

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Indonesia merupakan salah satu negara dengan jumlah penduduk muslim terbesar di dunia. Hal ini mampu memberikan perhatian yang cukup besar terhadap kemajuan keuangan syariah salah satunya yaitu pasar modal. Kemajuan tersebut memiliki peranan yang sangat penting terhadap proses pertumbuhan ekonomi negara. Pasar modal menurut Undang-undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, yaitu sebagai suatu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Sedangkan pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar.²

Pasar modal syariah merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek yang dijalankan berdasarkan prinsip syariah.³ Pasar modal syariah telah mengalami perkembangan yang pesat seiring dengan pertumbuhan ekonomi Islam yang semakin kompleks dan dinamis.

² Destina Paningrum, *Buku Referensi Investasi Pasar Modal*, (Surakarta: Lembaga Chakra Brahmanda Lentera, 2021), hal. 17

³ Yenni Samri Juliati Nasution, "Peranan Pasar Modal dalam Perekonomian Negara", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, Vol. 2, No. 1, 2015, hal. 96

Hal ini terutama terjadi karena prinsip-prinsip syariah yang mendasari kegiatan perekonomian.⁴ Pasar modal syariah di Indonesia mulai diperkenalkan pada pertengahan tahun 1997 tepatnya pada tanggal 3 Juli 1997 melalui instrumen reksa dana syariah yang didirikan oleh PT. Danareksa Investmen Management yang menjadi tonggak sejarah awal terbitnya reksa dana syariah di Indonesia.⁵ Selanjutnya, Bursa Efek Indonesia (BEI) bekerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah.⁶ Salah satu instrumen yang diperdagangkan di pasar modal adalah reksa dana. Reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Reksa dana hadir sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal dan mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, tetapi hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas. Reksa dana syariah hadir bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah. Reksa dana syariah sebagaimana diatur dalam Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 didefinisikan sebagai reksa dana yang pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip-

⁴ Nila Atikah dan Sayudin, "Analisis Perkembangan Pasar Modal Syariah: Tantangan dan Peluang dalam Investasi Berbasis Prinsip Syariah", *Jurnal Inovasi Global*, Vol. 2, No. 1, 2024, hal. 211

⁵ Yenni Batubara, "Analisis Masalah: Pasar Modal Syariah sebagai Instrumen Investasi di Indonesia", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, Vol. 7, No. 2, 2020, hal. 237

⁶ Indah Yulian, *Investasi Produk Keuangan Syariah*, (Malang: UIN Maliki Press, 2010), hal. 47-48

prinsip syariah pasar modal, sehingga reksa dana syariah hanya berinvestasi pada perusahaan dengan kategori halal.⁷

Perkembangan selanjutnya pada tanggal 18 April 2001, untuk pertama kali Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSNMUI) mengeluarkan fatwa yang berkaitan langsung dengan pasar modal, yaitu Fatwa Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk reksa dana syariah adalah reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*Sahib al-mal/ rabb almal*) dengan manajer investasi sebagai wakil *sahib al-mal*, maupun antara manajer investasi sebagai wakil dengan pengguna investasi. Dengan kata lain reksa dana syariah dapat dirumuskan sebagai reksa dana yang cara pengelolannya dan kebijakan investasinya mengacu pada syariat Islam⁸.

Untuk menjamin reksa dana syariah beroperasi tanpa menyalahi aturan syariah seperti yang diatur dalam fatwa DSN, suatu reksa dana syariah wajib memiliki Dewan Pengawas Syariah (DPS). Fungsi utama DPS adalah sebagai penasihat pengelola investasi mengenai hal-hal yang terkait dengan aspek-aspek syariah dan sebagai mediator antara reksa dana dengan DSN. Reksa dana syariah berbeda dengan reksa dana konvensional dalam operasionalnya.⁹ Tidak hanya minim risiko, reksa dana syariah juga sangat

⁷ Fitria Andrian, "Investasi Reksa Dana Syariah di Indonesia Islamic Mutual Fund Investment in Indonesia", *Jurnal Penelitian Keuangan dan Perbankan Syariah*, Vol. 2, No. 1, 2020, hal. 46

⁸ Leo Firmansyah, "Penerapan dan Perkembangan Reksa Dana Syariah di Indonesia", *Jurnal Ilmu Akuntansi dan Bisnis Syariah*, Vol. 2, No. 1, 2020, hal. 69

⁹ Cita Sary Dja'akum, "Reksa Dana Syariah", *E-Journal Fakultas Syariah dan Ilmu Hukum*, Vol. 6, No. 1, 2014, hal. 98-100

cocok untuk investor yang tidak memiliki banyak waktu karena dana yang diinvestasikan dikelola oleh manajer investasi.

