BAB II

LANDASAN TEORI

A. NAB (Nilai Aktiva Bersih)

Istilah Nilai Aktiva Bersih (NAB) tidak bisa dipisahkan dari reksa dana, karena istilah ini merupakan salah satu tolok ukur dalam memantau hasil dari suatu reksa dana. Pengertian NAB adalah *to tal market value* dari suatu portofolio dikurangi kewajibannya, dibagi dengan total jumlah saham yang beredar.

Yang dimaksud dengan NAB adalah sejumlah aktiva setelah dikurangi kewajiban-kewajiban yang ada. Sedangkan NAB per saham atau per unit penyertaan adalah harga wajar dari portofolio suatu reksa dana setelah dikurangi semua biaya operasional (kewajiban) dan dibagi dengan jumlah saham atau unit penyertaan yang beredar (dimiliki investor) pada saat tersebut. NAB per saham/unit penyertaan dihitung setiap hari oleh bank kustodian setelah mendapatkan data dari manajer investasi dan nilainya dapat dilihat pada surat kabar tertentu setiap hari. Besarnya NAB bisa berfluktuasi setiap hari, tergantung pada perubahan nilai efek dalam portofolio reksa dana. Meningkatnya NAB mengindikasikan meningkatnya investasi pemegang saham/unit penyertaan, begitu pula sebaliknya.[1]

[1] Marzuki Usman, *Bunga Rampai Reksa Dana(*.Jakarta:Balai Pustaka, 2000), hal. 74

Harga pasar reksa dana merupakan harga yang telah disesuaikan dengan kondisi pasar. Sesungguhnya harga pasar ini tergantung juga pada nilai reksa dana. Sebagaimana diketahui, nilai reksa dana merupakan NAB, dimana untuk menentukan NAB sangat bergantung pada hasil portofolio investasi yang dilakukan manajer investasi. Dengan demikian NAB akan dipengaruhi oleh harga instan isi portofolio reksa dana dan pada akhirnya NAB juga akan mempengaruhi harga pasar.

B. Reksadana Syariah

Reksadana Syariah adalah reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip-prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (shahib al-mal/rabb al-mal) dengan manajer investasi sebagai wakil shahib al-mal, maupun antara manajer investasi sebagai wakil shahib al-mal dengan pengguna investasi.

Reksadana syariah merupakan salah satu lembaga keuangan yang dapat dijadikan alternatif berinvestasi bagi masyarakat yang menginginkan returndari sumber usaha yang bersih dan dapat dipertanggungjawabkan secara syariah. Tujuan utama reksadana syariah bukan semata-mata hanya mencari keuntungan, tetapi juga memiliki tanggungjawab sosial terhadap lingkungan, komitmen pada nilai-nilai religiusitas, meskipun tanpa harus mengabaikan kepentingan para investor. Reksa dana syariah akan memiliki peranan besar dalam pembangunan ekonomi, karena dapat memobilisasi dana dari masyarakat pemodal untuk

pertumbuhan dan pengembangan perusahaan nasional baik BUMN maupun swasta.[2]

Mutual fund, unit trust dan reksadana pada prinsipnya ketiga istilah tersebut adalah sama, hanya sumbernya berlainan. Misalnya, mutual fund berasal dari istilah Amerika Serikat, units trusts berasal dari istilah Inggris, sedangkan reksadana lahir di Indonesia. Demikian pula dalam kegiatannya, ketiga nama tersebut bisa dikatakan hampir serupa. Bahkan, perusahaan itu disebut perusahaan investasi (invesment company) ataudana bersama (mutual fund).[3]

Sebenarnya, makna umum dari Reksa Dana Syariah tidak jauh berbeda dengan makna reksa dana pada umumnya. Perbedaannya terletak pada operasional, dimana reksa dana pada umumnya menggunakan prinsip konvensional, sedangkan reksa dana Syariah menggunakan ketentuan prinsip Syariah. Prinsip reksa dana Syariah digunakan dalam bentuk akad antara pemilik modal (rab al-mal) dengan manajer investasi (amil), pemilihan dan pelaksanaan transaksi investasi, dan dalam penentuan dan pembagian hasil investasi.[4]

Fatwa DSN (Dewan Syariah Nasional) MUI No. 20/DSN MUI/IX/2000 mendefinisikan Reksa Dana Syariah sebagai Reksa Dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai milik harta (shahib al-mal/rabb al-

---

[2] S.Burhanudin, *Pasar Modal Syariah.* (Yogyakarta : UII Press,2009),hal.74

[3]Ahmad Kamaruddin, , *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio.* (Jakarta: Rineka Cipta, 2004), hal. 203

[4]Djazuli, A, dkk, *Lembaga-Lembaga Perekonomian Umat,*(Jakarta: Raja Grafindo Persada, .2002), hal. 198

mal) dengan Manajer Investasi sebagai wakil shahib al-mal, maupun antara Manajer Investasi sebagai wakil shahib al-mal dengan pengguna investasi.[5]

