

SKRIPSI

**FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI AKTIVA
BERSIH (NAB) REKSADANA SYARIAH DI INDONESIA**



Disusun Oleh:

**SARAH RIVA
NIM. 180604116**

**PROGRAM STUDI ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI AR-RANIRY
BANDA ACEH
2023 M / 1444 H**

LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH

Yang bertandatangan di bawah ini

Nama : Sarah Riva
NIM : 180604116
Program Studi : Ilmu Ekonomi
Fakultas : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dengan ini menyatakan bahwa dalam penulisan SKRIPSI ini, saya:

1. *Tidak menggunakan ide orang lain tanpa mampu mengembangkan dan mempertanggungjawabkan.*
2. *Tidak melakukan plagiasi terhadap naskah karya orang lain.*
3. *Tidak menggunakan karya orang lain tanpa menyebutkan sumber asli atau tanpa izin pemilik karya.*
4. *Tidak melakukan manipulasi dan pemalsuan data.*
5. *Mengerjakan sendiri karya ini dan mampu bertanggungjawab atas karya ini.*

Bila di kemudian hari ada tuntutan dari pihak lain atas karya saya, dan telah melalui pembuktian yang dapat dipertanggungjawabkan dan ternyata memang ditemukan bukti bahwa saya telah melanggar pernyataan ini, maka saya siap untuk dicabut gelar akademik saya atau diberikan sanksi lain berdasarkan aturan yang berlaku di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry Banda Aceh.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya.

Banda Aceh, 13 April 2023

Yang Menyatakan



Sarah Riva
Sarah Riva

LEMBAR PERSETUJUAN SIDANG SKRIPSI

SKRIPSI

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Ar-Raniry Banda Aceh
Sebagai Salah Satu Beban Studi
Untuk Menyelesaikan Program Studi Ilmu Ekonomi
Dengan Judul:

**Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih (NAB)
Reksadana Syariah di Indonesia**

Disusun Oleh:

Sarah Riva
NIM: 180604116

Disetujui untuk disidangkan dan dinyatakan bahwa isi dan formatnya telah memenuhi syarat sebagai kelengkapan dalam Penyelesaian Studi pada Program Studi Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry Banda Aceh

Pembimbing I,

Pembimbing II,

Dr. Muhammad Adnan, SE, M.Si
NIP. 197204281999031005

Uliya Azra, M.Si.
NIP. 199410022022032001

Mengetahui
Ketua Program Studi Ilmu Ekonomi,

Cut Dian Fitri, SE., M.si., Ak.CA
NIP. 198307092014032002

LEMBAR PENGESAHAN SIDANG HASIL

Sarah Riva
NIM: 180604116

Dengan Judul:

FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI AKTIVA BERSIH (NAB) REKSADANA SYARIAH DI INDONESIA

Telah Disidangkan Oleh Program Studi Strata Satu (S1) Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry dan Dinyatakan Lulus Serta Diterima Sebagai Salah Satu Beban Studi Untuk Menyelesaikan Program Studi S1 dalam bidang Ilmu Ekonomi

Pada Hari/Tanggal: Rabu, 12 April 2023 M
21 Ramadhan 1444 H

Banda Aceh

Tim Penilai Seminar Hasil Skripsi

Ketua,

Sekretaris,

Dr. Muhammad Adnan, SE, M.Si
NIP. 197204281999031005

Uliya Azra, M.Si.
NIP. 199410022022032001

Penguji I,

Penguji II,

Prof. Dr. Nazaruddin A. Wahid, M.A
NIP. 19561231987031031

Muksal M.E.I
NIP. 199009022020121008

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Ar-Raniry Banda Aceh

Dr. Hafas Furqani, M.Ec.A
NIP. 198006252009011009



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
 UNIVERSITAS ISLAM NEGERI AR-RANIRY BANDA ACEH
 UPT. PERPUSTAKAAN
 Jl. Syekh Abdur Rauf Kopelma Darussalam Banda Aceh
 Telp. 0651-7552921, 7551857, Fax. 0651-7552922
 Web: www.library.ar-raniry.ac.id, Email: library@ar-raniry.ac.id

**FORM PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH
 MAHASISWA UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK**

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama Lengkap : Sarah Riva
 NIM : 180604116
 Fakultas/Program Studi : Ekonomi dan Bisnis Islam/Illmu Ekonomi
 E-mail : 180604116@student.ar-raniry.ac.id

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UPT Perpustakaan Universitas Islam Negeri (UIN) Ar-Raniry Banda Aceh, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah:

Tugas Akhir KKU Skripsi

yang berjudul:

Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah di Indonesia

Beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini, UPT Perpustakaan UIN Ar-Raniry Banda Aceh berhak menyimpan, mengalih-media formatkan, mengelola, mendiseminasikan, dan mempublikasikannya di internet atau media lain secara *fulltext* untuk kepentingan akademik tanpa perlu meminta izin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis, pencipta dan atau penerbit karya ilmiah tersebut.

UPT Perpustakaan UIN Ar-Raniry Banda Aceh akan terbebas dari segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya ini.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Banda Aceh
 Pada tanggal : 13 April 2023

Mengetahui,

Penulis

Sarah Riva
 NIM: 180604116

Pembimbing I

Dr. Muhammad Adnan, SE, M.Si
 NIP. 197204281999031005

Pembimbing II

Uliya Azra, M.Si
 NIP.199410022022032001

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Alhamdulillah dengan mengucapkan rasa syukur segala puji bagi Allah SWT. Penguasa alam dan seisinya yang telah memberikan rahmat dan hidayahnya kepada penulis sehingga proposal dengan judul **“Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah di Indonesia”**. Ini dapat peneliti selesaikan dengan baik dan tepat pada waktunya, dan tidak lupa shalawat dan salam semoga tercurahkan atas utusan Allah sebagai rahmat bagi alam semesta. Shalawat beriring salam tidak lupa kita ucapkan kepada junjungan Nabi besar kita Nabi Muhammad SAW, yang telah membawa seluruh umatnya untuk menjadi generasi terbaik di muka bumi ini.

Penelitian ini disusun untuk menyelesaikan tugas akhir dan mencapai derajat Strata I (satu) Program Studi Ilmu Ekonomi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Ar-Raniry. Dalam penulisan skripsi ini, penulis menyadari bahwa ada beberapa kesilapan dan kesulitan, namun berkat bantuan dari berbagai pihak Alhamdulillah penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini. Oleh karena itu penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang sedalam dalamnya kepada:

1. Dr. Hafas Furqani, M.Ec. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar- Raniry:

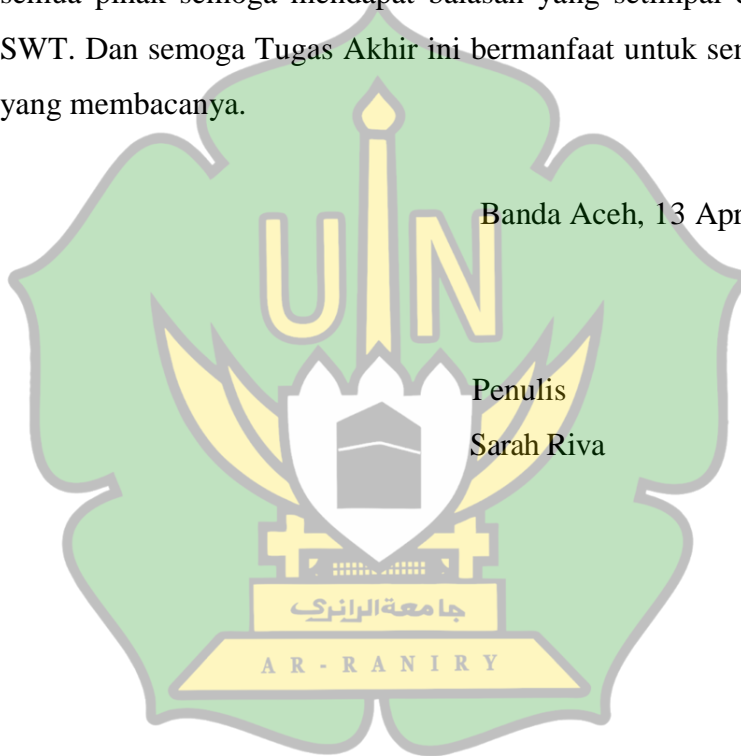
2. Cut Dian Fitri, SE., M.si., Ak. selaku Ketua Program Studi Ilmu Ekonomi dan Ibu Ana Ftria, M.Sc. selaku Sekretaris Program Studi Ilmu Ekonomi;
3. Hafiizh Maulana, S.P., S.H.I., M.E selaku Ketua Laboratorium Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry Banda Aceh;
4. Dr. Muhammad Adnan, SE., M.Si selaku pembimbing I dan Uliya Azra, M.Si. selaku pembimbing II yang dengan sabar telah memberikan banyak masukan dan saran sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik;
5. Prof. Dr. Nazaruddin A. Wahid, M.A selaku penguji I dan Muksal M.E.I selaku penguji II yang telah memberikan kritik dan saran kepada penulis sehingga skripsi ini menjadi lebih baik.
6. Winny Dian Safitri, M.Si. Selaku Penasehat Akademik (PA), seluruh dosen dan staf akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberikan ilmu pengetahuan dan nasehat kepada penulis selama masa kuliah;
7. Ayahanda tercinta Alimun M. Nuh dan Ibunda tercinta Rosmani yang telah menjaga, mendidik, membesarkan dan mendoakan dengan penuh kasih dan sayang sehingga penulis senantiasa bersemangat untuk menggapai cita-cita jenjang pendidikan perguruan tinggi, dan kepada Lisa Phonna dan Zaki Ikram sebagai kakak dan adik yang senantiasa memberikan dukungan dan doa serta menjadi penyemangat bagi penulis;

8. Sahabat-sahabat tersayang khususnya Melya, Najwa, Arlina, Sumarni, Siska, Ria, Ranti dan Raudhatul yang senantiasa menemani, membantu serta memberi dukungan bagi penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Akhirnya penulis mengucapkan banyak terima kasih untuk semua pihak semoga mendapat balasan yang setimpal dari Allah SWT. Dan semoga Tugas Akhir ini bermanfaat untuk semua pihak yang membacanya.

Banda Aceh, 13 April 2023

Penulis
Sarah Riva



TRANSLITERASI ARAB-LATIN DAN SINGKATAN
Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri P dan K

Nomor: 158 Tahun 1987 – Nomor: 0543b/u/1987

1. Konsonan

No.	Arab	Latin	No.	Arab	Latin
1	ا	Tidak dilambangkan	16	ط	Ṭ
2	ب	B	17	ظ	Ẓ
3	ت	T	18	ع	'
4	ث	Ṣ	19	غ	G
5	ج	J	20	ف	F
6	ح	Ḥ	21	ق	Q
7	خ	Kh	22	ك	K
8	د	D	23	ل	L
9	ذ	Ẓ	24	م	M
10	ر	R	25	ن	N
11	ز	Z	26	و	W
12	س	S	27	ه	H
13	ش	Sy	28	ء	'
14	ص	Ṣ	29	ي	Y
15	ض	Ḍ			

2. Vokal

Vokal Bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau monoftong dan vokal rangkap atau diftong.

a. Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harkat, transliterasinya sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf Latin
َ	<i>Fathah</i>	A
ِ	<i>Kasrah</i>	I
ُ	<i>Dammah</i>	U

b. Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harkat dan huruf, transliterasinya gabungan huruf, yaitu:

Tanda dan Huruf	Nama	Gabungan Huruf
َ ي	<i>Fathah dan ya</i>	Ai
َ و	<i>Fathah dan wau</i>	Au

Contoh:

كيف : *kaifa*

هول : *haul*

3. Maddah

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harkat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda, yaitu:

Harkat dan Huruf	Nama	Huruf dan Tanda
يَ / اَ	<i>Fathah</i> dan <i>alif</i> atau <i>ya</i>	Ā
يِ	<i>Kasrah</i> dan <i>ya</i>	Ī
يُ	<i>Dammah</i> dan <i>wau</i>	Ū

Contoh:

قَالَ	:	<i>qāla</i>
رَمَى	:	<i>ramā</i>
قِيلَ	:	<i>qīla</i>
يُقُولُ	:	<i>yaqūlu</i>

4. Ta Marbutah (ة)

Transliterasi untuk ta marbutah ada dua.

- a. Ta *marbutah* (ة) hidup

Ta *marbutah* (ة) yang hidup atau mendapat harkat *fathah*, *kasrah* dan *dammah*, transliterasinya adalah t.

- b. Ta *marbutah* (ة) mati

Ta *marbutah* (ة) yang mati atau mendapat harkat sukun, transliterasinya adalah h.

- c. Kalau pada suatu kata yang akhir katanya ta *marbutah* (ة) diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang al,

serta bacaan kedua kata itu terpisah maka ta *marbutah* (ة) itu ditransliterasikan dengan h.

Contoh:

رَوْضَةُ الْأَطْفَالِ : *Rauḍah al-atfāl/ raudatulatfāl*

الْمَدِينَةُ الْمُنَوَّرَةُ : *Al-Madīnah al-Munawwarah/ alMadīnatul
Munawwarah*

طَلْحَةَ : *Talḥah*

Catatan:

Modifikasi

1. Nama orang berkebangsaan Indonesia ditulis seperti biasa tanpa transliterasi, seperti M. Syuhudi Ismail, sedangkan nama-nama lainnya ditulis sesuai kaidah penerjemahan. Contoh: Ḥamad Ibn Sulaiman.
2. Nama Negara dan kota ditulis menurut ejaan Bahasa Indonesia, seperti Mesir, bukan Misr; Beirut, bukan Bayrut; dan sebagainya.
3. Kata-kata yang sudah dipakai (serapan) dalam kamus Bahasa Indonesia tidak ditransliterasi. Contoh: Tasauf, bukan Tasawuf.

ABSTRAK

Nama : Sarah Riva
NIM : 180604116
Fakultas/Prodi : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Ekonomi
Judul : Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah di Indonesia
Pembimbing I : Dr. Muhammad Adnan, S.E., M.Si
Pembimbing II : Uliya Azra, S.E., M.Si

Reksadana syariah merupakan jenis reksadana yang beroperasi dengan mengikuti prinsip dan ketentuan dalam Islam. Pembahasan reksadana tak lepas dari istilah NAB, yaitu nilai kekayaan bersih reksadana setelah dikurangi utang. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh jumlah uang beredar, IHSG, harga emas dunia dan harga minyak dunia terhadap NAB reksadana syariah di Indonesia. Penelitian ini menggunakan data sekunder time series dari 2015-2021. Analisis data menggunakan *Error Correction Model* (ECM). Hasil analisis menunjukkan jumlah uang beredar, IHSG, dan harga minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap NAB reksadana syariah dalam jangka panjang, sedangkan harga emas dunia tidak berpengaruh. IHSG dan harga emas dunia berpengaruh signifikan terhadap NAB reksadana syariah dalam jangka pendek, sedangkan jumlah uang beredar dan harga minyak dunia tidak berpengaruh. Secara bersama-sama diketahui bahwa jumlah uang beredar, IHSG, harga emas dunia dan harga minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap NAB reksadana syariah di Indonesia baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek.

Kata Kunci: *Jumlah Uang Beredar, IHSG, Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia, NAB*

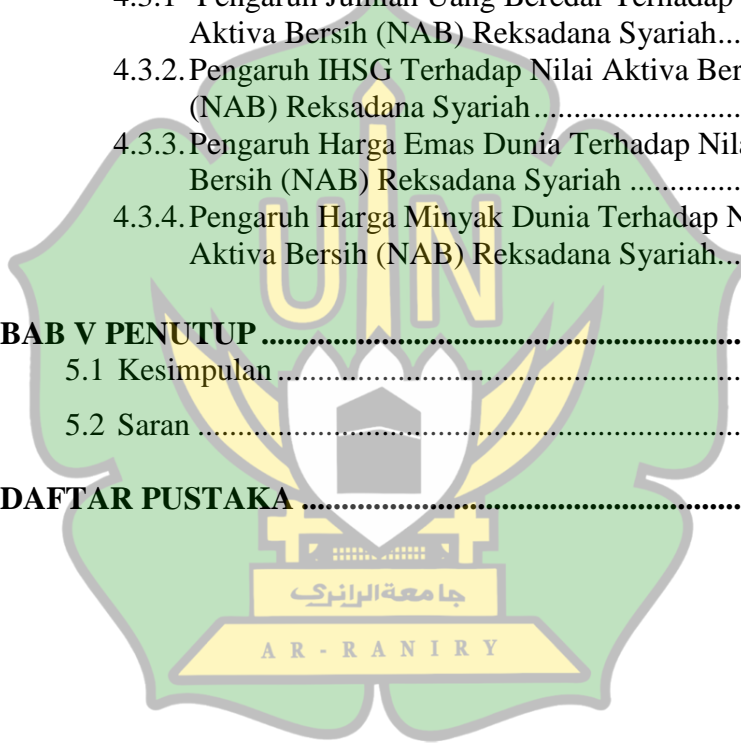
DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN SAMPUL KEASLIAN	ii
LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH	ii
LEMBAR PERSETUJUAN SIDANG SKRIPSI.....	Error!
Bookmark not defined.	
LEMBAR PENGESAHAN SIDANG HASIL	Error! Bookmark not defined.
FORM PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI....	Error!
Bookmark not defined.	
KATA PENGANTAR	vi
TRANSLITERASI ARAB-LATIN DAN SINGKATAN	ix
ABSTRAK.....	xiii
DAFTAR ISI	xiv
DAFTAR TABEL.....	xvii
DAFTAR GAMBAR	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	12
1.3 Tujuan Penelitian	12
1.4 Manfaat Penelitian	13
BAB II LANDASAN TEORI.....	15
2.1. Reksadana Syariah	15
2.1.1 Manfaat Reksadana	17
2.1.2 Risiko Investasi Reksadana	19
2.1.3. Lembaga-Lembaga Fasilitator Reksadana	22
2.1.4. Sifat-Sifat Reksadana.....	25
2.1.5. Nilai Aktiva Bersih (NAB)	26
2.1.6. Jenis - Jenis Reksadana Syariah.....	28
2.2 Jumlah Uang Beredar.....	30
2.2.1 Jenis-Jenis Uang beredar.....	31
2.2.2 Mekanisme Penciptaan Uang.....	33
2.3 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).....	33

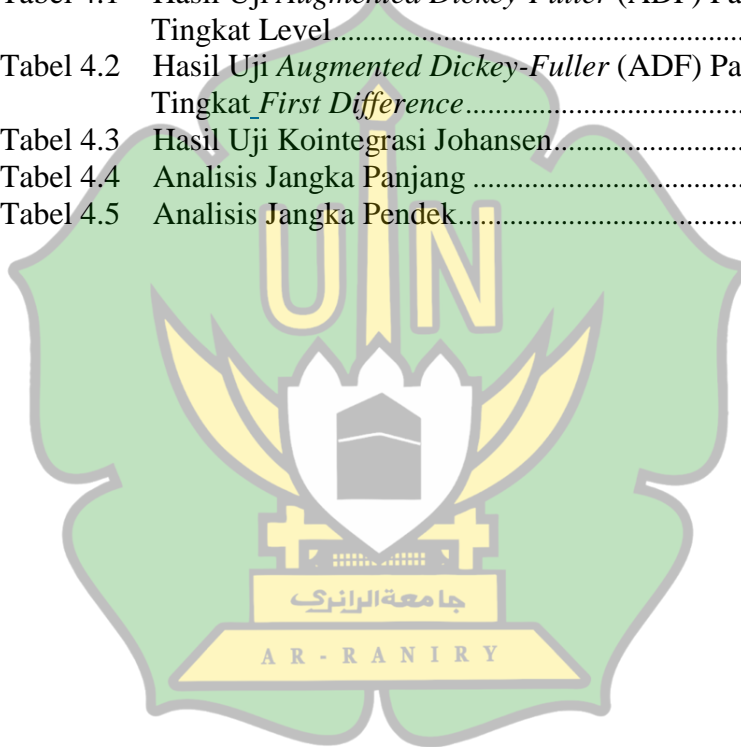
2.4	Harga Emas Dunia	34
2.5	Harga Minyak Dunia	36
2.6	Hubungan Antar Variabel.....	37
2.6.1	Hubungan Jumlah Uang Beredar Dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah.....	37
2.6.2	Hubungan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah	38
2.6.3	Hubungan Harga Emas Dunia Dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah	38
2.6.4	Hubungan Harga Minyak Dunia Dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah.....	39
2.5	Penelitian Terkait	40
2.6	Kerangka Berpikir.....	43
2.7	Hipotesis Penelitian	44
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....		46
3.1	Rancangan Penelitian.....	46
3.2	Jenis Dan Sumber Data.....	46
3.3	Sampel Penelitian	47
3.4	Variabel Penelitian.....	47
3.4.1	Variabel Terikat (<i>Dependent</i>)	47
3.4.2	Variabel Bebas (<i>Independent</i>).....	48
3.5	Definisi Operasional Variabel.....	48
3.6	Model Penelitian.....	49
3.7	Teknik Analisis Data	50
3.8	Uji Stasionaritas Data	51
3.8.1	Uji Akar Unit	51
3.8.2	Uji Derajat Intergritas	51
3.9	Uji Kointegrasi.....	52
3.10	Pengujian Hipotesis	52
3.10.1	Uji Parsial (Uji T).....	52
3.10.2	Uji Simultan (Uji F)	53
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN		54
4.1	Deskripsi Penelitian	54
4.1.1	Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah.....	54
4.1.2	Jumlah Uang Beredar.....	55

