

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Industri keuangan syariah saat ini telah mengalami kebangkitan di tengah kemajuan industri keuangan konvensional. Hal ini menjadikan sebuah tantangan khususnya dalam menciptakan industri keuangan global yang stabil. Industri keuangan syariah yang berkembang pesat ini juga merambah pada pasar modal. Perkembangan tersebut menjadikan instrumen pasar modal syariah juga lebih variatif. Sehingga hal tersebut dapat memicu investor yang ingin menginvestasikan modalnya di pasar modal syariah.

Indonesia dalam hal ini memiliki potensi yang sangat besar karena mayoritas penduduknya muslim. Secara faktual, pasar modal telah menjadi *financial nerve centre* (saraf finansial dunia) bagi ekonomi modern. Sehingga dapat memberikan peluang Indonesia untuk mengembangkan industri keuangan berbasis syariah. Seperti halnya saham syariah, obligasi syariah, asuransi syariah dan instrumen syariah lainnya.

Reksadana syariah dirancang dalam rangka mengakomodir kebutuhan umat Islam yang ingin melakukan investasi sesuai dengan prinsip syariah. Dengan semakin beragamnya sarana dan produk investasi di Indonesia, diharapkan mampu memajukan perekonomian negara. Sebagaimana dijelaskan sebelumnya bahwa Indonesia merupakan mayoritas penduduknya muslim. Sehingga harapannya sektor industri pasar modal syariah mampu

mengakomodir dan melibatkan peran serta warga muslim secara langsung aktif menjadi pelaku utama pasar. Selain itu perlu tujuan lain yakni untuk menarik investor asing terutama dari negara-negara yang diyakini merupakan investor potensial, yakni seperti halnya pada negara maju.

Menurut Fatwa DSN (Dewan Syariah Nasional) MUI No.20/DSN-MUI/IX/2000 mendefinisikan reksadana syariah sebagai reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariat islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai milik harta (*Shahibul mall*) dengan manajer investasi sebagai wakil maupun antara manajer investasi sebagai wakil *shahib al-mall* dengan pengguna investasi. Selain itu reksadana syariah juga merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat yang memiliki modal kecil, dan yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung resiko investasi mereka.²

Keberadaan reksadana syariah membuktikan bahwa pasar modal bukan hanya monopoli orang-orang kalangan atas saja. Melainkan mereka yang mempunyai modal kecil pun bisa melakukan investasi. Selain itu reksadana syariah juga memberikan peluang bagi mereka yang mempunyai modal akan tetapi tidak memiliki waktu dan keahlian investasi untuk terlibat di pasar modal syariah. Sehingga dalam hal ini reksadana syariah akan mampu menciptakan pemerataan pendapatan serta memajukan industri dan perekonomian bagi negara.

²Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah*, (Bandung: Alfabeta, 2010), hal. 139-141

Pada dasarnya reksadana syariah sama dengan reksadana konvensional yakni mengumpulkan dana masyarakat yang selanjutnya dikelola oleh manajer investasi. Perbedaannya hanyalah dalam reksadana syariah memiliki kebijakan investasi yang berbasis pada prinsip-prinsip Islam. Instrumen investasi yang dipilih dalam portofolionya harus dikategorikan halal. Artinya halal disini berarti harus sesuai dengan aturan syariat Islam baik dalam akad, sasaran investasi, teknis transaksi, pendapatan maupun pembagian keuntungan, dan terhindar dari riba. Reksadana syariah bukanlah reksadana konvensional yang disyariahkan. Melainkan suatu instrumen keuangan syariah yang dalam operasionalnya diatur berdasarkan hukum Islam.