Salah satu alat ukur yang bisa digunakan untuk mengukur kinerja reksa dana syariah yaitu Nilai Aktiva Bersih (NAB). Nilai aktiva bersih diperoleh dari pengurangan total aktiva dengan total kewajiban. Aktiva atau kekayaan reksa dana terdiri dari nilai pasar setiap jenis aset investasi seperti deposito, obligasi, saham, surat berharga pasar uang, dan lain sebagainya. Sementara kewajiban (utang) reksa dana terdiri dari biaya seperti *fee* manager, *fee* bank kustodian, *fee* broker, dan pajak yang belum dibayar serta efek yang belum dilunasi.¹⁰ NAB dilaporkan Manajer Investasi ke Bank Kustodian. Bank Kustodian adalah lembaga keuangan yang khusus menangani dan mencatat aset-aset Manajer Investasi untuk kemudian diumumkan ke publik melalui surat kabar setiap hari. NAB dapat berfluktuasi setiap hari tergantung dari perubahan nilai efek dari portofolio.¹¹

Terdapat faktor-faktor yang dapat mempengaruhi NAB reksa dana syariah baik secara eksternal maupun internal. Faktor eksternal yang dapat mempengaruhi NAB yaitu, (a) BI Rate, merupakan suatu instrumen pengendalian suku bunga yang digunakan Bank Indonesia untuk mencapai sasaran kebijakan moneter, baik sasaran awal, maupun sasaran akhir, (b) Inflasi, merupakan naiknya harga barang dan jasa tidak hanya berlaku pada

¹⁰ Dinda Wulandari dan Roza Linda, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Jumlah Uang yang Beredar, dan Jumlah Reksa Dana Syariah terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah di Indonesia dengan Metode *Vector Error Correction Model (VECM)*", *Jurnal Embistek*, Vol. 3, No.2, 2024, hal. 338

¹¹ Itsna Shofi Azkiyah, *Pengaruh Bank Indonesia (BI) Rate, Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah (Kurs) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Campuran Syariah Periode 2014-2016*, (Jakarta: Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta, 2017), hal. 5

satu jenis saja, melainkan seluruh jenis barang yang dikonsumsi oleh masyarakat. Selain itu, kenaikan harga tersebut juga akan berdampak pada harga barang lainnya di pasar, (c) Nilai Tukar Rupiah, merupakan harga relatif dari suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Perubahan nilai tukar di pasar disebabkan oleh beberapa faktor, baik itu faktor fundamental ataupun non fundamental, (d) Jumlah Reksa Dana Syariah merupakan jumlah keseluruhan jenis reksa dana syariah, yang terdiri dari reksa dana syariah pendapatan tetap, reksa dana pasar uang dan reksa dana syariah campuran. Jika jumlah reksa dana syariah semakin meningkat, maka nilai aktiva bersih juga akan semakin meningkat. Sebaliknya, jika jumlah reksa dana syariah semakin turun, maka nilai aktiva bersih juga mengalami penurunan¹², (e) *Jakarta Islamic Index (JII)* yaitu indeks 30 saham yang memenuhi kriteria investasi syariah atau indeks berdasarkan syariah islam. Dengan kata lain, indeks ini mencakup saham-saham yang memenuhi kaidah-kaidah investasi syariat islam¹³, (f) Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) merupakan surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia, (g) Jumlah Uang Beredar (JUB), didefinisikan sebagai kewajiban sistem moneter terhadap sektor swasta domestik yang terdiri dari uang kartal, yang giral, dan uang kuasi.¹⁴

¹² Bank Indonesia (BI), <https://www.bi.go.id/id/fungsi-utama/moneter/bi-rate/default.aspx>, diakses pada 7 September 2024, pukul 10.15 WIB

¹³ Yudhistira Ardana, Salma Khoirunnisa, dan Kurnia Fadilah, "Mengukur Determinasi Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih (NAB) Saham Syariah di Indonesia", *Jurnal Masharif al-Syariah: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, Vol. 8, No. 3, 2023, hal. 552

¹⁴ Iza Nur Aviva, "Pengaruh Jumlah Uang Beredar (JUB), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), dan *Jakarta Islamic Index (JII)* terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Periode 2011-2015", *Jurnal Indonesia Banking School*, Vol. 2, No. 2, 2016, hal. 4

Sedangkan faktor internal yang mampu mempengaruhi NAB reksa dana syariah yaitu (a) Volume Reksa Dana, merupakan volume transaksi yang digunakan untuk menilai pergerakan reksa dana karena volume dapat menunjukkan pergerakan penawaran dan permintaan. Semakin besar volume perdagangan reksa dana terkelola, semakin besar fleksibilitas, kekuatan tawar-menawar, dan terciptanya pembentukan skala ekonomi yang dapat bergerak menuju pengurangan biaya, sehingga berpengaruh positif terhadap NAB, (b) Usia Reksa Dana, mengacu pada saat pertama kali mulai diperdagangkan. Usia reksa dana dapat berdampak pada kinerjanya. Reksa dana dengan usia muda memiliki potensi biaya yang lebih besar di awal.

