasil deposito.

c. Reksadana Saham (Equity Fund)

Reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari dana yang dikelolanya dalam efek bersifat ekuitas. Pada umumnya efek

²⁵ Muhamad, Manajemen keuangan Syariah analisis Fiqih dan Keuangan, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN,2014), hal.580

Saham memberikan kontribusi dengan memberikan hasil yang menarik, dalam bentuk capital gain dengan pertumbuhan harga-harga saham dan dividen. Banyak persepsi yang menganggap bahwa berinvestasi pada saham lebih cenderung spekulatif atau berjudi. Namun secara teori dan pengalaman dilapangan mengatakan bahwa investasi pada saham adalah salah satu bentuk investasi jangka panjang yang cukup menjanjikan.

d. Reksadana Campuran (Discretionary Fund)

Reksadana yang mempunyai perbandingan target asset alokasi pada efek saham dan pendapatan tetap yang tidak dapat dikategorikan ke dalam ketiga reksadana lainnya. Reksadana campuran dalam orientasinya lebih fleksibel dalam menjalankan investasi. Fleksibel berarti, pengelolaan investasi dapat digunakan untuk berpindah-pindah dari saham, ke obligasi, maupun ke deposito atau tergantung pada kondisi pasar dengan melakukan aktivitas trading.

3. Perbedaan Reksadana Syariah Dan Konvensional

Pembeda reksadana syariah dan reksadana konvensional adalah reksadana syariah memiliki kebijaksanaan investasi yang berbasis instrument investasi pada portfolio yang dikategorikan halal. Dikatakan halal, jika perusahaan yang menerbitkan instrument investasi tersebut tidak melakukan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip Islam. Tidak melakukan riba atau membungakan uang. Saham, obligasi dan sekuritas lainnya yang dikeluarkan bukan perusahaan yang usahanya berhubungan

dengan produksi atau penjualan minuman keras, produk mengandung babi, Bisnis hiburan berbau maksita, perjudian, pornografi, dan sebagainya. Disamping itu, dalam pengelolaan dana reksadana ini tidak mengizinkan penggunaan strategi investasi yang menjurus ke arah spekulasi.

Reksadana syariah akan memiliki peranan besar dalam pembangunan ekonomi, karena dapat memobilisasi dana dari masyarakat pemodal untuk pertumbuhan dan pengembangan perusahaan nasional baik Badan Usaha Milik Negara (BUMN) maupun swasta. Reksadana merupakan jalan keluar bagi para pemodal kecil yang ingin berperan serta dalam kegiatan pasar modal, meskipun dengan penyertaan dana yang relatif kecil dan kemampuan menanggung resiko yang sedikit.

Hasil keuntungan investasi tersebut dibagihasilkan diantara para investor dan manajer investasi sesuai dengan proporsi modal yang dimiliki. Produk investasi ini bisa menjadi alternative yang baik untuk menggantikan produk perbankan yang pada saat ini dirasakan memberikan hasil yang relatif kecil. Reksadana syariah memang sangat sesuai untuk investasi jangka panjang seperti persiapan menunaikan ibadah haji atau biaya sekolah anak di masa depan. Saat ini pilihannya pun semakin banyak²⁶

4. Pelaku Investasi

Untuk mewujudkan investasi melalui perusahaan reksadana syariah, terdapat beberapa pelaku yang saling berhubungan, pihak penting dalam reksadana adalah manajer investasi, namun apabila reksadana yang di

²⁶ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga...*, hal. 167

operasionalkan adalah reksadana syariah, maka di perlukan pula peran Dewan Pengawas Syariah. Berikut akan di uraikan peran dari masing-masing pihak tersebut, sebagai berikut:

a. Peran Manajer investasi

Pada akikatnya, produk yang di berikan manajer investasi dalam reksadana adalah produk jasa pengelolaan modal atau harta/asset milik bersama para pemodal reksadana dalam bentuk potofolio investasi. Disamping itu juga menghimbau pemodal untuk ikut serta dalam reksadana yang di kelolanya. Manajer investasi tidak boleh memberikan janji apapun mengenai hasil investasi reksadana tersebut. Oleh karena itu tepat untuk dikatakan, bahwa jasa yang di berikan oleh manajer investasi adalah jasa kepercayaan sehingga untuk itu manajer investasi harus berperan sedemikian rupa agar dapat memperoleh kepercayaan dari pemodal dan terus menjaganya. Berkenaan dengan itu maka peran manajer investasi dalam reksadana dapat di klarifikasikan sebagai berikut, yaitu: ²⁷

- 1) Peran pengelolaan investasi,
- 2) Peran promosi pemasaran,
- 3) Jasa pelayanan informasi dan nasehat investasi,
- 4) Pelayanan penjualan dan penunjukan agen penjualan,
- 5) Peran penghimpunan dana promoter dan penjaga likuiditas.

²⁷ Muhamad, *Manajemen keuangan...* , hal.580.

Dengan demikian dapat di pahami bahwa peran manajer investasi akan sangat menentukan tingkat optimalisasi operasional reksadana.

b. Peran Dewan pengawas Syari'ah

Seperti halnya dengan lembaga keuangan syariah, reksa dana di dalam operasinya melibatkan Dewan Pengawas Syariah (DPS). Dewan Pengawas Syariah adalah dewan ulama dan ahli agama yang memahami hukum ekonomi islam (*syari'ah*), yaitu penerapan system nilai dan etika islam kedalam prinsip ekonomi berdasarkan al-Qur'an dan Sunnah Nabi Muhammad SAW. Oleh karena itu, menurut prinsip ekonomi Islam, lembaga keuangan yang mengikuti syariah islam hanya dapat memperoleh penghasilan investasi dari peningkatan nilai, bagi hasil atau imbalan jasa (*fee based income*).

Pengelolaan reksadana syariah adalah berdasarkan ketentuan yang di tetapkan Bapepam dengan mempertimbangkan pedoman investasi yang sesuai dengan syariah. Sehingga Dewan Pengawan Syariah akan menerbitkan fatwa mengenai jenis-jenis invetasi yang sesuai dengan syariah Islam. Dalam hal investasi pada Pasar Modal di Indonesia. Dewan Pengawas Syariah hanya akan menerbitkan fatwa mengenai jenis obligasi serta perusahaan (emiten) yang sahamnya dapat di beli oleh reksadana syariah. Dewan Pengawas Syariah tidak menentukan obligasi dan saham mana yang harus di beli dan juga tidak menentukan jumlah yang dapat atau harus di beli.²⁸

²⁸ Muhamad, *Manajemen keuangan...* , hal.580.

Kunci utama dari prinsip ekonomi Islam adalah diharamkannya *riba*, *maysir*, dan *gharar*. Oleh karena itu menurut prinsip ekonomi Islam, lembaga keuangan yang mengikuti syariah Islam hanya memperoleh penghasilan investasi dari peningkatan nilai, bagi hasil, atau imbal jasa. Perusahaan yang sahamnya dapat di beli oleh lembaga keuangan syariah seperti reksadana syariah hanyalah perusahaan yang jenis dan ruang lingkup kegiatannya sesuai dengan prinsip syariah Islam. Oleh karena itu bank umum dan perusahaan yang membuat atau mendistribusikan barang atau jasa yang haram, tidak termasuk daftar perusahaan yang mengikuti ajaran Islam. Perusahaan-perusahaan yang menjadi target investasi suatu reksa dana syariah adalah perusahaan-perusahaan yang benar-benar terbebas dari segala macam unsur yang di larang di dalam Islam, dan dalam prakteknya di pantau oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS).

c. Investor

Adalah pihak yang menggunakan perusahaan reksadana sebagai instrumen melakukan investasi. Kriteria investor di perusahaan reksadana tidak jauh berbeda dengan investor di pasar modal pada umumnya. Perbedaan hanya terdapat pada volume dana yang diinvestasikan.

Adalah pihak yang menggunakan perusahaan reksadana sebagai instrumen melakukan investasi. Kriteria investor di perusahaan reksadana tidak jauh berbeda dengan investor di pasar modal pada

umumnya. Perbedaan hanya terdapat pada volume dana yang diinvestasikan.

d. Bank Kustodian

Bank kustodian merupakan bagian dari kegiatan usaha suatu bank yang bertindak sebagai penyimpan kekayaan (*safe keeper*) serta administrator reksadana. Untuk menjalankan tugasnya Bank Kustodian mempunyai kewajiban:²⁹

- 1) memberikan pelayanan penitipan kotektif sehubungan dengan kekayaan reksadana
- 2) menghitung Nilai Aktiva Bersih (NAB) dari unit penyertaan setiap hari bursa
- 3) membayar biaya yang berkaitan dengan reksadana atau perintah manajer Investasi
- 4) menyimpan catatan secara terpisah yang menunjukkan semua perubahan dalam unit penyertaan, jumlah unit penyertaan, nama, kewarganegaraan, alamat, dan identitas lainnya dari pemilik modal
- 5) mengurus penerbitan dan penebusan dari unit penyertaan sesuai dengan permintaan pemilik modal atas persetujuan manajer investasi.
- 6) memastikan bahwa unit penyertaan hanya atas penerimaan dana dari calon pemilik modal.

²⁹ Burhanuddin Susanto, Pasar Modal Syariah Tinjauan Hukum (Yogyakarta: UII Press Yogyakarta, 2008) Hlm 77

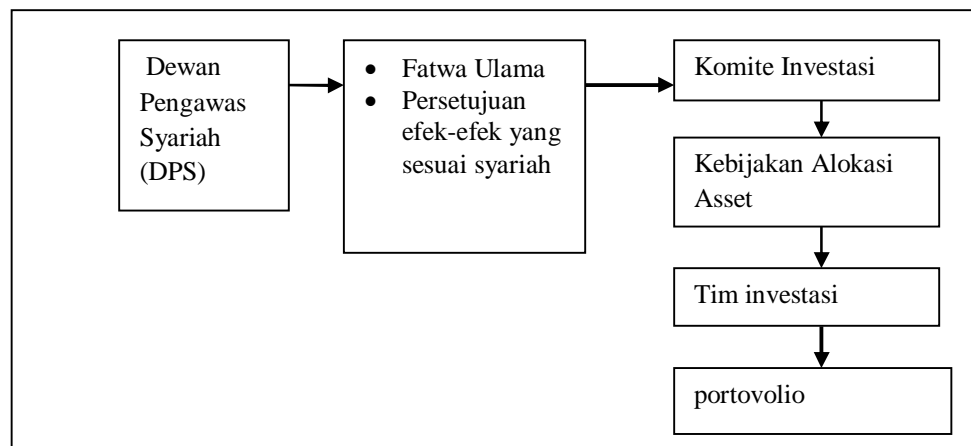
e. Perusahaan lain

Perusahaan lain yang dijadikan lembaga syariah reksadana sebagai instrumen investasi. Reksadana syariah memiliki banyak pilihan untuk menginvestasikan modal yang diperoleh, baik melalui industri sektor riil maupun lembaga keuangan lainnya. Namun pada prinsipnya, bahwa mitra investasi tersebut dalam menjalankan kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