C. Harga Saham

Harga saham bukti kepemilikan terhadap suatu perusahaan.bukti kepemilikan ini terhadap dalam dua bentuk, yaitu pertama, saham yang dikeluarkan atas nama pemiliknya (opnam) yaitu pemegang saham ditulis pada surat saham tersebut sebagai bukti bagaimana pemegangnya, dan saham ini dapat diperalihkan haknya walau belum sepenuhnya dilunasi harganya. Kedua, saham atas unjuk (*aan tonder)*yaitu nama pemiliknya ditak ditulis dalam surat saham dan hanya mengesahkan pemegangnya sebagai pemilik.[6]

Harga saham menurut Anoraga et, all.[7]Market price atau harga pasar merupakan harga pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupnya (*closing price).*Pada dasarnya harga saham merupakan nilai saham dipasar atau yang biasaanya disebut dengan nilai

---

[5]Huda, Nurul, dkk, , *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. (Jakarta:Kencana, 2007), hal. 103

[6] Ana Rokhatussa'dyah &Suratman, *Hukum Investasi Pasar Modal*, (Jakarta : Sinar Grafika, 2011), hal. 192

[7]Panji Anoraga &Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal* (edisi revis), (Jakarta: PT Asdi Mahasatya, 2001), hal. 29

pasar atau harga pasar yang berfluktuasi dari waktu kewaktu tergantung dari prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Harga saham adalah nilai bukti penyertaan modal pada perseroan terbatas yang telah *listed* dibursa efek, dimana saham tersebut telah beredar (*outstarding securities)*. Harga saham dapat juga didefinisikan sebagai harga yang dibentuk dari interaksi antara para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap keuntungan perusahaan.Harga saham penutup (*closing price)* yaitu harga yang diminta oleh penjual atau harga pedagang terakhir untuk suatu periode.

Fluktuasi harga saham ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (profit). Apabila keuntungan yang diperoleh untuk perusahaan relative tinggi, maka sangat dimungkinkan deviden yang dibayarkan relatif tinggi, akan berpengaruh positif terhadap harga saham dibursa, dan investor akan tertarik untuk membelinya. Akibatnya permintaan akan saham tersebut meningkat, pada akhirnya harga saham pun juga meningkat.

1. Karakteristik Saham

Saham memiliki beberapa karakteristik, antara lain:[8]

a. Dividen dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba.
b. Memiliki hak suara dalam rapat umum pemegang saham (one share one vote).

[8] M. Fakhruddin & Sopian Adianto, *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*, (Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2001) hal.112

c. Memiliki hal terakhir (junior) dalam hal pembagian kekayaan perusahaan jika perusahaan tersebut dilikuidasi (dibubarkan) setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.
d. Memiliki tanggung jawab terbatas terhadap klaim pihak lain sebesar proporsi sahamnya.
e. Hak untuk mengalihkan kepemilikan sahamnya.

Saham merupakan salah satu instrumen keuangan yang cukup menarik bagi kalangan investor di pasar modal ataupun bagi perusahaan untuk mendapatkan dana bagi kepentingan perusahaan. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seorang atau badan dalam suatu perusahaan. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut. Dengan demikian kalau seorang investor membeli saham, maka ia pun menjadi pemilik perusahaan, dan memiliki andil pada aset perusahaan.

2. Jenis Saham

Adapun masing-masing jenis instrumen pasar modal yang bersifat kepemilikan dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Saham Biasa (Common Stocks)

Saham biasa yaitu merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap hak atas harta kekayaan

perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi dan paling junior atas hak pembagian dividen.[9]

Karakteristik saham biasa adalah sebagai berikut:

1) Dividen dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba
2) Memiliki hak suara dalam rapat umum pemegang saham (one share one vote).
3) Memiliki hak terakhir (junior) dalam hal pembagian kekayaan perusahaan jika perusahaan tersebut dilikuidasi (dibubarkan) setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.
4) Memiliki tanggung jawab terbatas terhadap klaim pihak lain sebesar proporsi sahamnya.

b. Saham Preferen (Preferred Stocks)

Saham preferen merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor.

Oleh karena saham preferen diperdagangkan berdasarkan hasil yang ditawarkan kepada investor, maka secara praktis saham preferen dipandang sebagai surat berharga dengan pendapatan tetap dan karena itu akan bersaing dengan obligasi di pasar. Walaupun

[9] *Ibid*,. hal. 114

demikian, obligasi perusahaan menduduki tempat yang lebih senior dibanding dengan saham preferen.

