

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Ekonomi syariah dan industri keuangan Islam saat ini sedang mengalami perkembangan sebagai bentuk pencapaian bukti diri global, khususnya bagi Indonesia yang merupakan salah satu negara muslim terbesar di dunia. Keuangan syariah pada saat ini sudah mencapai tahap perkembangan produk syariah pada pasar modal. Sejalan dengan hal itu, Indonesia merupakan pasar yang besar dan tepat untuk mengembangkan industri keuangan syariah karena dengan mayoritas penduduknya yang muslim, akan cenderung memperhatikan prinsip-prinsip syariah dimana pada akhirnya adalah untuk mencapai falah di dunia maupun di akhirat.

Saat ini masyarakat mulai menginginkan produk keuangan dengan sistem syariah untuk berinvestasi secara efektif dan efisien serta tepat sasaran. Hal tersebut disebabkan adanya sudut pandang yang berbeda terhadap sistem industri keuangan syariah dibandingkan pada industri keuangan konvensional. Dimana dalam keuangan syariah terdapat proses penyaringan dalam pemilihan portofolio pada operasionalnya sesuai syariat. Sehingga selain dapat melakukan investasi secara efektif dan efisien, dalam industri keuangan syariah investor juga mendapatkan keberkahan.

Investasi pasar modal syariah yang semakin berkembang dengan menawarkan berbagai pilihan akan menambah stimulasi bagi investor yang

ingin menginvestasikan modalnya di pasar modal syariah. Terlebih, investasi syariah di pasar modal adalah investasi yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah yakni tidak mengandung unsur *maysir*, *gharar*, maupun *riba* dalam operasionalnya. Menurut UU Nomor 8 tahun 1995 ayat 13, Pasar Modal merupakan suatu kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek publik, yang berkaitan dengan efek.²

Investasi pasar modal syariah merupakan sebuah pilihan tepat untuk menghasilkan pengembalian yang tinggi di masa depan. Namun, terdapat risiko yang masih muncul pada masyarakat yakni kurangnya pengetahuan tentang pemilihan instrumen pasar modal syariah yang tepat serta bagaimana menentukan pergerakannya. Karena risiko ini, salah satu instrumen investasi di pasar modal syariah yang sesuai untuk masyarakat adalah reksa dana syariah, dimana reksa dana syariah ialah instrumen pasar modal yang menawarkan risiko tingkat rendah.

Reksa dana sendiri merupakan wadah untuk menghimpun dana dari pemilik modal (investor), dimana dananya akan diinvestasikan ke dalam portofolio efek dan dikelola oleh manajer investasi sedangkan harta milik bersama para pemodal tersebut akan disimpan dan diadministrasikan oleh bank kustodian.³ Sejalan dengan UU Pasar Modal Nomor 8 tahun 1995

² Eduardus Tandelin, *Portofolio dan Investasi: Teori dan Praktek*, (Yogyakarta: Kanisius, 2010), hlm. 26

³ Addina Ayuning Lestari, *Analisis Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Jumlah Uang Beredar dan Jakarta Islamic Index terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Jenis Campuran*, (Yogyakarta: Skripsi tidak Diterbitkan, 2018), hlm. 1

pasal 1 ayat 27 yang mengatakan bahwa Reksa Dana merupakan wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari pemilik modal untuk kemudian diinvestasikan ke dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Efek yang dimaksud di sini adalah saham, obligasi, serta surat berharga lainnya.⁴

Dalam Otoritas Jasa Keuangan, produk reksa dana syariah tercatat per Desember 2019 terdapat sebanyak 265 produk reksa dana syariah yang terbagi menjadi sembilan diantaranya: reksa dana syariah *Exchange Traded Fund* (ETF), reksa dana saham, reksa dana pasar uang syariah, reksa dana campuran syariah, reksa dana pendapatan tetap syariah, reksa dana terproteksi syariah, reksa dana indeks syariah, reksa dana efek luar negeri, dan reksa dana sukuk syariah.⁵ Berikut data jenis reksa dana syariah yang terdapat di Otoritas Jasa Keuangan.