5. Proses Pengelolaan Reksadana syariah

Reksadana syariah dilandasi oleh prinsip syariah, secara sederhana proses pengelolaan investasi reksadana syariah dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1
Proses Pengelolaan Reksadana Syariah



Sumber : Soremitra (2010)

Gambar di atas menjelaskan proses pengelolaan reksadana syariah, pengawas syariah merupakan lembaga yang berwenang untuk mengkaji, menggali dan merumuskan nilai dan prinsip-prinsip hukum syariah dalam bentuk fatwa untuk dijadikan pedoman dalam kegiatan transaksi yang

terjadi di lembaga keuangan syariah dan menyetujui efek-efek yang sesuai dengan prinsip syariah. Pedoman tersebut digunakan komite investasi untuk menyusun tujuan, kebijakan dan strategi investasi yang kemudian dilaksanakan oleh tim investasi dalam bentuk portofolio efek yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

6. Keuntungan dan resiko investasi melalui Reksa Dana

Keuntungan yang dapat di peroleh investor ketika menginvestasikan dananya melalui reksa dana adalah.³⁰

a. Diversifikasi

Diversifikasi yang terwujud dalam bentuk portofolio akan menurunkan tingkat risiko. Reksa dana melakukan diversifikasi dalam berbagai instrumen efek, sehingga dapat menyebarkan risiko atau memperkecil risiko. Investor walaupun tidak memiliki dana yang cukup besar dapat melakukan diversifikasi investasi dalam efek sehingga dapat memperkecil risiko. Hal ini berbeda dengan pemodal individual yang misalnya hanya dapat membeli satu atau dua jenis efek saja.

b. Kemudahan Investasi

Reksa dana mempermudah investor untuk melakukan investasi di pasar modal. Kemudahan investasi tercermin dari kemudahan pelayanan administrasi dalam pembelian maupun penjualan kembali unit penyertaan. Kemudahan juga diperoleh investor dalam melakukan

³⁰ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi keuangan: berdasarkan prinsip-prinsip syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011),hal. 32

reinvestasi pendapatan yang diperolehnya sehingga unit penyertaannya dapat terus bertambah.

c. Efisiensi biaya dan waktu

Karena reksadana merupakan kumpulan dana dari banyak investor, maka biaya investasinya akan lebih murah bila dibandingkan dengan jika investor melakukan transaksi secara individual di bursa. Pengelolaan yang dilakukan oleh manajer investasi secara profesional,, tidak perlu bagi investor untuk memantau sendiri kinerja investasinya tersebut.

d. Likuiditas

Pemodal dapat mencairkan kembali saham/unit penyertaan setiap saat sesuai ketentuan yang dibuat masing-masing reksadana, sehingga memudahkan investor untuk mengelola kas nya. Reksadana wajib membeli kembali unit penyertaannya, sehingga sifatnya menjadi likuid.

e. Transparansi Informasi

Reksa dana diwajibkan memberikan informasi atas perkembangan portofolio dan biayanya, secara berkala dan kontinu, sehingga pemegang unit penyertaan dapat memantau keuntungan, biaya dan risikonya.

Seperti halnya produk investasi lainnya, disamping mendatangkan berbagai peluang keuntungan, reksadana syariah juga mengandung berbagai peluang resiko yang harus di waspadai oleh para investor yang berinvestasi dengan reksadana syariah antara lain:

- a. Konsultasi investasi reksa dana biasanya pada individu tertentu dan memilih satu diantara bentuk investasi yang ada, Pilihan tersebut mungkin cocok untuk kondisi ekonomi tertentu. Akan tetapi, untuk kondisi ekonomi yang berubah bisa jadi hasil yang diharapkan tidak sesuai yang diharapkan. Para investor dapat secara keluar menarik dananya dari satu reksadana dan menanamkan ke reksa dana yang lain untuk meminimalkan resiko.
- b. Setiap reksa dana memiliki *prospectus* ketika reksa dan tersebut diluncurkan (masa penawaran) bisa saja *prospectus* tersebut tidak mencerminkan keadaan perusahaan yang sesungguhnya. Jika hal ini terjadi, maka para investor yang memilih reksa dana tersebut telah melakukan kesalahan pilihan yang berakibat pada *opportunity loss*
- c. Perusahaan reksa dana diharuskan menetapkan nilai asset mereka pada tingkat harga pasar (*current market price*) yang di hitung setiap hari
- d. Asset dalam perusahaan reksa dana sebagian besar adalah sekuritas yang memiliki hak dan lain hokum terhadap yang menerbitkannya (*intangible*) dan tidak mempunyai wujud fisik. Jika manajemen pengelolaanya tidak baik, maka tidak melakukan pemeriksaan terhadap surat- surat berharga yang disimpan di bank custodian, maka dapat menimbulkan resiko pencurian atau kehilangan.
- e. Adanya kemungkinan, pemodal tertentu yang menguasai sebagian asset dapat mempengaruhi manajemen reksa dana, biasanya ada orang dalam atau yang memiliki hubungan langsung dengan reksa dana melakukan

transaksi pada reksa dana tersebut. Hal ini bisa menimbulkan konflik kepentingan (conflict of interest). Walaupun hal ini diawasi oleh BAPEPAm (karena di larang undang- undang), tetapi isa saja terjadi sehingga perlu diawasi oleh investor.³¹

7. Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana Syariah

Kata Nilai Aktiva Bersih (NAB) mengadaptasi istilah dari Amerika yaitu *Net Asset Value* (NAV). Istilah ini sering digunakan dalam publikasi, laporan atau riset yang menggunakan Bahasa Inggris sebagai Bahasa pengantar. Istilah Nilai Aktiva Bersih (NAB) tidak bisa dipisahkan dari reksa dana, karena istilah ini merupakan salah satu tolok ukur dalam memantau hasil dari suatu reksa dana.

Yang dimaksud dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) adalah sejumlah aktiva setelah dikurangi kewajiban-kewajiban yang ada. Dapat dikatakan Nilai Aktiva Bersih (NAB) adalah total nilai investasi dan kas yang dipegang dikurangi biaya-biaya hutang dari kegiatan operasional yang harus dibayarkan³². Menurut Ahmad rodoni, nilai aktiva bersih atau net asset value di peroleh dari hasil penjumlah seluruh poerofolio yang terdiri dari: uang kas, deposito, instrument pasar uang lainnya, obligasi, saham, instrument pasar modal lainnya yang ditambah dengan tagihah kepada broker, piutang deviden, piutang bungan, dan piutang lainnya dan di kurangi dengan kewaiban yang terdiri dari pinjaman, kewajiban ke broker, kewaiban broker

³¹ Budi Untung, *Hokum Bisnis Pasar Modal*, (Yogyarta: cv Andi Offset, 2011),hal. 216

³² Achsien inggi, *Investasi Syariah di Pasar Modal: Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2000), hal. 79-81

yang belum di bayar, kewajiban atas fee custodian yang belum di bayar, dan amortisasi biaya pendirian jika ada. Nilai Aktiva bersih (NAB) merupakan salah satu tolok ukur dalam memantau hasil portofolio reksa dana. Nilai Aktiva bersih dapat diformulasikan sebagai berikut:³³

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

Keterangan:

NAV_t = Nilai aktiva Bersih Periode t

NVA_t = total nilai pasar Aktiva periode t

LIAB_t = total kewajiban reksadana periode t

Sedangkan Nilai Aktiva Bersih (NAB) per saham atau per unit penyertaan adalah harga wajar dari portofolio suatu reksa dana setelah dikurangi semua biaya operasional (kewajiban) dan dibagi dengan jumlah saham atau unit penyertaan yang beredar (dimiliki investor) pada saat tersebut.

Nilai Aktiva Bersih (NAB) per saham/unit penyertaan dihitung setiap hari oleh bank kustodian setelah mendapatkan data dari manajer investasi dan nilainya dapat dilihat pada surat kabar tertentu setiap hari. Besarnya Nilai Aktiva Bersih (NAB) bisa berfluktuasi setiap hari, tergantung pada perubahan nilai efek dalam portofolio reksadana. Meningkatnya Nilai

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

Aktiva Bersih (NAB) mengindikasikan meningkatnya investasi pemegang saham/unit penyertaan, begitu pula sebaliknya.³⁴

B. Tinjauan Tentang Inflasi

1. Pengertian Inflasi

Menurut Ebert dan Griffin inflasi merupakan kondisi dimana jumlah barang yang beredar lebih sedikit dari jumlah permintaan sehingga akan mengakibatkan terjadinya kenaikan harga yang meluas dalam sistem perekonomian secara keseluruhan. Kenaikan inflasi yang signifikan akan mempengaruhi daya beli konsumen berupa penurunan kemampuan daya beli. Ketika suatu Negara mengalami kenaikan inflasi yang tinggi dan bersifat uncertainty maka risiko dan investasi dalam asset-aset keuangan akan meningkat dan kredibilitas mata uang domestic akan melemah terhadap terhadap mata uang global. Secara sederhana inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya.³⁵

Pengertian inflasi Islam tidak berbeda dengan inflasi konvensional. Inflasi mempunyai pengertian sebagai sebuah gejala kenaikan harga barang yang bersifat umum dan terus-menerus. Dari pengertian ini, inflasi mempunyai penjelasan bahwa inflasi merupakan suatu gejala dimana

³⁴ Sapto Rahardjo, *Panduan Investasi Reksa Dana; Cetakan Kedua*, (Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2004), hal. 15

³⁵ Sukwalaty, dkk., *Ekonomi, Cet. I*, (Jakarta: Yudhistira, 2009), hal. 154

banyak terjadi kenaikan harga barang yang terjadi secara sengaja ataupun secara alami yang terjadi tidak hanya di suatu tempat, melainkan diseluruh Penjurur suatu Negara bahkan dunia. kenaikan harga ini berlangsung secara berkesinambungan dan bisa makin meninggi lagi.