Kelebihan dan kelemahan saham preferen adalah:

1) Lebih aman daripada saham biasa karena memiliki hak klaim terhadap kekayaan perusahaan dan pembagian dividen terlebih dahulu.
2) Dibandingkan dengan investasi dalam bentuk pinjaman utang, saham preferen kurang aman karena dividen secara hukum bukan kewajiban.
3) Pembayaran dividen secara tetap sulit dinaikkan.
4) Tidak memiliki waktu jatuh tempo.
5) Sulit diperjual belikan dibanding saham biasa karena biasanya jumlah saham preferen yang beredar jauh lebih sedikit.
6) Pada saat perusahaan dilikuidasi yang dibayarkan hanyalah nilai nominalnya.

Dengan demikian saham preferen sama dengan saham biasa karena dua hal, yaitu:

1) Mewakili kepemilikan akan ekuitas perusahaan dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis di atas lembaran saham tersebut.
2) Membayar dividen.

2. Jual Beli Saham

Aktivitas jual beli saham di pasar modal dilaksanakan pada pasar perdana dan pasar sekunder. Pada pasar perdana, seseorang yang melakukan transaksi bertujuan menginvestasikan dananya dalam jangka waktu yang lama untuk mendapatkan deviden. Sedangkan, pada pasar sekunder seseorang melakukan transaksi jual beli saham dalam rangka mendapatkan *capital gain*. Seseorang yang bertransaksi di pasar sekunder melakukan spekulasi untuk mendapatkan keuntungan.[10]

Pasar modal terbentuk melalui mekanisme bertemunya permintaan dengan penawaran saham oleh pihak-pihak yang akan melakukan jual beli. Aktivitas tersebut akan menggiring kepada keuntungan yang akan didapatkan oleh pihak-pihak yang melakukan aktivitas jual beli tersebut.

Namun, jual beli saham di pasar modal mengandung berbagai macam bentuk ke*dzhalim*an dan kriminalitas, seperti perjudian, perekrutan uang dengan cara haram, monopoli, memakan uang orang lain dengan cara bathil, serta berspekulasi dengan orang dan masyarakat.[11]

Sebenarnya, transaksi saham di pasar memiliki dampak positif—disamping dampak negatifnya yang lebih banyak. Beberap dampak positif dari jual beli saham adalah sebagai berikut:[12]

a. Membuka pasar tetap yang memudahkan penjual dan pembeli dalam melakukan transaksi.

---

[10] Vonny Dwiyanti, *Wawasan Saham 1*, (Yogyakarta: Universitas Atma Jaya, 1999), hal.7

[11] Abdullah Mushlih dan Shalah Shawi, *Fikih Ekonomi Keuangan Islam*, (Jakarta: Darul Haq, 2004), hal. 295.

[12] *Ibid*,.. hal. 298

b. Mempermudah pendanaan pabrik-pabrik, perdagangan dan proyek pemerintah melalui penjualan saham.

c. Mempermudah penjualan saham dan menggunakan nilainya.

d. Mempermudah mengetahui timbangan harga-harga saham dan barang-barang komoditi, melalui aktivitas permintaan dan penawaran.

Akan tetapi, dampak negatif yang ditimbulkan dari transaksi saham—terutama pada pasar sekunder—jauh lebih besar seperti[36]:

a. Transaksi berjangka dalam bursa saham ini sebagian besar bukan jual beli sebenarnya, yakni tidak adanya unsur serah terima sebagai syarat sah jual beli menurut hukum Islam.

b. Kebanyakan dari transaksi saham adalah penjualan sesuatu yang tidak dimiliki, baik berupa uang, saham, giro piutang dengan harapan akan dibeli di pasar sesungguhnya dan diserahkan pada saatnya nanti, tanpa mengambil uang pembayaran terlebih dahulu.

c. Pembeli dalam pasar ini kebanyakan membeli kembali barang yang dibelinya sebelum dia terima. Hal ini juga terjadi pada orang kedua, ketiga atau berikutnya secara berulang. Peran penjual dan pembeli selain yang pertama dan terakhir, hanya untuk mendapatkan keuntungan semata secara spekulasi (membeli dengan harga murah dan mengharapkan harga naik kemudian menjualnya kembali).

d. Penodal besar mudah memonopoli saham di pasaran agar bisa menekan penjual yang menjual barang-barang yang tidak mereka miliki dengan harga murah, sehingga penjualan lain kesulitan.

e. Pasar saham memilki pengaruh merugikan yang sangat luas. Harga-harga pada pasar ini tidak bersandar pada mekanisme pasar yan benar, tetapi oleh banyak hal yang lekat dengan kecurangan, seperti dilakukan oleh pemerhati pasar, monopoli barang dagangan dan kertas saham, atau dengan menyebarkan berita bohong dan sejenisnya.

