

**PENGARUH IHSG DAN KURS TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH (NAB)
REKSA DANA SYARIAH DENGAN INFLASI SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di OJK Tahun 2018-2022)**

SKRIPSI

Disusun Untuk Memenuhi Tugas dan Melengkapi Syarat
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Strata S.1
Dalam Akuntansi Syariah



Disusun Oleh :

RISKA LUTFIYANTI

NIM: 1905046095

JURUSAN AKUNTANSI SYARIAH

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG

2023

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Lamp : 4 (empat) eks

Hal : Naskah Skripsi

A.n.Sdri. Riska Lutfiyanti

Kepada Yth.

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Assalamualaikum Wr. Wb

Setelah kami meneliti dan mengadakan perbaikan seperlunya, bersama ini kami kirim naskah skripsi saudara:

Nama : Riska Lutfiyanti

NIM : 1905046095

Judul : Pengaruh IHSG dan Kurs Terhadap NAB Reksa Dana Syariah dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di OJK Tahun 2018-2022)

Dengan ini kami mohon kiranya skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqsyahkan. Demikian harap menjadi maklum.

Wassalamualaikum Wr. Wb

Pembimbing I

Pembimbing II



H. Johan Arifin, S.Ag., MM.
NIP. 19710908 200212 1 001



Warno, SE., M.Si
NIP. 19830721 201503 1 002



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jl. Prof. Dr. Hamka Kampus III Ngaliyan Telp. (024) 7608454 Semarang 50185
Website: febi.walisongo.ac.id – Email: febiwalisongo@gmail.com

PENGESAHAN

Naskah skripsi berikut ini:

Judul : **Pengaruh IHSG dan Kurs Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di OJK Tahun 2018-2022)**

Penulis : Riska Lutfiyanti

Jurusan : S1 Akuntansi Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Telah diujikan dalam sidang *munaqosah* oleh Dewan penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo dan dinyatakan LULUS dengan predikat Cumlaude pada Tanggal:

3 April 2023

Dan dapat diterima sebagai syarat guna memperoleh gelar sarjana starta 1 tahun akademik 2022/2023

Semarang, 3 April 2023

DEWAN PENGUJI

Ketua Sidang,

Dr. H. Muhammad Saifullah, M.Ag.

NIP. 19700321 199603 1 003

Sekretaris Sidang,

H. Johan Arifin, S.Ag., MM

NIP. 19710908 200212 1 001

Penguji Utama I,

Elysa Najachah, M.A.

NIP. 199107192019032017

Pembimbing I,

H. Johan Arifin, S.Ag., MM

NIP. 19710908 200212 1 001

Penguji Utama II

Mardhiyaturrositaningsih, M.E.

NIP. 199303112019032020

Pembimbing II,

Warno, SE., M.Si

NIP. 198307212015031002



NOTA DINAS

Semarang, 21 Maret 2023

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Walisongo di Semarang

Assalamualaikum Wr. Wb

Dengan ini diberitahukan bahwa saya telah melakukan bimbingan, arahan dan koreksi naskah skripsi dengan:

Judul : Pengaruh IHSG dan Kurs Terhadap NAB Reksa Dana Syariah dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di OJK Tahun 2018-2022)

Penulis : Riska Lutfiyanti

NIM : 1905046095

Jurusan : Akuntansi Syariah

Saya memandang bahwa skripsi tersebut sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo untuk diujikan dalam sidang *munaqasyah*.

Wassalamualaikum Wr. Wb

Pembimbing I

Pembimbing II



H. Johan Arifin, S.Ag., MM.
NIP. 19710908 200212 1 001



Warno, SE., M.Si
NIP. 19830721 201503 1 002

MOTTO

رُزْقُهُ مِنْ حَيْثُ لَا يَحْتَسِبُ ۗ وَمَنْ يَتَوَكَّلْ عَلَى اللَّهِ فَهُوَ حَسْبُهُ ۗ إِنَّ اللَّهَ بَلِغُ أَمْرِهِ ۗ قَدْ جَعَلَ اللَّهُ
لِكُلِّ شَيْءٍ قَدْرًا

dan Dia memberinya rezeki dari arah yang tidak disangka-sangkanya. Dan barangsiapa bertawakal kepada Allah, niscaya Allah akan mencukupkan (keperluan)nya. Sesungguhnya Allah melaksanakan urusan-Nya. Sungguh, Allah telah mengadakan ketentuan bagi setiap sesuatu (Q.S At-Thalaq ayat 3)

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

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah puji syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan karunia-Nya sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini. Sholawat serta salam penulis haturkan kepada Nabi Muhammad SAW. Dengan segenap ketulusan hati dan rasa syukur, penulis persembahkan skripsi ini kepada:

1. Orang tua tercinta Bapak Asrofi dan Ibu Tukini yang telah membesarkan saya dengan penuh kasih sayang, memberikan semangat dukungan moril maupun materi serta senantiasa mendoakan untuk kesuksesan saya.
2. Saudaraku Barokah Nofiyanti dan Dwijayanti yang saya sayangi. Terimakasih telah menyemangati dan mendukung saya dengan tulus sampai dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
3. Dosen Pembimbing, Bapak H. Johan Arifin, S.Ag., MM. dan Bapak Warno, S.E, M.Si yang telah bersedia meluangkan waktu, tenaga, serta pikiran untuk memberikan arahan dan bimbingan sehingga saya dapat menyelesaikan kewajiban ini dengan baik. Semoga Allah berikan kesehatan dan kebahagiaan.
4. Seluruh dosen akuntansi syariah yang menginginkan keberhasilan mahasiswa-mahasiswanya baik dalam studi maupun karirnya diawali dengan tercaatnya gelar sarjana Akuntansi Syariah.
5. Seluruh keluarga besar akuntansi syariah angkatan 2019 khususnya AKS-C yang selalu kebersamai saat perkuliahan dari awal sampai akhir.
6. Teman-teman terkasih, siapapun dan di manapun kalian berada yang senantiasa menemani, memberikan dukungan, dan saling menguatkan. Semoga Allah permudah segala urusan yang sedang kalian lakukan.

Semoga semua yang telah diberikan dalam bentuk apapun kepada penulis, senantiasa mendapat balasan yang melimpah dari Allah SWT. Dengan adanya skripsi ini, semoga dapat bermanfaat bagi semua pihak, khususnya bagi penulis dan pembaca pada umumnya.

Demikian pengantar yang dapat penulis sampaikan. Apabila ada kata yang kurang berkenan mohon maaf sebanyak-banyaknya

DEKLARASI

Dengan Penuh kejujuran dan tanggung jawab, penulis menyatakan bahwa skripsi ini tidak berisi materi yang telah ditulis oleh orang lain atau diterbitkan. Demikian juga skripsi ini tidak berisi satupun pikiran-pikiran orang lain, kecuali informasi yang terdapat dalam referensi yang dijadikan bahan rujukan. Demikian deklarasi ini penulis buat dengan sebenarnya.

Semarang, 20 Maret 2023

Deklarator



Riska Lutfiyanti

PEDOMAN TRANSLITERASI

HURUF ARAB KE HURUF LATIN

Transliterasi dimaksudkan sebagai pengalih-hurufan dari abjad yang satu ke abjad yang lain. Transliterasi Arab-Latin di sini ialah penyalinan huruf-huruf Arab dengan huruf-huruf Latin beserta perangkatnya.

1. Konsonan

Fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf. Dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf dan sebagian dilambangkan dengan tanda, dan sebagian lagi dilambangkan dengan huruf dan tanda sekaligus.

Berikut ini daftar huruf Arab yang dimaksud dan transliterasinya dengan huruf latin:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
أ	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Ṣa	ṣ	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ḥa	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	ka dan ha
د	Dal	d	De

ذ	Žal	ž	Zet (dengan titik di atas)
ر	Ra	r	Er
ز	Zai	z	Zet
س	Sin	s	Es
ش	Syin	sy	es dan ye
ص	Şad	ş	es (dengan titik di bawah)
ض	Đad	đ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭa	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓa	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	`ain	`	koma terbalik (di atas)
غ	Gain	g	Ge
ف	Fa	f	Ef
ق	Qaf	q	Ki
ك	Kaf	k	Ka

ل	Lam	l	El
م	Mim	m	Em
ن	Nun	n	En
و	Wau	w	We
هـ	Ha	h	Ha
ء	Hamzah	‘	Apostrof
ي	Ya	y	Ye

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 harakat, transliterasinya sebagai berikut:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
َ	Fathah	a	A
ِ	Kasrah	i	I
ُ	Dammah	u	U

b. Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harakat dan huruf, transliterasinya berupa gabungan huruf sebagai berikut:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
...يَ	Fathah dan ya	ai	a dan u
...وَ	Fathah dan wau	au	a dan u

Contoh:

- كَتَبَ kataba
- فَعَلَ fa`ala
- سَيْلَ suila
- كَيْفَ kaifa
- حَوْلَ haula

3. Maddah

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harakat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda sebagai berikut:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
...أ...ي...	Fathah dan alif atau ya	Ā	a dan garis di atas
...يِ	Kasrah dan ya	Ī	i dan garis di atas
...وُ	Dammah dan wau	Ū	u dan garis di atas

Contoh:

- قَالَ qāla
- رَمَى ramā
- قِيلَ qīla
- يَقُولُ yaqūlu

4. Ta' Marbutah

Transliterasi untuk ta' marbutah ada dua, yaitu:

a. Ta' marbutah hidup

Ta' marbutah hidup atau yang mendapat harakat fathah, kasrah, dan dammah, transliterasinya adalah “t”.

b. Ta' marbutah mati

Ta' marbutah mati atau yang mendapat harakat sukun, transliterasinya adalah “h”.

c. Kalau pada kata terakhir dengan ta' marbutah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang *al* serta bacaan kedua kata itu terpisah, maka ta' marbutah itu ditransliterasikan dengan “h”.

Contoh:

- رَوْضَةُ الْأَطْفَالِ raudah al-atfāl/raudahtul atfāl
- الْمَدِينَةُ الْمُنَوَّرَةُ al-madīnah al-munawwarah/al-madīnatul munawwarah
- طَلْحَةَ talhah
-

5. Syaddah (Tasydid)

Syaddah atau tasydid yang dalam tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda syaddah atau tanda tasydid, ditransliterasikan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddah itu.

Contoh:

- نَزَّلَ nazzala
- الْبِرُّ al-birr

6. Kata Sandang

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu ال, namun dalam transliterasi ini kata sandang itu dibedakan atas:

a. Kata sandang yang diikuti huruf syamsiyah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu huruf “l” diganti dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.

b. Kata sandang yang diikuti huruf qamariyah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyah ditransliterasikan dengan sesuai dengan aturan yang digariskan di depan dan sesuai dengan bunyinya.

Baik diikuti oleh huruf syamsiyah maupun qamariyah, kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikuti dan dihubungkan dengan tanpa sempang.

Contoh:

- الرَّجُلُ ar-rajulu
- الْقَلَمُ al-qalamu
- الشَّمْسُ asy-syamsu
- الْجَلَالُ al-jalālu

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh IHSG terhadap Nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah, untuk mengetahui pengaruh Kurs terhadap Nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah, untuk mengetahui Inflasi dapat memoderasi hubungan IHSG terhadap Nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah dan untuk mengetahui Inflasi dapat memoderasi hubungan Kurs terhadap Nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah.

Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan menggunakan jenis data sekunder yang diperoleh secara time series. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh Reksa dana syariah yang terdaftar di OJK Tahun 2018-2022. Kemudian teknik pengambilan sampel dilakukan dengan purposive sampling sehingga memperoleh sampel sebanyak 9 perusahaan Reksa dana syariah. Data yang diperoleh kemudian diolah dengan menggunakan aplikasi IBM SPSS Statistics 23. Analisis data untuk menguji hipotesis menggunakan analisis regresi berganda dan Moderated Regression Analysis (MRA).

Hasil penelitian menyatakan bahwa IHSG terpengaruh positif terhadap Nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah, Kurs berpengaruh negatif terhadap Nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah, Inflasi tidak dapat memoderasi hubungan IHSG terhadap Nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah dan Inflasi dapat memperkuat hubungan Kurs terhadap Nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah.

Kata kunci: Reksa dana syariah, Indeks harga saham gabungan (IHSG), Kurs, Inflasi, Nilai aktiva bersih (NAB)

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of the JCI on the net asset value (NAV) of Islamic mutual funds, to determine the effect of the exchange rate on the net asset value (NAV) of Islamic mutual funds, to find out that inflation can moderate the relationship between the IHSG and the net asset value (NAV) of mutual funds. sharia and to find out inflation can moderate the exchange rate relationship to the net asset value (NAV) of sharia mutual funds.

The research method used is a quantitative method using secondary data types obtained by time series. The population used in this study is all sharia mutual funds registered with OJK for 2018-2022. Then the sampling technique was carried out by purposive sampling so as to obtain a sample of 9 Islamic mutual fund companies. The data obtained was then processed using the IBM SPSS Statistics 23 application. Data analysis was used to test the hypothesis using multiple regression analysis and Moderated Regression Analysis (MRA).

The results of the study stated that the JCI had a positive effect on the net asset value (NAV) of Islamic mutual funds, the exchange rate had a negative effect on the net asset value (NAV) of Islamic mutual funds, inflation could not moderate the relationship between the JCI and the net asset value (NAV) of Islamic mutual funds and inflation. can strengthen the relationship between the exchange rate and the net asset value (NAV) of sharia mutual funds.

Keywords: Islamic mutual funds, Composite stock price index (IHSG), Exchange rates, Inflation, Net asset value (NAV)

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Alhamdulillah rabbil'alamin, puji syukur kehadiran Allah SWT berkat rahmat dan karuniaNya yang telah memberikan kekuatan kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul “Pengaruh IHSG dan Kurs Terhadap NAB Reksa Dana Syariah dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan yang terdaftar di OJK Tahun 2018-2022)”. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat memperoleh gelar sarjana (S1) Ilmu Akuntansi Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.

Dalam pelaksanaan dan penyusunan skripsi ini, penulis tidak lepas dari berbagai hambatan dan kesulitan yang dihadapi. Namun dengan kesabaran dan kesehatan serta berkat do'a, bantuan, dorongan, serta masukan dari berbagai pihak, akhirnya skripsi ini dapat terselesaikan. Oleh sebab itu, dengan kerendahan hati penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. H. Imam Taufiq, M. Ag., selaku Rektor UIN Walisongo Semarang.
2. Dr. H. Muhammad Saifullah, M. Ag. Selaku dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang, Wakil Dekan I, II, dan III serta para Dosen di lingkup Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
3. H. Johan Arifin, S.Ag.,MM. dan Warno, S.E, M.Si selaku Dosen Pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran untuk memberikan bimbingan dan pengarahan dalam penyusunan skripsi ini.
4. Dr. Ratno Agriyanto S.E, M.Si, CA. CPAI, selaku Kepala Jurusan Akuntansi Syariah yang senantiasa mengarahkan dan memberikan semangat selama proses studi di UIN Walisongo Semarang.
5. Bapak, Ibu dan kakak tercinta yang telah mencurahkan segala kasih dan sayang, motivasi, perhatian, doa yang tidak pernah putus hingga bisa sampai titik ini.
6. Untuk sahabat sahabatku yang selalu mendukung tanpa henti dalam menyelesaikan skripsi ini.

7. Untuk AKS-C 2019 yang telah menjadi teman untuk berjuang, bertukar ilmu dan inspirasi selama berada di bangku perkuliahan.
8. Semua pihak yang telah membantu menyelesaikan skripsi tanpa bisa penulis sebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan dan keterbatasan dalam skripsi ini. Oleh sebab itu, kritik dan saran yang membangun akan senang hati diterima oleh penulis. Semoga dengan adanya skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi penulis dan pembaca.

Semarang, 20 Maret 2023



Riska Lutfiyanti

NIM.1905046095

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
MOTTO	iv
PERSEMBAHAN	v
DEKLARASI	vi
PEDOMAN TRANSLITERASI	vii
ABSTRAK	xiii
KATA PENGANTAR	xv
DAFTAR ISI	xvi
DAFTAR TABEL	xviii
DAFTAR GAMBAR	xix
DAFTAR LAMPIRAN	xx
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	9
1.5 Sistematika Penelitian.....	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	11
2.1 Kerangka Teori	11
2.1.1 Teori Portofolio.....	11
2.2 Reksa Dana Syariah	13
2.3 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).....	20
2.4 Nilai Tukar (Kurs).....	22
2.5 Inflasi	24
2.6 Penelitian Terdahulu	27
2.7 Rumusan Hipotesis Penelitian	32
2.8 Kerangka Berfikir Penelitian	37

BAB III METODE PENELITIAN	38
3.1 Jenis Penelitian	38
3.2 Jenis dan Sumber Data.....	39
3.3 Populasi dan Sempel.....	39
3.4 Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	41
3.5 Teknik Pengumpulan Data.....	44
3.6 Teknik Analisis Data.....	45
3.7 Pengujian Hipotesis	48
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	53
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	53
4.2 Gambaran Umum Subjek Penelitian	54
4.3 Gambaran Umum Data Penelitian	56
4.4 Analisis Hasil Penelitian	62
4.5 Hasil Uji Hipotesis	69
4.6 Pembahasan Penelitian.....	76
BAB V PENUTUP	83
5.1 Kesimpulan	83
5.2 Saran	84
5.3 Keterbatasan Penelitian.....	84
DAFTAR PUSTAKA	85
LAMPIRAN	90
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	100

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perbandingan Jumlah Reksa dana.....	5
Tabel 1.2 Perbandingan NAB Reksa dana.....	6
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	27
Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sempel	40
Tabel 3.2 Daftar Perusahaan yang menjadi Sampel	40
Tabel 3.3 Data yang Digunakan dalam Penelitian.....	45
Tabel 4.1 Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah.....	57
Tabel 4.2 Indeks Harga Saham Gabungan.....	58
Tabel 4.3 Data Nilai Tukar Rupiah.....	59
Tabel 4.4 Data Tingkat Inflasi	61
Tabel 4.5 Analisis Statistik Deskriptif	63
Tabel 4.6 Uji Normalitas One Sample Kolmogorov-Smirnov	65
Tabel 4.7 Uji Multikolinearitas	66
Tabel 4.8 Uji Heteroskedastisitas Dengan Uji Glejser	68
Tabel 4.9 Uji Autokorelasi.....	68
Tabel 4.10 Uji Koefisien Determinasi	69
Tabel 4.11 Uji F -Simultan	70
Tabel 4.12 Uji T- Parsial.....	71
Tabel 4.13 Uji Koefisien Determinasi (Moderasi)	72
Tabel 4.14 Uji F-Simultan (Moderasi).....	73
Tabel 4.15 Uji T- Parsial (Moderasi).....	74
Tabel 4.16 Hasil Pengujian Hipotesis	76

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perkembangan Reksa dana Syariah	5
Gambar 1.2 Perbandingan NAB Reksa dana	6
Gambar 2.1 Ciri Operasional Reksa dana Syariah.....	16
Gambar 2.2 Proses Pengelolaan Reksa dana Syariah	17
Gambar 2.3 kerangka berfikir penelitian	37
Gambar 4.1 Grafik Histogram- Uji Normalitas	64
Gambar 4.2 Grafik Scatterplot	67

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Sample NAB	90
Lampiran 2 Data Penelitian	93
Lampiran Hasil Output SPSS Statistik Deskriptif	94
Lampiran 3 Hasil Output SPSS Uji Asumsi Klasik.....	95
Lampiran 4 Hasil Output SPSS Uji Regresi Berganda.....	97
Lampiran 5 Hasil Output SPSS Uji MRA	97

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan kegiatan menanam modal atau harta yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Seiring perkembangannya investasi berbentuk efek di pasar modal dapat menjadi salah satu pilihan bagi masyarakat. Pasar modal memberikan berbagai manfaat bagi perekonomian Indonesia. Manfaat pasar modal diantaranya sebagai penambahan dana untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan memberikan deviden untuk pajak negara sehingga akan meningkatkan pendapatan negara.¹ Pasar modal sebagai suatu kegiatan dalam penawaran umum dan perdagangan efek dari perusahaan publik adalah salah satu lembaga pembiayaan atau wadah untuk mencari dana bagi perusahaan dan sarana alternatif investasi bagi masyarakat (investor).²

Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai pasar modal negara berkembang mempunyai tingkat pertumbuhan transaksi keuangan syariah yang cukup tinggi. Investasi pada instrumen keuangan syariah di beberapa negara terutama di Indonesia berkembang cukup pesat. Hal ini disebabkan oleh adanya pengaruh ajaran agama Islam (sharia compliant) yang cukup kuat. Pertumbuhan investasi syariah tersebut juga didorong oleh peningkatan demand investor muslim, terutama karena meningkatnya nilai modal populasi umat Muslim di dunia. Oleh karena itu, investor muslim membutuhkan produk-produk keuangan yang tidak bertentangan dengan ajaran Islam.³ Salah satu investasi surat berharga yang ditawarkan di pasar modal Indonesia yaitu Reksa dana syariah. Reksa dana syariah sangat diminati oleh para investor karena transaksi sesuai ketentuan dan prinsip syariat islam, baik dalam bentuk akad antara

¹ Nana Sepdiana, *Kinerja Reksa dana Syariah Di Pasar Modal Indonesia*. Jurnal Akuntansi Syariah Vol.3 No.1 (2019) hal 118

² Herman Darwani, *Pasar Finansial Dan Lembaga-Lembaga Finansial*, (Burni Aksara: Jakarta, 2006) hal 104.

³ Ferry Khusnul Mubarak dkk., *Optimalisasi Portofolio Nilai Saham: Studi Komparasi Kinerja Saham Syariah dan Nonsyariah*, Jurnal Ekonomi Islam, Vol.8 No.2 (2017), hal 310

pemodal sebagai pemilik harta (Shahib al-mal) dengan manajer investasi sebagai wakil Shahib al-mal dalam penggunaan investasi.⁴

UU Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal pada pasal 1 ayat 27 menjelaskan definisi Reksa dana sebagai wadah yang digunakan dalam upaya menghimpun dana dari masyarakat pemilik modal yang kemudian dana itu diinvestasikan ke dalam portofolio efek oleh pihak manajer investasi. Sementara itu, definisi Reksa dana syariah yang terdapat dalam peraturan otoritas jasa keuangan (OJK) Nomor 19/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan persyaratan Reksa dana syariah bahwa Reksa dana yang dimaksud di dalam undang-undang tentang pasar modal tersebut adalah yang memiliki proses pengelolaan tidak bertentangan dengan prinsip syariah.⁵

Reksa dana syariah umumnya dikelola berdasarkan prinsip mudharabah, dimana manajer investasi dan bank kustodian sebagai pengelola (mudharib) dan investor sebagai pemilik dana (shahibul maal). Reksa dana syariah memiliki kebijaksanaan investasi yang berbasis instrument investasi pada portofolio yang dikategorikan halal. Menurut Qomariah dkk (2016) Dikatakan halal, jika pihak yang menerbitkan instrumen investasi tersebut tidak melakukan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip islam seperti contoh kegiatan usaha diatas tidak melakukan riba atau membungakan uang sedangkan dari segi peraturan, perlakuan serta pembagian hasilnya sama dengan reksadana konvensional.⁶

Reksa dana syariah pada dasarnya diciptakan untuk mempermudah pengelolaan investasi, khususnya bagi investor individu. Kita tidak berinvestasi di Reksa dana, melainkan kita berinvestasi melalui Reksa dana syariah supaya modal yang kita miliki dapat dialokasikan ke instrumen-instrumen investasi yang kita kenal atau yang sulit kita lakukan sendiri. Tujuan utama investasi Reksa dana syariah adalah untuk memenuhi kebutuhan kelompok investor yang ingin memperoleh pendapatan dari sumber dan dengan cara yang bersih, sejalan dengan prinsip syariah, dan dapat dipertanggungjawabkan secara religius. Oleh karena itu, Reksa dana

⁴ Setya Mulyawan, *Kinerja Reksa Dana Syariah Dan Beberapa Faktor Yang Memengaruhinya: Studi Di Pasar Modal Indonesia 2010-2013*. Jurnal Wacana Hukum Islam dan Kemanusiaan Vol.16 No.2 (2016) hal 217

⁵ Nurul Huda dkk, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2017), hal. 103

⁶ Ahmad Rodoni dan Abdul Hamid, *Lembaga Keuangan Syariah*,(Jakarta: Zikrul Hakim,2018) hal.121

syariah merupakan wadah yang digunakan oleh masyarakat untuk berinvestasi dengan mengacu pada syariat islam.⁷

Dalam Reksa dana syariah, mengenai proses pengawasan selain dilakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan juga dilakukan oleh Dewan Syariah Nasional yang mengawasi terhadap ketaatan reksa dana syariah dimaksud terhadap prinsip-prinsip syariah (sharia compliance) yang telah dituangkan dalam fatwa DSN. Secara internal juga perlu adanya Dewan Pengawas Syariah (DPS) yang akan menjadi pengawas terhadap operasional reksa dana yang dilakukan oleh manajer investasi.⁸ Tujuan dari adanya pengawasan ini untuk memberikan perlindungan kepada investor.