Harga barang yang terus meningkat tanpa ditemukannya solusi pemecahan atas penyimpangan-penyimpangan adalah hal yang menyebabkan terjadinya inflasi. Inflasi dapat pula didefinisikan sebagai suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus (kontinu). Dengan kata lain, inflasi juga merupakan proses menurunnya nilai mata uang secara kontinu.³⁶

2. Macam-macam inflasi

Ada beberapa cara menggolongkan inflasi, dan penggolongan mana yang kita pilih tergantung pada tujuan kita. Boediono dalam bukunya berjudul “ pengantar ilmu ekonomi” menjabarkan bahwa ada beberapa cara untuk penggolongan inflasi, yakni penggolongan sebagai berikut:³⁷

- a. Inflasi di dasarkan pada parah atau tidaknya inflasi tersebut dapat di bedakan beberapa macam inflasi, yaitu:
 - 1) Inflasi ringan (di bawah 10% pertahun)
 - 2) Inflasi sedang (diantara 10-30% pertahun)
 - 3) Inflasi berat (antara 30-100% pertahun)
 - 4) Hiper inflasi (diatas 100% pertahun)

³⁶ Adiwarman Azwar Karim, *Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2010), hal. 42

³⁷ Boediono, *pengantar ilmu ekonomi :teori makro* (Yogyakarta: BFE-UGM , 1980), hal. 106

Penentuan parah tidaknya inflasi tentu saja sangat relative dengan mempertimbangkan siapa yang menanggung beban atau yang memperoleh keuntungan dari inflasi tersebut.

b. Inflasi atas dasar sebab awal dari inflasi dapat di bedakan beberapa macam inflasi, yaitu

- 1) Inflasi yang timbul karena permintaan masyarakat akan berbagai barang terlalu kuat. Inflasi semacam ini disebut *Demand full inflation*
- 2) Inflasi yang timbul karena kenaikan biaya produksi yang di sebut *cost full inflation*.

Budiono menjelaskan bahwa kedua macam inflasi tersebut jarang sekali di jumpai dalam prakteknya dalam bentuk yang murni. Pada umumnya, Inflasi yang terjadi di berbagai macam Negara di dunia adalah kombinasi dari kedua macam inflasi tersebut, dan keduanya saling memperkuat satu sama lain.³⁸

c. Penggolongan Inflasi berdasarkan asal dari inflasi dapat dibedakan menjadi dua:

- 1) Inflasi yang berasal dari dalam negri (*domestic inflation*)

Inflasi yang berasal dari dari dalam negri timbul misalnya karena difisit anggaran belanja yang dibiayai dengan percetakan uang baru, panen yang gagal, dan sebagainya.

³⁸ *Ibid.*, hal 106

2) Inflasi yang berasal dari luar negeri (*inported inflation*)

Inflasi yang berasal dari luar negeri adalah inflasi yang timbul karena kenaikan harga-harga (inflasi) di luar negeri atau negara-negara yang memiliki hubungan perdagangan dengan negara kita. Inflasi yang terjadi di luar negeri dapat pula menimbulkan inflasi di dalam negeri. Penularan inflasi dari luar negeri ke dalam negeri dapat terjadi melalui kenaikan harga barang-barang ekspor, dan penularan lewat kenaikan harga barang impor. Penularan inflasi dari luar negeri ke dalam negeri ini jelas lebih mudah terjadi pada negara-negara yang perekonomiannya *terbuka*.

3. Perbedaan teori Inflasi menurut Ekonomi Konvensional dan Ekonomi Islam

Perbedaan teori Inflasi menurut Ekonomi Konvensional dan Ekonomi Islam adalah sebagai berikut:

a. Sebab-sebab Inflasi Ekonomi Konvensional

Pada teori konvensional Inflasi di sebabkan oleh factor-faktor sebagai berikut:³⁹

- 1) *Policy induced*, disebabkan oleh kebijakan ekspansi moneter yang juga bisa merefleksikan defisit anggaran yang berlebihan dan cara pembiayaannya.

³⁹ Nurul Huda, *Ekonomi Makro Islam: Pendekatan Teoretis*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2008), hal. 176-177

- 2) *Cost-push inflation*, terjadi karena kenaikan biaya produksi, biasanya menyebabkan penawaran agregat berkurang. Naiknya biaya produksi disebabkan beberapa hal diantaranya kenaikan upah, dan kenaikan Bahan Bakar Minyak (BBM).
- 3) *Demand-full inflation*, disebabkan oleh permintaan agregat yang berlebihan yang mendorong kenaikan tingkat harga umum. Kenaikan harga tersebut akibat dari permintaan yang lebih tinggi dari penawaran.
- 4) *Inertial inflation*, inflasi yang cenderung untuk berkelanjutan pada tingkat yang sama sampai kejadian ekonomi yang menyebabkan berubah.⁴⁰

b. Sebab-sebab Inflasi Ekonomi Islam

Pada teori ekonomi syariah Inflasi di sebabkan oleh factor-faktor sebagai berikut:

- 1) *Natural cause inflation*, inflasi yang terjadi dikarena kondisi alam yang tidak bisa dicegah.
- 2) *Human error cause inflation*, yaitu inflasi yang terjadi karena kesalahan manusai itu sendiri.

Inflasi menurut Al-Maqrizi disebabkan oleh tiga hal. Pertama, korupsi dan administrasi yang buruk, Kedua pajak berlebihan yang memberatkan petani, Ketiga jumlah uang yang berlebihan.⁴¹

⁴⁰ *Ibid.*, hal. 177

⁴¹ Adiwarmman Azwar Karim, *Ekonomi Islam; Suatu Kajian Kontemporer*, (Jakarta: Gema Insani Press, 2001), hal. 67-68

4. Ekspektasi Inflasi

Bank Indonesia menyebut bahwa, ekspektasi inflasi dipengaruhi oleh perilaku masyarakat dan pelaku ekonomi dalam menggunakan ekspektasi angka inflasi dalam keputusan kegiatan ekonomi.⁴² Ekspektasi inflasi tersebut pakah lebih cenderung bersifat adaptif atau *forward looking*.

Hal ini tercermin dari perilaku pembentukan harga di tingkat produsen dan pedagang, terutama pada saat menjelang hari-hari besar keagamaan (lebaran, natal, dan tahun baru) dan penentuan upah minimum regional (UMR). Dalam konteks makro ekonomi, kondisi ini digambarkan oleh output riil yang melebihi output potensialnya atau permintaan total (*aggregate demand*) lebih besar dari pada kapasitas perekonomian. Meskipun ketersediaan barang secara umum di perkirakan cukup dalam mendukung kenaikan permintaan, namun harga barang dan jasa pada saat-saat hari raya keagamaan meningkat lebih tinggi dari kondisi *supply-demand* tersebut. Demikian halnya saat penentuan UMR, pedagang ikut pula meningkatkan harga barang meski kenaikan upah tersebut tidak terlalu signifikan dalam mendorong peningkatan permintaan.

Sudirman Wayan, mengatakan bahwa masyarakat selalu melakukan ekspektasi terhadap perkembangan ekonomi dengan dasar beberapa variable seperti perkembangan tingkat bunga, tingkat harga, dan kurs valuta asing. Setiap variabel tersebut memiliki kekuatan yang mempengaruhi variable lain dalam perekonomian sehingga semua variable dapat digunakan sebagai

⁴² Bank Sentral Republik Indonesia, "*laporan inflasi (indeks Harga konsumen)*", dalam www.Bi.go.id pada 10Desember 2016

petunjuk atas perkembangan ekonomi atau disebut sebagai indikator ekonomi. Sebagai contoh, menurunnya cadangan devisa atau sering disebut neraca pembayaran mengalami tekanan merupakan cerminan atau fenomena dari penurunan ekspor dan penurunan *capital inflow* atau peningkatan impor dan peningkatan *capital outflow*.⁴²⁴³

Ekspektasi terjadinya gangguan terhadap neraca pembayaran menyebabkan semakin berkurangnya kepercayaan masyarakat terhadap mata uang domestik dibanding dengan mata uang asing sehingga mendorong masyarakat melakukan spekulasi di pasar valuta asing. Spekulasi ini akan berdampak pada kepada lembaga bank yaitu sulitnya lembaga keuangan bank dalam menghimpun dana masyarakat. Sebagaimana telah diuraikan di atas, kesulitan itu juga menyebabkan berkurangnya kemampuan bank dalam menyalurkan kredit ke masyarakat. Jika ekspektasi masyarakat yang dibenarkan dengan kenyataan yang berkelanjutan secara psikologis akan mendorong masyarakat ter-menerus tidak percaya dengan mata uang domestik. Psikologis masyarakat ini juga menyulitkan bank dalam menghimpun dana masyarakat.⁴⁴

Laksomono, menjelaskan bahwa ekspektasi masyarakat terhadap inflasi dimasa yang akan datang antara lain dapat dilihat dari perkembangan suku bunga nominal perbankan. Hal ini sejalan dengan sudut pandang *term structure theory* yang mengatakan ekspektasi masyarakat terhadap inflasi di

⁴³ Wayan sudirman, kebijakan fiscal dan moneter teoritik dan empirikal, (Jakarta:Kencana Prenada media group, 2011), hal. 135

⁴⁴ Ariwan Rezeki, Analisis ekspektasi inflasi di Sumatra Utara, (Medan: Jurnal, 2014), hal. 14.

masa yang akan datang dapat dilihat dari perkembangan suku bunga nominal. Dengan demikian, perkembangan suku bunga nominal dapat digunakan sebagai indikator ekspektasi inflasi masyarakat.⁴⁵

Lebih lanjut, dijelaskan bahwa salah satu cara melihat ekspektasi inflasi didalam suku bunga nominal adalah dengan menggunakan *yield curve*. *Yield curve* merupakan hubungan antara pendapatan dengan suku bunga (*rate of return*) dengan jangka waktu (*term of maturity*). Pada dasarnya *yield curve* memiliki keterkaitan dengan mekanisme transmisi kebijakan moneter. Secara konvensional, transmisi kebijakan moneter terjadi dari suku bunga jangka pendek yang dikendalikan bank sentral ke suku bunga jangka panjang. Suku bunga jangka panjang pada gilirannya akan mempengaruhi aggregate. Bank sentral di Negara yang menggunakan inflasi sebagai sasaran akhir, dapat menggunakan suku bunga jangka panjang untuk menguji efektifitas pencapaian dalam mengendalikan inflasi yang rendah.

5. Dampak Inflasi

Inflasi memiliki dampak positif dan dampak negatif tergantung dari parah atau tidaknya tingkat inflasi itu sendiri. Sebagian ahli ekonomi berpendapat bahwa inflasi yang sangat lambat berlakunya dipandang sebagai stimulator bagi pertumbuhan ekonomi.⁴⁶ Inflasi itu ringan justru mempunyai pengaruh yang positif dalam arti dapat mendorong

⁴⁵ Didi R Laksomono, *Suku bunga sebagai salah satu indikator ekspektasi Inflasi*, (Buletin ekonomi moneter dan perangka, 2001), hal. 124.

⁴⁶ Sadono sukirno, *pengantar teori makro ekonomi edisi kedua*, (Jakarta: 2002, PT grafindo persada), hal. 16

perekonomian lebih baik, yaitu meningkatkan pendapatan nasional dan membuat orang bergairah untuk bekerja, menabung dan mengadakan investasi. Kenaikan harga dalam inflasi yang tergolong rendah tersebut tidak secepatnya diikuti oleh kenaikan upah pekerja, sehingga keuntungan akan bertambah. Pertambahan keuntungan akan menggalakan investasi dimasa datang dan ini akan mewujudkan percepatan dalam pertumbuhan ekonomi.

