

BAB V

PEMBAHASAN

A. Pengaruh parsial antara Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksada Syariah

Secara parsial Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah periode 2010-2016, hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Arisandi,¹³³ yang menunjukkan bahwa tingkat Inflasi berpengaruh positif terhadap NAV Reksadana Syariah, dan secara statistic variable ini signifikan pada derajat kepercayaan 5 persen. Hubungan positif antara variable inflasi dengan NAV reksadan syariah sesuai dengan hipotesis yang ditetapkan. Artinya, bahwa peningkatan tingkat inflasi akan mengakibatkan jumlah unit reksadana, sehingga NAV reksadana syariah meningkat. Dapat di jelaskan ketika terjadi peningkatan inflasi, maka masyarakat akan memilih untuk mempertahankan nilai uangnya melalui pembelian reksa dana syariah di bandingkan memegang uang yang nilai riilnya akan terus menurun seiring terjadinya inflasi

Penelitian ini juga di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ali,¹⁰⁰ yang menunjukkan jika Inflasi berpengaruh secara signifikan dalam jangka pendek dengan korelasi positif terhadap NAV. dimana terdapat peningkatan 0,033368 terhadap NAV ketika Inflasi mengalami peningkatan. Hal ini terjadi karena ketika inflasi mengalami peningkatan, maka Bank Sentral akan merespon dengan menaikkan suku bunga untuk mengurangi jumlah uang

¹³³ Tanto Didik Arisandi, "Analisis Faktor...", hal.90

beredar yang berimplikasi pada inflasi yang stabil. Kenaikan bonus inilah yang kemudian menjadi insentif bagi para investor yang ingin return yang tinggi untuk berinvestasi pada reksadana syariah, sehingga NAB reksadana syariah mengalami peningkatan.

Penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Kholidi¹³⁴ yang menyatakan bahwa jangka pendek inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana saham syariah di Indonesia pada tahun 2015. Studi ini menegaskan dimana pengaruh variabel makro ekonomi salah satunya inflasi terus mempengaruhi perkembangan reksadana kembali pada era reformasi.

Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian Rachmah¹³⁵ yang menunjukkan jika inflasi tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana periode Januari 2011- Desember 2014. Dari penelitian ini kita dapat melihat bagaimana kekuatan reksadana saham syariah tidak goyah walaupun terjadi inflasi. Penelitian ini juga bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan Sarawati¹³⁶ dengan berfokus pada Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah BNP Pribas pesona Amanah, reksadana haji syariah dan dana reksa syariah yang menyatakan bahwa variabel inflasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap NAB reksadana syariah.

Bertolak belakangnya penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian yang dilakukan oleh peneliti dikarenakan adanya perbedaan pada,

¹³⁴ Lalu Khalid Arsani, *Pengaruh Inflasi ...*, hal. xiv

¹³⁵ LAyaly Rahmah, *pengaruh Sertifikat...*, hal. 84.

¹³⁶ Fitria saras wati, *analisis pengaruh ...*, hal.108

jenis reksa dana yang di teliti, tahun dan sampel. Penulis berpendapat bahwa dalam periode penelitian ini Inflasi yang terjadi selama periode 2010-2016 tergolong dalam jenis inflasi ringan yakni dibawah 10 persen.¹³⁷ Inflasi yang ringan dipandang sebagai stimulator bagi pertumbuhan ekonomi. Inflasi itu ringan justru mempunyai pengaruh yang positif dalam arti dapat mendorong perekonomian lebih baik, yaitu meningkatkan pendapatan nasional dan membuat orang bergairah untuk bekerja, menabung dan mengadakan investasi.

Dari Segi Emiten Kenaikan harga dalam inflasi yang tergolong rendah tersebut tidak secepatnya diikuti oleh kenaikan upah pekerja, sehingga keuntungan akan bertambah. Hal ini membawa keuntungan bagi produsen bila pendapatan yang diperoleh lebih tinggi daripada kenaikan biaya produksi maka produsen akan terdorong untuk melipat gandakan produksinya (biasanya terjadi pada pengusaha besar). Pertambahan keuntungan akan menggalakan investasi dimasa yang akan datang. Pertumbuhan pendapatan mewujudkan percepatan dalam pertumbuhan ekonomi.¹³⁸

Pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan menimbulkan perbaikan ekonomi secara nasional. Perbaikan ekonomi nasional memberikan angin positif bagi investor terhadap pergerakan investasi di Indonesia sehingga investor meningkatkan investasinya. Ketika investor meningkatkan investasinya maka produktivitas emiten akan meningkat, akibatnya nilai efek di pasar modal juga akan mengalami peningkatan, selanjutnya Nilai Aktiva Bersih (NAB) suatu reksadana juga akan mengalami peningkatan.