Tabel 1.1
Perkembangan Jenis Reksa Dana Syariah

No.	Jenis Reksa Dana Syariah	Jumlah
1.	Reksa dana syariah campuran	26
2.	Reksa dana syariah pendapatan tetap	36
3.	Reksa dana syariah indeks	6
4.	Reksa dana syariah saham	63
5.	Reksa dana syariah pasar uang	55
6.	<i>Exchange Traded Fund</i> (ETF)	3
7.	Reksa dana syariah terproteksi	54

⁴ Dewi Feriana, *Pengaruh Inflasi, BI 7-Day Reverse Repo Rate dan Jakarta Islamic Index terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah di Indonesia*, (Tulungagung: Skripsi tidak Diterbitkan, 2020), hlm. 2

⁵ Otoritas Jasa Keuangan, *Statistik Reksa Dana Syariah*, dalam <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/reksa-dana-syariah/Pages/-Statistik-Reksa-Dana-Syariah---Desember-2019.aspx>, diakses pada 29 September 2024

Lanjutan tabel...

No.	Jenis Reksa Dana Syariah	Jumlah
8.	Reksa dana syariah efek luar negeri	12
9.	Reksa dana syariah sukuk	10
		265

Sumber: www.ojk.go.id, 2019.

Merujuk pada kendala yang dialami investor muslim pemula pada kegiatan investasinya namun menginginkan pengalaman yang beragam dengan waktu yang terbatas, reksa dana merupakan pilihan yang tepat karena keunggulan utama dari reksa dana adalah di dalam reksa dana memungkinkan investor untuk melakukan diversifikasi investasinya dengan tidak mengharuskan mempunyai dana yang banyak. Mekanisme yang sesuai dengan syariat, akan membuat penanaman modal terasa aman dan minim kekhawatiran bagi para investor, sesuai dengan potongan ayat al-Qur'an surat Al-Maidah ayat 88:⁶

وَكُلُوا مِمَّا رَزَقَكُمُ اللَّهُ حَلَالًا طَيِّبًا وَاتَّقُوا اللَّهَ الَّذِي أَنْتُمْ بِهِ مُؤْمِنُونَ

“dan makanlah makanan yang halal lagi baik dari apa yang Allah telah rezekikan kepadamu, dan bertakwalah kepada Allah yang kamu beriman kepada-Nya.”

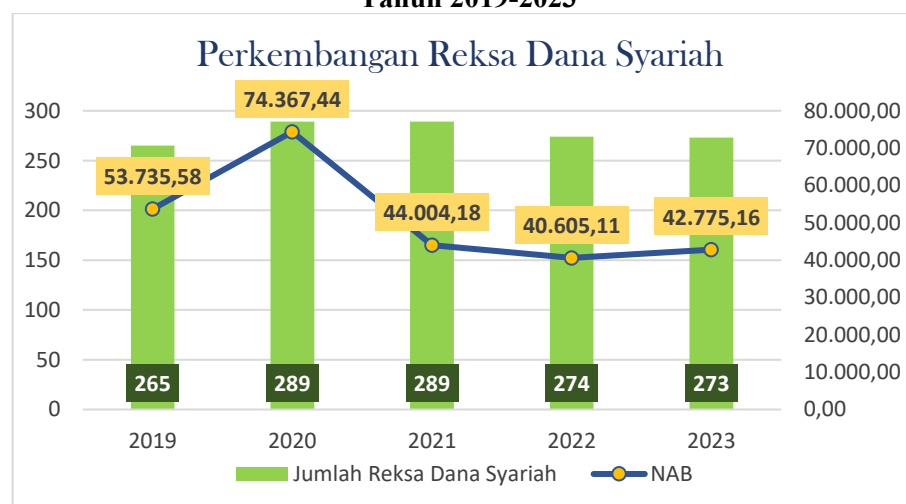
Salah satu tolak ukur yang digunakan untuk mengukur kinerja investasi di reksa dana syariah adalah Nilai Aktiva Bersih (NAB). Nilai aktiva bersih berkaitan dengan nilai portofolio reksa dana yang berkaitan. Aktiva atau kekayaan reksa dana bisa berupa deposito, kas, saham, obligasi,

⁶ Harka Junio Seam Putra, *Pengaruh Inflasi, Harga Emas, SBSN (Sukuk), dan Jakarta Islamic Index (JII) terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah (Januari 2013-Desember 2016)*, (Jakarta: Skripsi tidak Diterbitkan, 2018), hlm. 4

right, SBI, SPBU, surat berharga komersial dan lain-lainnya. Sementara kewajiban reksa dana dapat berupa *fee* manajer yang belum dibayar, *fee* bank kustodian yang belum dibayar, *fee broker* yang belum dibayar, pajak yang belum dibayar serta efek yang belum dibayar. Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan nilai aktiva dikurangi dengan kewajiban yang ada.⁷