Berbeda halnya dengan inflasi ringan, dalam masa inflasi yang parah, yaitu pada saat terjadi inflasi tak terkendali (hiper inflasi), juga menimbulkan beberapa akibat buruk kepada individu, masyarakat, dan kegiatan perekonomian secara keseluruhan.⁴⁷ Ketiadaan pertumbuhan ekonomi sebagai akibat dari inflasi yang serius menyebabkan perekonomian menjadi kacau dan perekonomian dirasakan lesu, orang menjadi tidak bersemangat kerja, menabung, atau mengadakan investasi dan produksi karena harga meningkat dengan cepat. Negara yang telah mengalami inflasi hiper menunjukkan bahwa inflasi yang buruk akan mengakibatkan ketidakstabilan sosial dan politik, dan tidak mewujudkan pertumbuhan ekonomi. Para penerima pendapatan tetap seperti pegawai negeri atau karyawan swasta serta kaum buruh juga akan kewalahan menanggung dan mengimbangi harga sehingga hidup mereka menjadi semakin merosot dan terpuruk dari waktu ke waktu.

Idealnya laju inflasi agar bisa meningkatkan kegiatan ekonomi adalah sekitar dibawah 5%. Inflasi yang dapat memacu pertumbuhan ekonomi

⁴⁷ *Ibid*, hal. 16

adalah inflasi yang laju inflasinya relatif tetap dan bila ada perubahan akan dapat diprediksi. Inflasi seperti ini disebut inflasi inersial (*inertial inflation*). Laju inflasi yang dapat diperkirakan seperti inflasi inersial dapat digunakan untuk mengadakan kontrak jangka panjang dalam kegiatan perekonomian. Misalnya dalam transaksi yang memerlukan tenggang waktu yang cukup lama (pembelian barang-barang secara kredit untuk jangka panjang).⁴⁸

Meskipun inflasi banyak dampak buruknya, tetapi setiap kebijakan anti inflasi bukan berarti bertujuan untuk menghilangkan inflasi sampai nol persen. Apabila laju inflasi nol persen ini juga tidak memacu terjadinya pertumbuhan ekonomi, tetapi akan menimbulkan stagnasi. Kebijakan akan sangat berarti bagi kegiatan ekonomi, apabila bisa menjaga laju inflasi berada di tingkat yang sangat rendah.

6. Solusi dalam mengatasi Inflasi

Menurut paham Ekonomi Konvensional Inflasi dapat di atasi dengan menggunakan beberapa kebijakan diantaranya.⁴⁹ Kebijakan moneter, Kebijakan fiskal, Kebijakan non-moneter, yaitu dengan cara menaikkan hasil produksi, Kebijakan upah, dan pengawasan harga. Sedangkan ekonomi Islam memiliki lebih banyak alternative dalam menyelesaikan masalah inflasi diantaranya adalah: dengan menjalankan kebijakan moneter, kebijakan fiskal, kebijakan non-moneter, melalui perbaikan perilaku

⁴⁸ Boediono, Ekonomi Maro, (Yogyakarta : BFE-UGM, 2001), hal. 155

⁴⁹ Nurul Huda, *Ekonomi Makro...*, 182-183

masyarakat, reformasi terhadap sistem moneter yang ada sekarang dan menghubungkan antara kuantitas uang dengan kuantitas produksi, menjadikan emas perak sebagai standart nilai tukar uang dunia, Melaruhkan belanja dan melarang sikap berlebihan dan belanja yang tidak bermanfaat, Larangan menyimpan (menimbun) harta dan mendorong untuk menginvestasikannya, meningkatkan produksi dengan memberikan dorongan kepada masyarakat secara material dan moral, menjaga pasokan barang kebutuhan pokok.

C. Tinjauan Tentang Kurs

1. Definisi Kurs

Definisi nilai tukar uang atau kurs (*foreign exchange rate*) antara lain dikemukakan oleh Abimanyu adalah harga mata uang suatu Negara relative terhadap mata uang Negara lain.⁵⁰ Kurs atau nilai tukar uang adalah patokan nilai Bank Sentral suatu Negara untuk membeli atau menjual mata uang asing. Kurs memainkan peranan yang amat penting dalam keputusan-keputusan pembelajaan karena kurs memungkinkan kita untuk menerjemahkan harga-harga sari berbagai Negara ke dalam satu bahasa yang sama . menurut Sukirno kurs valuta asing dapat didefinisikan sebagai nilai satu unit valuta asing apabila ditukarkan dengan mata uang dalam negeri.⁵¹ Kurs valuta asing dapat juga didefinisikan sebagai jumlah uang domestic yang dibutuhkan, untuk memperoleh satu unit mata uang asing.

⁵⁰ Adiwarmarman Karim, *Ekonomi Islam...*, hal.87

⁵¹ Sadono Sukirno, *Makroekonomi, Teori...*, hal.397

Karena nilai tukar ini mencakup dua mata uang, maka titik keseimbangannya ditentukan oleh sisi penawaran dan permintaan dari kedua mata uang tersebut. Dapat disimpulkan dari beberapa definisi di atas bahwa nilai tukar adalah sejumlah uang dari suatu mata uang yang dapat dipertukarkan dengan satu unit mata uang negara lain.

2. Sistem Nilai Tukar (Kurs)

Pada dasarnya ada tiga sistem atau cara untuk menentukan tinggi-rendahnya nilai tukar valuta asing:⁵²

a. Kurs Tetap (*Fixed exchange rate*)

Adalah kurs yang tidak berubah-ubah karena dikaitkan dengan emas sebagai standard atau patokannya. Dalam sistem kurs tetap, pemerintah menetapkan nilai tukar mata uang dalam negeri secara tetap terhadap nilai tukar mata uang lain.

b. Kurs Bebas (*Floating exchange rate*)

Adalah kurs yang sewaktu-waktu dapat naik-turun atau mengambang karena ditentukan oleh permintaan dan penawaran di pasar bebas. Kurs-kurs dibiarkan bergerak bebas sesuai dengan permintaan dan penawaran di bursa-bursa internasional. Dengan demikian, jumlah uang beredar dan tingkat harga dalam negeri lebih dapat dikendalikan. Tetapi akibatnya kurs menjadi yang tidak stabil, sewaktu-waktu bisa naik-turun atau berubah-ubah.

⁵² T. Gilarso, *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro*, (Yogyakarta: KANISIUS, 2004), hal. 300-303

c. Kurs Distabilkan (*Managed Floating*)

Yaitu ditetapkan oleh pemerintah/bank sentral dalam perbandingan tertentu dengan dollar atau valuta lainnya. Kurs dibiarkan mengambang (*floating*) dulu, dengan maksud agar melalui proses permintaan dan penawaran di pasar bebas tercapai kurs yang lebih realistic, setelah itu ditetapkan lagi kurs yang resmi.⁵³

3. Perubahan Nilai Tukar (Kurs)

Yang menyebabkan fluktuasi nilai tukar adalah perubahan permintaan atau penawaran dalam bursa valuta asing. Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi nilai tukar ada yang dapat diprediksi dan ada pula yang tidak dapat diprediksi. Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi kurs suatu mata uang adalah sebagai berikut:

a. Neraca pembayaran

Jika neraca pembayaran mengalami defisit maka untuk mengatasi defisit, pemerintah dalam hal ini diwakili Bank Indonesia akan membeli valuta asing di pasar. Dengan demikian, permintaan akan valuta asing meningkat. Hal ini akan menekan nilai tukar valuta asing yang dibutuhkan cenderung menjadi naik, demikian sebaliknya.⁵⁴

⁵³ *Ibid*, hal. 303

⁵⁴ Boy Leon, *Manajemen Aktiva Pasiva Bank Devisa*, (Jakarta: Grasindo, 2008), hal. 27

b. Laju Tingkat Inflasi

Jika inflasi relatif meningkat, mata uang lokal cenderung melemah, hal ini berimbas pada nilai tukar valuta asing yang akan cenderung menguat terhadap mata uang lokal. Sebaliknya, jika inflasi relatif dapat ditekan, maka mata uang lokal cenderung menguat, dan hal ini akan mengakibatkan nilai tukar valuta asing cenderung melemah terhadap mata uang lokal.

c. Tingkat Suku Bunga

Jika tingkat suku bunga mata uang lokal cukup kompetitif dengan tingkat suku bunga valuta asing, maka deposan akan mengalihkan deposito valuta asingnya ke deposito dalam mata uang lokal, akibatnya supply valuta asing di pasar meningkat dan hal ini mengakibatkan nilai tukar valuta asing cenderung melamah.

d. Perpajakan

Sistem perpajakan yang memberatkan investor asing akan mengakibatkan terjadi *capital outflow*. Jika hal ini terjadi pada akhirnya nilai tukar valuta asing semakin menguat terhadap mata uang local karena supply valuta asing di pasar berkurang. Demikian pula sebaliknya, jika sistem perpajakan yang diterapkan kepada investor asing dianggap cukup adil maka terjadi *capital inflow*. Pada akhirnya akan berimbas pada menguatnya mata uang lokal karena supply valuta asing melimpah di pasar.⁵⁵

⁵⁵ *Ibid*, hal. 27

4. Dampak positive dan negative Melemahnya kurs Rupiah

Melemahnya kurs mata uang rupiah ternyata tidak selamanya membawa dampak negative bagi sector-sector ekonomi di Indonesia. Nilai mata uang rupiah yang terus berfluktuasi tentunya sangat berdampak terhadap perekonomian Indonesia, baik positif dan negatifnya. Berikut adalah hal-hal yang terjadi karena kurs mata uang rupiah melemah :

a. Harga Barang Impor Naik.

Ini adalah salah satu dampak yang langsung terasa oleh masyarakat yaitu harga barang impor naik. Sebagian besar perdagangan luar negeri Indonesia dijalankan dengan perantara Dolar AS, sehingga mahalanya Dolar AS akan membuat harga barang impor melambung tinggi seiring dengan terus menaiknya kurs Dolar AS.⁵⁶ Dampak negative dan positif naiknya barang impor pada sector usaha dapat di jelaskan sebagai berikut:

- 1) Dampak positif dialami oleh usaha di sector pertanian dan perkebunan Indonesia. Misalnya disaat harga buah-buahan impor naik, maka orang mungkin akan tertarik untuk membeli buah-buahan lokal yang lebih murah dan segar.

