

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PENURUNAN
REKSADANA SYARIAH DI INDONESIA
PERIODE 2019-2021
(Studi Pada Perusahaan Reksadana Syariah yang Terdaftar
di PT Indo Premier Sekuritas Selama
Periode 2019-2021)**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi Syarat-syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana S1 Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

**Oleh:
SYAIWA AUTCIA YULANDA
NPM. 1851030144**

Program Studi: Akuntansi Syariah



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) RADEN INTAN
LAMPUNG
1444 H/2023 M**

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PENURUNAN
REKSADANA SYARIAH DI INDONESIA
PERIODE 2019-2021
(Studi Pada Perusahaan Reksadana Syariah yang Terdaftar
di PT Indo Premier Sekuritas Selama
Periode 2019-2021)**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi Syarat-syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana S1 Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam



Oleh:
SYAIWA AUTCIA YULANDA
NPM. 1851030144

Program Studi: Akuntansi Syariah

Dosen Pembimbing 1: Prof. Dr. Tulus Suryanto, S.E., M.M., Akt, C.A.
Dosen Pembimbing 2: Citra Etika, S.E., M.Si.

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) RADEN INTAN
LAMPUNG
1444 H/2023 M**

ABSTRAK

Keberadaan Reksa Dana di Indonesia dapat dikatakan telah dimulai pada saat diaktifkannya kembali pasar modal di Indonesia. Dalam perkembangannya, kemudian muncul bentuk inovasi dari lembaga reksa dana yang mekanisme pengelolaannya didasarkan pada prinsip-prinsip syariah. Reksa dana syariah yang juga sering disebut dengan istilah *Islamic Investment Fund* atau *Syariah Mutual Fund* merupakan lembaga intermediari (*intermediary*) yang membantu surplus unit melakukan penempatan dana untuk selanjutnya diinvestasikan kembali (*reinvestment*). Tujuan Penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi penurunan reksadana syariah di Indonesia Periode 2019-2021.

Penelitian ini menggunakan metode penelitian secara kuantitatif. Dilihat dari sifatnya penelitian ini bersifat asosiatif. Sumber data menggunakan data sekunder. Teknik pengumpulan data menggunakan dokumentasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Reksadana Syariah yang terdaftar di PT Indo Premier Sekuritas selama periode Januari 2019 sampai Desember 2021. Sampel yaitu 9 Reksadana Syariah yang memenuhi syarat untuk dijadikan obyek penelitian. Analisis data menggunakan Regresi linear berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai F hitung sebesar 12,632 dengan nilai signifikansi sebesar 0,003, dapat dikatakan bahwa Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), bagi hasil, Produk Domestik Bruto (PDB) dan nilai tukar secara bersama-sama berpengaruh terhadap penurunan reksadana syariah di Indonesia periode 2019-2021.

Kata Kunci: Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Bagi Hasil, Produk Domestik Bruto (PDB), Nilai Tukar dan Reksadana Syariah.

ABSTRACT

The existence of Mutual Funds in Indonesia can be said to have started when the capital market was reactivated in Indonesia. In its development, innovative forms of mutual fund institutions emerged whose management mechanisms were based on sharia principles. Sharia mutual funds which are also often referred to by the term *Islamic Investment Fund* or *Syariah Mutual Fund* is an intermediary agency (intermediary) which helps surplus units to place funds for further reinvestment (*reinvestment*). The purpose of this research is to find out the factors that influence the decline in Islamic mutual funds in Indonesia for the 2019-2021 periods.

This study uses a quantitative research method. Judging from the nature of this research, it is associative. Source of data using secondary data. Data collection techniques using documentation. The population in this study are Sharia Mutual Fund companies registered at PT Indo Premier Sekuritas during the period January 2019 to December 2021. The sample is 9 Sharia Mutual Funds that meet the requirements to be used as research objects. Data analysis using multiple linear regressions.

The results of the study show that the independent variables have a significant influence on the dependent variable. This can be proven from the calculated F value of 12.632 with a significance value of 0.003, it can be said that Bank Indonesia Sharia Certificates (SBIS), profit sharing, Gross Domestic Product (GDP) and exchange rates jointly affect the decline in Islamic mutual funds in Indonesia for the 2019-2021 period.

Keywords: Bank Indonesia Sharia Certificates (SBIS), Profit Sharing, Gross Domestic Product (GDP), Exchange Rates and Sharia Mutual Funds.



**KEMENTERIAN AGAMA
UIN RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat: Jl. Letkol H. Endro Suratmin, Sukarame, Kota Bandar Lampung 35131

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Syaiwa Autcia Yulanda
NPM : 1851030144
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jurusan : Akuntansi Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul, “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Penurunan Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2019-2021 (Studi Pada Perusahaan Reksadana Syariah yang Terdaftar di PT Indo Premier Sekuritas Selama Periode 2019-2021).” adalah benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun plagiat dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Bandar Lampung, 5 Juni 2023



Syaiwa Autcia Yulanda
NPM. 1851030144



KEMENTERIAN AGAMA
UIN RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat: Jl. Letkol H. EndroSuratmin, Sukarame, Kota Bandar Lampung 35131

PERSETUJUAN

JudulSkripsi : Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Penurunan Reksadana Syariah di Indonesia Periode 2019-2021
(Studi Pada Perusahaan Reksadana Syariah yang Terdaftar di PT Indo Premier Sekuritas Selama Periode 2019-2021)
Nama : Syaiwa Autcia Yulanda
NPM : 1851030144
ProgranStudi : Akuntansi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

MENYETUJUI

Untuk dimunaqosahkan dan dipertahankan dalam siding munaqosah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN RadenIntan Lampung

Pembimbing

Prof. Dr. Tulus Suryanto, S.E., M.M., Akt., C.A
NIP. 197009262008011008

Pembimbing II

Citra Etika, M.Si
NIP. 198501122019032013

Ketua Jurusan

A. Zuliansyah, S.Si., M.M
NIP. 198302222009121003



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
RADEN INTAN LAMPUNG**

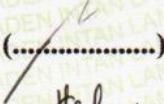
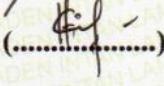
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat: Jl. Letkol H. Endro Suratmin Sukarame Bandar, Tlp. (0721) 703260

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul **“FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PENURUNAN REKSADANA SYARIAH DI INDONESIA PERIODE 2019-2021 (Studi Pada Perusahaan Reksadana Syariah yang Terdaftar di PT Indo Premier Sekuritas Selama Periode 2019-2021)”** disusun oleh **Syaiwa Autcia Yulanda**, NPM: 1851030144, Program Studi : Akuntansi Syariah, telah diujikan dalam sidang Munaqosyah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) UIN Raden Intan Lampung Pada Hari/Tanggal : **Senin, 26 Juni 2023**.

TIM PENGUJI

Ketua	: Nurlaili, M.A.	
Sekretaris	: Anggun Okta Fitri, M.M.	
Penguji I	: Dr. Muhammad Iqbal Fasa.	
Penguji II	: Citra Etika, M.Si.	

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam



Prof Tutut Suryantoro, S.E., M.M., Akt, C.A.

(57009752008011008)

MOTTO

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ
تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ

رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sungguh, Allah Maha Penyayang kepadamu.

(An-nisa 29)



PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan Alhamdulillahirobbil alamin, puji syukur kepada Allah SWT atas segala rahmat dan hidayah-Nya yang telah memberikan kekuatan, kesehatan, dan kesabaran untuk penulis dalam menyusun skripsi ini hingga selesai. Dengan segenap kerendahan hati karya sederhana ini penulis persembahkan kepada:

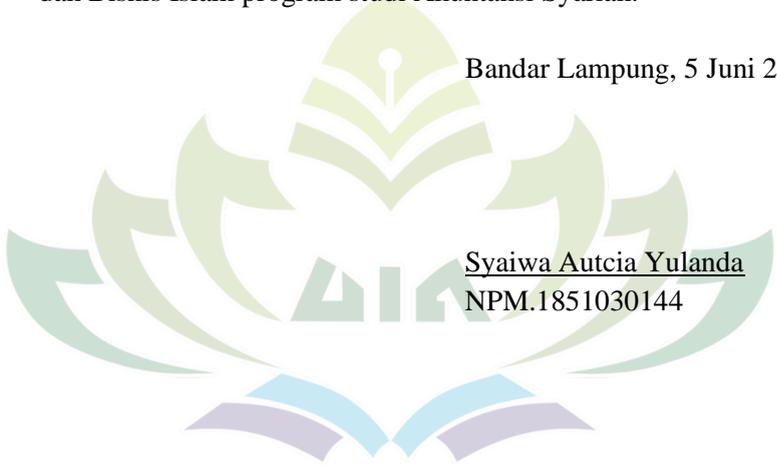
1. Kepada kedua orang tuaku tercinta, Ayah Amrin dan Ibu Yuliana yang telah merawat dan membesarkanku hingga saat ini. Terimakasih atas lantunan doa-doa dan kasih sayang yang tiada batasnya. Terimakasih karena selalu memberiku semangat dan selalu menguatkanmu disaat mendengar keluh-kesahku. Dan terimakasih atas segala jerih payah dan pengorbanan yang tiada batas hingga aku berada dititik saat ini. Tidak ada kata selain kata terimakasih yang bisa kuucapkankan aku sangat bersyukur sekali menjadi anak Ayah dan Ibu.
2. Kedua pembimbing saya Bapak Prof. Dr. Tulus Suryanto, S.E., M.M., Akt, C.A. dan Ibu Citra Etika, S.E., M.Si. yang bersedia meluangkan waktu untuk membimbing dan memerikan motivasi saya dalam menyusun skripsi ini.
3. Terimakasih kepada prodiku Akuntansi Syariah dan kampus tercinta Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.

RIWAYAT HIDUP

Penulis bernama Syaiwa Autcia Yulanda lahir di Tanjung Karang tanggal 09 Juli 2000. Pendidikan formal yang ditempuh oleh penulis antara lain :

1. Sekolah Dasar di SD Negeri 04 Batauraja dari tahun 2006-2012.
2. Sekolah Menengah Pertama di MTS Raudhatul Ulum Sakatiga dari tahun 2012-2015.
3. Sekolah Menengah Akhir di MAN 01 Baturaja dari tahun 2015-2018.
4. Tahun 2018 penulis melanjutkan pendidikan di Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, tepatnya pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam program studi Akuntansi Syariah.

Bandar Lampung, 5 Juni 2023



Syaiwa Autcia Yulanda
NPM.1851030144

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirahiim

Puji syukur kehadiran Allah SWT Tuhan semesta alam dengan segala limpahan Rahmat dan Karunia-Nya sehingga kita saat ini bisa menikmati kehidupan dengan sehat Iman dan Islam, rasa syukur kepada sang pemilik keagungan sehingga skripsi yang berjudul Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Penurunan Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2019-2021 (Studi Pada Perusahaan Reksadana Syariah yang Terdaftar di PT Indo Premier Sekuritas Selama Periode 2019-2021), dapat terselesaikan, harapan besar skripsi ini bisa menambah pengetahuan serta kesadaran akan pentingnya menjaga diri baik dari segi keuangan maupun memanage waktu.

Shalawat beserta salam selalu tercurah limpahkan kehadiran Rasulullah baginda besar Muhammad SAW beserta keluarga, sahabat dan semua para pengikutnya hingga akhir zaman yang semoga kita semua mendapatkan syafaat dari beliau kelak, aamiin. Skripsi ini ditulis sebagai salah satu persyaratan untuk menyelesaikan studi pada program Strata Satu (S1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Program Studi Akuntansi Syariah UIN Raden Intan Lampung guna memperoleh gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun), atas bantuan dan dukungan semua pihak dalam proses penyelesaian Skripsi ini, dengan kerendahan hati penulis mengucapkan terimakasih sedalam-dalam nya kepada semua pihak yang turut berperan dalam proses penyelesaiannya. Secara rinci penulis ucapkan terimakasih kepada :

1. Prof. Dr. Tulus Suryanto, S.E., M.M., Akt., CA., Selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
2. A. Zuliansyah, S.Si., M.M., Selaku Ketua Program Studi Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
3. Prof. Dr. Tulus Suryanto, S.E., M.M., Akt., CA., selaku pembimbing I yang telah memberikan arahan, bimbingan dan

nasehat sedari penulis menjadi mahasiswa baru hingga di akhir perkuliahan terutama dalam proses penyusunan skripsi ini.

4. Citra Etika, S.E., M.Si., selaku pembimbing II Skripsi yang telah banyak meluangkan waktu, memberikan banyak perhatian, arahan dan bimbingan selama proses penulis menyelesaikan skripsi ini berlangsung.
5. Segenap Dosen beserta seluruh staf Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah membekali ilmu pengetahuan baik didalam atau diluar jam perkuliahan kepada penulis.
6. Pimpinan dan Karyawan Perpustakaan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung yang telah membantu memberikan referensi dan informasi.
7. Seluruh keluarga besar Jurusan Akuntansi Syariah Kelas C terutama Novitha Maharani, Mela Aprilia, Lili Yunida, Nadia Cahya Oktavia, yang selalu bersama dan memberikan motivasi sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
8. Sahabat ku tercinta Tiara Oktarienza, Tiara Damayanti, Asril Alfarizi, Putri Holly Anggraini yang telah membantu, memotivasi, serta menemani dan mendoakan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.

Bandar Lampung, 5 Juni 2023

Syaiwa Autcia Yulanda

NPM.1851030144

DAFTAR ISI

COVER	i
ABSTRAK	ii
ABSTRACT	iii
SURAT PERNYATAAN	iv
PERSETUJUAN	v
PENGESAHAN	vi
MOTTO	vii
PERSEMBAHAN	viii
RIWAYAT HIDUP	ix
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
BAB I. PENDAHULUAN	
A. Penegasan Judul	1
B. Latar Belakang	2
C. Identifikasi dan Batasan Masalah	19
D. Identifikasi Masalah	19
E. Batasan Masalah.....	19
F. Rumusan Masalah	20
G. Tujuan Penelitian.....	20
H. Manfaat Penelitian.....	21
I. Manfaat Teoritis	21
J. Manfaat Praktis.....	21
K. Kajian Penelitian Terdahulu	21
L. Sistematika Penulisan	30
BAB II. LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS	
A. Kajian Teori.....	33
B. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Penurunan Reksadana Syariah di Indonesia.....	35

1. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS).....	35
2. Bagi Hasil.....	36
3. Produk Domestik Bruto (PDB).....	42
4. Nilai Tukar	46
C. Reksadana Syariah	49
D. Kerangka Pemikiran.....	55
E. Pengembangan Hipotesis	55
1. Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Terhadap Penurunan Reksadana Syariah	55
2. Pengaruh Bagi Hasil Terhadap Penurunan Reksadana Syariah.....	57
3. Pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB) Terhadap Penurunan Reksadana Syariah	59
4. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Penurunan Reksadana Syariah.....	61
5. Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia, Bagi Hasil, Produk Domestik Bruto (PDB) dan Nilai Tukar Terhadap Penurunan Reksadana Syariah..	63

BAB III. METODE PENELITIAN

A. Jenis dan Sifat Penelitian	65
B. Sumber Data	65
C. Populasi dan Sampel	66
D. Pengukuran Variabel Penelitian	71
E. Metode Analisis Data.....	74

BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum.....	79
B. Deskripsi Data.....	86
C. Pembahasan Hasil Penelitian dan Analisis	101

BAB V. KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

A. Kesimpulan..... 113
B. Rekomendasi 114

DAFTAR RUJUKAN



DAFTAR TABEL

1. Penurunan Reksadana Syariah Tahun 2019-2021	5
2. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan	22
3. Populasi Penelitian Tahun 2019.....	66
4. Populasi Penelitian Tahun 2020.....	68
5. Populasi Penelitian Tahun 2021.....	68
6. Kriteria Sampel.....	69
7. Daftar Reksadana Syariah yang Memenuhi Kriteria Penelitian	70
8. Definisi Operasional Variabel.....	71
9. Reksa Dana Syariah di Indonesia 2019-2021.....	87
10. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) di Indonesia 2019-2021	88
11. Bagi hasil di Indonesia 2019-2021.....	89
12. Produk Domestik Bruto (PDB) di Indonesia 2019-2021.....	91
13. Nilai tukar rupiah di Indonesia 2019-2021.....	92
14. Hasil Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	93
15. Hasil Uji Multikolinieritas	94
16. Hasil Uji Autokorelasi	95
17. Hasil Regresi Berganda.....	96
18. Hasil Uji t	98
19. Hasil Uji F	100
20. Hasil perhitungan Koefisien determinasi (R Square)	100

DAFTAR GAMBAR

1. Penurunan Reksadana Syariah Tahun 2018-2022 6
2. Jenis Reksa Dana, Jumlah, Komposisi dan Persentase NAB Reksa Dana Tahun 2021..... 13
3. Kerangka Pemikiran 55



BAB I

PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Sebagai acuan awal untuk mendapatkan sebuah gambaran yang jelas dan memudahkan dalam memahami skripsi ini, maka perlu adanya pembahasan yang menegaskan arti dan maksud dari beberapa istilah yang terkait dengan skripsi ini. Dengan penegasan tersebut diharapkan tidak akan terjadi kesalahpahaman terhadap pemaknaan judul dari beberapa istilah yang digunakan.

Adapun judul skripsi ini adalah **“Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Penurunan Reksadana Syariah di Indonesia Periode 2019-2021(Studi Pada Perusahaan Reksadana Syariah yang Terdaftar di PT Indo Premier Sekuritas Selama Periode 2019-2021)”**.