Seiring perjalanannya reksadana syariah di Indonesia mulai memberikan progres yang positif. Hal ini bisa dilihat dari jumlah Nilai Aktiva Bersih (NAB) beserta jumlah reksadana syariah mulai tahun 2003-2016 cenderung mengalami kenaikan. Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan total dana yang dikelola oleh manajer investasi. Total dana yang dikelola tersebut meliputi kas, saham, obligasi dan lainnya yang kemudian dikurangi dengan kewajiban-kewajiban reksadana, seperti biaya manajer investasi, biaya manajer kustodian, dan biaya operasional lainnya.

Perkembangan dari tahun 2003 sampai 2016 saat ini reksadana syariah sudah menunjukkan eksistensinya untuk memajukan industri keuangan syariah di Indonesia. Secara garis besar perkembangan reksadana syariah ini telah mengalami perkembangan dari tahun ke tahun. Dibawah ini disajikan tabel perkembangan reksadana syariah mulai tahun 2003 sampai 2016.

Tabel 1.1
Perbandingan Jumlah dan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah dan
Konvensional 2003-2016

Tahun	Perbandingan Jumlah Reksadana			Perbandingan NAB Reksadana		
	R.Sy	R.Konv.	Total	R.Sy	R.Konv.	Total
2003	4	182	186	66,94	69.380,06	69.447,00
2004	11	235	246	592,75	103.444,2	104.037,00
2005	17	311	328	559,10	28.846,63	29.405,73
2006	23	380	403	723,40	50.896,68	51.620,08
2007	26	447	473	2.203,09	89.987,54	92.190,63
2008	36	531	567	1.814,80	72.251,01	74.065,81
2009	46	564	610	4629,22	108.354,13	112.983,35
2010	48	564	612	5.225,78	143.861,59	149.087,37
2011	50	596	646	5.564,79	162.672,10	168.236,89
2012	58	696	754	8.060,07	204.541,97	212.592,04
2013	65	758	823	9.432,19	183.112,33	192.544,52
2014	74	820	894	11.158,00	230.304,09	241.462,09
2015	93	998	1091	11.019,43	260.949,57	271.969,00
2016						
Januari	94	906	1000	10.396,86	266.704,38	277.101,24
Februari	96	1026	1122	9.061,02	274.712,98	283.774,00
Maret	99	1051	1150	9.470,16	283.316,17	292.786,33
April	101	1087	1188	9.303,97	289.377,62	298.681,59
Mei	102	1103	1205	9.556,16	292.493,33	302.049,49
Juni	106	1120	1226	9.901,24	299.540,37	309.441,61
Juli	109	1141	1250	9.928,47	305.059,16	314.987,63
Agustus	114	1190	1304	10.666,52	314.142,90	324.809,42
September	123	1224	1347	12.087,00	304.629,57	316.716,57
Oktober	123	1229	1352	12.159,95	307.329,52	319.489,47
November	132	1281	1413	12.930,30	316.953,37	329.883,67
Desember	136	1289	1425	14.914,63	323.835,18	338.749,80

Sumber : Laporan Statistik Reksadana Syariah Otoritas Jasa Keuangan (OJK) tahun 2010-2016.

Pada tahun 2003 jumlah reksadana syariah yang tercatat 4 perusahaan dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) sebesar Rp. 66,94 M. Nilai tersebut sangat kecil apabila dibandingkan dengan total reksadana yang ada yang berjumlah 186 perusahaan dengan nilai aktiva bersih sebesar Rp. 69.447.00 M. Selanjutnya pada Desember 2016 Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah sebesar Rp. 14.914,63. Sedangkan untuk Nilai Aktiva Bersih (NAB)

