

## **BAB 1**

### **Latar Belakang**

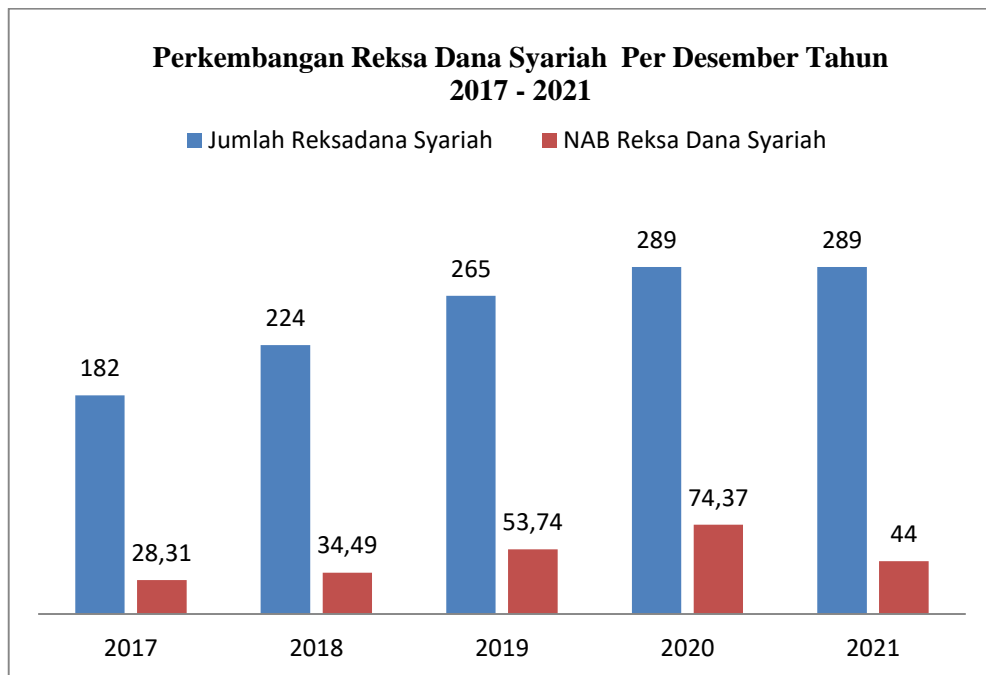
Keuangan syariah di Indonesia sedang berkembang untuk meraih identitas global. Saat ini keuangan syariah sudah mengembangkan produk syariah di pasar modal. Pasar modal Syariah merupakan salah satu komponen penting yang sedang berkembang dalam keuangan Syariah sebagai penunjang perbankan Syariah, asuransi Syariah, dan lembaga keuangan Syariah lainnya. Perkembangan pasar modal Syariah dapat dilihat dari perkembangan produk Syariah seperti saham Syariah, sukuk dan Reksa Dana Syariah. Dengan adanya pasar modal berbasis Syariah di Indonesia diharapkan dapat membantu bank dan asuransi Syariah mengoptimalkan penggunaan sumber dana yang tersedia sesuai dengan prinsip Syariah selagi menjaga keseimbangan antara likuiditas dan tingkat keuntungan (Ilyas & Shofawati, 2020). Selain itu, kehadiran produk Syariah di pasar modal Indonesia membuka peluang berinvestasi bagi masyarakat yang meyakini bahwa produk investasi konvensional mengandung komponen yang diharamkan Syariah antara lain mengandung unsur maysir, gharar, dan riba.

Reksa Dana syariah merupakan instrumen investasi di pasar modal yang pertama kali ada (Adrian & Rachmawati, 2019). Diterbitkan pertama kali melalui *Danareksa Investment Management* pada 3 Juli 1997, sebagai awal berkembangnya pasar modal syariah di Indonesia (Otoritas Jasa Keuangan, 2018). Secara sederhana, Reksa Dana syariah adalah wadah bagi para investor untuk berinvestasi dalam bentuk portofolio efek dengan ketentuan sesuai syariat Islam. Reksa Dana Syariah merupakan suatu wadah dan pola pengelolaan dan dana atau modal bagi sekumpulan investor untuk melakukan investasi dalam instrumen-instrumen investasi yang telah tersedia di pasar modal dengan cara melakukan pembelian unit penyertaan Reksa Dana. Kemudian unit penyertaan Reksa Dana yang telah dibeli dikelola oleh Manajer Investasi ke dalam portofolio investasi, baik dalam bentuk saham obligasi, pasar uang ataupun efek lainnya (Nurrahmawati et al., 2021).

Investasi bukanlah hal yang bisa dilakukan dengan sembarangan, karena diperlukan berbagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan agar tidak salah tempat dalam penanaman modal. Nilai Aktiva Bersih (NAB) menjadi salah satu indikator yang bisa menjadi bahan penilaian investor untuk menentukan pilihannya (Adrian & Rachmawati, 2019). NAB sendiri dapat diartikan sebagai nilai yang menggambarkan total kekayaan bersih suatu perusahaan. Selain itu, NAB juga dapat menggambarkan kinerja suatu perusahaan. Nilai Aktiva Bersih sejalan dengan pergerakan nilai efek yang masuk dalam kumpulan portofolio reksa dana syariah. Oleh karena itu, sebelum berinvestasi harus memperhatikan indikator – indikator salah satunya Nilai Aktiva Bersih dari suatu Reksa Dana guna mendapatkan keputusan yang tepat.