Adapun perkembangan reksa dana syariah mulai dari tahun 2019 sampai dengan per Desember 2023 dapat dilihat pada grafik di bawah ini:

Gambar 1.1
Grafik Perkembangan Reksa Dana Syariah
Tahun 2019-2023



Sumber: www.ojk.go.id (data diolah)

Berdasarkan grafik di atas, reksa dana syariah mengalami perkembangan yang signifikan dari kurun waktu 2019 sampai dengan 2023. Dimana pada tahun 2019 terlihat bahwa jumlah reksa dana syariah sebanyak 265 dan menghasilkan total nilai aktiva bersih Rp 53.735,58 miliar. Kemudian pada tahun 2020, jumlah reksa dana syariah kembali meningkat

⁷ Heri Sudarso, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah Edisi 3*, (Yogyakarta: Ekonisa, 2008), hlm. 201

dengan jumlah reksa dana sebanyak 289 dan menghasilkan total nilai aktiva bersih tertinggi yaitu Rp 74.367,44 miliar. Pada akhir 2021 jumlah reksa dana syariah stagnan di angka 289 dan mengalami penurunan drastis pada nilai aktiva bersihnya sebesar 40,84% dari sebelumnya, sehingga menghasilkan total nilai aktiva bersih hanya sebesar Rp 44.004,18 miliar.

Salah satu penyebab utama penurunan pada 2021 adalah penarikan dana oleh Badan Pengelola Keuangan Haji (BPKH) dari instrumen reksa dana terproteksi syariah dan pasar uang syariah. BPKH menarik seluruh investasinya yang sebelumnya mencapai Rp 35,95 triliun dalam reksa dana terproteksi, serta mengurangi investasi di reksa dana pasar uang dari Rp 2,05 triliun menjadi hanya Rp 114 miliar.⁸ Selain itu, kondisi global dan domestik akibat pandemi COVID-19 dan ketidakpastian ekonomi membuat banyak investor bersikap “*wait and see*”, sehingga mereka enggan berinvestasi dalam reksa dana.

Selanjutnya, tahun 2022 sampai 2023 jumlah reksa dana syariah menurun menjadi 274 dan 273 sehingga menghasilkan total nilai aktiva bersih hanya sebesar Rp 40.605,11 miliar dan Rp 42.775,16 miliar. Kenaikan suku bunga sejak 2022 dan berkurangnya insentif pajak untuk obligasi juga membuat reksa dana syariah kurang menarik bagi investor institusi yang lebih memilih untuk berinvestasi langsung di obligasi.⁹ Dari

⁸ Abdul Malik, “Dana Kelolaan Reksadana Syariah Belum Putih, Namun Pangsa Pasarnya Merangkak Naik”, dalam <https://www.bareksa.com/berita/reksa-dana/2024-07-26/dana-kelolaan-reksadana-syariah-belum-pulih-namun-pangsa-pasarnya-merangkak-naik>, diakses 20 Oktober 2024

⁹ Abdul Malik, “Terus Turun, Apa Saja Tantangan Reksadana Syariah Agar Berkembang?”, dalam <https://www.bareksa.com/berita/reksa-dana/2022-05-24/terus-turun-apa-saja-tantangan-reksadana-syariah-agar-berkembang>, diakses 20 Oktober 2024

fenomena-fenomena yang terjadi selama lima tahun tersebut, dapat dilihat bahwa terdapat korelasi positif antara jumlah reksa dana syariah dan nilai aktiva bersihnya. Artinya, ketika jumlah produk reksa dana syariah meningkat, maka akan diikuti dengan peningkatan nilai aktiva bersihnya.

Dinamika pasar juga memengaruhi hubungan ini. Misalnya, meskipun jumlah reksa dana syariah dapat meningkat, faktor eksternal seperti jumlah uang beredar, inflasi, nilai tukar Rupiah, suku bunga BI dan juga SBSN juga dapat memengaruhi NAB secara negatif. Sehingga kinerja reksa dana syariah tidak dapat dipisahkan dari berbagai macam faktor internal maupun eksternal perusahaan. Faktor penentu investasi bagi seorang investor yang ingin melakukan investasi yaitu analisis kondisi makro ekonomi, analisis pada jenis industri, dan analisis fundamental suatu perusahaan.¹⁰

