

SKRIPSI

**PENGARUH INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN,
INFLASI DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP NILAI
AKTIVA BERSIH REKSADANA SYARIAH DI INDONESIA**



Disusun Oleh:

**SALSABILA
NIM. 140602164**

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI AR-RANIRY
BANDA ACEH
2019 M / 1440**

LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH

Yang bertandatangan di bawah ini

Nama : Salsabila

NIM : 140602164

Program Studi : Ekonomi Syariah

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.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya.

Banda Aceh, 21 Desember 2018

Yang Menyatakan



Salsabila

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 Ekonomi Syariah

Dengan Judul:

**Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Inflasi dan Nilai Tukar
Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di
Indonesia**

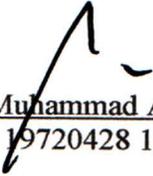
Disusun Oleh:

Salsabila

NIM. 140602164

Disetujui untuk diseminarkan dan dinyatakan bahwa isi dan formatnya
telah memenuhi syarat sebagai kelengkapan dalam penyelesaian studi
pada Program Studi Ekonomi Syariah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry

Pembimbing I,


Dr. Muhammad Adnan, SE., M.Si
NIP. 19720428 199903 1 005

Pembimbing II,


Khairul Amri, SE., M.Si
NIDN. 0106077507

Mengetahui
Ketua Program Studi Ekonomi Syariah, *W*


Dr. Nilam Sari, M.Ag
NIP. 19710317 200801 2 007

LEMBAR PENGESAHAN SEMINAR HASIL

SKRIPSI

Salsabila
NIM. 140602164

Dengan Judul:

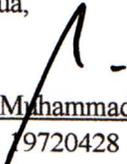
Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia

Telah Diseminarkan Oleh Program Studi Strata Satu (S1)
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry dan Dinyatakan Lulus
Serta Diterima Sebagai Salah Satu Beban Studi Untuk Menyelesaikan
Program Studi Strata 1 dalam bidang Ekonomi Syariah

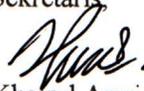
Pada Hari/Tanggal: Jum'at, 21 Desember 2018
14 Rabiul Akhir 1440 H

Banda Aceh
Tim Penilai Seminar Hasil Skripsi

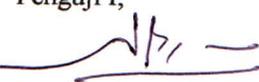
Ketua,


Dr. Muhammad Adnan, SE., M.Si
NIP. 19720428 199903 1 005

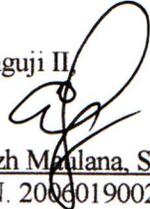
Sekretaris,


Khafrul Amri, SE., M.Si
NIDN. 0106077507

Penguji I,


Irham Fahmi, SE., M.Si
NIDN. 0027127209

Penguji II,


Hafiih Maulana, Sp., S. HI., M.E
NIDN. 2006019002

Mengetahui

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




Dr. Zaki Fuad, M.Ag
NIP. 19640314 199203 1 003



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI AR-RANIRY BANDA ACEH
UPT. PERPUSTAKAAN
Jl. Syeikh 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 : Salsabila
NIM : 140602164
Fakultas/Program Studi : Ekonomi dan Bisnis Islam/Ekonomi Syariah
E-mail : Rais_salsabila@yahoo.com

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:

**Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Inflasi dan Nilai Tukar
Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksdana Syariah di Indonesia**

berserta 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 : 21 Desember 2018

Mengetahui,

Penulis

Salsabila

Pembimbing I

Dr. Muhammad Adnan, SE., M.Si
NIP. 19720428 199903 1 005

Pembimbing II

Khairul Amri, SE., M.Si
NIDN. 0106077507

LEMBAR MOTTO DAN PERSEMBAHAN

(286)..... لَا يُكَلِّفُ اللَّهُ نَفْسًا إِلَّا وُسْعَهَا

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya.”- (Q.S Al-Baqarah [2]: 286)

"Waktu bagaikan pedang. Jika engkau tidak memanfaatkannya dengan baik (untuk memotong), maka ia akan memanfaatkanmu (dipotong)."- (H.R. Muslim)

“Banyak dari pesona keyakinan hilang dalam proses akan tetapi keyakinan yang baru segera mendatangi, hingga akhirnya muncul keyakinan bahwa kehidupan tidak bisa terlepas dari keyakinan”

-Salsabila

*Kupersembahkan ini untukmu kedua orang tuaku,
Semoga sarjanaku bias membawa pahala bagimu*

KATA PENGANTAR



Syukur Alhamdulillah kita panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat serta karunia-Nya sehingga penulis mampu menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul *Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia*. Shalawat beriring salam tidak lupa kita curahkan kepada junjungan Nabi besar kita Nabi Muhammad SAW, yang telah mendidik seluruh umatnya untuk menjadi generasi terbaik di muka bumi ini.

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. Zaki Fuad, M.Ag Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry.
2. Dr. Nilam Sari, M.Ag dan Cut Dian Fitri, SE., M.Si., Ak., CA selaku ketua dan sekretaris Program Studi Ekonomi Syariah UIN Ar-Raniry.
3. Muhammad Arifin, Ph.D selaku ketua Laboratorium Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam. Hafidhah, SE., M. Si, Ak., CA selaku staf Laboratorium Program Studi Ekonomi Syariah.
4. Dr. Muhammad Adnan, SE., M.Si dan Khairul Amri, SE., M.Si selaku pembimbing I dan pembimbing II yang telah membimbing dengan sabar, memberi arahan serta motivasi terkait dengan penyelesaian skripsi ini.
5. Irham Fahmi, SE., M.Si dan Hafiih Maulana, Sp., S.HI., ME selaku penguji I dan penguji II yang telah memberikan kritik dan saran yang membangun guna penyempurnaan skripsi ini.

TRANSLITERASI ARAB-LATIN DAN SINGKATAN
Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri P dan K
Nomor: 158 Tahun1987 –Nomor:0543 b/u/1987

1. Konsonan

No	Arab	Latin	No	Arab	Latin
1	ا	Tidak dilambangkan	16	ط	Ṭ
2	ب	B	17	ظ	Z
3	ت	T	18	ع	‘
4	ث	Ṣ	19	غ	G
5	ج	J	20	ف	F
6	ح	H	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	ـ
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: *hau-la*

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
◌َ ا	<i>Fathah dan alif</i>	Ā

	atau ya	
يِ	<i>Kasrah dan ya</i>	Ī
يُ	<i>Dammah dan wau</i>	Ū

Contoh:

قَالَ : *qāla*

رَمَى : *ramā*

قِيلَ : *qīla*

يَقُولُ : *yaqūlu*

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/ rauḍatulatfāl*

الْمَدِينَةُ الْمُنَوَّرَةُ : *al-Madīnah al-Munawwarah/
al-MadīnatulMunawwarah*

طَلْحَةُ : *Ṭal ḥah*

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 : Salsabila
NIM : 140602164
Fakultas/Program Studi : Ekonomi dan Bisnis Islam/Ekonomi Syariah
Judul : Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia
Tanggal Sidang : 21 Desember 2018
Tebal Skripsi : 108 halaman
Pembimbing I : Dr. Muhammad Adnan, SE., M.Si
Pembimbing II : Khairul Amri, SE., M.Si

Reksadana syariah merupakan salah satu instrument keuangan syariah yang berkembang melalui pasar modal, Penilaian terhadap kinerja reksadana dapat dihitung dengan besarnya Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh IHSG, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia. Jenis penelitian ini termasuk kedalam penelitian kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data *time series* bulanan dari Januari 2012 sampai Desember 2017. Metode yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan secara parsial Indeks Harga Saham Gabungan dan Nilai Tukar Rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB reksadana syariah sedangkan Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap NAB reksadana syariah. hasil penelitian juga menunjukkan bahwa IHSG, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah secara simultan berpengaruh terhadap NAB reksadana syariah.

Kata kunci :Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah.

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMBUNG KEASLIAN	i
HALAMAN JUDUL KEASLIAN	ii
LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN	iii
LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI	iv
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI	v
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI	vi
LEMBAR MOTTO DAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
HALAMAN TRANSLITERASI	xi
ABSTRAK	xv
DAFTAR ISI	xvi
DAFTAR TABEL	xix
DAFTAR GAMBAR	xx
DAFTAR LAMPIRAN	xxi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan Penelitian	11
1.4 Manfaat Penelitian	11
1.5 Sistematika Penulisan	12
BAB II LANDASAN TEORI	14
2.1 Konsep Investasi	14
2.1.1 Pengertian dan Tujuan Investasi	14
2.1.2 <i>Return</i> dan Resiko Investasi	15
2.1.3 Investasi dalam Perspektif Islam	17
2.2 Reksadana Syariah	21
2.2.1 Pengertian Reksadana Syariah.....	21
2.2.2 Jenis-Jenis Reksadana.....	22
2.2.3 Bentuk Hukum Reksadana Syariah	23
2.2.4 Jenis Investasi Reksadana Syariah	24
2.2.5 Mekanisme Kerja Reksadana Syariah	26
2.2.6 Perbedaan Reksadana Konvensional	

dan Reksadana Syariah	27
2.2.7 Keuntungan dan Risiko Investasi Reksadana Syariah.....	28
2.2.8 Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah	30
2.3 Keterkaitan Antara Variabel Independent dan Variabel Dependent.....	33
2.3.1 Pengaruh IHSG terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah	33
2.3.2 Pengaruh Inflasi terhadap Nilai Aktiva bersih Reksadana Syariah	35
2.3.3 Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah	38
2.4 PenelitianTerdahulu	41
2.5 Kerangka Pemikiran.....	45
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	47
3.1 Rancangan Penelitian.....	47
3.2 Sampel Penelitian	47
3.3 Jenis dan Sumber Data	48
3.4 Variabel Penelitian	49
3.4.1 Klasifikasi Variabel Penelitian	49
3.4.2 Definisi Operasional.....	49
3.5 Teknik Analisis Data.....	51
3.5.1 Analisis Deskriptif.....	51
3.6 Metode Analisis Data.....	51
3.6.1 Uji Asumsi Klasik	52
3.6.2 Analisis Regresi Linier Berganda.....	55
3.6.3 Uji Hipotesis.....	56
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	58
1.1. Analisis Deskriptif	58
4.1.1 Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah	58
4.1.2 Indeks Harga Saham Gabungan	60
4.1.3 Inflasi.....	62
4.1.4 Nilai Tukar Rupiah	63
4.2 Analisis Metode	65
4.2.1 Uji Asumsi Klasik	65
4.2.2 Analisis Regresi Linier Berganda.....	69

4.3 Hasil Penelitian	70
4.4 Pembahasan Hasil Penelitian	72
4.4.1. Pengaruh IHSG terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah	72
4.4.2. Pengaruh Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah	73
4.4.3. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih reksadana Syariah.....	74
BAB V PENUTUP	76
5.1 Kesimpulan	76
5.2 Saran	77
DAFTAR PUSTAKA	78
LAMPIRAN	81

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Indikator Angka IHSG	34
Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu.....	42
Tabel 3.1 Kriteria Pengujian Autokorelasi dengan Uji Durbin-Watson	55
Tabel 4.1 Analisis Statistik Deskriptif	58
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas.....	65
Tabel 4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	67
Tabel 4.4 Hasil Uji Regresi	70

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Perkembangan Reksadana Syariah.....	6
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	45
Gambar 4.1 Perkembangan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di indonesia periode 2012-2017	59
Gambar 4.2 Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2012-2017.....	61
Gambar 4.3 Perkembangan Inflasi di Indonesia Periode 2012-2017	62
Gambar 4.4 Perkembangan Nilai Tukar Rupiah Periode 2012-2017	64
Gambar 4.5 Hasil Uji Multikolinieritas.....	66
Gambar 4.6 Hasil Uji Autokorelasi	68

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Data Penelitian	81
Lampiran 2 Analisis Deskriptif	83
Lampiran 3 Uji Normalitas.....	84
Lampiran 4 Uji Autokorelasi.....	84
Lampiran 5 Uji Multikolinieritas.....	85
Lampiran 6 Uji Heteroskedastisitas.....	85
Lampiran 7 Analisis Regresi	86

BAB I

PENDAHULUAN

1. 1 Latar Belakang Masalah

Investasi sebagai salah satu tolak ukur perkembangan ekonomi suatu Negara, termasuk ke dalam persoalan muamalah duniawiyah, dalam upaya memenuhi kebutuhan dalam mensejahterakan rakyatnya. Investasi merupakan salah satu instrument terpenting dalam kehidupan bernegara, dimana ketika seseorang melakukan investasi berarti telah menyimpan sebagian hartanya untuk masa yang akan datang, melakukan investasi berarti melakukan kegiatan berani menanggung resiko yang bercirikan kembalian (*return*) tidak pasti dan tidak tetap. Investasi berarti penundaan konsumsi saat ini untuk konsumsi di masa yang akan datang (Aziz, 2010:16).

Investasi ialah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan pada masa yang akan datang. Umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada *asset rill* dan investasi pada *asset financial*. Investasi pada *asset rill* adalah investasi pada asset yang memiliki wujud seperti tanah, rumah, emas, logam mulia dan lainnya. Investasi pada *asset financial* merupakan asset

yang wujudnya tidak berbentuk, akan tetapi memiliki nilai yang tinggi. Umumnya *asset financial* ini terdapat di dunia perbankan dan juga di pasar modal, atau di Indonesia lebih dikenal dengan Bursa Efek Indonesia, seperti instrument pasar uang, obligasi, saham, dan reksadana (Rodoni, 2009:14). Perkembangan *asset financial* mengalami perkembangan yang cukup pesat. Hal ini dikarenakan kebutuhan dana yang semakin meningkat dalam investasi diberbagai sektor yang dapat memicu pertumbuhan instrumen keuangan yang semakin membaik dalam pasar uang maupun pasar modal. Investasi pada *asset financial* arahnya lebih ke jangka pendek atau dalam artian lain dananya lebih mudah buat dicairkan.

Hampir seluruh negara di dunia ini memiliki pasar modal (*capital market*) kecuali negara-negara yang belum mampu melepaskan diri dari persoalan ekonomi dan politik yang begitu parah. Dengan adanya pasar modal disuatu negara bisa menjadi tolak ukur bagi negara tersebut untuk melihat bagaimana perkembangan bisnis suatu negara dalam menjalankan berbagai kebijakan ekonominya seperti kebijakan fiskal dan kebijakan moneter. Di Indonesia sendiri jual beli saham dan obligasi dimulai pada abad ke-19 dimana terdapat dua bursa efek di Indonesia yang memperoleh izin usaha perdagangan sekuritas di BAPEPAM yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) dan pada

November 2007 BES dan BEJ digabung dengan nama BEI. Pasar modal memiliki peranan yang sangat penting bagi perekonomian suatu Negara, karena dengan adanya pasar modal pihak-pihak yang kelebihan dana bisa menginvestasikan dananya (modal) pada perusahaan-perusahaan yang terdapat di bursa efek dengan harapan memperoleh hasil (*return*).