Perbedaan Reksa dana konvensional dan Reksa dana syariah terletak pada pembagian alokasi modal instrumen investasinya, yaitu standar operasional harus sesuai dengan pedoman agama Islam dan pembuatan portofolio investasi harus mengedepankan aspek halal. Perkembangan Reksa dana syariah untuk kedepannya sangat menjanjikan, ada sebagian masyarakat yang tidak hanya mempertimbangkan return yang tinggi, namun juga mempertimbangkan prinsip kehidupan yang tidak melanggar kaidah syariah dalam berinvestasi.⁹Fakta tersebut didukung penjelasan oleh Syafrida et al (2014), menyatakan bahwa calon investor dalam berinvestasi pasti mempertimbangan finansial aspek imbal hasil (return) dan resiko (risk). Tetapi sebagian calon investor dalam berinvestasi tidak hanya mempertimbangkan aspek-aspek imbal hasil (return) dan resiko (risk), juga ada yang mempertimbangkan nilai-nilai yang dianutnya agar tidak bertentangan dengan prinsip yang dianutnya.¹⁰

Reksa dana syariah merupakan salah satu lembaga keuangan yang dapat dijadikan alternatif berinvestasi bagi masyarakat yang menginginkan return dari sumber usaha yang bersih dan dapat dipertanggungjawabkan secara syariah. Tujuan utama Reksa dana syariah bukan semata-mata hanya mencari keuntungan, tetapi juga memiliki tanggungjawab sosial terhadap lingkungan, komitmen pada nilai-nilai religiusitas, meskipun tanpa harus mengabaikan

⁷ M. Rasyid Ridha dkk, *Peranan Reksa dana Syariah dalam Peningkatan Investasi di Indonesia*, Jurnal Hukum Ekonomi Vol.2 No.2 (Juni 2013) hal 2

⁸ Abdul Ghofur Anshori, *Aspek Hukum Reksa dana Syariah Di Indonesia*, (Yogyakarta: PT Refika Aditama, 2008) hal 4

⁹ Titi Rapini dkk, *Eksistensi Kinerja Reksa dana Syariah pada Era New Normal*, Jurnal Tabarru' Vol.4 No.2 (November 2021) hal 356

¹⁰ Ibid., hal 357

kepentingan para investor. Reksa dana syariah akan memiliki peranan besar dalam pembangunan ekonomi, karena dapat memobilisasi dana dari masyarakat pemodal untuk pertumbuhan dan pengembangan perusahaan nasional baik BUMN maupun swasta.¹¹

Ditinjau dari capaian kinerjanya, Reksa dana syariah bisa bersaing dengan Reksa dana konvensional. Hal tersebut dijelaskan oleh Muliaman D. Hadad bahwa industri keuangan syariah di Indonesia memiliki potensi yang sangat besar untuk berkembang karena masih terbatasnya pangsa pasar industri keuangan syariah di Indonesia dibandingkan dengan industri keuangan konvensional. Fakta tersebut sesuai dengan hasil penelitian dari Hamzah dan Yohanes (2014), hasil penelitiannya menjelaskan bahwa tidak ditemukan perbedaan signifikan capaian prestasi kinerja antara Reksa dana jenis saham konvensional maupun Reksa dana jenis saham syariah, serta masing-masing memiliki kelebihan dan kelemahannya.¹²

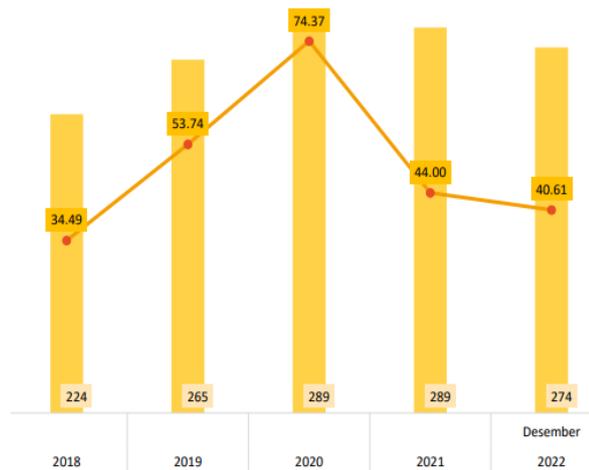
Pertumbuhan Reksa dana syariah cukup tinggi hal ini ditandai dengan pertumbuhan nilai aktiva bersih (NAB) pada tahun 2020 sebesar 38,40 persen lebih besar dibanding Reksa dana konvensional. Padahal jumlah Reksa dana syariah tidak bertambah signifikan. Tercatat pada tahun 2019 Reksa dana berjumlah 265 dan pada tahun 2020 bertambah 20 produk menjadi 289. Nilai aktiva bersih (NAB) pada Desember 2019 tercatat sebesar Rp 53,74 triliun meningkat menjadi Rp 74,37 triliun pada Desember 2020. Bersumber pada grafik dari otoritas jasa keuangan(OJK), Reksa dana syariah sudah berhasil mengalami peningkatan di pasar modal Indonesia dengan adanya kenaikan jumlah produk dan nilai aktiva bersih (NAB) yang ditawarkan dari tahun 2018-2020. Namun pada tahun 2021 dan 2022 NAB Reksa dana syariah mengalami penurunan yang disebabkan lantaran Badan Pengelola Keuangan Haji (BPKH) memangkas investasinya di Reksa dana syariah. Itulah sebabnya BPKH jadi peranan penting sehingga harus menjaga agar tetap jadi salah satu investor yang bisagerakkan pasar modal syariah Indonesia.¹³

Gambar 1.1 Perkembangan Reksa dana Syariah

¹¹ S.Burhanudin, *Pasar Modal Syariah*. (Yogyakarta: UII Press, 2009), hal.74

¹² Ibid., hal 358

¹³ <https://www.liputan6.com/saham/read/4939392/dana-kelolaan-reksa-dana-syariah-merosot-pada-2021-ini-penyebabnya>



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, 2022

Perkembangan Reksa dana syariah yang pesat ini diikuti dengan jumlah produk Reksa dana syariah dari 224 produk (Desember 2018) menjadi 289 produk per Desember 2021. Jumlah produk Reksa dana konvensional per Desember 2021 mencapai 1909 produk. Setiap jenis Reksa dana syariah memiliki kinerja yang berbeda-beda, tergantung bagaimana kinerja perusahaan manajer investasinya mengelola. Manajer investasi yang bertindak sebagai pengelola Reksa dana dalam pengelolaannya berusaha untuk dapat membentuk suatu portofolio yang optimal dengan cara mengkombinasikan aktiva yang dimilikinya. Portofolio optimal yang dimaksud ialah portofolio yang memiliki kombinasi expected return dan resiko yang terbaik.¹⁴

Tabel 1.1 Perbandingan Jumlah Reksa dana Syariah dan Reksa dana Konvensional

TAHUN	PERBANDINGAN JUMLAH REKSA DANA	
	REKSA DANA SYARIAH	REKSA DANA KONVENSIONAL
2018	224	1.875
2019	265	1.916
2020	289	1.930
2021	289	1.909
2022	274	1.846

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, 2022

¹⁴ Muhammad Pambudi Wicaksono dan R. Djoko Sampurno, *Analisis Pengaruh Fund Age, Market Timing Ability, Stock Selection Skill, Portofolio Turnover dan Size Terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah Periode 2013-2015*, JOURNAL OF MANAGEMENT Vol.06 No.03 (2017), hal 2

Untuk melihat perkembangan Reksa dana syariah, dapat direpresentasikan dengan perkembangan nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah dari tahun ke tahun. nilai aktiva bersih (NAB) merefleksikan total dana yang dikelola oleh manajer investasi. Total dana yang dikelola tersebut meliputi kas, saham, obligasi dan lainnya yang kemudian dikurangi dengan kewajiban-kewajiban Reksa dana, seperti biaya manager investasi, biaya manager kustodian, dan biaya operasional lainnya. Perubahan nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah diakibatkan oleh berbagai faktor yang memengaruhinya.¹⁵

Nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah mengalami peningkatan yang baik pada sampai tahun 2020 menjadi Rp.74.367,44. Pada awal tahun 2020 terjadi pandemi covid 19 yang berakibat lesunya perekonomian di Indonesia, hal tersebut tidak menghambat pertumbuhan jumlah Reksa dana syariah. Pada periode awal tahun 2020 saat terjadi pandemi yang menyebabkan pertumbuhan perekonomian nasional terganggu, justru Reksa dana syariah mengalami pertumbuhan nilai aktiva bersih (NAB) periode 2019-2020 dengan jumlah Reksa dana mengalami pertambahan 20 produk. Namun pada tahun 2020-2022 ini perkembangan NAB Reksa dana syariah banyak mengalami penurunan dari NAB sebesar Rp. 74.367,44 Miliar Menjadi Rp.40.605,11 Miliar. Berikut data pertumbuhan nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana di Indonesia periode 2010 sampai 2022.

Tabel 1.2 Perbandingan NAB Reksa dana Syariah dan Reksa dana Konvensional

TAHUN	PERBANDINGAN NAB (RP. MILIAR)	
	REKSA DANA SYARIAH	REKSA DANA KONVENSIONAL
2010	5.225,78	143.861,59
2011	5.564,79	162.672,10
2012	8.050,07	204.541,97
2013	9.432,19	183.112,33
2014	11.158,00	230.304,09
2015	11.019,43	260.949,57
2016	14.914,63	323.835,18
2017	28.311,77	429.194,80
2018	34.491,17	470.899,13
2019	53.735,58	488.460,78
2020	74.367,44	499.174,70
2021	44.004,18	534.434,11

¹⁵ Imam Wiradiyasa, *Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI dan Kurs terhadap Kinerja Reksa dana Syariah di Indonesia Periode waktu tahun 2010-2014*, Vol.4 No.1 (2016) hal 2

2022	40.605,11	464.257,31
------	-----------	------------

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, 2022

Perkembangan Reksa dana syariah dari tahun ke tahun pastinya tidak lepas dari berbagai faktor yang mempengaruhinya. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi naik turunnya nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah salah satunya adalah variabel makro ekonomi seperti indeks harga saham gabungan (IHSG), nilai tukar dan tingkat inflasi.¹⁶ Sebagai suatu pertimbangan dalam berinvestasi variabel makro ekonomi tersebut perlu mendapatkan perhatian dalam pengambilan keputusan, salah satunya dalam instrument Reksa dana syariah. Meskipun dinilai sebagai instrument yang cukup rendah resiko, investor Reksa dana syariah tidak dapat menghindari besarnya pengaruh resiko ekonomi makro ini terhadap unit penyertaannya. Menurut Miha (2017) terdapat keseimbangan modal pasar aset (Assets Markets) sehingga dapat dilihat hubungan antara variabel makro ekonomi yang mempengaruhi nilai aktiva (NAB) Reksa dana syariah.¹⁷

Indeks Harga Saham Gabungan merupakan barometer kesehatan pasar modal yang dapat menggambarkan kondisi bursa efek yang terjadi.¹⁸ nilai IHSG untuk tahun 2018 mengalami fluktuasi, Dari bulan Januari sampai dengan bulan Juni IHSG mengalami penurunan hal ini mengindikasikan bahwa IHSG sedang lesu. Dari bulan Agustus sampai dengan bulan November IHSG mengalami kenaikan, hal ini mengindikasikan bahwa pasar modal sedang aktif. Pada tahun 2019 nilai IHSG mengalami penurunan dari bulan April sampai November dengan nilai IHSG terendah pada bulan November sebesar 6011,83. hal ini mengindikasikan bahwa IHSG sedang lesu. Selanjutnya pada tahun 2020-2021 nilai IHSG terus mengalami kenaikan tiap bulannya, hal ini mengindikasikan selama tahun 2020-2021 IHSG cenderung bergerak dalam tren yang menguat dengan nilai IHSG tertinggi 2020 sebesar 5979,07 pada bulan Desember dan tahun 2021 nilai tertinggi IHSG sebesar 6581,48 pada bulan Desember. Sedangkan pada tahun 2022 mengalami fluktuasi.¹⁹

Nilai tukar atau kurs merupakan nilai tukar antar dua negara yang disepakati penduduk kedua negara untuk saling melakukan perdagangan.²⁰ Pada tahun 2018 60 nilai tukar rupiah

¹⁶ Hani Nurrahmawati dkk., *Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana Saham Syariah Periode 2015-2019*, Vol. 1 No. 2 (2021) hal 334

¹⁷ Ibid., hal 5

¹⁸ <https://www.idx.co.id/id/produk/indeks>

¹⁹ Ibid., hal 48

²⁰ <https://macroeconomicdashboard.feb.ugm.ac.id/nilai-tukar/>

mengalami kenaikan. hal ini mengindikasikan bahwa nilai tukar rupiah melemah terhadap USD. Dimana penguatan nilai tukar rupiah meningkat dari bulan Januari samapai Desember. Dimana nilai tukar rupiah tertinggi terjadi pada bulan Oktober yaitu dengan nilai Rp.15.178,87 sedangkan nilai tukar rupiah terendah terjadi pada bulan Januari yaitu dengan angka Rp.13.380,36. Kemudian tahun 2019 nilai tukar rupiah mengalami naik turun dengan rentang yang tidak begitu rendah ataupun tinggi. Dimana nilai tukar tertinggi terjadi pada bulan Mei yaitu dengan nilai Rp.14.392,81 sedangkan nilai tukar rupiah terendah terjadi pada bulan Desember yaitu dengan angka Rp.14.017,45. Selanjutnya untuk tahun 2020 nilai tukar rupiah mengalami fluktuasi. Dari bulan Januari sampai Juli nilai tukar meningkat, hal ini mengindikasikan bahwa nilai tukar rupiah menguat terhadap USD. Selanjutnya pada bulan Juli sampai Desember nilai tukar mengalami penurunan, hal ini mengindikasikan bahwa nilai tukar rupiah melemah terhadap USD.

Sementara tahun 2021 nilai tukar tertinggi terjadi pada bulan Maret yaitu dengan nilai Rp.14.558,18 sedangkan nilai tukar rupiah terendah terjadi pada bulan Februari yaitu dengan angka Rp.14.042,10. Selanjutnya untuk tahun 2022 mengalami kenaikan nilai tukar sampai bulan November. Dengan nilai tukar tertinggi terjadi pada bulan November yaitu dengan nilai Rp.15.658,73, sedangkan nilai tukar rupiah terendah terjadi pada bulan Januari yaitu dengan angka Rp.14.335,24. Nilai ini lebih besar dari tahun tahun sebelumnya, hal ini mengindikasikan nilai tukar rupiah melemah terhadap USD.²¹

Inflasi adalah proses meningkatnya harga secara umum dan terus-menerus sehubungan dengan mekanisme pasar yang dipengaruhi banyak faktor, seperti peningkatan konsumsi masyarakat, likuiditas di pasar yang berlebih sehingga memicu konsumsi atau bahkan spekulasi, hingga ketidaklancaran distribusi barang.²² Tingkat inflasi dari tahun 2018-2022 mengalami fluktuasi dimana dengan nilai inflasi tertinggi terjadi pada bulan september 2022 sebesar 5,95% sedangkan nilai inflasi terendah terjadi pada bulan september 2020 sebesar 1,32%. Sejak era reformasi nilai ini merupakan nilai inflasi yang paling rendah. Selama tahun 2020 terjadi 9 bulan mengalami inflasi dan 3 bulan mengalami deflasi. Ketiga bulan yang mengalami deflasi adalah bulan juli, agustus, dan september. Di ketiga bulan tersebut pembatasan kegiatan masyarakat sedang digalakkan oleh pemerintah sehingga berdampak pada lambatnya perekonomian. Bulan juli dan agustus yang biasanya memiliki nilai inflasi

²¹ Ibid., hal 61

²² <https://universalbpr.co.id/pengertian-inflasi/>

tinggi karena kebutuhan pendidikan dan rekreasi, tahun ini mengalami deflasi. Ada dugaan bahwa beberapa masyarakat menunda pendidikan dikarenakan tidak puas dalam menjalani pendidikan secara daring.²³

Adapun penelitian terdahulu yang berkaitan dengan NAB Reksa dana syariah terdapat beberapa persamaan dan perbedaan faktor yang berpengaruh terhadap NAB Reksa dana syariah. Penelitian Hani Nurrahmawati dkk (2021) yang menyatakan bahwa IHSG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah berdasarkan koefisien regresi variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sejalan dengan penelitian dari Putri Dela Andriana (2021) menyatakan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB Reksa dana Syariah. Hal tersebut dapat diketahui bahwa IHSG mencerminkan terhadap pergerakan NAB Reksa dana syariah. Ketika investor akan melakukan penyertaan modal pada pasar modal syariah ketika telah mendapatkan waktu yang tepat untuk berinvestasi dapat dengan melihat nilai IHSG, ketika IHSG membaik maka dapat dikatakan bahwa pasar modal membaik.²⁴

Penelitian dari Wirman (2020) menyatakan bahwa Nilai tukar (kurs) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana syariah yang dibuktikan dengan hasil uji-t pada penelitian tersebut. Namun penelitian tersebut berlawanan dengan hasil penelitian yang diperoleh dari Khoirunnisa Azzahra dan Baiq Fitri Arianti (2021) yang menyatakan bahwa Nilai tukar rupiah secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih Reksa dana syariah. hal ini disebabkan oleh adanya penguatan kurs rupiah yang ditandai dengan menurunnya nilai tukar rupiah terhadap USD pada tahun 2019, maka hal tersebut akan meningkatkan nilai aktiva bersih Reksa dana syariah yang ada di Indonesia.²⁵

Penelitian dari Firman Setiawan dan Qudziyah (2021) menyatakan inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah berdasarkan hasil analisis data. Namun demikian penelitian dari Yuliana Eva Hartati dkk (2021) menyatakan sebaliknya bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah. Berdasarkan hasil estimasi terhadap model dapat dilihat bahwa tingkat inflasi berpengaruh

²³ Lathif Hanafir Rifqi dan Ana Zahrotun Nihayah, *Analisis Indikator Makro Ekonomi Pada Masa Pandemi Covid-19*, Jurnal STEI Ekonomi Vol.31 No.1 (Juni 2022), hal 27

²⁴ Putri Dela Andriana, *Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Jakarta Islamic Indeks, Inflasi dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah terhadap Nilai aktiva Bersih Reksa dana Syariah*, Jurnal Ilmiah (2021), hal 9

²⁵ Khoirunnisa Azzahra dan Baiq Fitri Arianti, *Determinan Makro Ekonomi Yang Mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah*, Gorontalo Accounting Journal Vol.04 No.02 (2021) hal 156

positif terhadap NAB Reksa dana syariah dan secara statistik variabel ini signifikan pada derajat kepercayaan. Hubungan positif antara variabel inflasi dengan NAB Reksa dana syariah bahwa peningkatan tingkat inflasi akan mengakibatkan peningkatan jumlah nilai unit Reksa dana sehingga NAB Reksa dana syariah meningkat. Hal ini terjadi karena kenaikan inflasi akan menjadikan nilai uang yang beredar di masyarakat akan terdepresiasi. Sehingga masyarakat lebih memilih untuk mempertahankan nilai uangnya melalui pembelian Reksa dana syariah.²⁶

Dengan adanya research gaps dan permasalahan tersebut peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang “*Pengaruh IHSG dan Kurs Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi (studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di OJK tahun 2018-2022)*”. Dalam penelitian ini selain ingin membuktikan kebenaran dari hasil penelitian-penelitian sebelumnya, peneliti juga menambahkan variabel moderasi yaitu inflasi yang akan menghubungkan IHSG dan kurs terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah dengan data terbaru tahun 2018-2022.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang penelitian diatas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah IHSG berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah?
2. Apakah kurs berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah?
3. Apakah inflasi memoderasi hubungan antara IHSG terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah?
4. Apakah inflasi memoderasi hubungan antara kurs terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada rumusan masalah diatas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

²⁶ Yuliana Eva Hartati, *Pengaruh Nilai Tukar dan Inflasi pada Reksadana Syariah di Indonesia*, Jurnal Bisnis dan Manajemen Islam Vol.09 No.01 (2021), hal 187-188

1. Untuk mengetahui pengaruh IHSG terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah.
2. Untuk mengetahui pengaruh kurs terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah.
3. Untuk mengetahui Inflasi memoderasi hubungan antara IHSG terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah.
4. Untuk mengetahui inflasi memoderasi hubungan antara kurs terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan pada tujuan penelitian masalah diatas, maka manfaat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Penulis

Penelitian ini bermanfaat untuk memperluas pengetahuan terhadap Reksa dana syariah secara teoritis maupun dalam dunia nyata seta penerapan pengetahuan yang telah didapat selama masa perkuliahan.

2. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memperluas ilmu pengetahuan ilmiah, sehingga dapat dijadikan referensi bagi penelitian selanjutnya dan diharapkan penelitian ini dapat melengkapi penelitian terdahulu.

3. Bagi manajer investasi

Penelitian ini dapat memberikan informasi tentang variabel-variabel yang berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah yang mereka kelola, sehingga manajer investasi dapat mengetahui tindakan selanjutnya untuk meningkatkan nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah.

4. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat sebagai bahan penilaian bagi investor dalam menentukan pilihannya berinvestasi melalui Reksa dana syariah.

1.5 Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini terdiri dari latar belakang masalah penelitian, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan berbagai macam teori dan pengetahuan yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab ini menguraikan terkait metode yang digunakan dalam penelitian ini, yang terdiri dari jenis penelitian, jenis dan sumber data penelitian, populasi dan sampel penelitian, metode pengumpulan data penelitian, variabel, variabel operasional penelitian dan teknik analisis data penelitian.

BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini berisi tentang gambaran umum penelitian dan hasil penelitian ini, termasuk juga didalamnya hasil analisis “Pengaruh IHSK dan Kurs Terhadap NAB Reksa Dana Syariah dengan Inflasi sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan yang terdaftar di OJK Tahun 2018-2022”.

BAB V : PENUTUP

Pada bab ini berisi kesimpulan yang dihasilkan dari penelitian dan saran yang diperlukan oleh peneliti.