Berdasarkan judul skripsi tersebut maka diperlukan penjelasan istilah-istilah yang terkandung dalam judul tersebut, antara lain:

1. Faktor adalah hal (keadaan, peristiwa) yang ikut menyebabkan (mempengaruhi) terjadinya sesuatu.
2. Pengaruh adalah daya yang ada atau timbul dari sesuatu (orang atau benda) yang ikut membentuk watak, kepercayaan atau perbuatan seseorang.¹
3. Penurunan adalah menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia berarti proses, cara, perbuatan menurun, atau menurunkan;

¹ Elton, J Edwin and Martin Gruber, *Modern Portofolio Theory and Investment Analysis*, John Whriley and Son Inc., (1995), dalam A.Evalarazke Widya P., “Pengaruh Expense Ratio, Turnover Ratio, Ukuran Reksa Dana, Dan Cash Flow Terhadap Kinerja Reksa Dana (Periode Tahun 2005-2007),” *Skripsi*, (2011).

penyusutan; pengurangan (harga dan sebagainya); pembongkaran (muatan dan sebagainya).²

4. Reksa Dana Syariah (*Islamic Mutual Fund*) adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal sebagai pemilik dana (*shabul mal*) untuk selanjutnya diinvestasikan dalam Portofolio Efek oleh Manajer Investasi sebagai wakil *shahibul mal* menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam.³

Dengan demikian, berdasarkan penjabaran dari masing-masing istilah yang dimaksud dari judul di atas adalah penelitian mengenai seberapa besar pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), bagi hasil, Produk Domestik Bruto (PDB) dan nilai tukar berpengaruh terhadap penurunan reksadana syariah di Indonesia periode 2019-2021.

B. Latar Belakang

Reksadana pertama kali dikenal pada tahun 1870 di Inggris. Ketika Robert Fleming ditugaskan ke Amerika Serikat oleh pimpinan perusahaan tempat ia bekerja, ia melihat ada investasi baru yang muncul setelah perang saudara. Ketika ia pulang ke Inggris, ia bermaksud membuka investasi baru tersebut tetapi ia tidak punya modal yang cukup untuk membuka usahanya. Masalah ini mendorong untuk mengumpulkan uang dari teman-temannya dan kemudian membentuk *The Scottish American Investment Trust* pada tahun 1873. Perusahaan ini mirip dengan apa yang sekarang dikenal sebagai reksadana tertutup (*closed-end fund*).⁴

² Poerwadarminta, *Kamus Besar Bahasa Indonesia*, (Jakarta: Balai Pustaka, 2008), h. 118.

³ Catharina B Tan Lian Soei, "Perkembangan dan Evaluasi Kinerja Reksa Dana Terbuka Kontrak Investasi Kolektif Di Indonesia," Bina Ekonomi, *Majalah Ilmiah Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Parahyangan*, IssN 0853 - 0610 (Edisi Agustus 2020).

⁴ Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah: Deskripsi dan Ilustrasi*, Cet. 2, (Yogyakarta: Ekonosia, 2004), h. 202

Reksadana syariah diperkenalkan pertama kali pada tahun 1995 oleh National Commercial Bank di Saudi Arabia dengan nama Global Trade Equity dengan kapitalisasi sebesar UU\$ 150 juta. Secara internasional perkembangan reksa dana syariah dimulai dengan lahirnya Equity Funds Syariah pertama kali dalam bentuk *The Amanah Fund* yang diterbitkan oleh *North America Islamic Trust* pada tahun 1986. Kemudian dibentuk pula FTSE Global Islamic Index Series dibentuk oleh FTSE internasional diikuti dengan *Finance Corporation Index* dibentuk oleh IFC-Word Bank bersama ANZ Bank yang kemudian menjadi benchmark untuk *Islam Leasing Funds*. Kemudian dibentuk pula Dow Jones Index Syariah pada tahun 1999 yang bernama Dow Jones Index Market Index (DJIMI). Kemudian Malaysia menerbitkan Malaysia Global Suukok (MGS) sebesar US\$500 juta yang diterbitkan di *Luxembourg Stock Exchange* dan *Dubai Islamic Financial Center*. Kemudian Bahrain menerbitkan *Bahrain Monetary Agency-Sukook Al-Ijaras* sebesar US\$ 100 juta yang diterbitkan di *Bahrain Monetary Stock Exchange*. Semua ini mendorong berkembangnya reksa dana syariah secara global.⁵

Dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, pengertian pasar modal dijelaskan lebih spesifik sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan efek, Perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pemikiran untuk mendirikan pasar modal syariah dimulai sejak munculnya instrumen pasar modal yang menggunakan prinsip syariah yang berbentuk Reksadana Syariah. Usaha ini baru bisa terlaksana pada tanggal 14 Maret 2003 dengan dibuka secara resmi pasar modal syariah oleh Menteri Keuangan Boediono dan didampingi oleh Ketua Bapepam yang sekarang berganti nama dengan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Herwidayatmo, Wakil dari Majelis Ulama Indonesia dan Wakil dari Dewan Syariah Nasional serta Direksi SRO (*Self Regulatory Organization*), Direksi Perusahaan Efek, pengurus organisasi

⁵ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta : Kencana Prenada Media Group, 2009), h. 165

pelaku dan asosiasi profesi di pasar Indonesia. Peresmian pasar modal syariah ini menjadi sangat penting sebab Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menetapkan pasar modal syariah dijadikan prioritas kerja lima tahun kedepan sebagaimana dituangkan dalam Master Plan Pasar Modal Indonesia tahun 2005-2009. Dengan program ini, pengembangan pasar modal syariah memiliki arah yang jelas dan semakin membaik. Sehubungan dengan hal-hal tersebut di atas, pada tanggal 4 Oktober 2003, Dewan Syariah Nasional (DSN) telah mengeluarkan Fatwa Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal. Fatwa ini dikeluarkan mengingat pasar modal di Indonesia telah lama berlangsung dan perlu mendapat kajian dan prospektif hukum Islam.⁶

Di Indonesia, instrument reksadana mulai dikenal pada tahun 1995, yakni dengan diluncurkan PT BDNI Reksadana. Berdasarkan sifatnya BDNI Reksadana adalah reksadana tertutup mirip *The Scottish American Investment Trust*. Seiring dengan hadirnya UU Pasar Modal pada Tahun 1996, mulailah reksadana tumbuh secara aktif. Reksadana yang tumbuh dan berkembang pesat adalah reksadana terbuka. Jika pada tahun 1995 tumbuh 1 reksadana dengan dana yang dikelola sebesar Rp. 356 miliar, maka pada tahun 1996 tercatat 25 reksadana. Dari jumlah ini, 24 reksadana diantaranya merupakan reksadana terbuka atau reksadana yang berupa KIK (Kontrak Investasi Kolektif) dengan total dana yang dikelola sebesar Rp. 5,02 miliar.⁷

Keberadaan Reksa Dana di Indonesia dapat dikatakan telah dimulai pada saat diaktifkannya kembali pasar modal di Indonesia. Dalam perkembangannya, kemudian muncul bentuk inovasi dari lembaga reksa dana yang mekanisme pengelolaannya

⁶ Nurul Huda dkk, *Investasi pada Pasar Modal Syari'ah*, (Jakarta: kencana Prenada Media Group, 2007), h. 103.

⁷ Dariyus, "Apakah Kinerja dan Risiko Reksa Dana Syari'ah Lebih Baik Dibandingkan Dengan Reksa Dana Konvensional", *Jurnal Orasi Bisnis Edisi ke-VIII*, November 2012 ISSN: 2085-1375, h. 5

didasarkan pada prinsip-prinsip syariah.⁸ Reksa dana syariah yang juga sering disebut dengan istilah *Islamic Investment Fund* atau *Syariah Mutual Fund* merupakan lembaga intermediasi (*intermediary*) yang membantu surplus unit melakukan penempatan dana untuk selanjutnya diinvestasikan kembali (*reinvestment*).⁹

Reksadana syariah sebagai salah satu instrumen investasi yang populer merupakan salah satu alternatif bagi investor pemula dan pemodal kecil untuk bertransaksi di pasar modal. Kepopuleran reksadana syariah didukung oleh keunggulan yang dimiliki, diantaranya instrumen ini dirasa memberikan kemudahan dan efisiensi waktu dan biaya. Berdasarkan alokasinya, saat ini terdapat 8 jenis reksadana syariah yang harganya melalui nilai aktiva bersih per unit penyertaan (NAB/UP) dipublikasikan di media massa, seperti saham, pendapatan tetap, pasar uang, campuran, terproteksi, *index*, *exchanged fund* (ETF), penyertaan terbatas, dan dana investasi *real estate* (DIRE).¹⁰

Tabel 1.
Penurunan Reksadana Syariah Tahun 2019-2021¹¹

Tahun	Perbandingan Jumlah Reksa Dana				Perbandingan NAB (RP. Miliar)			
	Reksa Dana Syariah	Reksa Dana Konvensional	Reksa Dana Total	%	Reksa Dana Syariah	Reksa Dana Konvensional	Reksa Dana Total	%
2019	265	1.916	2.181	12,15%	53.735,58	488.460,78	542.196,36	9,91%
2020	289	1.930	2.219	13,02%	74.367,44	499.174,70	573.542,15	12,97%
2021	289	1.909	2.198	13,15%	44.004,18	534.434,11	578.438,29	7,61%
2022	272	1.918	2.190	12,42%	41.173,98	470.992,20	512.166,19	8,04%

Sumber: Direktorat Pasar Modal Syariah (2022)

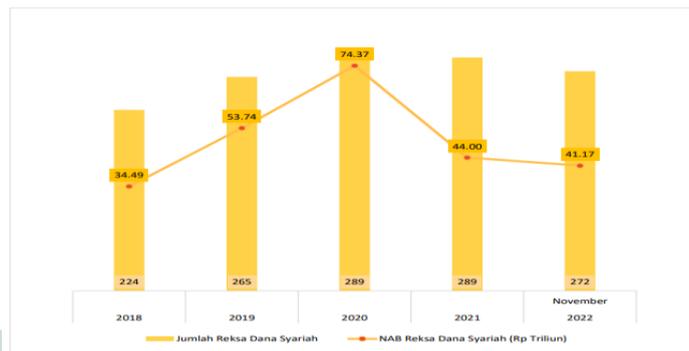
⁸ Eduardus Tandelin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, (Yogyakarta : BPF, Edisi Pertama, 2001), h. 21.

⁹ Iggi H. Achsien, *Investasi Syariah di Pasar Modal : Menggagas Konsep Dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah* (Jakarta: Gramedia, 2000), h.83.

¹⁰ Alifa Andira Putri, "Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Menggunakan Metode Sharpe, Treynor, Jensen, dan M2 (Studi Pada Reksa Dana Saham Syariah Yang Terdaftar Di Otoritas Jasa Keuangan)" *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Universitas Brawijaya, 2019, h. 1-18

¹¹ Direktorat Pasar Modal Syariah, *Otoritas Jasa Keuangan, Statistik Pasar Modal Syariah, 2021*

Tabel 1 menunjukkan pada periode tahun 2019-2021 terjadi penurunan reksadana syariah, dimana pada tahun 2019 total reksadana sebesar Rp. 542.196,36 milyar (9,91%), kemudian tahun 2020 total reksadana sebesar Rp 573.542,15 milyar (12,97%) dan menurun pada 2021 dengan total reksadana sebesar Rp 578.438,29 milyar (7,61%). Serta hingga bulan November tahun 2022 dengan total reksadana sebesar Rp 512.166,19 milyar (8,04%). Setiap tahunnya terdapat pergerakan Reksadana syariah, dimana tahun 2019 sebesar 265, tahun 2020 sebesar 289, tahun 2021 sebesar 289 dan tahun 2022 menurun menjadi 272.



Sumber: Direktorat Pasar Modal Syariah (2022)

Gambar 1.
Penurunan Reksadana Syariah Tahun 2018-2022

Gambar 1 menunjukkan bahwa terjadi penurunan Reksadana Syariah Tahun 2019-2021, dimana tahun 2018 sebesar 34,49%, tahun 2019 sebesar 53,74%, tahun 2020 sebesar 74,37%, tahun 2021 sebesar 44,00% dan tahun 2022 sebesar 41,17%. Penurunan reksa dana syariah juga dipengaruhi oleh beberapa faktor dasar. Perubahan faktor-faktor tersebut dapat mempengaruhi reksa dana syariah baik secara positif maupun negatif. Salah satu variabel yang dapat digunakan untuk menganalisis reksa dana syariah adalah Nilai Aktiva Bersih (NAB). Ada empat faktor yang diduga mempengaruhi NAB reksa dana syariah, yaitu *BI rate*, inflasi, nilai tukar rupiah, dan jumlah uang yang beredar.

Variabel ekonomi makro yang pertama yang berpengaruh terhadap NAB reksadana syariah adalah BI rate. Suku bunga BI (BI Rate) merupakan suku bunga kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. BI rate merupakan salah satu faktor ekonomi makro yang berpengaruh terhadap NAB reksadana syariah, hal ini terjadi karena jika BI rate meningkat maka emiten akan mengurangi modal pinjaman agar terhindar dari pembayaran bunga pengembalian yang tinggi. Hal seperti ini akan membuat kinerja perusahaan menurun, sehingga nilai saham dipasaran turun yang berakibat pada turunnya saham yang akan dibagi. Karena kinerja perusahaan melemah, maka Nilai Aktiva Bersih (NAB) di pasar modal juga akan menjadi buruk. Penelitian yang dilakukan Diyan Faranayli, penelitian yang dilakukan pada periode Januari 2013 sampai Desember 2017, menyatakan bahwa variabel yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih adalah BI Rate (pada jangka pendek dan jangka panjang) dan berpengaruh positif signifikan adalah nilai tukar rupiah.¹²

Variabel ekonomi makro yang kedua yang mempengaruhi NAB reksadana adalah inflasi. Inflasi adalah naiknya harga barang-barang yang bersifat umum yang terjadi secara terus-menerus dan berkelanjutan. Harga suatu komoditas dikatakan naik apabila harganya lebih mahal/tinggi daripada harga periode yang sebelumnya. Naiknya harga suatu komoditas belum bisa disebut inflasi apabila kenaikan tersebut tidak menyebabkan harga-harga komoditas secara umum naik. Kenaikan harga yang bersifat umum juga belum tentu akan memunculkan inflasi, jika kenaikan tersebut hanya bersifat sementara (sesaat). Oleh karena itu penghitungan inflasi minimal dilakukan dalam rentang waktu "satu bulan".¹³ Menurut Ali dan Beik, "inflasi berpengaruh secara signifikan dalam jangka pendek dengan korelasi positif terhadap NAB reksadana syariah". Hal ini dapat terjadi karena

¹² Diyan Faranayli, *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan BI Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia Periode 2013- 2017*, (Jakarta : Sekolah Tinggi Ekonomi Banking School, 2018), 58.

¹³ Prathama Rahardja dan Mandala Manurung, *Teori Ekonomi Makro Suatu Pengantar Edisi Kedua*, (Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2004), h. 155.

ketika inflasi mengalami kenaikan, maka akan direspon oleh bank sentral dengan menaikkan suku bunga dan bonus SBIS untuk mengurangi jumlah uang beredar. Dengan naiknya bonus inilah yang menjadikan para investor tertarik untuk berinvestasi pada reksadana syariah, sehingga NAB reksadana syariah akan meningkat.¹⁴

Variabel ekonomi makro yang ketiga yang mempengaruhi NAB reksadana adalah inflasi. Kurs valuta asing atau kurs mata uang asing menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain. Kurs valuta asing juga dapat diartikan sebagai sejumlah rupiah yang dibutuhkan untuk mendapatkan satu unit mata uang asing.¹⁵ Pergerakan nilai tukar rupiah terhadap valuta asing yang stabil akan berdampak besar pada iklim investasi dalam negeri, khususnya di pasar modal. Jika nilai tukar rupiah terhadap dolar naik maka akan berdampak signifikan terhadap perkembangan persaingan produk Indonesia di luar negeri, terutama dari sisi harga. Jika hal ini terjadi, secara tidak langsung berdampak pada neraca perdagangan karena nilai ekspor meningkat dibandingkan dengan nilai impor, namun sebaliknya juga berdampak pada memburuknya neraca pembayaran Indonesia. Keadaan ini menyebabkan NAB reksa dana turun karena sebagian penyertaan pada reksa dana dialokasikan ke saham. Dengan demikian, hal ini akan mengakibatkan investor yang menanamkan modalnya di reksa dana saham juga menarik modalnya, yang pada akhirnya akan berdampak pada turunnya NAB reksa dana.¹⁶ Variabel makroekonomi keempat yang mempengaruhi NAB reksadana adalah jumlah uang beredar. Uang beredar dalam arti luas disebut sebagai likuiditas perekonomian dan diberi simbol M2, yaitu

¹⁴ Kasyfurrohman Ali dan Irfan Syauqi Beik, *Pengaruh Makroekonomi Terhadap Reksadana Syariah di Indonesia*, Jurnal Ekonomi Islam Republika, 23 Agustus 2012.

¹⁵ Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga*, (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2006), h. 379.

¹⁶ Rahmi Hifdzia, "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Perkembangan NAB Reksadana Syariah di Indonesia Tahun 2009-2011", (Jakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, 2012), 8.

kewajiban sistem moneter kepada swasta dalam negeri yang terdiri dari mata uang, giro dan uang kuasi. Dengan kata lain M2 adalah M1 ditambah tabungan dan deposito berjangka (uang kuasi).¹⁷

Peningkatan jumlah uang beredar terkait dengan perluasan siklus bisnis. Peningkatan jumlah uang beredar akan menghasilkan lebih banyak modal bagi perusahaan sehingga perusahaan dapat memperluas operasinya yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang meningkat akan menarik investor ke saham perusahaan, sehingga berdampak positif pada harga saham. Ketika jumlah uang yang beredar di masyarakat meningkat, maka harga barang dan jasa akan naik, yang mengakibatkan penurunan suku bunga simpanan. Penurunan suku bunga simpanan membuat masyarakat lebih memilih berinvestasi di pasar modal karena akan menghasilkan keuntungan yang lebih besar, sehingga permintaan saham di pasar modal akan meningkat. Keadaan seperti ini juga mengakibatkan peningkatan NAB reksadana karena sebagian alokasi investasi reksadana diperuntukan untuk investasi saham.¹⁸

Namun pada penelitian ini yang akan dibahas adalah pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), bagi hasil, Produk Domestik Bruto (PDB) dan nilai tukar terhadap penurunan Reksadana Syariah, dengan data-data sebagai berikut:

¹⁷ Nasir Razzaq, "Performance of Islamic Mutual Funds in Pakistan" *Economics and Finance Review*, Vol. 2(3) pp. 16-25, May, 2012, Available online at <http://www.businessjournalz.org/efr>.