⁵⁶A Muttaqiena, “Beragam Dampak kurs Rupiah Melemah” dalam [www.googleweblight.com/?litle_url=http://www.seputarforex.com/artikel/rupiah](http://www.seputarforex.com/artikel/rupiah) diakses 11Desember 2016

- 2) Dampak negative di alami oleh usaha yang di jalnkan oleh importir, jika masyarakat lebih suka buah-buahan lokal, maka impor pun akan turun sehingga pendapatan importir ikut anjlok.⁵⁷
- 3) Dampak negative selanjutnya adalah sektor sektor usaha yang bahan baku atau bahan penunjangnya di datangkan melalui impor dari luar negeri. Biaya atau cost yang dikeluarkan akan semakin meningkat seiring dengan melemahnya nilai tukar mata uang rupiah terhadap dollar. Contohnya Industri Tahu dan Tempe, karena Industri ini memerlukan banyak sekali kedelai untuk produksinya sedangkan kebutuhan kedelai di Indonesia sebagian besar dipenuhi dari impor, sehingga bila kurs rupiah melemah terus menerus, maka harga kedelai akan semakin melambung tinggi, dan dampaknya harga tahu dan tempe akan semakin mahal.

- b. Nilai Ekspor yang di nilai dalam dolar akan mengalami peningkatan. Penurunan nilai tukar rupiah terhadap dollar memberi berkah tersendiri bagi beberapa sector antara lain tambak , perusahaan yang bergerak di dalam industri pariwisata, agen tour dan travel Indonesia, Kelautan dan Perikanan, pertanian sawit, produsen minyak kelapa dan beberapa sektor lainnya.⁵⁸ Hal tersebut dikarenakan ongkos produksinya dalam rupiah yang cenderung tidak terimbasi dengan kenaikan dolar, sedangkan permintaan mereka dihitung dalam dollar.

⁵⁷ Musni Umar, "10 Dampak negatif pada masyarakat melemahnya rupiah", dalam <http://m.kompasiana.com>, diakses pada 11Desember 2016

⁵⁸ Junaedi Angkouw, *Perubahan Nilai Tukar Rupiah Pengaruhnya Terhadap Ekspor Minyak Kelapa Kasar (COO) Di Sulawesi Utara*, (Manado : Skripsi Tidak Di Terbitkan, 2013). Hal. 9.

c. Pertumbuhan ekonomi melambat.

Semakin banyak industri berbahan baku impor di Indonesia, maka dampak kurs rupiah melemah terhadap perekonomian akan semakin berat. Selain karena perusahaan-perusahaan di Industri itu terancam tutup, para pegawai di-PHK, pengangguran meningkat, kemiskinan meningkat, daya beli menurun, kesejahteraan masyarakat menurun.⁵⁹

d. Beban Hutang Negara Dan Swasta Makin Berat.

Jika hutang-hutang ini dilakukan dalam bentuk Dolar AS, maka pengembaliannya pun harus dilakukan dalam bentuk mata uang yang sama, walaupun kurs Ruiah saat pengembalian hutang berbeda dengan saat pemberian hutang. Saat Krisis Ekonomi tahun 1997/1998 dulu, sebagian besar hutang Indonesia baik hutang negara maupun hutang swasta berbasis Dolar AS. Akibatnya, ketika kurs Rupiah melemah drastic, maka perekonomian langsung kolaps.⁶⁰

e. Nilai Gaji Dalam Dolar AS Meningkat

Kurs Rupiah melemah membuat nilai gaji dalam bentuk Dolar AS atau mata uang asing lainnya jadi meningkat saat ditukarkan dengan Rupiah.

⁵⁹ Musni Umar, “10 Dampak negatif pada masyarakat melemahnya rupiah”, dalam <http://m.kompasiana.com>, diakses pada 11Desember 2016

⁶⁰A Muttaqiena, “Beragam Dampak kurs Rupiah Melemah”, dalam www.googleweblight.com/?litle_url=http://www.seputarforex.com/artikel/rupiah, diakses 11 Desember 2016

5. Pandangan Islam tentang Kurs

Perdagangan valuta asing dapat dianalogikan dengan pertukaran antara emas dan perak.⁶¹ Dalam aplikasinya di sistem keuangan Islam, *sharf* merupakan pelayanan jasa bank kepada nasabahnya untuk melakukan transaksi valuta asing menurut prinsip yang dibenarkan syariah. Kebutuhan transaksi valas semakin menguat karena volume transaksi pembayaran internasional kian meningkat. Dalam praktek keuangan syariah, transaksi valas pun harus memenuhi prinsip pertukaran secara spot, berlangsung dengan tunai dan tidak mengandung unsur spekulasi.

Prinsip utama dalam melakukan perjanjian (*akad*) *sharf* adalah pertukaran mata uang secara spot, tunai dan tidak untuk spekulasi. *Sharf* membenarkan transaksi yang dilakukan untuk berjaga-jaga atau dalam bentuk simpanan. Namun, ada syarat yang harus dipenuhi untuk melakukan transaksi *sharf*. Bila transaksi dilakukan untuk mata uang yang sejenis, maka nilai nominal harus sama dan secara tunai (*taqabudh*).⁶²

Untuk transaksi mata uang yang berbeda, maka harus dilakukan dengan nilai tukar (*kurs*) yang berlaku pada saat transaksi berlaku. Jenis transaksi valuta asing dalam perbankan ini terbagi dalam empat kelompok, pertama, transaksi spot dimana penyelesaian paling lambat dua hari, kedua, transaksi forward dengan harga waktu mendatang lebih dari dua hari, ketiga, transaksi swap dimana kontrak pembelian dan penjualan dengan harga tertentu yang dikombinasikan. Jenis transaksi terakhir adalah option, dimana merupakan

⁶¹ Muhammad Syafii Antonio, *Bank Syariah dari Teori ke Praktik*, (Jakarta: Gema Insani, 2011), hal. 19

⁶² *Ibid*, hal 20

kontrak untuk memperoleh hak untuk membeli atau menjual yang tidak harus dilakukan atas sejumlah unit pada harga dan jangka waktu tertentu.

Dari keempat jenis transaksi tersebut, sharf hanya memperbolehkan transaksi spot saja karena transaksi tunai. Sedangkan untuk ketiga transaksi lainnya tidak dibenarkan dalam sharf, karena menggunakan harga yang diperjanjikan (*muwa'adah*) dan penyerahan dilakukan di kemudian hari.

D. Tinjauan Tentang Suku bunga

1. Pengertian Suku bunga

Bunga adalah tanggungan pada pinjaman uang, yang biasanya dinyatakan dengan persentase dari uang yang dipinjamkan.⁶³ Suku bunga adalah tingkat bunga yang dinyatakan dalam persen, jangka waktu tertentu (perbulan atau pertahun). Suku bunga dibedakan menjadi dua, yaitu : Suku bunga nominal adalah rate yang dapat diamati pasar. Suku bunga riil adalah konsep yang mengukur tingkat bunga yang sesungguhnya, suku bunga riil sama dengan suku bunga nominal dikurangi dengan laju inflasi yang diharapkan.

$$r = i - \mu$$

Dimana:

r = suku bunga riil

⁶³ Muhamad, *Manajemen Bank Syariah*, (Yogyakarta : UPP AMPYKPN, 2002), hal. 40

i = suku bunga nominal

μ = laju inflasi

2. Teori Tingkat Suku Bunga

a. Teori Klasik

Menurut teori klasik tabungan, dan simpanan 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 *loanable* (penggunaan) funds, atau dapat diartikan sebagai dana yang tersedia untuk di pinjamkan atau dana investasim karena menurut teori klasik, bunga pasar investasi.⁶⁴

Investasi juga merupakan tujuan dari tingkat bunga. 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*).⁶⁵ Makin rendah tingkat bunga, maka pengusaha akan terdorong untuk melakukan investasi.

⁶⁴ Boediono, *Ekonomi Moneter edisi ke-3*, (Yogyakarta: BPFE, 2001), hal. 76

⁶⁵ Nopirin, *Ekonomi Moneter edisi ke-4*, (Yogyakarta: BPFE, 2000), hal. 71

b. 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 ini menyebabkan timbulnya permintaan uang yang diberi istilah *Liquidity preference*.⁶⁶ Teori Keynes menekankan adanya hubungan langsung antara kesediaan orang membayar harga uang tersebut (tingkat bunga) dengan unsur permintaan akan uang untuk tujuan spekulasi, dalam hal ini permintaan besar apabila tingkat bunga rendah dan permintaan kecil apabila bunga tinggi.

3. Pengertian BI rate

Pengertian BI Rate menurut Badan Pusat Statistik adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada public.⁶⁷ Sebagaimana yang disebutkan dalam *Inflation Targeting Framework* bahwa BI Rate merupakan suku bunga acuan Bank Indonesia dan merupakan sinyal (*stance*) dari kebijakan moneter Bank Indonesia.

BI Rate adalah suku bunga instrumen sinyaling Bank Indonesia yang ditetapkan pada RDG (Rapat Dewan Gubernur) triwulanan untuk berlaku selama triwulan berjalan (satu triwulan), kecuali ditetapkan berbeda oleh

⁶⁶ Nopirin, *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro dan Mikro edisi pertama*, (Yogyakarta: BPFE, 2000), hal. 95

⁶⁷ Badan Pusat Statistik, "Pengertian BI rate", dalam www.BPSi.go.id diakses 23Maret 2016

RDG bulanan dalam triwulan yang sama”. Sedangkan menurut Dahlan Siamat dalam bukunya yang berjudul *Manajemen Lembaga Keuangan Kebijakan moneter dan Perbankan* menyebutkan bahwa “BI Rate adalah suku bunga dengan tenor satu bulan yang diumumkan oleh Bank Indonesia secara periodik untuk jangka waktu tertentu yang berfungsi sebagai sinyal (stance) kebijakan moneter”.⁶⁸

4. Mekanisme Penetapan BI Rate

BI Rate ditetapkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia dalam Rapat Dewan Gubernur (RDG) triwulanan setiap bulan Januari, April, Juli dan Oktober. Dalam kondisi tertentu, jika dipandang perlu, BI Rate dapat disesuaikan dalam Rapat Dewan Gubernur (RDG) pada bulan-bulan yang lain. Pada dasarnya perubahan BI Rate menunjukkan penilaian Bank Indonesia terhadap prakiraan Inflasi ke depan dibandingkan dengan sasaran Inflasi yang ditetapkan.

Pelaku pasar dan masyarakat akan mengamati penilaian Bank Indonesia tersebut melalui penguatan dan transparansi yang akan dilakukan, antara lain dalam laporan kebijakan moneter yang disampaikan secara triwulanan dan press release bulanan. Operasi Moneter dengan BI Rate dilakukan melalui lelang mingguan dengan mekanisme variabel rate tender dan multiple price allotments”.⁶⁹ Dengan demikian sinyal respon kebijakan moneter melalui BI Rate yang ditetapkan oleh Bank Indonesia akan

⁶⁸Siamat Dahlan, *Manajemen Lembaga keuangan, kebijakan moneter, dan perbankan*, (Jakarta: Penerbit Fakultas ekonomi Universitas Indonesia, 2005), hal. 139

⁶⁹*Ibid*, hal.140

diperkuat melalui berbagai transaksi keuangan di pasar keuangan. Untuk meningkatkan efektifitas pengendalian likuiditas di pasar, Bank Indonesia akan memperkuat operasi moneter harian melalui instrumen Fine-Tune Operations (FTO) dengan *underlying* instrument Sertifikat Bank Indonesian (SBI) dan Surat utang Negara (SUN)".⁷⁰ Proses Penetapan respon kebijakan moneter dalam hal ini BI Rate:

- a. Penetapan respon kebijakan moneter dilakukan dalam RDG triwulanan.
- b. Respon kebijakan moneter diharapkan untuk periode satu triwulan kedepan.
- c. Penetapan respon kebijakan moneter dilakukan dengan memperhatikan efek tunda (Lag) kebijakan moneter dalam mempengaruhi inflasi.
- d. Dalam kondisi yang luar biasa, penetapan respon kebijakan moneter dapat dilakukan dalam RDG bulanan.