Faktor pertama yang memengaruhi Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah yaitu jumlah uang beredar di Indonesia. Menurut Sadono Sukirno, uang beredar adalah semua jenis uang yang berada di dalam perekonomian yaitu penjumlahan dari mata uang dalam peredaran ditambah dengan uang giral yang diterbitkan oleh bank-bank umum.¹¹ Berdasarkan teori permintaan uang Keynesian, hubungan antara jumlah uang beredar dengan nilai aktiva bersih reksa dana syariah yaitu uang digunakan untuk membiayai kegiatan-kegiatan ekonomi, dimana Keynes menyatakan bahwa

¹⁰ Kertonegoro Sentaneo, *Analisis dan Manajemen Investasi*, (Jakarta: Widya Press, 1995), hlm. 134

¹¹ Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, (Depok: PT Raja Grafindo Persada, 2019), hlm. 281

permintaan uang yang dilakukan oleh masyarakat didasari oleh tiga macam motif, salah satunya yaitu untuk berjaga-jaga (*precautionary motive*).¹²

Seperti halnya permintaan uang untuk transaksi, motif berjaga-jaga berhubungan erat dengan tingkat pendapatan. Semakin besar pendapatan maka semakin besar jumlah uang yang digunakan untuk berjaga-jaga.¹³ Sehingga jika dikaitkan dengan nilai aktiva bersih reksa dana syariah, semakin besar jumlah uang beredar akan menyebabkan semakin besar pula keinginan masyarakat untuk berjaga-jaga dalam bentuk investasi misalnya pada reksa dana syariah yang pada akhirnya akan meningkatkan NAB.

Faktor kedua yang memengaruhi Nilai Aktiva Bersih (NAB) yaitu inflasi. Inflasi merupakan kenaikan harga barang atau jasa secara umum dan terus-menerus. Berdasarkan teori kuantitas yang dikembangkan pertama kali oleh Milton Friedman yang menyatakan bahwa ada dua penyebab inflasi, yaitu jumlah uang beredar yang berlebihan dan harapan psikologis akan terjadinya kenaikan harga di masa yang akan datang memperparah terjadinya inflasi.¹⁴ Apabila masyarakat mengharapkan dan memprediksi kenaikan harga di masa mendatang, maka penambahan jumlah uang beredar akan direspon dengan membelanjakan uang tunai yang diterima tersebut.

Lalu ketika inflasi meningkat tentu akan menggerus daya beli masyarakat dan menyebabkan penarikan dana dari reksa dana untuk kebutuhan sehari-hari, yang kemudian dapat menurunkan NAB akibat

¹² Suparmono, *Pengantar Ekonomi Makro Edisi Kedua*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2018), hlm. 137

¹³ *Ibid.*, hlm. 139

¹⁴ Suparmono, *Pengantar Ekonomi...*, hlm. 164

penurunan permintaan. Namun, reksa dana syariah dengan diversifikasi ke aset yang tahan inflasi seperti emas atau aset global, mungkin lebih stabil atau bahkan bisa mendapatkan keuntungan dari perubahan kurs jika terjadi depresiasi mata uang lokal. Sehingga dapat dikatakan bahwa inflasi cenderung memberi tekanan pada NAB reksa dana syariah, kecuali jika portofolionya terdiversifikasi dengan baik.

Kurs atau nilai tukar mata uang merupakan faktor ketiga ekonomi makro yang memengaruhi Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah di Indonesia. Perubahan nilai kurs akan memengaruhi nilai aset ketika dikonversi ke Rupiah. Terutama jika reksa dana tersebut memiliki investasi dalam mata uang asing atau aset luar negeri. Jika Rupiah melemah terhadap mata uang asing, nilai aset dalam Rupiah meningkat dan akan lebih menguntungkan investor yang berinvestasi di dalam negeri. Sehingga hal tersebut akan menyebabkan NAB reksa dana syariah meningkat. Pengaruh ini berbanding lurus dengan teori Teori *Balance of Payments* (BoP) yang dikemukakan oleh Dornbusch et. al. menyatakan bahwa nilai tukar mata uang sangat dipengaruhi oleh kondisi neraca pembayarannya.¹⁵

Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau sukuk negara merupakan faktor keempat yang memengaruhi Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah yang dibahas dalam penelitian ini. Dalam konteks investasi reksa dana syariah, Surat Berharga Syariah Negara berfungsi sebagai salah satu

¹⁵ Rudiger Dornbusch et. al., *Macroeconomics*, 11th ed. (New York: McGraw-Hill, 2014), hlm. 427

aset yang dimiliki oleh reksa dana, artinya dana yang dikumpulkan dari investor ditempatkan pada SBSN sebagai bagian dari portofolio investasi. Bagi reksa dana syariah, kepemilikan SBSN memberikan pendapatan tetap yang stabil dari imbal hasilnya, sehingga berkontribusi pada pertumbuhan nilai aktiva bersih yang sesuai dengan prinsip syariah.