¹⁸ Veithzal Rivai dkk., *Bank and Financial Institution Management Conventional & Sharia System*, (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2007), h. 7

Tabel 2
Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Bagi Hasil,
Produk Domestik Bruto (PDB) dan Nilai Tukar Tahun 2019-
2021

Tahun	SBIS	Bagi Hasil	PDB	Nilai Tukar
Kuartal 1 2019	9	-0,2	475,64	9,121
Kuartal 2 2019	8,75	-0,98	488,42	9,025
Kuartal 3 2019	8,25	-1,26	506,93	9,105
Kuartal 4 2019	8	0	493,33	9,238
Kuartal 1 2020	7,96	1,78	505,2	9,26
Kuartal 2 2020	8,73	1,25	519,2	9,275
Kuartal 3 2020	9,71	-0,56	538,56	9,223
Kuartal 4 2020	10,83	-1,04	519,35	11,048
Kuartal 1 2021	8,74	-0,49	528,07	11,637
Kuartal 2 2021	7,46	1,91	540,36	10,426
Kuartal 3 2021	6,66	0,48	561	9,887
Kuartal 4 2021	6,59	0,27	547,54	9,494

Sumber: Direktorat Pasar Modal Syariah (2022)

SBIS adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia menggunakan akad jua'lah dimana nilai SBIS periode tahun 2019-2021 mengalami fluktuasi dan cenderung menurun, sehingga dapat mengakibatkan penurunan Reksadana Syariah. Bagi hasil adalah suatu sistem pengolahan dana dalam perekonomian Islam yakni pembagian hasil usaha antara pemilik modal (*shahibul maa*) dan pengelola (*mudharib*). Bagi hasil pada periode tahun 2019-2021 juga fluktuatif dan cenderung menurun sehingga dapat mengakibatkan penurunan Reksadana Syariah. Produk Domestik Bruto (PDB) atau *Gross*

Domestic Product (GDP) merupakan nilai barang dan jasa akhir berdasarkan harga pasar yang diproduksi oleh sebuah perekonomian dalam satu periode dengan menggunakan faktor-faktor produksi yang berada dalam perekonomian tersebut. Produk Domestik Bruto (PDB) pada periode tahun 2019-2021 mengalami penurunan sehingga dapat mempengaruhi terhadap penurunan Reksadana Syariah. Nilai tukar dalam manajemen keuangan didefinisikan sebagai suatu tingkatan dari mata uang yang akan dilakukan pertukaran dengan mata uang lainnya. Nilai tukar pada periode tahun 2019-2021 berfluktuatif sehingga dapat mengakibatkan penurunan Reksadana Syariah.

Proses kinerja reksadana syariah dapat dilihat dari Nilai Aktiva Bersih (NAB). NAB berasal dari jumlah keseluruhan nilai portofolio reksadana dan dikurangi dengan kewajiban-kewajiban. Baik tidaknya kinerja investasi besarnya NAB dapat berfluktuasi setiap hari, tergantung pada perubahan nilai efek dan portofolio. Meningkatnya NAB mengindikasikan naiknya nilai investasi pemegang saham per unit pernyataan.¹⁹

Nilai aktiva bersih menjadi salah satu faktor yang mendasari perkembangan Reksa dana Syariah. Maka, untuk mengembalikan kepercayaan investor diharapkan manager investasi dapat mengelola dengan sebaik mungkin reksa dana syariah sehingga dapat mencerminkan nilai aktiva bersih yang tinggi dan para investor dapat cermat memperhatikan perkembangan NAB guna mengontrol investasinya. Terdapat factor makro ekonomi yang diduga dapat mempengaruhi NAB reksa dana Syariah diantaranya yaitu inflasi, nilai tukar rupiah, dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS).²⁰ Nilai Aktiva Bersih merupakan jumlah aktiva setelah dikurangi kewajiban-kewajiban yang ada. Sedangkan NAB per unit pernyataan merupakan jumlah NAB dibagi dengan

¹⁹ Muhamad Alhidadi Muchtar, *Analisis Pengaruh SBI, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia Periode 1999.07-2004*, (Bandung: Fakultas Ekonomi Universitas Padjadjaran, 2005), 61.

²⁰ Chairani S. "Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Jakarta Islamic Index (JII), Usia Reksa dana, Dan Volume Perdagangan Reksa dana Syariah". *Tirtayasa Ekonomika*, 15(1), 2020, h. 31-43.

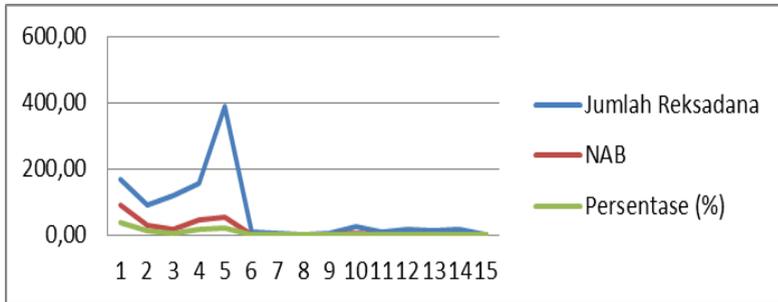
jumlah nilai unit penyertaan yang beredar (*outstanding*) yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat tertentu.²¹ Besarnya NAB bisa berfluktuasi setiap hari, tergantung dari perubahan nilai efek dari portofolio.

Dilihat dari sisi kinerja, reksadana syariah merupakan salah satu instrumen saham syariah yang dipengaruhi juga oleh pertumbuhan ekonomi dan reksadana syariah juga berkembang pesat dan memiliki potensial serta memiliki prospek yang akan terus berkembang. Akan tetapi pada dasarnya berbicara investasi tidaklah selalu diposisi yang aman, karena berbicara ilmu ekonomi, kita akan bicara mengenai hubungan yang berkaitan satu sama lain dalam meningkatkan pertumbuhan dan pembangunan ekonomi. Sedikit saja terjadi perubahan dalam perekonomian maka dapat mempengaruhi jalannya kinerja reksadana syariah.²² Meningkatnya NAB mengindikasikan naiknya investasi pemegang saham perunit penyertaan. Begitu juga sebaliknya, menurun berarti berkurangnya nilai investasi pemegang saham per unit penyertaan.²³

²¹ Norma Rosyidah, "Analisis Variabel Makroekonomi Terhadap Reksadana Syariah di Masa Pandemi" *Jurnal STAI An-Najah Indonesia Mandiri*, Sidoarjo, 2022, h. 56.

²² Anas Ahmad Bani Atta, "The Determinants of Islamic Mutual Fund Flows: Evidence From Malaysia", *International Journal of Advanced Research in Economics and Finance*, e-ISSN: 2682-812X | Vol. 1, No. 1, 10-21, 2019 <http://myjms.mohe.gov.my/index.php/ijaref>

²³ Fitria Saraswati, *Analisis Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah*, Jurnal, (Jakarta: Jurusan Ekonomi Bisnis UIN Syarif Hidayatullah, 2013), h. 4



Gambar 2.

Jenis Reksa Dana, Jumlah, Komposisi dan Persentase NAB Reksa Dana Tahun 2021.²⁴

Gambar 2 menunjukkan susunan total nilai investasi yang dilakukan manajer investasi berdasarkan jenis reksa dana yang tercatat di OJK. Ketertarikan investor untuk menginvestasikan dananya pada reksa dana konvensional daripada syariah dikarenakan reksa dana konvensional melakukan portofolio saham pada semua saham yang terdaftar di IHSG dan semua obligasi serta deposito yang diterbitkan oleh semua bank, sedangkan reksa dana syariah hanya melakukan portofolio saham hanya terbatas pada saham-saham yang terdaftar dalam *JII (Jakarta Islamic Index)*, obligasi yang diperoleh pun hanya sebatas obligasi syariah dan juga deposito yang dikeluarkan oleh bank syariah saja. Dikarenakan hal tersebut terjadi perbedaan selektivitas portofolio antara reksa dana konvensional dengan syariah. Hasil penelitian Rifqi Muhammad menunjukkan bahwa kinerja operasional dan ukuran reksadana syariah tidak berpengaruh terhadap kinerja reksadana syariah baik di Indonesia maupun di Malaysia. Sementara itu, umur reksadana terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksadana syariah di Indonesia, namun sebaliknya teridentifikasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksadana syariah di Malaysia. Lebih jauh,

²⁴ Pratiwi Budiman, *Faktor-Faktor Makroekonomi yang Mempengaruhi Net Assets Value Reksadana Saham Syariah di Indonesia*, Jurnal Riset: Terapan Akuntansi, Vol. 4 No. 2, 2021.

penelitian ini tidak menemukan adanya perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana syariah di Indonesia dan Malaysia.²⁵

Majelis Ulama Indonesia (MUI) sendiri telah membolehkan umat Muslim untuk berinvestasi di reksadana syariah. Ada Beberapa Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) yang berkaitan dengan industri pasar modal, yaitu No.05/DSN-MUI/IV/2000 tentang jual beli saham, No. 20/DSN-MUI/IX/2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksadana Syariah, No.32/DSN-MUI/IX/2002 tentang obligasi syariah, No.33 DSN-MUI/IX/2002 tentang obligasi syariah mudharabah, No.40/DSN-MUI/IX/2003 tentang pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal, dan No.41/DSNMUI/III/2004 tentang obligasi syariah ijarah. Dalam fatwa tersebut, MUI menjelaskan bahwa reksa dana syariah adalah reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*sahib almal/Rabb al Mal*) dengan manajer investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, maupun antara manajer investasi sebagai wakil *shahib al-mal* dengan pengguna investasi. Mekanisme operasional dalam reksa dana syariah terdiri atas: antara pemodal dengan Manajer Investasi dilakukan dengan sistem *wakalah*, dan antara Manajer Investasi dan pengguna investasi dilakukan dengan sistem *mudharabah*.²⁶

Sama halnya dengan reksa dana konvensional, maka dalam operasionalisasi reksa dana syariah juga membutuhkan manajer investasi yang profesional. Manajer investasi sebagai lembaga yang bertanggung jawab atas pengelolaan investasi reksa dana syariah harus mematuhi ketentuan sebagaimana yang telah diatur dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) dan ketentuan perundangan-undangan terkait

²⁵ Rifqi Muhammad, *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Reksadana Syariah di Indonesia dan Malaysia*, Jurnal Samudra Ekonomi dan Bisnis Volume 12, Nomor 2, Juli 2021.

²⁶ https://mui.or.id/wp-content/uploads/files/fatwa/20-Pedoman_Investasi_Reksa_Dana.pdf, diakses Tanggal 14 November 2022.

lainnya. Manajer investasi wajib melaksanakan tugas dan kewajiban pengelolaan reksa dana syariah dengan itikad baik (*good faith*) demi kepentingan reksa dana. Reksa Dana tidak hanya memberikan manfaat secara langsung kepada emiten maupun investor tetapi juga secara tidak langsung akan memberikan manfaat bagi industri pasar modal dan bagi pertumbuhan ekonomi karena turut menjadi salah satu penopang berputarnya roda perekonomian, yakni sebagai *intermediary* (perantara) yang menyediakan sumber dana bagi kegiatan investasi. Keberhasilan penggalangan dana masyarakat untuk tujuan investasi ini pada akhirnya akan berperan dalam pertumbuhan ekonomi nasional yang berorientasi pada penggunaan sumber dana dalam negeri. Hal ini akan dapat memperbaiki struktur pembiayaan nasional yang selama ini sangat tergantung pada pinjaman luar negeri.²⁷

Semangat investasi pada reksa dana adalah *market-based return* yang berarti mekanisme pasarlah yang akan menentukan besar kecilnya *rate of return* yang akan diperoleh oleh seorang investor. Perkembangan reksadana syariah juga tidak terlepas dari berbagai macam faktor yang mendasarinya. Perubahan yang terjadi pada faktor-faktor tersebut dapat mempengaruhi reksadana syariah baik secara positif maupun negatif. Variabel yang dapat digunakan untuk menganalisis reksadana syariah adalah Nilai Aktiva Bersih (NAB). Terdapat 4 faktor yang diduga mempengaruhi NAB reksadana syariah, yaitu Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), inflasi, nilai tukar rupiah, dan jumlah uang beredar.²⁸

Reksadana syariah penentuan porsi bagi hasil antara kedua belah pihak ditentukan sesuai kesepakatan bersama, dan harus terjadi dengan adanya kerelaan (*An-Taradhin*) di masing-masing

²⁷ Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah Edisi kedua* (Yogyakarta: Ekonisia Kampus Fakultas FE UII, 2003), h. 12.

²⁸ Rais Sayyid Rajab, Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Investasi Reksadana Syariah dan Investasi Dinar di Indonesia, *Skripsi*, (Bandung: Program Studi Ilmu Ekonomi Dan Keuangan Islam Fakultas Pendidikan Ekonomi Dan Bisnis Universitas Pendidikan Indonesia Bandung, 2019), h. 3-4

pihak tanpa adanya unsur paksaan. Maka bagi hasil berpengaruh positif terhadap penurunan reksadana syariah. Tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia ditentukan pada pelelangan di kantor pusat Bank Indonesia pada hari rabu setiap minggunya.²⁹ Sertifikat Bank Indonesia memiliki pengaruh terhadap perkembangan reksa dana yakni jika tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia mengalami kenaikan maka tingkat suku bunga deposito berjangka juga akan naik sehingga penanaman modal dalam bentuk deposito berjangka menjadi lebih menarik.³⁰

Selain itu, nilai tukar/kurs (*exchange rate*) juga memiliki pengaruh terhadap perkembangan reksa dana. Nilai tukar rupiah terutama terhadap dollar AS merupakan salah satu faktor yang sangat penting bagi perkembangan dunia usaha. Fluktuasi nilai tukar yang berlebihan (*over fluctuation*) merupakan kendala operasional yang paling ditakuti oleh para pengusaha, karena di dalam dunia usaha sangat diperlukan kestabilan dan kepastian dalam perencanaan usaha dan investasi.³¹ Nilai tukar mata uang suatu negara dikatakan mengalami apresiasi jika nilai mata uangnya menurun relatif terhadap mata uang negara lain dan dikatakan depresiasi jika nilai mata uangnya meningkat relatif terhadap mata uang negara lain.³²

Pertumbuhan ekonomi yang negatif atau stagnan yang dapat menyebabkan nilai dari produk domestik bruto (PDB) mengalami penurunan, tingkat inflasi yang *double digit* atau sampai dengan *hyper inflation*, cadangan devisa yang amat tipis yang disertai defisit neraca transaksi berjalan yang amat tinggi, perolehan

²⁹ Herlina Utami Dwi Ratna Ayu Nandari, "Pengaruh Inflasi, Kurs Dan Bi Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah di Indonesia (Periode 2010-2016)", *An-Nisbah*, Vol.4, No.1 (2017), h. 54.

³⁰ Ingrid Tan, *Bisnis dan Investasi Sistem Syariah* (Yogyakarta: Universitas Atmajaya Jogjakarta, 2019), h.19.

³¹ Elan Kurniawan, "Pengaruh Inflasi, Jakarta Islamic Index, Bagi Hasil Bank Syariah Terhadap Investasi Reksa Dana Syariah (Studi Empiris Pada Reksa Dana Syariah Yang Terdaftar Di OJK Periode 2013-2017)", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol 2, No. 1 (2019), h. 114.

³² Hairunnisa, "Analisis Pengaruh Variabel Makro Terhadap Kinerja Reksadana Syariah di Indonesia dan di Malaysia Periode 2011-2017", *Jurnal La Riba: Jurnal Perbankan Syariah*, Vol. 1, No. 2 (2020), h. 34.

ekspor yang rendah dan kebutuhan impor yang tidak bisa dipenuhi lagi karena terbatasnya devisa yang tersedia.³³ Kondisi pertumbuhan ekonomi tinggi merupakan salah satu indikator yang menunjukkan bahwa pertumbuhan dari produk domestik bruto (PDB) juga mengalami peningkatan. Produk domestik bruto merupakan nilai semua barang dan jasa yang diproduksi oleh suatu negara pada periode tertentu. Produk domestik bruto juga salah satu kekuatan yang mendukung prospek reksa dana yang ada di Indonesia.³⁴

Beberapa penelitian terdahulu, yang terkait dengan Nilai Aktiva Bersih reksadana syariah diantaranya adalah penelitian yang dilakukan Muhammad Ilyas dan Atina Shofawati menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah, BI Rate berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah, dan nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah.³⁵ Tetapi hasil berbeda ditemukan pada penelitian Elan Kurniawan yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah.³⁶ Kemudian penelitian yang dilakukan Choirum Miha dan Nisful Laila menyatakan bahwa inflasi, BI Rate dan nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia.³⁷ Kemudian penelitian Riska Yanty menyatakan bahwa ISSI berpengaruh

³³ Setia Mulyawan, "Kinerja Reksadana Syariah Dan Beberapa Faktor Yang Memengaruhinya: Studi Di Pasar Modal Indonesia 2010-2013", *Jurnal Wacana Hukum Islam Dan Kemanusiaan*, Vol.16, No.2, h. 219.

³⁴ Ismail Rasyid Ridla, Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perkembangan Reksadana Syariah Di Indonesia, *Tesis* (Medan: Prodi Ekonomi Islam Institut Agama Islam Negeri Sumatera Utara Medan, 2013), h. 5-6.

³⁵ Muhamad Ilyas dan Atina Shifawati, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Bu Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Terproteksi Syariah Periode 2014-2018 Di Indonesia", *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, Vol. 6, No.9, (2019), h. 1837-1838.

³⁶ Elan Kurniawan, "Pengaruh Inflasi, Jakarta Islamic Index, Bagi Hasil Bank Syariah Terhadap Investasi Reksadana Syariah", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol.2 No.1 (2019), h. 118.