Pasar modal pada hakikatnya adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi (Tandelilin, 2010:26). Keberadaan pasar modal memberikan keleluasaan pada penjual dan pembeli untuk saling bertemu di suatu tempat untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual (*emiten*) dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal, sehingga mereka berusaha untuk menjual efek di pasar modal. Pembeli (*investor*) adalah pihak yang ingin membeli modal di perusahaan yang menurut mereka menguntungkan (Abdul, 2003:94).

Indonesia sebagai negara muslim terbesar di dunia merupakan pasar yang sangat besar untuk pengembangan industri keuangan syariah. Investasi syariah di pasar modal yang merupakan bagian dari industri keuangan syariah, mempunyai peranan yang cukup penting untuk dapat

meningkatkan pangsa pasar industri keuangan syariah di Indonesia. Kebangkitan industri keuangan syariah di tengah-tengah dominasi industri keuangan konvensional yang mulai goyah akibat guncangan ekonomi global menjadi suatu jawaban, sekaligus tantangan akan kebutuhan masyarakat dunia terhadap industri keuangan yang stabil dan efisien. Pasar modal syariah memberikan kesempatan bagi kalangan muslim maupun non muslim yang ingin menginvestasikan dananya sesuai dengan prinsip syariah yang memberikan ketenangan dan keyakinan atas transaksi yang halal. Investasi yang berarti menunda pemanfaatan harta yang kita miliki pada saat ini, atau berarti menyimpan, mengelola dan mengembangkannya merupakan hal yang dianjurkan dalam Al-Qur'an.

Penerbitan produk-produk investasi di pasar modal sangat penting artinya sebagai alternatif bagi investor dalam menginvestasikan dananya, di samping adanya saham, obligasi, dan sebagainya. Salah satu bentuk investasi tersebut adalah reksadana. Reksadana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung resiko atas investasi mereka (Sudarsono, 2008:199). Saat ini, Reksadana syariah merupakan investasi yang menarik bagi masyarakat yang ingin berinvestasi sesuai dengan syariah, reksadana syariah merupakan alternatif yang hanya menempatkan dana pada debitor yang tidak melanggar

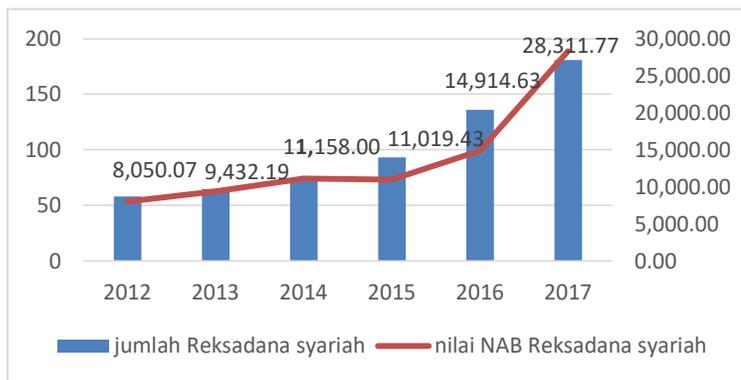
batasan syariah, dalam fundamental maupun operasional perusahaan, sesuai dengan Fatwa Majelis Ulama Indonesia (MUI).

Sebagai salah satu instrument investasi, reksadana syariah memiliki kriteria yang berbeda dengan reksadana konvensional pada umumnya, dimana perbedaannya terletak pada pemilihan instrumen investasi dan mekanisme investasi yang harus berpedoman pada sumber Al-quran dan Hadist serta hukum islam yang lainnya. Mekanisme transaksi reksadana dalam konsep Fiqh Muamalah berjalan menggunakan akad Wakalah yaitu antara investor dengan manager investasi, dan Mudharabah antara manager investasi dengan perusahaan (Hamid,2009:79). Perkembangan reksadana syariah di Indonesia tidak terlepas dari kehadiran Undang-Undang Pasar Modal No.8 tahun 1995 berisi 116 pasal yang diberlakukan pada awal tahun 1996 setelah diluncurkannya Pasar Modal Syariah oleh BAPEPAM yang bekerjasama dengan Dewan Syariah Nasional (DSN) dan diawasi langsung oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS).

Salah satu ukuran kinerja investasi untuk reksadana syariah adalah Nilai Aktiva Bersih (NAB). Menurut Sudarsono (2008:218), nilai aktiva bersih berasal dari nilai portofolio reksadana yang bersangkutan dengan aktiva atau kekayaan reksadana yang dapat berupa kas, deposito, SPBU, SBI, surat berharga komersial, saham, obligasi, right, dan

efek lainnya. Sementara kewajiban reksadana dapat berupa *fee* manager investasi yang belum di bayar, *fee* bank kustodian yang belum dibayar, pajak-pajak yang belum dibayar, *fee* broker yang belum dibayar serta efek yang belum di lunasi.

Perkembangan Reksadana Syariah di Indonesia dari tahun 2012 sampai tahun 2017 dapat dilihat pada gambar 1.1.



Sumber: Statistick Pasar Modal Syariah-OJK 2018

Gambar 1.1 **Perkembangan Reksadana Syariah di Indonesia (Rp miliar)**

Perkembangan reksadana syariah di Indonesia mengalami perkembangan yang cukup pesat apabila dilihat pada gambar 1.1 dapat dilihat pada kurun waktu tahun 2012 sampai tahun 2017 pertumbuhan reksadana syariah di Indonesia menunjukkan kecenderungan yang meningkan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan yang paling signifikan terjadi pada tahun 2015, dimana reksadana syariah yang pada tahun 2014 ada 74 dan pada tahun 2015 naik menjadi 93 reksadana syariah, dan

pada tahun 2017 reksadana Syariah tumbuh menjadi 181 dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) sebesar Rp 28.311,77 Milyar.

Pertumbuhan jumlah reksadana syariah meningkat setiap tahunnya, NAB reksadana syariah secara umum cukup fluktuatif. Hal ini dikarenakan kondisi perekonomian sosial dan politik dapat berubah-ubah, sekecil apapun kebijakan atau perubahan kondisi ekonomi, sosial dan politik yang terjadi di suatu Negara akan memiliki pengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah pada saat ini maupun dimasa yang akan datang. Faktor internal reksadana tidak luput menjadi pertimbangan dalam perubahan NAB reksadana syariah yang fluktuatif.

Menurut Utami (2016), variabel makro yang diduga dapat mempengaruhi kinerja reksadana syariah yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah. Hal ini didukung oleh penelitian Sholihat (2015) yang menyatakan bahwa investor harus mempertimbangkan kondisi ekonomi makro dalam melakukan investasi, yang mana dapat membantu investor dalam membuat keputusan investasinya. Variabel makro ekonomi yang seringkali dihubungkan dengan pasar modal adalah IHSG, Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah.

Menurut Khan (2012:112) Indeks Harga Saham Gabungan atau harga saham bertindak sebagai indikator ekonomi yang penting dalam kegiatan perekonomian, salah

satu indeks yang diperhatikan oleh investor ketika ingin berinvestasi di Bursa Efek Indonesia adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), hal ini disebabkan karena perubahan maupun pergerakan IHSG dapat mencerminkan perkembangan perusahaan atau industri suatu negara, bahkan hal tersebut dianggap sebagai perubahan fundamental dari suatu negara.

Penelitian yang dilakukan oleh Rahman (2017) menyimpulkan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh positif terhadap NAB reksadana syariah. Adanya pengaruh IHSG terhadap NAB reksadana syariah dikarenakan jika IHSG naik maka dapat dikatakan keadaan pasar modal sedang membaik, bursa efek sedang maju dimana situasi pasar seperti ini menunjukkan kondisi perekonomian, sosial, politik yang sehat sehingga return untuk investor yang dihasilkan dalam kondisi yang meningkat dan sebaliknya (Samsul, 2006:185).

Nilai Tukar Rupiah diduga juga dapat mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih, Menurut Suta (2000) dalam Hifdzia (2012:8) mengemukakan bahwa fluktuasi nilai rupiah terhadap mata uang asing yang tidak stabil akan sangat mempengaruhi iklim investasi dalam Negeri, khususnya pasar modal. Terjadinya apresiasi kurs rupiah terhadap dollar akan sangat berdampak pada persaingan produk Indonesia di luar negeri, terutama dalam hal persaingan harga.

Apabila hal tersebut terjadi, secara tidak langsung akan memberikan pengaruh terhadap neraca perdagangan karena meningkatnya nilai ekspor dibandingkan impor, apabila yang terjadi sebaliknya akan berpengaruh kepada neraca pembayaran Negara Indonesia. Memburuknya neraca pembayaran Negara akan berdampak pada berkurangnya cadangan devisa sehingga dapat mempengaruhi kepercayaan investor terhadap perekonomian Indonesia, yang mana akan menimbulkan dampak negatif terhadap perdagangan saham di pasar modal. Hal ini juga menyebabkan menurunnya NAB reksadana syariah yang sebagian dananya dialokasikan pada saham yang akan mengakibatkan investor yang menginvestasikan dananya pada reksadana saham akan melakukan penarikan modal sehingga NAB reksadana mengalami penurunan. Adanya keterkaitan antara nilai tukar rupiah terhadap NAB reksadana syariah juga didukung dari Penelitian yang dilakukan oleh Saraswati (2013) menyimpulkan bahwa nilai tukar rupiah secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap NAB reksadana syariah.

Menurut Ali dan Beik (2012) inflasi berpengaruh secara signifikan dalam jangka pendek dengan korelasi positif terhadap NAB reksadana syariah. Hal ini terjadi karena ketika inflasi mengalami peningkatan, maka bank sentral akan merespon dengan menaikkan suku bunga dan bonus SBIS untuk mengurangi jumlah uang beredar. Kenaikan bonus inilah

yang kemudian menjadi insentif bagi para investor yang menginginkan *return* yang tinggi, untuk berinvestasi pada reksadana syariah, sehingga NAB reksadana syariah mengalami peningkatan. Dalam penelitian Saraswati (2013) menyimpulkan bahwa inflasi secara simultan berpengaruh positif terhadap NAB reksadana syariah.

Hal yang menarik untuk diteliti adalah sesuatu yang terkait dengan nilai aktiva bersih karena nilai aktiva bersih bisa berfluktuasi setiap hari, tergantung perubahan nilai efek dari portofolio dan meningkatnya nilai aktiva bersih mengindikasikan naiknya nilai pemegang saham atau unit penyertaan. Begitu juga sebaliknya, menurunnya nilai aktiva bersih berarti berkurang nilai investasi pemegang unit penyertaan. Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Di Indonesia”**.

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh Indek Harga Saham Gabungan (IHSG) terhadap NAB reksadana Syariah di Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh Inflasi terhadap NAB reksadana syariah di Indonesia?

3. Bagaimana pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap NAB reksadana syariah di Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terhadap NAB reksadana Syariah di Indonesia.
2. Untuk mengetahui bagaiman pengaruh Inflasi terhadap NAB reksadana syariah di Indonesia.
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap NAB reksadana syariah di Indonesia.

1.4 Manfaat penelitian

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi yang akan menambah wawasan dan pengetahuan bagi investor pasar modal terkait dengan produk reksadana syariah. Sehingga dapat dijadikan landasan dalam pengambilan keputusan terkait dengan investasi dalam bentuk reksadana syariah.

2. Bagi Penulis

Penelitian ini dapat memberikan pengetahuan dan pemahaman bagi penulis tentang pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap NAB reksadana syariah dari tahun 2012 - 2017.

3. Bagi Akademisi

Sebagai bahan pertimbangan untuk menindaklanjuti peneliti-peneliti yang serupa sebagai referensi bagi peneliti yang sama dimasa yang akan datang.

1.5 Sistematika Pembahasan

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini penulis akan membahas dan menguraikan empat sub bab yaitu latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pada bagian ini mengkaji landasan teori yang digunakan berdasarkan literatur dan teori-teori yang relevan dengan masalah yang ingin diteliti untuk mengembangkan hipotesis dan menjalankan fenomena hasil penelitian sebelumnya.

BAB III METODELOGI PENELITIAN

Menjelaskan rancangan penelitian, populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data, variabel-variabel penelitian, model penelitian, teknik analisis data (uji Asumsi klasik) serta uji hipotesis.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini penulis akan menguraikan hasil penelitian dan pembahasan serta penjelasan dari hasil penelitian.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan bab penutup yang menguraikan kesimpulan dan saran yang merupakan penyajian singkat dari keseluruhan hasil penelitian yang diperoleh.

BAB II

LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS PENELITIAN

2.1 Konsep Investasi

2.1.1 Pengertian dan Tujuan Investasi

Investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas. Investasi pada umumnya adalah menginvestasikan dananya pada *asset rill* (tanah, bangunan, emas, mesin) maupun *asset financial* (saham, obligasi, deposito). Menurut (Tandelilin, 2010: 2) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang. Seorang investor membeli sejumlah dana saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen dimasa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan resiko yang terkait dengan investor tersebut. Terdapat beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, antara lain yaitu:

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang layak dimasa yang akan datang. Seseorang yang bijaksana akan berfikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang dimasa yang akan datang.

2. Mengurangi tekanan inflasi. Dengan melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan atau obyek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari resiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.
3. Dorongan untuk menghemat pajak. Beberapa Negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu

2.1.2 Return dan Risiko Investasi

Menurut Tandelilin (2010:102) tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukan.

1. Return Investasi

Return adalah alasan utama orang berinvestasi untuk memperoleh keuntungan. Suatu hal yang sangat wajar jika investor menuntut tingkat *return* tertentu atas dana yang telah di investasikan. *Return* harapan investor dari investasi yang dilakukan merupakan kompensasi atas biaya kesempatan (*opportunity cost*) dan risiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi. Dalam konteks manajemen investasi, perlu dibedakan antara *return* harapan (*expected return*) dan *return* aktual atau yang terjadi

(*realized return*). *Return* harapan merupakan tingkat *return* yang diantisipasi investor dimasa yang akan datang. Sedangkan *return* yang terjadi atau *return* aktual merupakan tingkat *return* yang telah diperoleh investor pada masa lalu. Ketika investor menginvestasikan dananya, investor akan mensyaratkan tingkat *return* tertentu, dan jika periode investasi telah berlalu, investor tersebut akan dihadapkan pada tingkat *return* yang sesungguhnya dia terima.

Sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Sedangkan *capital gain (loss)* sebagai komponen kedua dari *return* yang merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham atau surat utang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.

2. Risiko Investasi

Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* harapan. Semakin besar kemungkinan perbedaannya berarti semakin besar risiko investasi tersebut. Sudah sewajarnya jika investor mengharapkan *return* yang setinggi-tingginya dari investasi yang dilakukan, tetapi ada hal lain yang harus

dipertimbangkan yaitu seberapa besar risiko dari investasi tersebut. Ada beberapa sumber risiko yang bisa mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi, sumber-sumber tersebut antara lain: risiko suku bunga, risiko pasar, risiko inflasi, risiko bisnis, risiko finansial, risiko likuiditas, risiko nilai tukar mata uang, dan risiko Negara (*country risk*).

Sikap investor terhadap risiko akan sangat tergantung kepada preferensi investor tersebut terhadap risiko. Investor yang lebih berani akan memilih risiko investasi yang lebih tinggi, yang diikuti oleh harapan tingkat return yang tinggi pula. Demikian pula sebaliknya, investor yang tidak mau menanggung risiko yang terlalu tinggi tentunya tidak akan bisa mengharapkan tingkat return yang terlalu tinggi.