Berdasarkan faktor-faktor di atas, kondisi ekonomi suatu negara lah yang dapat mempengaruhi kinerja reksa dana syariah. Gambaran ekonomi suatu negara dapat dilihat dari sisi makro ekonomi negara tersebut. Beberapa indikator kondisi perekonomian yang dapat mempengaruhi nilai aktiva bersih reksa dana syariah diantaranya yaitu inflasi, BI Rate, nilai tukar rupiah, dan jumlah reksa dana syariah. Meskipun banyak indikator makro ekonomi lainnya, namun keempat indikator tersebut lebih memberikan dampak yang kuat bagi investor untuk digunakan sebagai alat ukur, perbandingan, pengaturan strategi berinvestasi, dan keputusan dalam berinvestasi karena indikator tersebut sudah termasuk ke dalam faktor-faktor yang paling utama memberikan dampak pada dunia pasar modal dan kondisi perekonomian pada waktu yang bersangkutan. Meskipun dalam

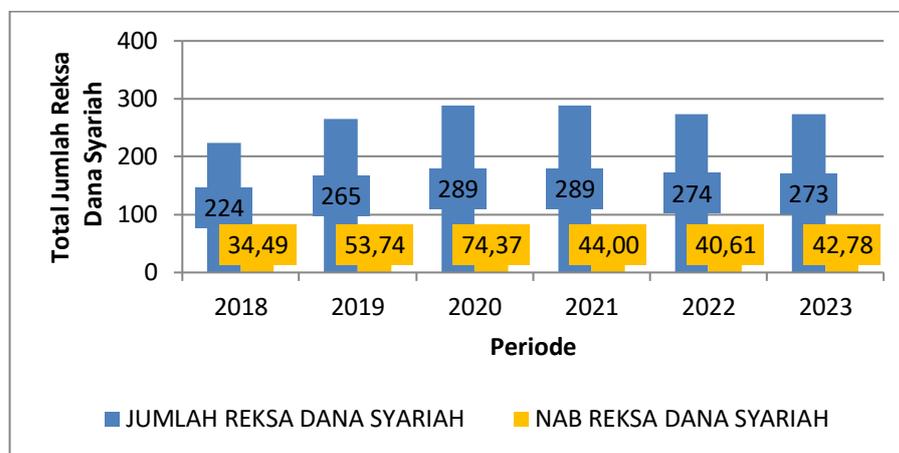
investasi syariah tidak ada bunga yang diterima, BI Rate atau suku bunga acuan Bank Indonesia tetap menjadi faktor makro ekonomi yang mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah. Hal ini terjadi karena BI Rate mencerminkan kondisi makro ekonomi termasuk tingkat likuiditas di pasar. Sehingga BI Rate disini merupakan bentuk cerminan yang digunakan investor sebagai gambaran, alat perbandingan, dan salah satu bentuk informasi yang digunakan oleh investor untuk berinvestasi pada instrumen pasar modal. Jadi, meskipun tidak ada bunga langsung dalam reksa dana syariah, faktor makro ekonomi yang dipengaruhi oleh BI Rate tetap berpengaruh pada kinerja instrumen investasi dalam portofolio reksa dana syariah.¹⁵ Keempat variabel tersebut (BI Rate, nilai tukar rupiah, inflasi, dan jumlah reksa dana syariah) merupakan faktor-faktor penting yang bisa mempengaruhi kinerja reksa dana syariah karena faktor tersebut mampu mempengaruhi minat investor pada pasar modal dan produk-produk instrumen syariah, keputusan berinvestasi daya beli masyarakat, serta keputusan kebijakan moneter. Penelitian ini dilakukan dengan berfokus terhadap faktor makro ekonomi tersebut. Oleh karena itu mengapa penulis memilih variabel BI Rate, nilai tukar rupiah, inflasi, dan jumlah reksa dana syariah.

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa faktor makro ekonomi memberikan pengaruh terhadap pergerakan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah. Berikut merupakan data grafik perkembangan

¹⁵ Evan Hamzah Muchtar, Irwan Maulana, dan Shelly Silviani, "Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah: Ditinjau dari Aspek Inflasi, Kurs, BI 7 Days Repo Rate dan Tingkat Return", *Jurnal Ekonomi Syariah, Akuntansi dan Perbankan*, Vol. 5, No. 2, 2022, hal. 292

BI Rate, nilai tukar rupiah, inflasi, dan perkembangan jumlah NAB reksa dana syariah periode 2018-2023:

Grafik 1. 1 Perkembangan Reksa Dana Syariah Periode 2018-2023



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Reksa Dana Syariah¹⁶

Berdasarkan data di atas yang bersumber dari situs resmi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada grafik 1.1 menunjukkan bahwa reksa dana syariah pada tahun 2018 sampai 2019 mengalami kenaikan yang signifikan. Hal ini diperkuat dengan jumlah reksa dana syariah yang semula sebanyak 224, pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 265 dengan besaran NAB sejumlah 53,74 miliar. Sedangkan pada tahun 2020, jumlah reksa dana syariah sebanyak 289 sehingga menghasilkan total NAB 74,37 miliar. Pada akhir desember tahun 2022, jumlah reksa dana syariah mengalami penurunan dari 289 menjadi 274, sehingga menghasilkan NAB lebih sedikit dibanding tahun sebelumnya, yaitu 40.61 miliar. Kemudian pada tahun 2023, jumlah reksa dana syariah masih mengalami penurunan pada jumlah reksa dana syariah yaitu sebanyak 273 namun mengalami kenaikan pada NAB lebih banyak dibanding tahun sebelumnya yaitu 42.78 miliar.

