

**ANALISIS PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR (KURS)  
DAN BI RATE TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH  
REKSADANA SYARIAH SAHAM DALAM PERSPEKTIF  
EKONOMI ISLAM PERIODE 2008-2017**

**SKRIPSI**

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas Dan Memenuhi Syarat-Syarat  
Guna Memproleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E.)  
Dalam Ilmu Perbankan Syariah**

**Oleh**

**Riza Andesta  
NPM : 1551020075  
Program Studi : Perbankan Syariah**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
RADEN INTAN LAMPUNG  
1441 H / 2019 M**

**ANALISIS PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR (KURS)  
DAN BI RATE TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH  
REKSADANA SYARIAH SAHAM DALAM PERSPEKTIF  
EKONOMI ISLAM PERIODE 2008-2017**

**SKRIPSI**

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas Dan Memenuhi Syarat-Syarat  
Guna Memproleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E.)  
Dalam Ilmu Perbankan Syariah**

**Oleh**

**Riza Andesta  
NPM : 1551020075  
Program Studi : Perbankan Syariah**

**Pembimbing I : Evi Ekawati, S.E., M.Si.**

**Pembimbing II : Femei Purnamasari, S.E., M.Si.**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
RADEN INTAN LAMPUNG  
1441 H / 2019 M**

## ABSTRAK

Perkembangan reksadana syariah di Indonesia jenis saham lebih banyak diminati oleh masyarakat dikarenakan dapat memberikan keuntungan yang cukup besar. Namun juga memiliki resiko yang besar. Pertumbuhan reksadana syariah saham pasca krisis ekonomi moneter 2008 cenderung mengalami pertumbuhan yang fluktuatif dan tidak stabil. NAB reksadana syariah saham cenderung mengalami penurunan serta nilainya lebih kecil.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah Bagaimana pengaruh inflasi, nilai tukar dan BI Rate secara parsial terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah saham Indonesia?, bagaimana pengaruh inflasi, nilai tukar dan suku bunga secara simultan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah saham Indonesia?, dan bagaimana perspektif ekonomi Islam terhadap NAB reksadana syariah saham?. Dengan demikian penelitian ini bertujuan untuk Mengetahui pengaruh inflasi, nilai tukar dan BI rate secara parsial terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah saham Indonesia dan untuk Mengetahui pengaruh inflasi, nilai tukar dan BI rate secara simultan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah saham Indonesia.

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *explanatory research* dengan metode pendekatan secara kuantitatif dan skala pengukuran variabel menggunakan skala rasio. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah inflasi ( $X_1$ ), nilai tukar ( $X_2$ ) dan BI Rate ( $X_3$ ) sedangkan variabel terikatnya adalah Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Saham. Sumber data menggunakan data sekunder dengan tehnik pengumpulan data dokumentasi dan studi pustaka. Jenis data yang digunakan adalah data *time series* dan Teknik sampel yang digunakan purposive sampling dengan data *time series*, jumlah sampel 10 tahun yakni tahun 2008-2017.

Hasil penelitian menyatakan secara parsial Variabel Inflasi tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadan Syariah Saham tahun 2008-2017. Variabel Kurs berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadan Syariah Saham tahun 2008-2017. Variabel BI Rate berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadan Syariah Saham tahun 2008-2017. Sedangkan Berdasarkan hasil uji simultan atau uji bersamaan dinyatakan bahwa inflasi, Kurs dan BI Rate berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadan Syariah Saham tahun 2008-2017 yang artinya secara bersamaan pergerakan Inflasi, Kurs dan BI Rate dapat mempengaruhi pergerakan Nilai Aktiva Bersih Reksadan Syariah Saham tahun 2008-2017. Dalam perspektif ekonomi Islam NAB reksadana syariah saham adalah kegiatan investasi yang memenuhi prinsip-prinsip ekonomi Islam.

**Kata Kunci:** *Inflasi, Nilai Tukar, BI Rate, Nilai Aktiva Bersih, Reksadana Syari'ah Saham.*

## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Riza Andesta

NPM : 1551020075

Jurusan/Prodi : Perbankan Syariah

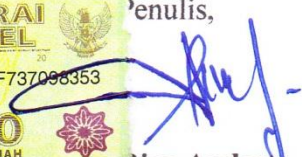
Fakultas : Ekonomi Dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar (Kurs) dan BI Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syari’ah Saham Dalam Perspektif Ekonomi Islam Periode 2008-2017”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran 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.

Bandar lampung,.....



Penulis,

  
Riza Andesta  
1551020075



**KEMENTERIAN AGAMA**  
**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

*Alamat: Jl. Letkol H. Endro Suratmin Sukarame, Bandar Lampung, 35131 Telp. (0721) 703260*

**PERSETUJUAN**

**Judul Skripsi : ANALISIS PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR (KURS) DAN BI RATE TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH REKSADANA SYARIAH SAHAM DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM PERIODE 2008-2017**

**Nama : Riza Andesta**

**NPM : 15510200075**

**Jurusan : Perbankan Syariah**

**Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam**

**MENYETUJUI**

Untuk Dimunaqasyahkan dan Dipertahankan dalam Sidang  
Munaqasyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung

**Pembimbing I,**

**Pembimbing II,**

**Evi Ekawati, S.E., M.Si.**  
**NIP. 197602022009122001**

**Femei Purnamasari, S.E., M.Si.**  
**NIP. 198405212015032004**

**Mengetahui,**  
**Ketua Jurusan Perbankan Syariah**

**Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy**  
**NIP. 198208082011012009**



**KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

*Alamat: Jl. Letkol H. Endro Suratmin Sukarame, Bandar Lampung, 35131 Telp. (0721) 703260*

**PENGESAHAN**

Skripsi dengan judul "**ANALISIS PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR (KURS) DAN BI RATE TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH REKSADANA SYARIAH SAHAM DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM PERIODE 2008-2017**" disusun oleh **Riza Andesta NPM: 15510200075**, Jurusan: **Perbankan Syariah** telah diujikan pada sidang munaqasyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung pada Hari/tanggal : **Senin, 23 Desember 2019**.

**TIM MUNAQOSYAH**

**Ketua Sidang : Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I.** (.....)

**Sekretaris : Dania Hellin Amrina, S.E., M.Sc.** (.....)

**Penguji I : A. Zuliansyah, S.Si., MM.** (.....)

**Penguji II : Femei Purnamasari, S.E., M.Si.** (.....)

**Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**

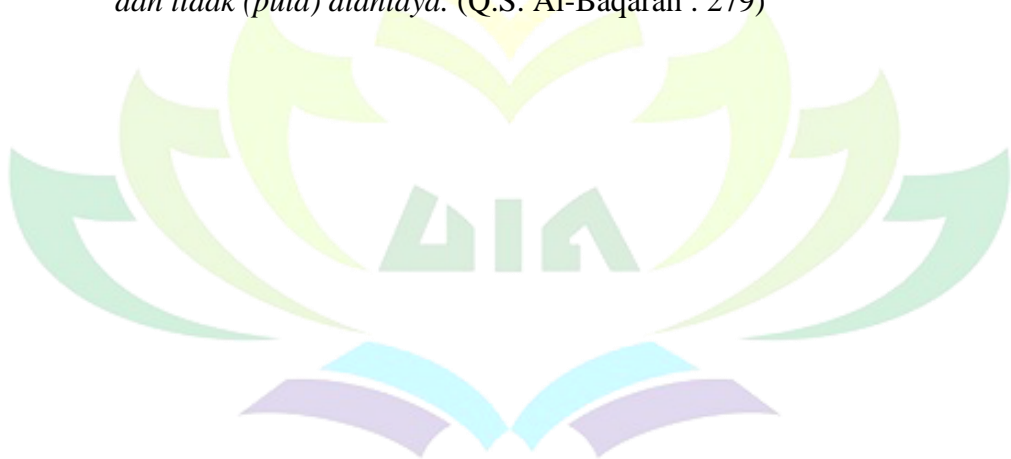
**Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I**  
**NIP. 198008012003121001**

## MOTTO

فَإِنْ لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِّنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ <sup>ص</sup> وَإِنْ تَبْتَئْتُمْ  
فَلَكُمْ رُءُوسٌ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ



“ Maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba), Maka ketahuilah, bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangimu. dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba), Maka bagimu pokok hartamu; kamu tidak Menganiaya dan tidak (pula) dianiaya. (Q.S. Al-Baqarah : 279)



## PERSEMBAHAN

*Alhamdulillah rabbil'alamiin*, puji syukur kepada Allah Subhanahuwata'ala, shalawat serta salam tercurahkan kepada baginda Nabi Muhammad Shallallahu'alaihiwasallam. Dengan rasa syukur, tulus, dan ikhlas karya sederhahana ini kupersembahkan kepada ;

1. Emakku tersayang, Ibunda Nurhidayati, wanita pertama dalam kehidupanku semenjak alam kandungan hingga ke alam dunia dan akhirat. Selalu menjaga, membesarkan, mendidik, membimbing, mendukung dan meneteskan air mata disetiap sujud dan doa untukku serta saudara-saudaraku untuk meraih cita-cita kehidupan dunia dan akhirat yang baik. Terimakasih atas jasa, pengorbanan, keikhlasan, dan penuh kasih sayang yang tak mampu kubalas.
2. Ayah tercinta, Suherman, sang lelaki yang berjiwa perkasa, tegar, sabar, penyayang dan tanggung jawab untuk Emak, Kakak serta diriku. Karya sederhana ini kupersembahkan tidak seujung kukupun dapat membalas perjuangan kalian namun Aku berharap karya ini akan sedikit membuat rasa bangga dan melukiskan senyum bahagia diwajah Ayah dan Emak.
3. Kelima Kakakku Khoiril Bashar, Hendriyansyah, Roni Yansyah, Yana Yuseti, dan Weni Ervina beserta keponakan-keponakanku tersayang Sindia Anggun, Fajar Dinata, Najwa Callista, Nafisatul Husna dan lainnya. terimakasih atas nasihat, motivasi, canda tawa, dukungan dan doa yang selama ini kalian berikan, semoga kita semua bisa membuat orang tua kita bangga dan senantiasa tersenyum bahagia.



4. Almamaterku UIN Raden Intan Lampung yang tercinta tempatku belajar ilmu dunia dan akhirat semoga tetap selalu jaya mempertahankan integritas, spiritualitas, dan peradaban yang maju.
5. Teman-teman seperjuangan Perbankan Syariah angkatan 2015 yang tidak henti-hentinya saling member semangat dalam menyelesaikan skripsi ini.



## RIWAYAT HIDUP

Riza Andesta, dilahirkan di Pekon Biha Kecamatan Pesisir Selatan Kabupaten Pesisir Barat pada hari Sabtu tanggal 17 Mei 1997. Anak keenam dari pasangan Suherman dan Nurhidayati.

Pendidikan dimulai dari menempuh pendidikan dasar di SD N 1 Biha pada tahun 2003 dan selesai pada tahun 2009, dilanjutkan ke pendidikan menengah pertama SMP N 2 Pesisir Selatan pada tahun 2009 dan selesai pada tahun 2012, Pendidikan menengah atas ditempuh penulis di SMA N 1 Pesisir Selatan pada tahun 2012 dan pernah aktif dalam organisasi OSIS, ROHIS dan PASKIBRAKA hingga selesai pada tahun 2015 . Pada tahun 2015 melanjutkan pendidikan strata 1 di Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung terdaftar sebagai mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam program studi Perbankan Syariah melalui jalur UM-PTKIN dan dimulai semester I Tahun Akademik 2015/2016.

Selama menjadi mahasiswa, pernah aktif di UKM BAPINDA dan Organisasi KAMMI di lingkungan kampus UIN Raden Intan Lampung dari semester I hingga semester III.

Bandar Lampung,.....  
Yang Membuat,

**Riza Andesta**

## KATA PENGANTAR

*Alhamdulillahirobbil'aalamiin*, betapa banyak nikmat yang Allah *Subhanahuwata'ala* berikan. Berkat kemurahan-Nya, penulis akhirnya mampu menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs dan BI Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Saham Dalam Perspektif Ekonomi Islam Periode 2008-2017. Shalawat serta salam semoga selalu senantiasa kita sanjungkan kepada Nabi besar Muhammad *Shollallahu'alaihiwasallam*. Karena berkat perjuangan, pengorbanan dan keberaniannya sehingga membawa kita dari zaman kegelapan menuju zaman yang terang benderang seperti saat ini.

Skripsi ini ditulis sebagai salah satu persyaratan untuk menyelesaikan studi pada program strata satu (S1) Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE). Skripsi ini selesai tepat waktu dan bantuan dari berbagai pihak yang telah banyak memberikan kontribusi dan perannya baik secara langsung maupun tidak langsung. Karena itu, penulis sampaikan terimakasih dan penghargaan setinggi-tingginya kepada:

1. Prof. Dr. Moh. Mukri, M.Ag selaku rektor UIN Raden Intan Lampung yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menimba ilmu pengetahuan di kampus tercinta ini.
2. Dr. Ruslan Abdul Ghofur, S.Ag., M. Si. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung beserta jajarannya.