4.1.3. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).....	56
4.1.4. Harga Emas Dunia	58
4.1.5. Harga Minyak Dunia.....	60
4.2. Analisis Hasil Penelitian	61
4.2.1. Hasil Uji Akar Unit.....	61
4.2.3 Hasil Uji Kointegrasi	63
4.2.4 Hasil Estimasi ECM.....	65
4.3 Pembahasan dan Hasil Penelitian	71
4.3.1 Pengaruh Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah.....	71
4.3.2. Pengaruh IHSG Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah	73
4.3.3. Pengaruh Harga Emas Dunia Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah	74
4.3.4. Pengaruh Harga Minyak Dunia Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah.....	75
BAB V PENUTUP	77
5.1 Kesimpulan	77
5.2 Saran	79
DAFTAR PUSTAKA	80



DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terkait.....	40
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel.....	48
Tabel 4.1 Hasil Uji <i>Augmented Dickey-Fuller</i> (ADF) Pada Tingkat Level.....	62
Tabel 4.2 Hasil Uji <i>Augmented Dickey-Fuller</i> (ADF) Pada Tingkat <i>First Difference</i>	63
Tabel 4.3 Hasil Uji Kointegrasi Johansen.....	65
Tabel 4.4 Analisis Jangka Panjang	66
Tabel 4.5 Analisis Jangka Pendek.....	69



DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 1.1	Perkembangan NAB Reksadana Syariah di Indonesia Tahun 2017-2021 (Miliar Rupiah)	5
Gambar 2.1	Kerangka Berfikir	43
Gambar 4.1	Perkembangan NAB Reksadana Syariah di Indonesia Tahun 2015-2021 (Miliar Rupiah)	54
Gambar 4.2	Perkembangan Jumlah Uang Beredar di Indonesia Tahun 2015-2021 (Miliar Rupiah)	56
Gambar 4.3	Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia Tahun 2015-2021	57
Gambar 4.4	Perkembangan Harga Emas Dunia Tahun 2017-2021 (USDollar)	59
Gambar 4.5	Perkembangan Harga Minyak Dunia Tahun 2017-2021(US Dollar).....	60



DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 : Data Asli Variabel	85
Lampiran 2 : Data Logaritma Variabel	88
Lampiran 3 : Data Hasil Analisis Menggunakan Eviews 12 ..	91
Lampiran 3.1 : Uji Stationeritas Menggunakan ADF	91
Lampiran 3.2 : Uji Kointegrasi Johansen.....	95
Lampiran 3.3 : Analisis Jangka Panjang.....	95
Lampiran 3.3 : Analisis Jangka Pendek	96



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Jumlah investor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia telah mencapai sembilan juta (BEI, 2022). Perkembangan ini disebabkan oleh komunitas investasi yang terus-menerus mengadakan sosialisasi dan edukasi kepada masyarakat. Peningkatan investor ini juga dipicu oleh perkembangan teknologi informasi yang memudahkan masyarakat dalam melakukan investasi. Pandemi covid-19 juga dinilai memengaruhi peningkatan jumlah investor. Pada saat pandemi masyarakat mengalami perubahan kegiatan, yang semula masyarakat menggunakan dananya lebih ke konsumsi, namun dikala pandemi masyarakat mengalami kelebihan dana yang kemudian dialokasikan kepada investasi di pasar modal.

Tandelilin (2017:2) mendefinisikan investasi sebagai sebuah aktivitas yang melibatkan alokasi dana atau sumber daya lainnya pada saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan. Orang yang melakukan investasi disebut sebagai investor, yang dapat dibagi menjadi dua kategori, yaitu investor individual dan investor institusional. Investor individual adalah orang-orang yang melakukan investasi secara pribadi, sementara investor institusional adalah perusahaan-perusahaan seperti perusahaan asuransi, lembaga penyimpanan dana seperti bank dan

lembaga simpan pinjam, lembaga dana pensiun, dan perusahaan investasi.

Investor dapat memanfaatkan pasar modal untuk melakukan investasi. Pasar modal ialah suatu tempat di mana pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dapat berinteraksi dengan pihak yang membutuhkan dana melalui perdagangan sekuritas. Pasar modal dapat diartikan juga sebagai sebuah pasar untuk memperdagangkan sekuritas yang memiliki masa berlaku lebih dari satu tahun, seperti obligasi, saham, dan reksadana (Tandelilin, 2017:25).

Reksadana merupakan salah satu instrumen investasi yang cukup diminati oleh masyarakat. Reksadana juga dapat menjadi alternatif investasi bagi investor pemula dan pemodal kecil yang ingin terlibat di pasar modal. Hal tersebut dikarenakan reksadana memiliki beberapa keunggulan diantaranya, instrumen ini memberikan kemudahan, efisiensi waktu dan biaya, serta resiko yang relatif rendah. Karena berbagai keunggulan yang dimilikinya tersebut reksadana pun menjadi salah satu instrumen investasi yang populer di kalangan masyarakat (Rahmawati & Nuris, 2018)

Produk reksadana mengalami perkembangan yang cukup pesat, terbukti dari semakin banyaknya jenis reksadana yang dikeluarkan oleh manajer investasi, termasuk diantaranya reksadana syariah. Menurut fatwa NO. 20/DSN-MUI/IV/2001, reksadana syariah adalah jenis reksadana yang mengikuti prinsip dan ketentuan Islam. Reksadana syariah beroperasi dengan

menggunakan akad antara investor sebagai pemilik harta (*shahib al-mal*) dengan manajer investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, atau antara manajer investasi dengan pengguna investasi (pemilik aset yang diinvestasikan), sesuai dengan prinsip syariah.

Reksadana syariah memiliki prinsip dasar yang sama dengan reksadana konvensional, yaitu mengumpulkan dana dari masyarakat untuk kemudian dikelola oleh manajer investasi. Perbedaan utama antara keduanya terletak pada proses portofolio, filterisasi, dan *cleansing* secara keseluruhan. Pada reksadana syariah, proses filterisasi dilakukan untuk mengeliminasi saham-saham yang terkait dengan kegiatan haram seperti riba, gharar, minuman keras, judi, daging babi, rokok, dan lainnya sesuai dengan prinsip syariah. Sementara proses *cleansing* bertujuan untuk membersihkan pendapatan yang dianggap berasal dari kegiatan yang haram menurut pedoman syariah (Andriani, 2020).

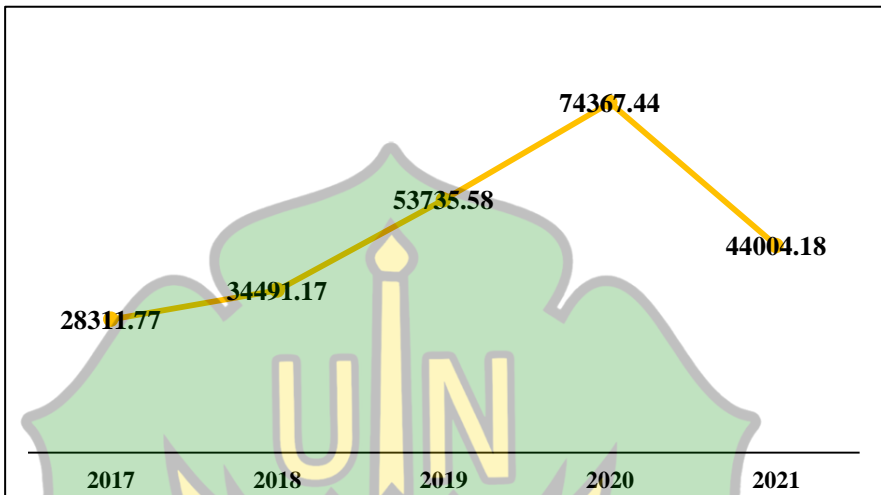
Pembahasan mengenai reksadana tidak terlepas dari istilah Nilai Aktiva Bersih (NAB). NAB didefinisikan sebagai nilai pasar wajar dari efek dan aset lain yang terdapat dalam portofolio reksadana, yang kemudian dikurangi dengan seluruh kewajiban yang harus dibayarkan. Nilai total aktiva bersih dalam reksadana dihitung dari nilai pasar masing-masing jenis aset investasi seperti saham, obligasi, surat berharga pasar uang, dan deposito, ditambah dengan pendapatan dividen saham dan kupon obligasi. Kemudian, jumlah tersebut dikurangi dengan biaya operasional reksadana,

yang mencakup biaya Manajer Investasi, biaya Bank Kustodian, dan lain-lain (Chusnul.K, dkk, 2022).

NAB reksadana dapat berfluktuasi setiap harinya, hal tersebut tergantung pada perubahan nilai efek dari portofolio. Jika NAB mengalami peningkatan, maka nilai investasi pemegang saham per unit penyertaan juga akan mengalami peningkatan. Sebaliknya jika NAB turun, maka nilai investasi pemegang saham per unit penyertaan juga akan menurun.

Adapun yang dimaksud dengan unit penyertaan adalah bukti kepemilikan atas reksadana yang dimiliki oleh investor. NAB reksadana terbuka dihitung setiap harinya dan diumumkan secara publik, sedangkan NAB reksadana tertutup dihitung hanya sekali dalam seminggu. Berikut ini adalah perkembangan NAB reksadana syariah yang ada di Indonesia pada tahun 2017-2021.

Gambar 1.1
Perkembangan NAB Reksadana Syariah di Indonesia
Tahun 2017-2021 (Miliar Rupiah)



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK) (2022)

Grafik 1.1 di atas menjelaskan bahwa peningkatan NAB reksadana syariah yang paling signifikan terjadi pada tahun 2020, dengan NAB sebesar Rp74.367,44 miliar. Kenaikan NAB ini disebabkan oleh adanya program literasi yang dilakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Program ini membantu investor memahami bahwa reksadana syariah tidak hanya untuk golongan tertentu, tetapi bisa menjadi alternatif investasi bagi semua kalangan. Selain itu, pertumbuhan reksadana syariah juga didorong oleh pemanfaatan teknologi finansial. Dalam kondisi pandemi Covid-19, teknologi finansial memudahkan investor untuk melakukan investasi. (Ramadhansari, 2021).

Grafik 1.1 di atas juga menunjukkan bahwa pada tahun 2021 terjadi penurunan NAB yang cukup signifikan, dengan NAB sebesar Rp 44.004,18 miliar. Penurunan NAB yang signifikan ini terjadi karena adanya penarikan dana investasi reksadana syariah yang dilakukan oleh Badan Pengelola Keuangan Haji (BEI, 2021). Berdasarkan pernyataan BPKH, surat berharga negara dan korporasi menjadi instrumen investasi yang dipilih terkait dengan pengelolaan dana haji. Hal ini menyebabkan BPKH melakukan penurunan investasi secara signifikan pada reksa dana dan memindahkan investasi tersebut ke instrumen surat berharga syariah negara dan sukuk korporasi yang dikelola secara mandiri setelah dikecualikan pajak (Astutik, 2021).

Menurut Nurrahmawati, dkk (2021) terdapat beberapa faktor yang memengaruhi NAB reksadana syariah seperti BI Rate, inflasi, nilai tukar rupiah, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), jumlah uang beredar, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS). Kemudian, menurut penelitian yang dilakukan oleh Rusdiansyah & Septriani (2018); Rahmawati & Nuris, (2018) menyatakan bahwa harga emas dunia dan harga minyak dunia juga mampu memengaruhi tingkat NAB reksadana Syariah. Namun, pada penelitian ini, peneliti hanya memilih dan membatasi pada empat faktor saja, yaitu jumlah uang beredar, IHSG, harga emas dunia dan harga minyak dunia.

Pemilihan variabel jumlah uang beredar, IHSG, harga emas dunia, dan harga minyak dunia didasari oleh pentingnya faktor-

faktor tersebut dalam mempengaruhi kinerja reksadana syariah. IHSG dipilih karena IHSG mencerminkan performa pasar modal Indonesia secara keseluruhan. Harga emas dunia dan harga minyak dunia dipilih karena keduanya merupakan komoditas global yang memiliki pengaruh terhadap ekonomi Indonesia.

Uang beredar memiliki dua pengertian, yaitu uang beredar dalam arti sempit (M1) dan uang beredar dalam arti luas (M2). Uang beredar dalam arti sempit (M1) adalah uang yang beredar secara langsung di masyarakat. Uang beredar M1 terdiri dari uang kartal dan uang giral (giro berdenominasi Rupiah). Adapun uang beredar dalam arti luas (M2) mencakup M1 (uang kartal dan giral), uang kuasi (seperti tabungan, simpanan berjangka dalam rupiah dan valas, serta giro dalam valuta asing), dan surat berharga yang dikeluarkan oleh sektor swasta domestik dengan jangka waktu kurang dari satu tahun (Chusnul.K, dkk 2022).

Jika jumlah uang yang beredar di masyarakat meningkat, maka kemampuan masyarakat untuk melakukan investasi juga akan meningkat. Hal ini dapat meningkatkan permintaan terhadap instrumen investasi, termasuk reksadana syariah, sehingga nilai NAB reksadana syariah dapat meningkat. Sebaliknya, jika jumlah uang yang beredar menurun, permintaan terhadap instrumen investasi dan nilai NAB reksadana syariah juga dapat menurun (Wirman, 2020).

Selain itu, peningkatan jumlah uang yang beredar juga dapat berdampak pada kenaikan sumber pembiayaan perusahaan.

Dengan memiliki lebih banyak sumber pembiayaan, perusahaan dapat meningkatkan performanya dan pada akhirnya meningkatkan pendapatannya. Kenaikan performa perusahaan dapat memicu kenaikan harga saham dan return yang dihasilkan. Sebaliknya, jika jumlah uang beredar menurun, sumber pembiayaan perusahaan dapat menurun, sehingga performa perusahaan dan harga sahamnya dapat terpengaruh (Wirman, 2020).

Faktor kedua adalah IHSG, yakni sebuah indeks yang menunjukkan kinerja seluruh saham yang terdaftar di papan utama dan papan pengembangan Bursa Efek Indonesia (BEI). Di dalam IHSG terdapat saham biasa dan saham preferen yang berasal dari perusahaan-perusahaan di berbagai sektor, seperti pertanian, perkebunan, pertambangan, keuangan, industri, properti, dan lain-lain. Melalui IHSG, kita dapat memantau kondisi pasar modal dan mengetahui apakah harga saham sedang mengalami kenaikan atau penurunan.

Apabila IHSG mengalami kenaikan, dapat disimpulkan bahwa kondisi pasar modal saat itu sedang baik. Sebaliknya, ketika IHSG mengalami penurunan, kondisi pasar modal sedang kurang baik. Setiap harinya, harga saham akan dipublikasikan berdasarkan harga penutupan pasar pada hari itu. Menurut Asrin (2019), IHSG dan NAB reksadana syariah saling memengaruhi secara positif dan signifikan. Dalam hal ini, ketika IHSG naik, maka NAB reksadana syariah cenderung mengalami kenaikan, begitu juga sebaliknya. Hal ini menjadikan IHSG sebagai indikator penting untuk

memantau kinerja pasar modal dan membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi dalam reksadana syariah.

Menurut Rusdiansyah & Septriani (2018) harga emas dunia juga dapat memengaruhi NAB reksadana syariah. Emas adalah logam berharga yang memiliki banyak kegunaan, seperti sebagai cadangan devisa, standar keuangan suatu negara, bahan perhiasan, dan bahan dasar elektronik. Harga emas ditentukan oleh permintaan dan penawaran di pasar global, terutama di pasar emas London. Sejak 1968, standar pasar emas London telah menjadi acuan untuk harga emas dunia dan pengaturannya dilakukan melalui sistem yang dikenal sebagai *London Gold Fixing*.

Jika harga emas naik, maka masyarakat cenderung memilih untuk berinvestasi di emas daripada di saham, begitupun sebaliknya jika harga emas turun, investor cenderung memilih untuk berinvestasi di saham. Selain itu, kenaikan harga emas umumnya diikuti dengan penurunan NAB reksadana syariah, dan sebaliknya, penurunan harga emas cenderung diikuti dengan kenaikan NAB reksadana syariah (Prasetyo & Widiyanto 2019).

Faktor terakhir yaitu harga minyak dunia. Harga minyak dunia memegang peran penting dalam perekonomian suatu negara, termasuk Indonesia. Hal ini disebabkan karena minyak masih menjadi sumber energi utama yang sulit digantikan oleh sumber energi lainnya. Ketergantungan pada minyak ini disebabkan oleh beberapa faktor, seperti kurangnya pengelolaan perdagangan minyak yang efektif di pasar global, masih adanya subsidi minyak

yang menjadi beban negara, dan kegagalan dalam mengimplementasikan efisiensi energi serta energi alternatif (Rahmawati & Nuris, 2018).

Kenaikan harga minyak dunia dapat memberikan keuntungan bagi negara-negara pengekspor minyak, khususnya bagi perusahaan yang terlibat dalam industri tersebut. Investor juga cenderung mengalihkan investasinya ke sektor komoditi minyak dan pertambangan ketika harga minyak dunia naik. Namun, ketika harga minyak dunia turun, para investor biasanya akan menjual sahamnya untuk memperoleh keuntungan (Mawarni & Widiasmara, 2018). Ketika harga minyak dunia naik, maka biaya-biaya operasional pun akan naik sehingga, kinerja emiten-emiten yang berada dalam BEI menurun, yang kemudian akan mengakibatkan harga saham di BEI ikut menurun (Nurwulandari, 2022).

Penelitian yang dilakukan Miha & Laila (2017) sejalan dengan penelitian Febriyani, dkk (2021) yang menyatakan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap NAB reksadana syariah di Indonesia. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitriyani, dkk (2020) yang menyatakan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh tidak signifikan terhadap NAB reksadana syariah, melainkan IHSG yang berpengaruh signifikan terhadap NAB reksadana syariah. Menurut Fitriyani, dkk (2020) peningkatan jumlah uang beredar di Indonesia berpotensi meningkatkan konsumsi masyarakat daripada investasi pada sektor

reksadana syariah, yang pada akhirnya dapat berdampak negatif terhadap NAB reksadana syariah.

Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Asrin (2019) & Sari, dkk (2017) yang menyatakan bahwa IHSG berpengaruh signifikan terhadap variabel NAB reksadana syariah. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Randi & Sagantha (2021) yang menyatakan bahwa IHSG tidak berpengaruh signifikan terhadap NAB reksadana syariah.

Selanjutnya, Penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati & Nuris (2018) menyatakan bahwa harga minyak dunia berpengaruh terhadap kinerja reksadana pendapatan tetap, berbanding terbalik dengan hasil penelitian tersebut hasil penelitian yang dilakukan oleh Hairunnisa (2020) yang menyatakan harga minyak dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap NAB reksadana syariah.

Penelitian yang dilakukan Rusdiansyah & Septiarini (2017) sejalan dengan penelitian Prasetyo & Widiyanto (2019) yang menyatakan harga emas dunia berpengaruh signifikan negatif terhadap NAB reksadana syariah. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sasongko (2022) menyatakan bahwa harga emas berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB reksadana syariah Indonesia.