Selain itu yang menjadi pertimbangan dalam penetapan respon kebijakan tersebut adalah:

- a. BI Rate merupakan respon bank sentral terhadap tekanan inflasi ke depan agar dapat tetap berada pada sasaran yang telah dirtetapkan. Perubahan BI Rate dilakukan terutama jika deviasi proyeksi inflasi terhadap targetnya dipandang telah bersifat permanen dan konsisten dengan informasi dan indikator lainnya.

⁷⁰ *Ibid*, hal. 140

- b. BI Rate ditetapkan oleh Dewan Gubernur secara diskresi dengan mempertimbangkan :
- 1) Rekomendasi BI Rate yang dihasilkan oleh fungsi reaksi kebijakan dalam model ekonomi untuk pencapaian sasaran inflasi.
 - 2) Berbagai informasi lainnya seperti leading indicators, expert opinion, asesmen faktor resiko dan ketidak pastian serta hasil-hasil riset ekonomi dan kebijakan moneter.

5. Fungsi Bi Rate

BI Rate diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter. Sasaran operasional kebijakan moneter dicerminkan pada perkembangan suku bunga Pasar Uang Antar Bank Overnight (PUAB O/N). Pergerakan di suku bunga PUAB ini diharapkan akan diikuti oleh perkembangan di suku bunga deposito, dan pada gilirannya suku bunga kredit perbankan⁷¹.

Dengan mempertimbangkan pula faktor-faktor lain dalam perekonomian, Bank Indonesia pada umumnya akan menaikkan BI Rate apabila inflasi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan BI Rate apabila inflasi ke depan diperkirakan berada di bawah sasaran yang telah ditetapkan.

⁷¹ Bank Indonesia, “penjelasan Bi rate sebagai suku bunga Acuan” dalam <http://www.bi.go.id/id/moneter/bi-rate/penjelasan/Contents/Default.aspx> , diakses 21 februari 2017

Bank Indonesia melakukan penguatan kerangka operasi moneter dengan memperkenalkan suku bunga acuan atau suku bunga kebijakan baru yaitu BI 7-Day Repo Rate, yang akan berlaku efektif sejak 19 Agustus 2016. Selain BI Rate yang digunakan saat ini, pengenalan suku bunga kebijakan yang baru ini tidak mengubah stance kebijakan moneter yang sedang diterapkan.

6. Pandangan Islam Tentang Tingkat Suku Bunga

Secara leksikal, bunga sebagai instrmen terjemahan dari kata interest. Secara istilah sebagaimana ditingkatkan dalam satu kamus dinyatakan, bawa "*interest is a charge for a financial loan, usually a percentage of the amount loaned*". Bunga adalah tanggungan dalam pinjaman uang yang biasanya dinyatakan dengan persentase dari uang yang di pinjamkan.⁷² Ekonomi Islam tidak menggunakan bunga sebagai salah satu instrumen moneter, karena bunga menurut pandangan Islam ekuivalen dengan riba yang telah diharamkan oleh Allah Swt. Riba secara bahasa adalah bertambah. Sedangkan secara istilah riba adalah akad tukar menukar yang disertai syarat untuk melebihi kadar barang pengganti dari salah satu pihak yang berakad.

Pandangan mengenai riba di kalangan umat Islam saat ini bukan hanya terbatas pada substansi riba yang ada pada masa Rasulullah. Sepanjang sejarah Islam yang dikatakan riba adalah menetapkan pembayaran lebih atas pokok pinjaman, sehingga berdasarkan hal tersebut bunga bank adalah riba.

⁷² Muhamad, *Manajemen keuangan Syariah analisis Fiqih dan Keuangan*, hal.135.

Syariah mengenalkan dua bentuk riba, yakni riba *al-nasi'ah* dan riba *al-fadl*. Riba *al-nasi'ah* adalah riba yang terkait dengan pertukaran uang dengan uang, apabila ada penundaan pertukaran, maka beban tambahan diasosiasikan dengan penundaan tersebut. Sedangkan riba *al-fadl* adalah riba yang berkaitan dengan pertukaran langsung atau barter.

Secara tekstual, baik Alquran maupun Hadis, tidak menjelaskan secara eksplisit alasan pengharaman riba. Namun ketika dilakukan pemahaman atas teks Alquran dan Hadis yang mengharamkan riba, terdapat lima alasan pengharaman riba dalam kegiatan ekonomi, yakni:⁷³

- a. Riba dapat merusak masyarakat.
- b. Riba berarti merampas secara zalim kekayaan orang lain.
- c. Riba mengakibatkan terjadinya pertumbuhan ekonomi secara negatif.
- d. Riba merendahkan dan mengurangi kepribadian manusia.
- e. Riba tidak adil.

Di dalam dalil-dalil syar'i terdapat beberapa ayat Alquran, maupun Hadis yang menjelaskan tentang pengharaman riba, di antaranya adalah firman Allah Swt dalam surat al-Baqarah, ayat: 275, artinya sebagai berikut:⁷⁴

⁷³ Nurul Huda et al., *Ekonomi Makro Islam Pendekatan Teoritis*, hal. 251.

⁷⁴ Departemen Agama RI, *Alquran dan Terjemahannya*, (Bandung: Diponegoro, 2008), hal.

الْمُنِيبِينَ كَيْلُونَ الرَّبَّ مَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الْإِنْسِي يَخْبِطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۗ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ

قَالُوا إِنَّا لَنَكْبِتُ عِندَ رَبِّ مَا ۗ وَالْحَلَّ لِلَّهِ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرَّبَّ مَا ۗ فَمَنْ جَاءَهُ هُوَ عِزَّةً مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَىٰ

فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۗ وَمِنْ عَادِ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۗ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

Artinya : Orang-orang yang Makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), Sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), Maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. orang yang kembali (mengambil riba), Maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya.” (Q.S. al-Baqarah, 2: {275}).

Berdasarkan ayat di atas, jelas bahwa Allah Swt telah mengharamkan riba dan menghalalkan jual beli. Berdasarkan teori-teori tersebut di atas, dengan didukung doktrin keislaman yang tegas, jelas bahwa menjadikan uang sebagai komoditas dengan memproduksi uang baru melalui bunga akan menjerat perekonomian pada inflasi abadi tanpa henti. *Diskonto rate* yang diterapkan oleh Bank Sentral sebagai kebijakan moneter, hanya solusi inflasi temporal. Bahkan kebijakan tersebut akan memperbesar gelembung ekonomi (*bubble economic*), ekonomi menjadi rapuh, sehingga mudah digoyang oleh inflasi.

E. Kajian Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian terdahulu dalam penelitian ini di gunakan sebagai dasar untuk mendapatkan gambaran dalam menyusun kerangka berfikir mengenai penelitian ini. Adapun persamaan dan perbedaan di dalam penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan di laksanakan oleh penulis akan di jelaskan dalam uraian berikut:

Rangkuti dalam penelitiannya yang bertujuan untuk mengetahui faktor faktor apa saja yang mempengaruhi pertumbuhan dan perkembangan Reksa Dana Syariah di Indonesia. Dengan menggunakan metode deskriptif kualitatif menemukan faktor faktor yang mempengaruhi pertumbuhan dan perkembangan Reksadana Syariah di Indonesia sampai dengan tahun 2012, yaitu nilai aktifa bersih yang merupakan suatu alat ukur kinerja dari keberhasilan Reksadana Syariah tersebut sehingga apabila NAB naik maka naik juga nilai investasinya, jenis reksa dana syariah jumlahnya lebih banyak dibandingkan dengan yang lain tercermin bahwa reksa dana syariah tersebutlah yang mempunyai potensi terbaik, masih belum meratanya pemahaman atau pengetahuan masyarakat Indonesia tentang investasi di pasar modal yang berbasis syariah, adanya anggapan bahwa untuk melakukan investasi di pasar modal syariah di butuhkan biaya yang relative mahal dibandingkan dengan investasi pada sector keuangan lain.⁷⁵

Selanjutnya adalah penelitian yang di lakukan oleh Rombe dengan judul analisis hubungan antara variabel makro ekonomi dan nilai aktiva bersih

⁷⁵ Latifah Rangkuti, *Analisis Faktor Faktor dan Perkembangan Reksadana Syariah (Islamic Mutual Fund) di Indonesia Sampai dengan Tahun 2012* (jurnal akuntansi, 2012), Hal. 9

(NAB) dengan kointegrasi dan vector error correctin model (study empiris pada reksa dana saham tahun 2004-2010) menyatakan bahwa berdasarkan uji johansen- cointegration ditunjukkan adanya kointegrasi yang signifikan antara variabel makro ekonomi dengan nilai aktiva bersih (NAB), berdasarkan uji causality ditemukan bahwa perubahan NAB dapat di sebabkan oleh NAB sendiri, dan oleh SBI, hubungan antara NAB dan SBI bersifat dua arah. Dan hasil penemuan selanjutnya menunjukkan bahwa variabel makro ekonomi (IHSG, Inflasi, Kurs, M2, SBI) dapat di gunakan untuk memprediksi NAB, hal ini di tunjukan oleh signifikansi model jangka panjang maupun jangka pendek.⁷⁶

Setyarini, dalam penelitiannya yang berjudul “pengaruh SBIS, inflasi, nilai tukar rupiah, jumlah uang beredar, dan IHSG terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah periode 2009-2013”, menggunakan metode statistic deskriptif dan anailis regresi linear berganda dengan terlebih dahulu di gunakan uji asumsi klasik, kemudian dilakukan pengujian hipotesis. Dalam penelitian ini Setyarini menyebutkan bahwa SBIS, kurs, jumlah uang beredar, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah, hanya variabel inflasi yang berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap kondisi Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah. Kondisi makro ekonomi (SBIS, inflasi, kurs, jumlah uang beredar dan ISHG baik secara parsial maupun simultan