3. Erike Anggraeni, D.B.A. Selaku Ketua Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung beserta jajarannya.
4. Ibu Evi Ekawati, S.E., M.Si. Selaku pembimbing I dan dan Ibu Femei Purnamasari, S.E., M.Si. Selaku Pembimbing II yang senantiasa memberikan masukan, saran, kritik, dan telah meluangkan banyak waktunya.
5. Bapak dan Ibu Dosen serta karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisns Islam UIN Raden Intan Lampung.
6. Sahabat-sahabat seperjuanganku (M. Amar Rido, M. Zhafar MZ, Edi Setiadi, M. Barmawi Arifin, Jaka Damara M., Bagas Fajar P., Linggar Prada P., Kholilul Rahman dan Reza Yolanda) yang selalu saling mengingatkan, memotivasi, dan memberi hiburan dalam menghilangkan kejenuhan mengerjakan skripsi.
7. Teman-temanku (Elisa Septiyona, Yunnita, Afriza yanti, Zaqia dan fitria) yang senantiasa mendukung dan mendoakan dalam menyelesaikan tugas akhir.
8. Almamater UIN Raden Intan Lampung yang saya banggakan.

Semoga semua bantuan dan bimbingan yang telah diberikan kepada penulis mendapat *ridho* dan sekaligus sebagai catatan amal ibadah dari Allah SWT. *Amin Yaa Robbal 'Alamin*.

Bandar Lampung, Oktober 2019

**Riza Andesta**

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	i
<b>ABSTRAK</b> .....	ii
<b>SURAT PERNYATAAN</b> .....	iii
<b>HALAMAN PERSETUJUAN</b> .....	iv
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	v
<b>MOTTO</b> .....	vi
<b>PERSEMBAHAN</b> .....	vi
<b>RIWAYAT HIDUP</b> .....	ix
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	x
<b>DAFTAR ISI</b> .....	xii
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xiv
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xv
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xvi
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Penegasan Judul.....	1
B. Alasan Memilih Judul.....	3
C. Latar Belakang Masalah.....	4
D. Rumusan Masalah.....	15
E. Batasan Penelitian.....	16
F. Tujuan Penelitian.....	16
G. Manfaat Penelitian.....	17
<b>BAB I LANDASAN TEORI</b>	
A. Kajian Teori.....	18
1. Investasi.....	18
2. Ruang Lingkup Pasar Modal Syariah.....	20
3. Reksadana Syariah.....	22
4. Inflasi.....	33
5. Kurs.....	38
6. BI Rate.....	40
7. Ekonomi Islam.....	41
B. Tinjauan Pustaka.....	46
C. Hipotesis.....	48

D. Kerangka Berpikiran.....	51
E. Hubungan Antar Variabel.....	51

### **BAB III METODE PENELITIAN**

A. Jenis dan Sifat Penelitian.....	54
B. Jenis dan Sumber Data.....	56
C. Metode Pengumpulan Data.....	57
D. Populasi dan Sampel.....	58
E. Definisi Operasional Variabel.....	59
F. Teknik Pengolahan dan Analisis Data.....	62
1. Metode Analisis.....	62
2. Alat Analisis.....	63

### **BAB IV ANALISIS & PEMBAHASAN**

A. Hasil Penelitian.....	71
1. Sejarah Reksdana Syariah.....	71
2. Hasil Penelitian.....	74
3. Hasil Analisis Data.....	75
a. Statistik Deskriptif.....	75
b. Asumsi Klasik.....	76
c. Uji Hipotesis.....	81
B. Pembahasan.....	90
1. Pengaruh Inflasi, Kurs dan BI Rate Terhadap NAB Reksadana Syariah Saham.....	91
2. Pengaruh Inflasi, Kurs dan BI Rate secara simultan Terhadap NAB Reksadana Syariah Saham.....	103
3. NAB Reksadana Syariah Saham Dalam Perspektif Ekonomi Islam.....	104

### **BAB V KESIMPULAN**

A. Kesimpulan.....	109
B. Saran.....	111

### **DAFTAR PUSTAKA**

### **LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

1. Perkembangan Nilai Aktiva Bersih Reksadna Syariah di Indonesia Tahun 2008-2017 .....	8
2. Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Jenis Saham .....	10
3. Daftar Variabel Penelitian .....	59
4. Data Inflasi Kurs, BI Ratedan NAB Reksadna Syariah Saham 2008-2017 .....	74
5. Statistik Deskriptif .....	75
6. Normalitas <i>One Sample Kolmogorov Smirnov</i> .....	78
7. Multikolinearitas .....	79
8. Uji Run Test .....	80
9. Uji Metode Spearmans' Rho .....	81
10. Analisis Linear Berganda .....	82
11. Uji t .....	84
12. Uji F .....	87
13. Koefisien Korelasi dan Determinasi .....	89
14. Data Infasi dan NAB Reksadana Syariah Saham .....	93
15. Data Kurs NAB Reksadana Syariah Saham .....	95
16. Data BI Rate NAB Reksadana Syariah Saham .....	99

## DAFTAR GAMBAR

1. Kerangka Berpikir.....	51
2. Normalitas Grafik P-Plot .....	77





## **DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran 1 : Blanko Konsultasi

Lampiran 2 : SK Pembimbing Skripsi

Lampiran 3 : Berita Acara Seminar Proposal

Lampiran 4 : SK Munaqasyah

Lampiran 5 : Tabel Data Penelitian

Lampiran 6 : Daftar NAB Reksadana Syariah Saham, Inflasi, Kurs dan B Rate

Lampiran 7 : Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Lampiran 8 : Tabel Durbin Watson

Lampiran 9 : Tabel Distribusi T dan F

Lampiran 10 : Berita Acara Seminar Proposal

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Penegasan Judul

Sebelum penulis menguraikan pembahasan lebih lanjut, terlebih dahulu dijelaskan istilah dalam skripsi ini untuk menghindari kekeliruan bagi pembaca. Adapun judul skripsi adalah ***“Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs (Nilai Tukar) Dan Bi Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Saham Dalam Perspektif Ekonomi Islam Periode 2008-2017”***.

1. **Analisis** adalah penguraian suatu pokok atas berbagai bagiannya dan penelaahan atas bagian itu sendiri serta hubungan antar bagian untuk memperoleh pengertian yang tepat dan pemahaman arti keseluruhan.<sup>1</sup>
2. **Pengaruh** adalah daya yang ada atau timbul dari sesuatu (orang, benda) yang ikut membentuk watak, kepercayaan, atau perbuatan seseorang.<sup>2</sup>
3. **Inflasi** adalah suatu kejadian yang menunjukkan kenaikan tingkat harga secara umum dan berlangsung secara terus menerus.<sup>3</sup>
4. **BI Rate** adalah Suku bunga Bank Indonesia merupakan kebijakan moneter, diterapkan ke dalam suku bunga SBI tenor 1 bulan sejak

---

<sup>1</sup> Departemen Pendidikan dan Kebudayaan, *Kamus Besar Bahasa Indonesia* (Jakarta: Pustaka Grafika, 2003), h. 43.

<sup>2</sup> Hasan Alwi, *Kamus Besar Bahasa Indonesia* (Jakarta: Balai Pustaka, 2007), h. 849.

<sup>3</sup> Asfia Murni, *Ekonomika Makro Edisi Revisi* (Bandung: Reflika Aditama, 2016), h. 218.

penerapan ITF (*Inflation Targeting Framework*) bulan juni 2005 kemudian sejak juni 2008 beralih ke suku bunga Pasar Uang Antar Bank (PUAB) overnight. Selanjutnya, mulai 19 agustus 2016 suku bunga kebijakan moneter tersebut di sebut BI-7 day (*reverse*) Repo Rate dan di terapkan ke dalam suku bunga PUAB tenor 7 hari.<sup>4</sup>

5. **Nilai Aktiva Bersih** adalah harga wajar dari portofolio suatu reksadana dikurangi kewajiban-kewajiban yang ada kemudian dibagi jumlah unit penyertaan.<sup>5</sup>
6. **Reksadana Syariah Saham** menanamkan sebagian besar investasinya pada instrumen saham yang termasuk ke dalam saham syariah. Pada umumnya, 80 persen dana kelolaan akan ditempatkan di saham, serta maksimal 20 persen akan ditempatkan pada instrumen lainnya. Adapun saham dan pasar uang yang dijadikan portofolio investasi akan mengacu pada Daftar Efek Syariah (DES) yang ditetapkan oleh OJK. Imbal hasil (*return*) reksadana ini termasuk yang paling tinggi, rata-rata di atas 10 persen sampai dengan 20 per tahun.<sup>6</sup>
7. **Ekonomi Islam** menurut Hasanuzzaman adalah pengetahuan dan aplikasi dari ajaran dan aturan syariah yang mencegah ketidakadilan dalam memperoleh sumber-sumber daya material memenuhi kebutuhan

---

<sup>4</sup> Perry Warjiyo, Solikin M. Juhro, *Kebijakan Bank Sentral Teori Dan Praktik* (Jakarta : Rajawali Pers, 2016), h. 305.

<sup>5</sup> Andri Soemitra, *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah Edisi Kedua* (Jakarta: Kencana, 2009), h. 170.

<sup>6</sup> Nurul Huda, Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Kencana, 2007), h. 12.

manusia yang memungkinkan untuk melaksanakan kewajiban kepada Allah SWT dan masyarakat.<sup>7</sup>

Berdasarkan penegasan judul diatas maka peneliti memilih judul Analisis Pengaruh Inflasi Dan Bi Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Saham Dalam Perspektif Ekonomi Islam Periode 2008-2017.

## **B. Alasan Memilih Judul**

### **1. Secara Objektif**

Investasi sangat populer dikalangan masyarakat dan Pasar modal sebagai tempat investasi yang dirasa lebih aman. Sebagian masyarakat juga menginginkan kegiatan investasi yang baik dan sesuai tuntunan syari'at islam. Reksadana syariah jenis saham menjadi primadona dalam berinvestasi reksadana, reksadana syariah saham lebih unggul jumlah investasi dan NAB reksadana dibandingkan dengan jenis reksadana syariah lainnya. Hal ini menunjukkan reksadana syariah saham memiliki eksistensi tersendiri yang dapat menarik investor untuk berinvestasi reksadana syariah jenis saham. selain itu juga sebagian masyarakat yang memiliki dana yang sedikit, maka reksadana syariah jenis saham menjadi solutif dalam berinvestasi. Perkembangan reksadana syariah saham dipengaruhi faktor eksternal yakni makroekonomi karena hal tersebut mempengaruhi risiko sistematis dan gejolak ekonomi juga belum stabil secara maksimal. Oleh karena itu, peneliti ingin meneliti bagaimana

---

<sup>7</sup> Rozalinda, *Ekonomi Islam Teori dan Aplikasinya pada Aktivitas Ekonomi*, (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2014), h.3.

Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs Dan Bi Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Saham Periode 2008-2017.

## **2. Secara Subjektif**

- a. Pokok bahasan skripsi ini relevan dengan disiplin ilmu yang penulis pelajari di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.
- b. Penulis optimis dapat menyelesaikan skripsi ini karena tersedianya sumber dari literature yang tersedia dipergustakaan ataupun sumber lainnya seperti jurnal, buku, artikel, dan data yang diperlukan.
- c. Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini mudah didapatkan dan tidak mengeluarkan banyak biaya karena data yang digunakan adalah data sekunder.

## **C. Latar Belakang Masalah**

Pasar modal Indonesia dalam beberapa tahun terakhir berkembang cukup dinamis. Kedinamisan tersebut di tandai dengan berkembang secara pesat kegiatan investasi bahkan pasar modal syariah banyak di minati pada investasi reksadana syariah. Investasi adalah menanamkan aset, baik berupa harta maupun dana, pada sesuatu yang diharapkan akan memberikan hasil pendapatan atau akan meningkatkan nilainya dimasa yang akan datang, selain kebutuhan akan masa depan, seseorang juga melakukan investasi karena dipicu oleh banyaknya ketidakpastian atau hal-hal lain yang tidak terduga dalam hidup ini, misalnya keterbatasan dana, kondisi kesehatan, datangnya musibah secara tiba-tiba dan kondisi pasar investasi.

Investasi yang tersedia di pasar modal menjadi wahana bagi masyarakat. Dimana tempat atau sarana bertemunya antara investor dengan emiten atau antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang yang umumnya lebih dari 1 (satu) tahun merupakan pengertian Pasar Modal.<sup>8</sup> Kegiatan investasi yang sejalan dengan hal tersebut, penerbitan produk atau instrumen di pasar modal sangat penting untuk masyarakat yang ingin menanamkan dananya untuk memperoleh keuntungan. Pasar modal syariah secara sederhana dapat diartikan sebagai tempat permintaan dan penawaran instrumen jangka panjang yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang di larang seperti riba, perjudian, spekulasi dan lain-lain. Efek yang diperdagangkan dalam pasar modal syariah adalah efek syariah yang sebagaimana di maksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang akad, pengelolaan perusahaan, maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah.<sup>9</sup>

Salah satu instrumen pasar modal syariah yang menjadi alternatif bagi masyarakat untuk berinvestasi adalah Reksadana dimana menurut undang-undang No. 8 Tahun 1995 adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi, sedangkan reksadana syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai

---

<sup>8</sup> Mohammad Samsul, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio* (Jakarta: Penerbit Erlangga, 2006), h. 43.