³⁷ Choirum Miha, dkk., "Pengaruh Variable Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Di Indonesia, *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, Vol.4, No.2 (2017), h. 157.

positif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah.³⁸

Menurut Ainur Rachmand dan Imron Mawardi, Inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap *Net Asset Value* reksa dana saham syariah. Nilai Tukar Rupiah secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Net Asset Value* reksa dana saham syariah dengan koefisien regresi sebesar -0,131 pada tingkat signifikansi 5%. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan sebesar satu satuan pada Nilai Tukar Rupiah akan menurunkan *Net Asset Value* reksa dana saham syariah sebesar -0,131 satuan. BI Rate berpengaruh tidak signifikan terhadap *Net Asset Value* reksa dana saha Syariah.³⁹ Penelitian yang dilakukan oleh Stefan Nagel, Volume perdagangan dan metode dalam berinvestasi berpengaruh signifikan positif terhadap jumlah dana kelolaan manajer investasi. Volume perdagangan berpengaruh signifikan positif signifikan terhadap ETF sedangkan pada reksa dana saham berpengaruh negatif signifikan.⁴⁰ Menurut penelitian oleh Anwar Hasan dan Abdullah Othman, kebijakan deviden memiliki hubungan yang negatif terhadap NAB, namun memiliki hubungan yang positif dengan kinerja masa lampau. Hasil penelitian juga menunjukan hubungan yang negatif antara NAB dengan risiko reksa dana, hal tersebut berarti reksa dana saham di Malaysia telah terdiversifikasi dengan baik.⁴¹

Berdasarkan perbedaan penelitian terdahulu diatas, menyatakan hasil yang berbeda-beda., maka di penelitian selanjutnya peneliti mencoba untuk menguji kembali **“Faktor-**

³⁸ Riska Yanty, “Analisis Pengaruh Jakarta Islamic Index. Indeks Saham Syariah Indonesia, dan Jumlah Reksadana Terhadap Kinerja Reksadana Syariah Periode 2014-2016”, (2016): 9.

³⁹ Ainur Rachmand dan Imron Mawardi, Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, BI Rate terhadap NET Asset Reksa Dana Saham Syariah”, *JESTT* Vol. 2 No. 12, Desember 2015.

⁴⁰ Stefan Nagel, Dynamics of Subjective Risk Premia, National Bureau Of Economic Research, *Department of Economics and Finance City University of Hong Kong*, 2013

⁴¹ Al Abbasy Anwar dan Abdullah Othman. “Mikro and Macro Economic Determinants of NAV of Islamic Equity Unit Trust Fund in Malaysia. *International Journal of Economic*”. *International Islamic University Malaysia*, 2012.

Faktor yang Mempengaruhi Penurunan Reksadana Syariah di Indonesia Periode 2019-2021(Studi Pada Perusahaan Reksadana Syariah yang Terdaftar di PT Indo Premier Sekuritas Selama Periode 2019-2021)”

C. Identifikasi dan Batasan Masalah

Untuk menghindari pembahasan yang tidak diperlukan atau diluar topik penelitian maka peneliti perlu memberikan batasan. Adapun batasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Identifikasi Masalah

- a. Berdasarkan Gambar 1 menunjukkan bahwa terjadi penurunan Reksadana Syariah Tahun 2019-2021, dimana tahun 2018 sebesar 34,49%, tahun 2019 sebesar 53,74%, tahun 2020 sebesar 74,37%, tahun 2021 sebesar 44,00% dan tahun 2022 sebesar 41,17%.
- b. Besarnya NAB bisa berfluktuasi setiap hari, tergantung dari perubahan nilai efek dari portofolio. Meningkatnya NAB mengindikasikan naiknya investasi pemegang saham perunit penyertaan. Begitu juga sebaliknya, menurun berarti berkurangnya nilai investasi pemegang saham per unit penyertaan.

2. Batasan Masalah

Penelitian ini dibatasi paa penelitian kuantitatif karena dalam penelitian ini akan dihitung faktor-faktor yang mempengaruhi penurunan reksadana syariah di Indonesia Periode 2019-2021. Pada penelitian ini yang menjadi objek utamanya adalah perusahaan reksadana syariah yang terdaftar di PT Indo Premier Sekuritas selama periode 2019-2021. Penggunaan 3 (tiga) periode ini dikarenakan adanya keterbatasan data di tahun 2022, sehingga peneliti hanya menggunakan periode tahun 2019-2021.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka penulis merumuskan masalah di dalam penelitian ini, sebagai berikut:

1. Seberapa besar pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap penurunan reksadana syariah di Indonesia periode 2019-2021?
2. Seberapa besar pengaruh bagi hasil terhadap penurunan reksadana syariah di Indonesia periode 2019-2021?
3. Seberapa besar pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap penurunan reksadana syariah di Indonesia periode 2019-2021?
4. Seberapa besar pengaruh nilai tukar terhadap penurunan reksadana syariah di Indonesia periode 2019-2021?
5. Seberapa besar pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), bagi hasil, Produk Domestik Bruto (PDB) dan nilai tukar terhadap penurunan reksadana syariah di Indonesia periode 2019-2021?

E. Tujuan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kebijakan dalam rangka meningkatkan pendapatan dalam sektor reksadana syariah, oleh karena itu yang menjadi tujuan dari penulisan skripsi ini yaitu:

1. Untuk menguji pengaruh secara parsial Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap penurunan reksadana syariah di Indonesia periode 2019-2021.
2. Untuk menguji pengaruh secara parsial bagi hasil terhadap penurunan reksadana syariah di Indonesia periode 2019-2021.
3. Untuk menguji pengaruh secara parsial Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap penurunan reksadana syariah di Indonesia periode 2019-2021.

4. Untuk menguji pengaruh secara parsial nilai tukar terhadap penurunan reksadana syariah di Indonesia periode 2019-2021.
5. Untuk menguji pengaruh secara simultan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), bagi hasil, Produk Domestik Bruto (PDB) dan nilai tukar berpengaruh terhadap penurunan reksadana syariah di Indonesia periode 2019-2021.

F. Manfaat Penelitian

Berdasarkan penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sesuai dengan berkaitannya judul yang diteliti, sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini memberikan data sebagai bukti empiris dalam menambah wawasan dan pengembangan ilmu pengetahuan terutama yang berkaitan dengan hal pertumbuhan reksa dana syariah dan pengetahuan tentang analisis faktor yang mempengaruhi reksa dana syariah di Indonesia.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini juga berharap dapat memberikan masukan kepada perusahaan agar dapat memberi gambaran mengenai pentingnya faktor yang mempengaruhi reksa dana syariah di Indonesia serta hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai referensi penelitian selanjutnya untuk menghasilkan penelitian yang lebih baik.

G. Kajian Penelitian Terdahulu

Tinjauan pustaka dalam penelitian ini berfungsi untuk mendapatkan gambaran yang akan diteliti dengan penelitian sejenis yang pernah dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Adapun beberapa penelitian yang telah dilakukan yaitu sebagai berikut:

Tabel 2.

Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Latifah Rangkuti. ⁴²	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Reksa dana syariah di Indonesia Sampai dengan Tahun 2012.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor utama yang mempengaruhi Reksa dana syariah di Indonesia adalah peran aktif pemerintah, baik dalam hal regulasi maupun dukungan lainnya, sehingga mempengaruhi berbagai aspek yang berkaitan dengannya seperti perkembangan inovasi produk.
2	Febrian Dwi Setyarini. ⁴³	Pengaruh SBIS, Inflasi, Nilai tukar rupiah, jumlah yang beredar dan IHSG terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah periode 2009-	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam jangka panjang variabel makro ekonomi memiliki pengaruh yang kecil terhadap imbal hasil reksa

⁴² Latifah Rangkuti, Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pertumbuhan dan Perkembangan Reksa Dana Syariah (Islamic Mutual Fund) di Indonesia Sampai dengan Tahun 2012, *Jurnal Penelitian Ekonomi*, 2012.

⁴³ Febrian Dwi Setyarini, Pengaruh SBIS, Inflasi, Nilai tukar rupiah, jumlah yang beredar dan IHSG terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah periode 2009-2013, (Yogyakarta skripsi, 2013), h. 98

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
		2013	dana seperti yang disampaikan
3	Layaly Rahmah. ⁴⁴	Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indrks harga saham gabungan (IHSG), dan Nilai tukar rupiah terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah berimbang periode januari 2008-2010	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), dan kurs dalam jangka pendek mempengaruhi nilai aktiva bersih reksadana syariah sebesar 92,5%.
4	Fahry Gusmandana Marpaung. ⁴⁵	Pengaruh Inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks harga saham gabungan (IHSG), dan nilai tukar rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), dan nilai tukar rupiah mempunyai pengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih

⁴⁴ Layaly Rahmah, *Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indrks harga saham gabungan (IHSG), dan Nilai tukar rupiah terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah berimbang periode januari 2008-2010*, (Jakarta: Skripsi Tidak diterbitkan, 2010), h. 79

⁴⁵ Fahry Gusmandana Marpaung, *Pengaruh Inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks harga saham gabungan (IHSG), dan nilai tukar rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah periode 2011-2014*, (Medan: Skripsi tidak diterbitkan, 2016) h.78

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
		Reksadana Syariah periode 2011-2014	(NAB) reksadana syariah.
5	Hendra Putratama. ⁴⁶	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi perkembangan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja reksa dana tidak terlepas dari berbagai macam faktor internal maupun faktor eksternal perusahaan. Faktor-faktor penentu investasi bagi seorang investor yang hendak melakukan suatu investasi, yaitu: analisis kondisi makro ekonomi, analisis pada jenis industri dan analisis fundamental suatu perusahaan.
6	Rifqi Muhammad. ⁴⁷	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Reksadana Syariah di	Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa kinerja operasional dan ukuran reksadana

⁴⁶ Hendra Putratama, *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Perkembangan nilai aktiva bersih reksa sana Syariah di Indonesia*, (Bogor: Skripsi, 2007), h. 43

⁴⁷ Rifqi Muhammad, *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Reksadana Syariah di Indonesia dan Malaysia*, (Yogyakarta: Skripsi, 2021), h. 154

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
		Indonesia dan Malaysia	<p>syariah tidak berpengaruh terhadap kinerja reksadana syariah baik di Indonesia maupun di Malaysia. Sementara itu, umur reksadana terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksadana syariah di Indonesia, namun sebaliknya teridentifikasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksadana syariah di Malaysia. Lebih jauh, penelitian ini tidak menemukan adanya perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana syariah di Indonesia dan Malaysia.</p>

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
7	Tika Octafiany Rahayu. ⁴⁸	Analisis Faktor Eksternal dan Faktor Internal Yang Mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Campuran	Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor internal dan faktor eksternal berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Caampuran. Secara parsial diperoleh hasil volume perdagangan, usia reksa dana, inflasi, dan nilai tukar berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Campuran dengan tingkat signifikansi 5%.
8	Setia Mulyawan. ⁴⁹	Kinerja reksa dana syariah dan beberapa faktor yang memengaruhinya: studi di pasar modal Indonesia 2010-2013	Hasil penelitian menunjukkan bahwa karakteristik reksa dana syariah yang diwakili oleh turnover ratio, expenses ratio, fund size, fund age, dan

⁴⁸ Tika Octafiany Rahayu, *Analisis Faktor Eksternal dan Faktor Internal Yang Mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Campuran*, (Jakarta: Skripsi, 2017), h. 6.

⁴⁹ Setia Mulyawan, *Kinerja reksa dana syariah dan beberapa faktor yang memengaruhinya: studi di pasar modal Indonesia 2010-2013*, (Bandung: Skripsi, 2016), h. 2017.

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
			fund selection merupakan beberapa faktor berpengaruh terhadap kinerja reksa dana syariah. Turnover ratio, fund size, fund age, dan fund selection berpengaruh positif, sedangkan expenses ratio berpengaruh negatif terhadap kinerja reksa dana syariah.
9	Fathimah Awliyaul Alim. ⁵⁰	Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Faktor Eksternal terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah Saham	Pengungkapan JII atau Jakarta Islamic Index berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah Saham periode 2017-2019 dengan sifat positif. Dapat disimpulkan bahwa apabila Jakarta Islamic Index diungkapkan dengan baik maka akan membentuk indeks pasar modal

⁵⁰ Fathimah Awliyaul Alim, *Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Faktor Eksternal terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah Saham*, (Bandung: Skripsi, 2021), h. 435.

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
			<p>syariah JII yang terpercaya, menginterpretasikan kumpulan saham berkompeten. Tentunya hal ini akan meningkatkan kepercayaan investor dengan semakin besarnya dana kelolaan dari para investor untuk kemudian dikelola dalam usaha mencapai return optimal dan meningkatkan kinerja reksadana Syariah Saham</p>
10	Arif Rijal Anshori. ⁵¹	Analisis Perbandingan Proyeksi Kinerja Reksadana Syariah dan Konvensional Era Postcovid Berdasarkan Nilai Aktiva Bersih	Kinerja reksadana syariah selama awal era post covid mengalami penurunan mulai bulan mei hingga saat ini yaitu dengan nilai aktiva besar sebesar 42,668.70, hal tersebut dapat disebabkan karena

⁵¹ Arif Rijal Anshori, *Analisis Perbandingan Proyeksi Kinerja Reksadana Syariah dan Konvensional Era Postcovid Berdasarkan Nilai Aktiva Bersih*, (Jakarta: Skripsi, 2020), h. 7.

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
			<p>terdapat dana haji yang ditarik, inflasi dsb. Sedangkan reksadana konvensional mengalami peningkatan setiap tahunnya termasuk pada masa awal era post covid. Proyeksi kinerja reksadana syariah berdasarkan nilai aktiva bersih (NAB) era post covid selama 6 tahun kedepan akan terus meningkat dengan mencapai titik tertinggi tahun 2027 sebesar 102,054.28, sedangkan reksadana konvensional akan mengalami penurunan pada tahun ke 2 era post covid dengan proyeksi nilai aktiva bersih sebesar 651,214.34 dan pada tahun ke 3 hingga ke 6 akan terus meningkat.</p>

Berdasarkan Tabel 3 diketahui Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelum terletak pada subjek dan objek penelitian yaitu apakah Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), nilai tukar, inflasi dan jumlah reksa dana syariah berpengaruh terhadap reksa dana syariah di Indonesia. Sedangkan persamaan penelitian ini adalah sama-sama membahas mengenai reksa dana syariah dengan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

H. Sistematika Penulisan

Pembahasan hasil penelitian ini akan di sistematika menjadi lima bab yang saling berkaitan satu sama lainnya.

BAB I PENDAHULUAN

Menjelaskan secara umum tentang arah penelitian yang dilakukan oleh peneliti yang terdiri dari Penegasan Judul, Latar Belakang, Identifikasi dan Batasan Masalah, Rumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Manfaat Penelitian, Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan dan Sistematika Penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

Berisi tentang pembahasan mengenai landasan teori yang meliputi Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Bagi Hasil, Produk Domestik Bruto (PDB), Nilai Tukar dan Reksadana Syariah, Tinjauan Pustaka, Kerangka Pemikiran dan Hipotesis Penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

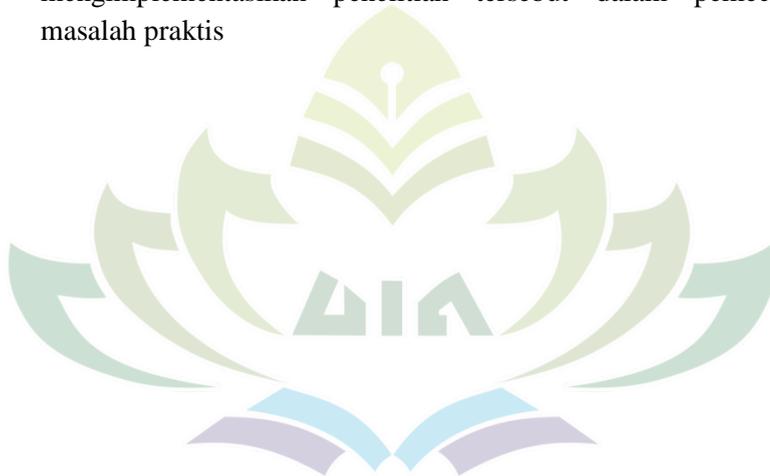
Pada bab ini merupakan penjelasan tentang Jenis dan Sifat Penelitian, Sumber Data, Populasi dan Sampel, Pengukuran Variabel Penelitian dan Metode Analisis Data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini membahas tentang Analisis Data Penelitian, Temuan Penelitian dan Pembahasan.