Pada tahun 1404 H, lembaga pengkajian fiqih Rabithah al-Alam al-Islamy telah memberikan keputusan berkaitan dengan jual beli saham. Untuk kepentingan praktis, penulis meringkasnya sebagai berikut:[13]

a. Bursa saham merupakan suatu mekanisme pasar yang berguna dalam kehidupan manusia. Akan tetapi, pasar ini dipenuhi dengan berbagai macam transaksi berbahaya menurut syariat seperti perjudian, memanfaatkan ketidaktahuan orang, serta memakan harta orang lain dengan cara bathil. Hukum bursa saham tidak dapat ditentukan secara umum, melainkan dengan memisahkan dan menganalisa bagian-bagian tersebut secara rinci.

[13] *Ibid*,.. hal.301

b. Transaksi barang yang berada dalam kepemilikan penjual, bebas untuk ditransaksikan dengan syarat barang tersebut harus sesuai dengan syariat. Jika tidak dalam kepemilikan penjual, harus dipenuhi syarat-syarat jual beli as-Salam.

c. Transaksi instan atas saham yang berada dalam kepemilikan penjual, boleh dilakukan selama usaha suatu emiten tidak haram. Jika usaha suatu emiten haram menurut syariat, seperti bank riba, minuman keras dan sejenisnya, transaksi jual beli saham menjadi haram.

d. Transaksi instan maupun berjangka yang berbasis bunga, tidak diperbolehkan menurut syariat, karena mengandung unsur riba.

e. Transaksi berjangka dengan segala bentuknya terhadap barang gelap (tidak berada dalam kepemilikan penjual) diharamkan menurut syariat. Rasulullah SAW bersabda, *"Janganlah engkau menjual sesuatu yang tidak engkau miliki."*

f. Jual beli saham dalam pasar modal tidak dapat dikategorikan sebagai as-Salam dengan alasan: Harga barang tidak dibayar langsung sebagaimana as-Salam dan barang (saham) dijual hingga beberapa kali pada saat berada dalam kepemilikan penjual pertama dalam rangka menjual dengan harga maksimal, persis seperti perjudian.[14]

D. Inflasi

[14] *Ibid,..*

Inflasi merupakan kondisi kenaikan harga barang dan jasa secara *umum* dan *terus menerus*. Umum berarti kenaikan harga tidak hanya terjadi pada satu jenis barang saja, tapi kenaikan harga itu meliputi kelompok barang yang dikonsumsi oleh masyarakat, terlebih lagi kenaikan itu akan mempengaruhi harga barang lain di pasar. Terus menerus berarti bahwa kenaikan harga terjadi tidak sesaat saja, misalnya kenaikan harga barang menjelang hari raya. Kenaikan harga pada kondisi tertentu tidak menjadi permasalahan kerena harga akan kembali normal.[15]

Secara umum, inflasi merugikan bagi sebagian besar masyarakat. Untuk mengatasi kerugian ini, maka setiap masyarakat dan semua pelaku ekonomi lainnya harus mampu membaca gejala dan trend inflasi yang sudah pernah terjadi sebelumnya, sebagai salah satu cara mengantisipasi supaya tidak terjadi kerugian yang membengkak akibat terjadinya inflasi. Sebagai contoh, apabila reta-rata inflasi yang terjadi pada tahun-tahun sebelumnya adalah 10% per tahun, maka setiap pengusaha dapat memasukkan perubahan harga itu dalam struktur harga barang yang dihasilkannya. Begitu pula dengan kelompok masyarakat yang berpendapatan tetap dapat menuntut kenaikan gaji atau upah sebesar rata-rata inflasi yang terjadi sehingga pendapatannya secara riil tidak mengalami penurunan.

Inflasi pada dasarnya mengukur perubahan kenaikan harga dari waktu ke waktu, baik bulanan, triwulanan, maupun tahunan. Angka indeks biaya hidup mencatat perubahan harga barang-barang dan jasa-jasa sehingga dapat

---

[15] Suparmono. *Pengantar Ekonomika Makro.* (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2004), hal. 128

menentukan kondisi inflasi(kenaikan harga) ataupun deflasi(penurunan harga). Salah satu angka indeks yang dipakai untuk menghitung inflasi adalah angka indeks laspeyres.[16]

1. Macam-Macam Inflasi

Inflasi yang terjadi di suatu negara tentu jenisnya berbeda-beda. Hal ini tergantung dari penyebabnya. Adapun pembagian inflasi adalah sebagai berikut:

a. Berdasarkan Tingkat Keparahan atau Laju Inflasi

1) Inflasi ringan

Adalah inflasi yang lajunya kurang dari 10 % setahun, sehingga inflasi ini tidak begitu dirasakan. Inflasi ini sering disebut juga dengan inflasi yang merayap dan tidak begitu mengganggu perekonomian secara nasional.

2) Inflasi sedang

Adalah inflasi yang lajunya antara 10% - 30% setahun. Pada tingkatan ini mulai dapat dirasakan naiknya harga-harga meski tidak begitu signifikan, dan jika tidak segera diatasi akan menjadi inflasi berat.