<sup>9</sup> Andri Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syariah Edisi Kedua*....., h. 102.

pemilik harta dengan manajer investasi sebagai wakil *shahib al-mal* maupun antara manajer investasi sebagai *shahib al-mal* dengan pengguna investasi.<sup>10</sup> Saat ini reksadana syariah menjadi investasi yang menarik di kalangan masyarakat bagi yang ingin investasi sesuai prinsip syariah. Reksadana syariah merupakan alternatif investasi yang mempercayakan dananya kepada manajer investasi sebagai wakil dari *shahib al-mal* untuk di investasikan dengan tidak melanggar ketentuan syariah serta sesuai dengan fatwa DSN-MUI. Tujuan utama dari reksadana syariah dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun memiliki kemampuan dan pengetahuan yang terbatas.<sup>11</sup>

Di Indonesia jenis Reksadana Syariah berbeda dengan Reksadana Konvensional dalam operasionalnya, dimana perbedaan yang nampak adalah proses penyaringan dalam mengontruksi portofolio. Penyaringan prinsip syariah akan mengeluarkan jenis saham yang memiliki aktifitas yang haram atau di larang Islam seperti riba, minuman keras, daging babi, judi, gharar, dan seterusnya.<sup>12</sup> Hal tersebut sebagaimana terdapat dalam Al-Quran dan hadist berikut ini :

فَإِنْ لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِّنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ <sup>ط</sup> وَإِنْ تُبْتَمِرُوا فَآلَكُمْ رُءُوسُ  
 أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ ﴿٢٧٩﴾

<sup>10</sup> *Ibid*, h. 158.

<sup>11</sup> Darsono, Ali Sakti, *Dinamika Produk dan Keuangan Syariah Di Indonesia* (Jakarta : Rajawali Pers, 2017), h. 344.

<sup>12</sup> Iggi A. Achsien, *Investasi Syariah di Pasar Modal* (Jakarta : Gramedia Pustaka Utama, 2000), h. 85.

Artinya ; “ Maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba), Maka ketahuilah, bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangimu. dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba), Maka bagimu pokok hartamu; kamu tidak Menganiaya dan tidak (pula) dianiaya. (Q.S. Al-Baqarah : 279)

مَا ظَهَرَ فِي قَوْمِ الرَّبِّ وَالزَّانَا إِلَّا أَحَلُّوا بِأَنْفُسِهِمْ عِقَابَ اللَّهِ عَزَّ وَجَلَّ

“Tidaklah nampak pada suatu kaum riba dan perzinaan melainkan mereka telah menghalalkan bagi mereka mendapatkan siksa Allah Azza wa Jalla. (H.R. Ahmad, Musnad Ibn Masu’d, no 3168).

Kegiatan investasi pada reksadana syariah tentu memiliki keuntungan dan risiko.<sup>13</sup> Bagi investor yang baik tentu akan mempertimbangkan segala aspek agar dapat memperoleh keuntungan yang diinginkan. Manajer investasi dalam mengelola reksadana bekerja sama dengan bank kustodian. Bank kustodian adalah perusahaan yang kegiatan usahanya melakukan penyelesaian transaksi reksadana, melakukan penyimpanan, penjagaan dan pengadministrasian kekayaan reksadana.

Reksadana syariah, dana yang terkumpul dari investor akan diinvestasikan pada perusahaan yang pengelolaannya atau produknya bertentangan dengan syariat islam melainkan diinvestasikan pada aktifitas yang mengacu kepada syariat islam dan tentu. Keuntungan dan kerugian dalam investasi dalam reksadanaa syariah dapat dilihat pada Nilai Aktiva Bersih (NAB).<sup>14</sup> Berbagai jenis reksadana syariah yang di tawarkan di

<sup>13</sup> Andri Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syariah Edisi Kedua.....*, h. 198.

<sup>14</sup> *Ibid*, h. 157.



Indonesia hingga kini jenis reksadana syariahhsahammbanyakdiminati oleh masyarakat, tentu ini merupakan kemajuan yang baik kpadaa pasar modal syariah.

Perkembangan reksadana syariah hingga sekarang terus mengalami perkembangan yang baik. Sejak terjadi krisis ekonomi global tahun 2008 memberikan dampak yang cukup besar pada sektor ekonomi tanpa terkecuali pada reksadana syariah. semenjak krisis ekonomi global tersebut perlu dilihat bagaimana perubahan dan perkembangan reksadana syariah dalam menghadapi tantangan hingga tahun 2017. Berikut perkembangan reksadana syariah di Indonesia sejak tahun 2008 sampai tahun 2017 :

**Tabel 1.1**  
**Perkembangan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia Tahun 2008-2017**

No	Tahun	Reksadana Syariah	Nilai Akhir Bersih (Miliar Rupiah)	Pertumbuhan NAB
1	2008	36	1.814,80	-17%
2	2009	46	4.629,22	155%
3	2010	48	5.225,78	12%
4	2011	50	5.564,79	6%
5	2012	58	8.050,07	44%
6	2013	65	9.432,19	17%
7	2014	74	11.158,00	18%
8	2015	93	11.019,43	-1%
9	2016	136	14.914,63	35%
10	2017	181	28.311,77	89%

*Sumber : Otoritas Jasa Keuangan (data diolah)*

Tabel 1.1 menggambarkan reksadana syariah di Indonesia mengalami pertumbuhan yang fluktuatif, namun NAB cukup mengalami kemajuan dan peningkatan dari tahun ke tahun. Berdasarkan informasi

statistik reksadana syariah dari OJK reksadana syariah pada tahun 2007 tercatat telah ada 26 reksadana syariah dengan Nilai Aktiva Bersih sebesar 2,20 Triliun dan pada tahun 2008 mengalami penurunan hal ini disebabkan pada tahun tersebut mengalami krisis ekonomi global, maka dapat di asumsikan aktifitas ekonomi makro dapat mempengaruhi reksadana syariah itu sendiri. pada saat fenomena tersebut menggambarkan pertumbuhan yang sulit di tebak dan tentu ada beberapa faktor yang mempengaruhinya baik secara internal maupun eksternal.

Reksdana syariah di Indonesia memiliki bentuk jenis reksadana sebagaimana yang diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan NO.19/POJK.04/2015 menyebutkan Reksadana Syariah dapat berupa Reksadana Syariah Pasar Uang, Reksadana Syariah Pendapatan Tetap, Reksadana Syariah Saham, Reksadana Syariah Campuran, Reksadana Syariah Terproteksi, Reksadanaa Syariah Indeks, Reksadana Syariah Berbasis Efek Syariah Luar Negeri, Reksadana Syariah Berbasis Sukuk dan lain sebagainya.<sup>15</sup> Sebagaimana perkembangan reksadana syariah di Indonesia jenis saham lebih banyak diminati oleh masyarakat dikarenakan dapat memberikan keuntungan yang cukup besar. Namun juga memiliki resiko yang besar. Reksadana jenis saham baik konvensional maupun syariah memiliki perbedaan dalam penerapannya, meski jumlah reksadana syariah saham lebih kecil daripada reksadana konvensional saham namun proses dalam reksadana syariah saham namun aplikasinya dijalankan sesuai

---

<sup>15</sup> POJK. No 19/POJK.04/2015

prinsip syariah sehingga terhindar dari segala hal-hal yang dilarang syariat Islam.

Reksadana syariah jenis saham menjadi primadona dalam berinvestasi reksadana, reksadana syariah saham lebih unggul jumlah investasi dan nilai aktiva bersih reksadana dibandingkan dengan jenis reksadana syariah lainnya. Hal ini menunjukkan reksadana syariah saham memiliki eksistensi tersendiri yang dapat menarik investor untuk berinvestasi reksadana syariah jenis saham. selain itu, reksadana syariah saham yang merupakan bagian dari keuangan syariah cukup memberikan kontribusi yang baik di Indonesia dan mampu bertahan dari berbagai tantangan dan krisis.

Krisis ekonomi global tahun 2008 memberikan tekanan pada sektor pasar modal syariah terkhusus pada reksadana syariah jenis saham. dengan demikian perlu dilihat kinerja reksadana syariah saham dalam menghadapi tantangan krisis tersebut hingga sekarang. Berikut Nilai Aktiva Bersih berikut selama 2008-2017:

**Tabel 1.2**  
**Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Jenis Saham**  
**(Dalam Milyar Rupiah)**

<b>Tahun</b>	<b>Reksadana Syariah Saham</b>	
	<b>NAB</b>	<b>Pertumbuhan</b>
2008	0,75	
2009	1,80	140%
2010	1,65	-8%
2011	0,93	-43%
2012	2,70	190%

2013	2,49	-7%
2014	6,37	155%
2015	5,32	-16%
2016	8,01	50%
2017	16,43	105%

*Sumber : Otoritas Jasa Keuangan (data diolah)*

Tabel 1.2 menggambarkan pertumbuhan reksadana syariah saham, maka dapat di asumsikan bahwa pertumbuhan reksadana syariah saham cenderung mengalami pertumbuhan yang fluktuatif dan tidak stabil dan dapat dikatakan nilainya masih lebih kecil, sehingga ini merupakan suatu masalah yang menjadi alasan bagi peneliti untuk mengkaji dan menguji NAB Reksadana Syariah Saham serta faktor yang mempengaruhinya.

Nilai aktiva bersih reksadana merupakan nilai asset yang bisa menjadikan tolak ukur reksadana atau jenis reksadana dalam menggambarkan kemampuan reksadana atau jenis reksadana dalam memperoleh keuntungan atau kinerja pengelolaan reksadana. kinerja reksadana syariah dikatakan lebih baik atau sebaliknya dapat dilihat pertumbuhan dan factor yang mempengaruhi. sehingga diperlukan pengujian lebih lanjut terhadap reksadana syariah jenis saham. Pengujian tersebut di kaitkan dengan variable makroekonomi agar dapat di ketahui apakah faktor-faktor eksternal dapat mempengaruhi kinerja reksadana syariah saham.

Pada penelitian ini penulis akan meneliti reksadana syariah jenis saham dimana reksadana syariah saham adalah menanamkan sebagian

besar investasinya pada instrumen saham yang termasuk ke dalam saham syariah. Pada umumnya, 80 persen dana kelolaan akan ditempatkan di saham, serta maksimal 20 persen akan ditempatkan pada instrumen pasar uang berbasis syariah.<sup>16</sup>

Masyarakat juga lebih banyak memilih reksadana syariah jenis saham, namun menanamkan dana pada reksadana syariah saham juga memiliki risiko yang cukup tinggi tentu akan di pengaruhi berbagai faktor dari dalam maupun dari luar. Sebagaimana dalam teori Moh. Samsul menyatakan Inflasi yang berlebihan dapat merugikan perekonomian secara keseluruhan, dalam artiannya perusahaan juga ikut mengalami kebangkrutan. Hal ini berarti, inflasi yang tinggi akan menjatuhkan harga instrumen atau saham di pasar modal. Inflasi yang sangat rendah akan berakibat pertumbuhan ekonomi yang sangat lamban, yang pada akhirnya mengakibatkan harga saham bergerak secara lamban pula.<sup>17</sup>

Nilai tukar (kurs) adalah catatan harga pasar dari mata uang asing dalam harga mata uang domestik atau resiprokalnya, yaitu harga mata uang domestik dalam harga mata uang asing.<sup>18</sup> Penurunan NAB reksadana syariah saham diduga dapat di pengaruhi oleh nilai tukar rupiah terhadap Dollar pada perusahaan yang bergantung pada impor. Pengaruh Penurunan kurs akan berdampak negatif pada Perusahaan yang bergantung pada

---

<sup>16</sup>Jenis Reksadana Syariah“ (On-line), tersedia di [www.bareksa.com](http://www.bareksa.com) (24 Juni 2019).

<sup>17</sup> Mohammad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio Edisi 2*....., h. 211.

<sup>18</sup> Adiwarmarman Karim, *Ekonomi Makro Islami Edisi Ketiga* (Jakarta: Rajawali Pers, 2017), h. 157.

produksi barang impor dan mata uang asing yakni apabila terjadi penurunan nilai tukar maka akan semakin besar biaya produksi dan semakin mengurangi laba yang di peroleh sehingga berdampak pada harga saham menjadi anjlok di pasar modal. Para investor pun mengurangi kegiatan investasinya. . Sebaliknya emiten yang terkena dampak positif tersebut harga sahamnya akan meningkat. Sebagian emiten yang tercatat di bursa efek terkena dampak negatif dan sebagian lainnya terkena dampak positif atas perubahan tajam kurs dolar AS<sup>19</sup>

Keterkaitan Suku Bunga BI atau disebut BI dimana Suku bunga Bank Indonesia merupakan kebijakan moneter yang dilakukan oleh Bank Indonesia<sup>20</sup> menurut Moh. Samsul naiknya tingkat bunga deposito akan mendorong investor untuk menjual saham kemudian menabung dalam deposito.<sup>21</sup> Hubungan antara BI Rate dengan kegiatan investasi ini juga senada dengan yang di sampaikan Ainur Rachman (2015) jika BI rate dinaikkan, yang akan terjadi adalah investor akan memilih alternatif investasi yang memberikan pendapatan yang lebih tinggi. Akibatnya instrumen - instrumen pasar modal seperti saham tidak diminati bahkan dijual dan beralih ke perbankan. Hal tersebut menyebabkan harga

---

<sup>19</sup> Mohammad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio Edisi 2*....., h. 212.

<sup>20</sup> Perry Warjiyo, Solikin M. Juhro, *Kebijakan Bank Sentral Teori Dan Praktik*.... h.

<sup>21</sup> Mohammad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio Edisi 2*,....., h.211.

saham menurun sehingga keuntungan reksa dana saham juga mengalami penurunan. Dan begitu pula sebaliknya.<sup>22</sup>

Kegiatan investasi termasuk investasi reksadana syariah saham tidak lepas dari pengawasan berdasarkan syariat Islam. Dalam ekonomi Islam sangatlah penting implementasi Investasi untuk diterapkan dengan keadilan, kejujuran dan kemaslahatan.