BAB V PENUTUP

Memuat tentang simpulan dari penelitian yang berisi pernyataan singkat penelitian tentang hasil penelitian berdasarkan pada analisis data dan temuan penelitian. Rekomendasi merupakan saran-saran praktis dan teoritis dan peneliti juga bisa merekomendasikan tentang perlunya penelitian selanjutnya serta mengimplementasikan penelitian tersebut dalam pemecahan masalah praktis



BAB II

LANDASAN TEORI

A. Kajian Teori

Grand theory yang digunakan dalam penelitian ini adalah Teori Portofolio dari Markowitz. Portofolio dapat diartikan sebagai investasi dalam berbagai instrument keuangan yang dapat diperdagangkan di Bursa Efek dan Pasar Uang dengan tujuan menyebarkan sumber perolehan retur dan kemungkinan resiko. Instrument keuangan dimaksud meliputi saham, obligasi, valas, deposito, indeks harga saham, produk derivatif lainnya. Portofolio diartikan juga sebagai serangkaian kombinasi beberapa aktiva yang diinvestasikan dan dipegang oleh investor, baik perorangan maupun institusi. Dalam pasar modal, portofolio dikaitkan dengan portofolio aktiva finansial yaitu kombinasi beberapa saham sehingga investor dapat meraih return optimal dan memperkecil resiko. Di dalam portofolio juga terdapat pribahasa yang sangat terkenal yang di kemukakan oleh Harry Markowitz yaitu “*Don't put all your eggs in one basket*” atau jangan menaruh semua telur ke dalam satu keranjang. Pelajaran ini sangat berharga karena jika keranjang tersebut jatuh, maka telur yang ada di dalamnya akan pecah semua dan kita rugi total. Ini berarti dalam berinvestasi investor harus pandai dalam memilih saham, obligasi, SBI, deposito berjangka, maupun reksa dana.⁵²

Teori Portofolio modern diperkenalkan oleh Markowitz yang menggunakan pengukuran statistik dasar untuk menerangkan portofolio, yaitu *expected return*, standar deviasi sekuritas atau portofolio dan korelasi antar return. Markowitz menyatakan bahwa secara umum resiko dapat dikurangi dengan menggabungkan beberapa sekuritas tunggal ke dalam bentuk portofolio dengan syarat return-return sekuritas tidak berkorelasi

⁵² Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta: BPFE, 2017), h. 65.

positif sempurna. Manajemen portofolio mengenal adanya konsep pengurangan risiko, sebagai akibat penambahan sekuritas ke dalam portofolio. konsep pengurangan risiko tersebut sejalan dengan *law of large number* dalam statistik, yang menyatakan semakin besar ukuran sampel, semakin besar kemungkinan rata-rata sampel mendekati nilai yang diharapkan dari populasi. Manfaat pengurangan risiko dalam portofolio akan mencapai titik puncaknya pada saat portofolio asset terdiri dari jumlah tertentu, dan setelah itu manfaat pengurangan risiko tidak terasa lagi. Risiko portofolio dihitung dari kontribusi risiko asset terhadap risiko portofolio, dengan demikian untuk menurunkan risiko perlu dilakukan diversifikasi. Risiko dalam investasi saham dibagi dua, yaitu risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) dan risiko sistematis (*systematic risk*). Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang disebabkan oleh faktor-faktor mikro yang terdapat pada perusahaan atau industri tertentu seperti perubahan struktur permodalan, perubahan struktur aktiva, kondisi lingkungan kerja, penurunan tingkat penjualan dan lain-lain. Pengaruhnya hanya terbatas pada perusahaan atau industri tersebut, dan risiko inilah yang dapat dihilangkan melalui diversifikasi dalam portofolio. Risiko sistematis merupakan risiko yang disebabkan oleh berbagai faktor makro yang mempengaruhi semua perusahaan dan industri seperti perubahan tingkat suku bunga, melemahnya nilai tukar rupiah terhadap valuta asing, resesi ekonomi dan lain-lain.⁵³

Teori antara (*middle theory*) yang digunakan adalah teori CAPM dari Sharpe, Lintner dan Mossin. CAPM (Capital Asset Pricing Model) adalah model yang digunakan untuk menentukan tingkat pengembalian (*required return*) dari suatu aset. Model CAPM merupakan pengembangan teori portofolio yang dikemukakan oleh Markowitz dengan memperkenalkan istilah baru yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko spesifik/risiko tidak sistematis (*specific risk /unsystematic risk*). Model CAPM merupakan model pertama mengenai teori penentuan harga aktiva. Model ini menjelaskan hubungan antara risiko yang diharapkan

⁵³ Nasrun Haroen, *Perdagangan Saham di Bursa Efek tinjauan Hukum Islam*, (Jakarta: Yayasan Kalimah, 2000), h. 28.

dari portofolio investasi dan pengembalian yang dapat diharapkan investor dari itu. Model ini didasarkan pada teori bahwa investor akan menuntut premi untuk pengambilan risiko yang meningkat. Oleh karena itu, pengembalian yang diharapkan dari aset sama dengan pengembalian yang berasal dari sekutitas bebas risiko (seperti obligasi pemerintah) ditambah premi untuk risiko tambahan. Meskipun model ini memiliki keterbatasan, terutama dalam menilai kemungkinan volatilitas sekuritas individu, model ini masih banyak digunakan sebagai alat dalam mengelola portofolio investasi. CAPM adalah model yang paling banyak digunakan karena kesederhanaannya. CAPM dapat disimpulkan sebagai pengembalian kelebihan aset yang diharapkan sama dengan beta aset kali kelebihan pengembalian yang diharapkan pada portofolio pasar, dimana beta adalah kovarians pengembalian aset dengan pengembalian portofolio pasar dibagi oleh varians dari tingkat pengembalian pasar.⁵⁴

Applied theory yang digunakan dalam penelitian ini adalah Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), bagi hasil, Produk Domestik Bruto (PDB) dan nilai tukar serta penurunan reksadana.

B. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Penurunan Reksadana Syariah di Indonesia

1. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

Dalam menjalankan kebijakan moneter Bank Indonesia memiliki beberapa instrumen moneter yaitu operasi pasar terbuka atau Open Market Operation (OPT), Giro Wajib Minimum (GWM), fasilitas diskonto, dan intervensi mata uang asing. Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) adalah salah satu instrumen yang digunakan oleh bank sentral dalam menjalankan operasi pasar terbuka. Peraturan Bank Indonesia nomor 4/10/PBI/2002 tentang Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

⁵⁴ Irham Fahmi, *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Bandung: Alfabet, 2018), h. 9-10.

menyatakan bahwa SBI adalah surat berharga dalam mata uang rupiah yang diterbitkan bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek dan berfungsi sebagai salah satu piranti dalam Operasi Pasar Terbuka (OPT).⁵⁵ Sedangkan Peraturan Bank Indonesia Nomor 10/11/PBI/2008 tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah menyatakan bahwa SBIS adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia menggunakan akad Jua'lah.⁵⁶

Berdasarkan pernyataan diatas SBIS dibuat oleh Bank Indonesia dalam rangka meningkatkan efektifitas mekanisme moneter dengan prinsip syariah. Kedua instrumen ini memiliki fungsi yang sama yaitu sebagai instrumen Operasi Pasar Terbuka dalam rangka pengendalian moneter dengan tujuan akhir kestabilan nilai rupiah dan tingkat inflasi. SBIS adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. SBIS diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai salah satu instrumen operasi pasar terbuka dalam rangka pengendalian moneter yang dilakukan berdasarkan prinsip syariah.⁵⁷

Bank Indonesia menerbitkan SBI dan SBIS dan menjualnya pada masyarakat akan menyebabkan jumlah uang beredar dimasyarakat berkurang. Menurut Rahardjo dan Manurung, menurunkan Jumlah Uang Beredar (JUB) adalah salah satu target yang ingin dicapai dalam menetapkan kebijakan kontraktif. Kebijakan ini dilakukan pada saat perekonomian berjalan terlalu kuat dan menyebabkan inflasi. Sehingga harapannya ketika JUB berkurang akan menekan

⁵⁵ Peraturan Bank Indonesia Nomor : 4/ 10 /PBI/2002 Tentang Sertifikat Bank Indonesia, Pasal 1 dan Pasal 2, h.3.

⁵⁶ Peraturan Bank Indonesia Nomor : 10/ 11 /PBI/2008 Tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Pasal 2 dan Pasal 3, h.4

⁵⁷ Ahmad Ifham, *Ini Lho Bank Syariah*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2015), h. 298.

permintaan masyarakat akan barang yang merupakan faktor penyebab terjadinya *Demand Pull Inflation* sehingga tingkat inflasi dapat ditekan. Maka dapat disimpulkan pengaruh SBI dan SBIS dengan tingkat inflasi adalah berpengaruh negatif atau tidak searah.⁵⁸

Menurut Peraturan Bank Indonesia Nomor 10/11/PBI Tanggal 31 Maret 2008 tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia.⁵⁹ Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) tentu saja tidak menggunakan sistem diskonto. Akad yang dapat digunakan dalam Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) adalah akad *Mudharabah (Muqaradhadh)/Qiraddh, Musyarakah, Ju'alah, Wadi'ah, Qardh, dan Wakalah*. Dari keenam akad di atas, yang saat ini telah digunakan hanyalah SBIS berdasarkan *Ju'alah*.⁶⁰ *Ju'alah* adalah janji atau komitmen (*iltizam*) untuk memberikan imbalan (*Reward/Iwadh/ju'l*) tertentu atas pencapaian hasil (*natijah*) yang ditentukan dari suatu pekerjaan Karakteristik SBIS saat ini adalah:

- a. Menggunakan akad *ju'alah* namun, berdasarkan fatma DSN-MUI, SBIS juga dapat diterbitkan dengan akad *Mudharabah, Musyarakah, Wadi'ah, Qardh, dan Wakalah*.
- b. Bersatuan unit sebesar Rp 1.000.000
- c. Berjangka waktu paling kurang satu bulan dan paling lama 12 bulan
- d. Diterbitkan tanpa warkat (*scripless*)
- e. Dapat digunakan kepada Bank Indonesia

⁵⁸ Pratama Rahardja, dan Mandala Manurung, *Teori Ekonomi Makro: Suatu Pengantar*, (Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi UI, 2001), h. 359.

⁵⁹ BAB I Ketentuan Umum, Pasal 1 ayat 4, Peraturan Bank Indonesia Nomor : 10/11/PBI/2008 Tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah.

⁶⁰ Pasal 3, Penjelasan Bank Indonesia Nomor : 10/11/PBI/2008 Tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah.

- f. Tidak dapat diperdagangkan di pasar sekunder (*non-negotiable*).⁶¹

Pelelangan awal Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) berjangka waktu 1 bulan (28 hari) mendapatkan imbal hasil 7,97%. Lelang tersebut berbarengan dengan lelang SBI satu dari tiga bulan. Perhitungan besaran imbalan tingkat imbalan yang diberikan pada Sertifikat Bank Indonesia Syariah mengacu kepada tingkat diskonto hasil lelang Sertifikat bank Indonesia Syariah dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Dalam hal lelang SBI menggunakan metode *fixed rate tender*, maka imbalan Sertifikat Bank Indonesia Syariah ditetapkan sama dengan diskonto hasil lelang SBI.
- b. Dalam hal lelang SBI menggunakan metode *variable rate tender*, maka imbalan Sertifikat Bank Indonesia Syariah ditetapkan sama dengan rata-rata tertimbang tingkat diskonto hasil lelang SBI.

Dalam hal pada saat bersamaan tidak terdapat lelang SBI, tingkat imbalan yang diberikan mengacu pada data terkini antara tingkat imbalan Sertifikat bank Indonesia Syariah atau diskonto SBI berjangka waktu sama. SBIS merupakan sertifikat yang diterbitkan oleh bank Indonesia sebagai surat berharga berjangka waktu pendek yang berdasarkan prinsip syariah. SBIS tersebut merupakan piranti moneter yang sesuai dengan prinsip syariah yang diciptakan dalam rangka pelaksanaan pengendalian moneter. Bank Indonesia menerbitkan instrument moneter berdasarkan prinsip syariah yang dinamakan SBIS yang dapat dimanfaatkan oleh bank syariah untuk mengatasi kelebihan likuiditasnya. Untuk menghindari dana yang menganggur, bank syariah selain memberikan pembiayaan kepada nasabah juga menyimpan dananya di bank Indonesia dalam bentuk SBIS. Bank Indonesia memberikan bonus kepada bank syariah atau unit

⁶¹ BAB III Akad dan Karakteristik SBIS Pasal 3, Peraturan Bank Indonesia Nomor : 10/11/PBI/2008 Tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah

usaha syariah atas dana yang dititipkan pada waktu jatuh tempo diukur dengan Rasio (Miliar Rupiah).

2. Bagi Hasil

Bagi hasil menurut terminologi asing (bahasa Inggris) dikenal dengan profit sharing. Profit dalam kamus ekonomi diartikan pembagian laba. Secara definisi profit sharing diartikan "distribusi beberapa bagian dari laba pada pegawai dari suatu Perusahaan". Menurut Antonio, bagi hasil adalah suatu sistem pengolahan dana dalam perekonomian Islam yakni pembagian hasil usaha antara pemilik modal (*shahibul maa*) dan pengelola (*Mudharib*).⁶²

Sistem bagi hasil merupakan sistem di mana dilakukannya perjanjian atau ikatan bersama di dalam melakukan kegiatan usaha. Di dalam usaha tersebut diperjanjikan adanya pembagian hasil atas keuntungan yang akan di dapat antara kedua belah pihak atau lebih. Bagi hasil dalam sistem perbankan syari'ah merupakan ciri khusus yang ditawarkan kepada masyarakat, dan di dalam aturan syari'ah yang berkaitan dengan pembagian hasil usaha harus ditentukan terlebih dahulu pada awal terjadinya kontrak (akad). Besarnya penentuan porsi bagi hasil antara kedua belah pihak ditentukan sesuai kesepakatan bersama, dan harus terjadi dengan adanya kerelaan (An-Tarodhin) di masing-masing pihak tanpa adanya unsur paksaan.⁶³

Bagi hasil menurut terminologi asing (Inggris) dikenal dengan *profit sharing*. *Profit sharing* dalam kamus ekonomi diartikan pembagian laba. Secara definitif *profit sharing*

⁶² Syafi'I Antoni, *Bank Syariah Teori dan Praktek* (Jakarta: Gema Insani, 2001), h. 90

⁶³ Muhamad, *Teknik Perhitungan Bagi Hasil dan Profit Margin pada Bank Syariah*, (Yogyakarta: UII Press, 2004), h. 18.

diartikan: “distribusi beberapa bagian dari laba pada para pegawai dari suatu perusahaan.”⁶⁴

Bagi hasil adalah pembagian atas hasil usaha yang telah dilakukan oleh pihak-pihak yang melakukan perjanjian yaitu pihak nasabah dan pihak bank syariah. Dalam hal terdapat dua pihak yang melakukan perjanjian usaha, maka hasil atas usaha yang dilakukan oleh kedua pihak atau salah satu pihak, akan dibagi sesuai dengan porsi masing-masing pihak yang melakukan akad perjanjian. Pembagian hasil usaha dalam perbankan syariah ditetapkan dengan menggunakan nisbah. Nisbah yaitu persentase yang disetujui oleh kedua belah pihak dalam menentukan bagi hasil atas usaha yang dikerjasamakan.⁶⁵

Sistem keuangan Islam, yang berpilarkan prinsip bagi hasil sebagai pengganti prinsip bunga, mendudukan perbankan tidak hanya sebagai lembaga intermedisi keuangan, tetapi lebih pada lembaga intermediasi investasi. Hal ini karena hubungan antara bank islam dengan nasabah lebih dominan pada hubungan pemodal pengusaha atau modal ventura daripada kreditur debitur.⁶⁶

Pada mekanisme bank syariah, pendapatan bagi hasil berlaku untuk produk-produk penyertaan, baik penyertaan menyeluruh maupun sebagian. Keuntungan yang dibagihasilkan harus dibagi secara proposional antara shahibul mal dengan mudharib. Dengan demikian, semua pengeluaran rutin yang berkaitan dengan bisnis mudharabah, bukan untuk kepentingan pribadi mudharib, dapat dimasukkan untuk biaya operasional.

Konsep bagi hasil sangat berbeda sekali konsep bunga yang diterapkan oleh sistem ekonomi konvensional. Dalam

⁶⁴ Muhammad, *Manajemen Bank Syariah*, (Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN, 2011), Edisi Revisi Ke-2, h. 107

⁶⁵ Ismail, *Perbankan Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2011), h. 95

⁶⁶ Heri Sedarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2012), h. 6

ekonomi syariah, konsep bagi hasil dapat dijabarkan sebagai berikut:

- a. Pemilik dana menanamkan dana nya melalui intitusi keunagan yang bertindak sebagai pengelola dana.
- b. Pengelola mengelola dan-dan tersebut dalam sistem yang dikenal dengan sistem *pool of fund* (penghumpunan dana), selanjutnya pengelola akan menginvestasikan dana-dana tersebut kedalam proyek atau usaha-usaha yang layak dan menguntungkan serta memenuhi semua aspek syariah.
- c. Kedua belah pihak membuat kesepakatan (akad) yang berisi ruang lingkungan kerjasama, jumlah nominal dana, nisbah, dan jangka waktu berlakunya kesepakatan tersebut.⁶⁷

Fatwa DSN-MUI nomor: 115/DSN-MUI/IX/2017
Tentang Akad Mudharabah diantaranya:

- d. Akad mudharabah adalah akad kerja sama suatu usaha antara pemilik modal (*shahibul maal*) yang menyediakan seluruh modal dengan pengelola (*mudharib*), dan keuntungan usaha dibagi di antara mereka sesuai nisbah yang disepakati dalam akad.
- e. Nisbah bagi hasil adalah nisbah atau perbandingan yang dinyatakan dengan angka seperti persentase untuk membagi hasil usaha.
- f. Mudharabah *muqayyadah* adalah akad *mudharabah* yang dibatasi jenis usaha, jangka waktu (waktu), dan atau tempat usaha.
- g. Keuntungan usaha adalah pendapatan usaha dari investasi.⁶⁸

Bagi hasil dalam sistem perbankan syariah adalah merupakan sistem dimana dilakukannya perjanjian atau ikatan

⁶⁷ Ach. Bakhrul Muchtasib, *Konsep Bagi Hasil Dalam Perbankan Syariah*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2006), h. 65.