Mengutip statistik Reksa Dana syariah dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), perkembangan Reksa Dana syariah mengalami tekanan dalam satu tahun terakhir. Hal tersebut tercermin dari penurunan dana kelolaan Reksa Dana syariah yang terlihat turun pada akhir 2021. Berikut merupakan tabel perkembangan Reksa Dana syariah tahun 2017 - 2021 :

**Tabel 1.1.**  
**Grafik Perkembangan Reksa Dana Syariah Tahun 2017 – 2021**



Sumber : Otoritas Jasa Keuangan, 2021

Pada Tabel 1.1, diketahui bahwa jumlah reksa dana syariah dan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah mengalami fluktuasi. Pada tahun 2017, jumlah reksa dana syariah adalah sebanyak 182 dengan NAB sebesar 28,31 miliar. Kemudian, jumlah reksa dana syariah mengalami kenaikan menjadi 224 pada tahun 2018 dan 265 pada tahun 2019, sedangkan NAB tahun 2018 sebesar 34,49 miliar dan pada tahun 2019 sebesar 53,74 miliar. Pada tahun 2020 dan 2021, jumlah reksa dana syariah sebanyak 289, namun nilai NAB mengalami penurunan yang cukup signifikan yaitu berjumlah 74,37 miliar pada tahun 2020 dan 44 miliar pada desember 2021. Penurunan NAB tahun 2021 dapat dilihat berdasarkan bulanan pada table berikut :

**Tabel 1.2.**  
**Data Perkembangan Reksa Dana Syariah Di Indonesia Tahun 2021**

No.	Bulan	Jumlah Reksa Dana Syariah	Nilai Aktiva Bersih (Miliar)
1	Januari	293	Rp 73.269,33
2	Februari	295	Rp 77.847,03
3	Maret	293	Rp 79.440,23
4	April	291	Rp 77.509,33
5	Mei	291	Rp 40.674,91
6	Juni	292	Rp 40.325,60
7	Juli	293	Rp 40.127,08
8	Agustus	291	Rp 39.707,28
9	September	286	Rp 41.313,64
10	Oktober	289	Rp 40.949,92
11	November	290	Rp 42.668,70
12	Desember	289	Rp 44.004,18

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan, 2022

Berdasarkan table 1.2, diketahui perkembangan jumlah reksa dana syariah serta NAB pada tahun 2021. Jumlah reksa dana syariah maupun NAB nya mengalami fluktuasi setiap bulannya. Namun, pada bulan April ke Mei Nilai Aktiva Bersih reksa dana syariah mengalami penurunan yang sangat tajam. Kemudian hal ini diikuti oleh perkembangan yang cenderung flat hingga bulan desember tahun 2021.

Perkembangan Reksa Dana syariah tentu tidak lepas dari berbagai faktor yang mempengaruhinya. Salah satu faktor yang mempengaruhi reksa dana syariah adalah inflasi (Nurrahmawati et al., 2021). Secara umum inflasi dapat diartikan sebagai kenaikan tingkat harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus selama waktu tertentu. Inflasi menyebabkan daya beli masyarakat terus mengalami penurunan karena tidak seimbangnya antara tingkat pendapatan masyarakat dengan kenaikan harga barang tersebut. Naiknya harga-harga dipasaran yang tidak disertai dengan kenaikan pendapatan pada masyarakat akan menyebabkan daya beli masyarakat menurun dan pada akhirnya masyarakat lebih memilih menyimpan dananya daripada harus membeli atau berinvestasi saham. Hal ini didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Priyandini & Wirman (2021) yang menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap NAB reksa dana syariah. Namun, penelitian Adrian & Rachmawati (2014) dan Nurrahmawati & Mauluddi (2021) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB reksa dana syariah. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Yeny et al., (2020) dan Prasetyo & Widiyanto (2019) menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap NAB reksa dana syariah.

Menurut Ilyas & Shofawati (2020), faktor lain yang mempengaruhi NAB reksa dana syariah adalah BI Rate. BI Rate akan berpengaruh pada tingkat suku bunga yang merupakan pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman, dalam bentuk persentase pinjaman yang di peroleh dari jumlah bunga yang diterima tiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman. Akibatnya, jika BI Rate naik maka pengembalian terhadap pinjaman yang dilakukan emiten juga akan mengalami kenaikan, dan *return* yang dibagi akan mengalami penurunan, sehingga nilai aktiva bersih suatu Reksa Dana juga akan mengalami penurunan. Penelitian yang dilakukan oleh Ilyas & Shofawati (2020) dan Nurrahmawati & Mauluddi (2021) menunjukkan bahwa BI Rate berpengaruh negative signifikan terhadap NAB reksa dana syariah. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Rizal et al., (2021) menunjukkan bahwa BI Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap NAB reksa dana syariah.