3) Inflasi berat

Inflasi yang lajunya berada pada batas antara 30% - 100% setahun. Pada tingkat ini harga-harga kebutuhan masyarakat naik secara signifikan dan sulit dikendalikan. Indonesia pernah

[16] *Ibid,..* hal.137

mengalami inflasi berat pada tahun 1998. Pada waktu itu inflasi per Desember mencapai 77,63 %.

4) Hiperinflasi

Jenis inflasi ini sangat dirasakan karena dapat terjadi secara besar-besaran dan jika diukur berada di atas 100% setahun. Di Indonesia pada tahun 1966 pernah mengalami inflasi sebesar 600%, hal ini disebab-kan pencetakan uang baru secara besar-besaran untuk menutup defisit anggaran pada waktu itu.[17]

b. **Berdasarkan Penyebab Awal Inflasi**

1) Demand Pull Inflation

Yaitu Inflasi yang disebabkan karena permintaan masyarakat akan berbagai barang terlalu kuat. Akibatnya adalah sesuai dengan hukum permintaan, bila permintaan banyak sementara penawaran tetap, maka harga akan naik. Kenaikan permintaan inilah yang menyebabkan terjadinya kenaikan harga, sehingga menyebabkan terjadinya inflasi dari sisi permintaan. Kenaikan permintaan ini dapat diakibatkan oleh pertambahan jumlah penduduk maupun semakin bertambahnya jenis dan kebutuhan masyarakat.[18]

2) Cost Push Inflation

Inflasi yang disebabkan turunnya produksi atau jasa yang ditawarkankarena naiknya biaya produksi (naiknya biaya produksi

[17] http://ekonomikelasx.blogspot.com/2012/02/macam-macam-inflasi.html. diakses pada 07 Juli 2017.

[18] Suparmono,... hal.129

dapat terjadi karena tidak efisiennya perusahaan, nilai kurs mata uang negara yang bersangkutan jatuh / menurun, kenaikan harga bahan baku industri, adanya tuntutan kenaikan upah dari serikat buruh yang kuat dan sebagainya).

c. **Berdasarkan Asal Inflasi**

1) Domestic Inflation atau inflasi yang berasal dari dalam negeri. Inflasi yang berasal dari dalam negeri yang timbul misalnya karena deficit anggaran belanja yabg dibiayai dengan pencetakan uang baru, panen yang gagal dan sebagainya.

2) Imported Inflation atau inflasi yang tertular dari luar negeri. Inflasi ini timbul karena kenaikan harga-harga di luar negeri atau Negara-negara langganan berdagang kita. Kenaikan harga barang-barang yang kita impor mengakibatkan:

   a) Secara langsung menaikkan indeks biaya hidup karena sebagian dari barang-barang yang tercakup di dalamnya berasal dari impor.

   b) Secara tidak langsung menaikan indeks harga melalui kenaikan ongkos produksi (dan kemudian, harga jual) dari berbagai barang yang menggunakan bahan mentah atau mesin-mesin yang harus di impor (cost inflation).

   c) Secara tidak langsung menimbulkan kenaikan harga di dalam negeri karena ada kemungkinan (tetapi ini tidak harus demikian) kenaikan harga barang-barang impor

mengakibatkan kenaikan pengelauaran pemerintah atau swasta yang berusaha mengimbangi kenaikan harga impor tersebut (demand Pull Inflation).

2. **Teori-teori Inflasi**

Secara garis besar ada 3 (tiga) kelompok teori mengenai inflasi. Ketiga teori itu adalah sebagai berikut:

a. Teori Kuantitas

Teori kuantitas adalah teori yang paling tua mengenai inflasi namun teori ini masih sangat berguna untuk menerangkan proses inflasi di zaman modern ini, terutama di negara-negara yang sedang berkembang. Teori ini menyoroti peranan dalam proses inflasi dari jumlah uang yang beredar dan psikologi masyarakat mengenai kenaikan harga-harga. Inti dari teori ini adalah sebagai berikut:[19]

1) Inflasi hanya bisa terjadi kalau ada penambahan volume uang yang beredar (uang kartal dan uang giral).
2) Laju inflasi ditentukan oleh laju pertambahan jumlah uang yang beredar dan oleh psikologi masyarakat mengenai kenaikan harga-harga dimasa mendatang.

b. Teori keynes

Teori Keynes mengenai inflasi didasarkan atas teori makronya, teori ini menyoroti aspek lain dari inflasi. Menurut teori ini, inflasi terjadi karena suatu masyarakat ingin hidup di luar batas kemampuan