2.1.3 Investasi dalam Perspektif Islam

Investasi dalam Islam semua kegiatan memiliki batasan-batasan yang tidak boleh dilanggar. Batasan-batasan itu dinamakan prinsip dalam Islam. Dalam investasi, ada beberapa prinsip yang harus dipenuhi agar investasi yang dilakukan sesuai dengan prinsip syariat Islam, yaitu:

1. Halal. Investasi yang halal adalah syarat utama dalam Islam. Ada lima unsur yang dilarang dalam transaksi sehingga transaksi tersebut bisa dikategorikan halal, yaitu: *Maysir* (judi, spekulasi). Transaksi yang termasuk mengandung bukan hanya perjudian yang sudah jelas,

namun juga meliputi transaksi spekulasi di pasar modal, transaksi jual beli dengan berjangka (*forward*), spekulasi mata uang asing dan sebagainya. *Gharar* (ketidakjelasan, transaksi yang tidak pasti). Ketika terjadi jual beli harus jelas apa yang dijual dan dibeli. Haram, jika berinvestasi secara tidak langsung ke dalam produk keuangan, kita tidak tahu kemana dana yang kita investasikan itu di tanamkan. *Riba* (bunga), perkara riba tidak hanya terjadi di bank konvensional saja, tetapi juga bisa terjadi di kehidupan sehari-hari. Bathil (tidak adil), seorang muslim tidak dibenarkan mengambil keuntungan dari sesama muslim dengan cara yang tidak adil, seperti penipuan dan manipulasi.

2. Berkah adalah aspek keuntungan non-ekonomis dari suatu investasi. Ketenangan dan kepuasan bisa menjadi bentuk berkah dari investasi.
3. Bertambah, investasi bisa tumbuh dan berkembang, investasi yang dilakukan harus dapat memberikan bagi pemodalnya.

Investasi yang berarti menunda pemanfaatan harta yang kita miliki pada saat ini, atau berarti menyimpan, mengelola dan mengembangkannya merupakan hal yang dianjurkan dalam Al-Qur'an seperti yang dijelaskan dalam Al-Qur'an Surat Yusuf 12: ayat 46-48.

Allah swt berfirman :

يُوسُفُ أَيُّهَا الصِّدِّيقُ أَفْتِنَا فِي سَبْعِ بَقَرَاتٍ سِمَانٍ يَأْكُلُهُنَّ سَبْعُ عِجَافٍ
وَسَبْعِ سُنبُلٍ خُضْرٍ وَأُخَرَ يَابِسَاتٍ لَّعَلِّي أَرْجِعُ إِلَيْنَا نَاسِلَةً لَهُمْ يَمْعِلُونَ (٤٦)

Artinya: 12:46. (Setelah pelayan itu berjumpa dengan Yusuf, dia berseru): “Yusuf, hai orang yang amat dipercaya, terangkanlah kepada kami tentang tujuh ekor sapi betina yang gemuk-gemuk yang dimakan oleh tujuh ekor sapi betina yang kurus-kurus dan tujuh bulir (gandum) yang hijau dan (tujuh) lainnya yang kering agar aku kembali kepada orang-orang itu, agar mereka mengetahuinya (QS. Yusuf [12]: 46).”

قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَابًّا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فَيَسُنُّ

بِلَّةٍ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تَأْكُلُونَ (٤٧)

Artinya: 12:47. Yusuf berkata: “Supaya kamu bertanam tujuh tahun (lamanya) sebagaimana biasa; maka apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan dibulirnya kecuali sedikit untuk kamu makan (QS. Yusuf [12]:47).

ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سَبْعٌ شِدَادٌ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ لَهُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا
تُحْصِنُونَ (٤٨)

Artinya: 12:48. Kemudian sesudah itu akan datang tujuh tahun yang amat sulit, yang menghabiskan apa yang kamu simpan untuk menghadapinya (tahun sulit), kecuali sedikit dari (bibit gandum) yang kamu simpan (QS. Yusuf [12]: 48).

Ayat ini mengajarkan kepada kita untuk tidak mengonsumsi semua kekayaan yang kita miliki pada saat kita telah mendapatkannya, tetapi hendaknya sebagian kekayaan yang kita dapatkan itu juga kita tangguhkan pemanfaatannya untuk keperluan yang lebih penting. Dengan bahasa lain, ayat ini mengajarkan kepada kita untuk mengelola dan mengembangkan kekayaan demi untuk mempersiapkan masa depan. Masa depan itu bisa berarti 1, 2, 5, 10 atau 15 tahun ke depan bahkan lebih, termasuk juga masa pensiun atau hari tua.

Secara harfiah mengelola harta itu bisa dilakukan dalam beberapa bentuk, seperti menyimpan di rumah, menabung/mendepositokan di bank, mengembangkannya melalui bisnis, membelikan property ataupun cara-cara lain yang halal dan berpotensi besar dapat menghasilkan keuntungan.

Belajar dari kisah Ummu Musa (ibu kandung nabi Musa), ketika diperintahkan oleh Allah swt untuk menghanyutkan bayinya (Musa) ke sungai Nil, beliau tidak sekedar menghanyutkannya saja sesuai perintah yang terbaca secara tekstual, akan tetapi Ummu Musa juga melakukan monitoring terhadap bayi yang dihanyutkan di sungai Nil hingga Musa ditemukan oleh istri Fir'aun dan akhirnya kembali kepada Ummu Musa dan diberi ASI olehnya, uniknya, Ummi Musa menyusui Musa dengan sepengetahuan dan ijin Fir'aun, bahkan dengan anggaran yang dikeluarkan oleh Fir'aun. Seorang ibu menyusui anaknya sendiri tetapi dibayar oleh orang lain.

Belajar dari kisah ini, saya berpendapat bahwa dalam memahami, melaksanakan dan menindak lanjuti perintah Allah swt sebaiknya tidak sekedar dilakukan untuk menggugurkan kewajiban, tetapi benar-benar kita lakukan dengan sebaik mungkin, termasuk dalam mengelola kekayaan yang telah diamanahkan oleh Allah swt kepada kita semua.

2.2 Reksadana Syariah

2.2.1 Pengertian Reksadana Syariah

Menurut Undang-Undang No.8 Tahun 1995 tentang pasar modal, reksadana adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manager investasi. Dari definisi diatas reksadana dapat dipahami sebagai suatu wadah dimana masyarakat dapat menginvestasikan dananya oleh pengurus, yaitu manager investasi, dana tersebut di investasikan ke portofolio efek. Portofolio efek adalah kumpulan (kombinasi) sekuritas, surat berharga atau efek atau instrument yang dikelola.

Disamping reksadana konvensional, telah hadir juga reksadana syariah. Reksadana syariah merupakan alternatif karena adanya sikap *ambivalensi* (mendua) pada diri umat Islam disatu sisi ingin meninvestasikan modal yang dimiliki pada reksadana, tetapi disisi lain memiliki ketakutan melanggar ketentuan-ketentuan yang ada dalam syariat Islam. Oleh karena itu kehadiran reksadana

syariah bisa menghindarkan umat Islam dari pelanggaran terhadap syariat Islam, karena reksadana syariah dalam operasionalnya menggunakan prinsip-prinsip syariah.

Berdasarkan Fatwa DSN-MUI Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 mengenai pedoman pelaksanaan investasi untuk reksadana syariah dan Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 mengenai pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah dibidang pasar modal. Reksadana syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*sahib al-mal/rabb al-mal*) dengan manager investasi sebagai wakil *sahib al-mal*, maupun antara manager investasi sebagai wakil *sahib al-mal* dengan pengguna investasi. Dengan demikian, reksadana syariah adalah reksadana yang pengelolaan dan kebijakan investasinya mengacu kepada syariah Islam. Reksadana syariah tidak akan menginvestasikan dananya pada obligasi dari perusahaan yang pengelolaannya atau produknya bertentangan dengan syariat Islam seperti alkohol, perternakan babi, perusahaan yang ada riba didalamnya (Soemitra, 2009:168).

2.2.2 Jenis – Jenis Reksadana

Jenis-jenis reksadana dapat ditinjau dari segi sifat yang akan diuraikan sebagai berikut: (Widjaja,dkk, 2006:11)

1. *Open-end Fund*

Open-end Fund dikenal di Indonesia dengan sebutan reksadana terbuka. Reksadana terbuka berarti bahwa reksadana memberi kemungkinan bagi investor untuk membeli saham atau unit penyertaan dari reksadana dan dapat menjual kembali kepada reksadana tanpa dibatasi berapa banyak jumlah saham atau unit penyertaan yang diterbitkan.

2. *Closed-end Fund*

Close-end Fund adalah suatu bentuk reksadana di Amerika serikat yang serupa dengan reksadana tertutup di Indonesia. Pada reksadana tertutup ini, reksadana melakukan operasi dengan jumlah saham yang tetap dan tidak mengatur secara reguler penerbitan saham baru.

2.2.3 Bentuk Hukum Reksadana Syariah

Menurut Huda dan Nasution (2008:98) di Indonesia terdapat dua bentuk hukum reksadana syariah, yaitu:

1. Reksadana berbentuk Perseroan

Reksadana berbentuk perseroan (PT Reksadana) merupakan suatu perusahaan (dalam hal ini perseroan terbatas) yang bergerak pada pengelolaan portofolio investasi pada surat-surat berharga yang tersedia di pasar investasi. Dari kegiatan tersebut PT Reksadana akan memperoleh keuntungan dalam bentuk peningkatan nilai aset perusahaan (sekaligus nilai sahamnya), yang kemudian juga akan dapat dinikmati oleh para investor yang memiliki saham pada perusahaan tersebut.

2. Reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK)

Reksadana kontrak investasi kolektif adalah kontrak yang dibuat antara manager investasi dan bank kustodian yang juga mengikat pemegang unit penyertaan sebagai investor. Melalui kontrak ini manager investasi diberi 17 wewenang untuk mengelola portofolio kolektif dan bank kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan investasi penitipan dan administrasi investasi kolektif. Fungsi dari kontrak investasi kolektif sama halnya dengan anggaran dasar dan anggaran rumah tangga dalam suatu perusahaan.

2.2.4 Jenis Investasi Reksadana Syariah

Berdasarkan jenisnya investasi reksadana terbagi menjadi lima kategori, yaitu (Tandelilin, 2010: 48)

1. Reksadana Pasar Uang (*Money Market Fund/MMF*)

Reksadana pasar uang adalah reksadana yang melakukan investasi 100 persen pada efek pasar uang, yaitu efek-efek utang yang berjangka kurang dari satu tahun. Contohnya adalah reksadana Bira Dana kas. Reksadana pasar uang merupakan reksadana dengan tingkat resiko paling rendah dan cocok untuk investor yang ingin menginvestasikan dananya dalam jangka pendek (kurang dari satu tahun).

2. Reksadana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Funds/FIF*)

Reksadana pendapatan tetap merupakan reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80 persen dari

portofolio yang dikelola ke dalam efek bersifat utang, seperti obligasi dan surat utang lainnya. Sedangkan 20 persen dari dana yang dikelola dapat diinvestasikan pada instrumen lainnya. Reksadana jenis ini memiliki resiko yang relatif lebih besar dari reksadana pasar uang dengan tujuan investasi untuk menghasilkan return yang stabil.

3. Reksadana Saham (*Equity Fund/EF*)

Reksadana saham merupakan reksadana yang menginvestasikan dananya khusus pada portofolio saham-saham perusahaan. Contohnya, reksadana Niaga Saham. Reksadana jenis ini memiliki resiko yang paling tinggi dibandingkan reksadana jenis lain. Berbeda dengan efek pendapatan tetap seperti deposito atau obligasi, dimana investor lebih berorientasi pada pendapatan bunga. Efek saham umumnya memberikan potensi hasil yang lebih tinggi berupa *capital gain* melalui pertumbuhan harga-harga saham. Selain hasil dari *capital gain*, efek saham juga memberikan hasil lain berupa dividen.

4. Reksadana Campuran (*Balance fund/BF*)

Tidak seperti MMF/FIF, dan EF yang memiliki batasan alokasi investasi yang boleh dilakukan, reksadana campuran dapat melakukan investasinya baik pada efek utang maupun pada ekuitas dan porsi alokasi yang lebih fleksibel. Reksadana campuran dapat diartikan reksadana yang melakukan investasi

dalam efek ekuitas dan efek utang yang perbandingannya (alokasi) tidak termasuk dalam kategori FIF.

5. Reksadana Terproteksi

Reksadana yang memberikan proteksi atas nilai investasi awal investor melalui mekanisme pengelolaan portofolio. Manager investasi biasanya menginvestasikan dana nasabah pada sekuritas bersifat utang yang masuk kedalam kategori layak investasi seperti Surat Utang Negara (SUN) dan obligasi perusahaan yang berperingkat tinggi.

2.2.5 Mekanisme Kerja Reksadana Syariah

Perbedaan yang paling mendasar antara reksadana konvensional dengan reksadana syariah terletak pada proses *screening* dalam mengkonstruksi portofolio. *Filterisasi* menurut prinsip syariah adalah mengeluarkan saham-saham yang memiliki aktivitas haram seperti *riba*, *gharar*, *maysir* dan sebagainya. Dalam mekanisme kerja yang terjadi di reksadana ada tiga pihak yang terlibat dalam pengelolaan dana, yaitu (Rodoni, 2009:87):

1. Manager Investasi sebagai pengelola investasi, meneger investasi bertanggung jawab atas kegiatan investasi yang meliputi analisa dan pemilihan jenis investasi, mengambil keputusan-keputusan investasi, memonitor pasar investasi, dan melakukan tindakan-tindakan yang dibutuhkan untuk kepentingan investor.

2. Bank Kustodian merupakan institusi yang berfungsi untuk menyimpan dan mengamankan dokumen efek (surat berharga). Kustodian tidak terlibat didalam operasi sehari-hari yang berhubungan dengan keputusan investasi.
3. Pelaku (perantara) di pasar modal (*broker, underwriter*) maupun di pasar uang (bank) dan pengawas yang dilakukan oleh Bapepam.

2.2.6 Perbedaan Reksadana Konvensional dan Reksadana Syariah

Reksadana Syariah memiliki perbedaan dengan Reksadana Konvensional. Ciri-ciri operasional Reksadana Syariah, di antaranya (Firdaus *dkk*, 2005:56) :

1. Mempunyai Dewan Syariah yang bertugas memberikan arahan kegiatan Manager Investasi (MI) agar senantiasa sesuai dengan syariah Islam.
2. Hubungan antara investor dan perusahaan didasarkan pada sistem *mudharabah*, dimana satu pihak menyediakan 100 persen modal (investor), sedangkan satu pihak lagi sebagai pengelola (Manager Investasi).
3. Kegiatan usaha atau investasinya diarahkan pada hal-hal yang tidak bertentangan dengan syariah Islam.