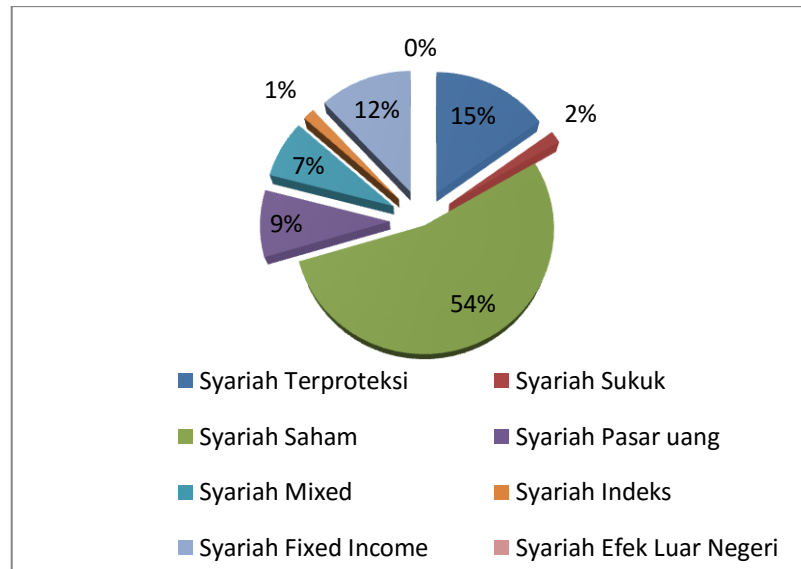
Reksadana Konvensional sebesar 323.835,18 dari total Nilai Aktiva Bersih (NAB) 338.749,80. Meskipun demikian tidak menutup kemungkinan jika kedepan Reksadana Syariah akan mengalami kenaikan.

Jika dilihat berdasarkan pergerakan dan pertumbuhan dari jumlahnya, Reksadana Syariah cenderung mengalami kenaikan. Hal ini bisa dilihat dari jumlah Reksadana Syariah dari tahun 2003 berjumlah 4 dan sampai tahun 2016 berjumlah 136. Tidak seperti Reksadana konvensional yang memiliki prospek fluktuatif seperti di tahun 2015 tercatat 998 dan pada Januari 2016 turun menjadi 906. Sehingga bisa dipastikan dalam hal ini Reksadana Syariah masih memiliki peluang yang baik bagi perkembangan industri keuangan syariah di Indonesia.

Terkait dengan hal tersebut Reksadana Syariah sendiri terdiri atas berbagai jenis. Berdasarkan jenisnya Reksadana Syariah terdiri atas jenis saham, pendapatan tetap-tanpa unsur saham, pendapatan tetap dengan unsur saham, dan reksadana campuran.³Jenis tersebut akan memudahkan seseorang untuk melakukan investasi dalam reksada syariah sesuai dengan kebutuhan masing-masing individu. Sejauh ini reksadana syariah yang memiliki prosentase tertinggi yaitu jenis saham. Adapun untuk lebih jelasnya komposisi reksadana syariah di Indonesia bisa dilihat pada diagram berikut ini:

³Muhammad, *Manajemen Keuangan Syariah*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2014), hal. 580

Diagram 1.1
Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah per Februari 2017



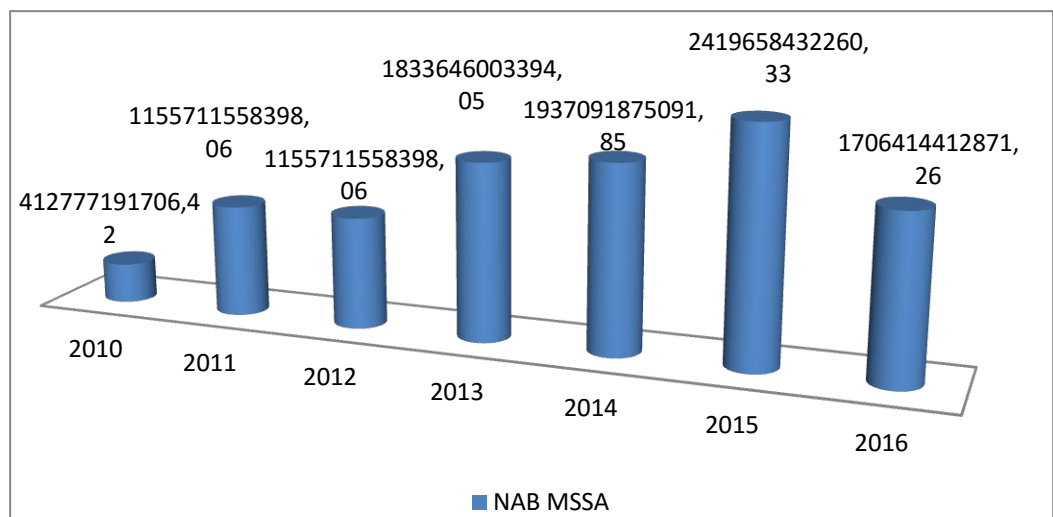
Sumber : BAPEPAM laporan NAB Reksadana di Indonesia