⁶⁸ *Ibid.*

bersama didalam melakukan kegiatan usaha, didalam usaha tersebut diperjanjikan adanya pembagian hasil atas keuntungan yang akan didapat antara kedua belah pihak atau lebih. Berkaitan dengan perhitungan bagi hasil dari pendapatan yang diterima, bank syariah dapat berada dalam dua posisi yang berbeda. Pertama, bagi hasil pendapatan antara bank dengan nasabah dimana bank sebagai mudharib dan nasabah sebagai sahibul maal. Kedua, bagi hasil pendapatan antara bank dengan nasabah dimana bank sebagai shaibul maal dan nasabah sebagai mudharib. Dalam bab ini akan dibahas perhitungan bagi hasil pendapatan, dimana posisi bank sebagai mudharib, sedangkan nasabah sebagai shaibul maal pembahasan mencakup prinsip perhitungan pendapatan, dasar alokasi bagi hasil dan metode perhitungan bagi hasil serta akuntansi bagi hasil dengan menggunakan skala rasio.⁶⁹

3. Produk Domestik Bruto (PDB)

Produk Domestik Bruto (PDB) atau *Gross Domestic Product* (GDP) merupakan nilai barang dan jasa akhir berdasarkan harga pasar yang diproduksi oleh sebuah perekonomian dalam satu periode dengan menggunakan faktor-faktor produksi yang berada dalam perekonomian tersebut. Barang dan jasa yang menjadi indikator dalam PDB merupakan barang dan jasa yang dikonsumsi atau digunakan oleh konsumen terakhir. Kemudian harga pasar tersebut dihitung berdasarkan tingkat harga yang berlaku pada periode yang bersangkutan. Selanjutnya, faktor-faktor produksi yang berlokasi di negara yang bersangkutan dalam perhitungan

⁶⁹ Fitria Saraswati, “Analisis Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah”, *Jurnal*, (Jakarta: Jurusan Ekonomi Bisnis UIN Syarif Hidayatullah, 2013), h. 4

PDB tidak mempertimbangkan asal faktor produksi yang digunakan dalam menghasilkan *output*.⁷⁰

Pendapat tersebut didukung oleh pernyataan Syahbudi dan Ripai dalam penelitiannya yang berbunyi: Berdasarkan metode pendekatan produksi, pendapatan nasional adalah barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu Negara dalam periode tertentu. Dengan metode ini, pendapatannasional dihitung dengan menjumlahkan setiap nilai tambah (*value added*) proses produksi di dalam masyarakat (warga Negara asing dan penduduk) dari berbagai lapangan usaha suatu Negara dalam kurun waktu satu periode (biasanya satu tahun).⁷¹

Sehingga dapat diartikan PDB sebagai nilai keseluruhan semua barang dan jasa yang diproduksi di dalam wilayah tertentu dalam jangka waktu tertentu (biasanya per tahun). PDB berbeda dari Produk Nasional Bruto (PNB) karena memasukkan pendapatan faktor produksi dari luar negeri yang bekerja di negara tersebut. Sehingga PDB hanya menghitung total produksi dari suatu negara tanpa memperhitungkan apakah produksi itu dilakukan dengan memakai faktor produksi dalam negeri atau tidak. Sebaliknya, PNB memperhatikan asal usul faktor produksi yang digunakan. Secara kasar PDB dapat dijadikan ukuran kesejahteraan ekonomi suatu negara, akan tetapi ukuran ini tidak terlalu tepat. Mengapa dikatakan tidak tepat karena jika hanya melihat PDB, perhitungan tersebut masih mengabaikan faktor jumlah penduduk.⁷²

Produk Domestik Bruto (PDB) adalah total produksi (*output*) yang dihasilkan oleh pemerintah. PDB merupakan

⁷⁰ Prathama Rahardja dan Mandala Manurung, *Pengantar Ilmu Ekonomi (Mikroekonomi & Makroekonomi)*, (Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2008), h. 224

⁷¹ Muhammad Syahbudi dan Ahmad Ripai Saragih, "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Pembiayaan Pada Perbankan Syariah di Indonesia", *Laporan Penelitian Mandiri di Publikasi UIN Sumatra Utara*, 2018. hal, 17.

⁷² Prathama Rahardja dan Mandala Manurung, *Op. Cit.*, h. 229.

nilai barang dan jasa yang diproduksi di dalam suatu negara pada suatu periode tertentu. Produk domestik bruto merupakan konsep dalam perhitungan pendapatan nasional.⁷³

Dalam analisis makro ekonomi selalu digunakan istilah “pendapatan nasional” atau “national income” dan biasanya istilah itu dimaksudkan untuk menyatakan nilai barang dan jasa yang dihasilkan dalam suatu negara. Dengan demikian dalam konsep tersebut istilah pendapatan nasional adalah mewakili arti produk domestik bruto (PDB) atau produk nasional bruto (PNB).⁷⁴

Salah satu metode perhitungan produk domestik bruto, yaitu dengan metode pengeluaran (*expenditure method*). Menurut metode pengeluaran, nilai PDB merupakan nilai total pengeluaran dalam perekonomian selama periode tertentu. Menurut metode ini ada beberapa jenis pengeluaran agregat dalam suatu perekonomian:

- a. Konsumsi Rumah Tangga/*Household Consumption* (C)
- b. Konsumsi Pemerintah/*Government Consumption* (G)
- c. Pengeluaran Investasi/*Investment Expenditure* (I)
- d. Ekspor Neto/*Net Export* (X – M)

Metode perhitungan PDB berdasarkan pengeluaran adalah nilai total lima jenis pengeluaran tersebut: $PDB = C + G + I + (X - M)$

Dimana:

C = konsumsi rumah tangga

G = konsumsi /pengeluaran pemerintah

I = PMTDB

X = ekspor

⁷³ Sadono Sukirno, *Makro Ekonomi: Teori Pengantar* (Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada, 2015), h. 34.

⁷⁴ *Ibid*, h. 35.

$M = \text{impor.}^{75}$

Adapun komponen dari pada perhitungan PDB berdasarkan pengeluaran adalah sebagai berikut:

a. Konsumsi Rumah Tangga (*Household Consumption*)

Pengeluaran sektor rumah tangga dipakai untuk konsumsi akhir, baik barang dan jasa yang habis pakai dalam tempo setahun atau kurang (*durable goods*) maupun barang yang dapat dipakai lebih dari setahun/barang tahan lama (*non-durable goods*).

b. Konsumsi Pemerintah (*Government Consumption*)

Konsumsi pemerintah adalah pengeluaran-pengeluaran pemerintah yang digunakan untuk membeli barang dan jasa akhir (*government expenditure*). Sedangkan pengeluaran-pengeluaran untuk tunjangan-tunjangan sosial tidak masuk dalam perhitungan konsumsi pemerintah. Itulah sebabnya dalam data statistik PDB, pengeluaran konsumsi pemerintah nilainya lebih kecil daripada pengeluaran yang tertera dalam anggaran pemerintah (sisi pengeluaran anggaran negara).

c. Pembentukan Modal Tetap Domestik Bruto (*Investment Expenditure*)

Pembentukan Modal Tetap Domestik Bruto (PMTDB) merupakan pengeluaran sektor dunia usaha. Pengeluaran ini dilakukan untuk memelihara dan memperbaiki kemampuan menciptakan/meningkatkan nilai tambah. Termasuk dalam PMTDB adalah perubahan stok, baik berupa barang jadi maupun barang setengah jadi. Untuk mengetahui berapa potensi produksi, akan lebih akurat bila yang dihitung adalah investasi neto (*net investment*), yaitu investasi bruto dikurangi penyusutan. Penghitungan PMTDB ini menunjukkan bahwa

⁷⁵ Prathama Rahardja dan Mandala Manurung, *Pengantar Ilmu Ekonomi: Mikroekonomi & Makroekonomi* (Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2008), h. 234.

pendekatan pengeluaran lebih mempertimbangkan barang-barang modal yang baru (*newly capital goods*). Barang-barang modal tersebut merupakan *output* baru, karena itu harus dimasukkan dalam perhitungan PDB.

d. Ekspor Neto (*Net Export*)

Ekspor bersih adalah selisih antara nilai ekspor dengan impor. Ekspor neto yang positif menunjukkan bahwa ekspor lebih besar dari pada impor. Begitu juga sebaliknya. Perhitungan ekspor neto dilakukan bila perekonomian melakukan transaksi dengan perekonomian lain (dunia).⁷⁶

PDRB pada dasarnya merupakan jumlah nilai tambah yang dihasilkan oleh seluruh unit usaha dalam suatu daerah tertentu, atau merupakan jumlah nilai barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh seluruh unit ekonomi. PDRB atas dasar harga berlaku menggambarkan nilai tambah barang dan jasa yang dihitung menggunakan harga pada tahun berjalan, sedang PDRB atas dasar harga konstan menunjukkan nilai tambah barang dan jasa tersebut yang dihitung menggunakan harga yang berlaku pada satu tahun tertentu sebagai tahun dasar dalam bentuk rasio.⁷⁷

4. Nilai Tukar

Aristoteles mendefinisikan nilai tukar (*value in exchange*) adalah sebagai kemampuan dari barang untuk dilakukan pertukaran dengan barang lainnya di pasar. Nilai tukar dalam manajemen keuangan didefinisikan sebagai suatu tingkatan dari mata uang yang akan dilakukan pertukaran dengan mata uang lainnya. Nilai tukar pada masa masyarakat sederhana

⁷⁶ *Ibid*, h. 235

⁷⁷ Latifah Rangkuti, "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pertumbuhan reksa dana syariah di Indonesia Sampai dengan Tahun 2012", *Jurnal Akuntansi* Vo. 1 No 1 2013, h. 33.

dapat ditentukan dari banyak dan sedikitnya produktifitas atau kerja manusia dalam menghasilkan suatu barang atau jasa.⁷⁸

Menurut David K. Elteman, et al mendefinisikan nilai tukar sebagai sebuah harga dari suatu mata uang yang didasarkan menurut pada mata uang lainnya. Sedangkan menurut M. Faisal nilai tukar adalah harga dari satu mata uang yang dinyatakan terhadap mata uang yang lainnya. Sederhananya nilai tukar dapat disebut sebagai tingkatan kondisi nilai dari satu mata uang terhadap mata uang lainnya.⁷⁹

Awal mula penetapan nilai tukar dimulai dari ditetapkannya sistem Bretton Wood pada tahun 1944. Dimana pada saat itu terdapat pembagian dua kategori mata uang yaitu mata uang *hard currency* dan mata uang *soft currency*. Pada kategori mata uang *hard currency*, mata uang dari negara yang termasuk dalam kategori tersebut nilai mata uang dikaitkan serta dikonversi dengan berat emas. Sedangkan negara yang nilai mata uangnya termasuk dalam *soft currency* maka nilai mata uangnya dikaitkan pada mata uang kategori *hard currency* yang kemudian disebut sebagai *pegged exchange rate*. Hingga pada tahun 1971 *Bretton Wood System* berakhir dengan ditandai munculnya Dekrit Presiden Nison yang menyatakan bahwa dollar USA tidak dinyatakan berdasarkan berat emas.⁸⁰

Setelah sistem Bretton Wood pada nilai tukar berakhir, terdapat tiga sistem yang mengatur penetapan kurs atau nilai tukar uang, yaitu sistem kurs tetap (*fixed exchange rate system*), sistem kurs mengambang (*floating exchange rate system*), dan sistem kurs terikat (*Pegged Exchange Rate System*). Sistem kurs tetap (*fixed exchange rate system*) adalah

⁷⁸ T. Gilarso, *Pengantar Ilmu Ekonomi Mikro*, (Yogyakarta: Kanisius, 20017), h. 70

⁷⁹ Ikatan Bankir Indonesia, *Memahami Bisnis Bank*, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Umum, 2012), h. 81.

⁸⁰ Sigit Haryadi, *Ekonomi, Bisnis, Regulasi & Kebijakan Telekomunikasi*, (Institut Teknologi Bandung: Bandung, 2015), h. 85.

sistem yang nilai tukar dari mata uang asing ditentukan oleh bank sentral suatu negara dengan risiko bank sentral tersebut bersedia untuk membeli atau menjual mata uang asing dengan kuantitas berapapun. Kelemahan dalam sistem ini negara hanya memiliki peran pasif dalam menjaga stabilitas nilai tukar, namun dengan kelebihan bahwa bank sentral dapat mengendalikan nilai tukar.⁸¹

Sistem kurs mengambang (*floating exchange rate system*) adalah sistem nilai tukar yang memungkinkan untuk bergerak bebas dalam artian ditentukan berdasarkan pada kekuatan permintaan dan penawaran pasar terhadap valuta asing. Sistem kurs mengambang diklasifikasikan menjadi dua yaitu *free floating exchange rate system* dan *Managed (Dirty) Floating Exchange Rate*. Pada *free floating exchange rate system* tidak ada intervensi dari bank sentral. Sedangkan pada *Managed (Dirty) Floating Exchange Rate* terdapat intervensi dari bank sentral ketika pergerakan nilai tukar tidak terlihat menguntungkan bagi perekonomian negara tersebut.⁸²

Sistem kurs terikat (*pegged Exchange Rate System*) adalah nilai tukar yang ditetapkan berdasarkan dengan menghubungkan mata uang dari suatu negara dengan mata uang dari negara lain (yang memiliki mata uang kuat). Dapat dikatakan bahwa sistem ini sama dengan sistem kurs mengambang sebab mata uang kuat yang dihubungkan tetap ditentukan terhadap kekuatan permintaan dan penawaran pada pasar.⁸³

Pengukuran nilai tukar dalam penelitian ini menggunakan kurs tengah, kurs tengah, yaitu: kurs tengah antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional, yang telah ditetapkan oleh bank sentral pada saat tertentu. Nilai tukar merupakan harga suatu mata uang terhadap mata uang

⁸¹ *Ibid*, h. 86

⁸² Ikatan Bankir Indonesia, *Memahami Bisnis Bank*, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Umum, 2012), h. 82.

⁸³ Imamul Arifin, Giana Hadi W., *Membuka Cakrawala Ekonomi*, (Bandung: PT setia Purna Inves, 2007), h. 84.

asing, seberapa mata uang domestik dihargai oleh mata uang asing. Nilai tukar mempunyai beberapa jenis seperti kurs jual, kurs tengah, kurs beli, serta dalam menentukan nilai tukar terdapat sistem yang mengaturnya seperti sistem kurs tetap, sistem kurs bebas. Sementara yang menjadi indikator dalam menentukan nilai tukar yaitu menggunakan kurs tengah karena kurs ini telah ditetapkan oleh bank sentral di Indonesia dalam bentuk rasio.⁸⁴

C. Reksadana Syariah

Reksadana syariah diperkenalkan pertama kali tahun 1995 oleh *National Commercial Bank* di Saudi Arabia dengan nama *Global Trade Equity* dengan kapitalisasi sebesar US\$ 150 juta. Sementara itu, di Indonesia Reksa Dana Syariah diperkenalkan pertama kali pada tahun 1998 oleh PT Danareksa *Investment Management*, dimana pada saat itu PT Danareksa mengeluarkan produk Reksa Dana berdasarkan prinsip syariah berjenis Reksa Dana campuran yang dinamakan Danareksa Syariah Berimbang.⁸⁵ Reksa dana syariah merupakan reksa dana yang mengalokasikan seluruh dana/portofolio ke dalam instrumen syariah, seperti saham-saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*, obligasi syariah, dan berbagai instrumen keuangan lainnya. Pengertian dari reksa dana syariah sama dengan reksa dana konvensional, yaitu bertujuan mengumpulkan dana dari masyarakat yang selanjutnya dikelola oleh manajer investasi yang berbasis pada prinsip-prinsip Islam.⁸⁶

Fatwa DSN mendefinisikan reksa dana syariah sebagai reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah

⁸⁴ Novi Yudhanik, "Studi komparatif kinerja reksadana saham konvensional dengan reksadana saham syariah menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen di Pasar Modal Indonesia tahun 2016", *Jurnal UIN JKT*, 2017, h. 36.

⁸⁵ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2008), h. 109

⁸⁶ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), h. 94

Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai milik 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.⁸⁷

Berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal, reksa dana di Indonesia dibagi menjadi dua bentuk, yaitu:⁸⁸

1. Reksa dana berbentuk Perseroan

Pada reksa dana berbentuk perseroan, perusahaan reksa dana (PT Reksadana) menghimpun dana dengan cara menjual saham melalui penawaran perdana (*initial public offering/IPO*) kepada masyarakat. Dana yang terkumpul dari penjualan tersebut kemudian diinvestasikan pada berbagai jenis surat-surat berharga.⁸⁹

Menurut Irsan Nasarudin et al, reksa dana bentuk perseroan adalah emiten yang kegiatan usahanya menjual saham dan selanjutnya dana dari penjualan saham itu diinvestasikan pada berbagai jenis efek yang diperdagangkan di pasar modal dan pasar uang. Pada reksa dana perseroan, pihak-pihak yang terlibat di dalamnya adalah direksi, manajer investasi, dan bank kustodian.⁹⁰

2. Reksa dana Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK)

Merupakan perjanjian kontrak antara manajer investasi dan bank kustodian yang mengikat pemegang unit penyertaan reksa dana. Dalam kontrak tersebut, manajer investasi diberi wewenang penuh untuk mengelola portofolio investasi

⁸⁷ Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 20/DSN-MUI/XI/2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah, *Himpunan Fatwa Dewan Syariah Nasional*, (Jakarta: PT Intermedia, 2003), Edisi Kedua, h. 121

⁸⁸ Undang-Undang Republik Indonesia No. 8 tahun 1995 Pasal 18 ayat 1 tentang Pasar Modal

⁸⁹ Nofie Iman, *PSP: Memulai Investasi Reksa Dana*, (Jakarta: Gramedia, 2008), h. 48

⁹⁰ Irsan Nasarudin Et Al, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2011), h. 157

kolektif dan bank kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan dan administrasi secara kolektif.⁹¹

Fungsi kontrak tersebut mirip dengan Anggaran Dasar dan Anggaran Rumah Tangga (AD/ART) dalam suatu perusahaan. KIK mengatur tugas dan tanggung jawab masing-masing pihak, tujuan dan jenis investasi yang akan dilakukan, tata cara transaksi, biaya-biaya yang timbul, hak pemegang unit penyertaan dan aturan-aturan lain yang menyangkut pengelolaan reksa dana.⁹²

Berbeda dengan reksa dana berbentuk perseroan, reksa dana KIK menerbitkan unit penyertaan sampai sejumlah yang ditetapkan dalam AD/ART. Masyarakat yang tertarik berinvestasi dapat membeli unit penyertaan reksa dana dan akan mendapat tanda bukti berupa surat konfirmasi pembelian dari bank kustodian.⁹³

Reksa dana berdasarkan sifat operasionalnya dapat digolongkan menjadi:

a. Reksa Dana Terbuka (*open-end*)

Reksa dana terbuka menjual sahamnya melalui penawaran umum untuk seterusnya dicatatkan pada bursa efek. Investor tidak dapat menjual kembali saham yang dimilikinya kepada reksa dana melainkan kepada investor lain melalui pasar bursa dimana harga jual belinya ditentukan oleh mekanisme bursa.