Setelah melihat rangkuman hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan perbedaan, peneliti tertarik untuk meneliti tentang **“Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah di Indonesia”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, penulis merumuskan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Berapa besar pengaruh jumlah uang beredar terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah di Indonesia?
2. Berapa besar pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah di Indonesia?
3. Berapa besar pengaruh harga emas dunia terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah di Indonesia?
4. Berapa besar pengaruh harga minyak dunia terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah di Indonesia?
5. Berapa besar pengaruh jumlah uang beredar, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), harga emas dunia dan harga minyak dunia terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah di Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui berapa besar pengaruh jumlah uang beredar terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah di Indonesia;

2. Untuk mengetahui berapa besar pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah di Indonesia;
3. Untuk mengetahui berapa besar pengaruh harga emas dunia terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah di Indonesia;
4. Untuk mengetahui berapa besar pengaruh harga minyak dunia terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah di Indonesia;
5. Untuk mengetahui berapa besar pengaruh jumlah uang beredar, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), harga emas dunia dan harga minyak dunia terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah di Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan di atas, penelitian ini diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi, acuan dan masukan bagi peneliti yang ingin melakukan penelitian lebih lanjut tentang reksadana syariah di Indonesia;
2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi yang akan menambah wawasan dan pengetahuan bagi manajer investasi sehingga dapat dijadikan landasan dan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan ketika hendak melakukan investasi pada reksadana syariah di Indonesia;

3. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi pihak pemerintah serta pihak terkait dalam meningkatkan kinerja reksadana syariah di Indonesia sehingga dapat menghasilkan keuntungan yang maksimal.



BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Reksadana Syariah

Reksadana syariah merupakan jenis reksadana yang beroperasi dengan mengikuti prinsip-prinsip dan ketentuan-ketentuan dalam Islam. Dalam operasinya, reksadana syariah memperhatikan akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shahib al-mal/rabb al-mal*) dengan manajer investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, serta akad antara manajer investasi sebagai wakil *shahib al-mal* dengan pengguna investasi. Reksadana syariah dikelola dan diputuskan kebijakan investasinya dengan mengacu pada prinsip-prinsip syariah Islam, sehingga tidak akan berinvestasi pada instrumen obligasi dari perusahaan yang produk atau pengelolaannya tidak sesuai dengan prinsip syariah Islam, seperti bisnis yang berkaitan dengan minuman beralkohol, peternakan babi, jasa keuangan yang menggunakan sistem riba dalam operasionalnya, dan bisnis yang dianggap mengandung unsur maksiat (Soemitra, 2017:158).

Reksadana syariah adalah sebuah lembaga perantara yang membantu para investor yang memiliki kelebihan dana untuk menempatkan dananya dalam bentuk investasi. Tujuan utama dari reksadana syariah adalah untuk memenuhi kebutuhan kelompok investor yang ingin memperoleh pendapatan investasi dari sumber dan cara yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah dan dapat dipertanggungjawabkan secara agama. Dengan demikian,

reksadana syariah memberikan solusi investasi yang sesuai dengan nilai-nilai agama bagi kelompok investor yang menginginkannya dan dapat memberikan keuntungan finansial yang halal (Soemitra, 2017:158).

Reksadana syariah pertama di Indonesia adalah Danareksa Syariah yang didirikan pada tanggal 12 Juni 1997. Reksadana syariah tersebut berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) yang diatur oleh Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, dan terdaftar dalam Akta Nomor 24 tanggal 12 Juni 1997 yang dibuat di hadapan Notaris Djedjem Wijaya, S.H. di Jakarta, antara PT Danareksa Fund Management sebagai manajer investasi dan Citibank N.A. Jakarta sebagai bank kustodian. PT Danareksa Fund Management sendiri didirikan pada tanggal 1 Juli 1992 dan mendapat pengesahan dari Menteri Kehakiman RI dengan Surat Keputusan Nomor C2/7283.HT.01.TH.92 pada tanggal 3 September 1992. (Soemitra, 2017: 160).

Selanjutnya, pada waktu yang berbeda, beberapa perusahaan dan bank juga mengeluarkan produk reksadana syariah. Pada awalnya, PT Nasional Madani (PNM) melalui PNM Investment Management meluncurkan PNM Syariah dan PNM Dana Sejahtera yang keduanya merupakan jenis reksadana syariah. Pada Agustus 2004, Manajer Investasi PT Andalan Artha Advisindo (AAA) Sekuritas berkolaborasi dengan Bank Danamon Syariah untuk meluncurkan produk reksadana AAA Syariah Fund. Sementara itu, pada November 2004, Bank Syariah Mandiri

bekerja sama dengan Mandiri Sekuritas sebagai manajer investasi dan Deutsche Bank sebagai bank kustodian untuk meluncurkan produk reksadana syariah. Terakhir, pada Desember 2004, PT Bhakti Asset Management (BAM) mengeluarkan produk BIG Dana Syariah yang merupakan reksadana terbuka berbentuk KIK. (Soemitra, 2017: 160).

2.1.1. Manfaat Reksadana

Menurut Soemitra (2017:161) keuntungan dalam melakukan investasi pada reksadana antara lain:

a. Likuiditas

Investor yang membeli reksadana terbuka memiliki fleksibilitas untuk menjual kembali unit penyertaannya kepada penerbit kapan saja, dan penerbit wajib membelinya dengan harga pasar yang berlaku pada saat itu. Hal ini membuat reksadana terbuka lebih likuid dibandingkan saham atau obligasi yang diperdagangkan di bursa efek, di mana penjualan saham memerlukan waktu untuk menemukan pembeli yang sesuai. Jika membutuhkan uang tunai, investor dapat menjual kembali unit penyertaannya kepada manajer investasi, dan pembayaran akan diterima dalam beberapa hari setelah tanggal transaksi penjualan kembali disetujui oleh manajer investasi dan bank kustodian.

b. Diversifikasi

Dalam rangka meminimalkan risiko investasi, portofolio efek harus didiversifikasi hingga tingkat optimal tertentu, sehingga investor kecil maupun besar dapat memperoleh manfaat diversifikasi investasi yang sama.

c. Manajemen Professional

Dalam pengelolaan portofolio investasi, peran manajer investasi sangat penting karena mereka memiliki keahlian khusus dalam pengelolaan dana dan akses informasi pasar modal yang lengkap. Investor individu seringkali memiliki keterbatasan waktu dan akses informasi, sehingga mengandalkan manajer investasi untuk melakukan investasi di pasar modal dapat membantu mereka meminimalkan risiko dan memaksimalkan keuntungan. Sebagai pengelola dana, manajer investasi bertanggung jawab untuk memilih instrumen investasi yang tepat sesuai dengan tujuan dan profil risiko investor.

d. Biaya Yang Rendah

Reksadana adalah bentuk investasi kolektif di mana dana dari berbagai pemodal dikumpulkan dan dikelola secara profesional. Dalam pengelolaannya, manajer investasi dapat mencapai efisiensi biaya transaksi yang lebih baik karena melakukan transaksi secara kolektif dengan besaran dana yang

lebih besar. Dengan demikian, biaya transaksi yang dikeluarkan oleh pemodal akan menjadi lebih rendah dibandingkan dengan melakukan transaksi sendiri di bursa efek.

e. **Transparansi Informasi**

Reksadana memiliki kewajiban untuk memberikan informasi secara berkala kepada pemegang unit penyertaan untuk memastikan kepastian dan transparansi terhadap perkembangan portofolio investasi dan pembiayaannya. Hal ini memungkinkan pemegang unit penyertaan untuk memantau dengan cermat perkembangan keuntungan, biaya, dan tingkat risiko investasi secara terus-menerus. Setiap hari, manajer investasi harus mengumumkan Nilai Aktiva Bersih (NAB) melalui media massa, dan setiap tahunnya, manajer investasi harus menerbitkan laporan keuangan tahunan melalui pembaharuan prospektus untuk memberikan informasi yang akurat dan terpercaya kepada pemegang unit penyertaan.

2.1.2 Risiko Investasi Reksadana

Menurut Soemitra (2017: 163) resiko di dalam melakukan investasi pada reksadana antara lain:

a. **Risiko Berkurangnya Nilai Unit Penyertaan**

Risiko penurunan nilai unit penyertaan dapat terjadi karena adanya penurunan harga dari efek yang ada dalam portofolio

reksadana, seperti saham, obligasi, atau surat berharga lainnya. Hal ini dapat mempengaruhi nilai investasi para pemegang unit penyertaan reksadana.

b. Risiko Likuiditas

Risiko likuiditas berkaitan dengan kemungkinan terjadinya kesulitan bagi manajer investasi dalam memenuhi permintaan penjualan kembali unit penyertaan yang tinggi dari para investor. Hal ini dapat menyebabkan manajer investasi kesulitan dalam memberikan dana tunai kepada para investor.

c. Risiko Politik dan Ekonomi

Keputusan kebijakan ekonomi politik yang berubah-ubah dapat berdampak pada kinerja perusahaan dan pasar saham secara keseluruhan. Oleh karena itu, perubahan harga sekuritas di dalam portofolio reksadana juga dapat terjadi sebagai dampak dari perubahan kebijakan ekonomi politik tersebut.

d. Risiko Pasar

Pergerakan nilai sekuritas di pasar efek cenderung mengikuti kondisi ekonomi yang sedang terjadi. Fluktuasi ini dapat berdampak pada nilai bersih portofolio, terutama jika terjadi penurunan nilai.

e. Risiko Inflasi

Inflasi dapat mengakibatkan penurunan total real return dari investasi. Pendapatan yang dihasilkan dari investasi tersebut mungkin tidak cukup untuk menutupi hilangnya nilai akibat menurunnya daya beli yang disebabkan oleh inflasi.

f. Risiko Nilai Tukar

Risiko nilai tukar terjadi jika portofolio reksadana memiliki sekuritas yang berasal dari luar negeri. Fluktuasi nilai tukar akan memengaruhi nilai sekuritas tersebut setelah dikonversi ke dalam mata uang domestik.

g. Risiko Spesifik

Risiko spesifik adalah risiko yang berkaitan dengan setiap sekuritas yang dimiliki dalam portofolio reksadana. Selain dipengaruhi oleh kondisi pasar secara keseluruhan, masing-masing sekuritas memiliki risiko tersendiri. Nilai dari suatu sekuritas dapat turun jika kinerja perusahaan yang menerbitkannya buruk, atau bahkan mengalami kegagalan dan tidak mampu memenuhi kewajibannya.

h. Risiko Moral Hazard

"Moral hazard" dalam bahasa Indonesia berarti "jebakan moral", yang mengacu pada kondisi yang berasal dari perilaku, pandangan hidup, dan kebiasaan seseorang yang dapat

meningkatkan risiko terjadinya peristiwa yang berpotensi menimbulkan kerugian. Dalam konteks teori keagenan, moral hazard terjadi ketika terdapat ketidakseimbangan atau asimetri informasi antara prinsipal (pemilik atau pemegang saham) dan agen (manajer atau pelaksana tugas), sehingga agen dapat memanfaatkan keuntungan atau perlindungan yang dimiliki untuk mengambil risiko yang merugikan prinsipal.

2.1.3. Lembaga-Lembaga Fasilitator Reksadana

Menurut Soemitra (2017:165) lembaga-lembaga fasilitator reksadana antara lain:

a. Otoritas Jasa Keuangan

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) merupakan lembaga yang bertugas mengatur, mengawasi, memeriksa, dan melakukan penyidikan di sektor jasa keuangan di Indonesia. OJK merupakan lembaga independen dan tidak terikat dengan campur tangan pihak manapun. Fungsi dan tugas OJK diatur dalam Undang-Undang Republik Indonesia No. 21 Tahun 2011 tentang OJK.

b. Pengelola Investasi (Manajer Investasi)

Untuk mengelola reksadana, diperlukan perusahaan yang telah memperoleh izin dari BAPEPAM LK sebagai manajer investasi. Perusahaan pengelola reksadana dapat berbentuk dua jenis, yaitu:

- 1) Perusahaan efek, yang dapat berbentuk divisi tersendiri atau PT yang secara khusus menangani pengelolaan reksadana. Perusahaan efek ini biasanya memiliki tiga divisi, yaitu perantara pedagang efek (*broker dealer*), penjamin emisi (*underwriter*), dan divisi pengelolaan reksadana.
- 2) Perusahaan khusus yang didirikan sebagai Perusahaan Manajemen Investasi (PMI) atau Manajer Investasi (MI) yang secara khusus bertugas mengelola portofolio investasi reksadana.

c. Bank Kustodian

Bank kustodian memiliki tanggung jawab untuk menyimpan, menjaga, dan mengadministrasikan kekayaan dari suatu reksadana, serta melakukan pencatatan dan pembayaran / penjualan kembali reksadana sesuai kontrak dengan manajer investasi.

d. Notaris

Notaris bertanggung jawab untuk menerbitkan akta badan hukum pengelola investasi, baik untuk pembentukan maupun pembubaran badan hukum tersebut. Selain itu, notaris juga memiliki peran penting dalam proses pengesahan dokumen kontrak investasi pada tahap persiapan dan pelaksanaan lainnya.

e. Konsultan Hukum

Seorang konsultan hukum memiliki tugas untuk melakukan penelitian mengenai aspek-aspek hukum yang terkait dengan emiten dan memberikan pendapat hukum mengenai keabsahan dan keadaan usaha emiten.

f. Akuntan Publik

Seorang akuntan publik yang telah disahkan oleh Badan Pengawasan Keuangan dan Pembangunan (BPKP) bertanggung jawab untuk melakukan pemeriksaan atas laporan keuangan perusahaan dan memberikan opini atas keadaan keuangan perusahaan tersebut. Selain itu, mereka juga bertugas untuk memeriksa pembukuan perusahaan, memastikan bahwa pembukuan tersebut sesuai dengan prinsip akuntansi Indonesia dan ketentuan BAPEPAM-LK, serta memberikan arahan mengenai cara-cara pembukuan yang baik (jika diperlukan).

g. Agen Penjual

Agen penjual atau distributor adalah pihak yang berperan dalam memasarkan dan menjual produk reksadana kepada nasabah. Agen penjual dapat berupa perorangan atau badan hukum.

2.1.4. Sifat-Sifat Reksadana

Menurut Soemitra (2017:168) berdasarkan sifat operasionalnya, reksadana dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu reksadana tertutup dan reksadana terbuka. Reksadana tertutup, memiliki karakteristik antara lain:

- 1) Batas jumlah saham reksadana yang dapat dijual kepada investor hanya sebesar modal dasar yang telah ditetapkan dalam anggaran dasar perseroan. Jika akan menjual saham melebihi modal dasar, perlu dilakukan perubahan atau peningkatan jumlah modal dasar dalam anggaran dasar.
- 2) Reksadana tertutup memiliki batasan dalam hal jumlah saham yang dapat diterbitkan atau menerima masuknya pemodal baru.
- 3) Reksadana tertutup tidak dapat membeli kembali saham yang telah dijual ke pemodal, sehingga pemodal hanya dapat menjual sahamnya di bursa efek dengan harga yang ditentukan oleh mekanisme pasar.
- 4) Harga saham reksadana tertutup ditentukan oleh permintaan dan penawaran di bursa efek, dengan indikator harga yang dilihat dari NAB. Harga saham reksadana tertutup biasanya di bawah NAB dan tergantung pada ketersediaan investor yang ingin membeli.
- 5) NAB per saham reksadana tertutup dihitung dan diumumkan hanya satu kali dalam satu minggu, tidak seperti unit penyertaan reksadana terbuka yang diumumkan setiap hari.

- b. Reksadana terbuka memiliki karakteristik antara lain:
- 1) Reksadana terbuka dapat berbentuk perseroan atau Kontrak Investasi Kolektif (KIK).
 - 2) Reksadana terbuka disebut terbuka karena memungkinkan dan membuka kesempatan bagi investor baru untuk melakukan investasi setiap saat dengan membeli unit-unit penyertaan reksadana. Begitu pula dalam hal investor yang hendak menarik kembali investasinya, manajer investasi wajib membeli kembali unit penyertaan tersebut sesuai dengan NAB yang ditetapkan pada hari tersebut.
 - 3) Harga jual dan beli bagi investor dalam reksadana terbuka ditentukan oleh NAB.
 - 4) Perdagangan unit penyertaan reksadana terbuka tidak dilakukan di bursa efek karena investor dapat langsung menjual atau membeli unit penyertaan pada reksadana berdasarkan NAB.
 - 5) Dalam reksadana terbuka, NAB dihitung dan diumumkan oleh bank kustodian setiap hari.

2.1.5. Nilai Aktiva Bersih (NAB)

NAB didefinisikan sebagai nilai pasar wajar dari efek dan aset lain yang terdapat dalam portofolio reksadana, yang kemudian dikurangi dengan seluruh kewajiban yang harus dibayarkan. Nilai total aktiva bersih dalam reksadana dihitung dari nilai pasar masing-masing jenis aset investasi seperti saham, obligasi, surat

berharga pasar uang, dan deposito, ditambah dengan pendapatan dividen saham dan kupon obligasi. Kemudian, jumlah tersebut dikurangi dengan biaya operasional reksadana, yang mencakup biaya Manajer Investasi, biaya Bank Kustodian, dan lain-lain (Prasetyo & Widiyanto, 2019).

NAB reksadana dapat berfluktuasi setiap harinya, hal tersebut tergantung pada perubahan nilai efek dari portofolio. Jika NAB mengalami peningkatan, maka nilai investasi pemegang saham per unit penyertaan juga akan mengalami peningkatan. Sebaliknya jika NAB turun, maka nilai investasi pemegang saham per unit penyertaan juga akan mengalami menurun (Nurrahmawati dkk 2021). Perhitungan NAB reksadana terbuka dilakukan setiap hari dan diumumkan kepada masyarakat. Adapun perhitungan NAB reksadana tertutup hanya dilakukan seminggu sekali (Soemitra, 2017:170).

Menurut Nurrahmawati, dkk (2021), NAB memiliki beberapa fungsi penting bagi investor, yaitu:

1. Sebagai harga jual dan beli pada saat investor melakukan transaksi jual-beli unit penyertaan reksadana.
2. Menjadi indikator kinerja investasi pada reksadana dan menentukan nilai investasi pada suatu waktu.
3. Memberikan informasi kinerja historis reksadana yang dimiliki oleh investor.
4. Menjadi alat pembanding kinerja historis reksadana dengan reksadana lain.

2.1.6. Jenis - Jenis Reksadana Syariah

Menurut Soemitra (2017:181) berdasarkan Peraturan OJK Nomor 19/PJOK.04/2015 jenis-jenis reksadana syariah antara lain:

a) Reksadana Syariah Pasar Uang

Pihak yang melakukan penawaran umum reksadana syariah pasar uang wajib mengikuti peraturan perundang-undangan di sektor pasar modal yang mengatur mengenai pedoman pengumuman harian Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana terbuka, dan peraturan perundang-undangan di sektor pasar modal yang mengatur mengenai reksadana terkait lainnya, kecuali diatur lain dan diatur khusus dalam peraturan OJK.