2.2.7 Keuntungan dan Risiko Investasi Reksadana Syariah

Menurut Heykal (2012:97), pada dasarnya setiap kegiatan investasi mengandung dua unsur yaitu *return* (keuntungan) dan risiko. Berikut ini terdapat beberapa keuntungan dalam menginvestasikan melalui reksadana:

1. Tingkat likuiditas yang baik, yang dimaksud dengan likuiditas disini adalah kemampuan untuk mengelola uang masuk dan keluar dari reksadana. Dalam hal ini yang paling sesuai adalah reksadana untuk saham-saham yang telah dicatatkan di Bursa dimana transaksi terjadi setiap hari, tidak seperti deposito berjangka atau sertifikat deposito periode tertentu. Selain itu pemodal dapat mencairkan kembali saham/unit penyertaan setiap saat sesuai dengan ketentuan yang dibuat masing-masing reksadana sehingga memudahkan investor untuk mengelola kasnya.
2. Manager profesional, reksadana dikelola oleh manager investasi yang handal. Pada prinsipnya, manager investasi bekerja keras untuk meneliti ribuan peluang investasi bagi pemegang saham/unit reksadana. Sedangkan pilihan investasi itu sendiri dipengaruhi oleh tujuan investasi dari reksadana tersebut.
3. Biaya rendah, karena reksadana merupakan kumpulan dana dari banyak investor sehingga besarnya kemampuan melakukan investasi akan menghasilkan biaya transaksi yang murah.

4. Diversifikasi, adalah istilah dimana tidak menempatkan seluruh dana didalam suatu satu peluang investasi, dengan maksud membagi risiko.

Menurut Manan (2009:161), BAPEPAM menyebutkan beberapa risiko yang kemungkinan bisa terjadi apabila investor berinvestasi di reksadana, antara lain:

1. Risiko berkurangnya nilai unit penyertaan. Risiko ini dipengaruhi oleh turunnya harga dari efek (saham, obligasi, dan surat-surat berharga lainnya) yang menjadi bagian dari portofolio reksadana di bursa yang mengakibatkan menurunnya nilai unit penyertaan.
2. Risiko Likuiditas. Penjualan kembali (*redemption*) sebagian besar unit penyertaan oleh pemilik kepada manajer investasi secara bersamaan dapat menyulitkan manajer investasi menyediakan uang tunai bagi pembayaran tersebut.
3. Risiko Politik dan Ekonomi. Perubahan kebijakan di bidang politik dan ekonomi mempengaruhi kinerja perusahaan, tidak terkecuali perusahaan yang mempengaruhi efek yang termasuk dalam portofolio reksadana.
4. Risiko Wanprestasi. Risiko ini dapat timbul saat perubahan asuransi yang mengasuransi harta kekayaan reksadana tidak dapat membayar ganti rugi atau membayar lebih rendah dari nilai pertanggungan saat terjadi hal-hal yang tidak diinginkan, seperti pihak-pihak terkait dengan reksadana yakni pialang,

bank kustodian, agen pembayaran, atau bencana alam, kebakaran serta kerusakan yang mungkin dapat mempengaruhi penurunan NAB yang bersangkutan.

2.2.8 Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah

Nilai reksadana ditentukan oleh *Net Asset Value* (NAV) atau Nilai Aktiva Bersih (NAB). Angka NAB ini bisa dicari dengan membagi total nilai investasi reksadana dengan jumlah sertifikat yang diterbitkan. Reksadana adalah perusahaan investasi, perusahaan investasi merupakan jembatan bagi investor individu maupun lembaga untuk melakukan investasi.

Menurut Rodoni (2009:97) Nilai Aktiva Bersih atau *Net Asset Value* diperoleh dari hasil penjumlahan seluruh portofolio yang terdiri dari uang kas, deposito, instrument pasar uang lainnya, obligasi dan saham yang ditambah dengan tagihan kepada broker, piutang dividen, dan piutang lainnya. Kemudian dikurangi dengan kewajiban yang terdiri dari pinjaman, kewajiban ke broker, kewajiban atas *fee* broker yang belum dibayar, kewajiban atas *fee* kustodian yang belum dibayar.

Menurut Protomo (2008), bagi investor NAB/unit memiliki beberapa fungsi antara lain:

1. Sebagai harga beli/jual saat investor membeli/menjual unit penyertaan suatu reksadana.

2. Sebagai indikator hasil (untung/rugi) investasi yang dilakukan di reksadana dan penentu nilai investasi yang kita miliki suatu saat.
3. Sebagai sarana untuk mengetahui kinerja histori reksadana yang dimiliki investor.
4. Sebagai sarana untuk membandingkan kinerja reksadana yang satu dengan yang lainnya.

Nilai investasi reksadana, sesuai dengan peraturan yang berlaku, dihitung setiap hari sesuai dengan periode/ hari perdagangan bursa (hari bursa). Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan salah satu tolak ukur dalam memantau hasil portofolio reksadana. Nilai Aktiva Bersih (NAB) atau *Net Asset Value* (NAV) dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\mathbf{NAVt = (MAVt-LIABt/NSOt)}$$

Keterangan:

NAVt : Nilai Aktiva Bersih pada periode t

NAVt : (MAVt – LIABt/NSOt)

MVAt : Total Nilai Pasar Aktiva pada priode t

LIABt : Total Kewajiban Reksadana pada periode t

NSOt : Jumlah unit penyertaan beredar pada periode t

Menurut Hasyam (2010) Nilai Aktiva Bersih per Unit Penyertaan (NAB/UP), jika NAB merupakan jumlah total dana kelolaan suatu reksadana, NAB/UP adalah harga/nilai setiap satu unit penyertaan reksadana yang dapat dihitung dengan membagi NAB dengan total unit penyertaan yang dimiliki seluruh investor

dalam reksadana tersebut. Saat membeli suatu produk reksadana, seorang investor akan disebut sebagai pemegang unit penyertaan. Banyaknya unit penyertaan yang dimiliki tergantung pada NAB/UP reksadananya serta dana investasinya. Sama seperti NAB, NAB/UP juga akan berfluktuasi setiap hari mengikuti harga pasar dari instrument investasi yang terdapat dalam portofolionya. Adapun perhitungan NAB per unit penyertaan adalah sebagai berikut:

$$\mathbf{NABUP_t = NAB_t / NUP_t}$$

Keterangan:

$NABUP_t$ = NAB unit Penyertaan pada periode t

NAB_t = NAB pada periode t

NUP_t =Jumlah Unit Penyertaan pada periode t

Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah dipegaruhi oleh variabel makro ekonomi diantaranya adalah Indeks Harga Saham Gabungan, Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah. Nilai Aktiva Bersih (NAB) yang digunakan dalam penelitian ini adalah total keseluruhan Nilai Aktiva Bersih (NAB) dari periode 2012 sampai periode 2017.

2.3 Keterkaitan antara Variabel Independent dan Variabel Dependent

2.3.1 Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan suatu indikator yang telah disusun dan dihitung guna mencerminkan baik buruknya kinerja suatu saham gabungan yang diterbitkan oleh penerbit pada bursa efek. Sekala pengukuran yang digunakan adalah sekala rasio. Secara sederhana, indeks harga adalah suatu angka yang digunakan untuk membandingkan suatu peristiwa dengan peristiwa lainnya. Demikian juga dengan indeks harga saham, indeks disini akan membandingkan perubahan harga saham dari waktu ke waktu, apakah suatu harga saham mengalami penurunan atau kenaikan dibandingkan dengan suatu waktu tertentu.

Menurut Widoatmodjo (2005:98), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menunjukkan pergerakan harga saham secara umum yang tercatat di bursa efek. Indeks inilah yang paling banyak digunakan dan dipakai sebagai acuan tentang perkembangan kegiatan di pasar modal. IHSG dapat digunakan untuk menilai suatu situasi pasar secara umum atau mengukur apakah harga saham mengalami kenaikan atau penurunan. IHSG melihat seluruh harga saham yang tercatat di bursa. Untuk perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) kita harus menjumlahkan seluruh

harga saham yang tercatat. Rumus untuk menghitung IHSG adalah sebagai berikut:

$$\text{IHSG} = \frac{\sum H_t}{\sum H_o} \times 100\%$$

Keterangan:

$\sum H_t$ = Total harga semua saham pada waktu yang berlaku.

$\sum H_o$ = Total harga semua saham pada tahun dasar.

Dari angka indeks inilah kita dapat melihat apakah kondisi pasar sedang ramai, lesu atau dalam keadaan stabil. Jika angka IHSG menunjukkan angka diatas 100 berarti kondisi pasar sedang ramai, sedangkan pada saat IHSG menunjukkan di bawah 100 berarti pasar sedang lesu. Namun jika IHSG menunjukkan angka 100 maka pasar dikatakan stabil. Selengkapnya dapat dilihat pada table 2.1 berikut.

Table 2.1
Indikator Angka IHSG

Indikator Angka IHSG	Keterangan
Angka IHSG > 100	Ramai
Angka IHSG < 100	Lesu
Angka IHSG = 100	Stabil

Sumber: Widoatmodjo (2009)

Penelitian yang dilakukan oleh Arif Rahman (2017) menyimpulkan bahwa IHSG berpengaruh positif terhadap NAB reksadana syariah. IHSG adalah gabungan dari seluruh jenis saham yang tercatat dan diterbitkan oleh bursa efek. IHSG bisa dipakai sebagai patokan atau barometer untuk menghitung *return* pasar saham (Samsul, 2006:185). Jika Indeks Harga Saham Gabungan naik maka dapat dikatakan keadaan pasar modal sedang membaik, bursa efek sedang maju dan situasi pasar seperti ini menunjukkan kondisi perekonomian, sosial, politik yang sehat sehingga *return* untuk investor yang dihasilkan dalam kondisi yang meningkat dan sebaliknya.

2.3.2 Pengaruh Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah

Inflasi adalah gejala kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus-menerus. Harga suatu komoditas dikatakan naik jika menjadi lebih tinggi daripada harga periode sebelumnya. Kenaikan harga suatu komoditas belum dapat dikatakan inflasi jika kenaikan tersebut tidak menyebabkan harga-harga secara umum naik. Kenaikan harga yang bersifat umum juga belum akan memunculkan inflasi, jika terjadinya hanya sesaat. Karena itu perhitungan inflasi dilakukan dalam rentang waktu minimal bulanan. Sebab dalam sebulan akan terlihat apakah kenaikan harga bersifat umum dan terus-menerus. Rentang waktu yang lebih panjang adalah triwulanan dan tahunan (Rahardja dan Manurung, 2004:155).

Menurut Karim (2008:135), secara umum inflasi berarti kenaikan tingkat harga secara umum dari barang/komoditas dan jasa selama suatu periode waktu tertentu. Inflasi dapat dianggap sebagai fenomena moneter karena terjadinya kenaikan nilai unit penghitungan moneter terhadap suatu komoditas. Sebaliknya, jika yang terjadi adalah penurunan nilai unit penghitungan moneter terhadap barang-barang/komoditas dan jasa didefinisikan sebagai deflasi (*deflation*).

Kenaikan harga-harga yang tinggi dan terus-menerus bukan saja menimbulkan beberapa efek buruk ke atas kegiatan ekonomi, tetapi juga kepada kemakmuran individu dan masyarakat, diantaranya (Sukirno, 2006:339):

1. Inflasi menurunkan pendapatan riil orang-orang yang berpendapatan tetap. Pada umumnya kenaikan upah tidaklah secepat kenaikan harga-harga. Maka inflasi akan menurunkan upah riil individu-individu yang berpendapatan tetap.
2. Inflasi mengurangi nilai kekayaan yang berbentuk uang. Sebagian kekayaan masyarakat disimpan dalam bentuk uang. Simpanan di bank, simpanan tunai, dan simpanan dalam institusi-institusi keuangan lain merupakan simpanan keuangan. Nilai riilnya akan menurun apabila inflasi berlaku.
3. Memperburuk pembagian kekayaan. Bahwa penerima pendapatan tetap akan menghadapi kemerosotan dalam nilai riil pendapatannya, dan pemilik kekayaan bersifat keuangan mengalami penurunan dalam nilai riil kekayaannya. Akan

tetapi pemilik harta-harta tetap (tanah, bangunan, dan rumah) dapat mempertahankan atau menambah nilai riil kekayaannya. Juga sebagian penjual/pedagang dapat mempertahankan nilai riil pendapatannya. Dengan demikian inflasi menyebabkan pembagian pendapatan di antara golongan berpendapatan tetap dengan pemilik-pemilik harta tetap dan penjual/pedagang akan menjadi semakin tidak merata.

Penelitian yang dilakukan oleh Saraswati (2013) menyimpulkan bahwa inflasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap NAB reksadana syariah. Hal ini dapat disimpulkan bahwa NAB reksadana syariah tidak bergantung pada inflasi. Menurut para ekonom Islam, inflasi berakibat sangat buruk bagi perekonomian karena menimbulkan gangguan terhadap fungsi uang terutama terhadap fungsi tabungan (nilai simpan), melemahkan semangat menabung dan sikap terhadap menabung dari masyarakat (turunnya *Marginal Propensity to Save*), meningkatkan kecenderungan untuk berbelanja terutama untuk non-primer dan barang-barang mewah (naiknya *Marginal Propensity to Consume*), dan mengarahkan investasi pada hal-hal yang non-produktif yaitu penumpukan kekayaan (*hoarding*) seperti tanah, bangunan, logam mulia, mata uang asing dengan mengorbankan investasi ke arah produktif seperti pertanian, industrial, perdagangan, transportasi dan lainnya (Karim, 2008:139).

2.3.3 Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah

Menurut Mankiw (2005:77), nilai tukar (*exchange rate*) atau dikenal juga dengan istilah kurs adalah tingkat harga yang disepakati penduduk kedua negara untuk saling melakukan perdagangan. Para ekonom membedakan kurs menjadi dua yaitu kurs nominal dan kurs riil. Kurs nominal adalah harga relatif dari mata uang dua negara. Sedangkan kurs riil adalah harga relatif dari barang-barang diantara dua negara. Jika diformulasikan kurs IDR/USD artinya rupiah yang diperlukan untuk membeli satu US dollar. Apabila kurs menguat maka berarti rupiah mengalami apresiasi. Sedangkan jika kurs melemah artinya rupiah mengalami depresiasi.

Nilai tukar valuta asing adalah harga satu satuan mata uang dalam satuan mata uang lain. Nilai tukar valuta asing ditentukan dalam pasar valuta asing, yaitu pasar tempat berbagai mata uang yang berbeda diperdagangkan (Samuelson dan Nordhaus, 2004:305). Perubahan dalam permintaan dan penawaran suatu valuta, yang selanjutnya menyebabkan perubahan dalam kurs valuta, disebabkan oleh banyak faktor. Di antaranya adalah sebagai berikut (Sukirno, 2006:402):

1. Perubahan Dalam Citarasa Masyarakat. Citarasa masyarakat mempengaruhi corak konsumsi mereka. Maka perubahan citarasa masyarakat akan mengubah corak konsumsi mereka

ke atas barang-barang yang diproduksi di dalam negeri maupun yang diimpor.