Menurut Chusnul et al., (2017), nilai tukar rupiah memiliki pengaruh yang signifikan kepada NAB Reksa Dana syariah. *Kurs* (nilai tukar) sebagai harga mata uang untuk suatu negara ke negara lain. Sehingga nilai tukar rupiah dapat diartikan sebagai harga jual atau harga beli mata uang rupiah terhadap mata selain rupiah. Jika nilai tukar menurun maka biaya produksi akan meningkat dan hutang perusahaan akan meningkat, sehingga bagi hasil yang diberikan pun akan menurun, hal tersebut menyebabkan investasi tidak lagi menarik bagi investor, sehingga menurunkan nilai investasi yang berdampak pada menurunnya Nilai Aktiva Bersih (NAB) suatu reksa dana. Selain itu, akibat menurunnya nilai tukar rupiah menyebabkan kinerja perusahaan mengalami penurunan sehingga hal ini juga dapat membuat turun harga saham, akibatnya NAB Reksa Dana syariah menurun. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Aldiansyah et al., (2021), Chusnul et al., (2017) dan Yeny et al., (2020) yang menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih reksa dana syariah. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Adrian & Rachmawati (2014) dan Rizal et al., (2021) yang menunjukkan hasil bahwa nilai tukar tidak berpengaruh terhadap NAB reksa dana syariah.

Faktor lain yang mempengaruhi NAB reksa dana syariah adalah *Jakarta Islamic Index (JII)*. *Jakarta Islamic Index (JII)* adalah Indeks yang terdiri dari 30 saham yang mengakomodasi syarat investasi dalam Islam atau indeks yang berdasarkan syariah Islam. Dengan kata lain, dalam indeks ini dimasukkan saham-saham yang memenuhi kriteria investasi dalam syariat Islam (Chusnul et al., 2017). JII sebagai salah satu tempat investor mengetahui jenis-jenis saham apa saja yang diperbolehkan secara syariah dan tidak mengandung unsur-unsur yang dilarang, maka JII menjadi indeks yang dapat diperhitungkan oleh investor dalam memilih saham yang akan dipilih sesuai syariah. Peningkatan JII mencerminkan kinerja perusahaan yang meningkat sehingga berpotensi untuk memperoleh pendapatan yang lebih besar. Pendapatan perusahaan yang meningkat akan menyebabkan kenaikan return bagi hasil Reksa Dana syariah. Oleh karena itu, masyarakat akan menginvestasikan dananya melalui Reksa Dana syariah dengan harapan memperoleh return yang lebih besar. Dengan kata lain meningkatnya kinerja saham di JII akan memacu peningkatan dana pada Reksa Dana syariah terutama saham syariah yang dapat menyebabkan total NAB Reksa Dana Syariah yang didapatkan pun meningkat. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Chusnul et al., (2017) yang menunjukkan hasil bahwa JII berpengaruh positif signifikan terhadap NAB reksa dana syariah. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Chairani (2020) menunjukkan bahwa JII tidak berpengaruh signifikan terhadap NAB reksa dana syariah.

Berdasarkan uraian diatas, diketahui bahwa masih terdapat kesenjangan hasil penelitian (*research gap*) mengenai pengaruh inflasi, BI rate, nilai tukar dan Jakarta Islamic Index (JII) terhadap Nilai Aktiva Bersih reksa dana syariah. Oleh karena itu, penelitian ini memiliki tujuan antara lain : a) menguji dan menganalisis pengaruh inflasi terhadap NAB reksa dana syariah, b) menguji dan menganalisis pengaruh BI Rate terhadap NAB reksa dana syariah, c) mengetahui dan menganalisis pengaruh nilai tukar terhadap NAB reksa dana syariah, d) menguji dan menganalisis pengaruh Jakarta Islamic Index (JII) terhadap NAB Reksa dana syariah. Objek penelitian ini adalah reksa dana syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) tahun 2018 - 2021. Yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah menggunakan periode penelitian terbaru dimana pada penelitian sebelumnya periode penelitian hingga Desember 2020, sedangkan pada penelitian ini periode penelitian hingga Desember 2021.

## **BAB 2**

### **Kajian Pustaka**

#### **1.1. Teori Sinyal**

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor) (Priyandini & Wirman, 2021). Teori sinyal berkaitan erat dengan ketersediaan informasi, dimana perusahaan memiliki dorongan dalam membagikan informasi mengenai laporan keuangan kepada pihak luar (Priyandini & Wirman, 2021). Informasi yang telah disampaikan oleh perusahaan diterima oleh investor akan diinterpretasikan dan dianalisis terlebih dahulu apakah informasi tersebut dianggap sebagai sinyal positif (berita baik) atau sinyal negative (berita buruk). Jika informasi tersebut bernilai positif berarti investor akan merespon secara positif dan mampu membedakan antara perusahaan yang berkualitas dengan yang tidak. Sinyal positif dapat berbentuk peningkatan kinerja perusahaan dari tahun ke tahun selanjutnya. Sedangkan, sinyal negatif dapat berbentuk penurunan kinerja perusahaan. Salah satu instrument yang menjadi tolok ukur kinerja reksa dana syariah adalah Nilai Aktiva Bersih (NAB) (Ilyas & Shofawati, 2020). Sehingga, NAB reksa dana syariah menjadi sinyal bagi investor yang akan mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi pada reksa dana syariah tersebut.