Beberapa peneliti yang juga meneliti mengenai Nilai Aktiva Bersih Reksadana syariah yaitu Annisa Sholihah dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Pengaruh JII, SWBI, IHG Dan Inflasi Terhadap Kinerja Reksadana Syariah” ditemukan bahwa JII dan Inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja reksa dana syariah. Dan Inflasi menjadi variabel yang paling dominan dalam mempengaruhi kinerja reksa dana syariah. Sedangkan SWBI dan IHSG tidak memiliki pengaruh.<sup>23</sup>

Penelitian yang di lakukan Fitria Saraswati dengan judul “Analisis Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah” dengan hasil uji regresi ditemukan bahwa secara parsial variabel Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dan Inflasi tidak berpengaruh terhadap NAB reksadana syariah, Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif terhadap NAB reksadana syariah, dan Jumlah Uang Beredar berpengaruh

---

<sup>22</sup> Ainur Rachman, Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate Terhadap Net Asset Value Reksadana saham syariah, *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* , Vol. 2 NO. 12 tahun 2015, h. 987.

<sup>23</sup> Annisa Sholihah, “Analisis Pengaruh JII, SWBI, IHG Dan Inflasi Terhadap Kinerja Reksadana Syariah”. (Skripsi Program Sarjana UIN Syarif Hidayatullah, Jakarta, 2008), h. 139.

positif terhadap NAB reksadana syariah. Nurna Malya (2013) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Inflasi dan BI Rate terhadap Portofolio Reksadana Syariah di Indonesia periode 2011-2015 menyimpulkan bahwa secara parsial inflasi tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah, dan BI Rate berpengaruh negative terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.<sup>24</sup>

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya dimana variable yang di gunakan dalam penelitian ini adalah inflasi, nilai tukar terhadap dollar, dan BI Rate. Sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah data Nilai Aktiva Bersih keseluruhan jenis Reksdana Syariah Saham, data Inflasi, Nilai Tukar, dan BI Rate dalam kurun waktu 10 tahun yakni dari tahun 2008 sampai 2017.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dan menguji kembali dengan judul **“Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan BI Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Saham Dalam Perspektif Ekonomi Islam Periode 2008-2017”**.

#### **D. Rumusan Masalah**

1. Bagaimana pengaruh inflasi, nilai tukar dan BI Rate secara parsial terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah saham Indonesia?

---

<sup>24</sup> Fitria Saraswati, “Analisis Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah”. (Skripsi Program Sarjana UIN Syarif Hidayatullah, Jakarta, 2013), h. 118.



2. Bagaimana pengaruh inflasi, nilai tukar dan suku bunga secara simultan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah saham Indonesia?
3. Bagaimana Perspektif Ekonomi Islam terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Saham?

#### **E. Batasan Penelitian**

Untuk menghindari penyimpangan-penyimpangan dari pokok-pokok permasalahan, peneliti hanya memfokuskan penelitian pada pengaruh variabel independen yakni inflasi, nilai tukar dan BI Rate terhadap variabel dependen yakni nilai aktiva bersih reksadana syariah saham Indonesia selama 2008-2017. Inflasi yang digunakan adalah dengan pendekatan indeks harga konsumen (IHK). Nilai tukar yang dimaksud adalah nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika. Dan suku bunga yang di gunakan suku bunga acuan Bank Indonesia yang sekarang di sebut BI 7 day repo rate.

#### **F. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh inflasi, nilai tukar dan BI rate secara parsial terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah saham Indonesia.
2. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh inflasi, nilai tukar dan BI rate secara simultan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah saham Indonesia.
3. Mengetahui dan menjelaskan nilai aktiva bersih reksadana syariaiah saham dalam perspektif ekonomi Islam.

## G. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut.

### 1. Bagi penulis

- a. Mengetahui dan memahami secara mendalam mengenai pengaruh inflasi, nilai tukar dan suku bunga terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah saham Indonesia.
- b. Sebagai tambahan ilmu bagi penulis.
- c. Sebagai kelengkapan dan syarat-syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata 1 dalam ilmu ekonomi.

### 2. Bagi akademisi

- a. Untuk menambah khazanah keilmuan tentang reksadana syariah
- b. Menjadi bahan acuan atau rujukan dan informasi dalam penelitian selanjutnya.
- c. Menjadi bahan pertimbangan bagi mahasiswa yang melakukan investasi reksadana syariah saham

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. Kajian Teori

##### 1. Investasi

Investasi dalam *Kamus Lengkap Ekonomi*, didefinisikan sebagai penukaran uang dengan bentuk-bentuk kekayaan lain seperti saham atau harta tidak bergerak yang diharapkan dapat ditahan selama periode waktu tertentu supaya menghasilkan pendapatan.<sup>25</sup> Investasi pada dasarnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang.<sup>26</sup>

Pada umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada financial asset dan investasi pada real asset. Investasi pada financial asset dilakukan dipasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, surat berharga pasar uang (SPBU), dan investasi ini juga dapat dilakukan dipasar modal. Misalnya berupa saham, warant, obligasi, opsi dan yang lainnya. Sedangkan investasi pada real asset dapat dilakukan dengan pembelian asset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, perkebunan dan yang lainnya. Seseorang yang akan melakukan investasi hendaknya memperhatikan syarat-syarat yang dilarang dan yang

---

<sup>25</sup> Nurul Huda, Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, ..... h. 7.

<sup>26</sup> Didit Herlianto, *Manajemen Investasi plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong* (Yogyakarta : Gosyen Publishing, 2013), h. 1.

Dalam Islam investasi memiliki landasan hukum yang secara tidak langsung terkait, diantaranya firman Allah menegaskan bahwa :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۗ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ۝

Artinya : “*Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah Setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan.*” (Q.S. Al-Hasyr : 18)

Tujuan orang melakukan investasi pada dasarnya adalah untuk mengembangkan dana yang dimiliki atau mengharapkan keuntungan di masa depan. Secara umum tujuan investasi memang mencari untung, tetapi bagi perusahaan tertentu kemungkinan ada tujuan utama yang lain selain untuk mencari untung. Pada umumnya tujuan investasi adalah sebagai berikut :

- a. Untuk memperoleh pendapatan yang tetap dalam setiap periode, antara lain seperti bunga, royalty, dividen, atau uang sewa dan lain-lainnya.
- b. Untuk membentuk suatu dana khusus, misalnya dana untuk ekspansi, kepentingan sosial.
- c. Untuk mengontrol atau mengendalikan perusahaan lain, melalui kepemilikan sebagai ekuitas perusahaan tersebut.
- d. Untuk menjamin tersedianya bahan baku untuk mendapatkan pasar untuk mendapatkan produk yang dihasilkan.

- e. Untuk mengurangi persaingan perusahaan-perusahaan yang sejenis.
- f. Untuk menjaga hubungan antar perusahaan.<sup>27</sup>

## 2. Ruang Lingkup Pasar Modal Syari'ah

Pasar modal adalah sarana yang mempertemukan antara pihak yang memiliki kelebihan dana (*surplus fund*) dengan pihak yang kekurangan dana (*deficit fund*), di mana dana yang diperdagangkan merupakan dana jangka panjang.<sup>28</sup> Pasar modal Indonesia juga diramaikan oleh pasar modal syariah yang diresmikan 14 Maret 2003 dengan berbagai aturan pelaksanaan yang secara operasional diawasi oleh Bapepam-LK, sedangkan pemenuhan prinsip syariah diatur oleh DSN MUI.<sup>29</sup>

Kerangka kegiatan pasar modal syariah ada beberapa lembaga penting yang secara langsung terlibat dalam kegiatan pengawasan dan perdagangan, yaitu: Bapepam, Dewan Syariah Nasional (DSN), bursa efek, perusahaan efek, emiten profesi, dan lembaga penunjang pasar modal serta pihak terkait lainnya. Khusus untuk kegiatan pengawasan akan dilakukan secara bersama oleh Bapepam dan DSN.<sup>30</sup>

DSN akan bertugas memberikan fatwa-fatwa sehubungan dengan kegiatan emisi, perdagangan, pengelolaan portofolio efek-efek syariah dan kegiatan lain yang berhubungan dengan efek syariah. DSN

---

<sup>27</sup> Henry faizal Noor, *Investasi : Pengelolaan Keuangan Bisnis dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat* (Jakarta : PT.Indeks,2008), h. 2.

<sup>28</sup> Abdul Manan, *Hukum Ekonomi Syariah Dalam Perspektif Kewenangan Peradilan Agama* (Jakarta: Kencana, 2012), h. 168.

<sup>29</sup> Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah.....*, h. 74.

<sup>30</sup> Nurul Huda, Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah Edisi Revisi.....*, h. 58.

mempunyai kewenangan penuh untuk memberikan keputusan tentang berhak tidaknya sebuah efek menyanggah label syariah. Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) menetapkan pengembangan pasar modal syariah sebagai salah satu prioritas kerja lima tahun ke depan.

Pasar modal adalah salah satu produk muamalah yang ada dalam pandangan Islam. Prinsip syariah diterapkan dalam Transaksi di pasar modal sepanjang tidak terdapat transaksi uang bertentangan dengan ketentuan yang telah digariskan oleh syariah Islam. Sebagaimana dalam Firman Allah SWT. Surat An-Nisa ayat 29 :

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا لَا تَأْكُلُوْا اَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبٰطِلِ اِلَّا اَنْ  
تَكُوْنَ تِجْرَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ۚ وَلَا تَقْتُلُوْا اَنْفُسَكُمْ ۚ اِنَّ اللّٰهَ كَانَ بِكُمْ  
رَحِيْمًا ﴿٢٩﴾

Artinya : “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu; Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”.

Pasar Modal Syariah memiliki prinsip dasar transaksi menurut syariah dalam investasi keuangan yang ditawarkan menurut Puntjowinoto, sebagaimana dikutip oleh Prof. Dr. Abdul Ghafur Anshari sebagai berikut:<sup>31</sup>

<sup>31</sup> Mardani, *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah di Indonesia* (Jakarta: Kencana, 2015), h. 134.

- a. Transaksi dilakukan atas harta yang memberi nilai manfaat dan menghindari setiap transaksi yang dzalim. Setiap transaksi yang memberi manfaat akan dilakukan dengan bagi hasil
- b. Uang sebagai alat penukaran, bukan komoditas perdagangan di mana fungsinya adalah sebagai alat pertukaran nilai yang menggambarkan daya beli suatu barang atau harta. Adapun manfaat atau keuntungan yang ditimbulkannya berdasarkan asas pemakaian barang atau harga yang dibeli dengan uang tersebut.
- c. Setiap transaksi harus transparan, tidak menimbulkan kerugian atau unsur penipuan di salah satu pihak baik secara sengaja maupun tidak sengaja.
- d. Risiko yang mungkin timbul harus dikelola sehingga tidak menimbulkan risiko yang besar atau melebihi kemampuan menanggung risiko.
- e. Dalam Islam setiap transaksi yang mengharapkan hasil harus bersedia menanggung risiko.
- f. Manajemen yang tidak menanggung unsur spekulatif dan menghormati hak asasi manusia serta menjaga kelestarian lingkungan hidup.

### **3. Reksadana Syariah**

Reksadana dapat diartikan sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya

diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Dana yang terkumpul kemudian diinvestasikan dalam portofolio efek terdiversifikasikan oleh manajer investasi. Dimana yang dimaksud portofolio efek yaitu kombinasi sekuritas, atau instrument yang dikelola atau surat berharga.<sup>32</sup>

Reksa dana syariah sebagaimana yang tercantum dalam Fatwa DSN Nomor: 20/DSN-MUI/IX/2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah mengartikan Reksadana Syariah adalah reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shahib al maal/rabb al maal*) dengan manajer Investasi sebagai wakil shahib al maal, maupun antara manajer Investasi sebagai wakil shahib al maal dengan pengguna Investasi. Berdasarkan hal tersebut maka batasan untuk produk-produk yang dapat dijadikan portofolio bagi reksa dana syariah adalah produk-produk investasi yang sesuai dengan ajaran Islam.<sup>33</sup>

Reksadana syariah adalah reksadana yang pengelolaan dan kebijakan investasinya kepada syariah Islam. Reksadana syariah tidak akan menginvestasikan dananya pada obligasi dari perusahaan yang pengelolaannya atau produknya bertentangan dengan syariah : misalnya pabrik minum beralkohol, industri perternakan babi, jasa keungan yang melibatkan riba dalam oprasionalnya dan bisnis yang mengandung

---

<sup>32</sup> Iggi A. Achsien, *Investasi Syariah di Pasar Modal.....*, h. 74.