2. Perubahan Harga Barang Ekspor dan Impor. Harga suatu barang merupakan salah satu faktor penting yang menentukan apakah suatu barang akan diimpor atau diekspor. Barang-barang dalam negeri yang dapat dijual dengan harga yang relatif murah akan menaikkan ekspor dan apabila harganya naik maka ekspornya akan berkurang. Pengurangan harga barang impor akan menambah jumlah impor, dan sebaliknya, kenaikan harga barang impor akan mengurangi impor.
3. Kenaikan Harga Umum (Inflasi) sangat besar pengaruhnya kepada kurs pertukaran valuta asing. Inflasi yang berlaku pada umumnya cenderung untuk menurunkan nilai suatu valuta asing. Kecenderungan seperti ini disebabkan efek inflasi yang berikut; inflasi menyebabkan harga-harga di dalam Negeri lebih mahal dari harga-harga di luar Negeri, inflasi menyebabkan harga-harga barang ekspor menjadi lebih mahal, oleh karena itu inflasi berkecenderungan mengurangi ekspor.
4. Perubahan Suku Bunga dan Tingkat Pengembalian Investasi sangat penting peranannya dalam mempengaruhi aliran modal. Suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang rendah cenderung akan menyebabkan modal dalam negeri mengalir ke luar negeri. Sedangkan suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang tinggi akan menyebabkan modal luar negeri masuk ke negara itu. Apabila lebih banyak

modal mengalir ke suatu negara, permintaan ke atas mata uangnya bertambah, maka nilai mata uang tersebut bertambah. Nilai mata uang suatu negara akan merosot apabila lebih banyak modal negara dialirkan ke luar negeri karena suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang lebih tinggi di negara-negara lain.

5. Pertumbuhan Ekonomi. Efek yang akan diakibatkan oleh suatu kemajuan ekonomi kepada nilai mata uangnya tergantung kepada corak pertumbuhan ekonomi yang berlaku. Apabila kemajuan itu terutama diakibatkan oleh perkembangan ekspor, maka permintaan ke atas mata uang negara itu bertambah lebih cepat dari penawarannya dan oleh karenanya nilai mata uang negara itu naik. Akan tetapi, apabila kemajuan tersebut menyebabkan impor berkurang lebih cepat dari ekspor, penawaran mata uang negara itu lebih cepat bertambah dari permintaannya dan oleh karenanya nilai mata uang negara tersebut akan merosot.

Penelitian yang dilakukan oleh Fitria Saraswati (2013) menyimpulkan bahwa Nilai Tukar Rupiah secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap NAB reksadana syariah. Di karenakan fluktuasi nilai rupiah terhadap mata uang asing yang tidak stabil akan sangat mempengaruhi iklim investasi dalam negeri, khususnya pasar modal. Terjadinya apresiasi kurs rupiah terhadap dollar akan memberikan dampak terhadap perkembangan persaingan

produk Indonesia di luar negeri, terutama dalam hal persaingan harga. Apabila ini terjadi, secara tidak langsung memberikan pengaruh terhadap neraca perdagangan karena meningkatnya nilai ekspor dibandingkan nilai impor, sebaliknya akan berpengaruh pula kepada neraca pembayaran Indonesia. Keadaan ini, bagi investor asing akan cenderung melakukan penarikan modal sehingga terjadi *capital inflow*. Hal ini juga menyebabkan menurunnya NAB reksadana karena pengelolaan dana investasi reksadana yang sebagian dialokasikan pada saham mengakibatkan kemungkinan investor yang menginvestasikan dananya pada reksadana saham akan melakukan penarikan modal sehingga NAB reksadana pun mengalami penurunan.

2.4 Penelitian Terkait

Beberapa penelitian terdahulu akan diuraikan secara ringkas karena penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian sebelumnya. Meskipun ruang lingkup hampir sama, tetapi karena beberapa variabel, objek, periode waktu yang digunakan dan penentuan sampel berbeda maka terdapat banyak hal yang tidak sama, sehingga dapat dijadikan sebagai referensi untuk saling melengkapi. Berikut ringkasan beberapa penelitian.

Tabel 2.2
Penelitian Terkait

NO	Penulis	Judul Penelitian	Model Analisis	Hasil Penelitian
1	Fitria Saraswati (2013)	Analisis Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah	metode analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa SBIS, inflasi, nilai tukar rupiah, dan jumlah uang beredar secara simultan berpengaruh terhadap NAB reksadana syariah. Dan juga menunjukkan bahwa secara parsial SBIS, Inflasi tidak berpengaruh terhadap NAB reksadana syariah, Nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap NAB reksadana syariah, Jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap NAB reksadana syariah
2	Ahmad Ulinnuha (2013)	Analisis Pengaruh Indeks Harga	Metode analisis regresi linier	Hasil penelitian menunjukkan bahwa IHSG, Nilai Tukar

Tabel 2.2 Lanjutan

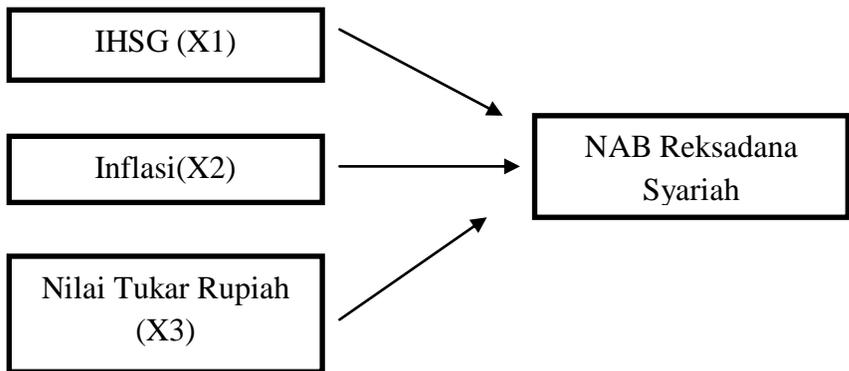
No	Penulis	Judul Penelitian	Model Analisis	Hasil Penelitian
		Saham Gabungan, Nilai Tukar Rupiah dan Sertifikat Bank Indonesia terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana	Berganda	Rupiah dan SBI secara simultan berpengaruh terhadap NAB reksadana campuran pada PT. Manulife Asset Manajemen Indonesia. Sedangkan secara parsial IHSG dan SBI berpengaruh positif dan signifikan dan nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap NAB reksadana campuran.
3	Fatharani Sholihat (2015)	Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia dan Indeks Harga Saham Gabungan terhadap tingkat pengembalian reksadana	Metode analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Tingkat Inflasi, tingkat suku bunga SBI, IHSG seluruhnya berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap reksadana saham

Tabel 2.2 Lanjutan

No	Penulis	Judul Penelitian	Model Analisis	Hasil Penelitian
		saham (studi Pada bursa efek indonesia tahun 2012-2013)		
4	Arief Rahman Satya Putra (2017)	Analisi pengaruh SBIS, Inflas, Nilai Tukar Rupiah, Jumlah Uang Beredar, IHSG, dan BI Rate Terhadap NAB Reksadana Syariah. (reksadana yang listing di OJK)	Metode analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Sertifikat Bank Indonesia Syariah, dan Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah, inflasi, IHSG, BI Rate dan jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah.
5	Ficky Septiana (2016)	Pengaruh Inflasi, IHSG, Jumlah Reksadana Syariah dan Tingkat Retur n terhadap Total Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah	Metode <i>Vector Error Correction Model</i> (VECM)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa IHSG dan Tingkat <i>Return</i> memiliki pengaruh signifikan terhadap NAB reksadana syariah pada Danareksa syariah berimbang.

2.5 Kerangka Berfikir

Berdasarkan keterkaitan antara variabel terhadap NAB reksadana syariah serta penelitian terdahulu maka adapun kerangka berfikir dan hipotesis yang dapat dibangun pada penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Berpikir

Hipotesa yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₀1: Indeks Harga Saham Gabungan tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah

H_a1: Indeks Harga Saham Gabungan berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.

H₀2: Inflasi tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah

Ha2: Inflasi berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.

H₀ 3: Nilai Tukar Rupiah tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah

Ha3: Nilai Tukar Rupiah berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif yang tergolong dalam penelitian eksplanasi yaitu suatu penelitian yang menjelaskan pengaruh variabel-variabel yang diteliti melalui pengujian hipotesis. Berdasarkan rumusan masalah jenis penelitian yang akan digunakan adalah penelitian asosiatif yaitu penelitian yang bersifat menanyakan hubungan sebab akibat atau pengaruh antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2009:55). Penelitian ini menguji pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah di Indonesia selama periode Januari 2012 sampai Desember 2017.

3.2 Sampel Penelitian

Sampel merupakan bagian dari populasi yang digunakan sebagai objek penelitian (Sugiyono, 2009:116). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Aktiva Bersih reksadana syariah selama periode 2012 sampai periode 2017.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dalam bentuk data yang sudah jadi, sudah dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain, biasanya sudah dalam bentuk publikasi (Muhammad, 2008:102). Data sekunder yang digunakan yaitu data runtun waktu (Time Series). Data sekunder yang digunakan penulis adalah sebagai berikut:

1. Data Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah selama periode Januari 2012 sampai periode Desember 2017, yang di peroleh dari data bulanan statistik pasar modal syariah Otoritas Jasa Keuangan.
2. Data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) setiap bulannya selama periode Januari 2012 sampai Desember 2017 yang diperoleh dari website *www.yahoo.finance.com*
3. Data Inflasi setiap bulannya selama periode januari 2012 sampai Desember 2017 diperoleh dari website Bank Indonesia *www.bi.go.id*
4. Data Nilai Tukar Rupiah terhadap USD setiap bulannya selama periode Januari 2012 sampai Desember 2017 diperoleh dari website Bank Indonesia *www.bi.gi.id*

3.4 Variabel Penelitian

3.4.1 Klasifikasi Variabel Penelitian

Klasifikasi variabel didasarkan pada kajian teoritis dan studi empiris yang sesuai dengan kerangka berfikir dibagi atas dua variabel, yaitu:

1. Variabel terikat (dependent variabel) yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Aktiva Bersih reksadana syariah selama periode 2012 sampai 2017.
2. Variabel bebas (independent variabel) yang digunakan dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah selama periode 2012 - 2017.

3.4.2 Definisi Operasional

Berdasarkan klasifikasi variabel di atas, maka selanjutnya diuraikan definisi operasional sebagai berikut:

1. Nilai Aktiva Bersih (NAB)

Nilai Aktiva Bersih (NAB) atau *Net Asset Value* (NAV) merupakan salah satu tolak ukur yang menggambarkan total kekayaan bersih reksadana setiap harinya. Maka untuk mengetahui perkembangan nilai investasi suatu reksadana dapat dilihat dari peningkatan Nilai Aktiva Bersihnya yang sekaligus merupakan nilai investasi yang dimiliki investor. Data yang digunakan adalah data Nilai Aktiva Bersih perbulan periode 2012-2017.

2. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham menjadi barometer kesehatan pasar modal yang dapat menggambarkan kondisi bursa efek yang terjadi. Jika Indeks Harga Saham naik terus maka dapat dikatakan keadaan pasar modal sedang baik. Para investor sering menggunakan Indeks Harga Saham sebagai patokan dalam berinvestasi. Melalui indeks diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi. Data yang digunakan adalah data IHSG perbulan periode 2012-2017.

3. Inflasi

Inflasi adalah proses kenaikan harga-harga umum secara terus-menerus yang mengakibatkan menurunnya daya beli masyarakat karena secara riil tingkat pendapatan juga menurun. Data yang digunakan adalah data Inflasi perbulan periode 2012-2017.

4. Nilai Tukar Rupiah

Kurs valuta asing atau kurs mata uang asing menunjukkan harga mata uang suatu negara dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain. Dapat didefinisikan sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan, yaitu banyaknya rupiah yang dibutuhkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing. Pada penelitian ini, satuan ukur yang digunakan adalah besarnya nilai mata uang Rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (USD). Data

yang digunakan yaitu kurs rupiah terhadap USD selama periode 2012-2017.

3.5 Teknik Analisis Data

3.5.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data yang telah terkumpul. Data yang terkumpul harus apa adanya tanpa membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Statistika deskriptif dapat digunakan bila peneliti hanya ingin mendeskripsikan data sampel, dan tidak ingin membuat kesimpulan yang berlaku untuk populasi dimana sampel diambil (Sugiyono, 2009:148). Statistika deskriptif terdapat ukuran tendensi pusat. Ukuran tendensi pusat terbagi atas rata-rata, nilai tengah, dan modus. Nilai rata-rata merupakan rata-rata nilai dari sekelompok angka.

3.6 Metode Analisis Data

Analisis data merupakan proses penyederhanaan data kedalam bentuk yang lebih mudah dibaca, dipahami, dan diinterpretasikan. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini bertujuan untuk menjawab pertanyaan yang ada dalam rumusan masalah dengan menggunakan program komputer (software) E-views. Berikut adalah metode yang digunakan dalam menganalisis data pada penelitian ini:

3.6.1 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas data dalam penelitian ini dipergunakan untuk menguji normalitas data residual. Uji normalitas residual metode OLS secara formal dapat dideteksi dari metode yang dikembangkan oleh Jarque-Bera (J-B). uji statistik dari J-B ini menggunakan perhitungan skewness dan kurtosis (Widarjono, 2007: 54). Adapun formula uji statistic J-B adalah sebagai berikut:

$$JB = n \frac{S^2}{6} + \frac{(K-3)^2}{24}$$

Keterangan:

S = Koefisien Kewnnnes

K = Koefisiens Kurtosis

Hipotesis nihil dalam pengujian normalitas residual adalah data residual berdistribusi normal. Kriteria pengujian normalitas residual adalah sebagai berikut:

H_0 ditolak jika prob. < 0,05

H_0 diterima jika prob. > 0.05

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independent). Model regresi yang baik

seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independent. Jika variabel independent saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independent yang nilai korelasi antar sesama variabel independent sama dengan nol (Ghozali, 2013:103). Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi, sebagai berikut:

- a. Menganalisis korelasi di antara variabel bebas. Jika di antara variabel bebas ada korelasi yang cukup tinggi ($>0,80$), hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas.
- b. Multikolinieritas dapat juga dilihat dari nilai VIF (*variance-inflating factor*). Jika $VIF < 10$, tingkat kolinearitas dapat ditoleransi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dilakukan

dengan uji glesjer, maksudnya adalah glesjer ini mengusulkan untuk meregres nilai absolute residual terhadap variabel independent dengan persamaan regresi: $|U_t| = a + BX_t + v_t$. Apabila nilai *Obs*R-squared* lebih besar dari $\alpha = 5\%$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtun waktu (*time series*) karena gangguan pada individu/kelompok cenderung mempengaruhi gangguan pada individu/kelompok yang sama pada periode berikutnya. ada beberapa cara untuk mendeteksi ada tidaknya masalah autokorelasi, yaitu menggunakan metode Durbin-Watson dan metode Run Test sebagai salah satu uji statistik non-parametrik. Uji Durbin-Watson (Uji D-W) merupakan uji yang sangat populer untuk

menguji ada-tidaknya masalah autokorelasi dari model empiris yang diestimasi. (Ghozali, 2013:105).