Dari uraian diatas dapat dikatakan bahwa jumlah Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah yang memiliki prosentase terbesar yakni di dominasi oleh jenis Saham Syariah. Hal tersebut bisa tercermin dari jumlah prosentase jenis saham sebesar 54%. Dalam reksadana jenis saham syariah ini juga terdiri atas berbagai perusahaan reksadana syariah. Seperti Mandiri Investa Atraktif Syariah, CIMB-Principal Islamic Equity Growth Syariah, Trim Syariah Saham, Batavia Dana Saham Syariah, PNM Ekuitas Syariah, Manulife Syariah Sektor Amanah dan lain sebagainya.

Diantara beberapa reksadana jenis saham tersebut yang memiliki kinerja cukup baik dalam beberapa tahun terakhir ini adalah Reksadana

Manulife Syariah Sektoral Amanah.⁴ Dalam perkembangannya reksadana ini telah membuktikan eksistensinya di industri keuangan syariah selama tujuh tahun terakhir ini. Artinya prospek Reksadana Manulife Syariah Sektoral Amanah ini dinilai mempunyai kinerja yang cukup baik. Hal tersebut tercermin pada total jumlah rata-rata Nilai Aktiva Bersih yang dikelola. Adapun hal tersebut disajikan dalam diagram sebagai berikut.

Diagram 1.2
rata-rata Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Manulife Syariah
Sektoral Amanah tahun 2010-2016 (Dalam Rupiah)



Sumber : BAPEPAM laporan NAB Reksadana Manulife Syariah Sektoral Amanah di Indonesia, data diolah

Dari tabel diatas menunjukkan adanya fluktuasi Rata-rata Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Manulife Syariah Sektoral Amanah. Rata-rata Nilai Aktiva Bersih (NAB) tertinggi terjadi pada tahun 2015 dengan nilai rata-rata

⁴Analisis Bareksa dalam www.bareksa.com diakses pada 23 Februari 2017

Rp. 241.965.8432.260,33. Untuk Rata-rata Nilai Aktiva Bersih (NAB) terendah terjadi pada tahun 2010 dengan total rata-rata Rp. 412.777.191.706,42. Perubahan yang terjadi tersebut bisa dipicu dari berbagai faktor, salah satunya pada ekonomi makro. Keadaan ekonomi makro lebih identik mempengaruhi suatu kegiatan investasi. Hal tersebut terjadi karena faktor ekonomi makro sifatnya lebih kompleks, seperti inflasi, jumlah uang beredar, kurs atau nilai tukar, SBI, SBIS, IHSG, JII dan lain sebagainya.

Terkait dengan hal itu menurut teori yang dikemukakan oleh Andrian Sutedi, sarana investasi reksadana syariah di pasar modal terbatas pada saham yang tercantum dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* yang merupakan 30 saham yang dikategorikan halal sesuai keputusan DSN, obligasi syariah (sukuk), dan instrumen pasar uang yakni deposito *mudharabah* bank syariah dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS).⁵