<sup>33</sup> Cita Yustisia Serfiyani, R. Serfianto D. Purnomo, Iswi Hariyani, *CAPITAL MARKET TOP SECRET-Ramuan Sukses Bisnis Pasar Modal Indonesia (Yogyakarta : Penerbit ANDI, 2017)*, h. 456.



maksiat.<sup>34</sup> Reksadana syariah merupakan salah satu lembaga keuangan yang dapat dijadikan alternatif berinvestasi bagi masyarakat yang menginginkan return dari sumber yang bersih dan dapat dipertanggungjawabkan secara syariah. Tujuan utama reksadana syariah bukan semata-mata hanya mencari keuntungan, tetapi juga memiliki tanggung jawab sosial terhadap lingkungan, komitmen pada nilai-nilai religiusitas, meskipun tanpa harus mengabaikan kepentingan para investor.<sup>35</sup>

Pemilik dana (investor) yang menginginkan investasi halal akan mengamanahkan dananya dengan akad wakalah kepada Manajer Investasi. Reksadana Syariah akan bertindak dalam akad *mudharabah* sebagai Mudharib yang mengelola dana milik bersama dari para investor. Sebagai bukti penyertaan investor akan mendapat Unit Penyertaan dari Reksadana Syariah. Dana kumpulan Reksadana Syariah akan ditempatkan kembali ke dalam kegiatan Emiten (perusahaan lain) melalui pembelian Efek Syariah. Dalam hal ini Reksadana Syariah berperan sebagai Mudharib dan Emiten berperan sebagai Mudharib. Oleh karena itu, hubungan seperti ini bisa disebut ikatan *Mudharabah Bertingkat*.<sup>36</sup>

---

<sup>34</sup> Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah.....*, h. 168.

<sup>35</sup> Burhanuddin Santoso, *Pasar Modal Syariah Tinjauan Hukum* (Yogyakarta : UII Press, 2008), h. 74.

<sup>36</sup> Pasal 1 angka 6 Fatwa DSN-MUI No. 20/DSN-MUI/IX/2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksadana Syariah

### **a. Jenis-Jenis Reksadana Syariah**

Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 19 /Pojk.04/2015 Tentang Penerbitan Dan Persyaratan Reksa Dana Syariah, Reksa Dana Syariah dapat berupa:

- 1) Reksa Dana Syariah Pasar Uang;
- 2) Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap;
- 3) Reksa Dana Syariah Saham;
- 4) Reksa Dana Syariah Campuran;
- 5) Reksa Dana Syariah Terproteksi;
- 6) Reksa Dana Syariah Indeks;
- 7) Reksa Dana Syariah Berbasis Efek Syariah Luar Negeri;
- 8) Reksa Dana Syariah Berbasis Sukuk;
- 9) Reksa Dana Syariah Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yang Unit Penyertaannya diperdagangkan di Bursa; dan
- 10) Reksa Dana Syariah Berbentuk Kontrak Investasi Kolektif Penyertaan Terbatas.

### **b. Lembaga-Lembaga Fasilitator Reksadana**

Menurut Andri Soemitra ada beberapa lembaga-lembaga yang memfasilitator dalam kegiatan investasi reksadana di antaranya :

- 1) Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

OJK merupakan lembaga independen dan bebas dari campur tangan pihak lain, yang mempunyai tugas di sektor

jasa keuangan sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang RI No. 21 Tahun 2011 tentang OJK.

## 2) Pengelola Investasi (Manajer Investasi)

Pengelolaan reksadana dilakukan oleh perusahaan yang telah mendapat izin dari BAPEPAM sebagai manajer investasi. Perusahaan pengelolaan reksadana dapat berbentuk :<sup>37</sup>

- a) Perusahaan efek yang secara umum berbentuk divisi sendiri yang khusus menangani reksadana.
- b) Perusahaan secara khusus yang bergerak sebagai Perusahaan Manajemen Investasi (PMI) atau Manajer Investasi (MI).

Pada hakikatnya, produk yang di berikan manajer investasi dalam reksadana adalah produk jasa pengelolaan modal atau harta/asset milik bersama para pemodal reksadana dalam bentuk potofolio investasi. Di samping itu juga menghimbau pemodal untuk ikut serta dalam reksadana yang di kelolanya. Manajer investasi tidak boleh memberikan janji apapun mengenai hasil investasi reksadana tersebut. Oleh karena itu tepat untuk dikatakan, bahwa jasa yang diberikan oleh manajer investasi adalah jasa kepercayaan sehingga untuk itu manajer investasi harus berperan sedemikian rupa agar dapat memperoleh kepercayaan dari pemodal dan terus menjaganya.

---

<sup>37</sup> Andri Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syariah Edisi Kedua*....., h. 166

Berkeanaan dengan itu maka peran manajer investasi dalam reksadana dapat di klarifikasikan sebagai berikut, yaitu:<sup>38</sup>

- a) Peran pengelolaan investasi,
- b) Peran promosi pemasaran,
- c) Jasa pelayanan informasi dan nasehat investasi,
- d) Pelayanan penjualan dan penunjukan agen penjualan,
- e) Peran penghimpunan dana promoter dan penjaga likuiditas.

### 3) Bank Kustodian

Bank kustodian berwenang dan bertanggung jawab dalam menyimpan, menjaga dan mengadministrasikan kekayaan, baik dalam pencatatan serta pembayaran/penjualan kembali suatu reksadana berdasarkan kontrak yang telah di buat dengan manajer investasi.<sup>39</sup> Untuk menjalankan tugasnya Bank Kustodian mempunyai kewajiban:<sup>40</sup>

- a) Memberikan pelayanan penitipan kotektif sehubungan dengan kekayaan reksadana,
- b) Menghitung Nilai Aktiva Bersih (NAB) dari unit penyertaan setiap hari bursa,
- c) Membayar biaya yang berkaitan dengan reksadana atau perintah manajer Investasi,

---

<sup>38</sup> Muhamad, *Manajemen keuangan Syariah analisis Fiqih dan Keuangan* (Yogyakarta : UPP STIM YKPN, 2014), h. 580.

<sup>39</sup> Andri Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syariah Edisi Kedua*....., h. 166.

<sup>40</sup> Burhanuddin Santoso, *Pasar Modal Syariah Tinjauan Hukum*....., h. 77.

- d) Menyimpan catatan secara terpisah yang menunjukkan semua perubahan dalam unit penyertaan, jumlah unit penyertaan, nama, kewarganegaraan, alamat, dan identitas lainnya dari pemilik modal,
  - e) Mengurus penerbitan dan penebusan dari unit penyertaan sesuai dengan permintaan pemilik modal atas persetujuan manajer investasi,
  - f) Memastikan bahwa unit penyertaan hanya atas penerimaan dana dari calon pemilik modal.
- 4) Agen penjual

Agen penjual adalah pihak yang menjualkan produk-produk yang dikelola oleh manajer investasi kepada nasabah baik perorangan maupun badan hukum<sup>41</sup>

### **c. Mekanisme Reksadana Syariah**

Mekanisme Reksadana Syariah Dalam melakukan kegiatan investasi reksadana syariah dapat melakukan apa saja sepanjang tidak bertentangan dengan syariah dan yang telah ditentukan oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS).

Berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor : 20/DSN-MUI/IV/2001, mekanisme operasional Reksadana syariah adalah sebagai berikut :

- 1) Mekanisme operasional dalam Reksadana syariah

---

<sup>41</sup> Andri Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syariah Edisi Kedua* ..... h. 166.

- a) Antara pemodal dengan Manajer investasi dilakukan dengan sistem wakalah.
  - b) Antara Manajer investasai dan pengguna investasi dilakukan dengan sistem mudharabah.
- 2) Karakteristik sistem mudharabah yaitu sebagai berikut :
- a) Pembagian keuntungan antara pemodal (shahibul mal) yang diwakili oleh Manajer Investasi dan pengguna investasi berdasarkan proporsi yang telah disepakati kedua belah pihak melalui Manajer Investasi sebagai wakil dan tidak ada jaminan atas hasil investasi tertentu kepada pemodal.
  - b) Pemodal hanya menanggung risiko sebesar dana yang telah diberikan.
  - c) Manajer Investasi sebagai wakil tidak menanggung risiko kerugian atas investasi yang dilakukan sepanjang bukan karena kelalaiannya (*gross negligence/ tafrith*).<sup>42</sup>

#### **d. Reksadana Syariah Saham**

Reksadana syariah saham adalah menanamkan sebagian besar investasinya pada instrumen saham yang termasuk ke dalam saham syariah. Pada umumnya, 80 persen dana kelolaan akan ditempatkan di saham, serta maksimal 20 persen akan ditempatkan pada instrumen pasar uang berbasis syariah. Adapun saham dan pasar uang yang dijadikan portofolio investasi akan mengacu pada Daftar Efek Syariah

---

<sup>42</sup> Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN-MUI) Nomor : 20/DSN-MUI/IV/2001

(DES) yang ditetapkan oleh OJK. Imbal hasil (*return*) reksadana ini termasuk yang paling tinggi, rata – rata di atas 10 persen sampai dengan 20 per tahun. Namun, *return* yang tinggi tersebut diiringi dengan risiko yang tinggi pula.<sup>43</sup> Pihak yang melakukan penawaran umum reksadana syariah saham wajib mengikuti peraturan perundang-undangan di sector pasar modal yang mengatur mengenai pedoman pengumuman harian nilai aktiva bersih reksadana terbuka, dan peraturan perundang-undangan di sector pasar yang mengatur mengenai reksadana terkait lainnya, kecuali diatur lain dan diatur khusus dalam peraturan Otoritas Jasa Keuangan.<sup>44</sup>

#### **e. Nilai Aktiva Bersih Reksadana**

Nilai Aktiva Bersih (NAB) adalah sejumlah aktiva setelah dikurangi kewajiban-kewajiban yang ada. Dapat dikatakan Nilai Aktiva Bersih (NAB) adalah total nilai investasi dan kas yang dipegang dikurangi biaya-biaya hutang dari kegiatan operasional yang harus dibayarkan.<sup>45</sup> Nilai Aktiva Bersih merupakan nilai total dari portofolio reksadana dibagi dengan jumlah saham yang diterbitkan setelah terlebih dahulu dikurangi dengan biaya manajemen dari reksadana. Dimana NAB adalah harga wajar dari portofolio suatu reksadana dikurangi kewajiban-kewajiban yang ada kemudian dibagi jumlah unit penyertaan. Aktiva atau portofolio reksadana terdiri dari dari obligasi, kas, deposito, SBPU, SBI, Surat berharga komersial,

---

<sup>43</sup> Jenis Reksadana Syariah“ (On-line), tersedia di [www.bareksa.com](http://www.bareksa.com) (24 Juni 2019)

<sup>44</sup> Andri Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syariah Edisi Kedua*....., h. 182.

<sup>45</sup> Iggi A. Achsien, *Investasi Syariah di Pasar Modal*....., h. 79.

saham, right, dan efek lainnya. Sedangkan kewajiban reksadana terdiri dari fee manajer investasi, fee bank custodian, pajak dan fee broker. Adapun yang di maksud dengan manajemen fee (biaya pengelolaan) adalah biaya yang merupakan bagian dari rata-rata NAB dengan porsi tertentu tergantung jenis reksadana.<sup>46</sup> Nilai aktiva bersih reksadana pada suatu periode dapat dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut ;<sup>47</sup>

Total nilai aktiva bersih pada periode tertentu :

Total NAB = Nilai Aktiva – Total Kewajiban

Nilai aktiva bersih per unit ;

$$\text{NAB per Unit} = \frac{\text{Total nilai aktiva bersih}}{\text{Total unit penyertaan yang diterbitkan}}$$

Sedangkan yang dimaksud dengan NAB per unit pernyataan adalah harga wajar dari portofolio reksadana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi jumlah unit penyertaan yang telah beredar pada saat tertentu. NAB per unit dihitung setiap hari oleh Bank Kustodian setelah mendapat data dari manajer investasi dan nilainya dapat dilihat dari surat kabar yang dibuat reksadana bersangkutan setiap hari.<sup>48</sup> Besarnya Nilai Aktiva Bersih (NAB) bisa

<sup>46</sup> Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan* ..... , h. 147.

<sup>47</sup> Andri Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syariah Edisi Kedua*..... , h. 170.

<sup>48</sup> Iggi A. Achsien, *Investasi Syariah di Pasar Modal*..... , h. 75.



berfluktuasi setiap hari, tergantung pada perubahan nilai efek dalam portofolio reksadana. Meningkatnya Nilai Aktiva Bersih (NAB) mengindikasikan meningkatnya investasi pemegang saham/unit penyertaan, begitu pula sebaliknya.<sup>49</sup>

Naik turunnya NAB/unit reksadana dipengaruhi oleh nilai pasar dari masing-masing efek yang dimiliki oleh reksadana tersebut. NAB reksadana dihitung dengan menjumlahkan seluruh nilai masing-masing efek yang dimilikinya, berdasarkan harga pasar penutupan efek yang bersangkutan, kemudian mengurangi dengan kewajiban-kewajiban reksadana seperti biaya Manajer Investasi, biaya Bank Kustodian dan biaya lainnya. Bank kustodian berkewajiban menghitung NAB reksadana, yang kemudian dikirimkan ke surat kabar harian tertentu.<sup>50</sup>

Perkembangan reksa dana syariah ditentukan oleh faktor eksternal dan faktor internal. Faktor eksternal salah satunya ditentukan oleh kondisi makro ekonomi, sedangkan faktor internal meliputi, jumlah aset yang dikelola manajer investasi dan lamanya perusahaan beroperasi.

Dalam melakukan penilaian kinerja portofolio menurut Elton dan Gruber terdapat dua cara, pertama melakukan perbandingan langsung (*direct comparasion* atau *raw performance*), misalnya

---

<sup>49</sup> Sapto Rahardjo, *Panduan Investasi Reksa Dana; Cetakan Kedua* (Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2004), h. 15.