⁷⁶ Siska reski lestari Rombe, *analisis hubungan antara variabel makro ekonomi dan nilai aktiva bersih (NAB) dengan kointegrasi dan vector error correctin model (study empiris pada reksa dana saham tahun 2004-2010) analisis hubungan antara variabel makro ekonomi dan nilai aktiva bersih (NAB) dengan kointegrasi dan vector error correctin model (study empiris pada reksa dana saham tahun 2004-2010)*, (Jakarta: skripsi tidak diterbitkan, 2010), hal. 2

memiliki pengaruh yang kecil terhadap imbal hasil reksa dana saham, karena volatilitas makro ekonomi hanya di respon sesaat oleh para investor.⁷⁷

Mursyidin pada tahun 2010 dalam penelitiannya yang bertujuan untuk menganalisa pengaruh variabel nilai tukar rupiah terhadap US Dollar, inflasi, SWBI, dan JII baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah, dan untuk menganalisa variabel yang mempunyai pengaruh paling dominan terhadap NAB reksadana syariah. Penelitian ini menggunakan metode *Judgment Sampling* Dan hasilnya menunjukkan bahwa sebagian besar reksa dana bukan diinvestasikan di pasar uang (dalam bentuk SWBI), dari keempat variabel eksogen (nilai tukar, inflasi, SWBI dan JII), JII merupakan satu-satunya variabel yang berpengaruh positif terhadap NAB reksadana syariah, hal ini menunjukkan atau diperkirakan reksadana sebagian besar diinvestasikan pada saham-saham yang termasuk kedalam indeks syariah/JII sehingga peningkatan pada indeks syariah tersebut akan berpengaruh signifikan terhadap perubahan nilai aktiva bersih reksadana syariah.⁷⁸

Kusumanisita dalam penelitiannya yang berjudul factor- factor yang mempengaruhi NAB (nilai Aktiva Bersih) reksadana Manulife syariah sector amanah pada PT Manulife asset manaemen Indonesia tahun 2014, berdasarkan pengujian statistic dan analisis pembahasan di peroleh hasil bahwa tingkat hasil SBIS, Inflasi, dan indeks JII, return reksadana dan resiko reksadana terbukti secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana

⁷⁷ Febrian dwi setyarini, Pengaruh SBIS..., hal.98

⁷⁸ Ahmad Mursyidin, *Analisis Variabel Makro Terhadap Nilai Aktiva bersih reksa dana syariah*, (Jakarta: skripsi tidak diterbitkan, 2010), hal.88

Manulife syariah sector amanah. Akan tetapi dalam pengujian secara parsialnya JII yang berpengaruh signifikan, sedangkan variabel lainya seperti SBIS, inflasi, Indeks JII , return reksa dana dan resiko reksadana secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana Manulife syariah sector amanah.⁷⁹

Ulinnuha dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh indeks harga saham gabungan, nilai tukar rupiah dan sertifikat bank Indonesia terhadap nilai aktiva bersih reksadana campuran pada PT. manulife Aset Manajemen pada tahun 2014 dengan menggunakan metode analisis regresi berganda memperoleh hasil bahwa secara simultan IHSG, nilai tukar rupiah dan SBI berpengaruh terhadap NAB reksa dana campuran pada PT Manulife Aset manajemen Indonesia. Sedangkan secara parsial IHSG berpengaruh positif dan signifikan sedangkan SBI berpengaruh positif dan signifikan. Dilihat dari besarnya koefisien beta maka IHSG merupakan variabel independen yang berpengaruh dominan terhadap NAB reksadana campuran pada PT Manulife Aset manaemen Indonesia. Sedangkan nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap NAB reksadana campuran.⁸⁰

Kurniasih dan Johanes dalam penelitiannya yang berjudul analisis variabel makroekonomi terhadap kinerja reksa dana campuran, penelitian ini bertujuan

⁷⁹ Aprilia ika kusumanisita, *factor- factor yang mempengaruhi NAB (nilai Aktiva Bersih) reksadana Manulife syariah sector amanah pada PT Manulife asset manaemen Indonesia factor-factor yang mempengaruhi NAB (nilai Aktiva Bersih) reksadana Manulife syariah sector amanah pada PT Manulife asset manaemen Indonesia*, (Yogyakarta: skripsi tidak di terbitkan, 2014), hal.125

⁸⁰ Ahmad ulinnuha, *pengaruh Indeks harga saham gabungan, nilai tukar rupiah dan sertifikat bank Indonesia terhadap Nilai aktiva bersih Reksadana campuran Pada PR Manulife Aset Manajemen Indonesia*, (Jember: Skripsi tidak diterbitkan, 2014) hal. 57

menguji dan menganalisis pengaruh return IHSG, return Kurs USD, Return JIBOR (Jakarta Interbank Offered Rate) Intersert rate dan return Obligasi Pemerintah Indonesia terhadap kinerja reksa dana campuran. Periode penelitian ini adalah satu tahun (2012), menggunakan data harian. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda dengan hasil bahwa ditemukan factor makro ekonomi yang berpengaruh terhadap reksa dana campuran adalah return IHSG dan suku Bunga JIBOR (Jakarta Interbank Offered Rate).⁸¹

Kemudian Ali dalam penelitiannya yang bertujuan untuk menganalisis perkembangan reksadana syariah di Indonesia selama periode Januari 2003 sampai dengan Desember 2011 dan, menganalisis variabel-variabel makroekonomi dan besar pengaruhnya terhadap reksadana syariah di Indonesia pada periode Januari 2003 sampai dengan Desember 2011. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode Vector Autoregressive (VAR)/ Vector Error Correction Model (VECM), simulasi Impulse Response Function (IRF) dan Forecast Error Variance Decomposition. Dan hasil dari penelitian ini adalah dari hasil estimasi VECM, dapat diketahui bahwa SBI berpengaruh signifikan dalam jangka pendek dengan korelasi negatif, dan jangka panjang dengan korelasi positif, terhadap NAB reksadana syariah. Selanjutnya, variabel SBIS berpengaruh signifikan, baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang, dengan korelasi positif terhadap NAB reksadana syariah. Peningkatan SBIS akan menjadi insentif bagi manajer investasi untuk menginvestasikan

⁸¹ Agustina Kurniasih dan Leonardo David Yuliandy Johanes, *Analisis variabel makro ekonomi terhadap kinerja reksa dana campuran*, (Jakarta:, jurnal tidak diterbitkan, 2012), hal.136

dana kelolaannya ke dalam instrumen SBIS, sehingga diharapkan terjadi peningkatan return bagi para investor. Sebagai dampaknya, NAB reksadana syariah juga akan mengalami peningkatan. Variabel kurs berpengaruh signifikan, baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang, dengan korelasi positif terhadap NAB reksadana syariah. Sedang inflasi juga berpengaruh secara signifikan dalam jangka pendek dengan korelasi positif terhadap NAB reksadana syariah. Peningkatan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS, akan mendorong terjadinya aliran modal masuk (*capital inflow*) ke Indonesia akibat meningkatnya permintaan akan rupiah. Capital inflow ini kemudian akan meningkatkan NAB reksadana Syariah. Sementara inflasi, juga berpengaruh secara signifikan dalam jangka pendek dengan korelasi positif terhadap NAB reksadana syariah.⁸²

Berdasarkan penelitian Arisandi selanjutnya analisis faktor-faktor yang mempengaruhi perkembangan reksadana syariah di Indonesia periode 2005-2008 penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perkembangan reksadana syariah di Indonesia selama periode Januari 2005 sampai dengan Juni 2008, dan menganalisis faktor faktor yang mempengaruhi perkembangan reksa dana syariah di Indonesia selama periode Januari 2005 sampai dengan Juni 2008.

Penelitian ini menggunakan metode Ordinary Least Square dimana hasil analisis dan pembahasan penelitian ini terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi NAB Reksadana syariah di Indonesia yaitu perkembangan

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

reksadana syariah di Indonesia memiliki pertumbuhan yang pesat. Hal ini dapat dilihat dari meningkatnya NAB dari bulan ke bulan dan semakin meningkatnya jumlah Manajer Investasi yang muncul. Pertumbuhan ke depannya memiliki peluang yang sangat besar, mengingat 80 persen lebih penduduk Indonesia adalah muslim dan masih terbatasnya akses masyarakat terhadap reksa dana syariah. Terbatasnya akses ini sangat dipengaruhi oleh ketidaktahuan masyarakat tentang apa itu reksa dana, terutama reksa dana syariah. Share yang tak lebih dari 5 persen dari reksa dana konvensional, memberikan peluang pengembangan yang sangat besar, begitupun juga variabel nilai tukar rupiah, inflasi, Jakarta Islamic Index, dan jumlah unit reksa dana syariah berpengaruh positif terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah, artinya setiap kenaikan keempat variabel ini akan meningkatkan Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah. Hanya variabel bonus SWBI yang berpengaruh negatif terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah, artinya setiap kenaikan variabel bonus SWBI akan menurunkan Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah.⁸³

Maulana, dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh SBI, Jumlah uang beredar, Inflasi, terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia periode 2004-2012. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kausalitas dengan hasil yang menyatakan bahwa secara simultan suku bunga SBI, inflasi dan jumlah uang beredar berpengaruh terhadap kinerja reksa dana saham. Secara parsial Suku bunga SBI dan Inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja indeks perusahaan reksa dana saham yang terdaftar di badan pengawas pasar modal

⁸³ Tanto Didik Arisandi, *Analisis-FaktorYangMempengaruhiFaktor Perkembangan Reksa Dana Syariah di Indonesia Periode 2005-2008*, (Bandung, Skripsi FEM ITB tidak di terbitkan, 2009), hal. 90

dan lembaga keuangan (BAPEPAM LK) namun jumlah uang beredar tidak berpengaruh signifikan.⁸⁴

Rahmah, dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan nilai tukar rupiah terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah Berimbang periode januari 2008-2010 dengan menggunakan metode uji regresi linear berganda. Dalam penelitian ini Rahmah mengungkapkan hasil yang bertentangan dengan penelitian yang di lakukan Setyarini dimana Ia memperoleh hasil bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), dan kurs secara simultan mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih reksadana syariah sebesar 92,5%.⁸⁵

Gusmandana, dalam penelitian berjudul “pengaruh inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) , Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan nilai tukar rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadan syariah periode 2011-2014” dimana metode yang di gunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini mendukung argumen dari penelitian yang di lakukan oleh Rahmah, dimana secara parsial inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), dan nilai tukar rupiah mempunyai pengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah. Sementara Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah. Berdasarkan hasil uji simultan di peroleh hasil bahwa inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah

⁸⁴ Akbar maulana, *Pengaruh SBIS, jumlah uang beredar, inflasi terhadap kinerja reksa dana saham di Indonesia periode 2004-2012*, (Surabaya, Jurnal tidak di terbitkan, 2012), hal.11

⁸⁵ LAyaly Rahmah, *pengaruh Sertifikat...*, hal. 84.