Di lain sisi, NAB reksa dana syariah dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain inflasi, BI rate, nilai tukar dan *Jakarta Islamic Index*. Faktor – faktor tersebut dapat memberikan sinyal kepada investor mengenai peningkatan atau penurunan NAB reksa dana syariah sehingga hal ini akan berpengaruh pada keputusan investasinya. Apabila investor merespon secara positif maka nilai aktiva bersih Reksa Dana syariah akan meningkat. Namun, apabila investor memberikan sinyal negative maka hal ini menandakan bahwa keinginan investor untuk berinvestasi semakin menurun dimana akan mempengaruhi penurunan nilai aktiva bersih Reksa Dana syariah menurut (Priyandini & Wirman, 2021)

#### **1.2. Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah**

Reksa dana merupakan suatu instrumen keuangan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal secara kolektif. Dana yang terkumpul ini, selanjutnya dikelola dan diinvestasikan oleh seorang manajer investasi (*fund manager*) melalui saham, obligasi, valuta asing atau deposito (Ilyas & Shofawati, 2020). Manajer investasi adalah pihak yang mengelola perubahan portofolio investasi dengan tujuan memberikan return yang terbaik. Adapun keuntungan yang dapat diperoleh investor berupa kenaikan nilai investasi masyarakat pemodal seiring dengan berjalannya waktu periode investasi. Menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional No.20/DSN-MUI/IX/2000, reksa dana Syariah adalah reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip Syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shabal-mal/raib al-mal*) dengan manajer investasi sebagai wakil *sahibal-mal*, maupun antara manajer investasi sebagai wakil *sahibal-mal* dengan pengguna investasi. Reksa Dana syariah memiliki tanggung sosial terhadap nilai-nilai keagamaan, terhadap lingkungan dan tidak semata-mata mencari keuntungan tapi tidak menyisihkan kepentingan orang-orang yang berinvestasi (Aldiansyah et al., 2021).

Nilai Aktiva Bersih (NAB) menjadi salah satu indikator yang bisa menjadi bahan penilaian investor untuk menentukan pilihannya. Menurut Ilyas & Shofawati (2020), Nilai Aktiva Bersih (NAB) atau sering juga disebut sebagai *Net Asset Value* (NAV) merupakan alat ukur kinerja reksa dana. Nilai aktiva bersih berasal dari nilai portofolio reksa dana yang bersangkutan. Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan jumlah aktiva setelah dikurangi kewajiban-kewajiban yang ada. Besarnya NAB bisa berfluktuasi setiap harinya, tergantung dari

perubahan nilai efek portofolio. Meningkatnya NAB mengindikasikan naiknya nilai investasi pemegang saham/unit penyertaan. Begitu juga sebaliknya, jika menurun berarti berkurang nilai investasi pemegang unit penyerta. Menurut Nurrahmawati & Mauluddi (2021) NAB/unit memiliki beberapa fungsi, antara lain:

1. Sebagai harga beli atau harga jual pada saat investor melakukan kegiatan pembelian atau penjualan unit penyertaan suatu Reksa Dana.
2. Sebagai suatu indikator pada hasil investasi (untung atau rugi) yang dilakukan di Reksa Dana dan penentu nilai suatu investasi yang kita miliki pada suatu saat.
3. Sebagai suatu sarana untuk mengetahui kinerja historis Reksa Dana yang telah dimiliki investor.
4. Sebagai suatu sarana untuk membandingkan kinerja historis Reksa Dana dengan Reksa Dana yang lain.

### 1.3. Inflasi

Secara umum inflasi dapat diartikan sebagai kenaikan tingkat harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus selama waktu tertentu (Adrian & Rachmawati, 2019). Dalam hal ini, inflasi merupakan sebuah proses kenaikan harga umum barang-barang secara terus menerus yang mana ini tidak berarti bahwa harga-harga berbagai macam barang itu naik dengan persentase yang sama. Pemerintah dan bank sentral harus menjaga tingkat inflasi yang rendah agar perekonomian tetap berjalan lancar. Ada tiga komponen yang harus dipenuhi agar dapat dikatakan telah terjadi inflasi, menurut Dornbus & Fischer (1997):

- a. Kenaikan Harga  
Harga suatu komoditas dikatakan naik jika menjadi lebih tinggi daripada harga periode sebelumnya
- b. Bersifat Umum  
Kenaikan harga suatu komoditas belum dapat dikatakan inflasi jika kenaikan tersebut tidak menyebabkan harga secara umum naik
- c. Berlangsung Terus Menerus  
Kenaikan harga yang bersifat umum juga belum akan memunculkan inflasi, jika terjadi sesaat, karena itu perhitungan inflasi dilakukan dalam rentang waktu minimal bulanan.

Berdasarkan sifatnya, inflasi dapat digolongkan menjadi beberapa, antara lain :

1. Inflasi ringan, terjadi apabila kenaikan harga berada di bawah angka 10% setahun
2. Inflasi sedang, terjadi apabila kenaikan harga berada di antara 10-30% setahun
3. Inflasi berat, terjadi apabila kenaikan harga berada antara 30%-100% setahun
4. Hiperinflasi, terjadi apabila kenaikan harga berada di atas 100% setahun

### 1.4. BI Rate

BI Rate merupakan kebijakan keuangan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia (BI) setiap bulan yang didahului rapat anggota dewan gubernur dengan melihat kondisi perekonomian baik dalam negeri maupun luar negeri secara keseluruhan (Nurrahmawati & Mauluddi, 2021). Menurut (Ilyas & Shofawati, 2020) BI Rate adalah suku bunga dengan tenor satu bulan yang diumumkan oleh Bank Indonesia secara periodik untuk jangka waktu tertentu yang berfungsi sebagai sinyal (*stance*) kebijakan moneter.

Tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator moneter yang mempunyai dampak dalam berbagai kegiatan perekonomian sebagai berikut:

1. Tingkat suku bunga akan mempengaruhi keputusan melakukan investasi yang pada akhirnya akan mempengaruhi tingkat pertumbuhan ekonomi.
2. Tingkat suku bunga juga akan mempengaruhi pengambilan keputusan pemilik modal apakah ia akan berinvestasi pada *real asset* ataukah pada *financial asset*

3. Tingkat suku bunga mempengaruhi kelangsungan usaha pihak bank dan lembaga keuangan lainnya.
4. Tingkat suku bunga dapat mempengaruhi volume uang beredar
5. Tingkat suku bunga untuk menjaga perekonomian tetap stabil

### **1.5. Nilai Tukar (Kurs)**

Menurut Sadono Sukirno (2002:178) nilai tukar rupiah (kurs) adalah harga mata uang suatu negara terhadap negara lain, nilai tukar merupakan variabel makro ekonomi yang turut mempengaruhi validitas harga saham. Menurut Chusnul et al., (2017) Nilai tukar uang atau *kurs* mata uang adalah catatan (*quotation*) harga pasar dari mata uang asing (*foreign currency*) dalam harga mata uang domestik (*domestic currency*), atau secara sederhanya kurs merupakan harga mata uang domestik dalam mata uang asing. Nilai tukar dapat mengalami perubahan yang disebabkan oleh beberapa aspek, yaitu kebijakan pemerintah, tingkat inflasi, perbedaan suku bunga, aktivitas neraca pembayaran, tingkat pendapatan relatif, dan ekspektasi pada nilai mata uang asing dimasa yang akan datang. Setiap Negara mempunyai penerapan sistem nilai tukar yang tidak sama, bergantung pada prosedur keuangan negara yang berkepentingan. Sistem nilai tukar sendiri mencakup dari beberapa jenis, yaitu kurs tetap, mengambang, serta mengambang terkendali. Terdapat beberapa jenis nilai tukar dalam berbagai transaksi valuta asing, yaitu kurs beli, kurs jual, kurs tengah dan kurs flat (Priyandini & Wirman, 2021).

### **1.6. Jakarta Islamic Index (JII)**

*Jakarta Islamic Index* atau biasa disebut JII adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung index harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah (Chairani, 2020). *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan indeks yang terdiri dari 30 saham yang mengakomodasi syarat investasi dalam Islam atau indeks yang berdasarkan syariah Islam. Dengan kata lain, dalam indeks ini dimasukkan saham-saham yang memenuhi kriteria investasi dalam syariat Islam (Martalena dan Malinda, 2011). JII sebagai salah satu tempat investor mengetahui jenis-jenis saham apa saja yang diperbolehkan secara syariah dan tidak mengandung unsur-unsur yang dilarang, maka JII menjadi indeks yang dapat diperhitungkan oleh investor dalam memilih saham yang akan dipilih sesuai syariah.

### **1.7. Penelitian Terdahulu**

Penelitian yang dilakukan oleh (Ilyas & Shofawati, 2020) menunjukkan hasil penelitian bahwa Nilai tukar rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah, Bi Rate berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah, dan Inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah.

Adrian & Rachmawati, (2019) dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa Inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah. Sedangkan, Nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah. Rizal et al., (2021) dalam penelitiannya juga menunjukkan hasil penelitian bahwa Jumlah Reksa Dana berpengaruh positif signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah. Sedangkan, Inflasi, BI Rate, dan Nilai Tukar tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah.

Penelitian yang dilakukan oleh (Chusnul et al., 2017) menunjukkan hasil bahwa Nilai Tukar Rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah, JII berpengaruh positif signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah. Jumlah Uang beredar berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah. Sedangkan, Inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah.

Penelitian yang dilakukan oleh (Chairani, 2020) menunjukkan hasil bahwa usia Reksa Dana dan volume perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai aktiva bersih Reksa Dana campuran. Kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai aktiva bersih Reksa

Dana campuran. Sedangkan, JII tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih Reksa Dana campuran. Priyandini & Wirman, (2021) dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa Nilai tukar rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah. Sedangkan, Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah.

## **1.8. Pengembangan Hipotesis**

### **1.8.1. Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah**

Inflasi menyebabkan daya beli masyarakat terus mengalami penurunan karena tidak seimbangnya antara tingkat pendapatan masyarakat dengan kenaikan harga barang tersebut. Naiknya harga-harga dipasaran yang tidak disertai dengan kenaikan pendapatan pada masyarakat akan menyebabkan daya beli masyarakat menurun dan pada akhirnya masyarakat lebih memilih menyimpan dananya daripada harus membeli atau berinvestasi saham. Aktivitas ekonomi tumbuh terlalu pesat ditunjukkan saat tingkat inflasi yang tinggi, mengakibatkan terjadinya peningkatan suku bunga. Sejalan dengan teori sinyal, inflasi dapat memberikan sinyal mengenai prospek investasi reksa dana syariah pada para investor. Inflasi memberikan sinyal negatif pada investor dimana dengan adanya inflasi menyebabkan harga saham turun dan berpengaruh negatif untuk penanam modal perusahaan, sehingga investasi akan menurun. Selain itu, meningkatnya nilai bahan baku dampak dari tingginya nilai barang serta jasa yang disebabkan oleh semakin meningkatnya nilai inflasi yang mengakibatkan daya saing produk menurun. Kondisi ini dapat membuat investor menjual portofolio yang dimiliki yang dapat menyebabkan menurunnya NAB Reksa Dana Syariah. Hal ini didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Priyandini & Wirman (2021) yang menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap NAB reksa dana syariah. Oleh karena itu, hipotesis pertama pada penelitian ini adalah :