Sejalan dengan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), salah satu teori keuangan modern yang menyatakan bahwa *return* suatu aset tidak hanya dipengaruhi oleh faktor individual dari aset itu sendiri, melainkan juga oleh resiko pasar secara keseluruhan.¹⁶ Ketika harga SBSN naik, misalnya karena permintaan yang tinggi atau kondisi ekonomi yang stabil, nilai investasi reksa dana syariah yang memegang sukuk tersebut juga naik, sehingga meningkatkan NAB. Sebaliknya, jika harga SBSN turun, misalnya karena kenaikan suku bunga atau minat pasar yang turun, maka nilai portofolio reksa dana syariah bisa menurun, yang pada akhirnya menurunkan NAB.

Sebagai upaya untuk menunjukkan keterbaruan dalam penelitian ini dengan penelitian-penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya, maka diperlukan pengkajian lebih lanjut mengenai penelitian yang menguji tentang faktor-faktor yang memengaruhi Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah. Dari beberapa penelitian masih terdapat perbedaan variabel-

¹⁶ Nur Halisa Ulmi & Abrista Devi, “Pengaruh Uang Elektronik dan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) terhadap Jumlah Uang Beredar di Indonesia”, *Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 4(3): 614-638 (Bogor: Universitas Ibn Khaldun, 2023), hlm. 620

variabel independen yang dipilih dan memberikan hasil dan kesimpulan yang berbeda-beda.

Berdasarkan pada penelitian yang dilakukan oleh Febrian Dwi Setyarini¹⁷ yang berjudul "Pengaruh SBIS, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Jumlah Uang Beredar dan IHSG terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Periode 2009-2013" menyatakan bahwa secara parsial inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB reksa dana syariah, sedangkan nilai tukar Rupiah dan jumlah uang beredar secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap NAB reksa dana syariah. Perbedaannya dengan penelitian ini yaitu tidak digunakannya variabel independen SBIS dan IHSG di dalam penelitian ini, melainkan diganti dengan variabel Surat Berharga Syariah Negara. Sementara itu, persamaannya, sama-sama menggunakan variabel independen inflasi, nilai tukar Rupiah, dan jumlah uang beredar.

Penelitian yang berjudul "Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Nilai Tukar Rupiah, BI *Rate* dan Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah di Indonesia" yang dilakukan oleh Much Charis Sulisty¹⁸ menyatakan bahwa secara parsial variabel jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB reksa dana syariah, secara parsial nilai tukar Rupiah berpengaruh

¹⁷ Febrian Dwi Setyarini, *Pengaruh SBIS, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Jumlah Uang Beredar dan IHSG terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Periode 2009-2013*, (Yogyakarta: Skripsi tidak Diterbitkan, 2015), hlm. 98-99

¹⁸ Much Charis Sulisty, *Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate dan Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah di Indonesia*, (Salatiga: Skripsi tidak Diterbitkan, 2021), hlm. 59-60

positif dan tidak signifikan terhadap NAB reksa dana syariah, dan inflasi secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap NAB reksa dana syariah. Perbedaannya dengan penelitian ini adalah tidak adanya variabel Sertifikat Bank Indonesia Syariah dan *BI Rate*, diganti dengan Surat Berharga Syariah Negara. Sedangkan persamaannya yaitu sama-sama menggunakan variabel jumlah uang beredar, nilai kurs, dan inflasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Harka Junio Seam Putra¹⁹ yang berjudul “Pengaruh Inflasi, Harga Emas, SBSN (Sukuk), dan Jakarta Islamic Index (JII) terhadap Nilai Aktiva bersih Reksadana Syariah (Januari 2013-Desember 2016)” menggambarkan bahwa inflasi secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB reksa dana syariah dan SBSN secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap NAB reksa dana syariah. Perbedaannya dengan penelitian ini yaitu tidak digunakannya variabel independen harga emas dan *Jakarta Islamic Index* (JII) melainkan diganti dengan variabel independen jumlah uang beredar dan kurs. Sedangkan persamaannya yaitu sama-sama menggunakan variabel independen inflasi dan Surat Berharga Syariah Negara.