¹⁶ Otoritas Jasa Keuangan (OJK), <https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/reksa-dana-syariah/default.aspx>, diakses pada Kamis 27 Maret 2025

Dapat dilihat dari data tersebut bahwasanya dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2023, NAB reksa dana syariah mengalami fluktuasi. Kenaikan maupun penurunan NAB dipengaruhi oleh berbagai faktor makroekonomi hingga kinerja manajer investasi. Jika kinerja manajer investasi baik, maka NAB reksa dana akan mengalami kenaikan. Sebaliknya, jika kinerja manajer investasi buruk, maka NAB akan mengalami penurunan. Oleh karena itu, sangat penting bagi investor untuk memperhatikan jumlah Nilai Aktiva Bersih (NAB) sebelum menentukan pilihannya. Dengan total data perkembangan reksa dana syariah di atas, jika dibandingkan dengan data saham syariah memang terdapat perbedaan diantara keduanya. Instrumen saham syariah menunjukkan total perolehan sebagai berikut:

Tabel 1. 1 Perkembangan Saham Syariah Periode 2018-2023

Tahun	Total Saham Syariah (Rp Triliun)
2018	2.288,01
2019	3.744,82
2020	3.344,93
2021	3.983,65
2022	4.786,02
2023	6.145,96

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK)¹⁷

Berdasarkan data di atas menunjukkan bahwa saham syariah lebih banyak dijangkau dan digemari investor daripada instrumen reksa dana syariah. Hal ini disebabkan karena banyak investor yang lebih tertarik dengan potensi keuntungan dari saham karena pada saham terdapat risiko

¹⁷ Otoritas Jasa Keuangan (OJK), <https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/saham-syariah/default.aspx>, diakses pada Kamis 27 Maret 2025

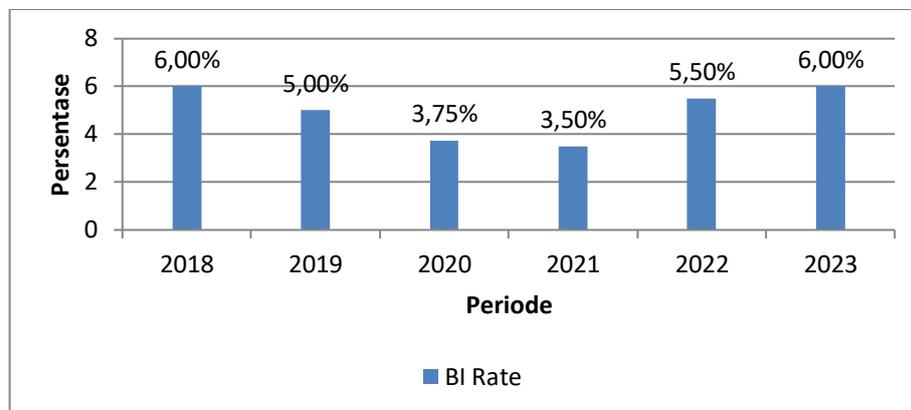
yang jauh lebih besar namun mereka juga berpotensi memperoleh keuntungan yang besar pula. Mereka juga dapat memilih, menganalisis, dan mengawasi langsung pergerakan saham yang mereka punya. Hal ini berbeda dengan reksa dana syariah. Reksa dana syariah lebih digemari oleh investor pemula atau investor baru yaitu mereka yang menginginkan kemudahan dan reksa dana syariah memberikan diversifikasi investasi dengan manajemen profesional, sehingga investor tidak perlu memilih saham secara langsung. Hal ini tentu lebih disukai oleh investor pemula karena sifatnya yang lebih mudah dan tidak terlalu berisiko seperti saham. Sehingga investor yang sudah mempunyai pengalaman dan wawasan luas, lebih tertantang dan menyukai hal yang lebih berisiko namun mampu memberikan *return* yang tinggi.

Namun terlepas dari faktor tersebut, perkembangan reksa dana syariah tetap menunjukkan angka yang menjanjikan. Investor dapat menanamkan modalnya pada kedua instrumen sekaligus. Perkembangan reksa dana syariah juga tidak bisa terlepas dari berbagai faktor yang mempengaruhinya. Sentanoe Kertonegoro mengatakan jika seorang investor akan melakukan investasi dengan memperhatikan berbagai macam faktor seperti analisis jenis industri, analisis fundamental perusahaan dan analisis kondisi makroekonomi.¹⁸ Kondisi perkembangan makroekonomi menjadi faktor yang perlu mendapatkan perhatian khusus oleh manajer investasi, khususnya yang berkaitan dengan NAB pada reksa dana syariah.

¹⁸ Sentanoe Kertonegoro, *Analisa dan Manajemen Investasi*, (Jakarta: Widya Press, 1995), hal. 134

Menurut Cita Maharani dan Riwi Sumantyo menyimpulkan bahwa BI Rate cenderung memberikan pengaruh positif terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah.¹⁹ Sedangkan berdasarkan penelitian Kartika Sulistiyaningsari menunjukkan bahwa hasil jangka pendek variabel BI Rate terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah saham Indonesia menunjukkan terdapat hubungan negatif signifikan maka apabila terjadi kenaikan BI Rate akan menurunkan nilai aktiva bersih reksa dana syariah saham Indonesia.²⁰ Berdasarkan hasil penelitian terdahulu tersebut, terdapat perbedaan hasil penelitian dari variabel yang sama sehingga peneliti ingin menguji dan menganalisis hal tersebut. Berikut merupakan gambar grafik perkembangan BI Rate periode 2018-2023 sebagai berikut:

Grafik 1. 2 Perkembangan BI Rate Periode 2018-2023



Sumber: Bank Indonesia²¹

Berdasarkan grafik 1.2 dapat diketahui bahwa perkembangan BI Rate dari tahun 2018-2023 mengalami fluktuasi. Dimulai pada tahun 2018,

¹⁹ Cita Maharani dan Riwi Sumantyo, “Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Perkembangan Reksa Dana di Indonesia”, *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, Vol. 7, No. 1, 2015

²⁰ Kartika Sulistiyaningsari, *Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Saham Periode 2016-2021*, (Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia Yogyakarta, 2022), hal. 67

²¹ Bank Indonesia (BI), <https://www.bi.go.id/id/default.aspx>, diakses pada Kamis 27 Maret 2025

prosentase BI Rate sebesar 6,00% sedangkan pada tahun 2019 mengalami penurunan menjadi 5,00%. Di tahun 2020 hingga 2021 BI Rate menunjukkan penurunan lagi yang semula 3,75% turun menjadi 3,50%. Namun terlepas dengan itu, BI Rate kembali meningkat sebesar 5,50% di tahun 2022 dan kembali 6,00% pada tahun 2023.

Faktor kedua yang mempengaruhi NAB reksa dana syariah yaitu nilai tukar rupiah. Nilai tukar rupiah (kurs) adalah mata uang asing menunjukkan harga artinya kurs merupakan jumlah representasi uang domestik yang dibutuhkan. Menurut Nora Novita yang menjelaskan bahwa ketika harga suatu barang naik maka jumlah barang yang diminta akan turun, dan ketika harga barang turun maka jumlah barang yang diminta akan naik. Dari sisi emiten jika nilai tukar rupiah menurun, maka hutang yang harus dibayar akan meningkat, investasi menurun sehingga kinerja perusahaan juga ikut menurun. Akibatnya harga saham menurun, dan berimbas pada menurunnya Nilai Aktiva Bersih (NAB). Dari sisi investasi turunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing membuat para investor ragu akan kinerja emiten dapat berkembang dengan baik.²²

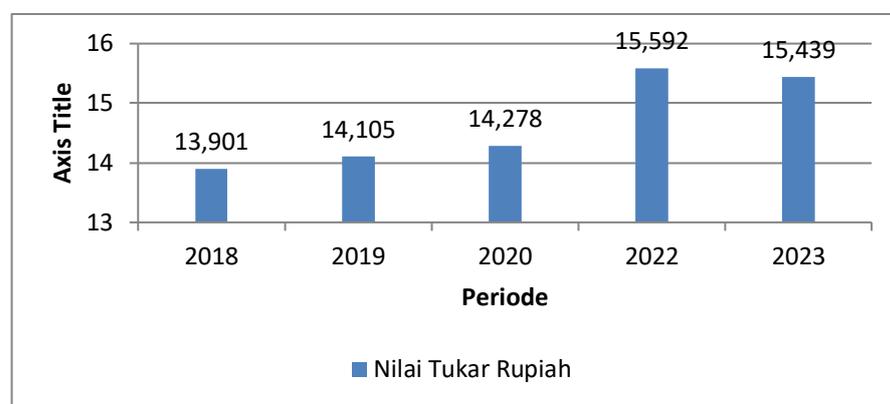
Menurut hasil penelitian Muharram Pasaribu menyatakan bahwa nilai tukar rupiah tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja reksa dana syariah.²³ Namun menurut hasil penelitian Dinda Wulandari dan Roza Linda menyimpulkan bahwa dalam jangka panjang nilai tukar (kurs)

²² Nora Novita, *Analisis Pengaruh Bank Indonesia (BI) Rate, Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah (Kurs) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Saham Syariah Periode 2018-2020*, (Bandar Lampung: Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, 2022), hal. 52

²³ Muharram Pasaribu, *Pengaruh Inflasi, Kurs, BI Rate, Harga Emas dan Yield Sukuk terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap Tahun 2019-2023*, (Jakarta: Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta, 2024), hal. 88

memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap NAB reksa dana syariah.²⁴ Berdasarkan hasil penelitian terdahulu tersebut, terdapat perbedaan hasil penelitian dari variabel yang sama. Oleh karena itu terdapat celah perbedaan penelitian atau *research gap* sehingga peneliti ingin menguji dan menganalisis hal tersebut. Berikut merupakan grafik perkembangan nilai tukar rupiah periode 2018-2023 sebagai berikut:

Grafik 1. 3 Perkembangan Nilai Tukar Rupiah Periode 2018-2023



Sumber: Bank Indonesia²⁵

Berdasarkan grafik 1.3 dapat diketahui pada tahun 2018 nilai tukar rupiah mengalami kenaikan sebesar 13,901 menjadi 14,105 pada tahun 2019, dan meningkat kembali pada tahun 2020 sebesar 14,278 dengan disusul peningkatan yang sangat tinggi yakni sejumlah 15,592 pada tahun 2022 yang mana jumlah pada tahun ini lebih tinggi daripada tahun sebelumnya. Sedangkan pada tahun 2023 turun menjadi 15,439.