Menurut pasal 19 manajer investasi reksadana syariah pasar uang wajib melakukan investasi pada:

- 1) Instrumen pasar uang syariah dalam negeri, baik dalam denominasi rupiah maupun denominasi mata uang lainnya.
- 2) Efek syariah berpendapatan tetap, yang:
 - a. Diterbitkan dengan jangka waktu tidak lebih dari 1(satu) tahun; dan/atau;
 - b. Sisa jatuh temponya tidak lebih dari 1 (satu) tahun.

b) Reksadana Syariah Pendapatan Tetap

Menurut Pasal 20, manajer investasi reksadana syariah pendapatan tetap harus menginvestasikan minimal 80% (delapan puluh persen) dari NAB dalam bentuk efek syariah yang berpendapatan tetap.

c) Reksadana Syariah Saham

Pasal 21 mewajibkan manajer investasi reksadana syariah saham untuk melakukan investasi minimal 80% (delapan puluh persen) dari NAB dalam bentuk efek syariah yang memiliki sifat ekuitas.

d) Reksadana Syariah Campuran

Menurut Pasal 22 manajer investasi reksadana syariah campuran hanya dapat melakukan investasi pada efek syariah berpendapatan tetap, efek syariah bersifat ekuitas, dan/atau instrumen pasar uang dalam negeri yang sesuai dengan prinsip syariah di pasar modal. Namun, ada batasan yaitu investasi pada salah satu instrumen investasi tersebut paling banyak adalah 79% dari nilai aktiva bersih, dan portofolio reksadana syariah tersebut wajib berisi efek syariah bersifat ekuitas dan efek syariah berpendapatan tetap.

e) Reksadana Syariah Terproteksi

Pasal 25 menjelaskan bahwa dalam penawaran umum reksadana syariah terproteksi, baik masa penawaran maupun jumlah saham atau unit penyertaan yang ditawarkan bersifat terbatas dan tidak dilakukan secara terus-menerus. Manajer investasi reksadana syariah terproteksi memiliki kewajiban untuk memberikan keterangan tambahan dalam prospektus, termasuk mengenai kebijakan investasi yang terdiri dari:

- 1) Manajer investasi reksadana syariah terproteksi akan menginvestasikan sebagian persentase dari Nilai Aktiva Bersih (NAB) pada efek syariah berpendapatan tetap, instrumen pasar uang syariah, dan efek syariah lainnya.
- 2) Jenis portofolio efek syariah yang menjadi basis proteksi adalah investasi pada efek syariah berpendapatan tetap yang masuk dalam kategori layak investasi (investment grade), dengan tujuan memastikan bahwa nilai efek tersebut pada saat jatuh tempo dapat menutupi jumlah nilai yang diproteksi.
- 3) Kriteria pemilihan efek syariah dan/atau instrumen pasar uang syariah yang akan diinvestasikan, termasuk metode penilaian dan seleksi efek syariah yang dianggap layak untuk diinvestasikan dalam portofolio reksadana syariah terproteksi.

2.2 Jumlah Uang Beredar

Secara umum, uang beredar dapat diartikan sebagai jumlah total uang yang berada dalam suatu perekonomian. Definisi uang beredar telah mengalami evolusi yang panjang dari waktu ke waktu. Awalnya, uang beredar hanya mengacu pada uang kartal yang dikeluarkan oleh otoritas moneter dan beredar di masyarakat. Namun, seiring dengan perkembangan bank umum dan kegiatan ekonomi pada pertengahan abad ke-20, simpanan bank dalam bentuk giro mulai diakui sebagai pengganti uang tunai dan dihitung

sebagai bagian dari uang beredar dalam arti sempit (M_1). Kemudian, pada tahun 1960-an, konsep uang beredar dalam arti luas (M_2) diperkenalkan dengan memasukkan uang kuasi seperti simpanan berjangka di bank ke dalam penghitungan M_1 . (Natsir, 2014:29).

Sektor keuangan dan perbankan berkembang sangat pesat menjelang akhir abad ke-20. Perkembangan ini didukung oleh pesatnya perkembangan teknologi informasi dan komunikasi seperti, kartu kredit, kartu debit dan internet banking. Perkembangan ini membawa pengaruh terhadap perubahan pada pengertian uang beredar (Natsir, 2014:29).

2.2.1 Jenis-Jenis Uang beredar

Menurut Natsir (2014:31) uang beredar dibagi kedalam 2 (dua) pengertian:

a. Uang Beredar Dalam Arti Sempit (M_1)

M_1 adalah istilah yang mengacu pada jumlah uang yang beredar di masyarakat dalam arti sempit, dan terdiri dari uang kartal dan uang giral. Uang kartal meliputi uang kertas dan logam yang digunakan sebagai alat pembayaran sehari-hari. Sejak disahkannya UU No. 13 Tahun 1968 Pasal 26 Ayat (1), pemerintah Indonesia tidak lagi diberikan hak untuk mencetak uang, sehingga Bank Indonesia menjadi satu-satunya lembaga yang memiliki kewenangan untuk menciptakan uang kartal.

Adapun yang dimaksud dengan uang giral adalah simpanan milik sektor swasta domestik di Bank Pencipta Uang Giral (PUG)

yang dapat ditarik setiap saat untuk ditukarkan dengan uang kartal. Uang giral dapat berasal dari berbagai jenis simpanan seperti rekening giro, transfer yang belum diambil, deposito berjangka yang sudah jatuh tempo dalam rupiah yang semuanya dimiliki oleh penduduk serta disimpan dalam sistem moneter.

$$M_1 = \text{uang kartal} + \text{uang giral}$$

b. Uang Beredar Dalam Arti Luas (M_2)

M_2 adalah kewajiban moneter terhadap sektor swasta domestik yang terdiri dari uang kartal, uang giral dan uang kuasi. Dengan kata lain:

$$M_2 = M_1 + \text{Uang Kuasi}$$

Dari penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa jumlah uang beredar dalam arti luas mencakup semua bentuk uang yang beredar di masyarakat, termasuk uang kertas, uang logam, serta uang yang tersimpan di rekening giro pada lembaga deposit. Fluktuasi jumlah uang beredar dipengaruhi oleh beberapa faktor, termasuk peran bank sentral dalam mengatur jumlah uang beredar dalam jangka panjang, serta faktor-faktor lain seperti uang primer dan penggandaan uang. Oleh karena itu, pengawasan dan pengendalian jumlah uang beredar sangat penting dilakukan agar stabilitas moneter dan ekonomi dapat terjaga.

2.2.2 Mekanisme Penciptaan Uang

Dalam proses penciptaan uang, terdapat tiga pelaku utama, yaitu otoritas moneter, bank umum, dan masyarakat. Melalui interaksi antara ketiganya, penawaran uang oleh otoritas moneter dan bank dapat disesuaikan dengan permintaan masyarakat. Otoritas moneter bertanggung jawab dalam menciptakan uang kartal, sementara bank umum menciptakan uang giral dan uang kuasi. Masyarakat menggunakan uang yang diciptakan oleh otoritas moneter dan bank umum untuk melaksanakan kegiatan ekonomi (Natsir, 2014: 32).

2.3 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) diperkenalkan pada tanggal 1 April 1983 sebagai indikator pergerakan harga saham yang mencakup saham biasa dan preferen yang tercatat pada bursa efek. Hari dasar perhitungan IHSG adalah tanggal 10 Agustus 1982, ketika terdapat 13 saham (emiten) yang tercatat pada saat itu (Asrin, 2019).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah sebuah indikator yang mencerminkan pergerakan harga saham secara keseluruhan yang tercatat di bursa efek, dan digunakan sebagai acuan untuk memantau perkembangan kegiatan di pasar modal. (Sari, 2017). Pergerakan IHSG mencerminkan perubahan pada harga saham-saham yang tercatat pada bursa efek, baik itu harga

saham biasa maupun harga saham preferen, dan umumnya disajikan setiap hari berdasarkan harga penutupan bursa pada hari tersebut. (Nurrahmawati, dkk 2021).

Jika perubahan IHSG menunjukkan angka positif, artinya IHSG mengalami kenaikan dari IHSG sebelumnya. Sedangkan angka negatif yang menyertai perubahan IHSG menjelaskan bahwa IHSG turun dibanding IHSG sebelumnya. Jika Indeks Harga Saham tidak berubah menunjukkan bahwa kondisi stabil. Indeks menggambarkan tren pergerakan pasar dan menjadi indikator yang sangat penting bagi pelaku di pasar modal khususnya pasar saham (Randi & Sagantha 2021).

Peningkatan IHSG menjelaskan bahwa kinerja perusahaan di pasar modal meningkat sehingga investor memiliki peluang untuk memperoleh pendapatan yang lebih besar. Pada dasarnya pergerakan IHSG dan reksadana berjalan searah, sehingga pada saat IHSG meningkat, maka NAB reksadana juga akan meningkat begitu pun sebaliknya, ketika IHSG menurun maka NAB reksadana juga akan ikut menurun (Asrin, 2019).

2.4 Harga Emas Dunia

Emas merupakan logam yang sangat berharga dan memiliki banyak kegunaan, seperti menjadi cadangan devisa, standar keuangan, bahan perhiasan, dan bahan elektronik. Harga emas ditentukan melalui proses akumulasi penawaran dan permintaan di pasar emas London. Sejak tahun 1968, harga emas di seluruh dunia

ditetapkan berdasarkan pasar emas London melalui sistem yang disebut *London Gold Fixing*. (Rusdiansyah & Septiarini, 2018). Sistem *London Gold Fixing* adalah sistem yang digunakan untuk menentukan harga emas di pasar emas London. Dalam sistem ini, harga emas ditetapkan dua kali sehari pada setiap hari kerja pasar London. (Karnila, dkk 2019)

Emas merupakan salah satu instrumen investasi yang cenderung bebas resiko. Nilai emas cenderung stabil bahkan meningkat dari waktu ke waktu, sehingga sulit bagi harga emas untuk turun. Emas dapat berfungsi sebagai alat investasi yang efektif untuk menanggulangi inflasi yang terjadi setiap tahunnya. Pada saat memilih investasi, investor akan mempertimbangkan tingkat pengembalian yang ditawarkan bersama dengan tingkat risikonya, dimana mereka dapat memilih untuk berinvestasi dengan risiko tinggi untuk memperoleh pengembalian yang tinggi atau memilih investasi dengan tingkat risiko yang lebih rendah tetapi menghasilkan pengembalian yang lebih stabil. (Sartika, 2017).

Jika harga emas meningkat, masyarakat cenderung memilih untuk berinvestasi pada emas daripada saham, dan sebaliknya, jika harga emas turun, investor cenderung beralih ke saham. Kenaikan atau penurunan harga emas akan mempengaruhi NAB (Nilai Aktiva Bersih) reksadana syariah di Indonesia, jika harga emas meningkat maka NAB reksadana syariah cenderung menurun, dan sebaliknya, jika harga emas turun, NAB reksadana syariah cenderung naik. (Prasetyo & Widiyanto 2019).

2.5 Harga Minyak Dunia

Harga minyak dunia adalah sejumlah nilai moneter yang dibutuhkan untuk membeli satu barel minyak dalam Dollar Amerika Serikat. Ada tiga jenis minyak yang umumnya diperdagangkan di pasar global, yaitu minyak *West Texas Intermediate* (WTI) yang umumnya diperdagangkan di Amerika, minyak *Brent* yang umumnya diperdagangkan di Eropa, dan minyak Dubai yang umumnya diperdagangkan di Timur Tengah (Safitri, dkk 2022).

Penentuan harga minyak dunia berdasarkan harga spot pasar minyak dunia. Adapun standar harga minyak dunia yang digunakan mengacu kepada *West Texas Intermediate* (WTI). WTI adalah minyak bumi berkualitas tinggi yang diproduksi di Texas. Seperti halnya emas dan mata uang, minyak menjadi salah satu indikator penting dalam perekonomian dunia karena fluktuasi harganya selalu mengikuti peristiwa ekonomi dan politik suatu negara atau wilayah (Sartika, 2017).

Minyak menjadi salah satu faktor penting dalam perekonomian Indonesia maupun negara lainnya, hal ini dikarenakan tidak ada negara yang bisa menghindari ketergantungannya terhadap energi dari minyak. Ketergantungan pada minyak sebagai sumber energi dapat disebabkan oleh beberapa faktor, antara lain pengelolaan perdagangan minyak yang belum optimal dalam mekanisme pasar, subsidi minyak yang masih menjadi beban

negara, serta kegagalan dalam efisiensi energi dan pengembangan sumber energi alternatif. (Rahmawati & Nuris, 2018).

Negara yang menjadi pengekspor minyak dapat mendapatkan keuntungan dari kenaikan harga minyak dunia. Kenaikan harga minyak dapat memberikan keuntungan tambahan bagi perusahaan yang terlibat dalam sektor minyak dan pertambangan, serta dapat menarik minat investor untuk melakukan investasi dalam sektor tersebut. Namun, ketika harga minyak dunia turun, investor cenderung menjual saham mereka untuk memperoleh keuntungan atau mengalihkan investasi mereka ke sektor lain yang menawarkan imbal hasil yang lebih tinggi. (Mawarni & Widiasmara, 2018). Naiknya harga minyak dunia menyebabkan biaya operasional perusahaan meningkat, dan dapat menurunkan kinerja perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Akibatnya, harga saham juga dapat ikut menurun (Nurwulandari, 2022).

2.6 Hubungan Antar Variabel

2.6.1 Hubungan Jumlah Uang Beredar Dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah

Ketika jumlah uang beredar meningkat maka masyarakat akan memiliki kemampuan untuk melakukan kegiatan investasi sehingga permintaan terhadap instrumen investasi akan mengalami peningkatan sehingga NAB reksadana syariah pun akan meningkat, begitu pun sebaliknya. Peningkatan jumlah uang beredar juga akan

berdampak pada kenaikan sumber pembiayaan perusahaan, sehingga perusahaan dapat menaikkan performanya yang pada akhirnya akan meningkatkan pendapatan perusahaan, serta harga saham pun akan meningkat dan return yang dihasilkan pun akan mengalami peningkatan (Wirman 2020).

2.6.2 Hubungan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah

IHSG merupakan suatu indeks yang menggunakan seluruh saham tercatat sebagai komponen perhitungannya (Tandelilin, 2017: 93). Pergerakan IHSG dan NAB reksadana syariah memiliki pengaruh yang positif dan signifikan, sehingga ketika IHSG meningkat maka NAB reksadana juga akan meningkat begitu pun sebaliknya, ketika IHSG menurun maka NAB reksadana juga akan ikut menurun (Asrin, 2019).

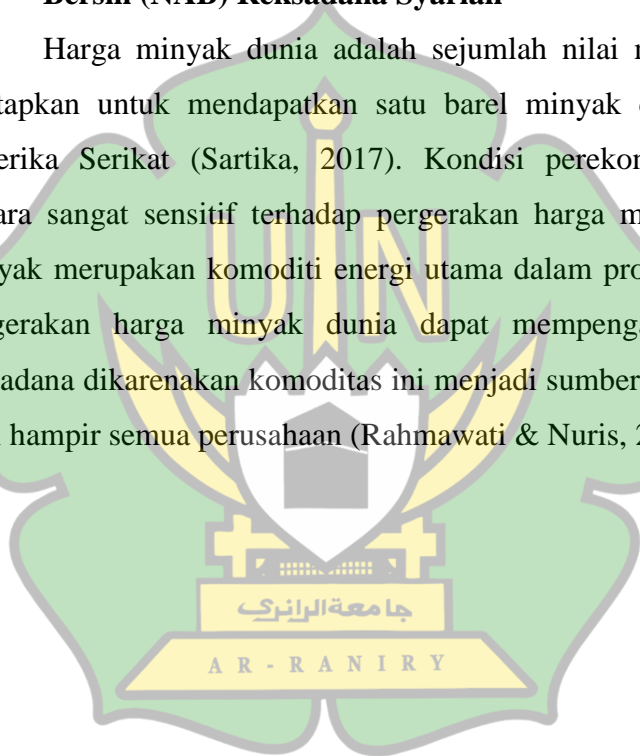
2.6.3 Hubungan Harga Emas Dunia Dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah

Apabila harga emas mengalami kenaikan maka masyarakat akan memilih berinvestasi emas daripada berinvestasi pada saham dan masyarakat yang berinvestasi pada saham akan berpindah ke instrumen investasi emas, begitu pun sebaliknya. Apabila harga emas mengalami penurunan maka investor akan lebih memilih berinvestasi saham dibandingkan emas. Setiap kenaikan harga emas akan diikuti dengan penurunan NAB

reksadana syariah di Indonesia. Begitu pun sebaliknya setiap penurunan harga emas akan diikuti dengan kenaikan NAB reksadana syariah. (Prasetyo & Widiyanto 2019).

2.6.4 Hubungan Harga Minyak Dunia Dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah

Harga minyak dunia adalah sejumlah nilai moneter yang ditetapkan untuk mendapatkan satu barel minyak dalam Dollar Amerika Serikat (Sartika, 2017). Kondisi perekonomian suatu negara sangat sensitif terhadap pergerakan harga minyak karena minyak merupakan komoditi energi utama dalam proses produksi. Pergerakan harga minyak dunia dapat mempengaruhi kinerja reksadana dikarenakan komoditas ini menjadi sumber energi utama bagi hampir semua perusahaan (Rahmawati & Nuris, 2018).



2.5 Penelitian Terkait

Tabel 2.1
Penelitian Terkait

No	Penelitian dan Judul	Metode penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Andriana (2021) Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Jakarta Islamic Index, Inflasi, Dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.	Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif	Terdapat persamaan tentang variabel bebas IHSG	Terdapat perbedaan tentang variabel bebas, JII, Inflasi dan SBIS.
2	Asrin (2019) Pengaruh Inflasi, IHSG Dan Tingkat Return Terhadap Total Nilai Aktiva Bersih (Nab) Pada Reksadana Syariah Campuran Yang Terdapat Di Otoritas Jasa Keuangan Periode 2014-2018).	Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif	Terdapat persamaan tentang variabel bebas IHSG	Terdapat perbedaan tentang variabel bebas inflasi dan tingkat return.
3	Chusnul.K, dkk (2022) Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Jumlah Uang Beredar (JUB), dan Jakarta Islamic Index (JII) terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Saham.	Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif.	Terdapat persamaan tentang variabel bebas jumlah uang beredar	Terdapat perbedaan tentang variabel bebas inflasi, nilai tukar rupiah dan JII.

Tabel 2.1-Lanjutan

No	Penelitian dan Judul	Metode penelitian	Persamaan	Perbedaan
4	Rahmawati & Nuris (2018) Pengaruh Faktor-Faktor Perekonomian Makro Terhadap Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap Periode 2015-2017	Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif	Terdapat persamaan tentang variabel bebas harga minyak dunia	Terdapat perbedaan tentang variabel bebas SBI, kurs rupiah dan inflasi
5	Febriyani dkk (2021) Pengaruh Variabel Makro ekonomi Terhadap Tingkat Pertumbuhan Reksadana Syariah periode 2015-2019.	Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif.	Terdapat persamaan tentang variabel bebas jumlah uang beredar	Terdapat perbedaan tentang variabel bebas PDB, inflasi, kurs dan <i>bi rate</i>
6	Fitriyani, dkk (2020) Pengaruh Variabel Makro Terhadap NAB Reksadana Saham Syariah	Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif	Terdapat persamaan tentang variabel bebas IHSG dan jumlah uang beredar	Terdapat perbedaan tentang variabel bebas SBIS, tingkat inflasi, dan nilai tukar rupiah
7	Randi & Sagantha (2021) Pengaruh Inflasi dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.	Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif.	Terdapat persamaan tentang variabel bebas IHSG	Terdapat perbedaan tentang variabel bebas, Inflasi

Tabel 2.1-Lanjutan

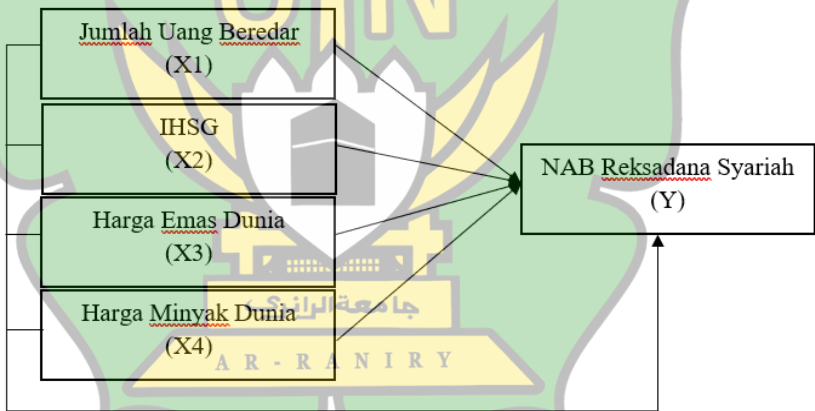
No	Penelitian dan Judul	Metode penelitian	Persamaan	Perbedaan
8	Setiawan & Qudziyah (2021) Analisis Jumlah Uang Beredar, Inflasi Dan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.	Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif.	Terdapat persamaan tentang variabel bebas jumlah uang beredar	Terdapat perbedaan pada variabel bebas inflasi
9	Wirman, (2020) Pengaruh Nilai Tukar (Kurs), Jumlah Uang Beredar dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia Tahun 2015-2019.	Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif.	Terdapat persamaan tentang variabel bebas Jumlah Uang Beredar	Terdapat perbedaan tentang variabel bebas, nilai tukar dan Inflasi
10	Rusdiansyah & Septiarini, (2017) Analisis Pengaruh Faktor - Faktor Makroekonomi Terhadap NAB Reksadana Syariah Periode Januari 2015 – Juni 2017.	Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif.	Terdapat persamaan tentang variabel bebas IHSG dan harga emas	Terdapat perbedaan pada variabel bebas SBI

Sumber: Olahan Peneliti (2022)

2.6 Kerangka Berpikir

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah di Indonesia. Untuk mencapai tujuan tersebut, digunakan kerangka penelitian yang berfokus pada variabel-variabel yang diduga mempengaruhi NAB reksadana syariah. Melalui analisis terhadap variabel-variabel tersebut, diharapkan dapat diketahui apakah terdapat pengaruh atau tidak terhadap NAB reksadana syariah.