Reksadana syariah sendiri memiliki beberapa resiko. Salah satu diantaranya menurunnya Nilai Aktiva Bersih penyertaan. Resiko jenis ini dipengaruhi oleh turunnya harga dari efek, seperti saham, obligasi dan surat berharga lainnya yang masuk dalam portofolio Reksadana Syariah tersebut.⁶ Menurut teori yang dikemukakan oleh Muhammad, Reksadana Syariah memiliki resiko nilai tukar (*Currency Risk*). Maksud dari resiko ini yakni risiko yang diakibatkan karena turunnya nilai mata uang di negara yang

⁵Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), hal.150

⁶Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah...*, hal. 153

bersangkutan. Risiko ini mengakibatkan menurunnya nilai investasi yang mendominasi pada nilai tukar.⁷

Seperti yang disebutkan sebelumnya bahwa Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan kunci untuk menilai kinerja dari reksadana. Reksadana Manulife Syariah Sektor Amanah dalam beberapa tahun sebelumnya memang telah membuktikan kinerja yang cukup baik dilihat berdasarkan jumlah NAB. Akan tetapi pada tahun 2016 Nilai Aktiva Bersih (NAB) pada reksadana syariah ini justru mengalami penurunan. Hal ini bisa saja dipicu akibat dari beberapa faktor, seperti halnya alokasi yang dikelola oleh manajer investasi reksadana Manulife Syariah Sektor Amanah belum optimal.

Seperti yang diketahui dalam Kebijakan investasi 80% portofolio pada reksadana Manulife Syariah Sektor Amanah dialokasikan pada saham yang terdaftar di JII dan sisanya yaitu 20% pada pasar uang. Dalam faktanya alokasi portofolio dari laporan kinerja reksadana Manulife Syariah Sektor Amanah per Desember 2015 pada saham sebesar 89,7% dan pada pasar uang 10,3%.⁸ Sedangkan data terakhir pada Desember 2016 alokasi portofolio pada saham sebesar 98,71% dan dalam pasar uang sebesar 1,29%.⁹ Perbedaan alokasi portofolio akan memberikan dampak fluktuasi pada NAB. Sehingga perlu adanya analisis terkait hal tersebut, karena NAB yang baik juga akan mencerminkan kinerja yang baik pula terhadap Reksadana Manulife Syariah Sektor Amanah.

⁷Muhammad, *Manajemen Keuangan Syariah...*, hal. 472

⁸Laporan kinerja bulanan Manulife Syariah Sektor Amanah Desember 2015

⁹*Fund Fact Sheet* Manulife Syariah Sektor Amanah, Desember 2015

Pada beberapa teori yang dikemukakan beberapa tokoh sebelumnya bisa dikatakan bahwa instrumen yang digunakan dalam reksadana syariah bisa dialokasikan dalam bentuk saham dalam *Jakarta Islamic Index* (JII), Obligasi syariah, dan SBIS. Selama itu, untuk menarik investor menginvestasikan dananya ke dalam reksadana syariah seorang manajer investasi akan senantiasa meningkatkan kinerja reksadana syariah dengan menjaga stabilitas jumlah Nilai Aktiva Bersih (NAB). Naik turunnya Nilai Aktiva Bersih (NAB) ini merupakan salah satu bentuk resiko bagi manajer investasi dan investor. Sehingga sangat penting mempelajari terkait hal tersebut. Selain itu juga diperlukan adanya analisis terkait hal-hal yang dapat mempengaruhinya. Seperti kurs (nilai tukar), dan instrumen penempatan investasinya yakni difokuskan pada saham syariah yang terdaftar di JII dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh penelitian terdahulu menunjukkan faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Aprilia Ika Kusumanisita bahwa *Jakarta Islamic Index* (JII) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Manulife Syariah Sektor Amanah.¹⁰ Penelitian nilai tukar (kurs) dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dalam penelitian Kasyfurrohman Ali menyatakan bahwa nilai tukar dalam jangka panjang maupun pendek akan mempengaruhi jumlah nilai