<sup>50</sup> Eko Priyono P dan Ubaidillah N, *Reksadana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern* (Jakarta: Gramedia Pusataka Utama, 2009), h. 53.

reksadana syariah saham menggunakan tolak ukur IHSG. Kedua, menggunakan parameter tertentu, misalnya *Sharpe measure* dan *Jensen maeasure*.<sup>51</sup>

Seorang investor yang berinvestasi dalam bentuk saham harus selalu memperhatikan factor-faktor yang mempengaruhi harga saham yang akan dibelinya.<sup>52</sup> Faktor-faktor tersebut adalah factor internal yang berupa *risk* dan *return* yang harus dihadapi investor. *Return* dapat memotivasi investor untuk berinvestasi, sedangkan *risk* merupakan perbedaan *return* yang diharapkan dengan *return* actual yang terjadi. Risiko yang dihadapi investor dalam manajemen *modern* dibagi atas dua yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sitematis adalah risiko yang berkaitan erat dengan factor eksternal yakni kondisi pasar secara keseluruhan atau makro ekonomi yang meliputi Inflasi, BI Rate, Nilai Tukar,, pertumbuhan ekonomi, PDB dan lain sebagainya.<sup>53</sup>

#### 4. Inflasi

Inflasi adalah suatu kejadian yang menunjukkan kenaikan tingkat harga secara umum dan berlangsung secara terus menerus. Dari definisi tersebut ada tiga kriteria yang perlu di amati untuk melihat telah

---

<sup>51</sup> Elton, J. Edwin and Martin Gruber, *Modern Portofolio Theory and Investment Analysis*, (1995) dalam A. Avalarazke, “Pengaruh Expense Ratio, Turnover Ratio, Ukuran Reksadana, Dan Cash Flow Terhadap Kinerja Reksadana (Periode 2005-2007) Skripsi, (2011).

<sup>52</sup> Oksiana Jatningsih dan Musdholifah, “Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap IHSG di BEJ”, *Jurnal Aplikasi Manajemen Vol 5* (2007).

<sup>53</sup>Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, (Yogyakarta; PT.EPFE, 2001), h. 47

terjadinya inflasi, yaitu kenaikan harga, bersifat umum, dan terjadi terus menerus dalam rentang waktu tertentu.

Laju inflasi merupakan tingkat perubahan harga secara umum untuk berbagai jenis produk dalam rentang waktu tertentu misalnya per bulan, per triwulan, atau per tahun. Indikator untuk menghitung laju inflasi adalah indeks harga konsumen (consumers price index), indeks harga produsen atau perdagangan besar (wholesale price index), dan indeks harga implisit (GNP deflator).<sup>54</sup>

#### a. Jenis-jenis inflasi

##### 1) Inflasi berdasarkan sebabnya

##### a) *Demand full inflation*

Inflasi jenis ini disebabkan karena kelebihan permintaan efektif, pembelanjaan masyarakat ( $C + I + G + X_n$ ), terlalu besar (naik terlalu cepat) sehingga tidak dapat dilayani oleh dunia usaha. Permintaan berlebihan sehingga menyebabkan keseimbangan demand dan supply terganggu dan harga-harga menjadi naik.

##### b) *Cost-push inflation*

Jenis inflasi yang disebabkan karena kenaikan biaya produksi. Kenaikan biaya produksi mendorong harga-harga keatas.<sup>55</sup>

---

<sup>54</sup> Asfia Murni, *Ekonomika Makro Edisi Revisi*,..... h. 218.

<sup>55</sup> Gilarsu, *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro*, (Yogyakarta: Kanisius, 2004), h. 204.

## 2) Inflasi berdasarkan sifatnya

- a) Inflasi merayap atau rendah (*creeping inflation*), yaitu inflasi yang besarnya kurang dari 10% pertahun
- b) Inflasi menengah (*galloping inflation*), yaitu besarnya 10%-30% pertahun. Inflasi ini biasanya ditandai oleh naiknya harga-harga secara cepat dan relatif besar. Angka inflasi pada kondisi ini disebut inflasi dua digit, misalnya 15%, 20%, 30% dan sebagainya.
- c) Inflasi berat (*high inflation*), yaitu inflasi yang besarnya antara 30%-100% pertahun. Dalam kondisi ini harga-harga secara umum naik.
- d) Inflasi sangat tinggi (*hyper inflation*), yaitu inflasi yang ditandai oleh naiknya harga secara drastis hingga mencapai empat digit (diatas 100%). Pada kondisi ini masyarakat tidak ingin lagi menyimpan uang, karena nilainya merosot sangat tajam, sehingga lebih baik ditukarkan dengan barang.<sup>56</sup>

### **b. Dampak Inflasi**

- 1) Ketika biaya produksi naik akibat inflasi, hal ini akan sangat merugikan pengusaha dan ini menyebabkan kegiatan investasi beralih pada kegiatan yang kurang mendorong produk nasional, seperti tindakan para spekulan yang ingin mencari keuntungan sesaat.

---

<sup>56</sup> Amiruddin Idris, *Ekonomi Publik* (Yogyakarta: Deepublish, 2018), h. 125.

- 2) Pada saat kondisi harga tidak menentu (inflasi) para pemilik modal lebih cenderung menanamkan modalnya dalam bentuk pembelian tanah, rumah, dan bangunan. Pengalihan investasi seperti ini akan menyebabkan investasi produktif berkurang dan kegiatan ekonomi menurun.
- 3) Inflasi menimbulkan efek yang buruk pada perdagangan dan mematikan pengusaha dalam negeri. Hal ini dikarenakan kenaikan harga menyebabkan produk dalam negeri tidak mampu bersaing dengan produk negara lain sehingga kegiatan ekspor menurun dan impor<sup>57</sup> Pada masa inflasi terjadi kenaikan tingkat harga-harga yang diukur dengan indeks harga yaitu rata-rata harga konsumen atau produsen. Indeks yang paling banyak digunakan adalah indeks harga konsumen.

Sedangkan menurut Huda, Dampak inflasi bagi perekonomian nasional diantaranya :<sup>58</sup>

- 1) Investasi berkurang.
- 2) Mendorong tingkat bunga.
- 3) Mendorong penanaman modal yang bersifat spekulatif.
- 4) Menimbulkan kegagalan pelaksanaan pembangunan
- 5) Menimbulkan ketidakpastian keadaan ekonomi dimasa yang akan datang.
- 6) Menyebabkan daya saing produk nasional berkurang.

<sup>57</sup> Asfia Murni, *Ekonomika Makro Edisi Revisi*....., h. 222.

<sup>58</sup> Nurul Huda et.al., *Ekonomi Pembangunan Islam* (Jakarta: Prenadamedia Group, 2015), h. 181.

- 7) Menimbulkan defisit neraca pembayaran.
- 8) Merosotnya tingkat kehidupan dan kesejahteraan masyarakat.
- 9) Meningkatnya jumlah pengangguran

### c. Menentukan Tingkat Inflasi

Indeks harga adalah rata-rata tertimbang dari harga-harga produk berdasarkan uang yang berlaku di pasar. Indeks harga dapat juga diartikan sebagai ukuran tingkat harga rata-rata barang dan jasa. Ada tiga macam indeks harga yaitu sebagai berikut, (samuelson, 2001) :

- 1) indeks harga konsumen (*Consumer Price Index-CPI*). Indeks harga konsumen mengukur biaya sekelompok barang dan jasa di pasar. harga tersebut berupa harga-harga makanan, pakaian, pemukiman, transportasi, kesehatan, pendidikan, dan komoditas lainnya yang akan dibeli konsumen untuk menunjang kehidupan sehari-hari. Di amerika serikat indeks harga konsumen dihitung berdasarkan harga dari 464 komoditas dari 91 wilayah AS. Di Indonesia perhitungan Indeks Harga konsumen didasarkan pada perubahan harga 200-225 komoditas dari 27 ibukota provinsi. Sekian banya komoditas yang diperhitungkan dapat digolongkan pada empat golongan yaitu sandang, pangan, papan, dan keperluan barang jasa lain.<sup>59</sup>

---

<sup>59</sup> Asfia Murni, *Ekonomika Makro Edisi Revisi*....., h.37

- 2) indeks harga produsen (producer price index-PPI). Indeks harga ini mengukur tingkat harga pada tingkat produsen atau pedagang besar. Di Amerika Serikat indeks harga produsen dihitung berdasarkan harga-harga dari 3400 komoditas. Di Indonesia perhitungan indeks harga produsen didasarkan pada perubahan berbagai jenis barang, yaitu : pertanian 44 komoditas, impor 38 komoditas, ekspor 38 komoditas (terdiri dari 34 nonmigas dan 4 migas)..
- 3) *deflator GNP/GDP* (*GNP/GDP deflator*). Indeks harga ini merupakan rasio GNP nominal dan GNP/GDP riil. Indeks harga ini adalah perubahan harga atau nilai dari seluruh komponen GNP/GDP (yang terdiri dari konsumsi, investasi, pengeluaran pemerintah, dan ekspor netto).

Di Indonesia Indeks harga yang dipakai adalah Indeks Harga Konsumen (IHK) yang merupakan hasil dari gabungan teoritis dan statistik yang melelahkan selama puluhan tahun. IHK mengukur biaya dari sekumpulan atau sekeranjang barang konsumsi dan jasa yang dipasarkan.<sup>60</sup> dalam menyatakan mengenai tingkat inflasi biasanya ada dua kemungkinan yang digambarkan, (1) kenaikan harga dari satu bulan ke bulan lainnya, dan (2) kenaikan harga dalam satu tahun, misalnya dari januari tahun ini ke januari tahun berikutnya. Yang sering dinyatakan adalah yang menggambarkan tingkat inflasi dalam

---

<sup>60</sup> Paul A. Samuelson, William D. Nordhaus, *Ekonomi Jilid 1 Edisi Kedua Belas* (Jakarta: Erlangga, 1997), h. 296.

periode satu tahun. Tingkat inflasi di hitung dengan menggunakan formula di bawah ini :

$$\text{Tingkat Inflasi} = \frac{CPI_1 - CPI_0}{CPI_0} \times 100$$

Ket :

$CPI_1$  = *Consumen Price Index* Periode sekarang

$CPI_0$  = *Consumen Price Index* Periode sebelumnya

## 5. KURS (Nilai Tukar)

Kurs adalah harga mata uang suatu negara berhubungan dengan mata uang negara lain. Fluktuasi kur di pengaruhi oleh factor fundamental, seperti jumlah uang yang beredar, tingkat inflasi, suku bunga, permintaan dan penawaran asset yang terjadi di beberapa Negara yang memiliki hubungan ekonomi dan system keuangan internasional.

<sup>61</sup> Pergerakan kurs mata uang akan berdampak pada nilai komoditi dan aset sebab kurs dapat mempengaruhi jumlah arus masuk kas yang diterima dari ekspor dan memengaruhi jumlah arus keluar kas yang digunakan untuk membayar impor. Kurs nilai tukar mengkur nilai satu satuan mata uang terhadap mata uang lain. Apabila kondisi ekonomi berubah kurs mata uang dapat berubah cukup besar.<sup>62</sup> Nilai tukar suatu mata uang di definisikan sebagai harga relatif dari suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Pada dasarnya terdapat tiga sistem nilai

---

<sup>61</sup> Tajul Khalwaty, *Inflasi dan Solusinya* (Jakarta : Gramedia Pustaka Utama, 2000), h. 200.

<sup>62</sup> Mahyus Ekananda, *Ekonomi Internasional* (Jakarta: Erlangga, 2015), h. 168.



tukar yaitu, (1) *fixed exchange rate* (sistem nilai tukar tetap), (2) *menaged floating exchange rate* (sistem nilai tukar mengambang terkendali), dan (3) *floating exchange rate* (sistem nilai tukar mengambang).

Pada sistem nilai tukar tetap, nilai tukar suatu mata uang terhadap uang lain di tetapkan pada nilai tertentu. Pada nilai tukar ini bank sentral akan siap untuk menjual atau membeli kebutuhan devisa untuk mempertahankan nilai tukar yang di tetapkan. Apabila nilai tukar tersebut tidak dapat di pertahankan bank sentral dapat melakukan devaluasi ataupun revaluasi atas nilai tukar yang di tetapkan. Pada sistem nilai tukar mengambang, nilai tukar bergerak sesuai dengan kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar. Dengan demikian, nilai tukar akan menguat apabila terjadi kelebihan penawaran valuta asing dan sebaliknya nilai tukar uang domestik akan melemah apanila terjadi kelebihan permintaan valuta asing. Sitem nilai tukar mengambang terkendali merupakan sistem yang berada di antara kedua sitem nilai tukar di atas. Dalam sistem nilai tukar itu, bank sentral menetapkan batasn suatu kisaran tertentu dari pergerakan nilai tukar yang di sebut *intervention band* (batas pita intervensi). Nilai tukar akan ditentukan sesuai mekanisme pasar sepanjang berada di dalam batas kisaran pita intervensi tersebut.<sup>63</sup> Terdapat juga system mengambang tekendali dan intervensi pemerintah yaitu adanya perekonomian dengan sistem nilai

---

<sup>63</sup> Iskandar Simorangkir, *Pengantar Kebanksentralan : Teori da Praktek di Indonesia* (Jakarta : Rajawali Pers, 2014), h.70-71.

tukar megambang murni, pemerintah tidak mengambil langkah apapun di dalam pasar valuta asing. Sistem nilai tukar semacam itu hampir belum pernah terjadi, walaupun Amerika Serikat telah bertindak serupa itu pada tahun 1981-1982. Pada umumnya, pemerintah sedikit banyak turut campur dalam valuta asing.