Gambar 2.1
Kerangka Berpikir



Sumber: Olahan Peneliti (2022)

Gambar 2.1 diatas menjelaskan bahwa variabel terikat (dependen) yaitu NAB reksadana syariah dapat dipengaruhi oleh variabel bebas (independen) jumlah uang beredar, IHSG, harga emas dunia dan harga minyak dunia.

2.7 Hipotesis Penelitian

Adapun hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H01: Diduga bahwa jumlah uang beredar tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah Indonesia.

Ha1: Diduga bahwa jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah Indonesia.

H02: Diduga bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tidak berpengaruh dan signifikan terhadap terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah Indonesia.

Ha2: Diduga bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh dan signifikan terhadap terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah Indonesia.

H03: Diduga bahwa harga emas dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah Indonesia.

Ha3: Diduga bahwa harga emas dunia berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah Indonesia.

H04: Diduga bahwa harga minyak dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah Indonesia.

Ha4: Diduga bahwa harga minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah Indonesia.

H04: Diduga bahwa jumlah uang beredar, IHSG, harga emas dunia dan harga minyak dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah Indonesia.

Ha4: Diduga bahwa jumlah uang beredar, IHSG, harga emas dunia dan harga minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah Indonesia.



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, yaitu pendekatan penelitian yang menerapkan statistik atau metode pengukuran lainnya untuk menghasilkan suatu temuan. Pada penelitian kuantitatif, fokusnya adalah pada gejala atau fenomena yang memiliki karakteristik khusus dalam kehidupan manusia, yang dikenal sebagai variabel. Pada pendekatan kuantitatif hubungan antar variabel dianalisis dengan menggunakan teori yang objektif (Sujarweni, 2021: 39).

Berdasarkan rumusan masalah, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini adalah penelitian asosiatif, yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua atau lebih variabel (Sujarweni, 2021:49). Adapun tingkat signifikansi yang digunakan pada penelitian ini adalah 0,10 atau 10%.

3.2 Jenis Dan Sumber Data

Dalam penelitian ini, jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang didapat dari berbagai sumber, seperti catatan, buku, publikasi perusahaan (termasuk laporan keuangan), laporan pemerintah, artikel, buku teori, majalah, dan lain-lain. (Sujarweni 2021: 89).

Data sekunder yang digunakan pada penelitian ini merupakan data *time series*, yaitu data bulanan dari jumlah uang beredar, yang diperoleh dari situs resmi Bank Indonesia, untuk data bulanan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), harga emas dunia dan harga minyak dunia diperoleh dari situs resmi yahoo finance, adapun data bulanan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah diperoleh dari situs resmi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selama periode 2015 - 2021.

3.3 Sampel Penelitian

Sampel dapat diartikan sebagai sebagian kecil dari populasi yang diteliti, yang dipilih untuk dijadikan subjek penelitian dan mewakili karakteristik dari keseluruhan populasi. (Sujarweni, 2021:81). Adapun sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa data NAB reksadana syariah di Indonesia, jumlah uang beredar, IHSG, harga emas dunia dan harga minyak dunia selama periode 2015-2021 (7 tahun).

3.4 Variabel Penelitian

3.4.1 Variabel Terikat (*Dependent*)

Variabel terikat merupakan variabel yang nilainya dipengaruhi atau ditentukan oleh adanya perubahan pada variabel bebas. (Sujarweni, 2021:75). Variabel terikat pada penelitian ini NAB reksadana syariah di Indonesia.

3.4.2 Variabel Bebas (*Independent*)

Variabel bebas adalah variabel yang dapat mempengaruhi atau menjadi penyebab terjadinya perubahan atau kemunculan variabel terikat dalam penelitian. (Sujarweni, 2021: 75). Adapun variabel bebas pada penelitian ini adalah jumlah uang beredar, IHSG, harga emas dunia dan harga minyak dunia.

3.5 Definisi Operasional Variabel

Tabel 3.1
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Satuan	Sumber Data
Jumlah Uang Beredar (X1)	M1 atau jumlah uang beredar dalam arti sempit dapat diartikan sebagai jumlah uang beredar yang mencakup uang kartal dan uang giral yang berada didalam sistem peredaran masyarakat (Natsir, 2014: 31).	Miliar Rupiah	Bank Indonesia
IHSG (X2)	Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah suatu indeks yang terdiri dari seluruh saham yang terdaftar di bursa saham dan dijadikan sebagai komponen dalam perhitungannya (Tandelilin, 2017: 93).	US Dollar	Yahoo Finance
Harga Emas Dunia (X3)	Harga emas dunia merupakan harga spot yang ditetapkan berdasarkan hasil akumulasi penawaran dan permintaan di pasar emas London (Rusdiansyah & Septiarini, 2018).	US Dollar	Yahoo Finance

Variabel	Definisi	Satuan	Sumber Data
Harga Minyak Dunia (X4)	Harga minyak dunia dapat didefinisikan sebagai nilai moneter atau harga dalam dollar Amerika Serikat yang dibutuhkan untuk membeli satu barel minyak mentah. (Safitri, dkk 2022).	US Dollar	Yahoo Finance
NAB (Y)	NAB didefinisikan sebagai nilai pasar wajar dari efek dan aset lain yang terdapat dalam portofolio reksadana, yang kemudian dikurangi dengan seluruh kewajiban yang harus dibayarkan (Prasetyo & Widiyanto, 2019).	Miliar Rupiah	Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Sumber: Olahan Peneliti (2022)

3.6 Model Penelitian

Model penelitian yang digunakan dalam penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah

α = Konstanta

X1 = Jumlah Uang Beredar

X2 = Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

X3 = Harga Emas Dunia

X4 = Harga Minyak Dunia

β_1, β_2 = Koefisien Regresi

e = error

3.7 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Error Correction Model* (ECM). Jenis data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data *time series* yaitu data bulanan dari jumlah uang beredar, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), harga emas dunia, harga minyak dunia dan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah di Indonesia selama periode 2015 - 2021. Menurut Widarjono (2005:353) data time series sering sekali tidak stasioner sehingga hasil regresi meragukan atau lancung. Regresi lancung merupakan suatu keadaan dimana hasil regresi menunjukkan koefisien regresi yang signifikan dan nilai koefisien determinasi yang tinggi akan tetapi hubungan antar variabel didalam model tidak saling berhubungan. Untuk menganalisis data time series yang tidak stasioner, maka metode yang tepat digunakan adalah metode koreksi kesalahan atau *Error Correction Model* (ECM).

Tujuan dari analisis data dengan menggunakan metode Error Correction Model (ECM) adalah untuk mengetahui hubungan jangka pendek dan jangka panjang antar variabel penelitian yang disebabkan oleh adanya kointegrasi di antara variabel penelitian. Sebelum melakukan estimasi ECM akan dilakukan beberapa tahapan, seperti uji stasioneritas data dan uji derajat kointegrasi. (Basuki & Prawoto, 2017:203).

3.8 Uji Stasionaritas Data

Pada penelitian ini hal pertama yang dilakukan adalah menguji apakah data digunakan stasioner atau tidak. Suatu data dapat dikatakan stasioner apabila rata-rata dan variannya konstan sepanjang waktu (Widarjono, 2005:354).

3.8.1 Uji Akar Unit

Terdapat beberapa metode uji stasionaritas data, salah satunya adalah uji akar unit. Uji akar unit pertama kali dikemukakan oleh Dickey-Fuller (Widarjono, 2005:355). Dickey-Fuller kemudian mengembangkan lagi uji akar unitnya dengan memasukkan unsur autokorelasi kedalam modelnya yang dikenal dengan uji *Augmented Dickey-Fuller* (ADF). Uji ADF inilah yang sering digunakan untuk mendeteksi apakah data yang digunakan stasioner atau tidak. Jika nilai statistik ADF lebih besar dari nilai kritis Mackinnon, maka data yang diamati menunjukkan stasioner, begitu pun sebaliknya jika nilai statistik ADF lebih kecil dari nilai kritis Mackinnon maka data yang diamati tidak stasioner (Widarjono, 2005:358).

3.8.2 Uji Derajat Intergritas

Jika pada uji akar unit di atas data runtut waktu yang diamati belum stasioner, maka langkah selanjutnya adalah melakukan uji derajat integrasi untuk mengetahui pada derajat

integrasi ke berapa data akan stasioner (Basuki & Prawoto, 2017:205).

3.9 Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi bertujuan untuk mengetahui hubungan jangka panjang yang terjadi antar variabel. Apabila variabel menunjukkan adanya kointegrasi maka akan terjadi hubungan dalam jangka waktu yang panjang. Sebaliknya, jika pada variabel tidak menunjukkan adanya kointegrasi maka hubungan dalam jangka panjang tidak terjadi. Terdapat tiga metode uji kointegrasi yaitu, uji kointegrasi dari *Engle-Granger* (EG), uji *Cointegrating Regression Durbin Watson* (CRDW) dan uji Johansen (Widarjono, 2005:366).

3.10 Pengujian Hipotesis

3.10.1 Uji Parsial (Uji T)

Menurut Sujarweni (2021:229) uji t bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial atau individual. Adapun kriteria pengujian yang digunakan sebagai berikut:

- 1) Jika $p < 0,10$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti variabel bebas secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat;

- 2) Jika $p > 0,10$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti variabel bebas secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.

3.10.2 Uji Simultan (Uji F)

Menurut Sujarweni (2021:228) uji f bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara bersama-sama atau simultan. Adapun kriteria pengujian yang digunakan sebagai berikut:

- 1) Jika $p < 0,10$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti variabel bebas secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat;
- 2) Jika $p > 0,10$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti variabel bebas secara simultan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.

BAB IV

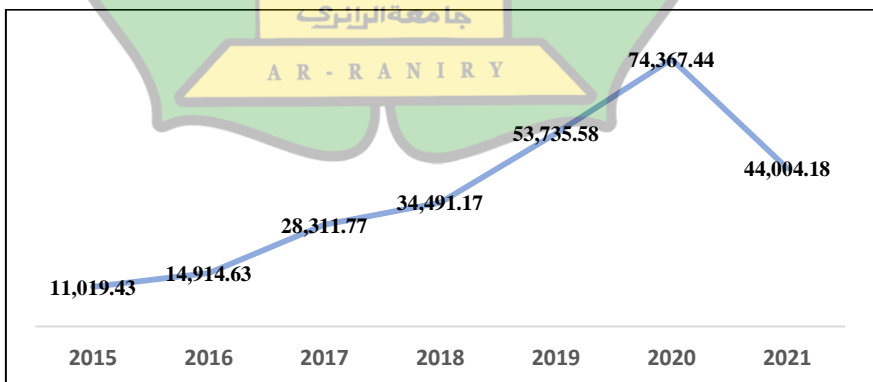
HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Penelitian

4.1.1. Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah

NAB merupakan nilai kekayaan bersih dari suatu reksadana setelah dikurangi dengan kewajiban atau utang. Untuk menghitung NAB, nilai pasar dari seluruh jenis investasi yang dimiliki oleh reksadana seperti saham, obligasi, surat berharga pasar uang dan deposito, ditambah dengan dividen saham dan kupon obligasi, kemudian nilai tersebut dikurangi dengan biaya operasional reksadana seperti biaya Manajer Investasi, biaya Bank kustodian, dan biaya lainnya. (Prasetyo & Widiyanto, 2019). Berikut adalah data perkembangan NAB reksadana syariah di Indonesia dari tahun 2015-2021

Gambar 4.1
Perkembangan NAB Reksadana Syariah di Indonesia
Tahun 2015-2021 (Miliar Rupiah)



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK) (2022)

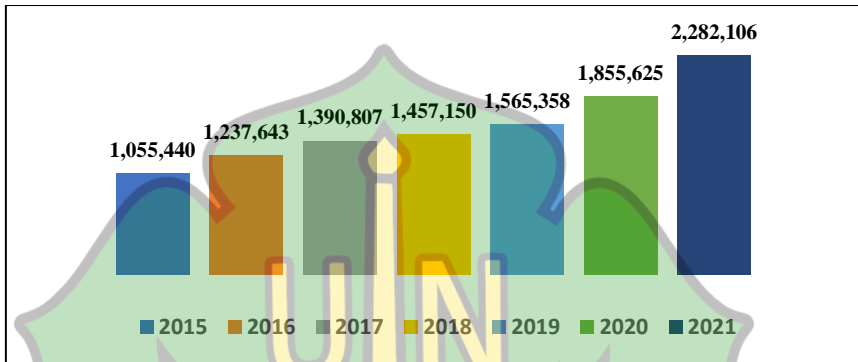
Grafik 4.1 diatas menjelaskan bahwa peningkatan NAB reksadana syariah yang paling signifikan terjadi pada tahun 2020, dengan NAB sebesar Rp74.367,44 miliar. Peningkatan NAB ini dikarenakan adanya penyelenggaraan kegiatan literasi yang dilakukan oleh pihak Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Selain itu, pemanfaatan teknologi finansial juga menjadi salah satu faktor yang mendorong pertumbuhan reksadana syariah pada tahun ini. Teknologi finansial memudahkan investor dalam melakukan investasi pada masa pandemi Covid-19. Grafik 4.1 di atas juga menunjukkan bahwa pada tahun 2015 terjadi penurunan NAB yang cukup signifikan, dengan NAB sebesar Rp 11.019,43 miliar. Penurunan NAB yang signifikan ini disebabkan oleh turunnya harga saham di pasar modal.

4.1.2. Jumlah Uang Beredar

M1 atau uang beredar dalam pengertian sempit merupakan kewajiban sektor moneter terhadap sektor swasta domestik yang terdiri dari uang kartal dan uang giral. Uang kartal adalah uang kertas dan uang logam yang digunakan sebagai alat pembayaran yang beredar dan berlaku di masyarakat, sedangkan uang giral mencakup simpanan keuangan sektor swasta domestik di bank komersial, yang dapat dicairkan menjadi uang tunai sewaktu-waktu. Uang giral meliputi rekening giro, transfer bank, serta deposito berjangka yang telah jatuh tempo dalam mata uang rupiah dan dimiliki oleh penduduk serta disimpan dalam sistem moneter.

Berikut ini adalah perkembangan jumlah uang beredar di Indonesia pada tahun 2015-2021.

Gambar 4.2
Perkembangan Jumlah Uang Beredar di Indonesia
Tahun 2015-2021 (Miliar Rupiah)



Sumber: Bank Indonesia (2022)

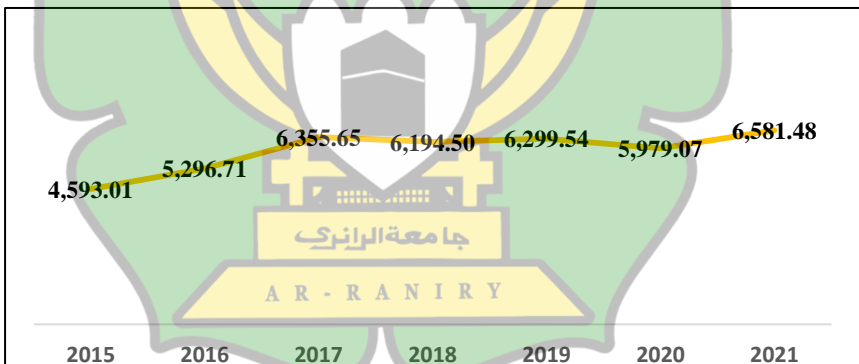
Grafik 4.2 di atas memperlihatkan jumlah uang beredar yang terus meningkat setiap tahunnya. Peningkatan yang paling signifikan terjadi pada tahun 2021 dengan jumlah uang beredar sebesar Rp2.282.200,26. Bank Indonesia (BI) dalam laporan analisis uang beredar memaparkan peningkatan jumlah uang beredar ini terjadi karena terjadi pertumbuhan yang signifikan pada uang kartal, giro rupiah serta tabungan rupiah yang dapat ditarik sewaktu-waktu.

4.1.3. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah indeks pasar saham utama di Indonesia yang mencakup seluruh saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai komponen

perhitungannya Jika perubahan IHSG menunjukkan angka positif, artinya IHSG mengalami kenaikan dari IHSG sebelumnya. sedangkan angka negatif yang menyertai perubahan IHSG menjelaskan bahwa IHSG mengalami penurunan dibandingkan dengan nilai IHSG sebelumnya. Apabila IHSG tidak mengalami perubahan, hal ini menunjukkan stabilitas pasar saham. IHSG juga dianggap sebagai indikator yang berguna untuk memantau perkembangan pasar modal dan pergerakan harga saham di Indonesia. Berikut ini adalah perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia pada tahun 2015-2021.

Gambar 4.3
Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
di Indonesia Tahun 2015-2021



Sumber: Yahoo Finance (2022)

Grafik 4.3 diatas menunjukkan bahwa pada tahun 2015 terjadi penurunan IHSG yang cukup signifikan dengan nilai IHSG sebesar 5.296,71. Penurunan IHSG yang terjadi dapat disebabkan oleh beberapa faktor, di antaranya adalah kenaikan suku bunga acuan Bank Sentral Amerika Serikat, penurunan harga minyak

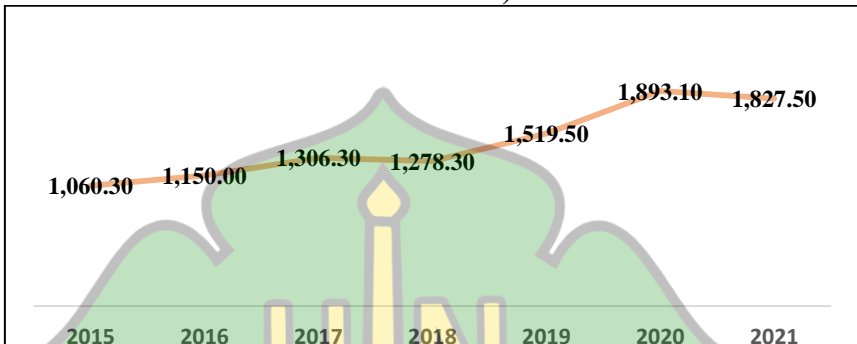
dunia, dan perlambatan ekonomi global yang khususnya berasal dari negara China. Adapun peningkatan IHSG yang signifikan terjadi pada tahun 2021, yang semula berada di posisi 5.979,09 naik ke posisi 6.584,48. Hal ini terjadi karena adanya penambahan jumlah investor yang sangat signifikan. Penambahan jumlah investor ini disebabkan oleh kegiatan edukasi yang dilakukan secara terus-menerus

4.1.4. Harga Emas Dunia

Emas merupakan logam yang sangat berharga dan memiliki banyak kegunaan, seperti menjadi cadangan devisa, standar keuangan, bahan perhiasan, dan bahan elektronik. Proses penentuan harga emas biasanya dilakukan dengan cara mengakumulasi penawaran dan permintaan pada pasar emas London. Sejak tahun 1968, harga emas di seluruh dunia ditetapkan berdasarkan pasar emas London melalui sistem yang dikenal sebagai *London Gold Fixing* (Rusdiansyah & Septiarini, 2018). Sistem *London Gold Fixing* adalah sistem yang digunakan untuk menentukan harga emas di pasar emas London. Dalam sistem ini, harga emas ditetapkan dua kali sehari pada setiap hari kerja pasar London. (Karnila, dkk 2019)

Berikut ini adalah perkembangan harga emas dunia pada tahun 2015-2021.