BAB II

TINJUAN PUSTAKA

2.1 Kerangka Teori

2.1.1 Teori Portofolio

Teori portofolio pertama kali diperkenalkan oleh Harry Markowitz pada tahun 1952 pada jurnalnya yang berjudul portofolio selectio sebagaimana dikutip oleh Dwi Fitrizal Salim dan Nora Amelda Rizal dalam jurnal riset akuntansi dan keuangan.¹ Pada metode tersebut, beliau menyarankan cara seorang investor dapat membentuk portofolio yang menghasilkan tingkat keuntungan paling tinggi berdasarkan tahap risiko.² Puspitasari dan Pramesti (2011) sebagaimana dikutip dalam buku analisis investasi dan Teori Portofolio oleh Ahmad Rodoni dan Othman Yong yang menjelaskan bahwa investor dapat melakukan diversifikasi atau penyebaran investasi dalam mengurangi risiko dengan tetap mendapatkan return yang diharapkan. Diversifikasi ini bertujuan untuk meminimalisir risiko yang tidak dapat dihilangkan. Namun, keuntungan dan risiko sendiri memiliki hubungan timbal balik yang sebanding.³

Secara etimologi, portofolio berasal dari dua kata yaitu port yang berarti laporan dan folio yang berarti penuh atau lengkap. Jadi portofolio berarti laporan lengkap yang berisi segala aktifitas yang dilakukan oleh seseorang. Secara umum, portofolio merupakan kumpulan dokumen seseorang, kelompok, lembaga, organisasi, perusahaan atau sejenisnya yang bertujuan untuk mendokumentasikan perkembangan suatu proses dalam mencapai tujuan yang telah ditetapkan.⁴

Portofolio merupakan sebuah bidang ilmu yang mengkaji tentang bagaimana cara yang dilakukan investor dalam menurunkan risiko dalam berinvestasi secara minimal mungkin. Tujuan dari pembentukan portofolio adalah untuk memberikan keuntungan maksimum kepada

¹ Dwi Fitrizal Salim dan Nora Amelda Rizal, *Portofolio Optima Beta dan Alpha*, Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Vol.09, No.01 (2021): 181

² Ahmad Rodoni dan Othman Yong, *Analisis Investasi dan Teori Portofolio* (Jakarta: Kencana, 2002), hal 50

³ Anggreini Pamilangan dan Robiyanto Robiyanto, *Perumusan Portofolio Dinamis Cryptocurrency dengan Saham-Saham LQ 45*, Jurnal Ilmu Sosial dan Humaniora Vol.08, No.02 (2019), hal 284

⁴ <https://qwords.com/blog/apa-itu-portofolio/>

para pemegang saham dan meminimalisir risiko.⁵ Varadharajan dan Vikkraman (2011) dalam jurnal Pembentukan Portofolio Optimal Menggunakan Model Indeks Tunggal sebagaimana dikutip oleh I Gde Reza Rizky Margana dan Luh Gede Sri Artini menjelaskan bahwa portofolio merupakan sekelompok sekuritas dengan tingkat keuntungan dan risiko tertentu.⁶ Pembentukan portofolio merupakan hal yang penting bagi investor supaya investor tidak berinvestasi pada satu sekuritas saja, akan tetapi juga berinvestasi pada beberapa sekuritas dengan tujuan mengurangi risiko yang akan ditanggung oleh investor dan memperoleh return yang diharapkan. Sehingga pemahaman mengenai portofolio sangat penting ketika akan melakukan investasi supaya investor dapat memaksimalkan keuntungan dan meminimalisir risiko.⁷

Berdasarkan teori portofolio, bahwa para investor melakukan diversifikasi/membentuk portofolio karena ingin mengurangi risiko. Namun ada juga risiko yang sifatnya sistematis dimana risiko ini sangat dipengaruhi oleh kondisi perekonomian yaitu pada saat perekonomian membaik akan membawa dampak positif bagi perusahaan-perusahaan, dan sebaliknya apabila perekonomian memburuk akan berdampak negatif bagi perusahaan-perusahaan. Kondisi perekonomian (faktor ekonomi makro) sangat mempengaruhi jenis-jenis industri tertentu dan hal ini merupakan risiko sistematis, sehingga intensitas dampak perekonomian akan terasa pada perusahaan yang sensitif terhadap keadaan perekonomian.⁸ Teori portofolio sangat mendasari dengan melihat pergerakan pasar pada investasi Reksa dana yang sejalan dengan pergerakan naik turunnya saham untuk melihat se-efisien mungkin dan se-optimal mungkin reksa dana syariah mempengaruhi pelaporan.⁹

Penelitian ini menggunakan teori portofolio sebagai dasar acuan karena Reksa dana syariah merupakan suatu bentuk investasi yang memuat unsur return dan risiko. Manajer investasi yang bertindak sebagai pengelola Reksa dana dalam pengelolaannya berusaha untuk dapat membentuk suatu portofolio yang optimal dengan cara mengkombinasikan nilai aktiva bersih yang dimilikinya. Portofolio optimal yang dimaksud ialah portofolio yang dapat

⁵ Irham Fahmi dan Yovi Lavianti Hadi, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi :Teori dan Soal Jawab* (Bandung: Alfabeta, 2011) hal 16

⁶ I Gde Reza Rizky Margana dan Luh Gede Sri Artini, *Pembentukan Portofolio Optimal Menggunakan Model Indeks Tunggal*, E-jurnal Manajemen Unud Vol.06, no.02 (2017), hal 748

⁷ Ibid., hal 30

⁸ Natalia Christanti dkk, *Faktor-Faktor yang Dipertimbangkan Investor dalam melakukan Investasi*, Jurnal Manajemen Teori dan Terapan Vo.04 No.03 (2011) hal 39-40

⁹ Arlians Rolank Habba Lagu, *Expense Ratio, Portfolio Turnover dan Return Reksa Dana Saham*, Persepektif Akuntansi Vol.03 No.02 (Juni 2020) hal 112

memaksimalkan keuntungan yang diharapkan investor di masa yang akan datang sehingga akan menurunkan risiko yang ada.

2.2 Reksa Dana Syariah

Reksa dana berasal dari dua kata yaitu reksa yang berarti penjaga dan dana yang berarti uang yg disediakan untuk suatu keperluan atau bisa juga biaya. Sedangkan syariah yang berasal dari bahasa arab adalah syariah yang artinya yaitu hukum agama yang menetapkan peraturan hidup manusia dan hubungannya dengan Allah, hubungannya dengan sesama dan juga alam sekitar berdasarkan Al-Qur'an dan Hadist.¹⁰ Kinerja Reksa dana syariah dapat dicerminkan pada NAB yang dimiliki atau pada return yang diberikan kepada investor yang telah berinvestasi pada Reksa dana. Reksa dana syariah berkinerja baik ketika kinerja Reksa dana syariah lebih baik daripada kinerja pasar sehingga memberikan return yang lebih besar dibandingkan dengan return pasar.¹¹

Berdasarkan UU Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal pada pasal 1 ayat 27 menjelaskan definisi Reksa dana sebagai wadah yang digunakan dalam upaya menghimpun dana dari masyarakat pemilik modal yang kemudian dana itu diinvestasikan ke dalam portofolio efek oleh pihak manajer investasi.¹² Ada tiga hal yang terkait dari definisi tersebut yaitu, pertama, adanya dana dari masyarakat pemodal. Kedua, dana tersebut diinvestasikan dalam portofolio efek, dan ketiga, dana tersebut dikelola oleh manajer investasi. Dengan demikian, dana yang ada dalam reksadana merupakan dana bersama para pemodal, sedangkan manajer investasi adalah pihak yang dipercaya untuk mengelola dana tersebut.

Fatwa DSN (Dewan Syariah Nasional) MUI No.20/DSN-MUI/IX/2000 mendefinisikan bahwa Reksa dana syariah menjadi Reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik pada bentuk akad antara pemodal menjadi pemilik harta (shahib al-harta benda/rabb almal) serta manajer investasi menjadi *wakil shahib alharta* benda juga antara manajer investasi dan *wakil shahib al-mal* serta pengguna investasi.¹³ Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 19/Pojk.04/2015 Tentang Penerbitan

¹⁰ Iggi H Achsien, *Investasi Syariah di Pasar Modal: Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama,2000) hal 43

¹¹ Rifqi Muhammad, dkk. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Reksa dana Syariah di Indonesia dan Malaysia*, Jurnal Samudra Ekonomi dan Bisnis Vol.12 No.2 (2021), hal 157

¹² Ibid., hal 103

¹³ "Fatwa DSN MUI tentang Reksa Dana Syariah", <http://mui.or.id/wp-content/uploads/files/fatwa/19.-Reksa-dana-Syariah.pdf>

dan Persyaratan Reksa dana syariah, ada 9 jenis Reksa dana syariah yang terdaftar aktif di Otoritas Jasa Keuangan yaitu sebagai berikut:

1. Reksa Dana Syariah Pasar Uang adalah Reksa dana yang mengalokasikan dana investasi pada instrumen pasar uang syariah berupa berbagai surat berharga yang telah bersih dari unsur non-halal yang memiliki masa jatuh tempo kurang dari satu tahun. Selain itu, instrumen ini memiliki risiko yang paling rendah.
2. Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap adalah Reksa dana yang menginvestasikan minimal 80% dari aktiva bersih efek syariah pendapatan tetap. Dengan demikian, produk ini menjadi salah satu instrumen investasi jangka menengah hingga jangka panjang dengan return yang cenderung stabil.
3. Reksa Dana Syariah Saham adalah Reksa dana yang mengalokasikan minimal 80% dari aktiva dalam bentuk bursa efek syariah bersifat ekuitas. Produk ini memiliki risiko yang paling tinggi.
4. Reksa Dana Syariah Campuran adalah Reksa dana yang memiliki alokasi dana investasi gabungan beberapa instrumen efek syariah yang beragam, dapat berbentuk saham dan obligasi. Produk ini terdiri dari 0–20% pasar uang, 1–79% obligasi, dan 1–79% saham sesuai dengan manajemen aset.
5. Reksa Dana Syariah Terproteksi adalah Reksa dana yang memberikan proteksi atas nilai investasi awal apabila pemegang unitnya hold kepemilikannya sampai tanggal jatuh tempo melalui mekanisme pengelolaan portofolio. Secara periodik, produk ini juga membagikan imbal hasil berupa dividen.
6. Reksa Dana Syariah Indeks adalah Reksa dana yang dikelola untuk memperoleh hasil investasi menyerupai suatu indeks acuannya. Indeks sendiri adalah ukuran pergerakan harga dari sekelompok saham atau obligasi yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dan dievaluasi secara berkala.
7. Reksa Dana Syariah Berbasis Efek Syariah Luar Negeri adalah Reksa dana yang melakukan investasi paling sedikit 51% dari nilai Aktiva Bersih Reksa dana Syariah pada produk investasi syariah yang dimuat dalam Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Pihak Perbit Daftar Efek Syariah.

8. Reksa Dana Syariah Berbasis Sukuk adalah Reksa dana yang melakukan investasi paling sedikit 85% dari NAB ke sukuk, SBSN atau surat berharga komersial Syariah yang jatuh temponya 1 tahun atau lebih dan masuk kategori layak investasi.
9. Reksa Dana ETF Syariah (*Exchange Trade Fund*) adalah Reksa dana syariah berbentuk kontrak investasi kolektif yang unit penyertaannya diperdagangkan di Bursa Efek, seperti perdagangan saham. Seperti reksa dana Syariah, ETF syariah merupakan sekumpulan aset yang dipilih oleh Manajer Investasi dengan tujuan tertentu.¹⁴

Mekanisme Operasional dalam Reksa dana Syariah ada dua yaitu Antara pemodal dengan manajer investasi dilakukan dengan sistem wakalah dan Antara manajer investasi dan pengguna dilakukan dengan sistem mudarabah. Sementara karakteristik sistem mudarabah dalam Reksa dana syariah ada tiga yaitu sebagai berikut:

- a. Pembagian keuntungan antara pemodal (*sahib al-mal*) yang diwakili oleh manajer investasi dan pengguna investasi berdasarkan pada proporsi yang telah disepakati kedua belah pihak melalui manajer investasi sebagai wakil dan tidak ada jaminan atas hasil investasi tertentu kepada pemodal.
- b. Pemodal hanya menanggung resiko sebesar dana yang telah diberikan.
- c. Manajer investasi sebagai wakil tidak menanggung resiko kerugian atas investasi yang dilakukannya sepanjang bukan karena kelalaiannya .¹⁵

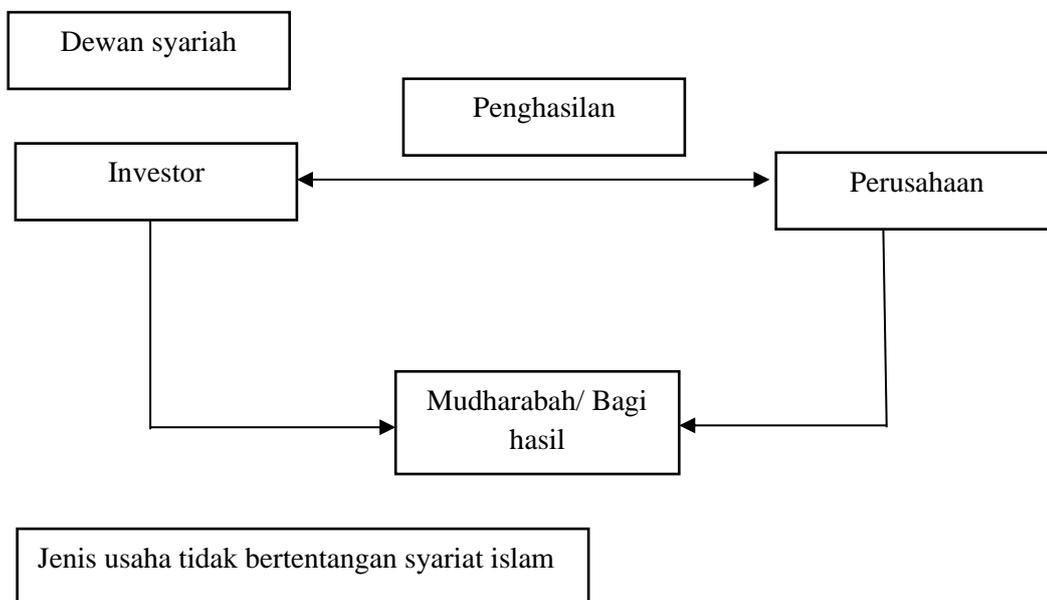
Perusahaan yang menjadi target investasi suatu Reksa dana syariah adalah perusahaan-perusahaan yang benar-benar terbebas dari segala macam unsur yang di larang oleh Islam, dan dipantau oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS). Dengan ketentuan bahwa hubungan antara investor dengan perusahaan didasarkan prinsip mudharabah, dimana satu pihak menyediakan 100% modal (investor) sedangkan satu pihak lagi sebagai pengelola. Kegiatan investasinya diarahkan pada hal-hal yang tidak bertentangan dengan syariah Islam.¹⁶ Untuk lebih jelasnya ciri operasional Reksa dana syariah dapat digambarkan sebagai berikut.

¹⁴ <https://www.tanamduit.com/belajar/reksa-dana/mengenal-reksa-dana-syariah>

¹⁵ Mukhamad Zakariya, *Pertumbuhan Lembaga Reksa dana di Indonesia*, Jurnal Ekonomi Syariah Vol.2 No.1 (2017) hal 117-118

¹⁶ Briefcase book edukasi profesional Syariah, *Investasi Halal di Reksa dana Syariah* (Jakarta: RENAISSAN anggota IKAPI, 2005) hal 22

Gambar 2.1 Ciri Operasional Reksa dana Syariah



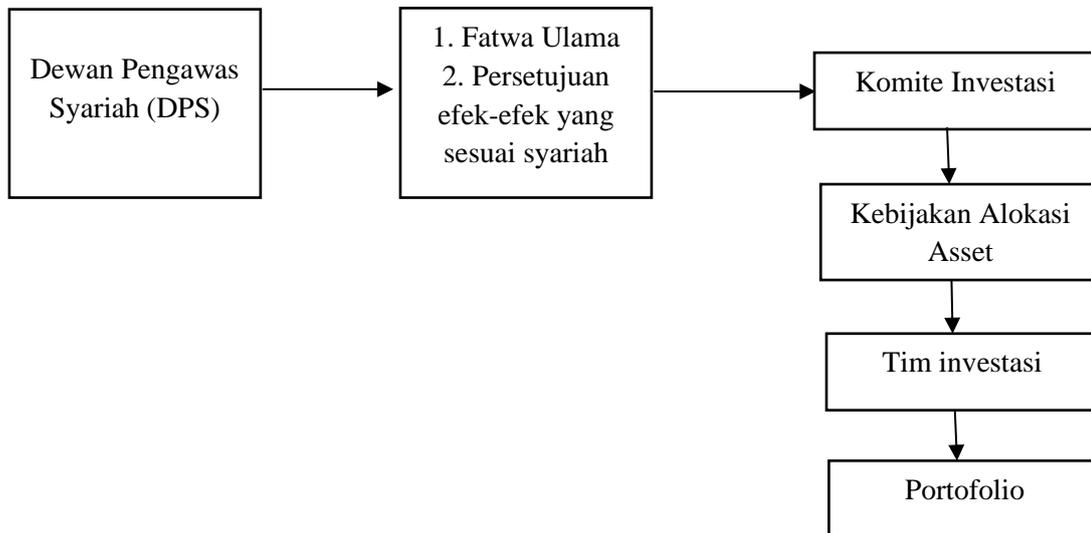
Dalam operasional Reksa dana syariah memberlakukan proses screening dalam merekonstruksi portofolio hal tersebut merupakan perbedaan mendasar antara Reksa dana syariah dan konvensional. Meneruskan catatan "Buku Saku OJK", dalam peraturan nomor IX.A.13, Reksa dana syariah didefinisikan sebagai Reksa dana sebagaimana dimaksud dalam UU PM dan peraturan pelaksanaannya yang pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal. Sebagaimana Reksa dana pada umumnya, Reksa dana syariah merupakan salah satu pilihan investasi bagi masyarakat, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko investasi mereka.¹⁷ Menurut Farid (2014) sebagaimana dikutip oleh Muhammad Abu Rizal Bakri bahwa Adapun prinsip dasar Reksa dana Syariah adalah prinsip mudharabah atau qiradh yang berarti sebagai sebuah ikatan atau sistem dimana seseorang memberikan hartanya kepada orang lain untuk dikelola dengan ketentuan bahwa keuntungan yang diperoleh dari hasil pengelolaan tersebut dibagi antara kedua pihak sesuai dengan syarat-syarat yang disepakati oleh kedua belah pihak.¹⁸

¹⁷ <https://katadata.co.id/agung/berita/623d7e4dab765/pengertian-dan-perbandingan-Reksadana-syariah-dengan-konvensional>

¹⁸ Muhammad Abu Rizal Bakri, *Pengaruh Inflasi dan Indeks harga saham gabungan terhadap net asset value Reksadana syariah*, (UIN Alaudin, Makasar) hal 36

Untuk mewujudkan investasi melalui perusahaan Reksa dana syariah, beberapa pelaku yang saling berhubungan, dalam mekanisme kerja yang terjadi di Reksa dana syariah. Proses pengelolaan investasi Reksa dana syariah dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.2 Proses Pengelolaan Reksa dana Syariah



Dari gambar di atas dijelaskan bahwa dalam proses pengelolaan Reksa dana syariah, dewan pengawas syariah (DPS) merupakan lembaga yang berwenang untuk mengkaji, menggali dan merumuskan nilai dan prinsip-prinsip hukum syariah dalam bentuk fatwa untuk dijadikan pedoman dalam transaksi yang terjadi pada lembaga keuangan syariah serta menyetujui efek yang sesuai dengan syariah. Pedoman tersebut digunakan komite investasi untuk menyusun kebijakan, tujuan dan strategi yang kemudian dilaksanakan oleh tim investasi dalam bentuk portofolio efek yang sesuai dengan syariah.¹⁹

Dengan adanya Reksa dana syariah tentunya akan membantu penanam modal dalam memilih Reksa dana yang baik untuk dijadikan tempat menipkan dananya untuk diinvestasikan. Penilaian terhadap kinerja juga diharapkan mampu menjadi acuan bagi seluruh pihak yang terkait supaya menjaga peningkatan dari Reksa dana syariah. Salah satu tujuan dari Reksa dana syariah adalah memenuhi kebutuhan kelompok investor yang ingin memperoleh pendapatan investasi dari sumber dan cara yang bersih dan dapat dipertanggungjawabkan secara religius, serta sejalan dengan prinsip-prinsip syariah. Dengan demikian, Reksa dana

¹⁹ Ibid., hal 25

syariah adalah suatu wadah yang digunakan oleh masyarakat untuk berinvestasi secara kolektif, di mana pengelolaan dan kebijakan investasinya mengacu pada syariat islam.²⁰

Adapun ciri-ciri dari Reksa dana syariah sebagaimana dalam Fatwa DSN-MUI No. 20/DSN-MUI/IX/2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa dana syariah yaitu sebagai berikut:

1. Mempunyai Dewan Syariah yang bertugas memberikan arahan kegiatan manajer investasi 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 yang lain sebagai pengelola (manajer investasi).
3. Kegiatan usaha atau investasinya diarahkan pada hal-hal yang tidak bertentangan dengan syariah Islam.

Pemilik dana (investor) yang menginginkan investasi halal akan mengamanahkan dananya dengan akad wakalah kepada Manajer Investasi. Reksa dana Syariah akan bertindak dalam akad mudharabah sebagai Mudharib yang mengelola dana milik bersama dari para investor. Sebagai bukti penyertaan investor akan mendapat unit Penyertaan dari Reksa dana syariah. Dana kumpulan Reksa dana syariah akan ditempatkan kembali dalam kegiatan emiten (perusahaan lain) melalui pembelian efek syariah. Dalam hal ini Reksa dana syariah berperan sebagai mudharib dan emiten berperan sebagai mudharib. Oleh karena itu, hubungan seperti ini bisa disebut ikatan Mudharabah Bertingkat.²¹

Ayat yang dapat dikaitkan dengan nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah terdapat didalam Q.S An-Nisa' ayat 29.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ
إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya:

Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama

²⁰ Ibid., hal 121

²¹ Pasal 1 angka 6 Fatwa DSN-MUI No. 20/DSN-MUI/IX/2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa dana Syariah

suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sungguh, Allah Maha Penyayang kepadamu (Q.S An-Nisa': 29).

Menurut M. Quraish Shihab sebagaimana dikutip oleh Abdul Malik dalam buku *Fiqih Ekonomi Qur'ani* menjelaskan bahwa ayat ini mengandung pemahaman bahwa harta (amwal) merupakan kebutuhan manusia yang harus diusahakan dan dipergunakan dengan cara yang wajar serta tidak saling merugikan, karena harta dalam makna yang luas merupakan milik bersama seluruh manusia. Memahami ayat ini dengan cara menghubungkan kepada pangkal awal ayat yang diawali dengan *ya ayyuha al-ladzina amanu*. Maka da Karena itu ayat tersebut menggunakan kata *amwalukum*, hal ini menunjukkan bahwa harta mereka dan harta siapapun dalam arti yang luas merupakan “milik” bersama. Kepemilikan bersama ini bukan berarti, siapa saja dapat mengambil harta orang lain tanpa izin pemiliknya. Tetapi mempunyai makna harus beredar dapat dipahami bahwa ayat ini hanya ditujukan kepada mereka (orang yang beriman). menghasilkan manfaat untuk semua orang yang melakukan transaksi sebagai keuntungan dari hubungan transaksi tersebut.²²

Dalam ayat tersebut Allah swt melarang kaum muslimin untuk memakan harta dari hasil yang batil. Maksud batil di sini adalah memakan harta orang lain dengan cara yang curang seperti transaksi yang dilakukan dengan menggadakan uang atau yang kita kenal dengan adanya bunga sehingga mengandung transaksi yang mendekatkan kita pada transaksi yang mengandung unsur *gharar*.²³ Allah swt membolehkan bagi mereka memakan harta dengan cara perniagaan dan pencaharian yang tidak terdapat pengahalang dan mengandung syarat-syarat seperti saling *ridho* dan sebagainya.

Manajer Investasi yang mengelola efek syariah wajib memiliki Dewan Pengawas Syariah yang bertugas melakukan pengawasan apakah Reksa dana syariah yang diterbitkan sesuai dengan prinsip syariah dan melakukan *cleansing* sesuai dengan peraturan Otoritas Jasa Keuangan. Prinsip dasarnya dalam transaksi dan syarat-syarat yang berkenaan dengan investasi boleh selama tidak dilarang atau bertentangan dengan syariah islam. Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia telah mengeluarkan fatwa No.20/DSN-MUI/IV/2001 yang

²²Abdul Malik. *Fiqih Ekonomi Qur'ani*, (Yogyakarta: Pustaka Pranala, 2019) hal 38-39

²³ Muhammad Zaki Rahman. *Vernakulasi Tafsir Ayat Suci Lenyepeneun Tentang Jual Beli*, Vol.1 No.1 (2021) hal 63

menyatakan bahwa Reksa dana menjadi salah satu jenis investasi yang diperbolehkan dalam Islam tetapi dalam bentuk Reksa dana syariah.²⁴

Syariah dapat menerima usaha semacam Reksa dana syariah sepanjang tidak bertentangan dengan syariah. Mekanisme operasional antara pemodal dengan manajer investasi dalam Reksa dana syariah menggunakan sistem wakalah. Untuk menjamin Reksa dana syariah beroperasi tanpa menyalahi aturan seperti yang diatur dalam Fatwa DSN maka Reksa dana syariah memiliki DPS sebagai Lembaga yang mengawasi kegiatan dari Reksa dana syariah.²⁵ Hadits yang terkait dengan Reksa dana syariah yaitu diriwayatkan oleh Tirmidzi dari Amr bin Auf:

شُرُوطِهِمْ عَلَى وَالْمُسْلِمُونَ حَرَامًا أَحَلَّ أَوْ حَلَالًا حَرَّمَ صَلْحًا إِلَّا الْمُسْلِمِينَ بَيْنَ جَائِزِ الصُّلْحِ
حَرَامًا أَحَلَّ أَوْ حَلَالًا حَرَّمَ شَرْطًا إِلَّا

Artinya:

Perjanjian itu dapat dilakukan diantara kaum Muslimin kecuali perjanjian yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram: dan kaum Muslimin terikat dengan syarat-syarat mereka kecuali syarat yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram (HR. At-Tirmidzi).

Kaidah dalam hadits tersebut dalam asas kontrak syariah dikenal dengan istilah *al-burriyah* sebagaimana dikutip oleh Muhamad dalam Manajemen Keuangan Syariah menjelaskan bahwa kaidah tersebut merupakan prinsip dasar dan utama dalam hukum islam. Dalam Reksa dana syariah terdapat akad mu'amalah yang diperbolehkan dalam Islam seperti jual beli dan bagi hasil (*mudharabah/qirad*).²⁶ Setiap bentuk investasi salah satunya Reksa dana pasti terdapat kesepakatan tertentu yang harus dilaksanakan oleh para investor. Dari hadits tersebut dapat disimpulkan bahwa selama tidak ada perjanjian yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram pada transaksi maka islam mengizinkannya. Pada dasarnya di dalam hadits tersebut menjelaskan bahwa haram halal perdagangan ketika akan melaksanakan transaksi baik barang maupun jasa, maka kejelasan hukum dan status halal adalah mutlak, karena tidak mungkin seorang muslim berani melakukan sesuatu yang dilarang agama.²⁷

2.3 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

²⁴ <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentang-syariah/Pages/pasar-modal-syariah.aspx>

²⁵ Ibid., hal 36

²⁶ Muhamad, *Manajemen Keuangan Syaria'ah*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2016), hal 579.