Tabel 3.1
Kriteria Pengujian Autokorelasi dengan Uji Durbin-Watson

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	Nodesicision	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negative	Tolak	$4-dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negative	No desicision	$4-du \leq d \leq 4-d$
Tidak ada autokorelasi	Tidak ditolak	$du < d < 4-du$
Positif atau negative		

3.6.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Metode analisis data yang digunakan adalah model regresi berganda, yaitu regresi yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependent. Menurut Suliyanto (2011:53), pada analisis regresi berganda variabel tergantung (terikat) dipengaruhi oleh dua atau lebih variabel bebas sehingga hubungan fungsional antara variabel terikat (Y) dengan variabel bebas (X1, X2, Xn).

Berdasarkan pemaparan di atas maka model persamaan analisis regresi linier berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{NAB} = a + b_1\text{IHSG} + b_2\text{INFLASI} + b_3\text{KURS} + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah

a = Intercept (konstanta)

b = Koefisien regresi dari variabel independen
 X1 = Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
 X2 = Inflasi
 X3 = Nilai Tukar Rupiah (KURS)
 e = Nilai residu

3.6.3 Uji Hipotesis

1. Uji Parsial (Uji t)

Uji t merupakan suatu pengujian yang bertujuan untuk mengetahui apakah koefisien regresi signifikan atau tidak (Nachrowi dan Usman, 2008:24). Nilai t hitung digunakan untuk menguji pengaruh secara parsial (per variabel) terhadap variabel terikatnya. Apakah variabel tersebut memiliki pengaruh yang berarti terhadap variabel terikatnya atau tidak (Suliyanto, 2011:55).

Menurut Suliyanto (2011:56), dalam menentukan pengujian hipotesis uji t adalah sebagai berikut:

Ho: Tidak terdapat pengaruh negatif variabel *independent* terhadap variabel *dependent*

Ha: Terdapat pengaruh negatif variabel *independent* terhadap variabel *dependent*

Ho tidak dapat ditolak jika: $t \text{ hitung} \geq t \text{ tabel}$, atau $\text{Sig.} > 0,05$

Ha diterima jika: $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$, atau $\text{Sig.} \leq 0,05$, dan arah koefisien negatif.

Ho : Tidak terdapat pengaruh positif variabel *independent* terhadap variabel *dependent*

Ha : Terdapat pengaruh positif variabel *independent* terhadap variable *dependent*

Ho tidak dapat ditolak jika: $t_{\text{hitung}} \leq t_{\text{tabel}}$, atau $\text{Sig.} > 0,05$

Ha diterima jika: $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$, atau $\text{Sig.} \leq 0,05$, dan arah koefisien positif.

2. Uji Simultan (Uji F)

Nilai F hitung digunakan untuk menguji ketepatan model (*goodness of fit*). Uji F ini juga sering disebut sebagai uji simultan, untuk menguji apakah variabel bebas yang digunakan dalam model mampu menjelaskan perubahan nilai variabel terikat atau tidak. Adapun cara pengujian dalam uji F ini, yaitu dengan menggunakan suatu tabel yang disebut dengan Tabel ANOVA (*Analysis of Variance*) dengan melihat nilai signifikansi ($\text{Sig} < 0,05$ atau 5 %). Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka H1 ditolak, sebaliknya jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka H1 diterima. Selain itu, dapat juga dilihat dengan membandingkan nilai F hitung dengan nilai F tabel. Jika nilai F hitung $>$ nilai F tabel, maka dapat disimpulkan bahwa model persamaan regresi yang terbentuk masuk kriteria *fit* (cocok) (Suliyanto, 2011:62).

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif berguna untuk memberikan informasi sekilas tentang variabel penelitian yang dapat digunakan untuk mengetahui karakteristik sampel dalam penelitian. Hasil analisis statistik deskriptif yang diperoleh pada penelitian ini dipaparkan dalam tabel 4.1 sebagai berikut:

Table 4.1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	NAB (Milyar)	IHSG (Milyar)	Inflasi	Kurs(Rp)
Mean	11071.38	39973880	0.051869	12055.25
Max	28311.77	191000000	0.087900	14730.00
Min	5050.630	10095445	0.027900	9045.000
Std.dev	4679.729	26298845	0.017125	1652.607
Observation	71	71	71	71

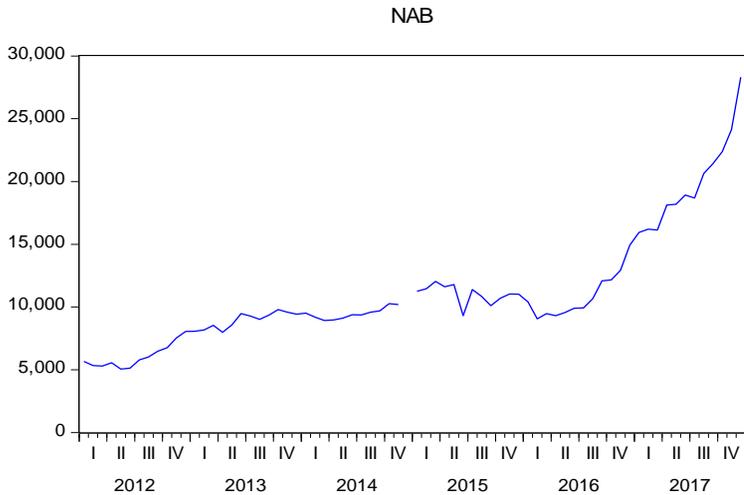
Sumber: data diolah (2018)

Berdasarkan perhitungan yang dihasilkan pada tabel 4.1 maka dapat dijabarkan sebagai berikut:

4.1.1 Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah

Nilai Aktiva Bersih merupakan variable dependent pada penelitian ini yang dihitung berdasarkan dengan membagi total nilai investasi reksadana dengan jumlah sertifikat yang diterbitkannya. Nilai Aktiva Bersih diperoleh dari hasil

penjumlahan seluruh portofolio yang terdiri dari uang kas, deposito, instrument pasar uang lainnya, obligasi dan saham yang ditambah dengan tagihan kepada broker, piutang dividen, dan piutang lainnya. Kemudian dikurangi dengan kewajiban yang terdiri dari pinjaman, kewajiban ke broker, kewajiban atas *fee* broker dan *fee* kustodian yang belum dibayar. Berikut adalah perkembangan NAB Reksadana Syariah pada tahun 2012-2017:



Sumber: data diolah (2018)

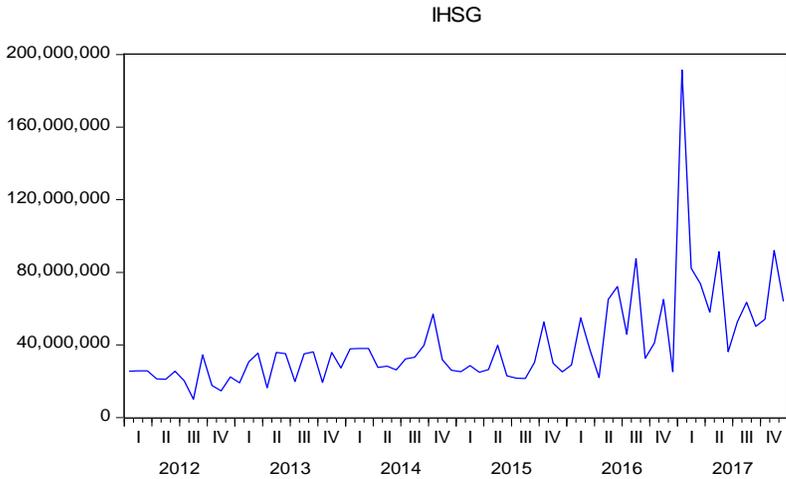
Gambar 4.1
Perkembangan NAB Reksadana Syariah di Indonesia
periode 2012-2017

Gambar 4.1 menunjukkan perkembangan NAB Reksadana Syariah dari tahun 2012 sampai tahun 2017. Perkembangan NAB reksadana syariah di Indonesia secara umum cukup fluktuatif, hal ini dikarenakan kondisi perekonomian sosial dan politik dapat berubah-ubah, sekecil apapun kebijakan atau perubahan kondisi

ekonomi, sosial dan politik yang terjadi disuatu Negara akan memiliki pengaruh terhadap NAB reksadana syariah pada saat ini ataupun dimasa yang akan datang. Perkembangan reksadana syariah di Indonesia mengalami perkembangan yang cukup pesat apabila dilihat pada gambar 4.1 pada kurun waktu tahun 2012 sampai tahun 2017. Dimana NAB Reksadana Syariah pada tahun 2012 yaitu sebesar Rp 8.050,07 Milyar dan terus mengalami peningkatan selama berturut turut yaitu Rp 9.432,19 Rp 11.158.00 Milyar, dan mengalami penurunan pada tahun 2015 menjadi Rp 11.019,43. Pada tahun 2017 NAB reksadana syariah meningkat cukup pesat yaitu sebesar Rp 28.311.77 Milyar. Berdasarkan table 4.1 diperoleh nilai rata-rata (mean) sebesar 11071.38 dan harga NAB Reksadana Syariah tertinggi adalah sebesar Rp 28311.77 Milyar di tahun 2017, sementara harga NAB Reksadana Syariah terendah yaitu sebesar Rp 5050.630 Milyar di tahun 2012.

4.1.2 Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks Harga Saham Gabungan merupakan variable independent dalam penelitian ini yang mana IHSG merupakan suatu indikator yang telah di susun dan dihitung guna mencerminkan baik buruknya kinerja suatu saham gabungan yang di terbitkan oleh penerbit pada bursa efek. Berikut adalah trend pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan dari tahun 2012-2017:



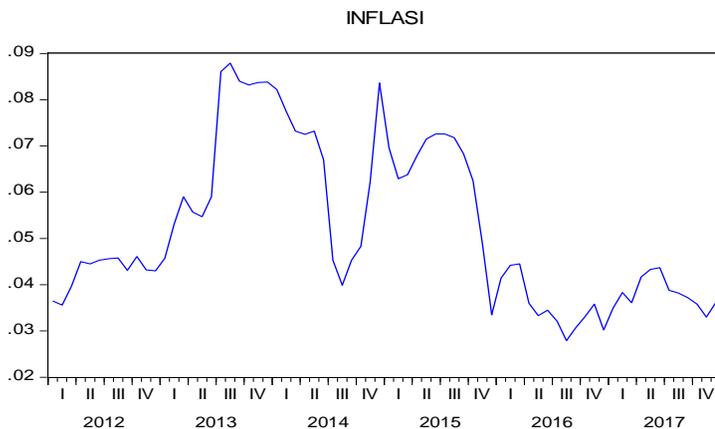
Sumber: data diolah (2018)

Gambar 4.2
Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan periode
2012-2017

Gambar 4.2 menunjukkan bahwa pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan selama 6 tahun berturut turut dari tahun 2012 sampai tahun 2017. Berdasarkan gambar dapat dilihat bahwa terjadi kenaikan dan penurunan dimana kenaikan paling besar terjadi pada tahun 2017 yaitu sebesar Rp 191451600 Milyar sementara harga terendahnya yaitu pada tahun 2012 yaitu sebesar Rp 10095445 Milyar. Berdasarkan pada table 4.1 diperoleh nilai rata-rata(mean) sebesar 39973880 dan harga IHSG tertinggi yaitu sebesar Rp 1.910000 pada tahun 2017 sementara harga IHSG terendah yaitu sebesar Rp 10095445 pada tahun 2012.

4.1.3 Inflasi

Inflasi merupakan variable independent pada penelitian ini, inflasi berarti kenaikan tingkat harga secara umum dari barang/komoditas dan jasa selama suatu periode waktu tertentu. Perhitungan inflasi dilakukan dalam rentang waktu minimal bulanan. Sebab dalam sebulan akan terlihat apakah kenaikan harga bersifat umum dan terus-menerus. Rentang waktu yang lebih panjang adalah triwulanan dan tahunan. Berikut adalah perkembangan inflasi dari tahun 2012 sampai 2017:



Sumber: data diolah (2018)

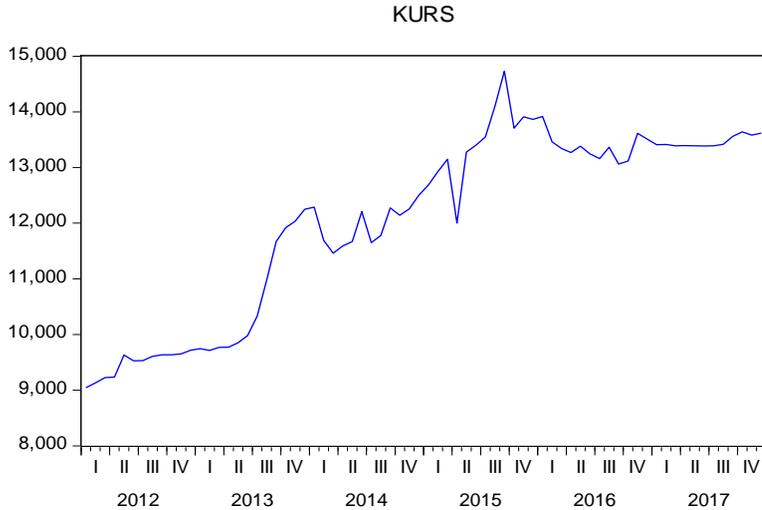
Gambar 4.3
Perkembangan Inflasi di Indonesia periode 2012-2017

Gambar 4.3 menunjukkan bahwa perkembangan inflasi di Indonesia selama 6 tahun berturut-turut dari tahun 2012 sampai tahun 2017 mengalami kenaikan dan penurunan, dimana inflasi paling tinggi terjadi pada tahun 2013 yaitu sebesar 0.087900 atau

8,79% sedangkan inflasi terendah selama 6 tahun berturut turut terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar 0.027900 atau 2.79%. Berdasarkan tabel 4.1 diperoleh hasil rata-rata(mean) sebesar 0.051869, inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2013 yaitu sebesar 0.087900 sedangkan inflasi terendah yaitu pada tahun 2016 sebesar 0.027900.

4.1.4 Nilai Tukar Rupiah

Nilai Tukar Rupiah menjadi variable independent ketiga di dalam penelitian ini, Kurs yaitu tingkat harga yang disepakati penduduk kedua Negara untuk saling melakukan perdagangan. Apabila kurs menguat maka berarti rupiah mengalami apresiasi, sedangkan jika kurs melemah artinya rupiah mengalami depresiasi. Berikut adalah perkembangan harga Nilai Tukar Rupiah dari tahun 2012 sampai 2017:



Sumber: data diolah (2018)

Gambar 4.4
Perkembangan Harga Nilai Tukar Rupiah periode
2012-2017

Gambar 4.4 menunjukkan perkembangan perubahan harga nilai tukar rupiah dalam kurun waktu 2012 sampai 2017 yang mana mengalami kenaikan dan penurunan yang mana kenaikan harga kurs tertinggi terjadi pada tahun 2015 dari Rp 12.000 lebih menjadi Rp 14.730.00 sedangkan harga kurs terendah selama 6 tahun yaitu terjadi pada tahun 2012 yaitu Rp 9.045.00. Pada tabel 4.1 menunjukkan nilai rata-rata(mean) yaitu sebesar 12055.25 harga kurs tertinggi yaitu sebesar Rp 14730.00 pada tahun 2015 sementara harga kurs terendah yaitu sebesar Rp 9045.000.