¹³⁷ Boediono, *pengantar ilmu*, hal. 106

¹³⁸ Sadono sukirno, *pengantar teori ...*, hal. 16

B. Pengaruh Parsial Antara Kurs terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksada Syariah

Secara parsial Kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah periode 2010-2016, penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh penelitian yang dilakukan oleh Ali ¹³⁹ yang menunjukkan jika Nilai Tukar Rupiah berpengaruh dalam jangka pendek maupun jangka panjang terhadap NAV reksadana syariah dengan korelasi positif. Peningkatan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS menandakan bahwa semakin murah harga rupiah terhadap mata uang asing khususnya dollar AS sehingga terjadi aliran modal masuk (*capital inflow*) ke Indonesia akibat meningkatnya permintaan akan rupiah. *Capital Inflow* kemudian akan meningkatkan NAV reksadana syariah.

Penelitian ini didukung oleh penelitian arisandi¹⁴⁰ yang menunjukkan berdasarkan estimasi terhadap model dapat dilihat bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh positif terhadap NAV reksadana syariah, dan secara statistic variable ini signifikan pada derajat kepercayaan 5 persen. Hubungan positif antara variable dan nilai tukar rupiah ini dengan NAV reksadana syariah sesuai dengan hipotesis yang ditetapkan. Artinya bahwa jika nilai tukar rupiah meningkat, maka masyarakat melalui manajer investasi akan lebih suka menginvestasikan dananya kedalam reksadana syariah dari pada menyimpan unag yang nilai nominalnya terus menurun.

¹³⁹ Kasyfurrohman Ali , “ Analisis Pengaruh,... hal. 89

¹⁴⁰ Tanto Didik Arisandi “Analisis,... hal. 90

Penelitian selanjutnya didukung oleh mursyidin¹⁴¹ yang menunjukkan nilai rupiah berpengaruh positif terhadap NAV reksadana syariah menunjukkan bahwa NAV Negara dipengaruhi oleh perekonomian Negara itu sendiri. Begitupun menurut penelitian yang dilakukan oleh Citraningtyas¹⁴² yang menunjukkan variable nilai tukar rupiah menurut hasil regresi memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih dan reksa syariah berimbang pada periode Januari 2012– Desember 2014, dalam jangka pendek dan jangka panjang pada $\alpha= 0,1$.

Penulis berpendapat bahwa, meningkatnya nilai dolar atau terdepresiasinya nilai rupiah menyebabkan harga produk Indonesia menjadi lebih murah untuk konsumen yang berada di luar negeri. Hal ini akan meningkatkan permintaan dan daya saing ekspor. Eksporir akan menerima bayaran dari luar negeri dalam bentuk dolar. Jika dolar ditukarkan dalam rupiah, maka akan mendapatkan rupiah yang lebih besar. Rupiah yang lebih besar tersebut dapat digunakan untuk biaya produksi perusahaan di Indonesia. Bagi perusahaan yang berorientasi ekspor, peningkatan dolar akan meningkatkan profitabilitas sehingga meningkatkan return, ketika return meningkat maka Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana juga akan mengalami peningkatan.

Resiko kurs memberikan dampak yang beragam bagi sektor usaha. Terdepresiasinya nilai rupiah berdampak positif terhadap emiten saham yang aktif dalam perdagangan Internasional¹⁴³ namun justru berdampak negatif bagi perusahaan yang menggunakan modal dari pinjaman asing. Pada reksa

¹⁴¹ Ahmad Mursyidin, *Analisis Variabel Makro ...*, hal.88

¹⁴² Pipit Citraningtyas, *Analisis Pengaruh ...*, hal.11

¹⁴³ M Samsul, *pasar modal dan manajemen portofolio*, (Jakarta: Erlangga, 2006), hal.38.

dana memiliki kelebihan investasi di berbagai sector atau di sebut divesifikasi,¹⁴⁴ sehingga kerugian pada satu sector investasi dapat tertutupi dengan keuntungan dari sector investasi lainnya. Karena tidak terpaku pada satu sector usaha maka nilai aktiva bersih suatu reksa dana cenderung tumbuh stabil dalam guncangan kurs sekalipun.

Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Rahmah¹⁴⁵ yang menunjukkan secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan antara nilai tukar rupiah/USD terhadap net asset value (NAV) Danareksa berimbang periode 31 januari 2008 –31 oktober 2010. Senada dengan penelitian Rahmah, Setyarini¹⁴⁶ dalam penelitiannya tahun 2009-2013 juga menyatakan bahwa nilai tukar atau kurs tidak berpengaruh pada nilai aktiva bersih reksadana syariah. Penelitian ini bertolak belakang pula dengan penelitian yang dilakukan Saraswati¹⁴⁷, dengan berfokus pada Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah BNP Pribas pesona Amanah, reksa dana haji syariah dan dana reksa syariah di peroleh hasil bahwa nilai tukar secara parsial berpengaruh negative terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah. Bertolak belakangnya penelitian ini dikarenakan perbedaan sampel, objek, dan periode.

¹⁴⁴ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga....*, hlm. 167

¹⁴⁵ LAyaly Rahmah, *pengaruh Sertifikat....*, hal. 84.

¹⁴⁶ Febrian dwi setyarini, *Pengaruh SBIS....*, hal.98

¹⁴⁷ Fitria saras wati, *analisis pengaruh*, hal.108

C. Pengaruh Parsial Antara BI rate terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksada Syariah

Secara parsial BI rate berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah periode 2010-2016, hal ini sesuai dengan penelitian Kholidi dalam penelitiannya meunjukkan bahwa dalam jangka pendek BI rate tidak berpengaruh terhadap nilai Aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia. Kemudian dalam jangka panjang BI rate berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih reksa dana syariah di Indonesia¹⁴⁸.

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang di lakuakn Pipit citraningtyas¹⁴⁹, dalam periode penelitian januari 2012 –desember 2014, menyatakan bahwa hasil uji t dapat diketahui bahwa variabel yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih adalah 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).

Perbedaan penelitain ini di karenakan, adanya perbedaan pada, jenis reksa dana yang di teliti, tahun dan sampel. Penulis berpendapat bahwa BI rate berpengaruh negatif menggambarkan hubungan yang berlawanan yang artinya semakin tinggi nilai BI rate maka Nilai Aktiva Bersih (NAB) akan mengalami penurunan. Dari sisi emiten, BI *rate* dipandang sangat mempengaruhi kinerja perusahaan. BI rate akan berpengaruh negative sebab, Jika BI *rate* meningkat

¹⁴⁸ Lalu Khalid Arsani, *Pengaruh Inflasi ...*, hal. xiv

¹⁴⁹ Pipit citraningtyas, *Analisis Pengaruh ...*, hal.11

maka emiten harus mengurangi modal pinjaman agar tidak perlu membayar bunga pengembalian yang relative tinggi, hal ini membuat kinerja perusahaan menurun, sehingga nilai saham dipasaran anjlok, akibatnya saham yang dibagi juga akan turun. Karena kinerja perusahaan melemah maka Nilai Aktiva Bersih (NAB) di pasar modal juga menjadi buruk.

BI rate akan berpengaruh pada Tingkat suku bunga yang merupakan pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman, dalam bentuk persentase dari pinjaman yang di peroleh dari jumlah bunga yang di terima tiap tahun di bagi dengan jumlah pinjaman.¹⁵⁰ Akibatnya jika BI rate naik maka pegembalian terhadap pinjaman yang di lakukan emiten juga akan mengalami kenaikan.

Pengaruh negative dari Bi rate tidak terjadi secara signifikan sebab, berbeda dengan Reksa dana pada umumnya, secara teoritis pembeda Reksa dana syariah dengan Reksa dana konvensional adalah Reksa dana syariah memiliki kebijaksanaan investasi yang berbasis instrumen investasi pada portofolio yang dikategorikan halal dan diawasi secara langsung oleh Dewan Pengawas Syariah¹⁵¹. Dikatakan halal, jika perusahaan yang menerbitkan instrument investasi terbebas dari riba, maysir, dan gharar¹⁵². Dengan demikian dalam operasionalnya emiten yang menjadi target investasi Reksa dana syariah adalah emiten syariah yang tidak menggunakan prinsip bunga, sebab bunga di dalam dalam pandangan ekonomi Islam di kategorikan sebagai salah satu bentuk riba.