²⁷ Ibid., hal 88

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan gambaran secara umum tentang kegiatan pasar modal di Indonesia. IHSG memberikan informasi historis kepada investor mengenai pergerakan harga saham dalam satu periode tertentu. Harga penutupan di Bursa Efek Indonesia menjadi setiap harinya menjadi tolak ukur tentang pergerakan IHSG. Selain itu, IHSG juga merupakan cerminan bagaimana kinerja saham-saham seluruh emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). IHSG digunakan untuk memberikan informasi historis kepada investor mengenai pergerakan harga saham dalam satu periode tertentu. Indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI.²⁸

Pada tanggal 1 April 1983, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) diperkenalkan untuk pertama kalinya sebagai indikator untuk membantu pergerakan harga saham. Agar IHSG dapat menggambarkan keadaan pasar yang wajar, Bursa Efek Indonesia berwenang mengeluarkan dan atau tidak memasukkan satu atau beberapa Perusahaan Tercatat dari perhitungan IHSG. Dasar pertimbangannya antara lain, jika jumlah saham Perusahaan Tercatat tersebut yang dimiliki oleh publik (free float) relatif kecil sementara kapitalisasi pasarnya cukup besar, sehingga perubahan harga saham Perusahaan Tercatat tersebut berpotensi mempengaruhi kewajaran pergerakan IHSG.²⁹

Naiknya IHSG tidak berarti seluruh jenis saham mengalami kenaikan harga, tetapi hanya sebagian yang mengalami kenaikan sementara sebagian lagi mengalami penurunan. Demikian juga, turunnya IHSG dapat diartikan bahwa sebagian saham mengalami penurunan dan sebagian lagi mengalami kenaikan. Jika suatu saham naik harganya dan IHSG juga naik, berarti saham tersebut mempunyai korelasi positif dengan kenaikan IHSG. Jika suatu jenis saham naik harganya tetapi IHSG turun, maka berarti saham-saham tersebut berkorelasi negatif dengan IHSG.³⁰

Ayat yang dapat dikaitkan dengan IHSG dalam Reksa dana syariah terdapat didalam Q.S Ali Imran ayat 130

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُّضَاعَفَةً وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

²⁸ Dea Fadhillah Ramadhan dan Saur C. Simamora, *Pengaruh Nilai Tukar dan Suku Bunga terhadap indeks harga saham gabungan di masa pandemic*, Jurnal Inovatif Vol.2 No.2 (2022) hal 145

²⁹ Fitri Sagantha, *Pengaruh Inflasi dan IHSG Terhadap Net Asset Value Reksa Dana Syariah*, Journal of Islamic Accounting Competency (2021) hal 21

³⁰ Ibid, hal 22

Artinya:

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertaqwalah kamu kepada Allah supaya kamu mendapat keberuntungan.” (Q.S Ali Imran: 130)

Ibnu Katsir ketika menafsirkan ayat ini berkata: “Allah Ta’ala melarang hamba-hambanya kaum mukminin dari praktek dan memakan riba yang senantiasa berlipat ganda. Dahulu, di zaman jahiliyyah, bila piutang telah jatuh tempo mereka berkata kepada yang berhutang: “Engkau melunasi hutangmu atau membayar riba?” Bila ia tidak melunasinya, maka pemberi hutangpun menundanya dan orang yang berhutang menambah jumlah pembayarannya. Demikianlah setiap tahun, sehingga bisa saja piutang yang sedikit menjadi berlipat ganda hingga menjadi besar jumlahnya beberapa kali lipat. Dan pada ayat ini Allah Ta’ala memerintahkan hamba-Nya untuk senantiasa bertakwa agar mereka selamat di dunia dan di akhirat.”³¹ Oleh karena pengukuran indeks harga saham gabungan (IHSG) terhadap Reksa dana syariah harus dilakukan menurut prinsip kehati-hatian serta tidak boleh melakukan spekulasi dan memanipulasi yang didalamnya mengandung unsur riba agar tidak merugikan pihak manapun sehingga investasi akan mendapatkan keberkahan dari Allah swt.

2.4 Nilai Tukar (Kurs)

Nilai tukar atau kurs (*foreign exchange rate*) dapat didefinisikan sebagai harga mata uang suatu negara relatif terhadap mata uang negara lain. Karena nilai tukar ini mencakup dua mata uang, maka titik keseimbangan ditentukan oleh sisi penawaran dan permintaan dari kedua mata uang tersebut, atau dengan kata lain nilai tukar adalah sejumlah uang dari suatu mata uang tertentu yang dapat dipertukarkan dengan satu unit mata uang negara lain.³² Nilai tukar atau kurs menggambarkan tingkat harga pertukaran dari satu mata uang ke mata uang yang lainnya dan digunakan dalam berbagai transaksi, antara lain transaksi perdagangan internasional, ataupun aturan uang jangka pendek antar negara yang melewati batas-batas geografis ataupun batas-batas hukum.

Definisi lebih lengkap mengenai kurs (*exchange rate*) adalah pertukaran antara dua mata uang yang berbeda yaitu merupakan perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Perbandingan inilah yang disebut sebagai kurs (*exchange rate*). Nilai tukar suatu negara cenderung berubah-ubah, perubahan kurs dapat berupa depresiasi yang artinya mata

³¹ <https://pengusahamuslim.com/1122-memahami-akad-riba-01.html>

³² Mahyus Ekananda, *Ekonomi Internasional*, (Jakarta: Erlangga, 2014), hal 168

uang menurun. Sedangkan jika terjadi sebaliknya, maka mata uang apresiasi artinya mata uang meningkat.³³ Jenis nilai tukar rupiah atau kurs valuta terdiri dari 4 jenis yaitu:

1. Selling Rate (Kurs Jual) merupakan kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk penjualan valuta asing tertentu pada saat tertentu.
2. Middle Rate (Kurs Tengah) merupakan kurs tengah antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional, yang telah ditetapkan oleh bank sentral pada saat tertentu.
3. Buying Rate (Kurs Beli) merupakan kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk pembelian valuta asing tertentu pada saat tertentu.
4. Flat Rate (Kurs Rata) Merupakan kurs yang berlaku dalam transaksi jual beli bank notes dan travellers cheque.³⁴

Hadits yang dapat dikaitkan dengan nilai tukar (kurs) dalam Reksa dana syariah terdapat didalam HR Bukhari dan Muslim.

لَا تَبِيعُوا الذَّهَبَ بِالذَّهَبِ إِلَّا مِثْلًا بِمِثْلٍ وَلَا تُشِفُّوا بَعْضَهَا عَلَى بَعْضٍ وَلَا تَبِيعُوا الْوَرِقَ بِالْوَرِقِ إِلَّا مِثْلًا بِمِثْلٍ وَلَا تُشِفُّوا بَعْضَهَا عَلَى بَعْضٍ وَلَا تَبِيعُوا الْوَرِقَ بِالذَّهَبِ أَحَدُهُمَا غَائِبٌ وَالْآخَرُ نَاجِزٌ وَإِنْ اسْتَنْظَرَكِ إِلَى أَنْ يَلِجَ بَيْتُهُ فَلَا تُنْظِرُهُ إِنِّي أَخَافُ عَلَيْكُمُ الرَّمَاءَ وَالرَّمَاءُ هُوَ الزَّبَا رَوَاهُ مَالِكُ وَابِيهِقِي

Artinya:

Janganlah engkau menjual emas ditukar dengan emas melainkan sama dengan sama, dan janganlah engkau melebihkan salah satunya dibanding lainnya. Janganlah engkau menjual perak ditukar dengan perak melainkan sama dengan sama, dan janganlah engkau melebihkan salah satunya dibanding lainnya. Dan janganlah engkau menjual salah satunya diserahkan secara kontan ditukar dengan lainnya yang tidak diserahkan secara kontan. Janganlah engkau menjual perak ditukar dengan emas, salah satunya tidak diserahkan secara kontan sedangkan yang lainnya diserahkan secara kontan (HR Bukhari dan Muslim).

Keterkaitan hadits tersebut mengenai nilai tukar (kurs) terdapat tiga pedoman yaitu sebagai berikut:

³³ Zainul Muchlas dan Agus Rahman Alamsyah, *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kurs Rupiah Terhadap Dolar Amerika Pasca Krisis*, Jurnal JIBEKA, Volume 9, Nomor 1 (Februari 2015), hal 79

³⁴Ibid., hal 54

1. Apabila ada tukar menukar atau jual beli antara mata uang yang sama, seperti mata uang rupiah dengan rupiah, mata uang dolar dengan dolar, maka harus tunai dan sama nominal serta nilainya.
2. Apabila ada penukaran antara mata uang yang berbeda atau dengan valuta asing, seperti penukaran rupiah dengan dolar, dolar dengan rial, atau rupiah dengan rial, maka syaratnya hanya satu, yaitu tunai.
3. Apabila ada jual beli antara mata uang dengan komoditas (sil'ah) maka yang menjadi referensi adalah kesepakatan antara penjual dan pembeli. Boleh tunai atau tidak tunai, boleh mengambil margin, dan tidak disyaratkan tunai dan sama nominalnya. Semuanya berpulang pada kesepakatan dan kerelaan kedua belah pihak.

Kaidah yang berlaku tersebut di atas, itu juga sesuai dengan *maqashid syariah*, bahwa mata uang seperti rupiah, dolar, dan sebagainya adalah alat tukar, bukan komoditas. Uang seharusnya menjadi alat tukar yang menghasilkan barang dan jasa untuk memenuhi kebutuhan pelaku pasar dan masyarakat pada umumnya. Oleh karena itu, menukar rupiah dengan rupiah nyaris tidak diperbolehkan kecuali tunai dan sama nominalnya. Dari aspek *maqashid* dan maslahat, dari ketiga rumus di atas yang paling banyak dilakukan adalah rumus ketiga, yakni masyarakat membeli dengan rupiah atau mata uang yang lain untuk membeli barang dan jasa. Dalam kaidah ini terlihat longgar, tidak disyaratkan tunai dan tidak disyaratkan sama.³⁵

2.5 Inflasi

Menurut Bank Indonesia (BI), inflasi adalah kecenderungan kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus dalam jangka waktu tertentu.³⁶ Inflasi terjadi saat harga-harga secara umum mengalami kenaikan secara terus-menerus kala itu terjadi kelangkaan pada ketersediaan barang dan jasa ketika disatu sisi konsumen diwajibkan mengeluarkan lebih banyak uang untuk sejumlah barang serta jasa yang sama.³⁷

Inflasi yang rendah dan stabil merupakan prasyarat bagi pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan yang akan memberikan manfaat terhadap kesejahteraan masyarakat. Inflasi yang tinggi dan tidak terkendali akan berdampak negatif bagi kondisi sosial dan ekonomi masyarakat. Inflasi merupakan salah satu faktor makro ekonomi yang sangat penting dan

³⁵ <https://www.republika.co.id/berita/p540ya416/konsultasi-syariah-jual-beli-mata-uang>

³⁶ <https://www.bi.go.id/id/fungsi-utama/moneter/inflasi/default.aspx#Determinan>

³⁷ Awaluddin, *Inflasi Dalam Prespektif Islam: Analisis Terhadap Pemikiran Al-Maqrizi*, Jurnal Ilmiah Syari'ah, Vol.16, No.02, (Juli-Desember2017), hal 198

berpengaruh dalam dunia investasi. Setiap terjadi kenaikan atau penurunan angka inflasi akan mempengaruhi otoritas moneter dalam membuat kebijakan yang pada akhirnya akan mempengaruhi investor dalam penempatan dana investasinya.³⁸

Inflasi yang terjadi di suatu negara dapat berasal dari empat faktor, yaitu:

1. Segi produksi atau arus barang (*supply*). Misalnya karena ada perang, panen gagal, ada hama/banjir/bencana alam, kemacetan transportasi, perubahan teknik produksi, dan sebagainya.
2. Segi permintaan (*demand*): kelebihan (atau kekurangan) permintaan masyarakat, misalnya karena adanya perubahan selera konsumen atau mode (C) karena perubahan tingkat investasi akibat perkembangan teknologi (I), karena defisit APBN (G), karena ekspor lebih besar atau lebih kecil daripada impor (Xn), karena permintaan dan pembelanjaan masyarakat (tingkat C, I, G dan Xn).
3. Segi harga. Misalnya karena kenaikan gaji pegawai negeri, yang disusul (biasanya didahului) oleh kenaikan harga dan tingkat upah di sektor swasta. Juga karena kenaikan harga bahan-bahan dasar, misalnya karena penetapan harga BBM yang umum, tarif dasar listrik, dan sebagainya. Juga karena kenaikan kurs valuta asing yang mempengaruhi harga semua barang impor dan menjalar ke semua sektor lainnya, juga yang tidak ada hubungannya dengan impor.
4. Segi uang. Misalnya karena ekspansi jumlah uang yang beredar oleh pengeluaran pemerintah yang lebih cepat daripada yang dapat diresap oleh dunia usaha dan masyarakat.³⁹

Menurut Firdaus dan Ariyanti (2011) sebagaimana dikutip oleh Iskandar Putong dalam buku Pengantar Mikro dan Makro berdasarkan tingkat intensitasnya inflasi dapat dibedakan menjadi 4:

1. Inflasi ringan, yaitu inflasi yang kurang dari 10% per tahun.
2. Inflasi sedang, yaitu inflasi diantara 10% sampai 30% per tahun.
3. Inflasi berat, yaitu inflasi diantara 30% sampai 100% per tahun.
4. Hiperinflasi, yaitu inflasi yang lebih dari 100% per tahun.⁴⁰

³⁸ Ibid., hal 82

³⁹ Abdul Wahab, *Pengantar Ekonomi Makro* (Makassar: Alauddin Press, 2012), hal 186.

⁴⁰ Iskandar Putong, *Economics: Pengantar Mikro dan Makro*, hal 403

Inflasi yang berkaitan dengan pasar modal berasal dari sector moneter karena inflasi berkaitan langsung dengan tingkat harga yang ada dipasar. Resiko nilai tukar merupakan resiko yang timbul akibat inflasi mata uang domestik dengan nilai tukar uang negara lain. Perubahan nilai tukar yang tidak diantisipasi oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut. Dari sisi emiten, pada saat kurs menguat (nilai tukar mata uang domestic lebih rendah dari sebelumnya) maka akan menurunkan biaya-biaya produksi terutama biaya impor bahan baku.⁴¹ Hal ini dapat meningkatkan harga portofolio Reksa dana syariah sehingga nilai aktiva bersih Reksa dana syariah pun meningkat.

Menurut Ibnu Taimiyah sebagaimana dikutip oleh Jul Zaenal Nurdin menyatakan bahwa pemerintah seharusnya mencetak uang harus sesuai dengan nilai yang adil atas transaksi masyarakat, tidak memunculkan kezaliman terhadap mereka. Selain itu menurut Husain shahathah sebagaimana dikutip oleh Jul Zaenal Nurdin menjelaskan bahwa beberapa solusi untuk mengatasi inflasi adalah reformasi terhadap sistem moneter, mengarahkan belanja dan melarang sikap berlebihan, larangan menyimpan (menimbu) harta dan mendorong untuk menginvestasikannya dan meningkatkan produksi.⁴²

Ayat yang dapat dikaitkan dengan tingkat inflasi dalam Reksa dana syariah terdapat didalam Q.S Asy-Syura ayat 27.

وَلَوْ بَسَطَ اللَّهُ الرِّزْقَ لِعِبَادِهِ لَبَغَوْا فِي الْأَرْضِ وَلَكِنْ نُنزِّلُ بَقْدَرٍ مَّا يَشَاءُ إِنَّهُ بِعِبَادِهِ خَبِيرٌ بَصِيرٌ

Artinya:

Dan sekiranya Allah melapangkan rezeki kepada hamba-hamba-Nya niscaya mereka akan berbuat melampaui batas di bumi, tetapi Dia menurunkan dengan ukuran yang Dia kehendaki. Sungguh, Dia Mahateliti terhadap (keadaan) hamba-hamba-Nya, Maha Melihat (Q.S Asy-Syura: 27).

Tafsir kemenag menjelaskan bahwa Surah Asy-Syura Ayat 27 berbicara mengenai dua hal. Pertama mengenai pengetahuan Allah terhadap hikmah pembagian rizki masing-masing makhluknya. Kedua berbicara mengenai kekuasaan Allah atas segala sesuatu. Salah satunya

⁴¹ Reni Mulyani. *Inflasi dan Cara Mengatasi Dalam Islam*, Jurnal Studi Islam dan Sosial Vol.1 No.2 (Desember 2020), hal 270

⁴² Jul Zaenal Nurdin, *Inflasi Dalam Ekonomi Islam*, Makalah Ekonomi Islam, STIE Ahmad Dahlan (STIE AD) Jakarta, (Juni 2014), hal 7

penurunan hujan.⁴³ Dalam ayat ini Allah menerangkan bahwa Dia tidak akan memberi hamba-Nya rezeki yang berlimpah-limpah, jika pemberian itu bisa membawa mereka kepada keangkuhan dan ketakaburan. Allah memberikan rezeki kepada hamba-hamba-Nya dengan kadar tertentu, sesuai kehendak dan selaras dengan kebijaksanaan-Nya. Dengan sifat rahman Allah, Dia tetap memberikan rezeki meskipun orang itu tidak beriman, bahkan ketika melupakan Tuhannya, saat itulah Allah melimpahkan lebih banyak lagi rezekinya. Apabila mereka tetap tidak bersyukur, dan larut dalam kesenangan, barulah Allah menjatuhkan azabnya.⁴⁴

Dalam ayat tersebut Allah swt menjelaskan bahwa tidak akan memberi hambanya rizki yang berlimpah jika pemberiannya itu membawa mereka pada keangkuhan dan ketakaburan. Apabila mereka tetap tidak bersyukur dan larut dalam kesenangan maka Allah swt akan menjatuhkan azabnya. Keterkaitan ayat tentang fenomena ekonomi yang timbul adanya tingkat inflasi karena sebab keinginan masyarakat yang lalai dan mengonsumsi secara berlebihan untuk membatasi konsumtif manusia. Oleh karena itu kita harus menerapkan sifat hemat dan tidak berlebihan saat berbelanja agar harga-harga tetap stabil.

2.6 Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian terdahulu berfungsi sebagai pendukung untuk melakukan penelitian. Penelitian-penelitian sebelumnya yang telah mengkaji masalah NAB Reksa dana syariah:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Penelitian	Judul	Variable	Hasil penelitian
1.	Nazirah Maida, Winati Putri, Iskandar dan Nanda Safarida (2022)	Pengaruh Inflasi, BI <i>Rate</i> dan IHSG terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana Syariah di Indonesia Periode 2015-2020	X= Inflasi, BI <i>Rate</i> dan IHSG Y= Net asset value Reksa dana syariah	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana syariah. ➤ BI <i>Rate</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana syariah. ➤ IHSG tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana syariah di Indonesia periode 2015-2020.

⁴³ <https://tafsiralquran.id/tafsir-surah-asy-syura-ayat-27-28/>

⁴⁴ Ibid., hal 23

2.	Fitri Sagantha (2021)	Pengaruh Inflasi dan IHSG terhadap Net Asset Value Reksa dana Syariah	X= Inflasi dan IHSG Y= Net asset value Reksa dana syariah	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Inflasi memiliki pengaruh dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih atau NVA Reksa dana syariah premier ETF JII tahun 2016-2020. ➤ IHSG tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai aktiva bersih atau NVA Reksa dana syariah premier ETF JII tahun 2016-2020 ➤ Inflasi dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) memiliki pengaruh dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih atau NVA reksa dana syariah premier ETF JII tahun 2016-2020.
3.	Muhammad Adrian dan Lucky Rachmawati (2019)	Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana Syariah.	X=Inflasi dan Nilai Tukar Y= Nilai Aktiva Bersih Reksa dana Syariah.	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Inflasi berpengaruh relevan bagi NAB Reksa dana syariah ➤ Nilai tukar rupiah memiliki pengaruh tidak relevan terhadap NAB Reksa dana syariah. ➤ Secara simultan kedua variabel tersebut memiliki pengaruh yang tidak relevan terhadap NAB reksadana syariah.
4.	Elan Kurniawan (2019)	Pengaruh Inflasi, Jakarta Islamic Indeks, Bagi Hasil Bank Syariah terhadap investasi Reksa dana Syariah	X= Inflasi, Jakarta Islamic Indeks, Bagi Hasil Bank Y= Investasi Reksa dana Syariah	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Inflasi berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu Investasi Reksa dana syariah ➤ JII memberikan pengaruh positif terhadap Investasi Reksa dana syariah ➤ Bagi Hasil Bank Syariah berpengaruh negatif terhadap Investasi Reksa dana syariah
5.	Syntia Priyandini dan Wirman (2021)	Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) dan Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana Syariah di Indonesia Tahun 2015-2019	X= Nilai Tukar (Kurs) dan Inflasi Y= Nilai Aktiva Bersih Reksa dana Syariah	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Secara simultan nilai tukar serta inflasi berpengaruh terhadap NAB Reksa dana syariah di Indonesia tahun 2015-2019. ➤ Nilai tukar berpengaruh positif serta signifikan terhadap NAB Reksa dana syariah di Indonesia tahun 2015-2019. ➤ Inflasi berpengaruh negatif serta signifikan terhadap NAB Reksa dana syariah di Indonesia tahun 2015-2019.
6.	Yeny Fitriyani, Mariana Ratih Ratnani dan Natiq Al Aksar (2020)	Pengaruh Variabel Makro terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah	X=Tingkat Inflasi, Nilai Tukar, IHSG dan SBIS Y= Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Tingkat inflasi secara individu berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap NAB Reksa dana saham syariah ➤ Nilai Tukar Rupiah secara individu berpengaruh signifikan terhadap variabel NAB Reksa dana Saham Syariah. ➤ IHSG secara individu berpengaruh signifikan terhadap variabel NAB Reksa dana Saham Syariah. ➤ SBIS secara individu berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel

				NAB Reksa dana Saham Syariah.
7.	Wirman (2020)	Pengaruh Nilai Tukar (Kurs), Jumlah Uang Beredar dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana Syariah di Indonesia Tahun 2015-2019.	X= Nilai Tukar (Kurs), Jumlah Uang Beredar dan Inflasi Y= Nilai Aktiva Bersih Reksa dana Syariah	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana Syariah ➤ Jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana Syariah. ➤ Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana Syariah.
8.	Putri Dela Andriana (2021)	Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Jakarta Islamic Indeks, Inflasi dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah terhadap Nilai aktiva Bersih Reksa dana Syariah	X= Indeks Harga Saham Gabungan, Jakarta Islamic Indeks, Inflasi dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah Y= Nilai aktiva Bersih Reksa dana Syariah	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB Reksa dana Syariah. ➤ Jakarta Islamic Index (JII) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB Reksa dana Syariah. ➤ Inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB Reksa dana Syariah ➤ Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB Reksa dana Syariah.
9.	Firman Setiawan dan Qudziyah (2021)	Analisis Jumlah Uang Beredar, Inflasi dan Nilai Aktiva Bersih Reksa dana Syariah	X= Jumlah Uang Beredar dan Inflasi Y= Nilai Aktiva Bersih Reksa dana Syariah	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Jumlah uang beredar memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai aktiva bersih Reksa dana syariah. ➤ Inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai aktiva bersih Reksa dana syariah.
10.	Fatmi Hadiani (2021)	Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksa dana Syariah (Periode 2016-2019)	X= Inflasi, Kurs, SBIS dan ISSI Y= Nilai Aktiva Bersih Reksa dana Syariah	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap NAB Reksa dana Syariah. ➤ Kurs berpengaruh signifikan terhadap NAB Reksa dana Syariah. ➤ SBIS berpengaruh signifikan terhadap NAB Reksa dana Syariah. ➤ ISSI berpengaruh signifikan terhadap NAB Reksa dana Syariah.
11.	Evan Hamzah Muchtar, Irwan Maulana, dan	Nilai Aktiva Bersih Reksa dana Syariah: ditinjau dari aspek Inflasi, Kurs, BI 7 Days	X=Inflasi, Kurs, BI 7 Days Repo Rate dan Tingkat Return	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai aktiva bersih Reksa dana syariah.

	Shelly Silviani (2021)	Repo Rate dan Tingkat Return	Y= Nilai Aktiva Bersih Reksa dana Syariah	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Kurs berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai aktiva bersih Reksa dana syariah. ➤ BI 7day repo rate berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai aktiva bersih Reksa dana syariah. ➤ Tingkat return berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai aktiva bersih Reksa dana syariah.
12.	Yuliana Eva Hartati, Early Ridho Kismawadi, Abdul Hamid dan Ainun Mardhiah (2021)	Pengaruh Nilai Tukar dan Inflasi pada Reksa dana Syariah di Indonesia	<p>X= JII, Kurs, Inflasi dan Jumlah RDS</p> <p>Y=Reksa dana Syariah</p>	<ul style="list-style-type: none"> ➤ JII secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap NAB Reksa dana syariah. ➤ Kurs secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap NAB Reksa dana syariah. ➤ Inflasi secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB Reksa dana syariah. ➤ Jumlah RDS secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB Reksa dana syariah.
13.	Dian Fatma Kusmiati dan Dikdik Tandika (2019)	Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Nilai Tukar Rupiah (Kurs) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah di Indonesia periode Oktober 2015- September 2018	<p>X= Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Nilai Tukar Rupiah (Kurs)</p> <p>Y=Reksa dana Syariah</p>	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Nilai Tukar Rupiah (kurs) berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah pada Reksa dana baik secara parsial maupun simultan.
14.	Khoirunnisa Azzahra dan Baiq Fitri Arianti (2021)	Determinan Makro Ekonomi Yang Mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksa dana Syariah	<p>X=Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Sertifikat bank Indonesia Satriah(SBIS)</p> <p>Y= Nilai Aktiva Bersih Reksa dana Syariah</p>	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Inflasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih Reksa dana syariah. ➤ Nilai tukar rupiah secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih Reksa dana syariah. ➤ Sertifikat bank Indonesia syariah (SBIS) secara parsial berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih Reksa dana Syariah.