H1 : Inflasi berpengaruh negative signifikan terhadap NAB Reksa Dana Syariah

### **1.8.2. Pengaruh BI Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah**

Teori sinyal berkaitan erat dengan ketersediaan informasi, dimana perusahaan memiliki dorongan dalam membagikan informasi mengenai laporan keuangan kepada pihak luar (Priyandini & Wirman, 2021). BI rate merupakan salah satu sinyal yang disediakan oleh perusahaan dalam laporannya sehingga para investor dapat menilai pengaruh BI rate terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana syariah. BI Rate akan berpengaruh pada tingkat suku bunga yang merupakan pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman, dalam bentuk persentase pinjaman yang di peroleh dari jumlah bunga yang diterima tiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman. Akibatnya, jika BI Rate naik maka pengembalian terhadap pinjaman yang dilakukan emiten juga akan mengalami kenaikan, dan *return* yang di bagi akan mengalami penurunan. Artinya BI rate memberikan sinyal negatif kepada para investor, dimana penurunan return akan berakibat pada penurunan nilai aktiva bersih suatu reksa dana, sehingga hal ini akan mempengaruhi keputusan investasi para investor. Penelitian yang dilakukan oleh Ilyas & Shofawati (2020) dan Nurrahmawati & Mauluddi (2021) menunjukkan bahwa BI Rate berpengaruh negative signifikan terhadap NAB reksa dana syariah. Oleh karena itu, hipotesis kedua pada penelitian ini adalah :

H2 : BI Rate berpengaruh negative signifikan terhadap NAB Reksa Dana Syariah

### **1.8.3. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah**

*Kurs* (nilai tukar) sebagai harga mata uang untuk suatu negara ke negara lain. Sehingga nilai tukar rupiah dapat diartikan sebagai harga jual atau harga beli mata uang rupiah terhadap mata selain rupiah. Jika nilai tukar menurun maka biaya produksi akan meningkat dan hutang perusahaan akan meningkat, sehingga bagi hasil yang diberikan pun akan menurun, hal tersebut



menyebabkan investasi tidak lagi menarik bagi investor, sehingga menurunkan nilai investasi yang berdampak pada menurunnya Nilai Aktiva Bersih (NAB) suatu reksa dana. Selain itu, akibat menurunnya nilai tukar rupiah menyebabkan kinerja perusahaan mengalami penurunan sehingga hal ini juga dapat membuat turun harga saham, akibatnya NAB Reksa Dana syariah menurun. Sejalan dengan teori sinyal, nilai tukar dapat memberikan sinyal mengenai prospek investasi reksa dana syariah pada para investor. Nilai tukar dapat memberikan sinyal positif pada investor dimana dengan meningkatnya nilai tukar menyebabkan harga saham meningkat sehingga hal ini berpengaruh positif pada pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Aldiansyah et al., (2021), Chusnul et al., (2017) dan Yeny et al., (2020) yang menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih reksa dana syariah. Oleh karena itu, hipotesis ketiga pada penelitian ini adalah :

H3 : Nilai Tukar berpengaruh positif signifikan terhadap NAB Reksa Dana Syariah

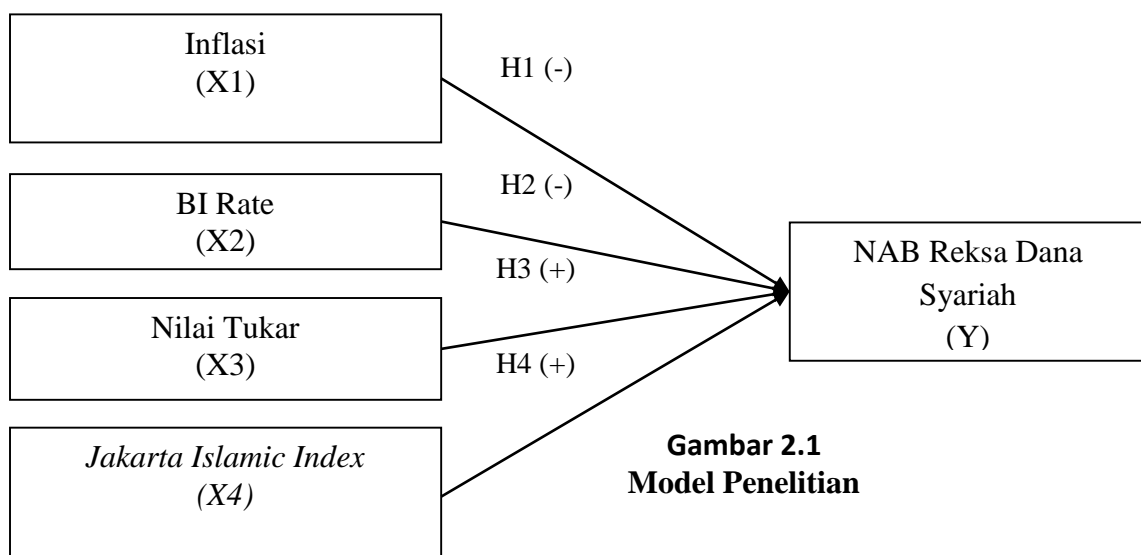
#### 1.8.4. Pengaruh *Jakarta Islamic Index* Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah

JII sebagai salah satu tempat investor mengetahui jenis-jenis saham apa saja yang diperbolehkan secara syariah dan tidak mengandung unsur-unsur yang dilarang, maka JII menjadi indeks yang dapat diperhitungkan oleh investor dalam memilih saham yang akan dipilih sesuai syariah. Peningkatan JII mencerminkan kinerja perusahaan yang meningkat sehingga berpotensi untuk memperoleh pendapatan yang lebih besar. Sejalan dengan teori sinyal, sinyal positif dapat berbentuk peningkatan kinerja perusahaan dari tahun ke tahun selanjutnya. Pendapatan perusahaan yang meningkat akan menyebabkan kenaikan return bagi hasil Reksa Dana syariah. Oleh karena itu, hal ini menjadi sinyal positif bagi masyarakat sehingga masyarakat akan menginvestasikan dananya melalui Reksa Dana syariah dengan harapan memperoleh return yang lebih besar. Dengan kata lain meningkatnya kinerja saham di JII akan memacu peningkatan dana pada Reksa Dana syariah terutama saham syariah yang dapat menyebabkan total NAB Reksa Dana Syariah yang didapatkan pun meningkat. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Chusnul et al., (2017) yang menunjukkan hasil bahwa JII berpengaruh positif signifikan terhadap NAB reksa dana syariah. Oleh karena itu, hipotesis keempat pada penelitian ini adalah :

H4 : *Jakarta Islamic Index* berpengaruh positif signifikan terhadap NAB Reksa Dana Syariah

#### 1.9. Kerangka Penelitian

Berdasarkan pengembangan hipotesis, maka model penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 2.1**  
**Model Penelitian**

## **BAB 3**

### **Metode Penelitian**

#### **2.1. Populasi dan Sampel**

##### **2.1.1. Populasi**

Menurut Sugiyono (2017) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini meliputi Reksa Dana syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) tahun 2018 – 2021.

##### **2.1.2. Sampel**

Menurut Sugiyono (2017) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel penelitian ini diambil dengan menggunakan teknik *sampling jenuh* yaitu menggunakan seluruh populasi sebagai sampel penelitian (Sugiyono, 2015). Sehingga, sampel penelitian ini adalah seluruh Reksa Dana syariah yang terdaftar di OJK dengan data statistik rata-rata bulanan Nilai Aktiva Bersih (NAB) seluruh Reksa Dana syariah yang telah dipublikasikan oleh OJK setiap bulan selama tahun 2018 -2021.

#### **2.2. Jenis dan Sumber Data**

Penelitian ini merupakan penelitian sekunder dengan data kuantitatif yaitu Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah, inflasi, BI Rate, Nilai tukar dan *Jakarta Islamic Index* (JII). Data inflasi diperoleh dari website Badan Pusat Statistik, data BI Rate diperoleh dari website Bank Indonesia, data Nilai tukar diperoleh dari website Bank Indonesia dan Data JII diperoleh dari website lain yang menyediakan data tersebut.

#### **2.3. Definisi Operasional Variabel**

Menurut Sugiyono (2017) variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel independen. Penelitian ini memiliki satu variabel dependen yaitu Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah (Y).

Menurut Sugiyono (2017) variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi penyebab perubahan atau timbulnya variabel dependen. Pada penelitian ini variabel independen terdiri dari inflasi, BI Rate, Nilai Tukar dan *Jakarta Islamic Index* (JII). Berikut merupakan definisi operasional masing – masing variabel:

#### **2.4. Definisi Operasional Variabel**

##### **2.4.1. Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah**

Nilai Aktiva Bersih (NAB) atau sering juga disebut sebagai *Net Asset Value* (NAV) merupakan alat ukur kinerja reksa dana (Ilyas & Shofawati, 2020). Dengan menggunakan cara pengukuran variabelnya sebagai berikut:

$$NAB = Total Aktiva - Total Kewajiban$$

##### **2.4.2. Inflasi**

Inflasi dapat diartikan sebagai kenaikan tingkat harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus selama waktu tertentu (Adrian & Rachmawati, 2019).

$$IHK = \frac{IHK_t - IHK_{t-1}}{IHK_{t-1}}$$

Keterangan:

IHK = Indeks Harga Konsumen  
IHK<sub>t</sub> = Indeks Harga Konsumen pada periode t  
IHK<sub>t-1</sub> = Indeks Harga Konsumen pada periode sebelum t

### 2.4.3. BI Rate

BI Rate adalah suku bunga dengan tenor satu bulan yang diumumkan oleh Bank Indonesia secara periodik untuk jangka waktu tertentu yang berfungsi sebagai sinyal (*stance*) kebijakan moneter (Ilyas & Shofawati, 2020). Pengukuran menggunakan Nilai BI Rate secara bulanan