¹⁰Apriliana Ika Kusumanisita, *Faktor-faktor yang mempengaruhi NAB (Nilai Aktiva Bersih) Reksadana Manulife Syariah Sektor Amanah Pada PT. Manulife Asset Manajemen Indonesia*, (Yogyakarta: Skripsi tidak diterbitkan 2014), hal.104

aktiva bersih Reksadana Syariah.¹¹ Begitu juga dalam penelitian yang dilakukan oleh Pipit Citraningtyas, dalam penelitiannya dijelaskan bahwa nilai tukar (kurs) mempunyai pengaruh positif dalam jangka pendek maupun panjang terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.¹²

Perubahan faktor-faktor diatas menjadikan suatu indikator untuk mengetahui sejauh mana perkembangan dari suatu Reksadana Syariah dalam bersaing di industri keuangan. Sehingga bertitik tolak pada permasalahan tersebut, maka penulis akan melakukan penelitian dengan judul ***“Pengaruh Nilai Tukar (Kurs), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dan Jakarta Islamic Index (JII) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Manulife Syariah Sektoral Amanah Tahun 2010-2016”***

B. Identifikasi Masalah

Dalam penelitian ini dibahas mengenai identifikasi cangkupan yang mungkin muncul dalam penelitian dan pembatasan masalah. Hal tersebut dilakukan agar penelitian ini lebih terarah dan sesuai dengan tujuan yang akan dicapai yakni mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Manulife Syariah Sektoral Amanah. Dalam penelitian ini ditemukan beberapa masalah yang muncul dalam setiap variabel penelitian berdasarkan temuan peneliti, yaitu:

¹¹Kasyifurrohman Ali, “Pengaruh Makroekonomi Terhadap Reksadana Syariah” dalam *IQTISHODIA*, Jurnal Ekonomi Islam Republika, Kamis 23 Agustus 2012, hal. 16

¹²Pipit Citraningtyas, *Analisis Pengaruh Inflasi, Bank Indonesia Rate, Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Danareksa Syariah Berimbang, Periode Januari 2010-Desember 2014*, (Surakarta: Skripsi tidak diterbitkan, 2016), hal.5

1. Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Manulife Syariah Sektoral Amanah

Rata-rata Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Manulife Syariah Sektoral Amanah mulai tahun 2011 mengalami kenaikan. Akan tetapi mengalami penurunan ditahun 2012. Ditahun 2013 kembali mengalami kenaikan dan mengalami penurunan ditahun 2014. Nilai Aktiva Bersih (NAB) naik drastis ditahun 2015 dan mengalami penurunan kembali ditahun 2016.

2. Nilai tukar (kurs)

Nilai tukar (kurs) rata-rata dalam tujuh tahun terakhir mengalami kenaikan dan penurunan secara fluktuatif. Setelah mengalami kenaikan yang tinggi pada tahun 2011, nilai tukar turun drastis pada tahun 2012. Dan mengalami kenaikan lagi pada tahun 2013. Hal tersebut juga terjadi ditahun 2015 yang naik drastis dan mengalami penurunan ditahun 2016.

3. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

Jumlah Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) mengalami kenaikan dan penurunan yang fluktuatif. Hal tersebut terjadi pada pada tahun 2010 rata-rata nilai SBIS sangat rendah yaitu 2869,4167 kemudian mengalami kenaikan ditahun 2011. Kenaikan tertinggi terjadi pada tahun 2015, yang kemudian mengalami penurunan di tahun 2016.