b. Reksa Dana Tertutup (*closed-end*)

Reksa dana tertutup menjual saham atau unit penyertaannya secara terus-menerus sepanjang ada investor yang membeli. Saham ini tidak perlu dicatatkan di bursa efek dan harganya ditentukan didasarkan atas

⁹¹ Nofie Iman, *PSP: Memulai Investasi Reksa Dana*, (Jakarta: Gramedia, 2008), h. 48

⁹² *Ibid*, h. 48

⁹³ *Ibid*, h. 49

NAB/*Net Asset Value* (NAV) per saham yang dihitung oleh Bank Kustodian.⁹⁴

Berdasarkan jenis investasinya reksa dana terbagi menjadi empat kategori, yaitu:

a. Reksa Dana Pasar Uang (*Money Market Funds/MMF*)

Reksa dana pasar uang adalah reksa dana yang melakukan investasi 100% pada Efek pasar uang, yaitu Efek-efek utang berjangka kurang dari satu tahun. Umumnya, instrumen atau Efek yang masuk dalam kategori ini meliputi deposito, SBI, obligasi, serta Efek utang lainnya dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun.

b. Reksa dana pendapatan tetap (*fixed income funds/FIF*)

Reksa dana pendapatan tetap merupakan reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam Efek bersifat utang seperti obligasi dan surat utang lainnya dan 20% dari dana yang dikelola dapat diinvestasikan pada instrumen lainnya. Reksa dana jenis ini memiliki risiko yang relatif lebih besar dari reksa dana pasar uang dengan tujuan investasi untuk menghasilkan *return* yang stabil.

c. Reksa Dana Saham (*Equity Funds/EF*)

Reksa dana saham adalah reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari *portfolio* yang dikelolanya ke dalam Efek bersifat ekuitas (saham) dan 20% dari dana yang dikelola diinvestasikan pada instrumen lainnya. Reksa dana jenis ini memiliki *return* yang lebih tinggi.

d. Reksa Dana Campuran (*Balance Fund/BF*)

Reksa dana campuran tidak seperti MMF, FIF, dan EF yang memiliki batasan alokasi investasi yang boleh dilakukan, reksa dana campuran dapat melakukan

⁹⁴ Nurul Huda dan Mustafa, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2008), h. 111.

investasinya baik pada Efek utang maupun ekuitas dan porsi alokasi yang lebih fleksibel.⁹⁵

Setiap individu yang mempunyai niat untuk berinvestasi pada dasarnya selalu mengacu pada satu hal, yaitu keuntungan (profit).⁹⁶

a. Dikelola oleh Manajemen Investasi yang Berpengalaman

Reksa dana merupakan instrumen investasi yang bersifat konservatif. Pengelolaan oleh profesional yang mempunyai pengalaman kerja dan latar belakang pendidikan dari para Manajer Investasi yang kompeten akan mendukung pola kerja untuk memberikan hasil investasi yang maksimal dan aman.

b. Jumlah Dana Investasi yang Relatif Kecil

Calon Investor yang memiliki hambatan dalam soal dana untuk berinvestasi di pasar modal, reksa dana dapat membantu dengan jumlah investasi yang relatif kecil. Investor yang akan membeli reksa dana tidak harus memiliki jumlah dana yang besar, tetapi cukup disesuaikan dengan nilai setiap Unit Penyertaan reksa dana yang akan dibelinya. Nilai Unit Penyertaan ada yang berharga Rp 100.000,00/UP, Rp 250.000,00/UP dan Rp 1.000.000,00/UP.

c. Portofolio yang Terdiversifikasi

Konsep diversifikasi mengatakan apabila satu jenis investasi yang kita beli mengalami kerugian, masih ada kemungkinan jenis investasi lainnya tidak merugi atau bahkan mendapat keuntungan. Hal itu akan memberikan rasa aman bagi para investor, baik investor yang mempunyai dana dalam jumlah besar maupun yang mempunyai dana dalam jumlah kecil.

⁹⁵ *Ibid*, h. 112

⁹⁶ Adler H. Manurung dan Lutfi T. Rizky. *Successful Financial Planner: A Complete Guide*, (Jakarta Grasindo, 2009), h. 159-161

d. Informasi Pengelolaan yang Transparan

Calon investor mendapatkan informasi-informasi tentang strategi investasi, pemilihan instrumen investasi, profil dan kompetensi Manajer Investasi dan berbagai informasi penting lainnya.

e. Likuiditas yang Tinggi

Reksa dana merupakan instrumen investasi yang cukup likuid karena pihak pemegang Unit Penyertaan reksa dana bisa melakukan penjualan kembali (*redemption*) kepada pihak Manajer Investasi dengan mendapatkan pembayaran sesuai tingkat NAB yang dihitung berdasarkan hari atau periode penjualan reksa dana tersebut.

f. Prosedur Investasi

Dengan berinvestasi di reksa dana, semua kerumitan dalam prosedur berinvestasi akan menjadi mudah. Investor hanya perlu memantau peningkatan kinerja NAB atas Unit Penyertaan reksa dana yang dibelinya.

g. Biaya Transaksi Murah

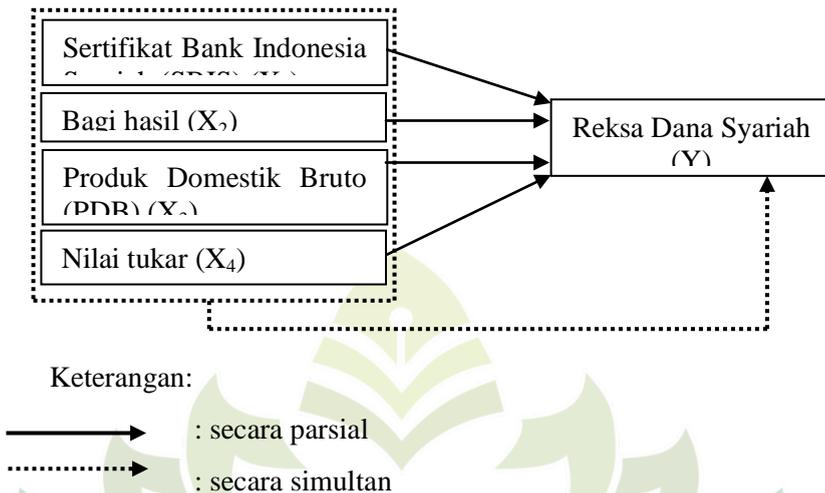
Konsekuensi dari membeli sebuah instrumen investasi tentu adanya biaya yang dikenakan. Biaya transaksi yang murah, praktis, dan sederhana merupakan alasan penting bagi banyak investor untuk membeli reksa dana sebagai salah satu instrumen investasinya.⁹⁷

Pengukuran reksadana syariah harus memperhatikan tingkat return reksa dana yang diperoleh harus cukup memadai untuk mengakomodir risiko yang harus ditanggung. Metode-metode yang digunakan dalam mengevaluasi kinerja portofolio yang bersifat *risk-adjusted* dengan skala rasio.

⁹⁷ *Ibid*, h. 161

D. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan sebelumnya dan penelitian yang sejenis yang telah dikemukakan di atas, maka variabel terkait dalam penelitian ini dirumuskan melalui suatu kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 3.
Kerangka Pemikiran

E. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Terhadap Penurunan Reksadana Syariah

Instrumen bagi bank syariah yang kurang lebih sepadan dengan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) ialah Sertifikat Wadiah Bank Indonesia (SWBI). Sertifikat Wadiah Bank Indonesia (SWBI) adalah sertifikat yang diterbitkan Bank Indonesia sebagai bukti penitipan dana berjangka pendek dengan prinsip Wadiah. Menurut Ali Umumnya suku bunga SBIS berhubungan negatif dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah. Bila pemerintah mengumumkan suku bunga SBIS akan naik maka investor akan menjual unit

penyertaannya dan memilih untuk berinvestasi melalui SBIS.⁹⁸

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Diah Yuni Astuti, variabel SBIS berpengaruh signifikan, baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang, dengan korelasi positif terhadap NAB reksa dana syariah. peningkatan SBIS akan menjadi insentif bagi manajer investasi untuk menginvestasikan dana kelolaannya ke dalam instrumen SBIS, sehingga diharapkan terjadi peningkatan return bagi para investor, dengan kondisi yang ada, maka sebagai dampaknya, NAB reksa dana syariah juga akan mengalami peningkatan.⁹⁹

Hasil penelitian Layaly Rahmah menunjukkan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), dan kurs dalam jangka pendek mempengaruhi nilai aktiva bersih reksadana syariah sebesar 92,5%.¹⁰⁰ Penelitian Fahry Gusmandana Marpaung menunjukkan bahwa secara parsial inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), dan nilai tukar rupiah mempunyai pengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah.¹⁰¹

Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) memiliki pengaruh terhadap perkembangan reksa dana yakni jika tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) mengalami kenaikan maka tingkat suku bunga deposito

⁹⁸ Ali K. "Pengaruh Makroekonomi Terhadap Reksadana Syariah". *Jurnal Ekonomi Islam Republika*, 2012, h. 25.

⁹⁹ Diah Yuni Astuti, "Perspektif Syariah Terhadap Pengelolaan Reksa Dana Danareksa Syariah Berimbang", <http://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jurnal-akuntansi/article/view/8853/baca-artikel>.

¹⁰⁰ Layaly Rahmah, *Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks harga saham gabungan (IHSG), dan Nilai tukar rupiah terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah berimbang periode januari 2008-2010*, (Jakarta: Skripsi Tidak diterbitkan, 2010), h. 79

¹⁰¹ Fahry Gusmandana Marpaung, *Pengaruh Inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks harga saham gabungan (IHSG), dan nilai tukar rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah periode 2011-2014*, (Medan: Skripsi tidak diterbitkan, 2016) h.78

berjangka juga akan naik sehingga penanaman modal dalam bentuk deposito berjangka menjadi lebih menarik, di sisi lain tingkat bunga pinjaman perbankan juga akan naik yang akan menyebabkan turunnya pendapatan perusahaan karena peningkatan jumlah pembayaran bunga hutang sehingga penanaman modal pada instrument reksa dana juga akan berkurang, akibatnya total nilai aktiva bersih (NAB) reksa dana juga akan mengalami penurunan.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

Ha₁: Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) berpengaruh negatif terhadap penurunan reksadana syariah di Indonesia periode 2019-2021.

Ho₁: Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) tidak berpengaruh negatif terhadap penurunan reksadana syariah di Indonesia periode 2019-2021.

2. Pengaruh Bagi Hasil Terhadap Penurunan Reksadana Syariah

Bagi hasil adalah pembagian atas hasil usaha yang telah dilakukan oleh pihak-pihak yang melakukan perjanjian yaitu pihak nasabah dan pihak bank syariah. Dalam hal terdapat dua pihak yang melakukan perjanjian usaha, maka hasil atas usaha yang dilakukan oleh kedua pihak atau salah satu pihak, akan dibagi sesuai dengan porsi masing-masing pihak yang melakukan akad perjanjian. Pembagian hasil usaha dalam perbankan syariah ditetapkan dengan menggunakan nisbah. Nisbah yaitu persentase yang disetujui oleh kedua belah pihak dalam menentukan bagi hasil atas usaha yang dikerjasamakan.¹⁰²

Sistem keuangan Islam, yang berpilarkan prinsip bagi hasil sebagai pengganti prinsip bunga, mendudukan perbankan tidak hanya sebagai lembaga intermedisi keuangan, tetapi lebih pada lembaga intermediasi investasi. Hal ini

¹⁰² Ismail, *Op. Cit.*, h. 95

karena hubungan antara bank islam dengan nasabah lebih dominan pada hubungan pemodal pengusaha atau modal ventura daripada kreditur debitur.¹⁰³

Bagi hasil merupakan sistem di mana dilakukannya perjanjian atau ikatan bersama di dalam melakukan investasi. Di dalam investasi tersebut diperjanjikan adanya pembagian hasil atas keuntungan yang akan didapat antara kedua belah pihak atau lebih. Bagi hasil dalam sistem reksadana syariah merupakan ciri khusus yang ditawarkan kepada investor, dan di dalam aturan syariah yang berkaitan dengan pembagian hasil investasi harus ditentukan terlebih dahulu pada awal terjadinya kontrak (akad). Maka dalam reksadana syariah penentuan porsi bagi hasil antara kedua belah pihak ditentukan sesuai kesepakatan bersama, dan harus terjadi dengan adanya kerelaan (An-Taradhin) di masing-masing pihak tanpa adanya unsur paksaan. Maka bagi hasil berpengaruh positif terhadap penurunan reksadana syariah. Hasil penelitian Elan Kurniawan menunjukkan bahwa Inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap Investasi Reksa dana Syariah dana Syariah, Jakarta Islamic Index berpengaruh positif signifikan terhadap Investasi Reksa dana Syariah dana Syariah, sedangkan Bagi Hasil Bank Syariah berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Investasi Reksa dana Syariah.¹⁰⁴

Hasil penelitian Agus Mardiansyah menunjukkan bahwa uji validitas pengaruh atau uji t dengan alpha ($\alpha = 5$ persen), variabel sertifikat bank Indonesia syariah memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan dan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB reksadana syariah. Berdasarkan uji F, variabel sertifikat bank Indonesia syariah dan investasi

¹⁰³ Heri Sedarsono, *Op. Cit.*, h. 6

¹⁰⁴ Elan Kurniawan, "Pengaruh Inflasi, Jakarta Islamic Index, Bagi Hasil Bank Syariah Terhadap Investasi Reksa Dana Syariah (Studi Empiris pada Reksa Dana Syariah yang Terdaftar di OJK Periode 2013 - 2017)", *Kinerja Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 2 No. 1 -Desember 2019.

secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap NAB Reksadana syariah.¹⁰⁵

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

Ha₂: Bagi hasil berpengaruh negatif terhadap penurunan reksadana syariah di Indonesia periode 2019-2021.

Ho₂: Bagi hasil tidak berpengaruh negatif terhadap penurunan reksadana syariah di Indonesia periode 2019-2021.

3. Pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB) Terhadap Penurunan Reksadana Syariah

Produk domestik bruto merupakan nilai semua barang dan jasa yang diproduksi oleh suatu negara pada periode tertentu. Produk domestik bruto juga salah satu kekuatan yang mendukung prospek reksa dana yang ada di Indonesia. Peningkatan nilai dari produk domestik bruto (PDB) menunjukkan bahwa produksi dari suatu negara juga semakin meningkat sehingga pendapatan dari masyarakat rumah tangga juga akan meningkat. Produk Domestik Bruto (PDB) adalah total produksi (*output*) yang dihasilkan oleh pemerintah. PDB merupakan nilai barang dan jasa yang diproduksi di dalam suatu negara pada suatu periode tertentu. Produk domestik bruto merupakan konsep dalam perhitungan pendapatan nasional. Sehingga dapat diartikan PDB sebagai nilai keseluruhan semua barang dan jasa yang diproduksi di dalam wilayah tertentu dalam jangka waktu tertentu (biasanya per tahun). PDB berbeda dari Produk Nasional Bruto (PNB) karena memasukkan pendapatan faktor produksi dari luar negeri yang bekerja di negara tersebut. Sehingga PDB hanya menghitung total produksi dari suatu

¹⁰⁵ Agus Mardiansyah, "Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah Dan Investasi Terhadap Reksadana Syariah di Indonesia", *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya Palembang, 2019, h. 3.

negara tanpa memperhitungkan apakah produksi itu dilakukan dengan memakai faktor produksi dalam negeri atau tidak. Sebaliknya, PNB memperhatikan asal usul faktor produksi yang digunakan. Secara kasar PDB dapat dijadikan ukuran kesejahteraan ekonomi suatu negara, akan tetapi ukuran ini tidak terlalu tepat. Mengapa dikatakan tidak tepat karena jika hanya melihat PDB, perhitungan tersebut masih mengabaikan faktor jumlah penduduk.¹⁰⁶

Dalam analisis makro ekonomi selalu digunakan istilah “pendapatan nasional” atau “national income” dan biasanya istilah itu dimaksudkan untuk menyatakan nilai barang dan jasa yang dihasilkan dalam suatu negara. Dengan demikian dalam konsep tersebut istilah pendapatan nasional adalah mewakili arti produk domestik bruto (PDB) atau produk nasional bruto (PNB).¹⁰⁷

Peningkatan pendapatan tersebut berarti menunjukkan peningkatan dari kesejahteraan dan harapan hidup seseorang. Hal tersebut akan membuat seseorang berpikir mengenai masa depan dan akan membawa dampak pada perlunya penempatan dana yang umumnya disisihkan dari pendapatan, tetapi diharapkan dapat akan meningkatkan nilainya di masa datang.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

- Ha₃: Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh negatif terhadap penurunan reksadana syariah di Indonesia periode 2019-2021.
- Ho₃: Produk Domestik Bruto (PDB) tidak berpengaruh negatif terhadap penurunan reksadana syariah di Indonesia periode 2019-2021.

¹⁰⁶ Sadono Sukirno, *Op. Cit*, h. 34.

¹⁰⁷ *Ibid*, h. 35.

4. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Penurunan Reksadana Syariah

Nilai tukar adalah harga mata uang suatu negara yang relatif terhadap mata uang lainnya. Perubahan nilai tukar mata uang sebuah negara seperti halnya komoditas lainnya bergantung pada permintaan dan penawaran mata uang yang bersangkutan. Dalam hal ini, apabila NT meningkat maka berarti rupiah mengalami depresi, sedangkan apabila NT menurun maka rupiah mengalami apresiasi. Kurs inilah sebagai salah satu indikator yang mempengaruhi aktivitas di pasar saham maupun pasar uang karena investor cenderung akan berhati-hati untuk melakukan investasi. Menurunnya kurs Rupiah terhadap mata uang asing khususnya Dolar AS memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal. Sejak penerapan sistem devisa bebas dan ditambah dengan penerapan sistem nilai tukar mengambang (free floating) di Indonesia tahun 1997, pergerakan nilai tukar di pasar menjadi sangat rentan oleh pengaruh faktor-faktor ekonomi dengan non ekonomi. Faktor ekonomi yang dimaksud antara lain jumlah uang beredar, PDB Indonesia, tingkat suku bunga domestik, Inflasi dan neraca perdagangan.¹⁰⁸

Menurut hasil penelitian Suketi menyatakan bahwa nilai tukar rupiah (kurs) merupakan harga mata uang suatu negara terhadap negara lain, nilai tukar merupakan variabel makro ekonomi yang turut mempengaruhi validitas harga saham. Hal tersebut disebabkan karena nilai kurs yang tidak stabil dianggap dapat berimbas pada faktor produksi perusahaan. Nilai mata uang rupiah akhir-akhir ini terus berfluktuasi yang tentunya akan sangat berdampak terhadap perekonomian Indonesia, baik positif ataupun negatif.¹⁰⁹

¹⁰⁸ Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah*, (Bandung: Alfabeta, 2010), h. 78.

¹⁰⁹ Suketi, "Analisis Perbandingan Return Reksa Dana Dengan Return Benchmark-nya Berdasarkan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen dan M2". *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro*, 2011.

Hasil penelitian Tika Octafiany Rahayu menunjukkan bahwa faktor internal dan faktor eksternal berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Campuran. Secara parsial diperoleh hasil volume perdagangan, usia reksa dana, inflasi, dan nilai tukar berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Campuran dengan tingkat signifikansi 5%.¹¹⁰

Nilai mata uang suatu Negara yang dibandingkan dengan nilai mata uang Negara lain. Jika nilai mata uang rupiah mengalami apresiasi secara otomatis langsung berdampak pada harga produk lokal yang di ekspor keluar negeri akan meningkat. Apabila rupiah mengalami depresiasi atau penurunan nilai uang, maka harga barang ekspor tersebut akan turun, sehingga akan berpengaruh pada neraca pembayaran serta mengurangi cadangan devisa yang membuat kepercayaan investor menurun. Hal ini didukung oleh penelitian Musa Syaiful Islam, Rahmi Hifdza, dan Ainur Rachman dan Imron Mawardi. Dalam penelitiannya bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

- Ha₄: Nilai tukar berpengaruh negatif terhadap penurunan reksadana syariah di Indonesia periode 2019-2021.
- Ha₄: Nilai tukar tidak berpengaruh negatif terhadap penurunan reksadana syariah di Indonesia periode 2019-2021

¹¹⁰ Tika Octafiany Rahayu, *Analisis Faktor Eksternal dan Faktor Internal Yang Mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Campuran*, (Jakarta: Skripsi, 2017), h. 6.

5. Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia, Bagi Hasil, Produk Domestik Bruto (PDB) dan Nilai Tukar Terhadap Penurunan Reksadana Syariah

Reksa Dana Syariah merupakan sarana investasi campuran yang menggabungkan saham dan obligasi syariah dalam satu produk yang dikelola oleh manajer investasi. Manajer investasi menawarkan reksa dana syariah kepada para investor yang berminat, sementara dana yang diperoleh dari investor tersebut dikelola oleh manajer investasi untuk ditanamkan dalam saham atau obligasi syariah yang dinilai menguntungkan. Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu: investasi pada aset-aset finansial (*financial assets*) dan investasi pada aset-aset riil (*real assets*). Investasi pada aset-aset finansial dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, commercial paper, surat berharga pasar uang, dan lainnya. Investasi dapat juga dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, waran, opsi, dan lain-lain. Sedangkan investasi pada aset-aset riil dapat berbentuk pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan dan lainnya.

Hasil penelitian Fathimah Awliyaul Alim menunjukkan pengungkapan JII atau Jakarta Islamic Index berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah Saham periode 2017-2019 dengan sifat positif. Dapat disimpulkan bahwa apabila Jakarta Islamic Index diungkapkan dengan baik maka akan membentuk indeks pasar modal syariah JII yang terpercaya, menginterpretasikan kumpulan saham berkompeten. Tentunya hal ini akan meningkatkan kepercayaan investor dengan semakin besarnya dana kelolaan dari para investor untuk kemudian dikelola dalam usaha

mencapai return optimal dan meningkatkan kinerja reksadana Syariah Saham.¹¹¹

Hasil penelitian Arif Rijal Anshori menunjukkan Kinerja reksadana syariah selama awal era post covid mengalami penurunan mulai bulan mei hingga saat ini yaitu dengan nilai aktiva besar sebesar 42,668.70, hal tersebut dapat disebabkan karena terdapat dana haji yang ditarik, inflasi dsb. Sedangkan reksadana konvensional mengalami peningkatan setiap tahunnya termasuk pada masa awal era post covid. Proyeksi kinerja reksadana syariah berdasarkan nilai aktiva bersih (NAB) era post covid selama 6 tahun kedepan akan terus meningkat dengan mencapai titik teritnggi tahun 2027 sebesar 102,054.28, sedangkan reksadana konvensional akan mengalami penurunan pada tahun ke 2 era post covid dengan proyeksi nilai aktiva bersih sebesar 651,214.34 dan pada tahun ke 3 hingga ke 6 akan terus meningkat.¹¹²

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

- Ha₅: Sertifikat Bank Indonesia, bagi hasil, Produk Domestik Bruto (PDB) dan nilai tukar berpengaruh negatif terhadap reksa dana syariah di Indonesia periode 2019-2021.
- Ho₅: Sertifikat Bank Indonesia, bagi hasil, Produk Domestik Bruto (PDB) dan nilai tukar tidak berpengaruh negatif terhadap reksa dana syariah di Indonesia periode 2019-2021.

¹¹¹ Fathimah Awliyaul Alim, *Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Faktor Ekternal terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah Saham*, (Bandung: Skripsi, 2021), h. 435.

¹¹² Arif Rijal Anshori, *Analisis Perbandingan Proyeksi Kinerja Reksadana Syariah dan Konvensional Era Postcovid Berdasarkan Nilai Aktiva Bersih*, (Jakarta: Skripsi, 2020), h. 7.

DAFTAR RUJUKAN

- Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah*, (Bandung: Alfabeta, 2010).
- Ach. Bakhrul Muchtasib, *Konsep Bagi Hasil Dalam Perbankan Syariah*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2006).
- Adler H. Manurung dan Lutfi T. Rizky. *Successful Financial Planner: A Complete Guide*, (Jakarta Grasindo, 2009).
- Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011).
- Ahmad Ifham, *Ini Lho Bank Syariah*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2015).
- Ainur Rachmand dan Imron Mawardi, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, BI Rate terhadap NET Asset Reksa Dana Saham Syariah", *JESTT* Vol. 2 No. 12, Desember 2015.
- Al Abbasy Anwar dan Abdullah Othman. "Mikro and Macro Economic Determinants of NAV of Islamic Equity Unit Trust Fund in Malaysia. *International Journal of Economic*". *International Islamic University Malaysia*, 2012.
- Ali K. "Pengaruh Makroekonomi Terhadap Reksadana Syariah". *Jurnal Ekonomi Islam Republika*, 2012.
- Alifa Andira Putri, "Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Menggunakan Metode Sharpe, Treynor, Jensen, dan M2 (Studi Pada Reksa Dana Saham Syariah Yang Terdaftar Di Otoritas Jasa Keuangan)" *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Universitas Brawijaya, 2019.

Anas Ahmad Bani Atta, "The Determinants of Islamic Mutual Fund Flows: Evidence From Malaysia", *International Journal of Advanced Research in Economics and Finance*, e-ISSN: 2682-812X | Vol. 1, No. 1, 10-21, 2019
<http://myjms.mohe.gov.my/index.php/ijaref>

Catharina B Tan Lian Soei, "Perkembangan dan Evaluasi Kinerja Reksa Dana Terbuka Kontrak Investasi Kolektif Di Indonesia," *Bina Ekonomi, Majalah Ilmiah Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Parahyangan*, lssN 0853 - 0610 (Edisi Agustus 2020).

Chairani S. ("Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Jakarta Islamic Index (JII), Usia Reksa dana, Dan Volume Perdagangan Reksa dana Syariah". *Tirtayasa Ekonomika*, 15(1), 2020.

Choirum Miha,dkk., "Pengaruh Variable Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Di Indonesia, *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, Vol.4, No.2 (2017).

Daryus, "Apakah Kinerja dan Risiko Reksa Dana Syari'ah Lebih Baik Dibandingkan Dengan Reksa Dana Konvensional", *Jurnal Orasi Bisnis Edisi ke-VIII*, November 2012 ISSN: 2085-1375.

Diah Yuni Astuti, "Perspektif Syariah Terhadap Pengelolaan Reksa Dana Danareksa Syariah Berimbang",
<http://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jurnal-akuntansi/article/view/8853/baca-artikel>.

Direktorat Pasar Modal Syariah, *Otoritas Jasa Keuangan, Statistik Pasar Modal Syariah*, 2021.

Eduardus Tandelin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, (Yogyakarta: BPFE, Edisi Pertama, 2001), h. 21.

Elan Kurniawan, “Pengaruh Inflasi, Jakarta Islamic Index, Bagi Hasil Bank Syariah Terhadap Investasi Reksa Dana Syariah (Studi Empiris Pada Reksa Dana Syariah Yang Terdaftar Di OJK Periode 2013 – 2017)”, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol 2, No. 1 (2019).

Elan Kurniawan, “Pengaruh Inflasi, Jakarta Islamic Index, Bagi Hasil Bank Syariah Terhadap Investasi Reksadana Syariah”, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol.2 No.1 (2019).

Elton, J Edwin and Martin Gruber, *Modern Portofolio Theory and Investment Analysis*, John Whriley and Son Inc., (1995), dalam A.Evalarazke Widya P., “Pengaruh Expense Ratio, Turnover Ratio, Ukuran Reksa Dana, Dan Cash Flow Terhadap Kinerja Reksa Dana (Periode Tahun 2005-2017),” *Skripsi*, (2011).

Fahry Gusmandana Marpaung, *Pengaruh Inflasi, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks harga saham gabungan (IHSG), dan nilai tukar rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah periode 2011-2014*, (Medan: Skripsi tidak diterbitkan, 2016).

Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 20/DSN-MUI/XI/2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah, *Himpunan Fatwa Dewan Syariah Nasional*, (Jakarta: PT Intermedia, 2003), Edisi Kedua.

Febrian Dwi Setyarini, *Pengaruh SBIS, Inflasi, Nilai tukar rupiah, jumlah yang beredar dan IHSG terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah periode 2009-2013*, (Yogyakarta skripsi, 2013).

Fitria Saraswati, *Analisis Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Jumlah Uang Beredar*

Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah, Jurnal, (Jakarta: Jurusan Ekonomi Bisnis UIN Syarif Hidayatullah, 2013).

Hairunnisa, “Analisis Pengaruh Variabel Makro Terhadap Kinerja Reksadana Syariah di Indonesia dan di Malaysia Periode 2011-2017”, *Jurnal La Riba: Jurnal Perbankan Syariah*, Vol. 1, No. 2 (2020).

Hendra Putratama, *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Perkembangan nilai aktiva bersih reksa sana Syariah di Indonesia*, (Bogor: Skripsi, 2017).

Heri Sedarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Yogyakarta: Ekonisia, 2012).

Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah: Deskripsi dan Ilustrasi*, Cet. 2, (Yogyakarta: Ekonosia, 2004).

Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah Edisi kedua* (Yogyakarta: Ekonisia Kampus Fakultas FE UII, 2003).

Herlina Utami Dwi Ratna Ayu Nandari, “Pengaruh Inflasi, Kurs Dan Bi Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah di Indonesia (Periode 2010-1016)”, *An-Nisbah*, Vol.4, No.1 (2017).

https://mui.or.id/wp-content/uploads/files/fatwa/20-Pedoman_Investasi_Reksa_Dana.pdf, diakses Tanggal 14 November 2022.

Iggi H. Achsien, *Investasi Syariah di Pasar Modal: Menggagas Konsep Dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah* (Jakarta: Gramedia, 2000).

- Ikatan Bankir Indonesia, *Memahami Bisnis Bank*, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Umum, 2012).
- Imamul Arifin, Giana Hadi W., *Membuka Cakrawala Ekonomi*, (Bandung: PT setia Purna Inves, 2017).
- Inggrid Tan, *Bisnis dan Investasi Sistem Syariah* (Yogyakarta: Universitas Atmajaya Jogjakarta, 2019).
- Irsan Nasarudin Et Al, *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2011).
- Ismail Rasyid Ridla, Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perkembangan Reksadana Syariah Di Indonesia, *Tesis* (Medan: Prodi Ekonomi Islam Institut Agama Islam Negeri Sumatera Utara Medan, 2013).
- Ismail, *Perbankan Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2011).
- Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta: BPFE, 2017).
- Joko Subagyo, *Metode Penelitian dalam Teori dan Praktik*, (Jakarta: Rineka Cipta, 2011).
- Latifah Rangkuti, Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pertumbuhan dan Perkembangan Reksa Dana Syariah (Islamic Mutual Fund) di Indonesia Sampai dengan Tahun 2012, *Jurnal Penelitian Ekonomi*, 2012.
- Layaly Rahmah, Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), *Indrks harga saham gabungan (IHSG), dan Nilai tukar rupiah terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah berimbang periode januari 2008-2010*, (Jakarta: Skripsi Tidak diterbitkan, 2010).

- Liya, *Modul Praktek Statistik Inferensial*, IBI Darmajaya, 2016.
- Muhamad Ilyas dan Atina Shifawati,” Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Bu Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Terproteksi Syariah Periode 2014-2018 Di Indonesia”, *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, Vol. 6, No.9, (2019).
- Muhamad, *Teknik Perhitungan Bagi Hasil dan Profit Margin pada Bank Syariah*, (Yogyakarta: UII Press, 2004).
- Muhammad Syahbudi dan Ahmad Ripai Saragih, “Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Pembiayaan Pada Perbankan Syariah di Indonesia”, *Laporan Penelitian Mandiri diPublikasi UIN Sumatra Utara*, 2018.
- Muhammad, *Manajemen Bank Syariah*, (Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN, 2011), Edisi Revisi Ke-2.
- Nasir Razzaq, “Performance of Islamic Mutual Funds in Pakistan” *Economics and Finance Review*, Vol. 2(3) pp. 16 – 25, May, 2012, Available online at <http://www.businessjournalz.org/efr>.
- Nasrun Haroen, *Perdagangan Saham di Bursa Efek tinjauan Hukum Islam*, (Jakarta: Yayasan Kalimah, 2000).
- Nofie Iman, *PSP: Memulai Investasi Reksa Dana*, (Jakarta: Gramedia, 2008).
- Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2008).
- Nurul Huda dan Mustafa, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2008).
- Nurul Huda dkk, *Investasi pada Pasar Modal Syari’ah*, (Jakarta: kencana Prenada Media Group, 2017).

Pasal 3, Penjelasan Bank Indonesia Nomor: 10/11/PBI/2008 Tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah.

Peraturan Bank Indonesia Nomor: 10/ 11 /PBI/2008 Tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Pasal 2 dan Pasal 3.

Peraturan Bank Indonesia Nomor: 4/ 10 /PBI/2002 Tentang Sertifikat Bank Indonesia, Pasal 1 dan Pasal 2.

Pratama Rahardja, dan Mandala Manurung, *Teori Ekonomi Makro: Suatu Pengantar*, (Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi UI, 2001).

Prathama Rahardja dan Mandala Manurung, *Pengantar Ilmu Ekonomi (Mikroekonomi & Makroekonomi)*, (Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2008).

Pratiwi Budiman, *Faktor-Faktor Makroekonomi yang Mempengaruhi Net Assets Value Reksadana Saham Syariah di Indonesia*, Jurnal Riset: Terapan Akuntansi, Vol. 4 No. 2, 2021.

Rais Sayyid Rajab, Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Investasi Reksadana Syariah dan Investasi Dinar di Indonesia, *Skripsi*, (Bandung: Program Studi Ilmu Ekonomi Dan Keuangan Islam Fakultas Pendidikan Ekonomi Dan Bisnis Universitas Pendidikan Indonesia Bandung, 2019).

Rifqi Muhammad, *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Reksadana Syariah di Indonesia dan Malaysia*, Jurnal Samudra Ekonomi dan Bisnis Volume 12, Nomor 2, Juli 2021.

Riska Yanty, “Analisis Pengaruh Jakarta Islamic Index. Indeks Saham Syariah Indonesia, dan Jumlah Reksadana Terhadap Kinerja Reksadana Syariah Periode 2014-2016”, (2016).

Sadono Sukirno, *Makro Ekonomi: Teori Pengantar* (Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada, 2015).

Setia Mulyawan, “Kinerja Reksadana Syariah Dan Beberapa Faktor Yang Memengaruhinya: Studi Di Pasar Modal Indonesia 2010-2013”, *Jurnal Wacana Hukum Islam Dan Kemanusiaan*, Vol.16, No.2.

Sigit Haryadi, *Ekonomi, Bisnis, Regulasi & Kebijakan Telekomunikasi*, (Institut Teknologi Bandung: Bandung, 2015).

Stefan Nagel, Dynamics of Subjective Risk Premia, National Bureau Of Economic Research, *Department of Economics and Finance City University of Hong Kong*, 2013.

Sugiyono, *Metode Penulisan Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, Cetakan ke-15, Alfabeta, Bandung.

Sukardi, *Metode Penelitian Pendidikan*, (Yogyakarta: Bumi Aksara).

Suketi, “Analisis Perbandingan Return Reksa Dana Dengan Return Benchmark-nya Berdasarkan Metode Sharpe, Treynor dan Jensen dan M2”. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro*, 2011.

Syafi’I Antoni, *Bank Syariah Teori dan Praktek* (Jakarta: Gema Insani, 2001).

T. Gilarso, *Pengantar Ilmu Ekonomi Mikro*, (Yogyakarta: Kanisius, 20017).

Undang-Undang Republik Indonesia No. 8 tahun 1995 Pasal 18 ayat 1 tentang Pasar Modal.