[19] Boediono. *Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi*, (Yogyakarta: BPFE, 2001), hal.161

ekonominya. Pross infasi menurut pandangan ini, tidak lain adalah proses perebutan bagian rizeki diantara kelompok-kelompok sosial yang menginginkan bagian yang lebih besar dari pada yang bisa disediakan oleh masyarakat tersebut. Proses perebutan ini akhirnya diterjemahkan menjadi keadaan di mana permintaan masyarakat akan barang-barang selalu melebihi jumlah barang-barang yang tersedia (inflatiory gap). Selama inflationary gap tetap ada, selama itu pula proses inflasi berkelanjutan.

c. Teori Strukturalis

Teori strukturalis adalah teori mengenai inflasi yang didasarkan atas pengalaman di negara-negara Amerika Latin. Teori ini memberikan tekanan pada ketegaran (inflexibilities) dari struktur perekonomian negara-negara sedang berkembang. Teori strukturalis adalah teori inflasi jangka panjang. Disebut teori inflasi jangka panjang karena teori ini mencari factor-faktor jangka panjang manakah yang bisa mengakibatkan inflasi? .Menurut teori ini, ada 2 ketegaran utama dalam perekonomian negara-negara sedang berkembang yang bisa menimbulkan inflasi.[20]

Ketegaran yang pertama berupa “ketidakelastisan” dari penerimaan ekspor, yaitu nilai ekspor yang tumbuh secara lamban dibanding dengan pertumbuhan sektor-sektor lain. Kelambanan ini disebabkan karena :

[20] *Ibid,*.. hal.161

1) Harga di pasar dunia dari barang-barang ekspor negara tersebut makin tidak menguntungkan dibanding dengan harga barang-barang impor yang harus dibayar.
2) Supply atau produksi barang-barang ekspor yang tidak responsive terhadap kenaikan harga (supply barang-barang ekspor yang tidak elastis).

Ketegaran yang kedua berkaitan dengan ketidakelastisan dari supply atau produksi bahan makanan di dalam negeri.

Proses Inflasi yang timbul karena dua ketegaran tersebut dalam praktek jelas tidak berdiri sendiri. Umumnya kedua proses tersebut saling berkaitan dan sering kali memperkuat satu sama lain.

3. **Pengaruh Inflasi**

a. Pengaruh Terhadap Perekonomian

1) Inflasi Menggalakkan Penanaman Modal Spekulatif

Pada masa inflasi terdapat kecenderungan diantara pemilik modal untuk menggunakan uangnya dalam investasi yang bersifat spekulatif. Membeli rumah dan tanah dan menyimpan barang yang berharga akan lebih menguntungkan daripada melakukan investasi yang produktif

2) Tingkat Bunga Meningkat dan Akan Mengurangi Investasi.

Untuk menghindari kemlorosotan nilai modal yang mereka pinjamkan, institusi keuangan akan menaikkan tingkat bunga keatas

pinjaman-pinjaman mereka. Makin tinggi tingkat inflasi, makin tinggi pula tingkat bunga yang akan meraka tentukan. Tingkat bunga yang tinggi akan mengurangi kegairahan penanam modal untuk mengembangkan sektor-sektor produktif.

3) Inflasi Menimbulkan Ketidakpastian Keadaan Ekonomi dan Masa Depan.

Inflasi akan bertambah cepat jalannya apabila tidak dikendalikan. Pada akhirnya inflasi akan menimbulkan ketidakpastian dan arah perkembangan ekonomi tidak lagi dapat diramalkan dengan baik. Keadaan ini akan mengurangi kegairahan pengusaha untuk mengembangkan kegiatan ekonomi.

4) Menimbulkan Masalah Neraca Pembayaran.

Inflasi menyebabkan harga barang impor lebih murah dari pada barang yang dihasilkan di dalam negeri. Maka pada umumnya inflasi akan menyebabkan impor berkembang lebih cepat, tetapi sebaliknya perkembangan ekspor akan bartambah lambat. Hal ini seterusnya akan menimbulkan kemerosotan nilai mata uang. Dan kecenderungan ini akan memperburuk keadaan neraca pembayaran.

b. Pengaruh Terhadap Individu dan Masyarakat

1) Memperburuk Distribusi Pendapatan

Dalam masalah inflasi nilai harta tetap seperti tanah, rumah, bangunan pabrik dan pertokoan akan mengalami kenaikan harga

yang ada kalanya lebih cepat dari kenaikan inflasi itu sendiri. Keadaan tersebut lebih menguntungkan masyarakat yang berpendapatan tinggi karena bisa menginvestasikan uangnya untuk harta tetap tersebut. Sebaliknya, masyarakat yang berpendapatan rendah pendapatan riilnya akan merosot sebagai akibat inflasi. Dengan demikian inflasi melebarkan ketidaksamaan distribusi pendapatan.

2) Pendapatan Riil Merosot.