15.	Efrinal dan Ana Dwi Putriani (2020)	Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Nilai Tukar Rupiah dan Repo Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2015-2018	X= Indeks Harga Saham Gabungan, Nilai Tukar Rupiah dan Repo Rate Y= Nilai Aktiva Bersih Reksa dana	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Indeks harga saham gabungan (IHSG) berpengaruh positif signifikan terhadap NAB reksa dana syariah tahun 2015-2018. ➤ Nilai tukar rupiah (Kurs) berpengaruh positif signifikan terhadap NAB reksa dana syariah tahun 2015-2018 ➤ Repo rate berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap NAB reksa dana syariah tahun 2015-2018
16.	Shella Mayangsari (2022)	Pengaruh Tingkat Risiko, Inflasi Dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Terhadap Kinerja Reksa dana Syariah Di Bursa Efek Indonesia	X= Tingkat Risiko, Inflasi Dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Y= Reksa dana Syariah	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Tingkat Risiko secara parsial berpengaruh positif terhadap Kinerja Reksa dana Syariah. ➤ Inflasi secara parsial berpengaruh negatif terhadap Kinerja Reksa dana syariah. ➤ IHSG secara parsial berpengaruh positif terhadap Kinerja Reksa dana syariah. ➤ Secara simultan atau uji F menunjukkan bahwa Tingkat Risiko, Inflasi dan IHSG berpengaruh secara simultan terhadap Kinerja Reksa dana syariah.
17.	Mohammad Iqbal Irfany dkk (2020)	The effect of macroeconomics variables to Net Asset Value (NAV) growth of sharia mutual funds in Indonesia	X= faktor makro ekonomi Y=NAV Reksa dana syariah	<ul style="list-style-type: none"> ➤ nilai tukar rupiah berpengaruh negatif sehingga tidak signifikan terhadap nilai aktiva bersih Reksa dana syariah ➤ inflasi, jumlah uang beredar, dan produk domestik bruto berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih Reksa dana syariah
18.	Mohammad Andri Ibrahim dkk (2021)	Impact of Macroeconomy and Jakarta Islamic Index on Net Assets Value of Islamic Mixed Mutual Funds	X= Makro ekonomi dan JII Y= NAV Reksa Dana syariah	<ul style="list-style-type: none"> ➤ JII diketahui memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana syariah ➤ Nilai Tukar Rupiah memiliki pengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana syariah ➤ Inflasi diketahui berpengaruh signifikan dengan arah hubungan positif terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana syariah

Dari penelitian terdahulu diatas peneliti menemukan adanya research gaps antara lain:

1. Dari penelitian terdahulu yang peneliti review masing-masing peneliti memiliki hasil yang berbeda sehingga peneliti ingin membuktikan hasil penelitian yang lebih baik.
2. Peneliti ingin membuktikan kebenaran dari hasil penelitian-penelitian sebelumnya, peneliti juga menambahkan variabel moderasi yaitu inflasi yang akan menghubungkan IHSG dan kurs dengan nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah sebagai variabel baru yang ingin di uji coba sesuai saran dari penelitian sebelumnya.
3. Penelitian yang peneliti ingin lakukan lebih up to date (terbaru) yaitu pada tahun 2018-2022, dengan populasi penelitian seluruh Reksa dana Syariah yang terdaftar aktif di OJK pada kurun waktu 5 tahun (2018 sampai 2022).

2.7 Pengembangan Hipotesis

2.7.1 Pengaruh indeks harga saham gabungan (IHSG) terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan pergerakan harga semua saham biasa dan saham preferen yang telah tercatat resmi di Bursa Efek Indonesia (BEI) atau dengan kata lain Index Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indikator yang mencitrakan harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara umum. IHSG digunakan untuk memberikan informasi historis kepada investor mengenai pergerakan harga saham dalam satu periode tertentu Indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI.⁴⁵

Yeny Fitriyani dkk (2020) menemukan bahwa Indeks harga saham gabungan (IHSG) IHSG secara individu berpengaruh signifikan terhadap variable NAB Reksa dana syariah. Temuan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Putri Dela Andriana (2021) bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB Reksa dana Syariah.

Dengan demikian hasil penelitian tersebut sesuai dengan teori portofolio yang dinyatakan oleh Sunariyah (2011) sebagaimana dikutip oleh Efrinal dan Ana Dwi Putriani menjelaskan bahwa indeks harga saham gabungan seluruh saham adalah suatu nilai yang

⁴⁵ Dea Fadhillah Ramadhan dan Saur C. Simamora, *Pengaruh Nilai Tukar dan Suku Bunga terhadap indeks harga saham gabungan di masa pandemic*, Jurnal Inovatif Vol.02 No.02 (2022) hal 145

digunakan untuk mengukur kinerja gabungan seluruh saham yang tercatat di suatu bursa efek. Maksud dari gabungan seluruh saham ini adalah kinerja saham yang dimasukkan dalam perhitungan seluruh saham yang tercatat di bursa tersebut.⁴⁶ Teori portofolio yang dikembangkan oleh Markowitz maupun Sharpe et al (2013) sebagaimana dikutip oleh Dea Fadhillah Ramadhan juga berpendapat bahwa hal tersebut akan menjadi pertimbangan untuk para emiten maupun investor dalam berinvestasi. Naik turunnya nilai portofolio akan sebanding dengan naik turunnya imbal hasil pasar yaitu mengikuti naik turunnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).⁴⁷ Pergerakan IHSG tentu saja memiliki pengaruh pada investasi di Reksa dana syariah. Berdasarkan hal tersebut dapat dirumuskan hipotesis penelitian.

H1. Ada pengaruh IHSG terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah

2.7.2 Pengaruh kurs terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah

Nilai tukar atau kurs adalah harga mata uang suatu negara relative terhadap mata uang negara lain. Nilai tukar atau kurs (*foreign exchange rate*) dapat didefinisikan sebagai harga mata uang suatu negara relatif terhadap mata uang negara lain. Karena nilai tukar ini mencakup dua mata uang, maka titik keseimbangan ditentukan oleh sisi penawaran dan permintaan dari kedua mata uang tersebut, atau dengan kata lain nilai tukar adalah sejumlah uang dari suatu mata uang tertentu yang dapat dipertukarkan dengan satu unit mata uang negara lain.⁴⁸

Syntia Priyandini dan Wirman (2021) menemukan bahwa Nilai tukar berpengaruh serta signifikan terhadap NAB Reksa dana syariah di Indonesia tahun 2015-2019. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian dari Khoirunnisa Azzahra dan Baiq Fitri Arianti (2021) bahwa Nilai tukar rupiah secara parsial berpengaruh dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih Reksa dana syariah.

Dengan demikian hasil penelitian tersebut sesuai dengan teori portofolio balance yang dinyatakan oleh Frake (1993) sebagaimana dikutip oleh Zainul Muchlas dan Agus Rahman

⁴⁶ Efrinal dan Ana Dwi Putriani, *Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Nilai Tukar Rupiah dan Repo Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2015-2018*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol.02 No.01 (2020), hal 100

⁴⁷ Ibid., hal 46

⁴⁸ Zainul Muchlas dan Agus Rahman Alamsyah, *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kurs Rupiah Terhadap Dolar Amerika Pasca Krisis*, dalam Jurnal JIBEKA, Volume 9, Nomor 1 (Februari 2015), hal 80

Alamsyah menjelaskan bahwa perubahan kurs mempengaruhi competitiveness suatu perusahaan yang selanjutnya mempengaruhi pendapatan dan berdampak juga pada harga sahamnya.⁴⁹ Berdasarkan teori portofolio adjustmen menyatakan bahwa perubahan nilai tukar akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Ekspektasi meningkatnya nilai tukar mata uang domestik mendorong peningkatan harga saham, ini terjadi karena investor merasa lebih menguntungkan berinvestasi didalam negeri dibandingkan diluar negeri.⁵⁰ Nilai tukar akan memengaruhi aktifitas investasi, Apabila nilai tukar naik maka harga saham akan ikut naik hal ini akan menyebabkan menurunnya daya beli saham oleh investor sehingga dapat mempengaruhi nilai aktiva bersih Reksa dana syariah. Berdasarkan hal tersebut dapat dirumuskan hipotesis penelitian.

H2. Ada pengaruh kurs terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah

2.7.3 Inflasi dapat memoderasi hubungan IHSG terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah

Perkembangan IHSG dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor yaitu seperti faktor politik dan ekonomi. Fluktuasi IHSG dapat dipengaruhi oleh faktor internal yaitu kondisi makroekonomi seperti inflasi, tingkat suku bunga SBI, nilai kurs rupiah.⁵¹ Pada jangka pendek naiknya inflasi akan berdampak naiknya pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan. Hal ini dikarenakan terjadinya inflasi lebih menguntungkan investor, dikarenakan pendapatan investor juga akan naik. Namun hal ini dengan catatan selama inflasi masih dapat dikendalikan oleh pemerintah, sesuai dengan periode penelitian ini yang secara umum dalam jangka pendek inflasi masih dapat dikendalikan oleh pemerintah. Pada jangka panjang, ketika inflasi naik maka akan berdampak turunnya IHSG. Hal ini dikarenakan kenaikan inflasi pada jangka panjang akan mengurangi pendapatan investor karena dalam jangka panjang harga-harga bahan pokok untuk produksi akan ikut naik, sehingga pendapatan investor juga akan ikut turun, yang mengakibatkan IHSG akan turun.⁵²

⁴⁹ nindita Ajeng Prililantyas, *Analisis Keterkaitan antara inflasi nilai tukar dan return saham*, Jurnal Ilmiah (Malang, 2016) hal 3

⁵⁰ Muhammad Syafii Antonio, *The Islamic Capital Market Volatility a Comparative Study Between In Indonesia and Malaysia*, (Buletin Ekonomi Makro dan Perbankan, April 2013), hal 396

⁵¹ Ibid., hal 25

⁵² Reni Mulyani, *Inflasi dan Cara Mengatasinya dalam Islam*, Jurnal Studi Islam dan Sosial Vol.1, No.2, (Desember 2020) hal 271

Nilia Afiyatul Mardiyah (2017) menemukan bahwa variabel IHSG yang dimoderasi oleh inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap NAB Reksa dana syariah tahun 2012-2016. Hal ini terlihat bahwa inflasi menguatkan pengaruh IHSG terhadap NAB Reksa dana syariah walaupun tidak signifikan. Menurut penelitian dari Nazirah Maida Winati Putri dkk (2022) menyatakan bahwa Inflasi dan Indeks harga saham gabungan mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksa dana syariah di Indonesia Periode 2015-2020.

Dengan demikian hasil penelitian tersebut sesuai teori portofolio yang dinyatakan oleh Tandelilin (2010) sebagaimana dikutip oleh Linda Amalia Alvian bahwa adanya hubungan yang kuat antara harga saham, kinerja ekonomi makro dan perubahan harga saham selalu terjadi sebelum terjadinya perubahan ekonomi.⁵³ Saat terjadinya inflasi menyebabkan menurunnya daya beli uang masyarakat secara umum, karena saat inflasi tingkat pendapatan riil masyarakat akan mengalami penurunan. Fluktuasi laju inflasi menunjukkan ketidakstabilan pada harga-harga yang secara tidak langsung mempengaruhi perubahan indeks harga saham gabungan (IHSG). Masyarakat akan lebih senang memegang uang dalam bentuk kas, daripada diinvestasikan pada kondisi yang tidak pasti akibat fluktuasi laju inflasi. Berdasarkan hal tersebut dapat dirumuskan hipotesis penelitian.

H3. Inflasi dapat memoderasi hubungan IHSG terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah

2.7.4 Inflasi dapat memoderasi hubungan kurs terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah

Inflasi sangat besar pengaruhnya terhadap nilai tukar rupiah (kurs). inflasi menyebabkan harga di dalam negeri lebih mahal dari harga luar negeri oleh sebab itu inflasi menambah kecenderungan suatu negara untuk mengimpor, harga barang-barang ekspor pun akan cenderung mahal, selanjutnya inflasi akan menyebabkan permintaan valuta asing akan bertambah artinya harga mata uang negara yang mengalami inflasi merosot.⁵⁴ Tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah atas dollar AS secara bersama-sama terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Inflasi yang semakin tinggi akan mengindikasikan

⁵³ Linda Amalia Alvian, *Pengaruh Inflasi Nilai Tukar dan tingkat suku terhadap indeks harga saham gabungan*, Jurnal Aplikasi Administrasi Vol.22 No.2 (Desember 2019), hal. 22

⁵⁴ Ribka BR Silitonga dkk., *Pengaruh ekspor, impor, dan inflasi terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia*, Jurnal Ekonomi Pembangunan. Vol. 15 No.1 (Juni 2017) hal 54

turunnya permintaan uang.⁵⁵ Hal ini akan terlihat dari pertumbuhan yang rendah pada kegiatan riil yang selanjutnya akan mempengaruhi tingkat keuntungan yang diharapkan sehingga harga saham menjadi turun. Begitupun dengan lemahnya nilai tukar rupiah atas dollar AS berpengaruh terhadap resiko investasi saham. Sehingga lemahnya nilai tukar rupiah akan berpengaruh pada nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah.

Syntia Priyandini dan Wirman (2021) menemukan bahwa kurs (nilai tukar) dan inflasi berpengaruh terhadap NAB Reksa dana syariah di Indonesia tahun 2015-2019. Penelitian tersebut sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya dari Muhammad Adrian dan Lucky Rachmawati (2019) yang menemukan bahwa inflasi dapat mempengaruhi hubungan kurs terhadap NAB Reksa dana syariah. Menurut Rahman (2015) menyatakan bahwa dari sisi investor ketika kurs rupiah menurun terhadap mata uang asing dapat membuat para pemodal tidak yakin dengan kinerja perusahaan. Selain itu kesulitan untuk mencegah gerak fluktuasi rupiah membuat para investor menjadi ragu dengan adanya fluktuasi secara terus-menerus akan mengakibatkan total investasi memburuk, sehingga NAB perusahaan Reksadana syariah mengalami penurunan.⁵⁶

Dengan demikian hasil penelitian tersebut sejalan dengan teori portofolio Markowitz yang dinyatakan oleh Hartono (2010) sebagaimana dikutip oleh Nela Safelia bahwa secara teoritis risiko tersebut dapat dikurangi dengan cara mengkombinasikan asset ke dalam satu portofolio⁵⁷ Hal ini sejalan dengan Reksa dana syariah yang menginvestasikan asetnya ke beberapa instrumen. Terjadinya inflasi akan berdampak pada hubungan nilai tukar (kurs) yang dapat mempengaruhi nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah. Oleh karena itu untuk memperkecil risiko dilakukan dengan diversifikasi. Semakin banyak jenis instrument yang diambil, maka risiko kerugian dapat dinetralisir atau ditutup oleh keuntungan yang diperoleh dari jenis instrument yang lain. Jadi meskipun pada periode penelitian terjadi kenaikan inflasi, risiko dari inflasi tersebut dapat ditekan oleh Reksa dana syariah karena menginvestasikan asetnya ke beberapa instrument.⁵⁸ Berdasarkan hal tersebut dapat dirumuskan hipotesis penelitian.

⁵⁵ <https://www.cimbniaga.co.id/id/inspirasi/gayahidup/pengertian-inflasi-dan-strategi-mengatasinya-dengan-investasi>

⁵⁶ Lu'lu'ul Ardiyah, *BI Rate dan Kurs terhadap nilai aktiva bersih yang dimoderasi oleh Inflasi*, (UIN Malang, 2020) hal 40-41

⁵⁷ Nela Safelia, *Konsep Dasar Keputusan Investasi dan Portofolio*, Jurnal Online Universitas Jambi Vol.01, No.03, (2012) hal 222

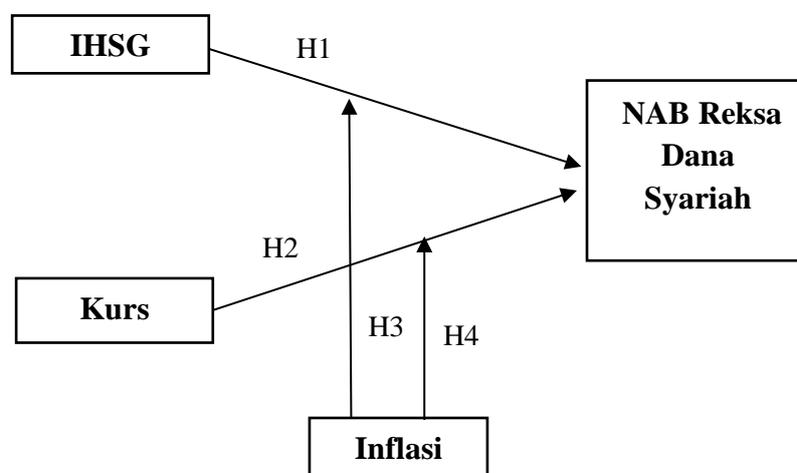
⁵⁸ *Ibid.*, hal 88

H4. Inflasi dapat memoderasi hubungan kurs terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah yang dimoderasi oleh inflasi

2.8 Kerangka Berfikir Penelitian

Berdasarkan rumusan hipotesis diatas maka kerangka berpikir penelitian dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.3 kerangka berfikir penelitian



Keterangan:

Pada gambar 2.3 kerangka pemikiran menunjukkan hubungan di antara setiap variabel independent yaitu IHSG (X1) dan Kurs (X2) terhadap variabel dependen yaitu NAB Reksa dana syariah (Y) yang dimoderasi oleh variabel Inflasi (M).

H1 : Pengaruh IHSG terhadap NAB (Nilai Aktiva Bersih) Reksa dana syariah

H2 : Pengaruh Kurs terhadap NAB (Nilai Aktiva Bersih) Reksa dana syariah

H3 : Inflasi dapat memoderasi Hubungan IHSG terhadap NAB (Nilai Aktiva Bersih) Reksa dana syariah

H4 : Inflasi dapat memoderasi Hubungan Kurs terhadap NAB (Nilai Aktiva Bersih) Reksa dana syariah

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada pengujian teori dengan menggunakan pengukuran variable-variabel dengan angka-angka dan menganalisis data sesuai dengan prosedur statistika.¹ Dapat dikatakan, penelitian kuantitatif adalah bentuk penelitian yang menganalisis data secara kuantitatif untuk kemudian diinterpretasikan dalam hasil analisis guna memperoleh suatu kesimpulan. Penelitian kuantitatif berangkat dari suatu teori, pendapat para ahli, maupun pemahaman peneliti berdasarkan pengalaman, yang kemudian dikembangkan menjadi permasalahan beserta pemecahan yang diajukan untuk memperoleh pembenaran atau penolakan dalam bentuk dukungan data empiris di lapangan atau dapat disimpulkan dalam penelitian kuantitatif berangkat dari paradigma teoritik menuju data, dan berakhir dengan dukungan atau penolakan terhadap teori terdahulu.²

Adapun pada penelitian ini menekankan analisisnya pada data numerical atau angka yang diperoleh dengan metode statistik yang tergolong dalam penelitian eksplanasi yang berusaha untuk menjelaskan variable-variabel yang diteliti. Penelitian eksplanasi (explanatory research) adalah penelitian yang menjelaskan kedudukan antara variabel- variabel diteliti serta hubungan antara variabel yang satu dengan yang lain melalui pengujian hipotesis yang telah dirumuskan.³ Penelitian ini menggunakan kuantitatif karena data yang didapat dari sampel populasi penelitian kemudian dianalisis sesuai dengan metode statistik yang dipakai. Penelitian kuantitatif akan memberikan gambaran atas pengaruh IHSG dan kurs terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah periode 2018-2022 yang dimoderasi oleh inflasi.

¹ Agus Eko Sujianto, *Pendekatan dan Rancangan Penelitian, Populasi dan Sampel, Variabel Penelitian, Instrumen Penelitian, Teknik Pengumpulan Data serta Analisis Data*, (Modul Belajar Mahasiswa Jurusan Perbankan Syariah, 2012), slide 2

² Wasty soemanto, *Pedoman tehnik penulisan skripsi*, (Jakarta: Bumi Aksara, 2009), hal 15

³ Ibid., hal 30

3.2 Jenis dan Sumber Data

Dalam Penelitian ini data yang digunakan adalah jenis data sekunder yang diperoleh secara time series. Data sekunder merupakan data yang diperoleh dengan cara mengumpulkan dokumen atau laporan yang bersumber dari instansi atau pihak-pihak lain sehingga menghasilkan informasi atau keterangan yang berkaitan dan mendukung terhadap penelitian ini. Sedangkan data time series adalah data yang diperoleh dari periode ke periode.⁴

Data sekunder dalam penelitian ini diambil dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji dokumen-dokumen dari nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah selama periode penelitian dari tahun 2018-2022. Data-data tersebut bersumber dari Otoritas Jasa Keuangan mengenai nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah, data Bursa Efek Indonesia mengenai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), data Bank Indonesia mengenai Kurs Mata uang Rupiah terhadap Dolar Amerika dan data Badan Pusat Statistik (BPS) mengenai tingkat inflasi pada periode 2018-2022 pada masing-masing variable. Bentuk data sekunder pada penelitian ini adalah perubahan IHSG, kurs, tingkat inflasi dan NAB Reksa dana syariah.

3.3 Populasi dan Sempel

3.3.1 Populasi

Populasi yang diambil sebagai objek penelitian ini adalah seluruh Reksa dana syariah yang masih aktif terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selama periode 2018-2022 yang berjumlah 274 Reksa dana syariah. Periode yang akan diambil dalam penelitian ini adalah periode tahun 2018-2022 yang merupakan data terbaru, sehingga akan bermanfaat bagi investor dalam mengambil keputusan ketika berinvestasi pada periode selanjutnya.