(SBIS), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan nilai tukar rupiah secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadan syariah.⁸⁶

Kholidi, dalam penelitian berjudul “Analisi Pengaruh Inflasi Nilai Tukar (Kurs), BI rate dan Jakarta Inslamic Index (JII) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana saham syariah di Indonesia”, dimana hasil penelitian ini menunjukkan dalam jangka pendek inflasi dan Jakarta Islamic Indeks (JII) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana saham syariah di Indonesia, sementara BI rate dan kurs tidak berpengaruh. Kemudian dalam jangka panjang BI rate, kurs dan Jakarta Islamic Index (JII) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana saham syariah di Indonesia.⁸⁷

Fitria saraswati, 2013 dalam penelitiannya yang berjudul analisis pengaruh sertifikat bank Indonesia syariah, inflasi, nilai tukar rupiah, dan jumlah uang beredar terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah dengan berfokus pada Nailai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah BNP Pribas pesona Amanah, reksa dana haji syariah dan dana reksa syariah. Hasil dari penelitian ini mengungkapkan bahwa SBIS, inflasi, nilai tukar rupiah dan jumlah uang beredar secara simultan berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah. Sedangkan secara parsial SBIS, Inflasi, tidak berpengaruh terhadap

⁸⁶ Fahry Gusmandana Marpaung, *Pengaruh Inflasi, Sertifikat bank Indonesia syariah (SBIS), Indeks harga saham gabungan (IHSG), Dan nilai tukar rupiah rwehadap Nilai aktiva bersih (NAB) Reksadan syariah periode 2011-2014*, (Medan: Skripsi Tidak di Terbitkan, 2015), hal. vii

⁸⁷ Lalu Khalid Arsani, *Pengaruh Inflasi Nilai tukar(kurs), BI Rate dan JAKrta Inslamic Index (JII) terhadap nilai aktiva bersih (NAB) reksadana Saham Syariah di Indonesia*, m(Yogyakarta: Skripsi Tidak Di Terbitkan, 2015), hal. xiv

nilai aktiva bersih reksa dana syariah. Nilai tukar berpengaruh negative terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah, sedangkan jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah.⁸⁸

Citraningtyas, dalam penelitiannya yang berjudul "analisis pengaruh inflasi, Bank Indonesia rate, nilai tukar rupiah terhadap nilai aktiva bersih danareksa syariah Berimbang : periode januari 2012 –desember 2014", hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa hasil uji t dapat diketahui bahwa variabel yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih adalah variabel inflasi dan bi rate (pada jangka pendek dan jangka panjang) dan berpengaruh positif signifikan adalah nilai tukar rupiah. Nilai aktiva bersih tahun sebelumnya memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai aktiva bersih (pada jangka pendek).⁸⁹

Dari beberapa penelitian di atas jika dikaitkan dengan penelitian ini maka akan ditemukan persamaan dan perbedaannya. Persamaan dari penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu sama-sama meneliti pengaruh Faktor makro ekonomi terhadap Nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia. Persamaan lainnya adalah persamaan pada sumber data dan teknik analisis data yang digunakan. Sumber data dari penelitian ini maupun penelitian sebelumnya adalah sama-sama menggunakan data sekunder, yaitu data statistic yang dipublikasikan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Dan rata-rata dari

⁸⁸ Fitria saras wati, *Analisis Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah*, (Jakarta: skripsi tidak di terbitkan, 2013), hal.108

⁸⁹ Pipit citraningtyas, *Analisis Pengaruh Inflasi, Bank Indonesia Rate, Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Danareksa Syariah Berimbang : Periode Januari 2012 Desember 2014, skripsi*, (Surakarta : Skripsi Tidak Diterbitkan, 2016), hal.11

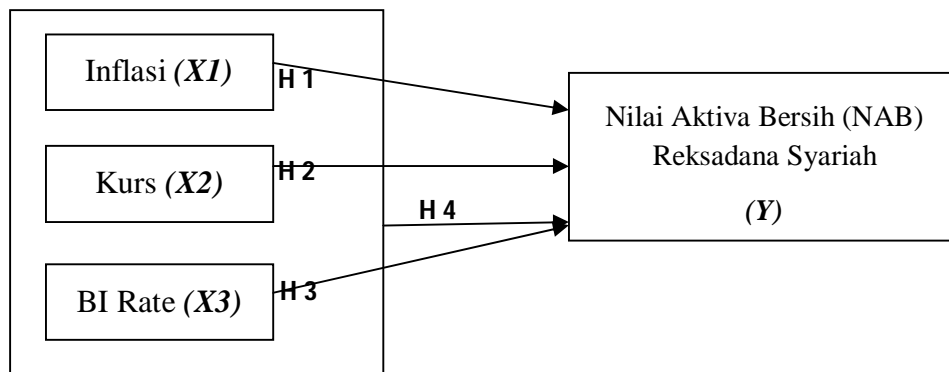
penelitian di atas juga menggunakan analisis regresi linear berganda dalam teknik analisis datanya. Adapun perbedaan dari penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah tahun penelitian dan kompleksitas variabel bebas yang digunakan. Variabel bebas dalam penelitian ini hanya mengacu pada Inflasi, kurs dan BI rate tetapi dalam penelitian sebelumnya variabel bebas yang diteliti lebih beragam, seperti IHSG, SWBI, SBIS dan lainnya. Selain itu variabel terikat yang di gunakan dalam bebrapa penelitian di atas hanya berfokus pada satu jenis reksadana sedangkan pada penelitian ini membahas nilai aktiva bersih reksa dana secara keseluruhan.

F. Kerangka Konseptual

Kerangka pemikiran merupakan serangkaian teori yang tertuang dalam tinjauan pustaka, yang pada dasarnya merupakan gambaran sistematis dari kinerja teori dalam memberikan solusi atau alternatif solusi dari serangkaian masalah yang ditetapkan. Nilai Aktiva Bersih (NAB) selalu berubah setiap tahunnya. Perubahan tersebut tidak lepas dari beberapa variabel makro ekonomi seperti inflasi, nilai tukar (kurs) rupiah terhadap USD, dan BI rate. Inti permasalahan adalah variabel makro ekonomi secara langsung maupun tidak langsung memiliki pengaruh terhadap instrumen investasi syariah. Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu, penelitian ini menggunakan analisis dengan kerangka kerja penelitian untuk menjelaskan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Model analisis tersebut adalah sebagai berikut :

Gambar 2.2

Model Analisis



Pola pengaruh dalam kerangka berfikir penelitian di atas dapat di jelaskan sebagai berikut:

1. pengaruh parsial Inflasi (X1) terhadap Nilai aktiva Bersih (NAB) Reksadana syariah (Y) di kembangkan dari landasan teori dan tinjauan penelitian terdahulu yang di lakukan oleh Setyarini,⁹⁰ Arisandi,⁹¹ Ali,⁹² Gusmandana,⁹³ Kholidi,⁹⁴ Rachmah.⁹⁵
2. Pengaruh parsial Kurs(X2) terhadap Nilai aktiva Bersih (NAB) Reksadana syariah (Y) di kembangkan dari landasan teori dan tinjauan penelitian terdahulu yang di lakukan oleh Ali⁹⁶, arisandi⁹⁷, mursyidin⁹⁸ Citraningtyas.⁹⁹

⁹⁰ Febrian dwi setyarini , *Pengaruh SBIS....*, hal.98

⁹¹ Tanto Didik Arisandi, "Analisis Faktor..... Hal.90

⁹² Ali Kasyifurrohman , *pengaruh makro.....*,hal.98

⁹³ Fahry Gusmandana Marpaung, *Pengaruh Inflasi.....*,hal. vii

⁹⁴ Lalu Khalid Arsani, *Pengaruh Inflasi ...*, hal. xiv

⁹⁵ LAyaly Rahmah, *pengaruh Sertifikat....*, hal. 84.

⁹⁶ Ali Kasyifurrohman , *pengaruh makro.....*,hal.98

⁹⁷ Tanto Didik Arisandi "Analisis-.....,hal. 90

⁹⁸ Ahmad Mursyidin, *Analisis Variabel Makro*, hal.88

⁹⁹ Pipit citraningtyas, *Analisis Pengaruh*, hal.11

3. Pengaruh parsial BI Rate (X3) terhadap Nilai aktiva Bersih (NAB) Reksadana syariah (Y) di kembangkan dari landasan teori dan tinjauan penelitian terdahulu yang di lakukan oleh Nurul Huda¹⁰⁰, Citraning tyas¹⁰¹, Kholidi.¹⁰²
4. Pengaruh Simultan anantara Inflasi (X1), Kurs (X2) dan BI Rate (X3) terhadap Nilai aktiva Bersih (NAB) Reksadana syariah (Y) di kembangkan dari landasan teori dan tinjauan penelitian terdahulu yang di lakukan Gusmandana yang menyebutkan bahwa berdasarkan hasil uji simultan di peroleh hasil bahwa inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan nilai tukar rupiah secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadan syariah.¹⁰³ Rachmah¹⁰⁴ yang mana menunjukkan bahwa secara simultan variable inflasi, nilai tukar rupiah dan BI rate jika terdapat pengaruh terhadap net asset value reksadana syariah

G. Hipotesis Penelitian

Hipotesis bias diartikan sebagai populasi atau hubungan antara dua atau lebih konsep atau variabel (generalisasi konsep) yang harus diuji kebenarannya melalui penelitian empiris.¹⁰⁵ Dalam penelitian ini menggunakan hipotesis parsial dan hipotesis simultan. Dalam hipotesis parsial diperkirakan ada atau

¹⁰⁰ Nurul Huda dan Nasution, *Investasi pada...*, hal. 128.

¹⁰¹ Pipit citraningtyas, *Analisis Pengaruh*, hal.11

¹⁰² Lalu Khalid Arsani, *Pengaruh Inflasi ...*, hal. xiv

¹⁰³ Fahry Gusmandana Marpaung, *“Pengaruh Inflasi...”, hal. Iii.*

¹⁰⁴ Layali Rahmah “Pengaruh sertifikat..... Hal 95

¹⁰⁵ Puguh suharso, *metode penelitian kuantitatif untuk bisnis, pendekatan filosofi dan praktis*, (Jakarta: PT rineka Cipta, 2002), hal. 46

tidaknya pengaruh antara masing-masing variabel bebas dengan variabel terikatnya. Sedangkan dalam hipotesis simultan di perkirakan ada atau tidaknya pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat.¹⁰⁶ Berdasarkan penelitian terdahulu dan kajian di atas maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

1. Hipotesis Parsial

- a. H₁: Inflasi (X₁) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana syariah (Y)
- b. H₂: Kurs (X₂) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana syariah (Y)
- c. H₃: BI rate (X₃) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana syariah (Y)

2. Hipotesis simultan

- a. H₄: Inflasi (X₁), Kurs (X₂) dan BI Rate (X₃) berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana syariah (Y)

¹⁰⁶ Sugiono, *Metode penelitian Kombinasi (mixed method)*, (Bandung: Alfabeta, 2012), hal.99