Sebagian tenaga kerja disetiap Negara terdiri dari pekerja-pekerja bergaji tetap dalam masa inflasi biasanya kenaikan harga-harga selalu mendahului kenaikan pendapatan. Dengan demikian inflasi cenderung menimbulkan kemerosotan pendapatan riil sebagian besar tenaga kerja. Ini berarti kemakmuran masyarakat merosot

3) Nilai riil tabungan merosot.

Dalam perekonomian biasanya masyarakat menyimpan sebagian kekayaannya dalam bentuk deposit dan tabungan di institusi keuangan. Nilai riil tabungan tersebut akan merosot sebagai akibat inflasi. Juga pemegang uang tunai akan dirugikan karena kemerosotan nilai riilnya. [21]

4. **Kebijakan Untuk Mengatasi Inflasi**

a. Kebijakan Moneter

[21] Sadono Sukirno. *Pengantar Teori Ekonomi MakroEdisi Kedua*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2002), hal.308

Kebijakan ini adalah kebijakan yang berasal dari bank sentral dalam mengatur jumlah uang yang beredar melalui instrument-instrumen moneter yang dimiliki oleh bank sentral. Melalui instrument ini diharapkan peredaran uang dapat diatur dan inflasi dapat di kendalikan sesuai dengan yang telah ditargetkan sebelumnya. Kebijakan Moneter dapat dilakukan melalui instrument berikut ini:[8]

1) *Politik Diskonto (discount policy)* adalah politik bank sentral untuk memengaruhi peredaran uang dengan jalan menaikkan dan menurunkan tingkat bunga. Dengan menaikkan tingkat bunga diharapkan jumlah uang yang beredar di masyarakat akan berkurang karena orang akan lebih banyak menyimpan uangnya di bank daripada menjalankan investasi.
2) *Politik Pasar Terbuka (open market policy)* dijalankan dengan membeli dan menjual surat-surat berharga. Dengan menjual surat-surat berharga diharapkan uang akan tersedot dari masyarakat.
3) *Politik Persediaan Kas (cash ratio policy)* adalah politik Bank Sentral untuk memengaruhi peredaran uang dengan jalan menaikkan dan menurunkan persentase persediaan kas dari bank. Dengan dinaikkannya persentase persediaan kas, diharapkan jumlah kredit akan berkurang.

4) *Pengawasan kredit secara selektif* adalah kebijakan Bank sentral untuk memberikan kredit secara selektif untuk membatasi uang yang beredar dimasyarakat.

b. Kebijakan Fiskal

Kebijakan Fiskal adalah kebijakan yang berhubungan dengan financial pemerintah. Kebijakan fiskal dapat dilakukan melalui instrument berikut ini:

1) *Pengaturan Pengeluaran Pemerintah (APBN*), sehingga pengeluaran keseluruhan dalam perekonomian bisa dikendalikan. Pemerintah tidak akan menambah pengeluarannya agar anggaran tidak defisit.

2) *Menaikkan Pajak*. Dengan menaikkan pajak, konsumen akan mengurangi jumlah konsumsinya karena sebagian pendapatannya untuk membayar pajak, dan juga akan mengakibatkan penerimaan uang masyarakat berkurang dan ini berpengaruh pada daya beli masyarakat yang menurun, dan tentunya permintaan akan barang dan jasa yang bersifat konsumtif tentunya berkurang.

E. Hasil-hasil Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian Ahmad Ulinnuha yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh indeks harga saham gabungan (IHSG), nilai tukar rupiah dan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) terhadap Nilai aktiva bersih

(NAB) reksadana campuran pada PT Manulife Aset Manajemen Indonesia. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah IHSG, Nilai tukar rupiah, SBI dan NAB/unit penyertaan dari produk reksadana campuran PT Manulife Aset manajemen Indonesia yaitu Manulife Dana Campuran II, Manulife Dana Stabil Berimbang dan Manulife dan tumbuh berimbang pada tahun 2012-2013. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukan bahwa secara simultan IHSG, nilai tukar dan SBI berpengaruh terhadap NAB reksadana campuran. Sedangkan secara parsial IHSG dan SBI berpengaruh positif dan signifikan. Sedangkan nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap NAB reksadana campuran.[22]

Penelitian Pipit Citraningtiyas memiliki tujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, Bank Indonesia Rate, dan Nilai tukar rupiah terhadap Nilai aktiva bersih (NAB). Variable dependen berupa nilai aktiva bersih (NAB) danareksa syariah Berimbang, sedangkan variable independen berupa Inflasi, Bank Indonesia rate, nilai tukar rupiah. Penelitian ini menggunakan data sekunder (*time series*) dengan analisis regresi linear berganda metode *Partial Adjustment Model* (PAM). Hasil penelitian adalah hanya ada satu variable yang berpengaruh secara positif signifikan