## 6. Suku Bunga (BI Rate)

Suku Bunga (*interest rate*) adalah biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan untuk dana pinjaman tersebut.<sup>64</sup> Bunga merupakan imbalan jasa atas pinjaman yang diberikan. Imbalan jasa dapat diartikan sebagai suatu kompensasi kepada pemberi pinjaman atas manfaat kedepan dari uang pinjaman tersebut apabila diinvestasikan. Jumlah pinjaman tersebut sering disebut dengan “pokok utang” (*principal*). Kemudian persentase dari pokok utang yang dibayarkan sebagai imbalan jasa (bunga) dalam suatu periode tertentu disebut “suku bunga”. Suku bunga juga diartikan sebagai rasio dari bunga terhadap jumlah pinjaman yang diberikan.<sup>65</sup>

Suku bunga adalah salah satu indikator kebijakan moneter yang sebagai sasaran antara akan menetapkan tingkat suku bunga yang ideal untuk mendorong kegiatan investasi. Mekanisme penggunaan suku bunga sebagai sasaran antara dapat di jelaskan sebagai berikut : Misalnya bank sentral menargetkan tingkat suku bunga sebesar 10% per tahun adalah tingkat suku bunga ideal yang dapat mendorong kegiatan investasi

---

<sup>64</sup> Fredric S. Miskhin, *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Uang* (Jakarta : Salemba Empat 2008), h. 4.

<sup>65</sup> Sawaldjo Puspoprano, *Keuangan Perbankan dan Pasar Keuangan* (Jakarta:Pustaka LP3ES Indonesia, 2014), h. 69.

yang selanjutnya dapat mendorong pertumbuhan ekonomi pada tingkat yang di inginkan. Apabila ternyata suku bunga meningkat melampaui angka yang di tetapkan, bank sentral akan melakukan ekspansi moneter untuk menurunkan suku bunga sampa pada tingkat yang di inginkan. Sebaliknya, apabila suku bunga menurun bank sentral akan melakukan kontraksi moneter.<sup>66</sup>

Suku bunga BI merupakan kebijakan moneter selama ini disebut BI Rate, diterapkan ke dalam suku bunga SBI tenor 1 bulan sejak penerapan ITF (Inflation Targeting Framework) bulan juni 2005 kemudian sejak juni 2008 beralih ke suku bunga PUAB overnight. Selanjutnya, mulai 19 agustus 2016 suku bunga kebijakan moneter tersebut di sebut BI-7 day (*reverse*) Repo Rate dan di terapkan ke dalam suku bunga PUAB tenor 7 hari.<sup>67</sup>

## 7. Ekonomi Islam

### a. Pengertian Ekonomi Islam

Ekonomi islam dalam bahasa arab diistilahkan dengan *al-iqtishad al-islami*. *Al-iqtishad* secara bahasa berarti *al-qashdu* yaitu pertengahan dan keadilan. Pengertian pertengahan ini banyak ditemukan di dalam Al-Quran pada surah al-Maidah ayat 66.

---

<sup>66</sup> Aulia Pohan, *Potret Kebijakan Moneter Indonesia*, (Jakarta : Rajawali Pers, 2008), h. 30.

<sup>67</sup> Perry Warjiyo, Solikin M. Juhro, *Kebijakan Bank Sentral Teori Dan Praktik.....*, h. 305.

وَلَوْ أَنَّهُمْ أَقَامُوا التَّوْرَةَ وَالْإِنجِيلَ وَمَا أُنزِلَ إِلَيْهِمْ مِنْ رَبِّهِمْ لَأَكَلُوا  
 مِنْ فَوْقِهِمْ وَمِنْ تَحْتِ أَرْجُلِهِمْ<sup>ج</sup> مِنْهُمْ أُمَّةٌ مُقْتَصِدَةٌ<sup>ط</sup> وَكَثِيرٌ مِنْهُمْ سَاءَ مَا  
 يَعْمَلُونَ ﴿٦٦﴾

*Artinya: "Dan Sekiranya mereka sungguh-sungguh menjalankan (hukum) Taurat dan Injil dan (Al Quran) yang diturunkan kepada mereka dari Tuhannya, niscaya mereka akan mendapat makanan dari atas dan dari bawah kaki mereka. Diantara mereka ada golongan yang pertengahan. Dan alangkah buruknya apa yang dikerjakan oleh kebanyakan mereka." (Q.S al-Maidah: 66)*

Maksudnya adalah orang yang berlaku jujur, lurus dan tidak menyimpang dari kebenaran.<sup>68</sup> Hasanuzzaman mendefinisikan ilmu ekonomi islam adalah pengetahuan dan aplikasi dari ajaran dan aturan syariah yang mencegah ketidakadilan dalam memperoleh sumber-sumber daya material memenuhi kebutuhan manusia yang memungkinkan untuk melaksanakan kewajiban kepada Allah dan masyarakat.

#### **b. Dasar-dasar Ekonomi Islam**

Ekonomi islam menurut Muhammad Syauqi al-Fanjari adalah aktivitas ekonomi yang diatur sesuai dengan dasar-dasar dan prinsip-prinsip ekonomi islam. Dari rumusan ini ia menyimpulkan bahwa ekonomi islam mempunyai dua bagian yaitu sebagai berikut.

- 1) Bagian yang tetap (*tsabit*) yang berhubungan dengan prinsip-prinsip dan dasar ekonomi islam yang dibawa oleh nash-nash al-Quran dan Sunnah yang harus dipedomani oleh setiap kaum

<sup>68</sup>Rozalinda, Op.Cit, h. 2.

muslimin disetiap tempat dan zaman. Yang termasuk bagian ini adalah:

- a) Dasar bahwa harta benda itu milik Allah dan manusia diserahi tugas untuk mengelolanya (QS An-Najm: 31)
- b) Dasar bahwa jaminan setiap individu di dalam masyarakat diberikan dalam batas kecukupan seperti yang tercantum dalam surah al-Maarij: 24-25.
- c) Dasar bahwa keadilan sosial dan pemeliharaan keseimbangan ekonomi diwujudkan untuk semua individu dan masyarakat islam (QS Al-Hasyr: 7).
- d) Dasar bahwa milik pribadi dihormati (QS An-Nisaa: 32).
- e) Dasar bahwa kebebasan ekonomi terbatas disebabkan haramnya beberapa aktivitas ekonomi yang mengandung pemerasan, monopoli atau riba (QS An-Nisaa: 29).
- f) Dasar bahwa pengembangan ekonomi itu bersifat menyeluruh (QS Al-Jumuah: 10).

2) Bagian yang berubah (*al-mutaghaiyar*), bagian ini berkaitan dengan penerapan dasar-dasar dan prinsip ekonomi islam dalam memecahkan problematika masyarakat yang selalu berubah.

### c. Prinsip-prinsip Ekonomi Islam

Prinsip-prinsip dasar ekonomi islam merupakan implikasi dari nilai filosofis ekonomi islam yang dijadikan sebagai konstruksi sosial dan perilaku ekonomi. Berikut prinsip-prinsip ekonomi islam yaitu:

### 1) Tauhid

Prinsip tauhid ini dikembangkan dari adanya keyakinan bahwa seluruh sumber daya yang ada di bumi adalah ciptaan dan milik Allah, sedangkan manusia hanya diberi amanah untuk memiliki, mengelola dan memanfaatkannya untuk sementara. Prinsip ini juga dikembangkan dari keyakinan bahwa seluruh aktivitas manusia termasuk aktivitas ekonominya diawasi oleh Allah dan akan dipertanggungjawabkan di akhirat kelak.

### 2) Akhlak

Prinsip ini merupakan bentuk dari pengamalan sifat-sifat utama yang dimiliki oleh nabi dan rasul-Nya dalam seluruh kegiatan ekonomi yaitu sebagai berikut.

- a) Shidiq (benar)
- b) Tabliq (menyampaikan kebenaran)
- c) Amanah (dapat dipercaya)
- d) Fathanah (intelektual)

### 3) Keseimbangan

Keseimbangan merupakan nilai dasar yang mempengaruhi berbagai aspek tingkah laku ekonomi seorang muslim. Akses keseimbangan dalam ekonomi ini terwujud dalam kesederhanaan, hemat dan menjauhi pemborosan serta tidak bakhil (QS al-Furqan : 67).

#### 4) Kebebasan individu

Kebebasan ekonomi adalah tiang utama dalam struktur ekonomi islam, karna kebebasan ekonomi bagi setiap individu akan menciptakan mekanisme pasar dalam perkonomian yang bersendikan keadilan.

#### 5) Keadilan

Penerapan prinsip keadilan dalam semua kegiatan ekonomi dapat dilihat pada uraian sebagai berikut.

- a) Dalam bidang produksi, penerapan prinsip keadilan dapat dilihat dari ajaran islam yang melarang umatnya berbuat zalim terhadap orang lain.
- b) Dalam bidang konsumsi, prinsip keadilan berkaitan dengan cara penggunaan harta. Penggunaan harta yang dibenarkan islam ialah pemenuhan kebutuhan hidup dengan cara yang sederhana, seperti keperluan yang wajar dan halal.
- c) Prinsip keadilan dan kasih sayang terdapat dalam distribusi kekayaan.<sup>69</sup>

### **B. Tinjauan Pustaka**

Choirum miha (2017) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Variable Makroekonomi Terhadap Nilai aktiva bersih reksadana syariah Indonesia” menemukan bahwa inflasi, nilai tukar, dan suku bunga secara

---

<sup>69</sup>Rozalinda, ibit, h. 16-23.

parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai aktiva bersih reksadana syariah Indonesia<sup>70</sup>

Yesika Novita Lintang Gumilang (2017) dalam penelitiannya “Faktor-faktor yang mempengaruhi aktiva bersih reksadana manulife syariah Indonesia sektor amanah” menemukan bahwa secara parsial suku bunga berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah Indonesia<sup>71</sup>

Ainur Rachman (2015), dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Bi Rate Terhadap *Net Asset Value* Reksa Danasaham Syariah” menyimpulkan bahwa 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. BI Rate berpengaruh tidak signifikan terhadap *net asset value* reksa dana saham syariah. Dan Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan BI rate secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *net asset value* reksa dana saham syariah<sup>72</sup>

Gusti Khairina Shofia dkk (2018), dalam penelitiannya berjudul “Analisis Pengaruh *Jakarta Islamic Index* (JII), Nilai Tukar Rupiah (KURS) dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah

---

<sup>70</sup> Choirum miha, Pengaruh Variable konoimakro Terhadap Nilai aktiva bersih reksadana syariah Indonesia Indonesia, *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, Vol.4 No.2 (Februari 2017), h. 157.

<sup>71</sup>Yesika Novita Lintang Gumilang, Faktor-faktor yang memepengaruhi Nilai aktiva bersih reksadana manulife syariah Indonesia sektor amanah, *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* , Vol 4 No 2, (2017), h. 126.

<sup>72</sup> Ainur Rachman, Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate Terhadap Net Asset Value Reksadana saham syariah, *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* , Vol 2 No 12, (2015), h. 999.



Campuran (Periode 2014-2016)” menyimpulkan bahwa Nilai Tukar Rupiah (Kurs) diketahui memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Campuran. Inflasi diketahui memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Campuran. Variabel yang memberikan pengaruh dominan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Campuran adalah Inflasi.<sup>73</sup>

Ahmad Ulinnuha dkk (2014), dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Nilai Tukar Rupiah Dan Sertifikat Bank Indonesia Terhadap Nilai Aktiva bersih Reksadana Campuran Pada PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia” menyimpulkan bahwa Secara parsial tidak ada pengaruh nilai tukar rupiah atas dollar terhadap NAB reksadana campuran pada PT Manulife Aset Manajemen Indonesia periode 2011-2013. Hal ini terjadi dikarenakan pada periode pengambilan data, nilai tukar rupiah masih dalam kondisi stabil.<sup>74</sup>

### C. Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban atau dugaan ilmiah sementara terhadap suatu fenomena yang perlu dibuktikan atau diuji kebenarannya secara empiris. Menurut Robert B. Burns (2000, p.106-107), hipotesis merupakan suatu jenis proporsi yang dirumuskan sebagai jawaban tentatif atas suatu

---

<sup>73</sup> Gusti Khairina Shofia dkk, Pengaruh Jakarta Islamic Indeks, Nilai Tukar, dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksada syariah campuran periode 2014-2016, *Prodi Hukum Ekonomi Syariah, Fakultas Syariah, Universitas Islam Bandung, jurnal Vol. 4 No.2 (2018)*, h.679.

<sup>74</sup> Ahmad Ulinnuha, Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Nilai Tukar Rupiah Dan Sertifikat Bank Indonesia Terhadap Nilai Aktiva bersih Reksadana Campuran Pada PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia, *Jurnal Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember ( UNEJ ), 2014. H. 7.*

masalah dan kemudian diuji secara empiris.<sup>75</sup> Jadi hipotesis merupakan dugaan sementara terhadap masalah penelitian yang akan diuji kebenarannya, sehingga hipotesis tersebut dapat diterima atau ditolak.

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini akan di tinjau dari penelitian terdahulu yang terkait dengan variabel penelitian yaitu variabel inflasi sebagaimana menurut hasil penelitian Ainur Rachman (2015) menyimpulkan bahwa inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana saham syariah, sedangkan Gusti Khairina Shofia dkk (2018) menyimpulkan bahwa Inflasi diketahui memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Campuran.