3.3.2 Sempel

Dalam penelitian ini sampel diambil menggunakan metode purposive sampling, yaitu pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu agar diperoleh sampel yang relevan dengan tujuan mendapatkan sampel yang representatif dan memenuhi ketentuan yang ditetapkan.⁵ Adapun kriteria penentuan sampel yang dipertimbangkan adalah sebagai berikut:

⁴ Moh. Papundu Tika, *Metode Riset Bisnis*, (Jakarta: PT Bumi Aksara, 2006), hal. 57-58

⁵ Sugiyono. *Metode Penelitian Kombinasi*, (Bandung: Alfabeta, 2016), hlm. 126

Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sempel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Reksa dana syariah yang terdaftar aktif di OJK	274
2.	Reksa dana syariah yang berturut-turut mempublikasikan data NAB bulanan selama periode tahun 2018-2022	85
3.	Reksa dana syariah yang memiliki NAB tertinggi	30
4.	Memiliki data lengkap yang diperlukan selama periode penelitian	9
	Jumlah Perusahaan	9
	Jumlah sampel data (5 tahun x 12)	60

Kriteria untuk memilih sampel perusahaan yang telah ditentukan sampai dengan tahun 2022. Berdasarkan data yang diperoleh dari tahun 2018-2022 yang masuk kriteria sampel ada 9 perusahaan Reksa dana syariah yang akan dijadikan sampel. Maka menghasilkan sampel sebagai berikut:

Tabel 3.2 Daftar Perusahaan yang menjadi Sampel

No.	Reksa dana Syariah	Manajer Investasi	Jenis
1.	Sucorinvest Sharia Equity Fund	PT Sucorinvest Asset Management	Saham
2.	MNC Dana Syariah	PT MNC Asset Management	Pendapatan Tetap
3.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	PT Mandiri Manajemen Investasi	Saham
4.	Cipta Syariah Balance	PT Ciptadana Asset Management	Campuran
5.	BNP Paribas Pesona Syariah	PT BNP Paribas Asset Management	Saham
6.	Majoris Sukuk Negara Indonesia	PT Majoris Asset Management	Pendapatan Tetap
7.	Trimegah Kas Syariah	PT Trimegah Asset Management	Pasar Uang
8.	Manulife Syariah Sektoral Amanah Kelas A	PT Manulife Aset Manajemen Indonesia	Saham
9.	Simas Syariah Berkembang	PT Sinarmas Asset Management	Campuran

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, 2022

3.4 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Definisi operasional variabel digunakan sebagai petunjuk bagaimana suatu variabel diukur dengan menggunakan beberapa indikator yang digunakan untuk mengukur variabel secara

terperinci. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan IHSG dan kurs dengan variable moderasi oleh inflasi. Sedangkan variabel terikat (variabel dependen) adalah suatu variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Dalam penelitian ini variabel bebas yang digunakan adalah nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah. Adapun definisi operasional variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.4.1 Variable Dependent (Y)

1. NAB Reksa dana Syariah

Variabel dependent yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah. Nilai Aktiva Bersih (NAB) adalah salah satu tolak ukur dalam memantau hasil portofolio Reksa dana. Nilai Aktiva Bersih dari Reksa dana Syariah dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$NAV_t = \frac{MVAt - LIAt}{NSOt}$$

Dimana:

- NAV_t = Nilai Aktiva Bersih pada periode t
- MVAt = Total Nilai Pasar Aktiva pada priode t
- LIAB_t = Total Kewajiban Reksa dana pada periode t
- NSOt = Jumlah unit penyertaan beredar pada periode t

NAB sangat bergantung pada kinerja aset-aset yang membentuk portofolio Reksa dana, sehingga sangat wajar pula jika NAB akan mengalami kenaikan dan penurunan. Perubahan harga pasar dari aset-aset reksadana menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi kenaikan atau penurunan NAB dari waktu ke waktu. Jika harga pasar aset reksadana mengalami kenaikan, maka NAB tentu juga akan mengalami kenaikan dan berlaku sebaliknya.⁶

Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan salah satu alat ukur kinerja Reksa dana syariah. Nilai aktiva bersih berasal dari nilai portofolio Reksa dana yang bersangkutan. Seperti kita ketahui bahwa aktiva atau kekayaan reksa dana dapat berupa kas, deposito, SBPU, SBI, surat berharga komersial, saham, obligasi, right, dan efek lainnya. Nilai Aktiva

⁶ Cita Sary Dja'akum, *Reksa Dana Syariah*, Jurnal Hukum Bisnis Islam Vol. 6, No. 1 (Juni 2014)

Bersih (NAB) merupakan jumlah aktiva setelah dikurangi kewajiban-kewajiban yang ada. NAB per Unit Penyerta merupakan jumlah NAB dibagi dengan jumlah nilai Unit Penyerta yang beredar (*outstanding*) yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat tertentu. NAB per saham/unit dihitung setiap hari oleh Bank Kustodian setelah mendapat dana dari Manager Investasi dan nilainya dapat dilihat dari surat kabar yang dilihat reksa dana bersangkutan setiap hari. Besarnya NAB bisa berfluktuasi setiap hari, tergantung dari perubahan nilai efek dari portofolio. Meningkatnya NAB mengindikasikan naiknya nilai investasi pemegang saham/unit penyertaan. Sebaliknya menurunnya NAB berarti berkurangnya nilai investasi pemegang unit penyerta.⁷

3.4.2 Variabel Independent (X)

1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan seluruh saham adalah suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja gabungan seluruh saham yang tercatat di suatu bursa efek. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI meliputi pergerakan-pergerakan harga untuk saham biasa dan saham preferen. Di Pasar Modal sebuah indeks diharapkan memiliki lima fungsi yaitu:

- a. Sebagai indikator trend pasar,
- b. Sebagai indikator tingkat keuntungan
- c. Sebagai tolok ukur (benchmark) kinerja suatu portofolio
- d. Memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif
- e. Memfasilitasi berkembangnya produk derivatif.⁸

Perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan dilakukan untuk mengetahui perkembangan rata-rata seluruh saham tercatat di bursa. Untuk menghitung indeks harga saham gabungan digunakan formula sebagai berikut:

$$\text{IHSG} = \frac{\text{Nilai Pasar} = \text{Jumlah Saham Tercatat} \times \text{Harga Terakhir}}{\text{Nilai Dasar} = \text{Jumlah Saham Tercatat} \times \text{Harga Perdana}} \times 100\%$$

⁷ Ibid., hal 60

⁸ Ibid., hal 22

Dimana:

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan hari ke-1

Nilai Pasar = Rata-rata tertimbang nilai pasar (Jumlah lembar tercatat di bursa dikali harga pasar perlembarannya) dari saham umum dan saham preferen pada hari ke-t

Nilai Dasar = Sama dengan nilai pasar tetapi dimulai dari tanggal 10 Agustus 1982

Bila IHSG berada di atas 100, berarti kondisi pasar sedang dalam keadaan ramai, sebaliknya bila IHSG berada di bawah angka 100, maka pasar dalam keadaan lesu. Bila IHSG tepat menunjuk angka 100, maka pasar dalam keadaan stabil.⁹

2. Kurs (Nilai Tukar)

Nilai Tukar dapat dipresentasikan sebagai sejumlah mata uang lokal yang dibutuhkan untuk membeli satu unit mata uang asing. Risiko nilai Kurs merupakan risiko yang timbul akibat perubahan nilai tukar mata uang domestik dengan nilai tukar mata uang negara lain (asing).¹⁰ Perusahaan yang menggunakan mata uang dalam menjalankan aktivitas operasional dan investasinya akan menghadapi risiko nilai tukar (Kurs). Perubahan nilai tukar yang tidak diantisipasi oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai tukar (kurs) dapat diukur dari nilai tukar mata uang tengah di BI yang diperoleh dari:

$$\text{Kurs Tengah} = (\text{Kurs Beli} + \text{Kurs Jual}) / 2$$

Kurs tengah BI merupakan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS. Hal ini dikarenakan Kurs mata uang yang dikeluarkan Bank Indonesia menjadi acuan atau ukuran bagi setiap kebijakan yang dikeluarkan oleh dunia bisnis.¹¹ Dalam penelitian ini kurs menggunakan satuan ribuan. Data yang digunakan adalah kurs periode januari 2018 sampai desember 2022 dari website *www.bi.go.id*.

3.4.3 Variabel Moderasi (M)

⁹ Sawidji Widioatmodjo, *Pengetahuan Pasar Modal Untuk Konteks Indonesia*, (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2015) hal 126

¹⁰ Sadono Sukirno, *Pengantar Makro Ekonomi*. Edisi Kedua, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2002) hal 358

¹¹ *Ibid.*, hal 128

Variable moderasi merupakan suatu variabel yang mempengaruhi (memperkuat atau memperlemah) hubungan variabel bebas dan terikat.¹² Dalam penelitian ini variabel moderasi yang digunakan adalah:

1. Inflasi

Tingkat inflasi yang ditinjau dari sisi perekonomian secara makro dihitung menggunakan Indeks Harga Implisit atau Deflator PDB. Satuan hitung variabel ini adalah persentase dihitung menggunakan Indeks Harga Implisit atau Deflator PDB.¹³ Data Inflasi diperoleh dari BI (www.bi.go.id) terhitung sejak tahun 2018-2022. Satuan hitung variabel ini adalah persentase. Rumus yang digunakan dalam indeks harga konsumen adalah sebagai berikut:

$$In = \frac{IHK_n - IHK_{n-1}}{IHK_{n-1}} \times 100\%$$

Dimana:

In = angka inflasi yang dicari

IHK_n = indeks harga konsumen tahun dasar

IHK_{n-1} = indeks harga konsumen tahun sebelumnya

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan Teknik *probability sampling* yang mana memberikan peluang sama bagi setiap unsur populasi untuk dipilih menjadi sampel. Dengan teknik ini, mengumpulkan data laporan keuangan Reksa dana syariah yang mendukung variabel yang akan diteliti dalam penelitian yaitu IHSG, kurs dan inflasi selama periode tahun 2018-2022.

Data NAB Reksa dana Syariah diperoleh dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui www.ojk.go.id, data IHSG dari Bursa Efek Indonesia melalui www.idx.co.id, data nilai tukar dan data Inflasi dari Bank Indonesia melalui www.bi.go.id Data yang digunakan adalah data runtun waktu (time series) bulanan dari Januari 2018 sampai dengan 2022.

¹² Lie Liana, *Penggunaan MRA dengan Spss untuk Menguji Pengaruh Variabel Moderating terhadap Hubungan antara Variabel Independen dan Variabel Dependen*, Jurnal Teknologi Informasi DINAMIK Volume XIV, No.2, (Juli 2009) hal 91

¹³ Ibid., hal 272

Tabel 3.3 Data yang Digunakan dalam Penelitian

No.	Jenis	Sumber	Satuan
1.	Data NAB Reksa dana Syariah	OJK	Rupiah
2.	Data IHSG	BEI	-
3.	Data inflasi	BI	Persen
4.	Data Kurs	BI	Rupiah

3.6 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif adalah suatu analisa yang dilakukan untuk mengolah data-data dalam bentuk numeric atau angka-angka yang telah terkumpul dengan metodologi keuangan dan statistik.¹⁴ Data yang telah dikumpulkan diolah dengan statistik menggunakan SPSS 23 dan dianalisis terlebih dahulu kemudian dapat dijadikan dasar dalam pembuatan pembahasan. Adapun alat analisis yang digunakan untuk mengetahui variable yang mempengaruhi nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah adalah regresi berganda. Peneliti melakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu sebelum melakukan pengujian hipotesis supaya hasil regresi terpenuhi syarat.

3.6.1 Uji Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif adalah bagian dari statistik yang mempelajari mengenai pengumpulan data, penyajian, penentuan nilai-nilai statistik, pembuatan diagram atau gambar mengenai sesuatu hal, data yang disajikan dalam bentuk yang mudah dipahami atau dibaca. Dalam penelitian yang menjadi objek statistik deskriptif adalah semua variabel independen dan dependen dalam penelitian. Statistik deskriptif bertujuan menjelaskan keadaan, gejala atau persoalan. Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness (kemenangan distribusi).¹⁵

¹⁴Agus Eko Sujianto. *Pendekatan dan Rancangan Penelitian, Populasi dan Sampel, Variabel Penelitian, Instrumen Penelitian, Teknik Pengumpulan Data serta Analisis Data*, (Modul Belajar Mahasiswa Jurusan Perbankan Syariah, 2012), slide 2

¹⁵ Leni Masnidar Nasutio, *Statistik Deskriptif*, Jurnal Hikmah Vol.14, No.01, (2017) hal 49

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Pengujian regresi linier sederhana dapat dialihkan setelah model dari penelitian ini memenuhi syarat-syarat yaitu lolos dari uji asumsi. Syarat-syarat yang harus dipenuhi adalah data tersebut harus terdistribusikan secara normal, tidak mengandung multikolonieritas, dan heteroskedastisitas.¹⁶ Untuk ini sebelum melakukan pengujian regresi linier berganda perlu dilakukan dahulu pengujian asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji Normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

3.6.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas data sangat diperlukan untuk membuktikan apakah variable dari data yang diperoleh sudah normal apa belum. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistic parametrik, maka dalam penelitian ini data pada setiap variable harus terlebih dahulu diuji normalitasnya¹⁷ Dalam penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov Smirnov Test. Dengan taraf signifikan sebesar 0,05, data dinyatakan berdistribusi normal jika signifikansi lebih besar dari 5%. Untuk pengambilan keputusan dengan pedoman:

- a. Nilai signifikansi atau nilai probabilitas $< 0,05$, distribusi data tidak normal.
- b. Nilai signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$, distribusi data adalah normal.¹⁸

3.6.2.2 Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah keadaan dimana pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi antara lain dapat dilihat dari VIF (*Variance Inflation Factor*) dan Tolerance.¹⁹

Uji multikolinieritas bertujuan menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas jika variabel bebas berkorelasi maka variable-variabel

¹⁶ Ibid., hal 33

¹⁷ Sugiyono, *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, (Bandung: Alfabeta, 2013) hal. 173

¹⁸ Agus Eko Sujianto, *Aplikasi Statistik dengan SPSS 16,0*, (Jakarta: Prestasi Pustaka, 2009), hal.83

¹⁹ Duwi Priyanto, *Cara Kilat Belajar Analisis Data dengan SPSS 20*, (Yogyakarta: CV ANDI OFFSET, 2008), hal 151

ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel bebas sama dengan nol. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF).²⁰

Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinieritas pada model regresi, dapat dilihat dari beberapa hal, diantaranya:

- a. Jika Nilai VIF (Variance Inflation Factor) kurang dari 10, maka model regresi bebas dari multikolinieritas
- b. Jika Nilai Tolerance lebih besar dari 0,10, maka model regresi bebas dari multikolinieritas.

3.6.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah keadaan dimana dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji Heteroskedastisitas bertujuan apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan cara melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID).²¹

Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dengan dasar analisisnya sebagai berikut:

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah adalah angka nol pada sumbu Y, maka tidak ada heteroskedastisitas.

Heteroskedastisitas pada umumnya sering terjadi pada model-model yang menggunakan data *cross section* daripada *time series*. Namun bukan berarti model-model yang menggunakan data *time series* bebas dari heteroskedastisitas. Sedangkan

²⁰ Singgih Santoso, *Mengolah Data Statistik Secara Profesional*, (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2002), Hal.206.

²¹ Ibid, hal 158

untuk mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilihat pola gambar Scatterplot model tersebut.

3. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah keadaan dimana pada model regresi ada korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya ($t - 1$). Model regresi yang baik adalah tidak terdapat masalah autokorelasi. Metode untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah dengan menggunakan Uji Durbin Watson, yaitu dengan membandingkan nilai Durbin-Watson dengan tabel Durbin-Watson (d_l dan d_u).²² Kriteria pengambilan keputusan pada Uji Durbin Watson adalah sebagai berikut:

- a. $D-W < -2$, artinya terjadi autokorelasi positif.
- b. $-2 < D-W < +2$, artinya tidak terjadi autokorelasi.
- c. $D-W > +2$, artinya terjadi autokorelasi negative.²³

3.7 Pengujian Hipotesis

3.7.1 Analisis regresi berganda

Analisis regresi berganda adalah analisis untuk mengukur besarnya pengaruh anantara dua atau lebih variable independen terhadap satu variable dependent.²⁴ Adapun bentuk persamaannya pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$NPF(Y) = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3M_3 + E$$

Dimana:

Y = NAB Reksa dana Syariah

a = Konstanta

$b_1b_2b_3$ = koefisien regresi masing-masing variable

X_1 = IHSG

X_2 = Kurs

M_3 = Inflasi

²² Duwi Priyanto, *Cara Kilat Belajar Analisis Data dengan SPSS 20*, (Yogyakarta: CV ANDI OFFSET, 2008), hal.151

²³ Ibid, hal 123

²⁴ Ibid, hal 127

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui keeratan hubungan antara variabel dependent (NAB Reksa dana Syariah) dengan faktor-faktor yang mempengaruhinya atau variable independent (IHSG, Inflasi dan Kurs).

3.7.2 Uji Interaksi (*Moderated Regression Analysis*)

Penelitian ini menggunakan regresi berganda dengan Moderated Regression Analysis (MRA) untuk mengetahui hubungan IHSG dan kurs terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana Syariah dengan inflasi sebagai variabel moderasi. Moderated Regression Analysis (MRA) atau uji interaksi merupakan aplikasi khusus regresi linear berganda dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen). Pengujian ini dilakukan untuk melihat signifikansi pengaruh individual dari variabel-variabel bebas dalam model terhadap variabel dependennya. Dengan melakukan pengujian ini nilai-nilai statistik setiap variabel bebas.²⁵

Moderated Regression Analysis (MRA) merupakan analisis khusus regresi berganda linier dimana persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen).²⁶ Pada penelitian ini, interaksi yang terjadi adalah perkalian antara IHSG dan kurs terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana Syariah dengan inflasi sebagai variable moderasi. Pengolahan analisis regresi moderasi dilakukan dengan membandingkan persamaan regresi untuk menentukan jenis variabel moderator. Adapun rumus persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 M + \beta_4 X_1 M + \beta_5 X_2 M + e$$

Dimana:

²⁵ Lie Liana, *Penggunaan MRA dengan Spss untuk Menguji Pengaruh Variabel Moderating terhadap Hubungan antara Variabel Independen dan Variabel Dependen*, Jurnal Teknologi Informasi Vol.14 No.2 (2009) hal 93

²⁶ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisa Multivariate dengan program IBM SPSS 25*, (Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang, 2018) hal 227

Y = NAB Reksa dana Syariah

A = Konstanta

X1 = IHSG

X2 = Kurs

M = Inflasi

X1M dan X2M = Interaksi antara IHSG dan Kurs dengan Inflasi

$\beta_1 - \beta_5$ = Koefisien regresi berganda

e = error term

3.7.3 Uji-T (Pengujian Parsial atau Individu)

Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah masing-masing variable independen mempengaruhi variable dependen secara signifikan.²⁷ Pengujian dilakukan dengan uji t dengan t-test, yaitu membandingkan antara t-hitung dengan t-tabel. Uji T digunakan untuk menguji signifikansi hubungan antara variabel X dan Y, apakah variabel X1, X2, dan X3 (IHSG, Kurs dan inflasi) benar-benar berpengaruh terhadap variabel Y (NAB Reksa dana syariah) secara terpisah atau parsial. Dalam penelitian ini, hipotesis yang digunakan dalam pengujian ini adalah;

1. Variabel-variabel bebas (IHSG, Kurs dan inflasi) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (NAB Reksa dana syariah).
2. Variabel-variabel bebas (IHSG, Kurs dan inflasi) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (NAB Reksa dana syariah).

Dasar pengambilan keputusannya dengan tingkat kepercayaan yang digunakan 95 persen atau taraf signifikansi adalah 5% dengan kriteria penilaian sebagai berikut:

1. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, H_0 diterima, berarti tidak ada pengaruh yang signifikan antara masing-masing variabel bebas dan variabel terikat.

²⁷ Ibid, hal 139

2. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, H_a diterima, berarti ada pengaruh yang signifikan antara masing-masing variabel bebas dan variabel terikat.²⁸

3.4.4 Uji-F (Pengujian Simultan atau Bersama-sama)

Uji F digunakan untuk menguji hubungan antara variabel X dan Y, apakah variabel X1, X2 dan X3 (IHSG, Kurs dan inflasi) benar-benar berpengaruh terhadap variabel Y (NAB Reksa dana syariah) secara bersama-sama. Dalam penelitian ini, hipotesis yang digunakan adalah:

1. Variabel-variabel independen yaitu IHSG, Kurs dan inflasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan secara bersama-sama terhadap variabel terikatnya yaitu NAB Reksa dana syariah.
2. Variabel-variabel bebas yaitu IHSG, Kurs dan inflasi mempunyai pengaruh yang signifikan secara bersama-sama terhadap variabel terikatnya yaitu NAB Reksa dana syariah.

Dasar pengambilan keputusannya dengan tingkat kepercayaan yang digunakan 95 persen atau taraf signifikan 5% dengan kriteria sebagai berikut:

1. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, H_a diterima dan H_o ditolak, berarti secara Bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.
2. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, H_o diterima dan H_a ditolak, berarti variabel bebas secara Bersama-sama tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.²⁹

3.4.5 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) mengukur seberapa baik model menjelaskan perubahan variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel independen untuk menjelaskan perubahan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 menunjukkan bahwa variabel tersebut menyediakan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi perubahan variabel dependen.

²⁸ Duwi Priyanto, *Cara Kilat Belajar Analisis Data dengan SPSS 20*, (Yogyakarta: CV ANDI OFFSET, 2008), hal.151

²⁹ Ibid., hal 153

Kelemahan mendasar dari R-kuadrat adalah kecenderungannya untuk memasukkan variabel independen numerik dalam model. Untuk setiap tambahan variabel independen, R^2 harus meningkat, terlepas dari apakah variabel tersebut memiliki pengaruh yang besar terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, disarankan untuk menggunakan nilai R^2 yang pas saat mengevaluasi model regresi terbaik. Tidak seperti R^2 , nilai R^2 yang disesuaikan dapat bertambah atau berkurang karena variabel independen ditambahkan ke model. Di sisi lain, nilai R^2 yang disesuaikan bisa negatif, tetapi nilai yang diinginkan harus positif. Pengujian empiris menunjukkan bahwa jika nilai Adjusted R^2 negatif, nilai Adjusted R^2 dianggap nol. Secara matematis jika nilai $R^2 = 1$, maka Adjusted $R^2 = R^2 = 1$ sedangkan jika nilai $R^2 = 0$, maka Adjusted $R^2 = (1-k)/(n/k)$. Jika $k > 1$, maka Adjusted R^2 akan bernilai negative.³⁰

³⁰ Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. hal.33

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Reksa dana di Indonesia mulai dikenal dan tumbuh aktif pada tahun 1995 setelah diluncurkannya PT BDNI Reksa dana yang bersifat tertutup yang mirip dengan The Scottish American Investment Trust dan diberlakukannya Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Pada tahun 1997, PT. Danareksa menerbitkan Reksa dana syariah pertama dengan PT Danareksa Fund Management sebagai manajemen investasi dan Citibank N.A. Jakarta sebagai bank custodian. Tujuan diterbitkannya Reksa dana syariah ini yaitu untuk mewadahi investor muslim yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah. Hal ini menjadi pionir lahirnya pasar modal syariah dan Reksa dana syariah lainnya di Indonesia. Setelah diterbitkannya Reksa dana syariah pertama pada tahun 1997, perkembangan Reksa dana syariah terus menunjukkan angka yang positif. Hal ini disebabkan oleh meningkatnya kesadaran dan keinginan masyarakat pemodal untuk berinvestasi secara syariah dengan risiko yang minim.

Tahun 2003 merupakan awal perkembangan Reksa dana syariah di Indonesia, dimana pada saat itu jumlah Reksa dana syariah yang tercatat hanya sebanyak 4 Reksa dana syariah. Lambatlaun jumlah Reksa dana syariah terus mengalami peningkatan dan pertumbuhannya yang cukup pesat terjadi pada tahun 2016-Mei 2021. Menurut data statistik yang diperoleh dari OJK, jumlah Reks adana syariah meningkat dari 136 Reksa dana syariah pada tahun 2016 menjadi 291 Reksa dana syariah pada Mei 2021. Peningkatan jumlah Reksa dana syariah ini diikuti dengan peningkatan nilai aktiva bersihnya, dimana NAB meningkat dari 14,91 Triliun rupiah pada tahun 2016 menjadi 40,67 Triliun rupiah pada Mei 2021. Peningkatan NAB yang sangat signifikan terjadi pada tahun 2019- 2020 yaitu sebesar 20,63 triliun rupiah. Hal ini disebabkan oleh meningkatnya literasi pasar modal termasuk Reksa dana syariah pada generasi milenial.¹

¹ Dinda Dwi Putri Yudianti dan Gallyn Ditya Manggala, *Perkembangan Hambatan dan Optimalisasi Reksa dana di Indonesia*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Vol.4 No.1 (2021) hal 52-53

Perusahaan-perusahaan Reksa Dana Syariah di Indonesia yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menjadi objek dalam penelitian ini. Data-data yang digunakan kemudian diolah dalam penelitian ini yang diperoleh dari laman resmi OJK, BPS, BEI, dan BI pada periode 2018-2022. Penelitian ini akan menganalisis mengenai pengaruh IHSG dan inflasi terhadap NAB Reksa Dana Syariah di Indonesia dengan kurs sebagai variabel moderasi. Dalam penelitian ini populasinya seluruh Reksa dana syariah dengan berjumlah 274 yang terdiri dari 9 jenis Reksa dana syariah yaitu sebagai berikut:

1. Reksa Dana Syariah Pasar Uang.
2. Reksa Dana Syariah Pendapatan Tetap.
3. Reksa Dana Syariah Saham.
4. Reksa Dana Syariah Campuran.
5. Reksa Dana Syariah Terproteksi.
6. Reksa Dana Syariah Indeks.
7. Reksa Dana Syariah Berbasis Efek Syariah Luar Negeri.
8. Reksa Dana Syariah Berbasis Sukuk.
9. Reksa Dana ETF Syariah (*Exchange Trade Fund*).²

4.2 Gambaran Umum Subjek Penelitian

Dengan pengambilan Sampel menggunakan teknik purposive sampling. Berdasarkan kriteria yang ditentukan peneliti mendapatkan 9 perusahaan Reksa dana syariah yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel dari penelitian ini. Berikut ini merupakan gambaran singkat perusahaan Reksa dana Syariah yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian:

1. Sucorinvest Sharia Equity Fund

Adalah perusahaan Reksa dana yang bertujuan untuk memperoleh pertumbuhan nilai investasi yang optimal dalam jangka panjang dengan melakukan investasi pada Efek Syariah bersifat ekuitas serta Efek Syariah bersifat utang dan instrumen pasar uang syariah sesuai dengan prinsip-prinsip Syariah Islam dan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia.³

2. MNC Dana Syariah

² <https://www.tanamduit.com/belajar/reksa-dana/mengenal-reksa-dana-syariah>

³ <https://www.pasardana.id/fund/2076>

adalah Perusahaan Reksa dana syariah milik MNC Asset Management yang bertujuan untuk memperoleh tingkat pertumbuhan investasi yang stabil dan tingkat pengembalian yang menarik, dengan tingkat risiko serendah mungkin melalui investasi pada efek pendapatan tetap dan instrumen pasar uang yang berpedoman pada Syariah Islam dengan hasil investasi yang bersih dari unsur riba dan *gharar*.⁴

3. Mandiri Investa Atraktif Syariah

Adalah perusahaan Reksa dana yang bertujuan untuk memberikan tingkat pertumbuhan nilai investasi jangka panjang yang menarik melalui investasi pada Efek Syariah Bersifat Ekuitas yang sesuai dengan Syariah Islam. Syariah Islam yang dijadikan pedoman MITRA-SYARIAH mengacu pada Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan serta Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI).⁵

4. Cipta Syariah Balance

Adalah perusahaan Reksa dana yang bertujuan untuk memberikan tingkat pertumbuhan investasi yang optimal dalam jangka panjang melalui diversifikasi investasi dana pada Efek bersifat Utang, Efek Ekuitas, Instrumen Pasar Uang dan Kas yang sesuai dengan Syariah Islam.