[22] Ahmad Ulinuha, *Pengaruh indeks harga saham gabungan, nilai tukar rupiah, dan Sertifikat bank Indonesia terhadap niali aktiva bersih reksadana campuran pada PT. Manulife asset manajemen*, (Jakarta: Skripsi ,2014)

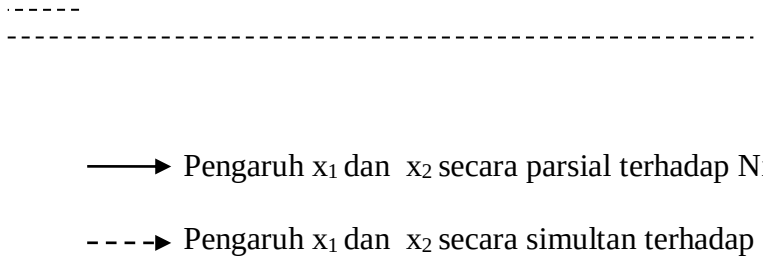
yaitu variable nilai tukar rupiah. Nilai aktiva bersih (NAB) tahun sebelumnya juga mempunyai pengaruh tetapi pada jangka pendek.[23]

Bedanya penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah variable independen yang digunakan adalah faktor eksternal dan factor internal harga saham-saham dalam perusahaan yang sebelumnya belum pernah diujikan secara mendetil terhadap nilai aktiva bersih (NAB) reksadana.

F. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual atau kerangka berfikir penelitian merupakan penjelasan ilmiah mengenai preposisi antar konsep atau hubungan antar variabel penelitian.[24] Dalam penelitian ini akan diteliti pengaruh Jumlah Uang Beredar dan BI Rate terhadap NAB MNC Dana Syariah indonesia yang terdaftar di JII yaitu perusahaan Semen Indonesia (Persero) Tbk periode 2012- 2016.

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



[23] Pipit Citraningtiyas, *Analisis Pengaruh inflasi, Bank Indonesia rate, nilai tukar rupiah terhadap nilai aktiva bersih danareksa syariah Berimbang*,(Jakarta: Skripsi, 2016)

[24] Azuar Juliandi, *Metodologi Penelitian Bisnis, Konsep dan Aplikasi*, (Medan: Umsu Press, 2014), hal. 109

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

H1. Pengaruh parsial harga saham BMTR terhadap Nilai Aktiva Bersih reksadana MNC Dana Syariah

H2. Pengaruh parsial harga saham BABP terhadap Nilai Ativa Bersih reksadana MNC Dana Syariah.

H3. Pengaruh parsial Harga Saham MNCN terhadap Nilai Aktiva Bersih reksadana MNC Dana Syariah.

H4. Pengaruh parsial inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih reksadana MNC Dana Syariah.

H5. Pengaruh simultan Harga Saham BMTR, BABP, MNCN dan Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana MNC Dana Syariah.

G. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relavan. Belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. [25] Berdasarkan kerangka berfikir, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

[25] Sugiyono, *Metode Penelitian Kombinasi*,...hal. 99

Hipotesis persial X_1 Terhadap Y

a. H_o : P = 0, tidak ada pengaruh antara harga saham BMTR (X_1) terhadap Nilai aktiva Bersih reksadana (Y)
b. H_a : P ≠ 0, ada pengaruh antara harga saham BMTR (X_1) terhadap Nilai Aktiva Bersih reksadana (Y)

Hipotesis persial X_2 Terhadap Y

a. H_o : P = 0, tidak ada pengaruh antara harga saham BABP (X_2) terhadap Nilai aktiva bersih reksadana (Y)
b. H_a : P ≠ 0, ada pengaruh antara harga saham BABP (X_2) terhadap Nilai aktiva bersih reksadana (Y)

Hipotesis persial X_3 terhadap Y

a. H_o : P = 0, tidak ada pengaruh antara Harga saham MNCN (X_3) terhadap Nilai aktiva bersih reksadana (Y)
b. H_a : P ≠ 0, ada pengaruh antara Harga saham MNCN(X_3) terhadap Nilai aktiva bersih reksadana (Y)

Hipotesis persial X_4 terhadap Y

c. H_o : P = 0, tidak ada pengaruh antara Inflasi (X_4) terhadap Nilai aktiva bersih reksadana (Y)
d. H_a : P ≠ 0, ada pengaruh antara Inflasi (X_4) terhadap Nilai aktiva bersih reksadana (Y)

Hipotesis Serentak Antara X_1, X_2, X_3 dan X_4 Terhadap Y

a. H_0 : $B_1 = B_2 = 0$, Tidak ada pengaruh antara Harga saham BMTR, BABP, MNCN dan Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana MNC Dana syariah

b. H_a : $B_1 \neq B_2 \neq 0$, ada pengaruh antara Harga saham BMTR, BABP, MNCN dan Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana MNC Dana syariah.