Varabel nilai tukar (kurs) penelitian yang dilakukan oleh Gusti Khairina Shofia dkk (2018) menyimpulkan bahwa Nilai Tukar Rupiah (Kurs) diketahui memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Campuran. Sedangkan Ahmad Ulinnuha dkk (2014) menyimpulkan bahwa Secara parsial tidak ada pengaruh nilai tukar rupiah atas dollar terhadap NAB reksadana campuran pada PT Manulife Aset Manajemen Indonesia periode 2011-2013.

Variabel BI Rate dalam hasil penelitian Yesika Novita Gumilang (2017) menyimpulkan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah Indonesia. Sedangkan Ainur

---

<sup>75</sup> Riadi edi, *Statistika Penelitian Analisis Manual dan IBM SPSS* (Yogyakarta: Penerbit Andi, 2016), h. 83.

Rachman (2015) menyimpulkan bahwa BI Rate berpengaruh tidak signifikan terhadap *net asset value* reksa dana saham syariah.

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

1. Hipotesis uji parsial ( T )

a. Variabel Inflasi

$H_0$  : Inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah saham Indonesia

$H_1$  : Inflasi berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah saham Indonesia

b. Variabel Nilai Tukar

$H_0$  : Nilai tukar tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah saham Indonesia

$H_2$  : Nilai tukar berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah saham Indonesia

c. Variabel BI Rate

$H_0$  : BI Rate ga tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah saham Indonesia

$H_3$  : BI Rate berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah saham Indonesia

2. Hipotesis uji simultan (F)

$H_0$  : Inflasi, nilai tukar, dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah saham Indonesia

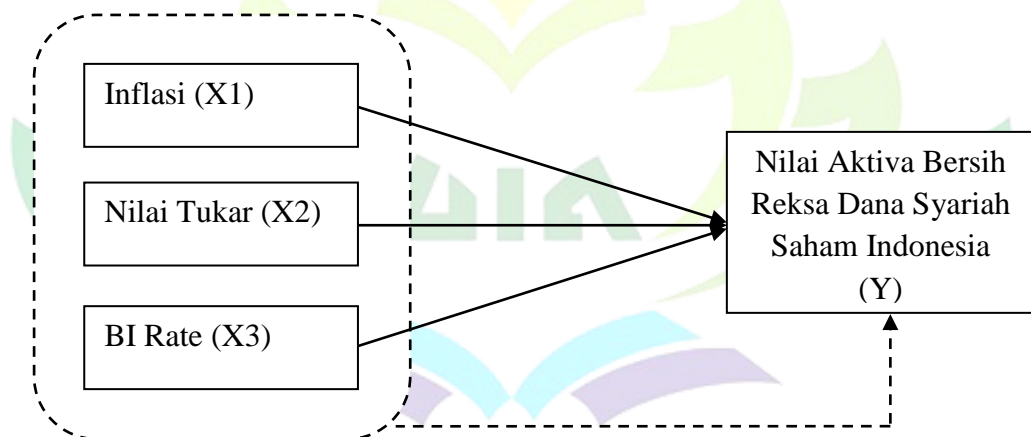
H1 : Inflasi, nilai tukar, dan suku bunga berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah saham Indonesia

#### D. Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir menggambarkan pengaruh antara variable independen dengan variabel dependen yaitu pengaruh Inflasi, nilai tukar, dan suku bunga terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah saham di Indonesia 2008 sampai 2017.

Kerangka berpikir dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut ini :

**Gambar 1. Kerangka Berpikir**



Keterangan :

————— : Hubungan Secara Parsial

----- : Hubungan Secara Simultan

#### H. Hubungan Antar Variabel

Hubungan antar variabel yakni inflasi dengan NAB reksadana syariah saham sebab apabila Inflasi yang berlebihan dapat merugikan

perekonomian secara keseluruhan, dalam artiannya perusahaan juga ikut mengalami kebangkrutan. Hal ini berarti, inflasi yang tinggi akan menjatuhkan harga instrumen atau saham di pasar modal. Inflasi yang sangat rendah akan berakibat pertumbuhan ekonomi yang sangat lamban, yang pada akhirnya mengakibatkan harga saham bergerak secara lamban pula.<sup>76</sup> Sedangkan penelitian Agustina (2015) (dalam Ficky Septiyana, 2017), inflasi memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap NAB reksa dana syariah. Dikarenakan inflasi berakibat sangat buruk bagi perekonomian karena menimbulkan gangguan terhadap fungsi uang terutama terhadap fungsi tabungan, mengarahkan investasi kepada hal-hal yang bersifat non-produktif atau menumpuk kekayaan, dengan mengorbankan investasi yang bersifat ke arah produktif.<sup>77</sup>

Selain inflasi, nilai tukar juga dapat memiliki hubungan dimana penurunan kurs valuta asing akan berdampak negatif pada Perusahaan yang bergantung pada produksi barang import dan mata uang asing maka akan sangat berpengaruh yakni apabila terjadi penurunan nilai tukar maka akan semakin besar biaya produksi dan semakin mengurangi laba yang di peroleh sehingga berdampak pada harga saham menjadi anjlok di pasar modal. Para investor pun mengurangi kegiatan investasinya. . Sebaliknya emiten yang terkena dampak positif tersebut harga sahamnya akan meningkat. Sebagian emiten yang tercatat di bursa efek terkena dampak

---

<sup>76</sup> Mohammad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio Edisi 2*, ..... h.211

<sup>77</sup> Ficky Septiyana “Pengaruh Inflasi, Ihsq, Jumlah Reksa Dana Syariah Dan Tingkat Return Terhadap Total Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksa Dana Syariah Di Indonesia (Studi Kasus: Danareksa Syariah Berimbang)”. (Skripsi Program Sarjana UIN Syarif Hidayatullah, Jakarta, 2017), h. 25.

negatif dan sebagian lainnya terkena dampak positif atas perubahan tajam kurs dolar AS<sup>78</sup>.

Hubungan BI Rate dengan NAB reksadana syariah saham yakni dimana Kenaikan tingkat atau suku bunga pinjaman sangat berdampak negatif bagi setiap emiten, karena akan meningkatkan beban bunga kredit dan menurunkan laba bersih. Penurunan laba bersih berarti penurunan laba persaham dan akhirnya akan berakibat turunnya harga saham di pasar. Di sisi lain naiknya tingkat bunga deposito akan mendorong investor untuk menjual saham kemudian menabung dalam deposito.<sup>79</sup> yang di sampaikan Ainur Rachman (2015) jika BI rate dinaikkan, yang akan terjadi adalah investor akan memilih alternatif investasi yang memberikan pendapatan yang lebih tinggi. Akibatnya instrumen - instrumen pasar modal seperti saham tidak diminati bahkan dijual dan beralih ke perbankan. Hal tersebut menyebabkan harga saham menurun sehingga keuntungan reksa dana saham juga mengalami penurunan. Dan begitu pula sebaliknya.<sup>80</sup>

---

<sup>78</sup> Mohammad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio Edisi 2*, .....h.212

<sup>79</sup> Mohammad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio Edisi 2*, ..... h.211

<sup>80</sup> Ainur Rachman, *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah*....., h. 987.

## DAFTAR PUSTAKA

- Achsien, Iggi A., *Investasi Syariah di Pasar Modal*, Jakarta : Gramedia Pustaka Utama, 2000.
- A. Samuelson, Paul , William D. Nordhaus, *Ekonomi Jilid 1 Edisi Kedua Belas*, Jakarta: Erlangga, 1997.
- Arikunto, Suharsimi, *Prosedur Penelitian suatu Pendekatan Praktik*, Jakarta: Rineka Cipta, 2002.
- Boedijoewono, Nugroho, *Pengantar Statistika Ekonomi Dan Bisnis Jilid 1*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2016.
- Darsono, Ali Sakti, *Dinamika Produk dan Keuangan Syari'ah Di Indonesia*, Jakarta : Rajawali Pers, 2017.
- Edi, Riadi, *Statistika Penelitian Analisis Manual dan IBM SPSS*, Yogyakarta : Penerbit Andi, 2016.
- Gumilang, Yesika, Novita, Lintang, Faktor-faktor yang memengaruhi Nilai aktiva bersih reksadana manulife syariah Indonesia sektor amanah, *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* , Vol 4 No 2 Tahun 2017.
- Hadi, Sutrisno, *Statistik 2*, Yogyakarta: Andi Offset, 1992.
- Karim, Adiwarmam, *Ekonomi Makro Islam Edisi Ketiga*, Jakarta: Rajawali Pers, 2017.
- Kartono, Kartini , *Pengantar Metodologi Research*, Bandung; Kencana Alumni, 1998.
- Khalwaty, Tajul, *Inflasi dan Solusinya*, Jakarta : Gramedia Pustaka Utama, 2000.
- Kurniawan, Robert, dan Budi Yuniarto, *Analisis Regresi*, Jakarta: Kencana, 2016.
- Lind, Marchal Dkk, *Tekhnik-Tekhnik Statistika dalam Bisnis dan Ekonomi Edisi 15 Buku 1*, Jakarta: Salemba Empat, 2016.
- Manurung, Raharja, *Uang, Perbankan dan Ekonomi Moneter*, Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2004.
- Miskhin, Fredric S., *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Uang*, Jakarta : Salemba Empat, 2008.

- Miha, Choirum, Pengaruh Variable konoimakro Terhadap Nilai aktiva bersih reksadana syariah Indonesia Indonesia, *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, Vol.4 No.2 Februari 2017.
- Murni, Asfia, *Ekonomika Makro Edisi Revisi*, Bandung : Reflika Aditama, 2016.
- Nawari, *Analisis Regresi dengan Microsoft Exel 2007 Dan Spss 2017*, Jakarta: PT Elex Media Komputindo 2010.
- Noor, Juliansyah, *Metode Penelitian*, Jakarta: Kencana, 2011.
- Pohan, Aulia, *Potret Kebijakan Moneter Indonesia*, Jakrta : Rajawali Pers, 2008.
- Rachman, Ainur , Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate Terhadap Net Asset Value Reksadana saham syariah, *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* , Vol 2 No 12, Tahun 2015.
- Rangkuti, Freddy, *Riset Pemasaran*, Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Samsul, Muhammad, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio Edisi kesatu*, Jakarta : Erlangga, 2006.
- Samsul, Muhammad, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio Edisi kedua*, Jakarta : Erlangga, 2016.
- Sarwono, Jonathan, *Dua Belas Jurus Ampuh SPSS untuk Riset Skripsi*, Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2013.
- Serfiyani, Cita Yustia, Dkk, *CAPITAL MARKET TOP SECRET Ramuan Sukses Bisnis Pasar Modal Indonesia*, Yogyakarta : ANDI, 2017.
- Setyosari, Punaji, *Metode Penelitian Pendidikan dan Pengembangan*, Jakarta: Prenadamedia Group, 2013.
- Shofia ,Gusti, Khairina, dkk, Pengaruh Jakarta Islamic Indeks, Nilai Tukar, dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksada syariah campuran periode 2014-2016, *Prodi Hukum Ekonomi Syariah, Fakultas Syariah, Universitas Islam Bandung, jurnal Vol. 4 No.2 Tahun 2018*.
- Simorangkir, Iskandar, *Pengantar Kebanksentralan Teori dan Praktek di Indonesia*, Jakarta : Rajawali Pers, 2014.
- Soemitra, Andri, *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah Edisi Kedua*, Jakarta : Kencana, 2009.



Solimun, Adji Ahmad, Dkk, *Metode Statistika Multivariat Pemodelan Persamaan Struktural (SEM) Pendekatan WarPLS*, Malang: UB Press, 2017.

Sugiyono, *Metode Penelitian: Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*, Bandung: Alfabeta, 2011.

\_\_\_\_\_ *Statistika untuk Penelitian*, Bandung: Alfabeta, 2012.

Sunarto, Ridwan, *Pengantar Statistik*, Bandung : Alfabeta, 2013.

Supranto, J., *Statistik Teori dan Aplikasi*, Jakarta: Erlangga, 2001.

Sutedi, Adrian, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, Jakarta : Erlangga, 2011.

Tika, Pabundu , *Metodologi Riset Bisnis*, Jakarta: Bumi Aksara, 2006.

Tri Basuki, Agus, dan Nano Prawoto, *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, Jakarta: Rajagrafindo Persada, 2016.

Ulinnuha, Ahmad, Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Nilai Tukar Rupiah Dan Sertifikat Bank Indonesia Terhadap Nilai Aktiva bersih Reksadana Campuran Pada PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia, *Jurnal Manajemen*, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember ( UNEJ ), 2014.

Warjiyo, Perry, Juhro, Solikin M., *Kebijakan Bank Sentral Teori Dan Praktek*, Jakarta : Rajawali Pers, 2016.

Wibisono, Demawan, *Riset Bisnis Panduan bagi Praktisi dan Akademisi*, Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2008.

Winamo, Wing Wahyu, *Analisis Ekonometrika Dan Statistika Dengan Eviews*, Yogyakarta : UPP STIM YKPN, 2017.

[www.OJK.go.id](http://www.OJK.go.id)

[www.BI.go.id](http://www.BI.go.id)

[www.kemendagri.go.id](http://www.kemendagri.go.id)

[www.BPS.go.id](http://www.BPS.go.id)

[www.bareksa.com](http://www.bareksa.com)