¹⁵⁰ Karl dan Fair, *Prinsip-prinsip ekonomi Makro*, (Yakarta: Prenhalindo,2001), hlm. 52

¹⁵¹ Muhamad, *Manajemen keuangan....*, hlm.580

¹⁵² *Ibid*, hlm.582

Berdasarkan hal di atas perusahaan syariah akan tetap stabil meskipun BI rate terus berfluktuasi, return yang di hasilkan juga akan stabil sehingga Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syarian juga cenderung stabil. Dengan demikian dapat di katakana bahwa Reksa dana syariah sangat berpotensi menjadi Reksa dana unggulan karena tidak terikat BI rate sehingga para investor dapat menginvestasikan dananya pada Reksa dana syariah tanpa harus hawatir dengan kondisi BI rate yang terus berfluktuasi.

D. Pengaruh Simultan antara Inflasi, Kurs Dan BI Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah

Dalam pengujian Inflasi, Kurs dan BI rate secara simultan terhadap Niali aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah menggunakan uji Anova. Hasil uji Anova menunjukkan variabel independen Inflasi, Kurs dan BI rate secara bersama-sama berpengaruh terhadap Niali aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah. Inflasi, Kurs dan BI rate berpengaruh terhadap Niali aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah, maka jika Inflasi, Kurs dan BI rate memberikan pengaruh yang positif maka akan diikuti pengaruh yang positif juga dari Nilai aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah. Artinya semakin tinggi nilai Inflasi, Kurs dan BI rate maka Niali aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah akan meningkat.

Kemudian dengan cara membandingkan Fhitung dengan Ftabel, di ketahui bahwa nilai f hitung yaitu 98,534 sedangkan f tabel 2,74. Untuk Fhitung >

Ftabel Inflasi, Kurs dan BI rate secara bersama-sama berpengaruh terhadap Nilai aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah,.

Dan dari tabel ANOVA pada tabel 4.13 diperoleh nilai Sig. 0,000 Lebih kecil dari taraf signifikansi (dalam kasus ini menggunakan taraf signifikansi atau $\alpha = 5\%$), maka model regresi bisa di pakai untuk memprediksi Niali aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah. Pedoman yang digunakan adalah Sig < α maka H4 diterima, pengaruh signifikan antara Inflasi, Kurs, dan BI rate terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah yang hubungannya bersifat linier. Jika uji simultan menunjukkan hasil yang signifikan maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel terikat. Berdasarkan uji simultan yang menunjukkan hasil yang signifikan, maka variabel Inflasi, Kurs dan BI rate secara statistik mampu memprediksi Niali aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah.

Penelitian ini didukung oleh penelitian Rahmah¹⁵³ yang mana menunjukkan bahwa secara simultan variable inflasi, nilai tukar rupiah dan BI rate jika terdapat pengaruh terhadap net asset value reksadana syariah. Gusmandana 2014, mendukung argumen dari penelitian yang di lakukan oleh Rahmah 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.¹⁵⁴ Fitria saraswati 2013, mengungkapkan hal yang senada dengan penelitian

¹⁵³ Layali Rahmah, *Pengaruh sertifikat,...* hal 95

¹⁵⁴ Fahry Gusmandana Marpaung, *Pengaruh Inflasi,...* hal. vii

sebelumnya, SBIS, inflasi, nilai tukar rupiah dan jumlah uang beredar secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah¹⁵⁵.

Hal ini berarti jika ada peningkatan inflasi, nilai tukar rupiah dan BI rate secara bersama sama akan merubah net asset value reksadana saham syariah, begitu pula sebaliknya. Kita dapat melihat jika ketiga variabel diuji bersama maka di temukan signifikansi terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah, hal ini berarti masih ada celah yang dapat ditembus oleh ketiga variabel tersebut. Dengan pengujian diatas maka investor dapat menggunakan variabel makro ekonomi diatas untuk memprediksi kinerja reksadana dan dapat di gunakan untuk pertimbangan dalam memilih jenis investasi di reksa dana syariah, sehingga investor dapat memperkecil resiko kerugian atas investasi yang dijalankan.

¹⁵⁵ Fitria saras wati, *Analisis Pengaruh ...*, hal.108