4. *Jakarta Islamic Index (JII)*

Jakarta Islamic Index (JII) umumnya rata-rata selalu mengalami kenaikan. Hal tersebut terjadi mulai tahun 2010 sampai 2014. Akan tetapi ditahun 2015 justru mengalami penurunan dan mengalami kenaikan

kembali ditahun 2016. Fluktuasi kenaikan ini akan berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka dapat dirumuskan masalah pokok dalam penelitian adalah sebagai berikut:

1. Apakah Nilai Tukar Rupiah (Kurs) berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana MSSA Tahun 2010-2016?
2. Apakah Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana MSSA Tahun 2010-2016?
3. Apakah Jakarta Islamic Index (JII) berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Reksadana MSSA Tahun 2010-2016?
4. Apakah Nilai Tukar (Kurs), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dan *Jakarta Islamic Index* (JII) secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Reksadana MSSA Tahun 2010-2016?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok masalah di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menguji pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana MSSA Tahun 2010-2016.
2. Menguji Sertifikat Bank Indoneisia Syariah (SBIS) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana MSSA Tahun 2010-2016.

3. Menguji *Jakarta Islamic Index* (JII) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana MSSA Tahun 2010-2016.
4. Menguji pengaruh antara Nilai Tukar (Kurs), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dan *Jakarta Islamic Index* (JII) secara simultan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana MSSA Tahun 2010-2016.

E. Kegunaan Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menyajikan informasi sebagai acuan dan untuk menambah wawasan tentang perkembangan reksadana syariah di Indonesia.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi Pemerintah

Penelitian ini diharapkan menjadi pertimbangan dalam mengambil kebijakan dalam mengembangkan reksadana syariah.

- b. Bagi Investor

Sebagai bahan referensi informasi dalam melakukan investasi di reksadana syariah.

- c. Bagi Peneliti yang akan datang

Bagi peneliti yang akan datang, penelitian ini sebagai bahan referensi apabila mengangkat judul yang sama.

F. Ruang Lingkup dan Keterbatasan Penelitian

Adanya ruang lingkup dan keterbatasan penelitian ini adalah untuk menghindari tidak terkendalinya bahasan masalah yang berlebihan pada penelitian ini. Peneliti memberikan batasan penelitian sebagai berikut:

1. Peneliti ini fokus pada variabel independen (X) dan (Y). Variabel independen dalam penelitian ini adalah Nilai Tukar (X_1), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (X_2), dan *Jakarta Islamic Index* (X_3). Sedangkan variabel dependennya yaitu Nilai Aktiva Bersih (NAB) Manulife Syariah Sektor Amanah tahun 2010-2016.
2. Data penelitian menggunakan data bulanan yang diakses melalui website Bank Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan, IDX dan Bapepam.
3. Penulis juga menemukan keterbatasan dari objek penelitian yaitu laporan Nilai Aktiva Bersih yang bersangkutan tidak semua dipublikasikan.

G. Penegasan Istilah

1. Secara Konseptual

a. Nilai Tukar Rupiah (Kurs)

Nilai tukar (kurs) adalah jumlah satuan mata uang yang harus diserahkan untuk mendapatkan satu satuan mata uang asing. Perbedaan nilai tukar suatu mata uang negara pada prinsipnya ditentukan oleh besarnya permintaan dan penawaran mata uang.¹³

¹³M. Natsir, *Ekonomi Moneter & Kebanksentralan*. (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014), hal.300

b. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) merupakan surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia.¹⁴

c. *Jakarta Islamic Index* (JII)

Secara umum, *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan indeks yang menggunakan 30 saham yang dipilih dari saham yang masuk dalam kriteria syariah. Dalam operasionalnya saham-saham yang terpilih disini sudah mengalami penyaringan. Artinya sebelum masuk di JII saham-saham ini dianalisa terlebih dahulu terkait dengan syarat-syarat yang berlaku.¹⁵

d. Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah

Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan nilai total dari portofolio reksadana dibagi dengan jumlah saham yang diterbitkan setelah dikurangi dengan biaya manajemen reksadana. Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan alat ukur kinerja reksadana. Dimana NAB adalah harga wajar dari portofolio suatu reksadana (aktiva) dikurangi kewajiban yang ada kemudian dibagi jumlah penyertaan. Aktiva atau portofolio reksadana terdiri dari obligasi, kas, deposito, SBIS atau SBI, SBPU, Surat berharga komersial, saham dan efek lainnya. Sedangkan