4.2 Analisis Metode

4.2.1 Uji Asumsi Klasik

Keseluruhan data dalam variabel ini dalam penelitian ini diolah atau di transformasikan dalam bentuk log-log/*Double Log*. Menurut Nocrawi dan usman (2008:82), pada prinsipnya model ini merupakan hasil transformasi dari suatu model tidak linier menjadi model linier, dengan jalan membuat model dalam bentuk Logaritma. Variable dependent dalam penelitian ini adalah Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah dalam bentuk milyar rupiah, variable independent yang digunakan yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam bentuk milyar rupiah, Inflasi dalam bentuk persentase, Nilai Tukar Rupiah dalam bentuk ribuan rupiah. Seluruh data tersebut dapat ditranformasikan sehingga datanya dapat berbentuk linier.

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk melihat apakah dalam model regresi variable terikat sama variable bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model yang baik adalah model regresi yang berdistribusi normal.

Tabel 4.2
Hasil Uji Normalitas

Jarque-Bera	2.715456
probability	0.257245

Sumber: Output Eviews, data diolah (2018)

Hasil uji Jarque-Bera pada tabel 4.2 diatas menunjukkan nilai probability sebesar 0.257245. Hasil menunjukkan bahwa nilai prob > 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini terdistribusi secara normal. Artinya, data tidak terkena penyakit asumsi klasik yakni penyakit normalitas.

2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji keberadaan korelasi antara variabel independent dan model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independentnya. Berikut hasil uji multikolinieritas atas Indeks Harga Saham Gabungan, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.

	LNAB	LIHSG	LINFLASI	LKURS
LNAB	1.000000	0.635935	-0.222427	0.760867
LIHSG	0.635935	1.000000	-0.375883	0.539507
LINFLASI	-0.222427	-0.375883	1.000000	-0.111906
LKURS	0.760867	0.539507	-0.111906	1.000000

Sumber : Output Eviews, data diolah (2018)

Gambar 4.5
Hasil Uji Multikolinieritas

Pada gambar 4.6 menunjukkan bahwa nilai korelasi antara variabel independent <0.80 yang artinya tidak terjadi hubungan Multikolinieritas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas merupakan uji yang menunjukkan untuk mengetahui adanya penyimpangan dari syarat-syarat asumsi klasik pada model regresi, dimana dalam model regresi harus dipenuhi syarat tidak adanya heteroskedastisitas. Uji ini dilakukan dengan cara meregresikan nilai absolute residual dengan variabel variabel independent dalam model. Berikut ini hasil uji heteroskedastisitas Indeks Harga Saham Gabungan, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.

Tabel 4.3
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Alpha	0.05
Obs*R-square	18.55321

Sumber : Output Eviews, data diolah (2018)

Berdasarkan hasil uji Heteroskedastisitas pada tabel 4.3 menunjukkan nilai *Obs*R-square* lebih besar $\alpha = 5\%$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi Heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik Autokorelasi yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi.

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob*	
.*. | . |	.*. | . |	1	-0.109	-0.109	0.8524	
.|. | .|. |	.|. | .|. |	2	0.044	0.032	0.9927	0.319
.|* | .|* |	.|* | .|* |	3	0.158	0.169	2.8536	0.240
.|* | .|* |	.|* | .|* |	4	0.152	0.193	4.5925	0.204
.|. | .|. |	.|. | .|. |	5	-0.005	0.025	4.5941	0.332
.*. | .|. |	.*. | .|. |	6	-0.099	-0.153	5.3534	0.374
.|. | .|. |	.|. | .|. |	7	-0.036	-0.147	5.4585	0.486
.|* | .|* |	.|* | .|* |	8	0.136	0.104	6.9389	0.435
.*. | .|. |	.|. | .|. |	9	-0.088	0.009	7.5760	0.476
.|. | .|. |	.|. | .|. |	10	-0.008	0.047	7.5814	0.577

Sumber: Output Eviews, data diolah (2018)

Gambar 4.6 Hasil Uji Autokorelasi

Berdasarkan pada gambar 4.8 diketahui nilai probability > 0.05 . yang artinya model regresi tidak mengalami autokorelasi. Data yang dipilih berarti kita menerima H_0 dan menolak H_a .

4.2.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linear berganda merupakan pemodelan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen yang lebih dari satu variabel. Regresi linear berganda juga digunakan untuk melihat arah hubungan baik positif atau negatif dari masing-masing variabel selain itu juga dapat memprediksi nilai dari variabel dependen jika variabel independennya mengalami kenaikan atau penurunan nilai. Penelitian ini menggunakan Nilai Aktiva Bersih sebagai variabel dependen dan Indeks Harga Saham Gabungan, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah sebagai variabel independennya. Persamaan regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

$$\text{NAB} = -9.360 + 0.222(\text{IHSG}) - 0.0513(\text{INFLASI}) + 1.5541(\text{KURS}) + e$$

- a. Nilai konstanta adalah sebesar -9.360 menunjukkan jika semua variabel independen yaitu IHSG, Inflasi dan KURS dianggap tetap maka Nilai Aktiva Bersih yang dilambangkan NAB adalah sebesar -9.360 satuan.
- b. Nilai koefisien IHSG 0.222 hal ini menunjukkan bahwa IHSG berpengaruh positif terhadap Nilai Aktiva Bersih dan jika variabel lainnya diasumsikan bernilai tetap (*ceteris paribus*) maka setiap kenaikan 1 satuan IHSG, Nilai Aktiva Bersih juga ikut naik sebesar 0.222 satuan.
- c. Nilai koefisien Inflasi sebesar -0.0513 hal ini menunjukkan bahwa Inflasi berpengaruh negatif terhadap Nilai Aktiva

Bersih dan jika variabel lainnya diabaikan atau dianggap tetap (*ceteris paribus*) maka setiap kenaikan 1 satuan Inflasi, Nilai Aktiva Bersih turun sebesar -0,0513satuan.

- d. Nilai koefisien KURS sebesar 1.5541 hal ini menunjukkan bahwa KURS berpengaruh positif terhadap Nilai Aktiva Bersih dan jika variabel lainnya diasumsikan bernilai tetap (*ceteris paribus*) maka setiap kenaikan 1 satuan KURS, Nilai Aktiva Bersih juga ikut naik sebesar 1.5541satuan.

4.3 Hasil Penelitian

Uji hipotesis yang dilakukan pada penelitian ini meliputi uji t (uji signifikansi parameter/uji parsial), uji F (uji signifikansi simultan). Berikut adalah tabel hasil uji Hipotesis.

Tabel 4.4
Hasil Uji Regresi

Variabel	coefficient	t-Statistik	Prob.
C	-9.360731	-5.291992	0.0000
IHSG	0.222038	3.231880	0.0019
Inflasi	-0.051381	-0.557227	0.5792
Kurs	1.554142	6.904961	0.0000

Sumber: Output Eviews, data diolah (2018)

Berdasarkan tabel 4.4 yang memaparkan hasil dari pengolahan data dengan menggunakan Uji Hipotesis maka diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Uji Signifikansi Parsial

- a. Variabel IHSG memiliki nilai t hitung sebesar $3.231880 > t$ tabel 1.667 dan nilai signifikansi (sig.) $0,0019 < 0.05$ sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara IHSG dengan NAB Reksadana Syariah.
- b. Variabel Inflasi memiliki nilai t hitung sebesar $-0.557227 < t$ tabel 1.667 dan nilai signifikansi (sig.) $0,5792 > 0.05$ sehingga H_0 diterima dan H_2 ditolak yang berarti bahwa Inflasi berpengaruh negative dan tidak signifikan antara inflasi dengan NAB Reksadana syariah.
- c. Variabel KURS memiliki nilai t hitung sebesar $6.904961 > t$ tabel 1.667 dan nilai signifikansi (sig.) $0.0000 < 0.05$ sehingga H_0 ditolak dan H_3 diterima yang berarti bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara KURS dengan NAB reksadana syariah.

2. Uji Signifikansi Simultan

Berdasarkan hasil pengujian pada gambar di atas, maka diperoleh nilai F statistik sebesar $0,0000$ yang mana nilai tersebut memiliki nilai probablity yang lebih kecil dari 5% sehingga semua variabel independen diasumsikan secara bersama-sama atau simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah pada taraf kepercayaan 95% .

4.5 Pembahasan Hasil Penelitian

4.5.1 Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah

Peningkatan atau penurunan harga saham yang direfleksikan oleh indeks harga saham gabungan (IHSG) bukan hanya mencerminkan perkembangan perusahaan atau industri suatu Negara. Perubahan IHSG bahkan bisa di anggap sebagai perubahan yang fundamental dari suatu Negara, yang artinya maju mundur suatu Negara bisa dilihat dari Indeks Harga Saham Gabungan Negara tersebut.

Hasil dari analisis regresi dalam penelitian ini menemukan bahwa IHSG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah. Nilai probability-nya sebesar 0.0019 sehingga H_0 ditolak dan H_1 di terima.

Hasil penelitian ini telah sesuai dengan teori yang ada yang menunjukkan bahwa IHSG memiliki hubungan sebab akibat terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah, dimana ketika IHSG naik maka akan mengakibatkan NAB juga meningkat. Kenaikan IHSG mencerminkan kinerja perusahaan di padar modal yang meningkat sehingga berpotensi memperoleh hasil pendapatan yang lebih besar. Hal tersebut bisa menjadi patokan bagi para investor ketika berinvestasi. Secara umum pergerakan IHSG dan NAB reksadana syariah berjalan searah, sehingga pada saat IHSG naik maka NAB juga akan naik yang membedakannya hanyalah presentase kenaikannya. Hasil penelitian ini juga

mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ulinuha (2014) dan Septiana (2016) yang memperoleh hasil bahwa IHSG berpengaruh signifikan dan positif terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. Penelitian ini menolak hasil dari penelitian yang dilakukan Arief Rahman (2017) menghasilkan bahwa IHSG tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.

4.5.2 Pengaruh Inflasi terhadap Nilai aktiva Bersih Reksadana Syariah

Inflasi adalah gejala kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus-menerus. Harga suatu komoditas dikatakan naik jika menjadi lebih tinggi daripada harga periode sebelumnya. Inflasi berakibat sangat buruk bagi perekonomian karena menimbulkan gangguan terhadap fungsi uang, terutama terhadap fungsi tabungan (nilai simpanan), melemahkan semangat menabung dan sikap terhadap menabung dari masyarakat (turunnya *marginal propensity to save*), meningkatkan kecenderungan untuk berbelanja terutama untuk non-primer dan barang-barang mewah (naiknya *marginal propensity to consume*), dan mengarahkan investasi pada hal-hal yang non produktif yaitu penunpukkan kekayaan (*hoarding*) seperti tanah, bangunan, logam mulia, mata uang asing dengan mengorbankan investasi kearah produktif seperti pertanian, industrial, perdagangan, transportasi dan lainnya.

Hasil dari analisis regresi pada penelitian ini menemukan bahwa inflasi memiliki probability lebih dari 5% yaitu sebesar 0,5792 sehingga H_0 diterima dan H_2 ditolak yang berarti bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.

Penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Saraswati (2013) dan Arief rahman (2017) yang menemukan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. Sebaliknya, penelitian ini menolak penelitian Sholihat (2015) dan Septiana (2016) yang menemukan hasil bahwa inflasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.

4.5.3 Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah

Fluktuasi nilai rupiah terhadap mata uang asing yang stabil akan sangat mempengaruhi iklim investasi dalam negeri, khususnya pasar modal. Terjadinya apresiasi Kurs rupiah terhadap dollar misalnya akan memberikan dampak terhadap perkembangan persaingan produk Indonesia di luar negeri, terutama dalam hal persaingan harga. Apabila ini terjadi, secara tidak langsung akan memberikan pengaruh terhadap neraca perdagangan karena meningkatnya nilai ekspore dibandingkan nilai impor, sebaliknya akan berpengaruh pula kepada neraca pembayaran. Memburuknya neraca pembayaran Negara akan

berpengaruh terhadap cadangan devisa, berkurangnya cadangan devisa akan mempengaruhi kepercayaan investor terhadap perekonomian Indonesia, yang selanjutnya menimbulkan dampak negative terhadap perdagangan saham di pasar modal. Keadaan ini, bagi investor asing akan cenderung melakukan penarikan modal sehingga terjadi *capital inflow*.

Hasil dari analisis regresi menemukan bahwa nilai tukar rupiah memiliki probabilitas lebih dari 5% yaitu sebesar 0,0000 sehingga H_0 ditolak dan H_2 diterima yang berarti bahwa KURS berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. Penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Saraswati (2013) dan Arief rahman (2017) yang menemukan bahwa Kurs berpengaruh negative dan signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan mengenai pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia dalam penelitian dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB reksadana syariah. Dengan nilai koefisien sebesar 0.222 dan probability sebesar 0.0019 Artinya setiap kenaikan 1 satuan IHSG akan meningkatkan NAB reksadana syariah sebesar 0,222 satu satuan.
2. Variabel inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap NAB reksadana syariah. Dengan nilai koefisien sebesar -0.0513 dan probability sebesar 0.5792 artinya bahwa inflasi berakibat sangat buruk bagi perekonomian karena menimbulkan gangguan terhadap fungsi uang, dan mengarahkan investasi pada hal hal yang tidak produktif.
3. Variabel Nilai Tukar Rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB reksadana syariah dengan nilai koefisien sebesar 1.5541 dan probability sebesar 0.000

sehingga. Artinya peningkatan kurs atau nilai tukar rupiah terhadap AS dollar akan mendorong terjadinya aliran masuk (capital inflow) ke Indonesia akibat meningkatnya permintaan akan rupiah.

5.2 Saran

1. Bagi investor dapat menggunakan variabel IHSG sebagai parameter dalam berinvestasi dengan memperhatikan informasi pergerakan harga IHSG, karena dalam penelitian ini variabel IHSG berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB reksadana syariah.
2. Bagi manajer investasi, sebaiknya mempertimbangkan variabel dalam penelitian ini guna pengambilan keputusan penempatan dana dari masyarakat pemodal supaya bisa mempertahankan hasil dari reksadana syariah.
3. Bagi akademisi perlu diadakan penelitian selanjutnya, yakni menyempurnakan penelitian ini dengan membandingkan NAB dari semua manajer investasi syariah yang ada di Indonesia, serta menambahkan variabel-variabel baru dan pengembangan teori sehingga penelitian selanjutnya lebih baik dan kompherensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Al- Quran. (2007). UPTD Pengembangan Tilawatil Quran (PTQ). Dinas Syariat Islam Provinsi Nanggroe Aceh Darusalam.
- Ali, Kasyfurrohman dan Irfan Syauqi Beik. (2012). *Pengaruh Makroekonomi Terhadap Reksadana Syariah Di Indonesia*. Jurnal Ekonomi Islam Republika.
- Aziz, Abdul. (2010). *Manajemen Investasi Syariah*. Bandung: Alfabeta.
- Dewan Syariah Nasional MUI. (3003). Himpunan Fatwa Dewan Syariah Nasional. MUI, Jakarta.
- Firdaus, Muhammad, dkk. (2005). *Konsep Dasar Obligasi Syariah*. Renaisan, Jakarta.
- Ghozali, Imam. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dan Program IBM SPSS 21*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Halim, Abdul. (2005). *Analisis Investasi Edisi 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hamid, Abdul. (2009). *Pasar Modal Syariah*. Lembaga Penelitian UIN Syarif Hidayatullah, Jakarta.
- Heykal, Mohamad. (2012). *Tuntutan Dan Aplikasi Investasi Syariah*. PT Elex Media komputindo, Jakarta.
- Hifdzi, Rahmi. (2012). *Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Perkembangan NAB Reksadana Syariah di Indonesia Tahun 2009-2011*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah, Jakarta.
- Huda, Nurul, Dan Nasution, Edwin Mustafa. (2008). *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Kencana Prenda Media Group, Jakarta.