Faktor ketiga yang mempengaruhi NAB reksa dana syariah adalah inflasi. inflasi adalah kecenderungan kenaikan harga secara umum dan terus

²⁴ Dinda Wulandari dan Roza Linda, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Jumlah Uang yang Beredar, dan Jumlah Reksa Dana Syariah terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana Syariah di Indonesia dengan Metode *Vector Error Correction Model* (VECM)", *Jurnal Ekonomi, Manajemen Bisnis, Syariah, dan Teknologi*, Vol. 3, No. 2, 2024

²⁵ Bank Indonesia (BI), <https://www.bi.go.id/id/statistik/informasi-kurs/transaksi-bi/default.aspx>, diakses pada Kamis 27 Maret 2025

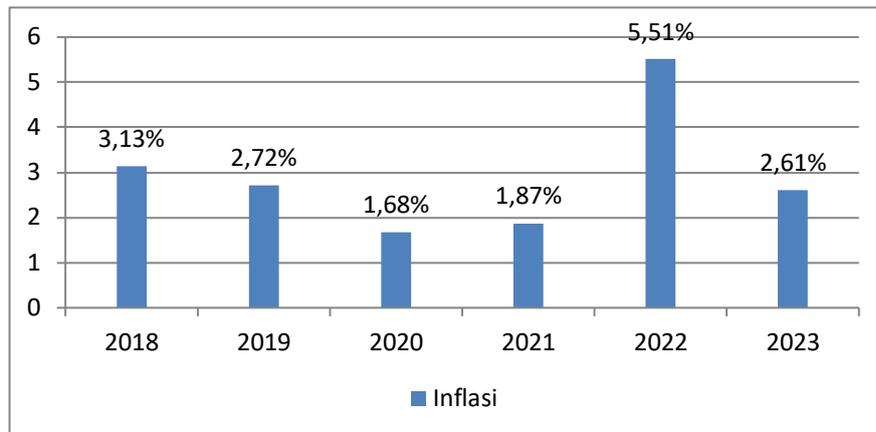
menerus dalam jangka waktu tertentu artinya bukan kenaikan harga dari satu atau dua macam barang/jasa saja, melainkan kenaikan harga-harga dari sebagian besar barang/jasa. Sedangkan terus-menerus dalam arti kenaikan harga tersebut merambat dari waktu ke waktu, tidak temporer atau seketika.²⁶

Berdasarkan penelitian Nazira Maida Winati Putri, Iskandar, dan Nanda Safarida menunjukkan bahwa Secara jangka panjang inflasi tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah.²⁷ Namun berdasarkan penelitian Kartika Sulistyaningsari hubungan jangka panjang variabel inflasi menunjukkan hubungan positif signifikan maka apabila inflasi meningkat maka nilai aktiva bersih reksa dana syariah saham Indonesia akan meningkat begitu pula sebaliknya.²⁸ Berdasarkan hasil penelitian terdahulu tersebut, terdapat perbedaan hasil penelitian dari variabel yang sama sehingga peneliti ingin menguji dan menganalisis hal tersebut. Berikut merupakan grafik perkembangan inflasi periode 2018-2023 sebagai berikut:

²⁶ Arko Pujadi, "Inflasi: Teori Dan Kebijakan", *Jurnal Manajemen Diversitas*, Vol. 2, No. 2, 2022, hal. 73

²⁷ Nazira Maida Winati Putri, Iskandar, dan Nanda Safarida, "Pengaruh Inflasi, BI Rate, dan IHSG terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah di Indonesia Periode 2015-2020", *JIM (Jurnal Ilmiah Mahasiswa)*, Vol. 4, No. 1, 2022, hal. 74

²⁸ Kartika Sulistyaningsari, *Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Saham Periode 2016-2021*, (Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia Yogyakarta, 2022), hal. 67

Grafik 1. 4 Perkembangan Inflasi Periode 2018-2023

Sumber: Bank Indonesia²⁹

Berdasarkan grafik 1.4 dapat diketahui bahwa perkembangan inflasi dari tahun 2018 sampai tahun 2023 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2018 sampai 2020 mengalami penurunan namun pada tahun 2020 mengalami peningkatan sebesar 1,68% menjadi 1,87% ditahun 2021. Selanjutnya pada tahun 2022 mengalami lonjakan yang cukup tinggi yaitu sebesar 5,51% dari tahun sebelumnya. Sedangkan pada tahun 2023, inflasi mengalami penurunan yang cukup drastis yaitu menjadi 2,61%.

Faktor keempat yang mempengaruhi NAB reksa dana syariah adalah jumlah reksa dana syariah. Jumlah reksa dana syariah merupakan jumlah keseluruhan jenis reksa dana syariah, yang terdiri dari reksa dana syariah pendapatan tetap, reksa dana pasar uang, dan reksa dana syariah campuran. Jika jumlah reksa dana syariah semakin meningkat, maka nilai aktiva bersih juga akan semakin meningkat. Berikut merupakan tabel perkembangan jumlah reksa dana syariah periode 2018-2023 sebagai berikut:

²⁹ Bank Indonesia (BI), <https://www.bi.go.id/id/statistik/indikator/data-inflasi.aspx>, diakses pada pada Kamis 27 Maret 2025

Tabel 1.2 Perkembangan Jumlah Reksa Dana Syariah Periode 2018-2023

Tahun	Jumlah Reksa Dana Syariah	NAB Reksa Dana Syariah (Rp. Miliar)
2018	224	34.491,17
2019	265	53.735,58
2020	289	74.367,44
2021	289	44.004,18
2022	274	40.605,11
2023	273	42.775,16