Dari penelitian-penelitian di atas dapat dilihat bahwa terdapat hasil yang berbeda-beda dari beberapa peneliti terdahulu, sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Kurs, dan Surat Berharga Syariah Negara. Dalam penelitian ini memilih Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah sebagai objek penelitian

¹⁹ Harka Junio Seam Putra, *Pengaruh Inflasi, Harga...*, hlm. 82-83

karena investasi merupakan nilai yang penting untuk jangka panjang. Peneliti menggunakan data *time series* pada tahun 2019 sampai 2023 karena merupakan bentuk pengamatan terhadap konsistensi hasil penelitian dalam tahun ke tahun secara tidak langsung mengalami perubahan.

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan jawaban dan panduan yang berharga serta dapat menjadi kontribusi penting dalam penelitian di kemudian hari. Oleh karena itu, berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan di atas, peneliti merasa termotivasi untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Kurs, dan Surat Berharga Syariah Negara terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Periode 2019-2023”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, peneliti ingin melakukan penelitian lebih lanjut lagi, sehingga rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah pengaruh Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Kurs, dan Surat Berharga Syariah Negara secara simultan (bersama-sama) terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah periode 2019-2023?
2. Apakah pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah periode 2019-2023?
3. Apakah pengaruh Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah periode 2019-2023?

4. Apakah pengaruh Kurs terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah periode 2019-2023?
5. Apakah pengaruh Surat Berharga Syariah Negara terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah periode 2019-2023?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai peneliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Kurs, dan Surat Berharga Syariah Negara secara simultan (bersama-sama) terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah periode 2019-2023.
2. Untuk menguji pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah periode 2019-2023.
3. Untuk menguji pengaruh Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah periode 2019-2023.
4. Untuk menguji pengaruh Kurs terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah periode 2019-2023.
5. Untuk menguji pengaruh Surat Berharga Syariah Negara terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah periode 2019-2023.

D. Kegunaan Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian di atas, hasil yang diharapkan dari penelitian ini adalah dapat membawa manfaat dan tujuan untuk beberapa

pihak, baik kegunaan secara teoritis maupun kegunaan secara praktis, yaitu sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis

Hasil penelitian untuk pengembangan penelitian di bidang ekonomi khususnya tentang pengaruh jumlah uang beredar, inflasi, kurs, dan Surat Berharga Syariah Negara terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah periode 2019-2023 dan digunakan untuk menguatkan teori-teori yang sudah ditetapkan pada kasus di lapangan.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi pihak UIN Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung diharapkan dapat memberikan referensi perpustakaan, bacaan, dan tambahan pengetahuan pada bidang peredaran uang, inflasi, kurs, dan Surat Berharga Syariah Negara terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah periode 2019-2023 sehingga mahasiswa dapat memperoleh pembahasan dan wawasan baru khususnya pada fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam di bidang Ekonomi Syariah.
- b. Bagi pemerintah, penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi yang berguna sebagai acuan ataupun masukan bagi pemerintah dalam menentukan kebijakan terkait masalah reksa dana syariah sehingga dapat ditemukan sebuah solusi yang efektif dan berguna di masa yang akan datang.
- c. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai penambah wawasan mengenai pengaruh jumlah uang

beredar, inflasi, kurs, dan Surat Berharga Syariah Negara terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah periode 2019-2023 dan sebagai bentuk pemikiran yang luas mengenai ketentuan-ketentuan yang berkaitan dengan ekonomi syariah sekaligus sebagai referensi untuk penelitian yang akan datang.

E. Ruang Lingkup dan Keterbatasan Penelitian

Untuk menghindari masalah yang berlebihan, maka peneliti memutuskan untuk memberi batasan guna menghindari pembahasan yang berlebihan. Karena adanya keterbatasan waktu, tenaga, dan dana, maka ruang lingkup dan keterbatasan penelitian ini adalah:

1. Ruang Lingkup

Penelitian ini berfokus pada faktor-faktor yang dapat memengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah yakni berupa jumlah uang beredar, inflasi, kurs, dan Surat Berharga Syariah Negara pada periode 2019-2023.