5. BNP Paribas Pesona Syariah

Adalah perusahaan Reksa dana yang bertujuan untuk memberikan tingkat pertumbuhan investasi yang menarik dalam jangka panjang melalui mayoritas investasi pada Efek Syariah bersifat ekuitas. BNP Paribas Pesona Syariah juga dapat berinvestasi pada Efek Syariah (instrumen) pasar uang dan/atau pada instrumen investasi lainnya yang sesuai Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal serta peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia.

6. Majoris Sukuk Negara Indonesia

Adalah perusahaan Reksa dana yang bertujuan untuk meningkatkan tingkat pertumbuhan nilai investasi yang optimal dan stabil melalui penempatan utamanya pada Efek Syariah Berpendapatan Tetap, termasuk Sukuk, dalam jangka menengah dan panjang serta dengan risiko yang terukur, berdasarkan Prinsip Syariah di Pasar Modal.⁶

7. Trimegah Kas Syariah

⁴ <https://pasardana.id/fund/3876>

⁵ <https://www.bareksa.com/id/data/mutualfund/76/mandiri-investa-atraktif-syariah>

⁶ <https://www.majoris-asset.com/id/product-and-services/majoris-sukuk-negara-indonesia>

Adalah perusahaan Reksa dana yang bertujuan untuk memperoleh pendapatan yang optimal berupa pertumbuhan nilai investasi dengan berusaha tetap mempertahankan nilai investasi awal dan memberikan tingkat likuiditas yang tinggi guna memenuhi kebutuhan dana tunai dalam waktu singkat melalui investasi yang sesuai dengan Prinsip Syariah di Pasar Modal pada Efek Syariah yang tercantum dalam Daftar Efek Syariah.

8. Manulife Syariah Sektoral Amanah Kelas A

Adalah perusahaan Reksa dana yang bertujuan untuk menghasilkan peningkatan modal dengan berinvestasi pada saham-saham sesuai prinsip-prinsip Syariah dari perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam sektor-sektor yang memiliki posisi yang baik di bursa dengan memanfaatkan peluang-peluang yang ada pada perekonomian Indonesia dan global, serta memberikan kinerja investasi jangka panjang yang optimal.⁷

9. Simas Syariah Berkembang

Adalah perusahaan Reksa dana mengalokasikan kekayaannya ke dalam berbagai jenis Efek yang terdiri dari 2% - 79% pada Efek Ekuitas yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah, 2% - 79% pada Efek Berpendapatan Tetap yang berupa Surat Berharga Syariah Negara dan/atau Sukuk yang diterbitkan korporasi, Efek Beragun Aset Syariah maupun instrumen pasar uang dalam negeri yang mempunyai jatuh tempo kurang dari 1 (satu) tahun sesuai dengan prinsi Syariah di Pasar Modal dan/atau deposito Syariah.⁸

4.3 Gambaran Umum Data Penelitian

4.3.1 Data Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah

Pada penelitian ini menggunakan bantuan Microsoft Excel Windows 2019 untuk dapat mengolah data nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah yang diperoleh dari laman resmi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.1
 Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah di Indonesia
 Periode 2018-2022 (dalam miliar rupiah)

Data NAB	2018	2019	2020	2021	2022
Januari	27.876,73	37.300,97	55.772,87	73.269,33	42.773,98
Februari	30.283,52	36.761,47	58.008,44	77.847,03	43.577,92

⁷ [https://Reksa dana-manulife.com/produk/090](https://Reksa%20dana-manulife.com/produk/090)

⁸ [https://www.banksinarmas.com/id/personal/produk/Reksa dana/simas-syariah-berkembang](https://www.banksinarmas.com/id/personal/produk/Reksa%20dana/simas-syariah-berkembang)

Maret	31.108,82	37.114,19	57.420,96	79.440,23	43.233,00
April	32.380,08	35.378,79	59.164,28	77.509,33	42.849,62
Mei	33.313,53	32.448,69	58.110,05	40.674,91	42.379,81
Juni	32.167,28	33.056,75	58.069,05	40.325,60	40.859,70
Juli	32.665,06	48.471,93	63.517,75	40.127,08	41.795,06
Agustus	31.129,20	50.290,50	69.709,46	39.707,28	43.413,52
September	31.797,51	55.543,29	71.649,52	41.313,64	40.342,63
Oktober	33.330,86	57.342,51	71.654,09	40.949,92	40.334,87
November	33.975,60	55.300,47	71.795,62	42.668,70	41.173,98
Desember	34.491,17	53.735,58	74.367,44	44.004,18	40.605,11

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, 2022

Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana syariah menunjukkan berapa jumlah dana yang dikelola oleh suatu Reksa dana. Semakin tinggi Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana syariah maka semakin banyak dana yang dapat dikelola oleh manajer investasi, begitu pula sebaliknya semakin rendah Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana syariah maka semakin sedikit dana yang dapat dikelola oleh manajer investasi. Tabel 4.1 menunjukkan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana syariah periode 2018-2022 terus mengalami peningkatan hingga mencapai nilai tertinggi pada tahun 2021 bulan Maret dengan nilai Rp.79.440,23 miliar sedangkan nilai terendah pada tahun 2018 bulan Januari dengan nilai Rp. 27.876,73 miliar.

Peningkatan nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah terjadi mulai Januari 2018 sampai dengan Maret 2021. Salah satu faktor yang menyebabkan kenaikan signifikan pada dana kelola Reksa dana syariah adalah upaya yang konsisten dari OJK dan seluruh pemangku kepentingan dalam menjalankan kegiatan literasi dan inklusi di pasar modal syariah sehingga investor menyadari bahwa Reksa dana syariah bukan merupakan produk yang eksklusif. Namun juga bisa menjadi alternatif investasi bagi seluruh kalangan masyarakat. Namun pada April 2021 sampai 2022 nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah mengalami penurunan yang disebabkan lantaran Badan Pengelola Keuangan Haji (BPKH) memangkas investasinya di Reksa dana syariah. Itulah sebabnya BPKH jadi peranan penting sehingga harus menjaga agar tetap jadi salah satu investor yang bisagerakkan pasar modal syariah Indonesia.⁹

⁹ <https://www.liputan6.com/saham/read/4939392/dana-kelolaan-reksa-dana-syariah-merosot-pada-2021-ini-penyebabnya>

4.3.2 Data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Pada penelitian ini menggunakan bantuan Microsoft Excel Windows 2019 untuk dapat mengolah data indeks harga saham gabungan (IHSG) periode 2018-2022 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.2 Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2018-2022

Data IHSG	2018	2019	2020	2021	2022
Januari	6605,63	6532,97	5940,05	5862,35	6631,15
Februari	6597,22	6443,35	5452,70	6241,80	6888,17
Maret	6188,99	6468,76	4538,93	5985,52	7071,44
April	5994,60	6455,35	4716,40	5995,62	7228,91
Mei	5983,59	6209,12	4753,61	5947,46	7148,97
Juni	5799,24	6358,63	4905,39	5985,49	6911,58
Juli	5936,44	6390,51	5149,63	6070,04	6951,12
Agustus	6018,46	6328,47	6073,87	6150,30	7178,59
September	5976,55	6169,10	4870,04	6286,94	7040,80
Oktober	5831,65	6228,32	5128,23	6591,35	7098,89
November	6056,12	6011,83	5612,42	6533,93	7081,31
Desember	6194,50	6299,54	5979,07	6581,48	6850,62

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2022

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau dikenal dengan Jakarta Composite Index (JKSE), mencakup pergerakan harga dari seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI. Indeks Harga Saham Gabungan merupakan barometer kesehatan pasar modal yang dapat menggambarkan kondisi bursa efek yang terjadi. Tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai IHSG untuk tahun 2018 mengalami fluktuasi, Dari bulan Januari sampai dengan bulan Juni IHSG mengalami penurunan hal ini mengindikasikan bahwa IHSG sedang lesu. Dari bulan Agustus sampai dengan bulan November IHSG mengalami kenaikan, hal ini mengindikasikan bahwa pasar sedang aktif.

Pada tahun 2019 mengalami penurunan dari bulan April sampai November dengan nilai IHSG terendah pada bulan November sebesar 6011,83. hal ini mengindikasikan bahwa IHSG sedang lesu. Selanjutnya pada tahun 2020-2021 nilai IHSG terus mengalami kenaikan tiap bulannya, hal ini mengindikasikan selama tahun 2020-2021 IHSG cenderung bergerak dalam tren yang menguat dengan nilai IHSG tertinggi 2020 sebesar 5979,07 pada bulan Desember dan tahun 2021 nilai

tertinggi IHSG sebesar 6581,48 pada bulan Desember. Sedangkan pada tahun 2022 mengalami fluktuasi dengan nilai IHSG tertinggi pada bulan April sebesar 7228,91 dan nilai IHSG terendah terjadi pada bulan Januari sebesar 6631,15.

4.3.3 Data Nilai Tukar Rupiah (Kurs)

Pada penelitian ini menggunakan bantuan Microsoft Excel Windows 2019 untuk dapat mengolah data nilai tukar (Kurs) periode 2018-2022 yang diperoleh dari Bank Indonesia (BI) yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.3
Data Nilai Tukar Rupiah Periode 2018-2022

Data Kurs	2018	2019	2020	2021	2022
Januari	13380,36	14163,14	13732,23	14061,90	14335,24
Februari	13590,05	14035,21	13776,15	14042,10	14351,06
Maret	13758,29	14211,00	15194,57	14417,39	14348,64
April	13802,95	14142,58	15867,43	14558,18	14368,74
Mei	14059,70	14392,81	14906,19	14323,19	14608,00
Juni	14036,14	14226,53	14195,96	14338,23	14688,57
Juli	14414,50	14043,91	14582,41	14511,19	14984,38
Agustus	14559,86	14242,05	14724,50	14397,70	14850,64
September	14868,74	14111,10	14847,96	14256,96	14971,77
Oktober	15178,87	14117,57	14749,14	14198,45	15417,48
November	14696,86	14068,72	14236,81	14263,50	15658,73
Desember	14496,95	14017,45	14173,09	14328,92	15615,00

Sumber: Bank Indonesia, 2022

Nilai tukar atau kurs merupakan nilai tukar antar dua negara yang disepakati penduduk kedua negara untuk saling melakukan perdagangan. Tabel 4.3 menunjukkan nilai tukar rupiah (Kurs) dari tahun 2018-2022. Pada tahun 2018 nilai tukar rupiah mengalami kenaikan. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai tukar rupiah melemah terhadap USD. Dimana penguatan nilai tukar rupiah meningkat dari bulan Januari sampai Desember. Dimana nilai tukar rupiah tertinggi terjadi pada bulan Oktober yaitu dengan nilai Rp.15.178,87 sedangkan nilai tukar rupiah terendah terjadi pada bulan Januari yaitu dengan angka Rp.13.380,36.

Selanjutnya untuk tahun 2019 nilai tukar rupiah mengalami naik turun dengan rentang yang tidak begitu rendah ataupun tinggi. Dimana nilai tukar

tertinggi terjadi pada bulan Mei yaitu dengan nilai Rp.14.392,81 sedangkan nilai tukar rupiah terendah terjadi pada bulan Desember yaitu dengan angka Rp.14.017,45. Selanjutnya untuk tahun 2020 nilai tukar rupiah mengalami fluktuasi. Dari bulan Januari sampai Juli nilai tukar meningkat, hal ini mengindikasikan bahwa nilai tukar rupiah menguat terhadap USD. Selanjutnya pada bulan Juli sampai Desember nilai tukar mengalami penurunan, hal ini mengindikasikan bahwa nilai tukar rupiah melemah terhadap USD. Dengan nilai tukar tertinggi tahun 2020 terjadi pada bulan April yaitu dengan nilai Rp.15867,43 sedangkan nilai tukar rupiah terendah terjadi pada bulan Januari yaitu dengan angka Rp.13.732,23.

Sementara tahun 2021 nilai tukar tertinggi terjadi pada bulan Maret yaitu dengan nilai Rp.14.558,18 sedangkan nilai tukar rupiah terendah terjadi pada bulan Februari yaitu dengan angka Rp.14.042,10. Selanjutnya untuk tahun 2022 mengalami kenaikan nilai tukar sampai bulan November. Dengan nilai tukar tertinggi terjadi pada bulan November yaitu dengan nilai Rp.15.658,73, sedangkan nilai tukar rupiah terendah terjadi pada bulan Januari yaitu dengan angka Rp.14.335,24. Nilai ini lebih besar dari tahun-tahun sebelumnya, hal ini mengindikasikan nilai tukar rupiah melemah terhadap USD.

4.3.4 Data Inflasi

Pada penelitian ini menggunakan bantuan Microsoft Excel Windows 2019 untuk dapat mengolah data tingkat inflasi periode 2018-2022 yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik (BPS) yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.4
Data Tingkat Inflasi Periode 2018-2022

Data Inflasi	2018	2019	2020	2021	2022
Januari	3,25	2,82	2,68	1,55	2,18
Februari	3,18	2,57	2,98	1,38	2,06
Maret	3,00	2,48	2,96	1,37	2,64
April	3,41	2,83	2,67	1,42	3,47
Mei	3,23	3,32	2,19	1,68	3,55

Juni	3,12	3,28	1,96	1,33	4,35
Juli	3,18	3,32	1,54	1,52	4,94
Agustus	3,2	3,49	1,32	1,59	4,69
September	2,88	3,39	1,42	1,6	5,95
Oktober	3,16	3,13	1,44	1,66	5,71
November	3,23	3,0	1,59	1,75	5,42
Desember	3,13	2,72	1,68	1,87	5,51

Sumber: Badan Pusat Statistik, 2022

Inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus yang berkaitan dengan mekanisme pasar. Tabel 4.4 menunjukkan tingkat inflasi dari tahun 2018-2022 dengan nilai inflasi tertinggi untuk tahun 2018 terjadi pada bulan April yaitu dengan nilai 3,41%, sedangkan nilai inflasi terendah terjadi pada bulan Agustus yaitu dengan angka 2,88%. Selanjutnya untuk tahun 2019 nilai inflasi tertinggi terjadi pada bulan Agustus yaitu dengan nilai 3,49%, sedangkan nilai inflasi terendah terjadi pada bulan Desember yaitu dengan angka 2,72%. Selanjutnya tahun 2020 nilai inflasi tertinggi terjadi pada bulan Februari yaitu dengan nilai 2,98%, sedangkan nilai inflasi terendah terjadi pada bulan Desember yaitu dengan angka 1,32%. Selanjutnya pada tahun 2021 nilai inflasi tertinggi terjadi pada bulan Desember yaitu dengan nilai 1,87%, sedangkan nilai inflasi terendah terjadi pada bulan Juni yaitu dengan angka 1,33%. Selanjutnya pada tahun 2022 nilai inflasi tertinggi terjadi pada bulan September yaitu dengan nilai 5,95%, sedangkan nilai inflasi terendah terjadi pada bulan Februari yaitu dengan angka 2,06%.

Inflasi pada tahun 2020 menunjukkan angka terendah yaitu 1,68%. Sejak era reformasi nilai ini merupakan yang paling rendah. Selama tahun 2020 terjadi 9 bulan mengalami inflasi dan 3 bulan mengalami deflasi. Ketiga bulan yang mengalami deflasi adalah bulan juli, agustus, dan september. Di ketiga bulan tersebut pembatasan kegiatan masyarakat sedang digalakkan oleh pemerintah sehingga berdampak pada lambatnya perekonomian. Bulan juli dan agustus yang biasanya memiliki nilai inflasi tinggi karena kebutuhan pendidikan dan rekreasi, tahun ini mengalami deflasi. Ada dugaan bahwa beberapa masyarakat menunda pendidikan dikarenakan tidak puas dalam menjalani pendidikan secara daring.¹⁰

¹⁰ Lathif Hanafir Rifqi dan Ana Zahrotun Nihayah, *Analisis Indikator Makro Ekonomi Pada Masa Pandemi Covid-19*, Jurnal STEI Ekonomi Vol.31 No.1 (Juni 2022), hal 27

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat inflasi kembali meningkat pada tahun 2022. Menteri Keuangan Sri Mulyani Indrawati membeberkan penyebab laju inflasi pada Juli 2022 secara tahunan atau year on year (YOY) mencapai 4,94%. Menurut dia, gangguan rantai pasok hingga kenaikan harga komoditas global menyebabkan tren inflasi merangkak naik. tekanan inflasi akibat kenaikan harga energi global yang sangat tinggi tidak terlampau berpengaruh terhadap inflasi di dalam negeri. Pemerintah harus menjaga stabilisasi harga minyak, gas dan listrik dengan mempertahankan harga jual bahan bakar minyak (BBM) bersubsidi. Pemerintah menambah alokasi anggaran untuk subsidi energi sepanjang tahun 2022.¹¹

4.4 Analisis Hasil Penelitian

4.4.1 Hasil Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif pada penelitian dilakukan untuk memberikan penjelasan terhadap data yang akan diteliti. Dengan adanya uji statistik deskriptif bertujuan untuk mempermudah peneliti dalam memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Informasi yang terdapat dalam statistik deskriptif merupakan nilai mean rata-rata (mean), nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasi (*standard deviation*).¹² Hasil pengujian analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel 4.5 dibawah ini:

Tabel 4.5 Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NAB	60	13792.00	18202.94	16795.3178	1044.44328
IHSG	60	4538.93	7228.91	6175.2185	636.90599
KURS	60	13380.36	15867.43	14424.9623	494.93027
INFLASI	60	1.32	5.95	2.7990	1.15700
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS 23

¹¹ <https://www.bareksa.com/berita/berita-ekonomi-terkini/2022-08-02/sri-mulyani-ungkap-sebab-inflasi-meroket-tinggi-ini-cara-agar-uangmu-aman-dan-cuan>

¹² Ibid., hal 65

Tabel 4.5 menunjukkan statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian, dimana dapat dijelaskan bahwa:

- a. Variabel NAB Reksa dana syariah memiliki nilai minimum 13792 miliar yang artinya nilai terendah NAB Reksa dana syariah selama periode penelitian sebesar 13792 miliar. Nilai maximumnya 18202,94 miliar yang artinya nilai tertinggi NAB Reksa dana syariah selama periode penelitian sebesar 18202,94 miliar. Rata-rata variabel NAB Reksa dana syariah adalah 16795,32 miliar yang artinya NAB Reksa dana syariah selama periode penelitian sebesar 16795,32 miliar. Standar Deviasi sebesar 1044,44 yang artinya bahwa penyimpangan baku dari nilai rata-rata sebesar 1044,44.
- b. Variabel IHSG memiliki nilai terendah selama periode penelitian sebesar 4538,93. Sedangkan nilai IHSG tertinggi selama periode penelitian sebesar 7228,91. Rata-rata variabel IHSG selama periode penelitian ini sebesar 6175,22 dengan Standar Deviasi (penyimpangan baku) dari nilai rata-rata IHSG sebesar 636,91.
- c. Variabel kurs memiliki nilai terendah selama periode penelitian sebesar 13380,36 Sedangkan nilai kurs tertinggi selama periode penelitian sebesar 15867,43. Rata-rata variabel kurs selama periode penelitian ini sebesar 14424,96 dengan Standar Deviasi (penyimpangan baku) dari nilai rata-rata kurs sebesar 494,93.
- d. Variabel inflasi memiliki nilai terendah selama periode penelitian sebesar 1,32%. Sedangkan nilai inflasi tertinggi selama periode penelitian sebesar 5,95%. Rata-rata variabel inflasi selama periode penelitian ini sebesar 2,99% dengan Standar Deviasi (penyimpangan baku) dari nilai rata-rata inflasi sebesar 1,16%.

4.4.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

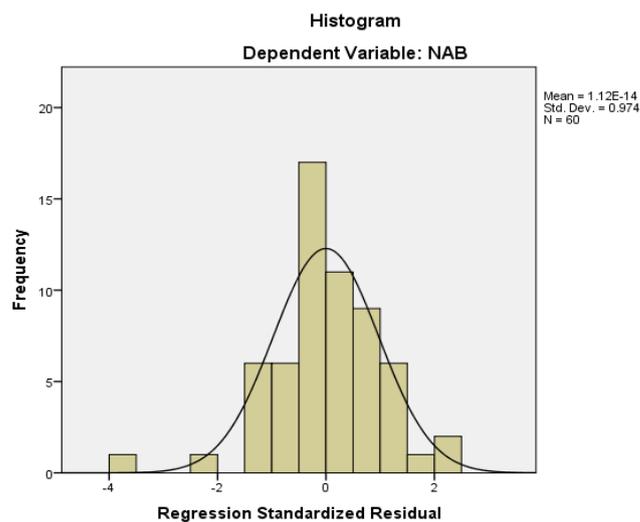
Uji asumsi klasik merupakan persyaratan yang harus dipenuhi sebelum melakukan analisis regresi linear berganda. Uji asumsi klasik yang biasa digunakan yaitu uji normalitas, uji multikolienaritas, dan uji heteroskedastisitas.

1. Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah suatu model regresi memiliki variabel dependen dan independen yang data keduanya sudah berdistribusi normal atau tidak normal. Agar mengetahui apakah nilai residual tersebut berdistribusi secara normal ataupun tidak normal dapat dilakukan dengan menggunakan analisis grafik dan juga menggunakan analisis statistik.

Uji normalitas menggunakan grafik histogram digunakan untuk mengetahui data yang berdistribusi atau tidak dengan cara melihat penyebaran data bentuk histogram yang berbentuk seperti lonceng (*bell shaped*), hal tersebut menunjukkan bahwa data yang digunakan memiliki distribusi yang normal. Hasil pengujian analisis uji normalitas dapat dilihat pada grafik 4.1 dibawah ini:

Gambar 4.1 Grafik Histogram- Uji Normalitas



Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS 23

Berdasarkan histogram grafik 4.1 dapat dilihat bahwa terjadi kenaikan/penurunan data observasi mendekati garis melengkung dan tidak melenceng kekiri ataupun kekanan yang menggambarkan distribusi normal.

Dalam uji normalitas pada regresi yang sering digunakan adalah uji normalitas atas residualnya. Penelitian ini dikuatkan dengan uji normalitas menggunakan uji normalitas kolmogrov-smirnov. Hasil Uji Normalitas One Sample Kolmogorov-Smirnov dapat dilihat pada tabel 4.6 dibawah ini:

Tabel 4.6 Uji Normalitas One Sample Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	349.18831795
Most Extreme Differences	Absolute	.109
	Positive	.069
	Negative	-.109
Test Statistic		.109
Asymp. Sig. (2-tailed)		.076 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS 23

Tabel 4.6 menunjukkan hasil uji normalitas dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov pada tabel menunjukkan nilai 0,76 dengan tingkat signifikan sebesar 0,05. Karena hasil Kolmogorov-Smirnov menunjukkan signifikan di atas 0,05 maka hal tersebut menunjukkan bahwa data residual terdistribusi secara normal. Hasil uji ini memperkuat hasil normalitas dengan grafik distribusi dan keduanya menunjukkan hasil bahwa data terdistribusi normal.

2. Hasil Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara variabel dependen dan variabel independen dalam suatu model regresi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang terbebas dari gejala multikolinieritas. Gejala multikolinieritas dapat dideteksi dengan melihat nilai Variance Inflation Factors (VIF) dan Tolerance, jika nilai VIF < 10 dan nilai Tol > 0,1 maka tidak terjadi masalah multikolinieritas.¹³

¹³ Gun Mardiatmoko, *Pentingnya Uji Asumsi Klasik Pada Analisis Regresi Linear Berganda (Studi Kasus Penyusunan Persamaan Allometrik Kenari Muda [Canarium Indicum Indium L.]*, Jurnal Ilmu Matematika dan Terapan Vol.04 No.033 (2020), hal. 335.