Gambar 4.4
Perkembangan Harga Emas Dunia Tahun 2017-2021
US Dollar)



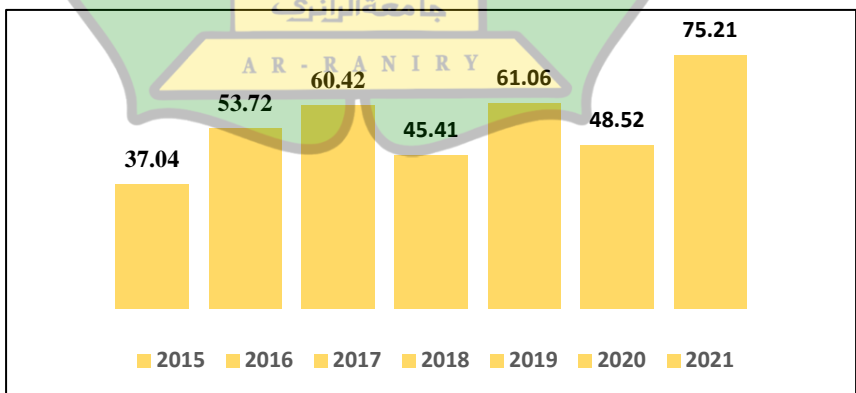
Sumber: Yahoo Finance (2022)

Grafik 4.4 menunjukkan bahwa pada tahun 2020 terjadi peningkatan harga emas dunia yang cukup signifikan dengan harga emas dunia sebesar 1.893,1 Dollar. Harga emas dunia mengalami peningkatan dikarenakan emas dianggap sebagai aset lindung nilai terhadap inflasi dan penurunan nilai mata uang yang disebabkan oleh pandemi covid-19. Sementara pada tahun 2015 terjadi penurunan harga emas dunia dengan harga emas dunia sebesar 1.060,30 Dollar. Penurunan ini terjadi karena Bank Sentral Amerika Serikat menaikkan suku bunga acuannya. Peningkatan suku bunga ini menyebabkan para investor menjauh dari emas dan menuju aset-aset dengan imbal hasil, dikarenakan emas tidak menggunakan suku bunga.

4.1.5. Harga Minyak Dunia

Harga minyak dunia adalah sejumlah nilai moneter yang dibutuhkan untuk membeli satu barel minyak dalam Dollar Amerika Serikat. Ada tiga jenis minyak yang umumnya diperdagangkan di pasar global, yaitu minyak *West Texas Intermediate* (WTI) yang umumnya diperdagangkan di Amerika, minyak *Brent* yang umumnya diperdagangkan di Eropa, dan minyak Dubai yang umumnya diperdagangkan di Timur Tengah (Safitri, dkk 2022). Penentuan harga minyak dunia berdasarkan harga spot pasar minyak dunia. Adapun standar harga minyak dunia yang digunakan mengacu kepada *West Texas Intermediate* (WTI). WTI adalah minyak bumi berkualitas tinggi yang diproduksi di Texas (Sartika, 2017). Berikut ini adalah perkembangan harga minyak dunia pada tahun 2015-2021.

Gambar 4.5
Perkembangan Harga Minyak Dunia Tahun 2017-2021
(US Dollar)



Sumber: Yahoo Finance

Grafik 1.5 diatas memperlihatkan bahwa terjadi penurunan harga minyak dunia yang signifikan pada tahun 2015 dengan harga minyak dunia sebesar 37,04 Dollar. Penurunan ini dipengaruhi oleh, pasokan minyak yang meningkat dan perekonomian negara China yang sedang lesu. Peningkatan paling signifikan terjadi pada tahun 2021 dengan harga minyak dunia sebesar 75,21 Dollar. Pandemi covid-19 membuat mobilitas masyarakat sangat terbatas sehingga perekonomian dunia terhenti, namun pada tahun 2021 aturan mobilitas masyarakat mulai longgar sehingga permintaan terhadap minyak meningkat, dan perekonomian dunia pun mulai membaik.

4.2. Analisis Hasil Penelitian

4.2.1. Hasil Uji Akar Unit

Dalam penelitian ini hal pertama yang dilakukan adalah menguji apakah data yang digunakan bersifat stasioner atau tidak. Data dapat dikatakan stasioner apabila rata-rata dan variannya konstan sepanjang rentang waktu y yang diamati (Widarjono, 2005:354). Penelitian ini menggunakan uji akar unit *Augmented Dickey-Fuller* (ADF). Jika nilai statistik ADF lebih besar dari nilai kritis Mackinnon, maka dapat disimpulkan bahwa data yang diamati bersifat stasioner. Sebaliknya, jika nilai statistik ADF lebih kecil daripada nilai kritis Mackinnon, maka dapat disimpulkan bahwa data yang diamati tidak stasioner (Widarjono, 2005:358).

Hasil uji ADF pada tingkat level terdapat dilihat pada tabel 4.1 dibawah ini.

Tabel 4.1
Hasil Uji Augmented Dickey-Fuller (ADF) Pada Tingkat Level

Variabel	ADF t-statistik	Nilai Kritis Mackinnon			Ket
		1%	5%	10%	
NAB	-1.077835	-3.511262	-2.896779	-2.585626	Non stasioner
JUB	1.420447	-3.517847	-2.899619	-2.587134	Non stasioner
IHSG	-1.368311	-3.511262	-2.896779	-2.585626	Non stasioner
HED	-0.495322	-3.511262	-2.896779	-2.585626	Non stasioner
HMD	-2.503143	-3.511262	-2.896779	-2.585626	Non stasioner

Sumber: Hasil Data Olahan dengan EViews 12 (2022)

Tabel 4.1 diatas menunjukkan bahwa hasil uji akar unit variabel pada tingkat level tidak ada yang stasioner dikarenakan nilai statistik ADF lebih kecil ($<$) dari nilai kritis Mackinnon. Dikarenakan tidak ada variabel yang stasioner pada tingkat level maka selanjutnya akan dilakukan uji derajat integrasi.

4.2.2 Hasil Uji Derajat Integrasi

Jika pada uji akar unit diatas tidak ditemukan bukti yang cukup untuk menyimpulkan bahwa data runtut waktu memiliki sifat stasioner, maka langkah selanjutnya adalah melakukan uji derajat integrasi untuk menentukan pada derajat integrasi ke berapa data akan menjadi stasioner (Basuki & Prawoto, 2017:205).

Hasil uji ADF pada tingkat *first difference* dapat dilihat pada tabel 4.2 dibawah ini.

Tabel 4.2
Hasil Uji Augmented Dickey-Fuller (ADF) Pada Tingkat First Difference

Variabel	ADF t-statistik	Nilai Kritis Mackinnon			Ket
		1%	5%	10%	
NAB	-8.673670	-3.512290	-2.897223	-2.585861	stasioner
JUB	-2.894091	-3.517847	-2.899619	-2.587134	stasioner
IHSG	-7.893076	-3.512290	-2.897223	-2.585861	stasioner
HED	-9.578798	-3.512290	-2.897223	-2.585861	stasioner
HMD	-7.466055	-3.513344	-2.897678	-2.586103	stasioner

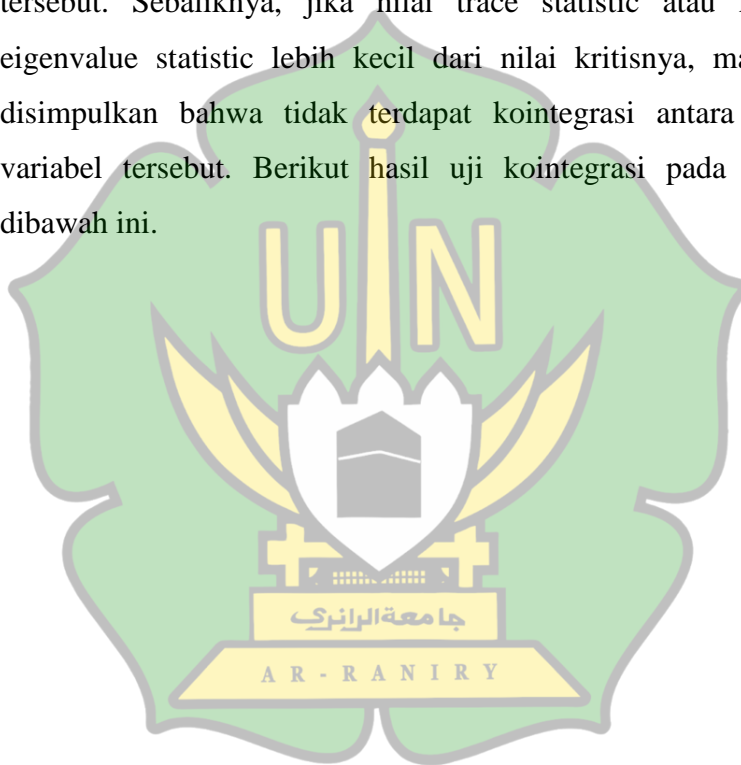
Sumber: Hasil Data Olahan dengan EViews 12 (2022)

Tabel 4.2 memperlihatkan bahwa semua variabel sudah stasioner pada tingkat *first difference*, dikarenakan nilai statistik ADF lebih besar (>) dari nilai kritis Mackinnon. Setelah melakukan uji stasionaritas data, maka selanjutnya akan dilakukan uji kointegrasi.

4.2.3 Hasil Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi adalah suatu metode statistik yang digunakan untuk menentukan apakah terdapat hubungan jangka panjang yang signifikan antara dua atau lebih variabel. Uji kointegrasi dapat dilakukan dengan menggunakan berbagai metode seperti *Engle-Granger* (EG), *Cointegrating Regression Durbin Watson* (CRDW), dan Johansen (Widarjono, 2005:366). Dalam penelitian ini, uji kointegrasi yang digunakan adalah uji Johansen.

Dalam uji Johansen, penentuan kointegrasi dilakukan dengan memeriksa dua nilai statistik, yaitu *trace statistic* dan *maximum eigenvalue statistic*. Jika *nilai trace statistic* atau *maximum eigenvalue statistic* lebih besar dari nilai kritisnya, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat kointegrasi antara variabel-variabel tersebut. Sebaliknya, jika *nilai trace statistic* atau *maximum eigenvalue statistic* lebih kecil dari nilai kritisnya, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat kointegrasi antara variabel-variabel tersebut. Berikut hasil uji kointegrasi pada tabel 4.3 dibawah ini.



Tabel 4.3
Hasil Uji Kointegrasi Johansen

Date: 12/22/22 Time: 15:17				
Sample (adjusted): 2015M04 2021M12				
Included observations: 81 after adjustments				
Trend assumption: Linear deterministic trend				
Series: LOG_NAB LOG_JUB LOG_IHSG LOG_HED LOG_HMD				
Lags interval (in first differences): 1 to 2				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.386559	84.33535	69.81889	0.0023
At most 1	0.260927	44.75294	47.85613	0.0950
At most 2	0.187418	20.26188	29.79707	0.4053
At most 3	0.037382	3.451311	15.49471	0.9427
At most 4	0.004500	0.365284	3.841465	0.5456
Trace test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.386559	39.58241	33.87687	0.0094
At most 1	0.260927	24.49106	27.58434	0.1185
At most 2	0.187418	16.81057	21.13162	0.1811
At most 3	0.037382	3.086027	14.26460	0.9408
At most 4	0.004500	0.365284	3.841465	0.5456
Max-eigenvalue test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				

Sumber: Hasil Data Olahan dengan EViews 12 (2022)

Berdasarkan tabel 4.3 diatas dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini memiliki hubungan jangka panjang. dikarenakan nilai *trace statistic* dan *maximum eigenvalue statistic* > *critical value* 5%.

4.2.4 Hasil Estimasi ECM

Setelah terbukti adanya kointegrasi antara keempat variabel melalui uji kointegrasi, tahap berikutnya adalah membangun model ECM (*Error Correction Model*). Model ECM digunakan sebagai

alat analisis untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antar variabel dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Berikut adalah hasil estimasi model ECM untuk jangka panjang yang ditampilkan dalam tabel 4.4 di bawah ini:

Tabel 4.4

Dependent Variable: LOG_NAB Method: Least Squares Date: 02/02/23 Time: 11:57 Sample: 2015M01 2021M12 Included observations: 84				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-36.83771	3.145217	-11.71229	0.0000
LOG_JUB	2.159656	0.383129	5.636887	0.0000
LOG_IHSG	1.748146	0.472706	3.698164	0.0004
LOG_HED	0.569094	0.429712	1.324360	0.1892
LOG_HMD	-0.685719	0.189600	-3.616653	0.0005
R-squared	0.823631	Mean dependent var		10.20325
Adjusted R-squared	0.814701	S.D. dependent var		0.695652
S.E. of regression	0.299453	Akaike info criterion		0.483962
Sum squared resid	7.084111	Schwarz criterion		0.628654
Log likelihood	-15.32642	Hannan-Quinn criter.		0.542127
F-statistic	92.23089	Durbin-Watson stat		0.244646
Prob(F-statistic)	0.000000			

Analisis Jangka Panjang

Sumber: Hasil Data Olahan dengan EViews 12 (2023)

Dari hasil estimasi model ECM untuk jangka panjang, dapat dirumuskan persamaannya sebagai berikut:

$$NAB_t = -36.837 + 2.159JUB_t + 1.748IHSG_t + 0.569HED_t - 0.685HMD_t$$

Berdasarkan hasil estimasi model ECM untuk jangka panjang, nilai probabilitas variabel jumlah uang beredar didapatkan sebesar 0,000. Nilai tersebut sangat kecil dibandingkan dengan

taraf signifikansi $\alpha = 0,10$ (10%), sehingga dapat disimpulkan bahwa jumlah uang beredar mampu mempengaruhi NAB reksadana syariah secara signifikan dalam jangka panjang.

Berdasarkan hasil estimasi model ECM jangka panjang, koefisien variabel jumlah uang beredar memiliki nilai positif yang menunjukkan adanya pengaruh positif antara jumlah uang beredar dengan NAB reksadana syariah. Dengan demikian, apabila terjadi kenaikan jumlah uang beredar sebesar satu unit satuan, maka NAB reksadana syariah akan meningkat sebesar 2,159.

Selanjutnya pada estimasi ECM jangka panjang menunjukkan bahwa variabel IHSG berpengaruh signifikan terhadap NAB reksadana syariah. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas variabel IHSG sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari $\alpha = 0,10$ (10%) dan signifikan secara statistik.

Nilai koefisien variabel IHSG menunjukkan nilai yang positif dan dapat diartikan IHSG berpengaruh positif terhadap NAB reksadana syariah. Artinya, apabila terjadi kenaikan IHSG sebesar satu unit satuan maka akan meningkatkan NAB reksadana sebesar 1.748.

Hasil estimasi ECM jangka panjang diatas juga menunjukkan bahwa nilai probabilitas variabel harga emas dunia sebesar 0.189, nilai tersebut lebih besar dari $\alpha = 0,10$ (10%) sehingga dapat diartikan harga emas dunia tidak berpengaruh terhadap NAB reksadana syariah dalam jangka panjang.

Berdasarkan hasil estimasi ECM jangka panjang diatas diketahui bahwa nilai probabilitas variabel harga minyak dunia 0.000, nilai tersebut lebih kecil dari $\alpha = 0,10$ (10%), sehingga dapat diartikan harga minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap NAB reksadana syariah dalam jangka panjang.

Nilai koefisien variabel harga minyak dunia menunjukkan nilai yang negatif, sehingga dapat diartikan harga minyak dunia berpengaruh negatif terhadap NAB reksadana syariah. Artinya apabila terjadi kenaikan harga minyak dunia sebesar satu unit satuan maka akan menurunkan NAB reksadana syariah sebesar 0.685.

Dari hasil estimasi ECM jangka panjang diatas, dapat disimpulkan bahwa keempat variabel yaitu jumlah uang beredar, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), harga emas dunia, dan harga minyak dunia secara simultan mempengaruhi NAB reksadana syariah dalam jangka panjang. Hal ini dapat dibuktikan oleh nilai probabilitas (F-statistik) 0,0000 yang sangat signifikan secara statistik, lebih kecil dari taraf signifikansi $\alpha = 0,10$ (10%). Berikut merupakan hasil estimasi ECM jangka pendek pada tabel 4.5 di bawah ini:

Tabel 4.5
Analisis Jangka Pendek

Dependent Variable: D(LOG_NAB)				
Method: Least Squares				
Date: 02/04/23 Time: 20:54				
Sample (adjusted): 2015M02 2021M12				
Included observations: 83 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.021027	0.011897	1.767330	0.0811
D(LOG_JUB)	-0.198922	0.386697	-0.514412	0.6084
D(LOG_IHSG)	0.545791	0.314708	1.734275	0.0869
D(LOG_HED)	-0.575120	0.286561	-2.006973	0.0483
D(LOG_HMD)	-0.135118	0.084729	-1.594718	0.1149
ECT(-1)	-0.071257	0.040493	-1.759717	0.0824
R-squared	0.126449	Mean dependent var		0.016422
Adjusted R-squared	0.069725	S.D. dependent var		0.102989
S.E. of regression	0.099333	Akaike info criterion		-1.711127
Sum squared resid	0.759768	Schwarz criterion		-1.536272
Log likelihood	77.01179	Hannan-Quinn criter.		-1.640880
F-statistic	2.229197	Durbin-Watson stat		1.737296
Prob(F-statistic)	0.059718			

Sumber: Hasil Data Olahan dengan EViews 12 (2023)

Berdasarkan hasil estimasi model ECM jangka pendek, maka persamaannya dapat dituliskan sebagai berikut:

$$DNAB_t = -0.198 + 0.545DJUB_t - 0.575DIHSG_t - 0,135DHED_t - 0.135DHMD_t - 0.071ECT(-1)$$

Berdasarkan hasil estimasi model ECM jangka pendek, diketahui bahwa nilai probabilitas variabel jumlah uang beredar sebesar 0,608. Nilai tersebut lebih besar dari taraf signifikansi $\alpha = 0,10$ (10%), yang menunjukkan bahwa variabel jumlah uang beredar tidak memiliki pengaruh terhadap NAB reksadana syariah di Indonesia dalam jangka pendek.

Selanjutnya pada estimasi ECM jangka pendek menunjukkan bahwa nilai probabilitas variabel IHSG sebesar 0.086, nilai tersebut lebih kecil dari $\alpha = 0,10$ (10%), sehingga dapat diartikan dalam jangka pendek IHSG berpengaruh signifikan terhadap NAB reksadana syariah.

Adapun nilai koefisien variabel IHSG menunjukkan nilai yang positif, dan dapat diartikan IHSG berpengaruh positif terhadap NAB reksadana syariah. Artinya setiap kenaikan IHSG sebesar satu unit satuan maka akan meningkatkan NAB reksadana syariah sebesar 0,545.

Berdasarkan hasil estimasi model ECM jangka pendek, ditemukan bahwa nilai probabilitas variabel harga emas dunia sebesar 0.048, yang lebih kecil dari taraf signifikansi $\alpha = 0,10$ (10%). Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa harga emas dunia berpengaruh secara signifikan terhadap NAB reksadana syariah di Indonesia dalam jangka pendek.

Dari hasil analisis model ECM jangka pendek, ditemukan bahwa variabel harga emas dunia memiliki koefisien yang negatif (-0,575). Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat pengaruh negatif antara harga emas dunia dengan NAB reksadana syariah dalam jangka pendek. Dengan kata lain, ketika terjadi kenaikan harga emas dunia sebesar satu unit satuan, maka akan menyebabkan penurunan NAB reksadana syariah sebesar 0,575.

Hasil estimasi model ECM jangka pendek, ditemukan bahwa nilai probabilitas variabel harga minyak dunia sebesar

0,114. Nilai tersebut lebih besar dari taraf signifikansi $\alpha = 0,10$ (10%), yang menunjukkan bahwa dalam jangka pendek variabel harga minyak dunia tidak memiliki pengaruh terhadap NAB reksadana syariah di Indonesia.

Dari hasil estimasi ECM jangka pendek diatas diketahui bahwa nilai probabilitas (F-statistik) sebesar 0,059 yang lebih kecil dari taraf signifikansi $\alpha = 0,10$ (10%). Hal ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel jumlah uang beredar, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), harga emas dunia, dan harga minyak dunia secara signifikan berpengaruh terhadap perubahan NAB reksadana syariah dalam jangka pendek.