- Karim, Adiwarmarman. (2008). *Ekonomi Makro Islam Edisi Kedua*. PT RajaGrafindo Persada, Jakarta.
- Manan, Abdul. (2009). *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*. Kencana, Jakarta.
- Mankiw, N. Gregory. (2006). *Principle Of Economics Pengantar Ekonomi Makro*. Edisi Tiga, salemba Empat, Jakarta.
- Muhamad. (2008). *Metodologi Penelitian Ekonomi Islam*. Rajawali Pers, Jakarta.
- Nachrowi, Djalal dan Hardius Usman. (2008). *Penggunaan Teknik Ekonometrika*. PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Pratomo, Eko Priyo dan Ubaidillah Nugraha. (2005). *Reksa Dana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*. PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Putra, A. (2017). *Analisis Pengaruh SBIS, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Jumlah Uang Beredar, IHSG, BI Rate, Terhadap NAB Reksadana Syariah*.
- Rahardja, Prathama dan Mandala Manurung. (2004). *Teori Ekonomi Makro Suatu Pengantar Edisi Kedua*. Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta.
- Rodoni, Ahmad. (2009). *Investasi Syariah*. Lembaga Penelitian UIN Syarif Hidayatullah, Jakarta.
- Samuelson, Paul A. Dan William D. Nordhaus. (2004). *Ilmu Makroekonomi Edisi 17*. PT Media Global Edukasi, Jakarta.
- Saraswati, Fitria. (2013). *Analisis Pengaruh SBIS, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Jumlah Uang Beredar terhadap NAB Reksadana Syariah*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah, Jakarta.

- Soemitra, Andi. (2009). *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah Edisi Pertama*. Prenada Media Grup, Jakarta.
- Statistik Pasar Modal Syariah – Otoritas Jasa Keuangan 2018. Perkembangan NAB Reksadana Syariah.
- Sudarsono, Heri. (2008). *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah Edisi Ketiga*. Ekonisia, Yogyakarta.
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R dan D)*. Alfabeta, Jakarta.
- Sukirno, Sadono. (2006). *Makroekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga*. PT RajaGrafindo Persada, Jakarta.
- Suliyanto. (2011). *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Andi, Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi teori dan aplikasi*. Kanisius, Yogyakarta.
- Undang-Undan No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.
- Utami, Herlina, dkk. (2017). *Pengaruh Inflasi, Kurs, dan BI Rate Terhadap NAB Reksadana Syariah di Indonesia Periode 2010-2016*. IAIN Tulungagung.
- Widjaja, Gunawan dan Almira, Prajna, R. (2006). *Seri Pengetahuan Pasar Modal: Reksadana dan Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal Edisi Pertama*. Prenada Media Grup, Jakarta.
- Widarjono, Agus. (2007). *Ekonometrika: Teori dan Aplikasi untuk Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Widoatmodjo, Sawidji. (2005). *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal Pengantar Menjadi Investor Profesional*. PT Elex Media Komputindo, Jakarta.

Lampiran 1: Data Penelitian

Bulan	NAB (Milyar)	IHSG (Milyar)	INFLASI (%)	KURS (RP)
Jan-12	5666.23	25566100	0.0365	9,045.00
Feb-12	5337.92	25712834	0.0356	9,130.00
Mar-12	5295.88	25694473	0.0397	9,226.00
Apr-12	5563.10	21334395	0.045	9,236.00
Mei-12	5050.63	21087244	0.0445	9,631.00
Jun-12	5123.43	25563810	0.0453	9,527.00
Jul-12	6776.83	20265499	0.0456	9,532.00
Agu-12	6015.24	10095445	0.0458	9,608.00
Sep-12	6468.28	34474433	0.0431	9,608.00
Okt-12	6751.16	17691118	0.0461	9,633.00
Nov-12	7537.66	14734729	0.0432	9,653.00
Des-12	8050.07	22380207	0.043	9,718.00
Jan-13	8067.68	19102671	0.0457	9,746.00
Feb-13	8169.85	30697350	0.0531	9,715.00
Mar-13	8540.46	35469867	0.059	9,768.00
Apr-13	7978.14	16370353	0.0557	9,771.00
Mei-13	8577.56	35868187	0.0547	9,851.00
Jun-13	9473.78	35145582	0.059	9,979.00
Jul-13	9279.66	19837834	0.0861	10,329.00
Agu-13	9017.34	35117767	0.0879	10,979.00
Sep-13	9350.89	36213428	0.084	11,671.00
Okt-13	9800.15	19376587	0.0832	11,920,00
Nov-13	9595.00	35906978	0.0837	12,037.00
Des-13	9432.19	27322739	0.0838	12,250.00
Jan-14	9510.85	37851877	0.0822	12,287.00
Feb-14	9185.25	38066078	0.0775	11,692.00
Mar-14	8918.50	38002583	0.0732	11,461.00
Apr-14	8966.03	27628665	0.0725	11,590.00
Mei-14	9110.79	28310195	0.0732	11,669.00
Jun-14	9384.47	26193286	0.067	12,209.00
Jul-14	9363.91	32315650	0.0453	11,649.00

Bulan	NAB (Milyar)	IHSG (Milyar)	Inflasi (%)	KURS (RP)
Agu-14	9593.57	33260601	0.0399	11,776.00
Sep-14	9690.21	39689731	0.0453	12,273.00
Okt-14	10.267.35	56923065	0.0483	12,142.00
Nov-14	10.198.79	31860699	0.0623	12,257.00
Des-14		25993045	0.0836	12,502.00
Jan-15	11.260.39	25218841	0.0696	12,688.00
Feb-15	11.451.32	28586106	0.0629	12,927.00
Mar-15	12.035.97	24978512	0.0638	13,149.00
Apr-15	11.609.42	26382717	0.0679	12,002.00
Mei-15	11.796.36	39815354	0.0715	13,277.00
Jun-15	9303.46	22934435	0.0726	13,399.00
Jul-15	11.393.42	21692895	0.0726	13,548.00
Agu-15	10.838.18	21521204	0.0718	14,097.00
Sep-15	10.108.49	30337586	0.0683	14,730.00
Okt-15	10.696.32	52634984	0.0625	13,707.00
Nov-15	11.030.35	29977610	0.0489	13,909.00
Des-15	11.019.43	25146953	0.0335	13,864.00
Jan-16	10.396.86	28963420	0.0414	13,915.00
Feb-16	9061.02	54909631	0.0442	13,462.00
Mar-16	9470.14	37498305	0.0445	13,342.00
Apr-16	9303.47	21963139	0.036	13,270.00
Mei-16	9556.16	65090659	0.0333	13,383.00
Jun-16	9901.24	72146977	0.0345	13,246.00
Jul-16	9928.47	45909400	0.0321	13,159.00
Agu-16	10.666.52	87564600	0.0279	13,367.00
Sep-16	12.087.00	32580700	0.0307	13,063.00
Okt-16	12.159.95	41062400	0.0331	13,116.00
Nov-16	12.930.30	65109000	0.0358	13,613.00
Des-16	14.914.63	25251600	0.0302	13,509.00
Jan-17	15.944.50	191451600	0.0349	13,410.00
Feb-17	16204.97	82270600	0.0383	13,414.00
Mar-17	16.123.54	73764600	0.0361	13,388.00
Apr-17	18.127.42	57985100	0.0417	13,394.00
Mei-17	18.179.07	91263500	0.0433	13,388.00

Bulan	NAB (Milyar)	IHSG (Milyar)	Inflasi (%)	KURS (RP)
Jun-17	18.914.54	36295400	0.0437	13,386.00
Jul-17	18.686.92	52731300	0.0388	13,390.00
Agu-17	20.625.23	63529600	0.0382	13,418.00
Sep-17	21.427.72	50217900	0.0372	13,559.00
Okt-17	22.369.64	5413200	0.0358	13,640.00
Nov-17	24.124.66	92104400	0.033	13,582.00
Des-17	28.311.77	63985200	0.0361	13,616.00

Lampiran 2: Analisis Deskriptif

Date:

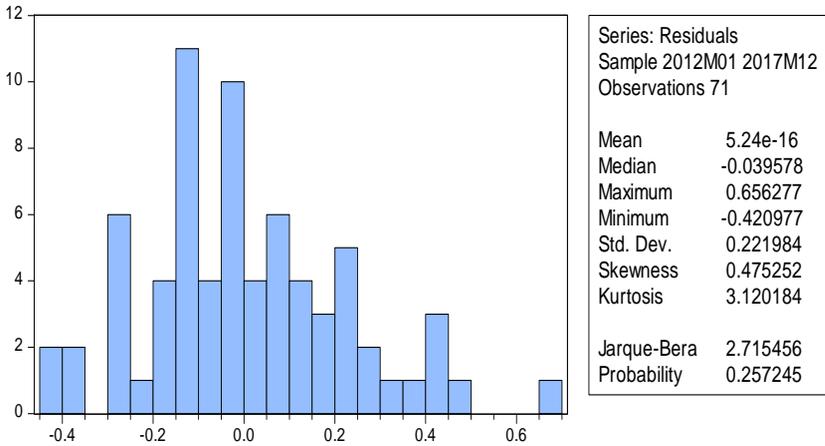
11/13/18

Time: 16:32

Sample: 2012M01 2017M12

	NAB	IHSG	INFLASI	KURS
Mean	11071.38	39973880	0.051869	12055.25
Median	9595.000	32580700	0.045300	12287.00
Maximum	28311.77	1.91E+08	0.087900	14730.00
Minimum	5050.630	10095445	0.027900	9045.000
Std. Dev.	4679.729	26298845	0.017125	1652.607
Skewness	1.538789	3.087020	0.623380	-0.544677
Kurtosis	5.358818	16.87416	2.076670	1.816189
Jarque-Bera	44.48007	682.2241	7.120558	7.656466
Probability	0.000000	0.000000	0.028431	0.021748
Sum	786067.7	2.84E+09	3.682700	855923.0
Sum Sq. Dev.	1.53E+09	4.84E+16	0.020529	1.91E+08
Observations	71	71	71	71

Lampiran 3: Uji Normalitas



Lampiran 4: Uji Autokorelasi

Date: 11/21/18 Time: 22:54

Sample: 2012M01 2017M12

Included observations: 69

Q-statistic probabilities adjusted for 1 ARMA term

Autocorrelatio		n	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob*
.	*						
.	*	1	-0.109	-0.109	0.8524		
.	.	2	0.044	0.032	0.9927	0.319	
.	*	3	0.158	0.169	2.8536	0.240	
.	*	4	0.152	0.193	4.5925	0.204	
.	.	5	-0.005	0.025	4.5941	0.332	
.	*	6	-0.099	-0.153	5.3534	0.374	
.	.	7	-0.036	-0.147	5.4585	0.486	
.	*	8	0.136	0.104	6.9389	0.435	
.	*	9	-0.088	0.009	7.5760	0.476	
.	.	10	-0.008	0.047	7.5814	0.577	

Lampiran 5: Uji Multikolinieritas

	LNAB	LIHSG	LINFLASI	LKURS
LNAB	1.000000	0.635935	-0.222427	0.760867
LIHSG	0.635935	1.000000	-0.375883	0.539507
LINFLASI	-0.222427	-0.375883	1.000000	-0.111906
LKURS	0.760867	0.539507	-0.111906	1.000000

Lampiran 6: Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	7.900485	Prob. F(3,67)	0.0001
Obs*R-squared	18.55321	Prob. Chi-Square(3)	0.0003
Scaled explained SS	17.59476	Prob. Chi-Square(3)	0.0005

Test Equation:

Dependent Variable: ARESID

Method: Least Squares

Date: 12/31/18 Time: 18:27

Sample: 2012M01 2017M12

Included observations: 71

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.965964	0.918704	-2.139933	0.0360
LIHSG	0.045585	0.035683	1.277504	0.2058
LINFLASI	-0.160180	0.047891	-3.344669	0.0014
LKURS	0.092458	0.116900	0.790919	0.4318
R-squared	0.261313	Mean dependent var		0.175617
Adjusted R-squared	0.228237	S.D. dependent var		0.134146
S.E. of regression	0.117847	Akaike info criterion		-1.384168
Sum squared resid	0.930492	Schwarz criterion		-1.256693
Log likelihood	53.13797	Hannan-Quinn criter.		-1.333475
F-statistic	7.900485	Durbin-Watson stat		1.036171
Prob(F-statistic)	0.000138			

Lampiran 7: Analisis Regresi

Dependent Variable: LNAB

Method: Least Squares

Date: 11/13/18 Time: 16:42

Sample: 2012M01 2017M12

Included observations: 71

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LIHSG	0.222038	0.068702	3.231880	0.0019
LINFLASI	-0.051381	0.092208	-0.557227	0.5792
LKURS	1.554142	0.225076	6.904961	0.0000
C	-9.360731	1.768848	-5.291992	0.0000
R-squared	0.652221	Mean dependent var	9.238255	
Adjusted R-squared	0.636649	S.D. dependent var	0.376418	
S.E. of regression	0.226900	Akaike info criterion	-0.073927	
Sum squared resid	3.449397	Schwarz criterion	0.053548	
Log likelihood	6.624420	Hannan-Quinn criter.	-0.023235	
F-statistic	41.88364	Durbin-Watson stat	0.414526	
Prob(F-statistic)	0.000000			

BIODATA

1. Nama : Salsabila
2. Tempat / Tanggal Lahir : Sigli / 10 Juli 1996
3. Jenis Kelamin : Perempuan
4. Agama : Islam
5. Status : Belum Kawin
6. Alamat : Sigli – Garot, Kec. Indrajaya,
Kab. Pidie
7. Pekerjaan : Mahasiswa
8. Nama Orang Tua
 - a. Ayah : Muhammad Yunus
 - b. Ibu : Afni
 - c. Pekerjaan : Wiraswasta
 - d. Alamat : Sigli – Garot, Kec. Indrajaya,
Kab. Pidie
9. Pendidikan
 - a. Sekolah Dasar : SDN 1 Peukan Pidie
 - b. SMP : SMPN 2 Sigli
 - c. SMA : SMAN 1 Sigli
 - d. Perguruan Tinggi : UIN Ar-Raniry Banda Aceh