2. Keterbatasan Penelitian

- a. Penelitian ini hanya berfokus pada 4 variabel yang memengaruhi nilai aktiva bersih reksa dana syariah, yaitu jumlah uang beredar, inflasi, kurs, dan Surat Berharga Syariah Negara.
- b. Pencarian data pada Badan Pusat Statistik (BPS) yang kurang lengkap, maka dalam penelitian ini peneliti juga menggunakan data

yang tersedia di Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bank Indonesia (BI), dan satudata milik Kemendag RI.

- c. Jangka waktu penelitian yang terbatas yaitu hanya pada periode 2019 sampai dengan 2023.

F. Penegasan Istilah

1. Definisi Konseptual

- a. Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah

Nilai Aktiva Bersih (NAB) atau juga disebut *Net Asset Value* (NAV) adalah nilai total aset dari reksa dana syariah setelah dikurangi oleh kewajiban atau beban yang ada. Aktiva atau aset reksa dana dapat berupa kas, deposito, SBI, SBPU, surat berharga komersial, saham, obligasi, *right*, dan lain sebagainya. Sedangkan kewajiban atau beban reksa dana yaitu berupa pajak yang belum dibayar, *fee* manajer yang belum dibayar, efek yang belum lunas, serta *fee broker* yang belum dibayar.²⁰

- b. Reksa Dana Syariah

Reksa dana syariah menurut POJK. No 19/POJK.04/2015 adalah reksa dana yang sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang tentang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya yang pengelolannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal. Berdasarkan definisi tersebut, maka setiap jenis reksa dana

²⁰ Heri Sudarso, *Bank dan Lembaga ...*, hlm. 201

dapat diterbitkan sepanjang memenuhi prinsip-prinsip syariah, termasuk aset yang mendasari penerbitannya.²¹

Sementara menurut fatwa DSN-MUI No. 20/DSN-MUI/IV/2001, reksa dana syariah merupakan reksa dana yang pengoperasiannya sesuai dengan ketentuan dan prinsip-prinsip syariah, baik pada akad antara pemodal (investor) dengan manajer investasi atau wakil pemodal, maupun manajer investasi.²²

c. Jumlah Uang Beredar

Menurut Bank Indonesia, Uang Beredar adalah kewajiban sistem moneter (Bank Sentral, Bank Umum, dan Bank Perkreditan Rakyat/BPR) terhadap sektor swasta domestik (tidak termasuk pemerintah pusat dan bukan penduduk).²³

Uang beredar memiliki dua jenis artian, diantaranya yaitu uang beredar dalam arti sempit dan uang beredar dalam arti luas. Uang beredar dalam arti sempit (M_1) meliputi uang kartal yang dipegang masyarakat dan giro Rupiah, termasuk uang elektronik, serta tabungan Rupiah yang dapat ditarik sewaktu-waktu. Sementara itu, Uang beredar dalam arti luas (M_2) meliputi M_1 , uang kuasi, dan surat berharga yang diterbitkan oleh sistem moneter yang dimiliki

²¹ Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang Penerbitan dan Persyaratan Reksa Dana Syariah, (PT Bursa Efek Indonesia: 2022)

²² *Ibid.*

²³ Bank Indonesia, *Uang Beredar dan Faktor-faktor yang Mempengaruhinya*, (Jakarta: Departemen Statistik-Divisi Statistik Moneter dan Fiskal, 2021), hlm. 1

sektor swasta domestik dengan sisa jangka waktu sampai dengan satu tahun.

d. Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan meningkatnya harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus. Dalam pengertian yang lain, inflasi merupakan presentase kenaikan harga sejumlah barang dan jasa yang secara umum dikonsumsi rumah tangga.²⁴

e. Kurs

Nilai tukar mata uang asing (kurs) merupakan nilai yang menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara yang dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain. Kurs dapat juga diartikan sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan, yaitu banyaknya Rupiah yang dibutuhkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing.²⁵

f. Surat Berharga Syariah Negara

Surat berharga Syariah Negara menurut UU Nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara yang diterbitkan berdasarkan prinsip syariah sebagai bukti atas bagian penyertaan aset SBSN, baik dalam mata uang Rupiah maupun valuta asing yang

²⁴ Natsir, *Ekonomi Moneter & Kebanksentralan*, (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2020), hal. 253

²⁵ Sadono Sukirno, *Makroekonomi...*, hlm. 397

mana aset SBSN adalah Barang Milik Negara (BMN) (Pasal 1 UU Nomor 19 Tahun 2008).²⁶

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Sukuk Negara merupakan salah satu instrumen pembiayaan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) yang berbentuk Surat Berharga Negara (SBN) dan penerbitannya didasarkan pada Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN).²⁷