### 2.4.4. Nilai Tukar

Nilai tukar uang atau *kurs* mata uang adalah catatan (*quotation*) harga pasar dari mata uang asing (*foreign currency*) dalam harga mata uang domestik (*domestic currency*), atau secara sederhanya kurs merupakan harga mata uang domestik dalam mata uang asing (Chusnul et al., 2017). Dengan menggunakan cara pengukuran variabelnya sebagai berikut:

$$Kurs\ Tengah = \frac{Kurs\ Jual - Kurs\ Beli}{2}$$

### 2.4.5. Jakarta Islamic Index

Jakarta Islamic Index atau biasa disebut JII adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung index harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah (Chairani, 2020).

$$RM = \frac{It - (It - 1)}{It - 1}$$

R<sub>m</sub> = Return pasar JII

I<sub>t</sub> = Indeks JII pada periode ke-t

I<sub>t-1</sub> = Indeks JII pada periode sebelumnya (t-1)

## 2.5. Teknik Analisis Data

### 2.5.1. Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghazali (2021), statistik deskriptif merupakan teknik analisis yang menggambarkan atau mendeskripsikan data penelitian melalui nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), standar deviasi, sum, range, kurtosis, dan kemencengan distribusi. Metode ini bertujuan untuk memberikan gambaran fenomena terkait variabel penelitian melalui data yang telah dikumpulkan. Teknik analisis deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi dari masing-masing variabel.

### 2.5.2. Uji Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji keterkaitan hubungan variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan regresi dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$NAB = \alpha + \beta_1 INF + \beta_2 BI + \beta_3 NT + \beta_4 JII + e$$

Keterangan :

NAB	: Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah
INF	: Inflasi
BIR	: BI Rate
NT	: Nilai Tukar
JII	: Jakarta Islamic Index
$\beta$	: Koefisien Regresi Dari Setiap Variabel
e	: error

### 2.5.3. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik untuk menilai baik dan tidaknya suatu model regresi. Pengujian asumsi klasik dilakukan sebagai berikut :

#### 2.5.3.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Terdapat dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik (Ghozali, 2021). Pada analisis grafik apabila data residual normal maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya. Sedangkan dengan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov Test* dikatakan residual berdistribusi normal apabila nilai signifikansi  $> 0,05$ .

#### 2.5.3.2. Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2021) uji multikolinieritas memiliki tujuan untuk menguji adanya korelasi antar variabel bebas (independen) dalam model regresi. Suatu model regresi yang baik maka akan menunjukkan tidak adanya korelasi antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Uji multikolinieritas dilakukan dengan pendeteksian menggunakan *Tolerance and Variance Inflation Factor (VIF)*. Sebuah model dikatakan tidak menunjukkan multikolinieritas apabila nilai *Tolerance*  $\geq 0,10$  atau sama dengan nilai *VIF*  $\leq 10$ .

#### 2.5.3.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi perbedaan *variance* residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Ada beberapa cara yang digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini menggunakan metode *uji Glejser*. Dasar analisis tersebut adalah jika tingkat signifikansi terdapat di atas 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini bebas dari masalah heteroskedastisitas (Ghozali, 2021).

#### 2.5.3.4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji suatu model regresi linier ada atau tidaknya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan problem autokorelasi (Ghozali, 2021). Pendeteksian autokorelasi dalam penelitian ini yaitu dengan uji *Durbin-Watson* (DW-test).

**Tabel 3.1**  
**Pengambilan Keputusan Ada Atau Tidaknya Autokorelasi**

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No Decision</i>	$dl < d < du$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	<i>No Decision</i>	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak Ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber : Ghozali, 2021

#### 2.5.4. Uji Keباikan Model

##### 2.5.4.1. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Menurut Ghozali (2021) koefisien determinasi (*adjusted*  $R^2$ ) digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Jika nilai *adjusted*  $R^2$  kecil berarti variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbatas. Sedangkan apabila nilai *adjusted*  $R^2$  mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

##### 2.5.4.2. Uji F

Menurut Ghozali (2021) Uji F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen dalam model penelitian ini memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Uji F digunakan untuk menguji apakah variabel independen berpengaruh dengan variabel dependen secara serentak. Dalam mengetahui pengaruh tersebut dapat dilihat dari nilai probabilitas. Apabila nilai signifikan  $< 0,05$  maka variabel independen secara serentak mempengaruhi variabel dependen. Sebaliknya jika nilai signifikan  $> 0,05$  maka variabel independen secara serentak tidak mempengaruhi variabel dependen.

##### 2.5.5. Uji Hipotesis (Uji $t$ )

Menurut Ghozali (2021), uji  $t$  digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pada penelitian ini uji hipotesis dilakukan dengan cara membandingkan nilai signifikan dari nilai  $\alpha$  sebesar 0,05. Dengan kriteria pengujian sebagai berikut :

1. Jika nilai  $t$  hitung  $<$  dari  $t$  tabel atau probabilitas  $>$  tingkat signifikansi ( $\text{Sig} > 0,05$ ), maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Artinya variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai  $t$  hitung  $>$  dari  $t$  tabel atau probabilitas  $<$  tingkat signifikansi ( $\text{Sig} < 0,05$ ), maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Artinya variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.