4.3 Pembahasan dan Hasil Penelitian

4.3.1 Pengaruh Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah

Berdasarkan hasil estimasi ECM jangka panjang jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB reksadana syariah Indonesia hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas variabel jumlah uang beredar sebesar 0.000, dimana nilai tersebut lebih kecil dari $\alpha = 0,10$ (10%), dan nilai koefisien jumlah uang beredar yang bernilai positif. Artinya apabila terjadi kenaikan jumlah uang beredar sebesar satu unit satuan maka akan meningkatkan NAB reksadana syariah sebesar 2.159.

Hal tersebut terjadi karena ketika jumlah uang beredar meningkat maka masyarakat akan memiliki kemampuan untuk

melakukan kegiatan investasi sehingga permintaan terhadap instrumen investasi akan mengalami peningkatan sehingga NAB reksadana syariah pun akan meningkat, begitu pun sebaliknya. Di sisi lain, kenaikan jumlah uang beredar juga dapat berdampak positif pada perusahaan, karena mereka dapat memperoleh sumber pembiayaan yang lebih besar. Kenaikan ini, pada gilirannya, akan memperbaiki performa perusahaan, meningkatkan pendapatannya, dan pada akhirnya menyebabkan kenaikan harga saham dan *return* yang dihasilkan. (Wirman 2020).

Adapun pada estimasi ECM jangka pendek diketahui bahwa jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap NAB reksadana syariah Indonesia. Berdasarkan hasil estimasi ECM jangka pendek, diketahui bahwa nilai probabilitas variabel jumlah uang beredar sebesar 0.608, nilai tersebut lebih besar dari $\alpha = 0,10$ (10%), sehingga disimpulkan dalam jangka pendek jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap NAB reksadana syariah.

Penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Miha & Laila (2017) dan Febriyani, dkk (2021) yang menyatakan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh terhadap NAB reksadana syariah di Indonesia dan menolak hasil penelitian Fitriyani, dkk (2020) yang menyatakan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh tidak signifikan terhadap NAB reksadana syariah di Indonesia.

4.3.2. Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah

Hasil estimasi ECM menunjukkan bahwa variabel IHSG berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB reksadana syariah Indonesia baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Berdasarkan estimasi ECM jangka panjang variabel IHSG berpengaruh positif terhadap NAB reksadana syariah di Indonesia hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari $\alpha = 0,10$ (10%), dan nilai koefisien yang bernilai positif. Artinya apabila terjadi kenaikan IHSG sebesar satu unit satuan maka akan meningkatkan NAB reksadana sebesar 1,748.

Adapun pada estimasi jangka pendek variabel IHSG berpengaruh signifikan terhadap NAB reksadana syariah Indonesia. Hasil estimasi ECM jangka pendek menunjukkan bahwa nilai probabilitas variabel IHSG sebesar 0.086, nilai tersebut lebih kecil dari $\alpha = 0,10$ (10%). Adapun nilai koefisien variabel IHSG menunjukkan nilai yang positif, sehingga dapat disimpulkan dalam jangka pendek IHSG berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB reksadana syariah.

Hal ini terjadi karena pergerakan IHSG dan reksadana cenderung berjalan searah, sehingga pada saat IHSG meningkat, maka NAB reksadana juga akan meningkat begitu pun sebaliknya, ketika IHSG mengalami koreksi atau penurunan maka NAB

reksadana juga akan ikut turun (Asrin, 2019). Pergerakan IHSG dapat mempengaruhi pergerakan NAB reksadana, sebab IHSG mencerminkan kinerja pasar saham secara keseluruhan dan menjadi tolak ukur bagi pergerakan harga saham (Andriana, 2021)

Penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Asrin (2019) & Sari, dkk (2017) yang menyatakan bahwa IHSG berpengaruh signifikan terhadap variabel NAB reksadana syariah dan menolak hasil penelitian Randi & Sagantha (2021) yang menyatakan bahwa IHSG tidak berpengaruh signifikan terhadap NAB reksadana syariah.

4.3.3. Pengaruh Harga Emas Dunia Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah

Hasil estimasi ECM jangka pendek menunjukkan bahwa harga emas dunia berpengaruh negatif terhadap NAB reksadana syariah Indonesia. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas variabel harga emas sebesar 0.048, nilai tersebut lebih kecil dari $\alpha = 0,10$ (10%) dan koefisien yang bernilai negatif yaitu sebesar -0,575. Artinya setiap kenaikan harga emas dunia satu unit satuan maka akan menurunkan NAB reksadana syariah sebesar 0.575.

Hal tersebut terjadi karena emas merupakan salah satu instrumen investasi yang cenderung bebas resiko. Hal ini dikarenakan nilai emas yang cenderung stabil dan naik, serta relatif jarang mengalami penurunan yang signifikan dalam jangka

panjang. (Sartika, 2017). Kenaikan pada harga emas dapat mendorong masyarakat untuk beralih ke investasi emas karena dianggap lebih menguntungkan daripada investasi saham, sementara harga emas yang turun dapat mengurangi minat masyarakat untuk berinvestasi pada emas dan lebih memilih investasi saham (Prasetyo & Widiyanto 2019).

Adapun hasil estimasi ECM jangka panjang menunjukkan harga emas dunia tidak berpengaruh terhadap NAB reksadana syariah, dikarenakan nilai probabilitas variabel harga emas dunia sebesar 0,1892, nilai tersebut lebih besar dari $\alpha = 0,10$ (10%) sehingga dapat diartikan harga emas dunia tidak berpengaruh terhadap NAB reksadana syariah dalam jangka panjang.

Penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rusdiansyah & Septiarini (2017) dan Prasetyo & Widiyanto (2019) yang menyatakan bahwa harga emas dunia berpengaruh negatif dan signifikan terhadap NAB reksadana syariah Indonesia dan menolak hasil penelitian yang dilakukan oleh Sasongko (2022) yang menyatakan bahwa harga emas berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB reksadana syariah Indonesia.

4.3.4. Pengaruh Harga Minyak Dunia Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah.

Berdasarkan hasil estimasi ECM jangka panjang harga minyak dunia berpengaruh negatif terhadap NAB reksadana syariah Indonesia. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas

variabel harga minyak dunia 0.000, nilai tersebut lebih kecil dari $\alpha = 0,10$ (10%) dan nilai koefisien harga minyak dunia yang bernilai negatif. Artinya apabila terjadi kenaikan harga minyak dunia sebesar satu unit satuan maka akan menurunkan NAB reksadana syariah sebesar 0.685.

Hal tersebut terjadi karena kenaikan harga minyak dunia dapat menyebabkan biaya operasional suatu perusahaan meningkat, dan menurunkan kinerja perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Akibatnya, harga saham juga dapat ikut menurun (Nurwulandari, 2022).

Adapun hasil estimasi ECM jangka pendek menunjukkan bahwa harga minyak dunia tidak berpengaruh terhadap NAB reksadana syariah dikarenakan nilai probabilitas variabel harga minyak dunia sebesar 0.1148, nilai tersebut lebih besar dari $\alpha = 0,10$ (10%), sehingga dapat diartikan dalam jangka pendek harga minyak dunia tidak berpengaruh terhadap NAB reksadana syariah.

Penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rahmawati & Nuris (2018) bahwa harga minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap kinerja reksadana pendapatan tetap dan menolak hasil penelitian Hairunnisa (2020) yang menyatakan harga minyak dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap NAB reksadana syariah.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data yang dikumpulkan, maka dapat disimpulkan dari penelitian ini sebagai berikut:

- 1) Jumlah uang yang beredar memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB reksadana syariah di Indonesia dalam jangka panjang, dengan koefisien positif sebesar 2,159. Ini menunjukkan bahwa apabila terjadi kenaikan jumlah uang beredar sebesar satu unit satuan, maka dapat meningkatkan NAB reksadana syariah sebesar 2,159. Namun, tidak ditemukan pengaruh yang signifikan antara jumlah uang beredar dengan NAB reksadana syariah di Indonesia pada hasil estimasi ECM jangka pendek.
- 2) IHSG memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB reksadana syariah di Indonesia, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Dari hasil analisis diketahui bahwa IHSG memiliki koefisien yang bernilai positif. Koefisien IHSG pada estimasi ECM jangka panjang yaitu sebesar 1,748, yang berarti kenaikan IHSG sebesar satu unit satuan akan meningkatkan NAB reksadana syariah sebesar 1.748. Sementara pada estimasi ECM jangka pendek, koefisien IHSG adalah 0.545, yang berarti setiap kenaikan IHSG satu unit satuan akan meningkatkan NAB reksadana syariah sebesar 0.545.

- 3) Harga emas dunia memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB reksadana syariah dalam jangka pendek, dengan koefisien yang bernilai negatif yaitu sebesar $-0,575$. Artinya setiap kenaikan harga emas dunia sebesar satu unit satuan maka akan menurunkan NAB reksadana syariah sebesar 0.575 . Sementara itu, pada hasil estimasi ECM jangka panjang diketahui bahwa harga emas dunia tidak berpengaruh terhadap NAB reksadana syariah di Indonesia.
- 4) Harga minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap NAB reksadana syariah di Indonesia untuk hasil estimasi ECM jangka panjang, dengan koefisien yang bernilai negatif yaitu sebesar $-0,685$, yang berarti kenaikan harga minyak dunia sebesar satu unit satuan akan menurunkan NAB reksadana syariah di Indonesia sebesar 0.685 . Adapun pada hasil estimasi ECM jangka pendek diketahui bahwa harga emas dunia berpengaruh tidak signifikan terhadap NAB reksadana syariah di Indonesia.
- 5) Secara bersama-sama diketahui bahwa jumlah uang beredar, Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg), harga emas dunia dan harga minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap NAB reksadana syariah di Indonesia baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan, maka saran yang dapat diberikan penulis adalah sebagai berikut :

1. Bagi pemerintah diharapkan dapat meningkatkan sosialisasi dan edukasi tentang keuntungan berinvestasi di pasar modal, khususnya pada reksadana syariah, kepada masyarakat.
2. Bagi manajer investasi, variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan analisis dan pengambilan keputusan investasi pada reksadana syariah.
3. Bagi peneliti berikutnya dapat menggunakan penelitian ini sebagai rujukan untuk penelitiannya. Peneliti juga dapat mengambil penelitian dengan jangka waktu yang panjang dan menambah variabel baru serta pengembangan teori sehingga penelitian selanjutnya menjadi lebih akurat. Peneliti berikutnya juga dapat menggunakan model analisis ECM untuk penelitiannya dikarenakan masih sedikit peneliti yang menggunakan model analisis tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Andriana. (2021). Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Jakarta Islamic Index, Inflasi dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, Vol. 9 No 2.
- Andriani. (2020). Investasi Reksadana Syariah di Indonesia. *AT-TIJARAH: Jurnal Penelitian Keuangan dan Perbankan Syariah* Vol. 2, No. 1.
- Asrin. (2019). Pengaruh Inflasi, IHSG, dan Tingkat Return Terhadap Total Nilai Aktiva Bersih (NAB) Pada Reksadana Syariah Campuran yang Terdapat di Otoritas Jasa Keuangan Periode (2014 - 2018). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Syariah (Aliansi)* Vol. 3 No. 2.
- Astutik. (2021) *Kurangi Investasi di Reksa Dana, Ini Penjelasan BPKH*. <https://www.cnbcindonesia.com/syariah/20210610124157-29-252041/kurangi-investasi-di-reksa-dana-ini-penjelasan-bpkh>. Diakses pada 14 April 2023
- Basuki & Pratowo. (2017). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis*. PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Chusnul. K, dkk. (2022). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Jumlah Uang Beredar (JUB), dan Jakarta Islamic Index (JII) terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Saham. *Ekomaks: Jurnal Ilmu Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi*, Vol. 11 No. 1.
- Febriyani. dkk. (2021). Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Tingkat Pertumbuhan Reksadana Syariah Periode 2015 – 2019. *Eklektik: Jurnal Pendidikan Ekonomi dan Kewirausahaan*. Vol. 4 No. 1.

- Fitriyani. dkk. (2020). Pengaruh Variabel Makro Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah. *Wahana Islamika: Jurnal Studi Keislaman Vol. 6 No. 1*.
- Hairunnisa. (2020). Analisis Pengaruh Variabel Makro Terhadap Kinerja Reksadana Syariah di Indonesia dan Malaysia Periode 2011-2017. *Jurnal La Riba: Jurnal Perbankan Syariah 32 Vol. 1 No. 02*.
- Karnila, dkk (2019). Pengaruh Inflasi Nilai Tukar Rupiah Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Pertambangan Pada Bursa Efek Indonesia (Periode Tahun 2016-2018). *Jurnal Bisnis Darmajaya, Vol. 05. No. 02*.
- Mawarni & Widiasmara, (2018). Pengaruh FED Rate, Harga Minyak Dunia, Bi Rate, Inflasi dan Kurs Rupiah Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2011-2017. *Inventory Jurnal Akuntansi, Prodi, Akuntansi-FEB, UNIPMA, Vol. 2, No.2*.
- Miha & Laila (2017). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan. Vol. 4 No. 2*.
- Natsir, (2014). *Ekonomi Moneter dan Kebanksentralan* Jakarta: Penerbit Mitra Wacana Media.
- Nurrahmawati, dkk, (2021). Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Saham Syariah Periode 2015-2019. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance. Vol. 1, No. 2*.
- Nurlita, F. (2019). *Analisis Perilaku Moral Hazard Nasabah Dalam Meningkatkan Pembiayaan Bagi Hasil (Studi Kasus Pada Bank BNI Syariah KC Medan)*. Skripsi. Program Sarjana Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara. Medan.

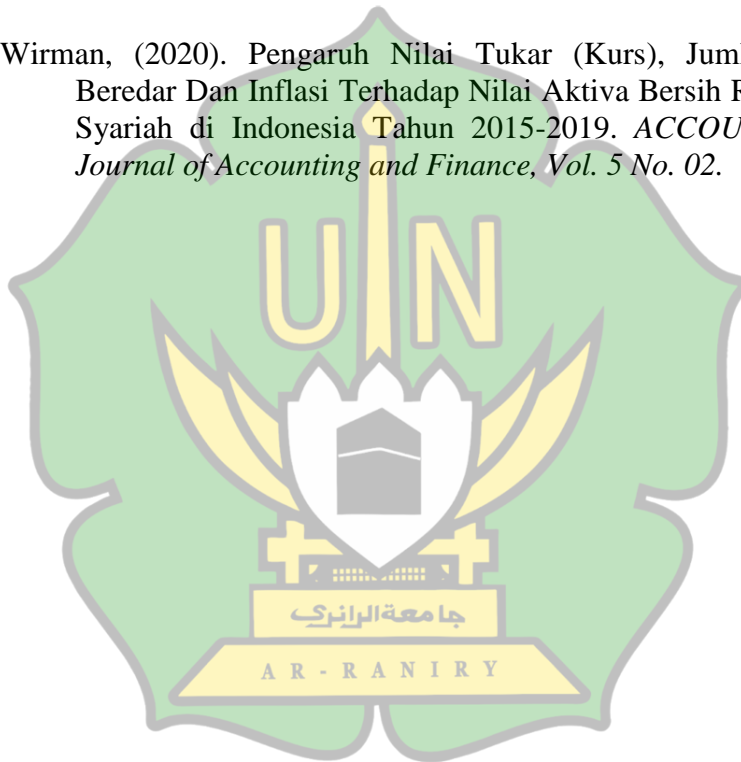
- Nurwulandari, (2022). KURS IDR, KURS JPY, Indeks DJIA, Serta Harga Minyak Dunia Terhadap IDX Pada Tahun 2017-2021 *Journal of Management and Bussines (JOMB)*. Vol. 4, No. 1.
- Prasetyo & Widiyanto, (2019). “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga Bank Indonesia Dan Harga Emas Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah” *Prosiding Konferensi Ilmiah Mahasiswa Unissula (KIMU) 2 Universitas Islam Sultan Agung Semarang, 18 Oktober 2019*.
- Rahmawati & Nuris, (2018). Pengaruh Faktor-Faktor Perekonomian Makro Terhadap Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap Periode 2015-2017. *Jurnal Nominal*. Vol. 7, No. 2, (2018).
- Ramadhansari. (2015). *NAB Reksa Dana Syariah Tumbuh 38 Persen, Ini Faktor Penyebabnya*. <https://market.bisnis.com/read/20210316/92/1368485/nab-reksa-dana-syariah-tumbuh-38-persen-ini-faktor-penyebabnya>. Diakses pada 3 Agustus 2022
- Ramadhani, (2022). *Dana Kelolaan Reksa Dana Syariah Merosot pada 2021, Ini Penyebabnya* <https://www.liputan6.com/saham/read/4939392/dana-kelolaan-reksa-dana-syariah-merosot-pada-2021-ini-penyebabnya>. Diakses pada 3 Agustus 2022.
- Rusdiansyah & Septiarini, (2018). Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Periode Januari 2015-Juni 2017. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*. Vol. 5 No. 10.
- Randi & Sagantha (2021). Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. *Sakuntala Prosiding Sarjana Akuntansi Tugas Akhir Secara Berkala*. Vol. 1 No. 1.

- Safitri, dkk (2022). Pengaruh Harga Minyak Dunia, Inflasi, Dan Ekspor Neto Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Regional Unimal, Vol. 05 No. 1.*
- Sartika, (2017). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Kurs, Harga Minyak Dunia Dan Harga Emas Dunia Terhadap Ihsg Dan Jii Di Bursa Efek Indonesia. *Balance: Jurnal Akuntansi dan Bisnis. Vol. 2 No. 2.*
- Sasongko. (2022). *Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga, Harga Emas, Nilai Tukar, Dan Indeks Harga Saham Gabungan Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Periode 2017-2021.* Skripsi. Program Sarjana Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta
- Suciningtias. (2017). "Indikasi Moral Hazard Pada Pembiayaan Mudharabah Dan Murabahah Pada Bank Umum Syariah Di Indonesia." *Jurnal Dinamika Ekonomi & Bisnis. Vol.14 No. 1*
- Setiawan, dkk. (2021). Analisis Jumlah Uang Beredar, Inflasi dan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah” *Jurnal Ekonomi Syariah. Vol. 6 No. 2.*
- Sinambela & Lijan P. (2021). *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Teoretik dan Praktik.* Jl. Raya Leuwinanggung, No.112, Kel. Leuwinanggung, Kec. Tapos, Kota Depok 16956. PT Rajagrafindo Persada.
- Sujarweni, (2021). *Metodologi Penelitian – Bisnis & Ekonomi.* Jl. Wonosari Km.6 Demblaksari, Baturetno, Bangunpatan, Bantul, Yogyakarta. PUSTAKABARUPRESS.
- Soemitra, (2017). *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah.* Jl. Tandra Raya No. 23 Rawamangun. Jakarta 13220. KENCANA.

Tandelilin, (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. Jl. Cempaka 9, Deresan, Caturtunggal, Depok, Sleman, Daerah Istimewa Yogyakarta 55281. PT. Kanisius (anggota IKAPI).

Widarjono, (2005). *Ekonometrika: Teori dan Aplikasi Untuk Ekonomi dan Bisnis*. Conongcatur, Depok, Sleman, Yogyakarta 55283. EKONISIA.

Wirman, (2020). Pengaruh Nilai Tukar (Kurs), Jumlah Uang Beredar Dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia Tahun 2015-2019. *ACCOUNTHINK: Journal of Accounting and Finance*, Vol. 5 No. 02.



LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Asli Variabel

Tahun-Bulan	NAB(Y)	JUB	IHSG	HED	HMD
Jan-15	11,260.39	918,079	5,289.40	1,278.50	48.24
Feb-15	11,451.32	927,848	5,450.29	1,212.60	49.76
Mar-15	12,035.97	957,580	5,518.67	1,208.10	50.09
Apr-15	11,609.42	959,376	5,086.42	1,174.50	59.15
May-15	11,796.36	980,915	5,216.38	1,188.30	60.20
Jun-15	9,303.46	1,039,518	4,910.66	1,169.00	56.96
Jul-15	11,393.42	1,031,906	4,802.53	1,094.90	47.12
Aug-15	10,838.18	1,026,323	4,509.61	1,138.70	45.41
Sep-15	10,108.49	1,063,039	4,223.91	1,114.20	44.74
Oct-15	10,696.32	1,036,311	4,455.18	1,141.50	46.59
Nov-15	11,030.35	1,051,191	4,446.46	1,065.80	41.65
Dec-15	11,019.43	1,055,440	4,593.01	1,060.30	37.04
Jan-16	10,396.86	1,046,257	4,615.16	1,116.40	33.62
Feb-16	9,061.02	1,035,551	4,770.96	1,233.90	33.75
Mar-16	9,470.14	1,064,738	4,845.37	1,222.20	36.79
Apr-16	9,303.47	1,089,212	4,838.58	1,289.20	45.92
May-16	9,556.16	1,118,768	4,796.87	1,211.90	49.01
Jun-16	9,901.24	1,184,329	5,016.65	1,336.70	48.99
Jul-16	9,928.47	1,144,501	5,215.99	1,351.40	40.06
Aug-16	10,666.52	1,135,548	5,386.08	1,312.20	43.16
Sep-16	12,087.00	1,126,046	5,364.80	1,313.30	48.24
Oct-16	12,159.95	1,142,786	5,422.54	1,286.40	46.67
Nov-16	12,930.30	1,182,730	5,148.91	1,170.80	49.44
Dec-16	14,914.63	1,237,643	5,296.71	1,150.00	53.72
Jan-17	15,944.50	1,191,500	5,294.10	1,208.60	52.81
Feb-17	16,204.97	1,196,037	5,386.69	1,252.60	54.01

Mar-17	16,123.54	1,215,857	5,568.11	1,247.30	50.6
Apr-17	18,127.42	1,245,927	5,685.30	1,253.30	48.84
May-17	18,179.07	1,275,893	5,738.15	1,267.00	48.36
Jun-17	18,914.54	1,341,851	5,829.71	1,240.70	46.04
Jul-17	18,686.92	1,293,235	5,840.94	1,272.60	49.16
Aug-17	20,625.23	1,274,803	5,864.06	1,324.50	47.29
Sep-17	21,427.72	1,304,374	5,900.85	1,281.50	51.67
Oct-17	22,369.64	1,325,762	6,005.78	1,274.10	54.3
Nov-17	24,124.66	1,338,143	5,952.14	1,273.20	57.4
Dec-17	28,311.77	1,390,807	6,355.65	1,306.30	60.42
Jan-18	27,876.73	1,326,742	6,605.63	1,335.40	64.73
Feb-18	30,283.52	1,351,258	6,597.22	1,315.50	61.64
Mar-18	31,108.82	1,361,135	6,188.99	1,322.80	64.94
Apr-18	32,380.08	1,372,576	5,994.60	1,303.80	67.25
May-18	33,313.53	1,404,627	5,983.59	1,294.80	65.81
Jun-18	32,167.28	1,452,354	5,799.24	1,251.30	74.15
Jul-18	32,665.06	1,383,503	5,936.44	1,217.90	67.66
Aug-18	31,129.20	1,384,265	6,018.46	1,200.30	69.8
Sep-18	31,797.51	1,411,673	5,976.55	1,187.10	75.3
Oct-18	33,330.86	1,410,578	5,831.65	1,236.00	63.69
Nov-18	33,975.60	1,405,264	6,056.12	1,220.20	50.93
Dec-18	34,491.17	1,457,150	6,194.50	1,278.30	45.41
Jan-19	37,300.97	1,376,136	6,532.97	1,319.70	53.79
Feb-19	36,761.47	1,386,329	6,443.35	1,312.80	57.22
Mar-19	37,114.19	1,428,607	6,468.76	1,288.40	61.59
Apr-19	35,378.79	1,454,279	6,455.35	1,281.40	63.6
May-19	32,448.69	1,508,040	6,209.12	1,305.80	53.5
Jun-19	33,056.75	1,513,520	6,358.63	1,385.60	59.09
Jul-19	48,471.93	1,487,802	6,390.50	1,420.90	53.95

Aug-19	50,290.50	1,475,544	6,328.47	1,519.10	55.1
Sep-19	55,543.29	1,563,602	6,169.10	1,482.00	53.62
Oct-19	57,342.51	1,504,156	6,228.32	1,508.00	56.2
Nov-19	55,300.47	1,553,134	6,011.83	1,465.60	55.17
Dec-19	53,735.58	1,565,358	6,299.54	1,519.50	61.06
Jan-20	55,772.87	1,484,403	5,940.05	1,582.90	51.56
Feb-20	58,008.44	1,505,491	5,452.70	1,564.10	44.76
Mar-20	57,420.96	1,648,681	4,538.93	1,578.20	20.31
Apr-20	59,164.28	1,576,401	4,716.40	1,694.50	19.78
May-20	58,110.05	1,653,611	4,753.61	1,737.80	35.44
Jun-20	58,069.05	1,637,751	4,905.39	1,773.20	39.82
Jul-20	63,517.75	1,683,194	5,149.63	1,962.80	40.27
Aug-20	69,709.46	1,765,264	5,238.49	1,968.20	42.76
Sep-20	71,649.52	1,780,721	4,870.04	1,908.40	38.72
Oct-20	71,654.09	1,782,244	5,128.23	1,877.40	35.79
Nov-20	71,795.62	1,799,087	5,612.42	1,775.70	45.34
Dec-20	74,367.44	1,855,625	5,979.07	1,893.10	48.52
Jan-21	73,269.33	1,762,296	5,862.35	1,847.30	52.2
Feb-21	77,847.03	1,784,763	6,241.80	1,728.10	61.5
Mar-21	79,440.23	1,827,391	5,985.52	1,726.50	61.45
Apr-21	77,509.33	1,850,951	5,995.62	1,767.30	63.58
May-21	40,674.91	1,861,767	5,947.46	1,902.90	67.72
Jun-21	40,325.60	1,915,429	5,985.49	1,775.90	75.23
Jul-21	40,127.08	1,933,291	6,070.04	1,812.60	73.95
Aug-21	39,707.28	1,938,390	6,150.30	1,813.10	68.59
Sep-21	41,313.64	1,968,434	6,286.94	1,757.00	75.88
Oct-21	40,949.92	2,071,418	6,591.35	1,795.10	84.05
Nov-21	42,668.70	2,114,703	6,533.93	1,773.60	66.18
Dec-21	44,004.18	2,282,106	6,581.48	1,827.50	75.21

Lampiran 2 : Data Logaritma Variabel

Tahun-Bulan	lnNAB	lnJUB	lnIHSG	lnHED	lnHMD
Jan-15	9.329046537	13.73003872	8.573460097	7.153442795	3.876189
Feb-15	9.345860286	13.74062321	8.603424097	7.100522094	3.907211
Mar-15	9.395654945	13.77216455	8.615892168	7.096804157	3.913821
Apr-15	9.359572117	13.77403835	8.534329522	7.068597804	4.080077
May-15	9.375546288	13.79624109	8.559558954	7.080278993	4.097672
Jun-15	9.138141653	13.8542677	8.499163631	7.063903961	4.042349
Jul-15	9.340791275	13.84691814	8.476898141	6.998418314	3.852698
Aug-15	9.290830364	13.84149307	8.413965954	7.03764254	3.815732
Sep-15	9.221130944	13.87664235	8.348516518	7.015891938	3.800868
Oct-15	9.277655036	13.85117785	8.401822743	7.040098466	3.841386
Nov-15	9.308405843	13.86543437	8.399863553	6.97148097	3.729301
Dec-15	9.307415357	13.8694683	8.432290862	6.966307166	3.611998
Jan-16	9.249259116	13.86072959	8.437101816	7.017864502	3.515121
Feb-16	9.111736975	13.85044421	8.470302821	7.117935164	3.51898
Mar-16	9.15589897	13.87823932	8.485778889	7.108407792	3.605226
Apr-16	9.138142728	13.90096506	8.484376568	7.16177715	3.826901
May-16	9.164941252	13.92773864	8.475718901	7.099944655	3.892024
Jun-16	9.200415281	13.98468693	8.520517659	7.197959169	3.891616
Jul-16	9.203161667	13.95047929	8.559484186	7.208896371	3.690378
Aug-16	9.274865143	13.94262591	8.591573127	7.179460397	3.764914
Sep-16	9.399885774	13.93422294	8.587614376	7.180298333	3.876189
Oct-16	9.405903044	13.9489797	8.598319619	7.159602898	3.843102
Nov-16	9.467328673	13.98333588	8.546540321	7.065442555	3.90076
Dec-16	9.610097889	14.02871932	8.574841152	7.047517221	3.983785
Jan-17	9.676869221	13.99072358	8.574348272	7.097217944	3.966701
Feb-17	9.693073264	13.99452415	8.591686375	7.13297667	3.989169
Mar-17	9.688035595	14.01095974	8.624810958	7.128736494	3.923952

Apr-17	9.805180988	14.03539039	8.645639175	7.133535352	3.88855
May-17	9.808026211	14.05915688	8.654892138	7.14440718	3.878673
Jun-17	9.847686217	14.10956056	8.670722535	7.123431015	3.829511
Jul-17	9.835579093	14.07265739	8.672647022	7.148817331	3.89508
Aug-17	9.934270363	14.05830221	8.676597475	7.188790309	3.856299
Sep-17	9.97244069	14.08123379	8.682851687	7.155786546	3.944877
Oct-17	10.01545996	14.09749795	8.700477618	7.149995326	3.994524
Nov-17	10.09098983	14.10679339	8.691506098	7.149288695	4.050044
Dec-17	10.2510329	14.14539471	8.75709946	7.174953992	4.10132
Jan-18	10.23554757	14.09823687	8.795677595	7.196986151	4.170225
Feb-18	10.31835895	14.11654657	8.794403627	7.1819721	4.121311
Mar-18	10.34524666	14.12382947	8.730527186	7.187505981	4.173464
Apr-18	10.3852987	14.13219982	8.698614343	7.173038356	4.208417
May-18	10.4137189	14.15528235	8.696776001	7.166111522	4.186772
Jun-18	10.37870507	14.18869625	8.665482153	7.13193829	4.30609
Jul-18	10.39406128	14.14012925	8.688864906	7.104883343	4.214495
Aug-18	10.34590156	14.14067987	8.702586692	7.090326805	4.245634
Sep-18	10.36714326	14.16028608	8.695598757	7.079268637	4.32148
Oct-18	10.41423897	14.15951011	8.671055258	7.119635638	4.154028
Nov-18	10.4333979	14.15573574	8.70882461	7.106770059	3.930452
Dec-18	10.44845863	14.19199303	8.731417081	7.153286349	3.815732
Jan-19	10.52677461	14.13479013	8.784616943	7.185159717	3.985088
Feb-19	10.51220556	14.1421698	8.77080387	7.17991754	4.046903
Mar-19	10.52175466	14.1722104	8.774739715	7.161156417	4.1205
Apr-19	10.47386777	14.1900208	8.772664523	7.155708509	4.152613
May-19	10.38741535	14.22632135	8.733774458	7.174571159	3.979682
Jun-19	10.40598106	14.22994862	8.757568224	7.233888538	4.079062
Jul-19	10.78874015	14.21281042	8.762567792	7.259045753	3.988058
Aug-19	10.82557147	14.20453729	8.75281378	7.325873333	4.00915

Sep-19	10.924918	14.26250269	8.727308239	7.301147806	3.981922
Oct-19	10.95679751	14.2237425	8.736861912	7.318539549	4.028917
Nov-19	10.92053669	14.25578538	8.701484474	7.290019994	4.010419
Dec-19	10.89183063	14.26362511	8.748231894	7.326136612	4.111857
Jan-20	10.92904283	14.21052323	8.68947283	7.367013887	3.942746
Feb-20	10.9683438	14.22462965	8.603866178	7.355065858	3.801315
Mar-20	10.95816467	14.31548613	8.42044658	7.364040236	3.011113
Apr-20	10.98807326	14.27065496	8.458801076	7.435142991	2.984671
May-20	10.97009391	14.31847194	8.466659608	7.460375224	3.567841
Jun-20	10.9693881	14.30883452	8.49808988	7.480541103	3.684369
Jul-20	11.05907467	14.33620374	8.546680146	7.582127304	3.695607
Aug-20	11.15209131	14.38381081	8.563788568	7.584874698	3.755603
Sep-20	11.17954173	14.3925289	8.49085743	7.554020474	3.656356
Oct-20	11.17960551	14.3933838	8.542515849	7.53764312	3.577669
Nov-20	11.18157875	14.40278987	8.632737278	7.48194999	3.81419
Dec-20	11.21677349	14.43373212	8.696020316	7.545970976	3.881976
Jan-21	11.20189738	14.38212806	8.676305826	7.521480393	3.955082
Feb-21	11.26250103	14.39479619	8.739023881	7.454777818	4.119037
Mar-21	11.28276019	14.41839982	8.697098498	7.453851517	4.118224
Apr-21	11.2581536	14.43121012	8.698784482	7.477208237	4.152299
May-21	10.61336672	14.43703659	8.690719517	7.551134317	4.215382
Jun-21	10.60474178	14.46545218	8.697093486	7.482062616	4.32055
Jul-21	10.5998067	14.47473429	8.711120474	7.502517558	4.303389
Aug-21	10.58928983	14.47736829	8.72425614	7.502793366	4.228147
Sep-21	10.62894799	14.49274886	8.746229745	7.471363088	4.329153
Oct-21	10.62010514	14.54374395	8.793513462	7.49281601	4.431412
Nov-21	10.66122091	14.56442494	8.784763879	7.480766658	4.192378
Dec-21	10.69203991	14.64060926	8.792014923	7.510704192	4.320284

Lampiran 3 : Data Hasil Analisis Menggunakan Eviews 12

Lampiran 3.1 : Uji Stationeritas Menggunakan ADF

1. Level

Null Hypothesis: LOG_NAB has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.077835	0.7212
Test critical values:		
1% level	-3.511262	
5% level	-2.896779	
10% level	-2.585626	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

a. Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah

Null Hypothesis: LOG_JUB has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 6 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	1.420447	0.9990
Test critical values:		
1% level	-3.517847	
5% level	-2.899619	
10% level	-2.587134	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

b. Jumlah Uang Beredar

Null Hypothesis: LOG_IHSG has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.368311	0.5940
Test critical values: 1% level	-3.511262	
5% level	-2.896779	
10% level	-2.585626	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

c. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

d. Harga Emas Dunia

Null Hypothesis: LOG_HED has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.495322	0.8859
Test critical values: 1% level	-3.511262	
5% level	-2.896779	
10% level	-2.585626	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

e. Harga Minyak Dunia

Null Hypothesis: LOG_HMD has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.503143	0.1184
Test critical values: 1% level	-3.511262	
5% level	-2.896779	
10% level	-2.585626	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

2. First Difference

a. NAB

Null Hypothesis: D(LOG_NAB) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.673670	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.512290	
5% level	-2.897223	
10% level	-2.585861	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

b. Jumlah Uang Beredar

Null Hypothesis: D(LOG_JUB) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 5 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.894091	0.0507
Test critical values: 1% level	-3.517847	
5% level	-2.899619	
10% level	-2.587134	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values

c. IHSG

Null Hypothesis: D(LOG_IHSG) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.893076	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.512290	
5% level	-2.897223	
10% level	-2.585861	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

d. Harga Emas Dunia

Null Hypothesis: D(LOG_HED) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-9.578798	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.512290	
5% level	-2.897223	
10% level	-2.585861	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

e. Harga Minyak Dunia

Null Hypothesis: D(LOG_HMD) has a unit root

Exogenous: Constant

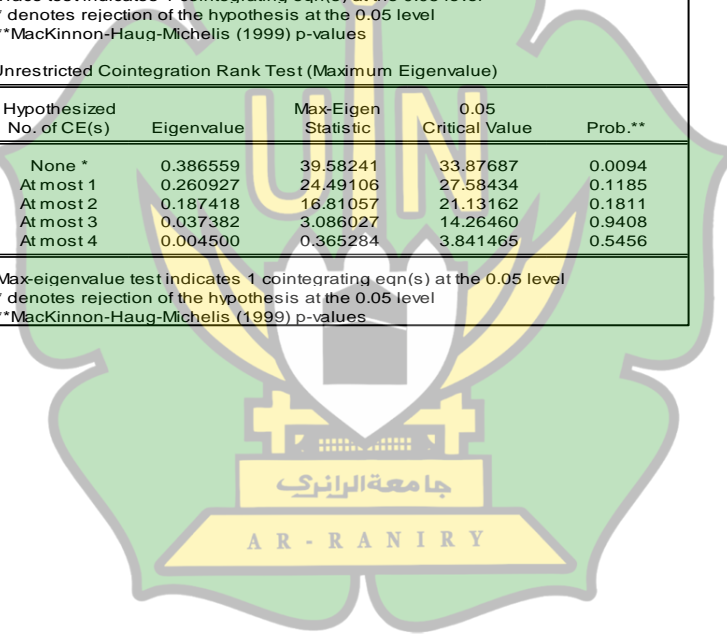
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.466055	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.513344	
5% level	-2.897678	
10% level	-2.586103	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Lampiran 3.2 : Uji Kointegrasi Johansen

Date: 12/22/22 Time: 15:17				
Sample (adjusted): 2015M04 2021M12				
Included observations: 81 after adjustments				
Trend assumption: Linear deterministic trend				
Series: LOG_NAB LOG_JUB LOG_IHSG LOG_HED LOG_HMD				
Lags interval (in first differences): 1 to 2				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.386559	84.33535	69.81889	0.0023
At most 1	0.260927	44.75294	47.85613	0.0950
At most 2	0.187418	20.26188	29.79707	0.4053
At most 3	0.037382	3.451311	15.49471	0.9427
At most 4	0.004500	0.365284	3.841465	0.5456
Trace test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.386559	39.58241	33.87687	0.0094
At most 1	0.260927	24.49106	27.58434	0.1185
At most 2	0.187418	16.81057	21.13162	0.1811
At most 3	0.037382	3.086027	14.26460	0.9408
At most 4	0.004500	0.365284	3.841465	0.5456
Max-eigenvalue test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				



Dependent Variable: LOG_NAB				
Method: Least Squares				
Date: 02/02/23 Time: 11:57				
Sample: 2015M01 2021M12				
Included observations: 84				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-36.83771	3.145217	-11.71229	0.0000
LOG_JUB	2.159656	0.383129	5.636887	0.0000
LOG_IHSG	1.748146	0.472706	3.698164	0.0004
LOG_HED	0.569094	0.429712	1.324360	0.1892
LOG_HMD	-0.685719	0.189600	-3.616653	0.0005
R-squared	0.823631	Mean dependent var		10.20325
Adjusted R-squared	0.814701	S.D. dependent var		0.695652
S.E. of regression	0.299453	Akaike info criterion		0.483962
Sum squared resid	7.084111	Schwarz criterion		0.628654
Log likelihood	-15.32642	Hannan-Quinn criter.		0.542127
F-statistic	92.23089	Durbin-Watson stat		0.244646
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lampiran 3.3 : Analisis Jangka Panjang

Dependent Variable: D(LOG_NAB)				
Method: Least Squares				
Date: 02/04/23 Time: 20:54				
Sample (adjusted): 2015M02 2021M12				
Included observations: 83 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.021027	0.011897	1.767330	0.0811
D(LOG_JUB)	-0.198922	0.386697	-0.514412	0.6084
D(LOG_IHSG)	0.545791	0.314708	1.734275	0.0869
D(LOG_HED)	-0.575120	0.286561	-2.006973	0.0483
D(LOG_HMD)	-0.135118	0.084729	-1.594718	0.1149
ECT(-1)	-0.071257	0.040493	-1.759717	0.0824
R-squared	0.126449	Mean dependent var		0.016422
Adjusted R-squared	0.069725	S.D. dependent var		0.102989
S.E. of regression	0.099333	Akaike info criterion		-1.711127
Sum squared resid	0.759768	Schwarz criterion		-1.536272
Log likelihood	77.01179	Hannan-Quinn criter.		-1.640880
F-statistic	2.229197	Durbin-Watson stat		1.737296
Prob(F-statistic)	0.059718			

Lampiran 3.3 : Analisis Jangka Pendek