2. Definisi Operasional

a. Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah

Dalam penelitian ini, data nilai aktiva bersih reksa dana syariah yang digunakan adalah sejumlah aktiva atau aset dari reksa dana syariah setelah dikurangi kewajiban-kewajiban yang ada.²⁸ Dimana data tersebut diperoleh dari laman resmi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam bentuk *time series* bulanan mulai dari bulan Januari 2019 - Desember 2023 dan dalam satuan Rupiah.

b. Jumlah Uang Beredar

Jumlah uang beredar dalam penelitian ini adalah jumlah uang beredar dalam artian sempit atau M_1 selama periode 2019-2023 dalam satuan miliar Rupiah yang diperoleh dari laman resmi Badan

²⁶ Muhammad Suhaiddi, “Pengaruh Penerbitan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dan Faktor Eksternal terhadap Profitabilitas Perbankan Syariah di Indonesia”, Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah, 5(1): 873-886 (Lampung: JESYA, 2022), hlm. 878

²⁷ Islamiati Rambe, *Pengaruh Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dan Sertifikat Investasi Mudharabah Antar Bank (SIMA) terhadap Jumlah Uang Beredar di Indonesia*, (Padang: Skripsi Diterbitkan, 2023), hlm. 25

²⁸ Heri Sudarso, *Bank dan Lembaga ...*, hlm. 201

Pusat Statistik (BPS). Jumlah uang beredar dalam artian sempit (M_1) merupakan penjumlahan dari keseluruhan uang giral dan uang kartal di suatu negara.²⁹

c. Inflasi

Inflasi dalam penelitian ini adalah tingkat inflasi umum perbulan yang diukur dengan satuan persen (%) dalam periode 2019-2023. Data tersebut diperoleh dari laman resmi Bank Indonesia (BI).

d. Kurs

Kurs yang tercantum dalam penelitian ini adalah kurs mata uang Rupiah terhadap Dollar. Dimana kurs tersebut dikemas secara perbulan dalam satuan Rupiah pada periode 2019-2023 dan diperoleh dari laman resmi satudata milik Kemendag RI.

e. Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)

SBSN yang ada di dalam penelitian ini adalah statistik SBSN tiap bulan dalam satuan Rupiah pada periode 2019-2023 dari laman resmi Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

G. Sistematika Penulisan

Demi memudahkan penyajian dan pembahasan skripsi, terdapat sistematika penyusunan skripsi yang dibagi menjadi tiga bagian, yaitu:

²⁹ Natsir, *Ekonomi Moneter & Kebanksentralan...*, hlm. 31

1. **Bagian awal**, terdiri dari halaman sampul depan, halaman judul, halaman persetujuan, halaman pengesahan, motto, persembahan, kata pengantar, daftar isi, daftar gambar, daftar lampiran, dan abstrak.
2. **Bagian utama** merupakan bagian inti dari hasil penelitian yang terdiri dari enam bab sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini berisi mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, ruang lingkup dan keterbatasan penelitian, penegasan istilah, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Pada bab ini berisi mengenai teori yang mendukung penelitian ini yang memuat tentang variabel/sub variabel Y, variabel pertama sampai dengan kelima, memuat hubungan antar variabel, menguraikan kajian penelitian terdahulu, kerangka konseptual, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini berisi tentang pendekatan dan jenis penelitian, populasi, sampel, dan sampling penelitian, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN

Pada bab ini berisi mengenai hasil penelitian yang telah dilakukan. Melalui teknik analisis data yang digunakan pada Bab III berisi deskripsi data dan pengujian hipotesis (pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah periode 2019-2023,

pengaruh Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah periode 2019-2023, pengaruh Kurs terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah periode 2019-2023, dan pengaruh Surat Berharga Syariah Negara terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah periode 2019-2023).

BAB V PEMBAHASAN

Pada bab ini berisi pembahasan mengenai pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah periode 2019-2023, pengaruh Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah periode 2019-2023, pengaruh Kurs terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah periode 2019-2023, dan pengaruh Surat Berharga Syariah Negara terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah periode 2019-2023.

BAB VI PENUTUP

Pada bab ini terdiri dari kesimpulan dan saran atau rekomendasi.

3. **Bagian akhir**, terdiri dari daftar pustaka, (lampiran-lampiran), surat pernyataan keaslian skripsi, dan daftar riwayat hidup.