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Reksa Dana Syariah

Berdasarkan tabel 1.1 dapat diketahui bahwa jumlah reksa dana syariah periode 2018 sampai 2023 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2018 jumlah reksa dana syariah cenderung lebih sedikit daripada jumlah tahun berikutnya yaitu sejumlah 224 dengan total NAB reksa dana syariah senilai 34.491,17 miliar. Sedangkan tingkat jumlah reksadana syariah dan NAB reksa dana syariah yang paling tinggi berada pada tahun 2020 dan 2021 sebesar 289 dengan total NAB reksa dana syariah 74.367,44 miliar dan 44.004,18 miliar. Berdasarkan data tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa semakin tinggi jumlah reksa dana syariah maka semakin tinggi pula Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah yang diperoleh.

Berdasarkan uraian dari latar belakang masalah di atas, dapat disimpulkan bahwa perkembangan reksa dana syariah mengalami fluktuasi. Terjadi penurunan dan kenaikan dana kelolaan reksa dana syariah pada awal tahun 2018 hingga akhir desember 2023. Sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengangkat judul "**Pengaruh BI Rate, Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, dan Jumlah Reksa Dana Syariah terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah Periode 2018-2023**".

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan pada latar belakang di atas maka dapat diidentifikasi masalah dari setiap variabel sebagai berikut:

1. BI Rate, tingginya BI Rate (tingkat suku bunga) perbankan dapat menjadikan sektor pasar modal melemah dikarenakan apabila tingkat suku bunga naik maka para investor akan lebih memilih berinvestasi pada instrumen lain seperti SBI dan deposito. Hal ini tentu akan mempengaruhi minat investor yang akan berinvestasi pada reksa dana syariah karena apabila BI Rate mengalami kenaikan, maka hal tersebut juga akan menurunkan nilai NAB reksa dana syariah.
2. Nilai tukar rupiah, perkembangan Nilai Tukar Rupiah pada tahun 2018-2023 mengalami fluktuasi yang mana hal ini tentu akan memberikan pengaruh terhadap NAB reksa dana syariah dikarenakan jika Nilai Tukar Rupiah menunjukkan penurunan, dari sisi investasi tentu membuat para investor ragu akan kinerja emiten dapat berkembang baik. Sedangkan pada sisi emiten jika Nilai Tukar Rupiah mengalami penurunan, maka hutang yang harus dibayar akan meningkat, investasi akan menurun sehingga kinerja perusahaan juga ikut menurun.
3. Inflasi, perkembangan inflasi di Indonesia mengalami fluktuasi pada tahun 2018-2023 yang mana kestabilan inflasi disini menjadi faktor utama dalam menjaga NAB agar tetap stabil.
4. Jumlah reksa dana syariah, adalah jumlah keseluruhan jenis reksa dana syariah. Jika jumlah reksa dana syariah semakin meningkat, maka nilai aktiva bersih juga akan semakin meningkat dan sebaliknya.

5. NAB Reksa dana syariah merupakan indikator terpenting bagi para investor dalam menentukan keputusan apakah harus berinvestasi ke dalam reksa dana syariah pada perusahaan yang bersangkutan atau tidak karena semakin baik catatan nilai NAB reksa dana syariah, maka semakin besar pula keempatan investor mampu berinvestasi pada reksa dana syariah tersebut. Jika kinerja manajer investasi baik, maka NAB reksa dana akan mengalami kenaikan dan sebaliknya.

C. Rumusan Masalah

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

1. Apakah BI Rate secara jangka pendek dan jangka panjang berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah pada periode 2018-2023?
2. Apakah Nilai Tukar Rupiah secara jagka pendek dan jangka panjang berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah pada periode 2018-2023?
3. Apakah Inflasi secara jagka pendek dan jangka panjang berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah pada periode 2018-2023?
4. Apakah Jumlah Reksa Dana Syariah secara jangka pendek dan jangka panjang berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah pada periode 2018-2023?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka dapat diuraikan tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh BI Rate terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah pada tahun 2018-2023.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah pada tahun 2018-2023.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah pada tahun 2018-2023.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Jumlah Reksa Dana Syariah terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah pada tahun 2018-2023.

E. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis, diharapkan hasil penelitian ini dapat berkontribusi terhadap pengembangan teori di bidang ekonomi makro dan investasi, khususnya inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah dan reksa dana syariah.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi investor dan calon investor diharapkan dapat dijadikan sebagai sumber referensi untuk melakukan pembelian produk reksa dana syariah.
- b. Bagi akademik, diharapkan dapat digunakan untuk menambah wawasan literatur pada bidang pasar modal, pasar modal syariah, emiten, serta instrumen pasar modal khususnya reksa dana syariah.
- c. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sumber referensi dan dapat melakukan penelitian sejenis ekonomi makro dengan menambah atau mengubah variabel yang sudah diteliti menjadi variabel makroekonomi lainnya.

F. Ruang Lingkup dan Keterbatasan Penelitian

1. Ruang Lingkup

Ruang lingkup penelitian ini meliputi BI Rate, Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, dan Jumlah Reksa Dana Syariah yang mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah periode 2018-2023.

2. Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah meneliti semua perusahaan yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan pada tahun 2018-2023. Data yang digunakan merupakan data bulanan

pada tahun 2018-2023 yang diakses melalui website resmi dari Bank Indonesia (data inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah) dan Otoritas Jasa Keuangan (data jumlah reksa dana syariah dan NAB reksa dana syariah).

G. Penegasan Istilah

1. Definisi Konseptual

a. Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah

Reksa dana syariah adalah reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip-prinsip syariah Islam baik dalam bentuk akad antara pemodal dengan manajer investasi (wakil pemodal), maupun antara manajer investasi dengan pengguna investasi. Keberhasilan reksa dana syariah diukur dari Nilai Aktiva Bersih (NAB). NAB sendiri merupakan sejumlah aset yang dikurangi kewajiban yang ada.³⁰

b. BI Rate

BI Rate merupakan suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau standar kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik sebagai alat pengendalian moneter. BI rate diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap

³⁰ Rizal *etc all.*, "Pengaruh Inflasi, BI Rate, Nilai Tukar, dan Jumlah Reksa Dana terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah dan Konvensional di Indonesia", *Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Perbankan Syariah*, Vol. 5, No. 2, 2021, hal. 16

Rapat Dewan Gubernur Bulanan dan diterapkan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter.³¹

c. Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar rupiah merupakan pengukuran nilai mata uang negara dengan mata uang negara lain. Nilai tukar rupiah juga dipengaruhi oleh kondisi ekonomi. Kondisi ekonomi suatu negara akan mempengaruhi nilai tukar sehingga diperlukan kestabilan nilai tukar agar terciptanya iklim usaha kondusif dan meningkatkan dunia usaha. Nilai tukar membantu sebuah negara untuk melakukan transaksi bisnis dengan negara lainnya.³²

d. Inflasi

Inflasi merupakan suatu kejadian yang menunjukkan kenaikan tingkat harga secara umum dan berlangsung secara terus menerus. Tingkat inflasi (persentasi pertambahan kenaikan harga) berbeda dari satu periode ke periode lainnya, dan berbeda pula dari satu negara ke negara lain.³³

³¹ Jasela dan Suhardi, "Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs dan Suku Bunga (BI Rate) terhadap Harga Saham Sub Sektor Perbankan Lq45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2021", *Journal of Economics and Business (AJEB)*, Vol. 1, No.2, 2022, hal. 46

³² Erina Permaysinta dan Aristha Purwanthari Sawitri, "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Return Saham", *Jurnal Neraca*, Vol. 5, No. 1, 2021, hal. 43

³³ Umi Dewi Sartika, Sa'adah Siddik, dan Choiriyah, "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Produk Domestik Bruto terhadap Nilai Perusahaan", *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 9, No. 2, 2019, hal. 79

e. Jumlah Reksa Dana Syariah

Jumlah reksa dana syariah adalah sekumpulan produk reksa dana syariah yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Semakin banyak jumlah reksa dana syariah yang ditawarkan di pasar modal memungkinkan memacu keinginan masyarakat muslim untuk berinvestasi pada reksa dana syariah juga semakin banyak.³⁴

2. Definisi Operasional

Secara operasional penelitian ini bertujuan untuk mengetahui serta menguji pengaruh BI Rate, nilai tukar rupiah, inflasi, dan jumlah reksa dana syariah terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah periode 2018-2023. Dalam penelitian ini terdapat dua variabel. Variabel independen terdiri dari BI Rate, nilai tukar rupiah, inflasi, dan jumlah reksa dana syariah. Sedangkan pada variabel dependen, yaitu Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah. Dari variabel tersebut masing-masing akan diuji untuk membuktikan apakah antara variabel independen dan dependen yang ada di dalam penelitian ini memiliki pengaruh. Dengan adanya pengujian masing-masing variabel, kemudian peneliti dapat mengetahui hasil dari penelitian ini dan dapat menyimpulkannya.

³⁴ Fitri yani,” Analisis Pengaruh Inflasi, IHSG, BI Rate, dan Jumlah Reksa Dana Syariah terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Dana Reksa Syariah Berimbang”, *Jurnal Academia.Edu*, Vol. 2, No. 3, 2020, hal. 5

H. Sistematika Penulisan Skripsi

Dalam penulisan, penelitian ini disusun dengan sistematika sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini memuat latar belakang masalah, identifikasi masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, ruang lingkup dan keterbatasan penelitian, penegasan istilah dan sistematika skripsi.

BAB II LANDASAN TEORI

Dalam bab ini memuat tentang teori yang membahas variabel/sub variabel pertama, teori yang membahas variabel/sub variabel kedua, dan seterusnya (jika ada), kajian penelitian terdahulu, kerangka konseptual, dan hipotesis penelitian

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini berisi pendekatan dan jenis penelitian; populasi, sampling dan sampel penelitian; sumber data, variabel dan skala pengukurannya, teknik pengumpulan data dan instrumen penelitian.

BAB IV HASIL PENELITIAN

Dalam bab ini berisi tentang hasil penelitian (yang berisi deskripsi data dan pengujian hipotesis) serta temuan penelitian.

BAB V PEMBAHASAN

Pada bab ini berisi tentang pembahasan dari hasil penelitian.

BAB VI PENUTUP

Pada bab ini berisi tentang pembahasan dari hasil penelitian.