¹⁴www.bi.go.id/id/peraturan/moneter/pages/pbi_101108.aspx diakses pada tanggal 26 Januari 2017

¹⁵Aditya Rahmat Perdana, *Faktor yang Mempengaruhi Perkembangan Saham Syariah di Jakarta Islamic Index* (JII), (Jakarta : Skripsi Tidak Diterbitkan, 2008), hal. 67

kewajiban reksadana seperti *fee* manajer investasi, *fee* bank kustodian, pajak dan *fee broker*.¹⁶

2. Secara Operasional

- a. Nilai Tukar Rupiah (Kurs) bulanan dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kurs tengah} = \text{kurs jual} - \text{kurs beli}$$

- b. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$rBD = \frac{D}{F} \times \frac{360}{t}$$

Dimana :

rBD = Imbal hasil diskon bank

D = Besar diskon (Selisih nilai nominal dengan harga pembelian)

F = nilai nominal SBI

t = Jumlah hari hingga tanggal jatuh tempo

- c. Jakarta Islamic Index (JII) dihitung dalam setiap periodenya saham yang masuk di JII berjumlah 30 saham yang memenuhi kriteria syariah. Perhitungan JII dilakukan oleh Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang telah ditetapkan Bursa Efek Jakarta, yaitu dengan bobot kapitalisasi pasar (*market cap weighted*). Perhitungan indeks ini mencakup penyesuaian

¹⁶Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah...*, hal. 146-147

(*adjustment*) akibat berubahnya data emiten yang disebabkan oleh aksi korporasi.¹⁷

- d. Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$NAB_t = \left(\frac{NPW_t - LIAB_t}{NSO_t} \right)$$

dimana :

NAB_t = Nilai Aktiva Bersih pada waktu t

NPW_t = nilai pasar wajar dari aset pada waktu t

LIAB_t = kewajiban yang dimiliki oleh reksadana pada waktu t

NSO_t = jumlah unit penyertaan yang beredar pada waktu t

H. Sistematika Skripsi

Sistematika pembahasan dalam skripsi ini disajikan dalam enam bab yang di setiap babnya terdapat sub bab. Sebagai perincian dari bab-bab tersebut, maka sistematika pembahasan skripsi ini adalah sebagai berikut:

Bab I Pendahuluan

Dalam bab pendahuluan ini membahas beberapa unsur yang terdiri dari: a) latar belakang masalah, b) identifikasi masalah, c) rumusan masalah, d) tujuan penelitian, e) kegunaan penelitian, f) ruang lingkup dan keterbatasan penelitian, g) penegasan istilah, h) sistematika skripsi.

¹⁷*Ibid.*

Bab II Landasan Teori

Dalam bab ini diuraikan berbagai teori, konsep dan anggapan dasar tentang teori dari variabel-variabel penelitian. Dalam bab ini terdiri dari: a) kerangka teori, b) kajian penelitian terdahulu, c) kerangka konseptual, d) hipotesis penelitian.

Bab III Metode Penelitian

Dalam bab ini memuat rancangan penelitian yang terdiri dari: a) rancangan penelitian, b) variabel penelitian, c) populasi dan sampel penelitian, d) data dan sumber data e) teknik pengumpulan data, serta f) teknik analisis data.

Bab IV Hasil Penelitian

Dalam bab ini memuat deskripsisingkat hasil penelitian, terdiri dari: a) hasil penelitian (berisi deskripsi data dan pengujian hipotesis) dan b) pengujian hipotesis.

Bab V Pembahasan

Pada bab ini terdiri atas pembahasan dari setiap rumusan masalah.

Bab VI Penutup

Pada bab ini terdiri dari: a) kesimpulan, b) saran. Bagian akhir terdiri dari: a) daftar rujukan, b) lampiran-lampiran c) surat pernyataan keaslian skripsi dan d) daftar riwayat hidup.