Hasil pengujian analisis uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 4.7 dibawah ini:

Tabel 4.7 Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
IHSG	,668	1,498
KURS	,781	1,281
INFLASI	,581	1,721

a. Dependent Variable: NAB

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS 23

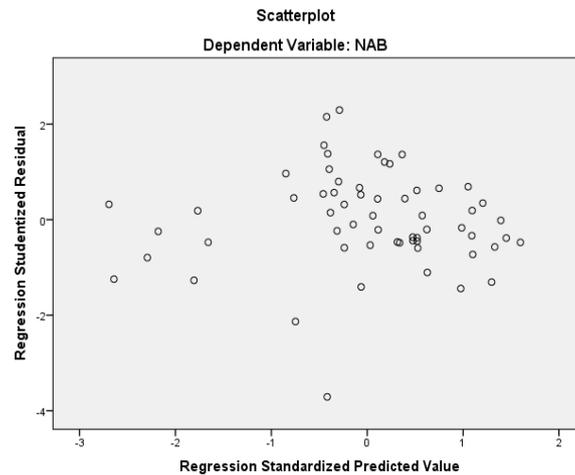
Berdasarkan uji multikolonieritas pada tabel 4.7 dapat dilihat bahwa tolerance IHSG sebesar 0,668 sedangkan tolerance kurs sebesar 0,852 dan tolerace Inflasi sebesar 0,581. Dalam penelitian ini variabel independent dan variabel moderasi memiliki nilai tolerance diatas 0,10 yang berarti bahwa tidak terjadi korelasi antar variabel independent. Hasil yang sama dilihat dari nilai VIF kedua variabel independent dan variabel moderasi menunjukkan angka dibawah 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari multikolonieritas antar variabel.

3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas harus dilakukan dalam analisis regresi linear berganda bertujuan agar mengetahui terdapat biasa dalam sebuah model regresi. Untuk mengetahui apakah terjadi gejala heteroskedastisitas dalam model regresi maka dapat dilakukan dengan menggunakan dua acara yaitu melihat melalui grafik scatterplot atau dengan cara melihat hasil dari nilai prediksi variabel terikat yaitu SRESID dengan residual error yaitu ZPRED.

Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik scatterplot dapat dilihat pada gambar 4.2 dibawah ini:

Gambar 4.2 Grafik Scatterplot



Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS 23

Gambar diatas menunjukkan tidak terjadi heteroskedastisitas dimana persebaran plot terjadi diatas maupun di bawah angka nol dan tidak membentuk pola umum. Untuk mengetahui dan membuktikan lebih jelasnya bisa diukur menggunakan uji glejser. Glejser uji ini dimunculkan dengan cara melakukan regresi variabel terikat dengan absolute dari residunya. Perlu diperhatikan apabila variabel terikatnya signifikan secara statistic mampu memengaruhi variabel bebas maka dinyatakan terjadi Heteroskedastisitas. Inti dari pengambilan dasar keputusan ini apabila nilai signifikansinya 0,05 disimpulkan tidak terjadi Heteroskedastisitas. Hasil dari penelitian ini mengungkapkan hasil uji Heteroskedastisitas dengan uji glejser dapat diperhatikan dibawah tabel ini:

Tabel 4.8 Uji Heteroskedastisitas Dengan Uji Glejser

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	951.171	963.952		.987	.328
IHSG	-.026	.048	-.071	-.540	.591
KURS	-.036	.062	-.076	-.578	.566

a. Dependent Variable: Abs_Res

Berdasarkan Analisis data pada tabel tersebut menunjukkan masing-masing nilai signifikansi variabel pengaruh IHSG(X1) sebesar $0,591 > 0,05$ menandakan

tidak adanya Heteroskedastisitas dan $Kurs(X_2)$ sebesar $0,566 > 0,05$ menandakan tidak adanya Heteroskedastisitas.

4. Hasil Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena adanya observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Tidak ada gejala autokorelasi jika nilai Durbin Watson terletak antara du sampai dengan $(4-du)$. Hasil uji autokorelasi dengan dapat dilihat pada tabel 4.9 dibawah ini:

Tabel 4.9 Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.942 ^a	.888	.882	358.41956	1.708

a. Predictors: (Constant), INFLASI, KURS, IHSG

b. Dependent Variable: NAB

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS 23

Berdasarkan tabel 4.9 hasil analisis regresi diperoleh dari nilai Durbin Watson (DW) sebesar 0,708 nilai ini akan dibandingkan dengan tabel signifikan 5%. Dengan jumlah data 60 ($n=60$), dan jumlah variabel sebanyak 3 ($k=3$) = 3,60 maka diperoleh nilai du sebesar 1,6889. Nilai dw 1,708 Maka dapat disimpulkan nilai dw berada antara du dan $4-du$ ($du < dw < 4-du$) sehingga pada model regresi ini tidak terjadi autokorelasi, karena $dw = 1,708$ berada diantara $du=1,6889$ dan $4-du=2,3111$.

4.5 Hasil Uji Hipotesis

Teknik analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis H_1 dan H_2 menggunakan analisis regresi berganda dengan meregresikan variabel independent yaitu IHSG dan Inflasi terhadap variabel dependen (Nilai Aktiva Bersih Reksa dana

syariah), sedangkan untuk menguji hipotesis H3 dan H4 menggunakan analisis moderasi dengan pendekatan.

1. Hasil Uji Regresi Berganda

Pengujian hipotesis H1 dan H2 dilakukan dengan analisis regresi berganda atas pengaruh IHSG dan inflasi terhadap nilai aktiva bersih Reksa dana syariah. Hasil pengujian tersebut ditampilkan sebagai berikut:

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4.10 Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.939 ^a	.881	.877	366.19657	1.714

a. Predictors: (Constant), KURS, IHSG

b. Dependent Variable: NAB

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS 23

Berdasarkan tabel di atas nilai R adalah 0,939 atau 93,9% menurut pedoman interpretasi koefisien korelasi, angka ini termasuk kedalam kategori korelasi berpengaruh kuat karena berada pada interval 0,80-1,000. Hal ini menunjukkan bahwa IHSG dan Kurs berpengaruh kuat terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana Syariah.

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi di atas, nilai R² (Adjusted R Square) dan model regresi digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel bebas (independent) dalam menerangkan variabel terikan (dependent). Dari tabel di atas diketahui bahwa nilai R² (Adjusted R Square) sebesar 0,877. Hal ini berarti bahwa 87,7% variasi kinerja nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah dapat dijelaskan oleh IHSG dan Kurs. Sedangkan sisanya dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain selain variabel independen tersebut.

b. Uji F -Uji Simultan

Tabel 4.11 Uji F -Uji Simultan

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	56717148.638	2	28358574.319	211.473	.000 ^b
	Residual	7643695.849	57	134099.927		
	Total	64360844.487	59			

a. Dependent Variable: NAB

b. Predictors: (Constant), KURS , IHSG

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS 23

Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa F hitung adalah 211,473 Untuk mengetahui nilai F tabel maka dihitung nilai df (N1) = k-1 dan df (N2) = n-k, dimana k adalah jumlah variabel dan n adalah jumlah sampel. Nilai df (N1) = 3-1 adalah 2 dan nilai df (N2) = 60-3 adalah 57, sehingga nilai F tabel yang diperoleh dengan signifikan 0,05% adalah 3,16. Dari perhitungan tersebut dapat diketahui bahwa nilai F hitung > F tabel atau 211,473 > 3,16 sehingga variabel independent memiliki pengaruh signifikan secara simultan (Bersama-sama) terhadap variabel dependen. Hal ini dibuktikan dengan hasil signifikan 0,000 < 0,05. Berdasarkan cara pengambilan keputusan uji simultan dalam analisis regresi dapat disimpulkan bahwa IHSG (X1) dan Kurs (X2) jika diuji secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap peningkatan nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah.

c. Uji T- Parsial

Tabel 4.12 Uji T- Parsial

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	12.014.582	1.496.727		8.027	.000
1	IHSG	1.504	.075	.917	20.054	.000
	KURS	-.313	.097	-.148	-3.238	.002

a. Dependent Variable: NAB

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS 23

Berdasarkan tabel 4.12 dapat dianalisis model estimasi sebagai berikut:

$$\text{NAB Reksa dana Syariah} = 12014,582 + 1,504\text{IHSG} + -0,313\text{Kurs} + e$$

Dari persamaan di atas dapat dijelaskan bahwa:

- a. Nilai konstanta sebesar 12014,582 mengindikasikan bahwa jika variabel independen (IHSG dan Kurs) adalah nol maka nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah akan terjadi sebesar 12014,582.
- b. Koefisien regresi variabel IHSG (X1) sebesar 1,504 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel IHSG akan meningkatkan nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah sebesar 1,504.
- c. Koefisien regresi variabel Kurs (X2) sebesar -0,313 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel Kurs akan meningkatkan nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah sebesar -0,313.

Hasil interpretasi atas hipotesis penelitian (H1 dan H2) yang diajukan dapat dilihat sebagai berikut:

- a. Variabel IHSG memiliki t hitung sebesar 20,054 > t tabel 1,670649 dengan tingkat signifikan 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 serta koefisien regresinya bernilai positif sebesar 1,504 maka H1 diterima. Hal ini berarti IHSG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah. Sehingga H1 yang menyatakan bahwa IHSG berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah diterima. Hasil pengujian mengindikasikan jika IHSG meningkat, maka akan mempengaruhi peningkatan nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah.
- b. Variabel Kurs memiliki t hitung sebesar 3,238 (daerah kritis tidak dipengaruhi oleh nilai negatif) > t tabel 1,670649 dengan tingkat signifikan 0,002 yang lebih kecil dari 0,05 serta koefisien regresinya bernilai negatif sebesar -0,313 maka H2 diterima. Hal ini berarti Kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah.

Sehingga H2 yang menyatakan bahwa Kurs berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah dapat diterima. Hasil pengujian mengindikasikan jika Kurs meningkat, maka nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah akan menurun.

2. Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Variabel moderasi adalah variabel yang mempengaruhi (memperkuat dan memperlemah) hubungan langsung antara variabel bebas dan variabel terikat. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah Inflasi. Untuk menguji variabel moderasi maka dilakukan uji interaksi. Uji MRA (Moderated Regression Analysis) yaitu aplikasi dari regresi linear berganda dimana dalam persamaannya mengandung unsur interaksi perkalian dua atau lebih variabel independent. Berikut adalah hasil dari Moderated Regression Analysis (MRA) dalam penelitian ini.

a. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 4.13 Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.946 ^a	.896	.886	352.47146

a. Predictors: (Constant), KURS*INFLASI, KURS, IHSG, IHSG*INFLASI, INFLASI

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS 23

Berdasarkan tabel di atas nilai R adalah 0,946 atau 94,6% menurut pedoman interpretasi koefisien korelasi, angka ini termasuk kedalam kategori korelasi berpengaruh kuat karena berada pada interval 0,80-1,000. Hal ini menunjukkan bahwa H3 (IHSG*Inflasi) dan H4 (Kurs*Inflasi) berpengaruh kuat terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah. Selanjutnya diketahui bahwa nilai R² (Adjusted R Square) sebesar 0,886. Hal ini berarti bahwa 88,6% variasi nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah dapat dijelaskan oleh IHSG dan Kurs yang dimoderasi oleh Inflasi. Sedangkan

sisanya dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain selain variabel independen tersebut.

Berdasarkan tabel 4.13 hasil uji koefisien determinasi diperoleh dari nilai Adjusted R square sebesar 0,886. Dapat diketahui bahwa pada tabel 4.10 nilai Adjusted R square adalah sebesar 0,877 sedangkan setelah adanya inflasi sebagai variabel moderasi maka nilai Adjusted R square meningkat dari 0,877 menjadi 0,886. Hasil ini menunjukkan bahwa setelah adanya variabel moderasi, kemampuan variabel IHSG dan Kurs dalam mempengaruhi nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah meningkat dari 0,877 menjadi 0,886.

b. Uji F- Uji Simultan

4.14 Uji F- Uji Simultan

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	57652093.309	5	11530418.662	92.811	.000 ^b
	Residual	6708751.178	54	124236.133		
	Total	64360844.487	59			

a. Dependent Variable: NAB

b. Predictors: (Constant), KURS*INFLASI, KURS, IHSG, IHSG*INFLASI, INFLASI

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS 23

Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa F hitung adalah 92,811. Untuk mengetahui nilai F tabel maka dihitung nilai df (N1) = k-1 dan df (N2) = n-k, dimana k adalah jumlah variabel dan n adalah jumlah sampel. Nilai df (N1) = 4-1 adalah 3 dan nilai df (N2) = 60-4 adalah 56 sehingga nilai F tabel yang diperoleh dengan signifikan 0,05% adalah 2,77. Berdasarkan perhitungan tersebut, dapat diketahui bahwa nilai F hitung > F tabel atau 92,811 > 2,77 sehingga variabel independen memiliki pengaruh signifikan secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel independen. Hal ini dibuktikan dari hasil signifikan 0,000 < 0,05. Oleh karena itu variabel IHSG, Kurs, M1(IHSG*Inflasi) dan M2(Kurs*Inflasi) berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah.

c. Uji T – Uji Parsial

Tabel 4.15 Uji T – Uji Parsial

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	23971.505	5554.918		4.315	.000
	IHSG	1.399	.246	.853	5.680	.000
	KURS	-1.110	.374	-.526	-2.972	.004
	IHSG*INFLASI	-.024	.087	-.199	-.276	.783
	KURS*INFLASI	.204	.107	3.473	1.916	.001

a. Dependent Variable: NAB

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan SPSS 23

Berdasarkan tabel 4.15 dapat dijelaskan bahwa:

- Nilai konstanta sebesar 23971,505 mengindikasikan bahwa jika variabel independent (IHSG, Inflasi, M1 (IHSG*Kurs), M2 (Inflasi*Kurs) tidak ada, maka nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah yang akan terjadi sebesar 23971,505.
- Koefisien regresi variabel IHSG sebesar 1,399 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel IHSG akan meningkatkan nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah sebesar 1,399.
- Koefisien regresi variabel Kurs sebesar 1,110 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel Kurs akan mengurangi nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah sebesar 1,110.
- Koefisien regresi M1(IHSG*Inflasi) sebesar 0,024 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel M1(IHSG*Kurs) akan mengurangi nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah sebesar 0,024.
- Koefisien regresi M2(Kurs*Inflasi) sebesar 0,204 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel M2(Inflasi*Kurs) akan meningkatkan nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah sebesar 0,204.

Hasil interpretasi atas hipotesis penelitian (H3 dan H4) dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. Inflasi memoderasi hubungan IHSG terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah

Berdasarkan hasil uji Moderated Regression Analysis (MRA) yang terlihat pada tabel menunjukkan variabel moderasi M1 mempunyai t hitung sebesar $0,276 < t$ tabel $1,670649$ dengan tingkat signifikan $0,873$ yang lebih besar dari $0,05$ serta koefisien regresinya bernilai negatif sebesar $-0,024$. Maka H3 yang menyatakan bahwa Inflasi dapat memoderasi pengaruh IHSG terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah ditolak. Hasil pengujian mengindikasikan bahwa inflasi tidak dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara IHSG terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah.

- b. Inflasi memoderasi hubungan Kurs terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah

Berdasarkan hasil uji Moderated Regression Analysis (MRA) yang terlihat pada tabel menunjukkan variabel moderasi M2 mempunyai t hitung sebesar $1,916 > t$ tabel $1,670649$ dengan tingkat signifikan $0,001$ yang lebih kecil dari $0,05$ serta koefisien regresinya bernilai positif sebesar $0,204$. Hal ini berarti Kurs yang dimoderasi dengan Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah. Maka H4 yang menyatakan bahwa Inflasi dapat memoderasi pengaruh Kurs terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah dapat diterima. Hasil pengujian mengindikasikan bahwa inflasi dapat memperkuat hubungan antara Kurs terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah.

4.6 Pembahasan Penelitian

Hasil pengujian yang dikembangkan dalam penelitian ini secara ringkas disajikan sebagai berikut ini:

Tabel 4.16 Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Hasil Penelitian	Penjelasan
Terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel IHSG terhadap NAB Reksa dana syariah.	Ada pengaruh positif dan signifikan antara variabel IHSG terhadap NAB Reksa dana syariah	Semakin tinggi indeks harga saham gabungan (IHSG) maka nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah akan mengalami peningkatan.
Terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel Kurs terhadap NAB Reksa dana syariah	Ada pengaruh negatif dan signifikan antara variabel Kurs terhadap NAB Reksa dana syariah	Semakin tinggi nilai tukar (kurs) maka nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah justru mengalami penurunan.
Inflasi dapat memoderasi hubungan antara variabel IHSG terhadap NAB Reksa dana syariah	Inflasi tidak dapat memoderasi pengaruh IHSG terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah	Inflasi tidak dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara IHSG terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah
Inflasi dapat memoderasi hubungan antara variabel Kurs terhadap NAB Reksa dana syariah	Inflasi dapat memoderasi pengaruh Kurs terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah	Inflasi dapat memperkuat hubungan antara Kurs terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah.

Hasil pengujian yang dikembangkan dalam penelitian ini mengungkapkan tentang pengaruh IHSG dan Kurs terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah dengan inflasi sebagai variabel moderasi. Penjelasan mengenai masing-masing variabel akan dikembangkan dengan penjelasan sebagai berikut:

1. Pengaruh IHSG terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah

Hipotesis pertama (H1) menyatakan bahwa IHSG berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah. Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa IHSG memiliki t hitung sebesar $20,054 > t$ tabel $1,670649$ dengan tingkat signifikan $0,000$ yang lebih kecil dari $0,05$ serta koefisien regresinya bernilai positif sebesar $1,504$ maka H1 diterima. Hal ini berarti IHSG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah. Sehingga H1 yang menyatakan bahwa IHSG berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah diterima. Hasil pengujian mengindikasikan jika IHSG meningkat, maka akan mempengaruhi peningkatan nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Putri Dela Andriana (2021) bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB Reksa dana Syariah. Hal tersebut dapat diketahui bahwa IHSG mencerminkan terhadap pergerakan NAB Reksa dana Syariah. Ketika investor akan melakukan penyertaan modal pada pasar modal dapat melihat nilai IHSG, ketika IHSG membaik maka dapat dikatakan bahwa pasar modal membaik.¹⁴ Penelitian dari Rahman (2017) juga menyimpulkan bahwa IHSG berpengaruh positif terhadap NAB Reksa dana syariah. Adanya pengaruh IHSG terhadap NAB Reksa dana 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.¹⁵

¹⁴ Putri Dela Andriana, *Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Jakarta Islamic Indeks, Inflasi dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah terhadap Nilai aktiva Bersih Reksa dana Syariah*, Jurnal Ilmiah Vol.09 No.02 (2021) hal 5

¹⁵ Ibid., hal 120

Menurut Pasaribu (2014) Secara logika sederhana, seharusnya hubungan antara IHSG dan kinerja reksa dana syariah adalah positif karena IHSG adalah benchmark agregat dari seluruh fluktuasi saham yang ada, namun hasil empiris data historis seringkali memberikan informasi empiris yang berbeda, pada satu penelitian arah hubungan bisa menunjukkan hasil yang positif dan bahkan berpengaruh signifikan dengan implikasi yang positif.¹⁶

Aktivitas di pasar saham, IHSG memang menjadi indikator penting. Hal ini dikarenakan IHSG pasti akan digunakan dalam memantau pergerakan harga saham di Indonesia. Dalam kaitannya dengan investasi saham, para investor pada umumnya akan memakai parameter IHSG untuk membaca situasi pasar saham secara umum serta menjadikannya benchmark untuk portofolio. Pergerakan IHSG tentu saja memiliki pengaruh pada investasi di Reksa dana syariah, Apabila tren IHSG sedang meningkat, maka bisa dipastikan harga saham dalam pasar modal juga turut meningkat. Sebaliknya, jika indeks harga sedang lemah, maka harga saham juga ikut menurun.¹⁷

Sesuai dengan teori portofolio yang dikembangkan oleh Markowitz maupun Sharpe et al (2013) sebagaimana dikutip oleh Dea Fadhillah Ramadhan menyatakan bahwa indeks harga saham akan menjadi pertimbangan untuk para emiten maupun investor dalam berinvestasi. Naik turunnya nilai portofolio akan sebanding dengan naik turunnya imbal hasil pasar yaitu mengikuti naik turunnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).¹⁸ Pergerakan IHSG tentu saja memiliki pengaruh pada investasi di Reksa dana syariah.

2. Pengaruh kurs terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah

Hipotesis kedua (H2) menyatakan bahwa Kurs berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah. Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa kurs memiliki t hitung sebesar $3,238 > t \text{ tabel } 1,670649$ dengan tingkat signifikan $0,002$ yang lebih kecil dari $0,05$ serta koefisien regresinya bernilai negatif sebesar $-0,313$ maka H2

¹⁶ Nila Afiyatul Mardiyah, *Analisis Pengaruh Kurs, Indeks Harga Sham Gabungan, Jakarta Islamic Index dan Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana Syariah Periode 2012-2016*, (Salatiga: IAIN, 2017) hal 87

¹⁷<https://www.bareksa.com/berita/reksa-dana/2022-04-20/begini-pengaruh-ihsg-terhadap-kinerja-reksadana>

¹⁸ Ibid., hal 46

diterima. Hal ini berarti Kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah. Sehingga H2 yang menyatakan bahwa kurs berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah dapat diterima. Hasil pengujian mengindikasikan jika kurs meningkat, maka nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah akan menurun.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian dari Gusti Khairina Shofia dkk (2018) dan Salsabila (2019) yang menemukan bahwa Nilai Tukar Rupiah (Kurs) diketahui memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah periode Januari 2014 hingga Desember 2016. Sejalan dengan penelitian dari Yuliana Eva Hartati dkk (2021) yang menyatakan bahwa secara parsial variabel kurs berpengaruh negatif terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah. Artinya jika nilai tukar rupiah melemah maka masyarakat melalui manajer investasi akan lebih suka menginvestasikan dananya ke dalam Reksa dana syariah. Hal ini dikarenakan masyarakat menginginkan keuntungan dari Reksa dana syariah dibandingkan dengan memegang rupiah yang nilainya melemah, oleh sebab itu mendiversifikasikan portofolio investasi kedalam beberapa produk investasi merupakan suatu hal yang umum dilakukan investor untuk meminimalkan kerugian.¹⁹

Sesuai dengan teori portofolio balance yang dinyatakan oleh Frake (1993) sebagaimana dikutip oleh Anindita Ajeng Prililantyas bahwa perubahan kurs mempengaruhi competitiveness suatu perusahaan yang selanjutnya mempengaruhi pendapatan dan kemudian berdampak juga pada harga sahamnya.²⁰ Nilai tukar akan memengaruhi aktifitas investasi, Apabila nilai tukar rupiah naik dapat menyebabkan menurunnya daya beli saham oleh investor. Sehingga dapat disimpulkan jika nilai tukar naik dapat menurunkan minat investor dalam melakukan investasi di Reksa dana syariah dikarenakan harga saham nya sedang naik.

¹⁹ Ibid., hal 187

²⁰ Anindita Ajeng Prililantyas, *Analisis Keterkaitan antara inflasi nilai tukar dan return saham*, Jurnal Ilmiah (Malang, 2016) hal 3

3. Inflasi dapat memoderasi hubungan IHSG terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah

Hipotesis ketiga (H3) menyatakan bahwa Inflasi dapat memoderasi hubungan IHSG terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah. Berdasarkan hasil uji Moderated Regression Analysis (MRA) yang terlihat pada tabel menunjukkan variabel moderasi M1 mempunyai t hitung sebesar $0,276 < t \text{ tabel } 1,670649$ dengan tingkat signifikan $0,873$ yang lebih besar dari $0,05$ serta koefisien regresinya bernilai negatif sebesar $-0,024$. Maka H3 yang menyatakan bahwa Inflasi dapat memoderasi pengaruh IHSG terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah ditolak. Hasil pengujian mengindikasikan bahwa inflasi tidak dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara IHSG terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah.

Menurut Pasaribu (2013) sebagaimana dikutip oleh Nila Afiyatul Mardiyah menjelaskan bahwa dalam jangka panjang kenaikan Inflasi akan meningkatkan indeks harga saham gabungan. Dengan kata lain, pada jangka panjang, kenaikan Inflasi akan menurunkan capital gain yang menyebabkan berkurangnya keuntungan yang diperoleh investor. Di sisi perusahaan, terjadinya peningkatan Inflasi, dimana peningkatannya tidak dapat dibebankan kepada konsumen melainkan dapat menurunkan tingkat pendapatan perusahaan. Hal ini berarti risiko yang akan dihadapi perusahaan akan lebih besar untuk tetap berinvestasi dalam bentuk saham, sehingga permintaan terhadap saham menurun.²¹ Dalam penelitian ini hanya menggunakan data jangka pendek dengan rentang waktu 5 tahun saja dan data inflasi yang tergolong rendah sehingga inflasi tidak dapat memoderasi hubungan indeks harga saham gabungan terhadap nilai aktiva bersih Reksa dana syariah.

Hasil Penelitian ini didukung oleh penelitian dari Sisca Septyani Devi (2021) yang menyatakan bahwa Inflasi tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada bulan Januari-Desember tahun 2020. Sejalan dengan penelitian dari Putu Marta Edi Kusuma dkk (2016) yang menemukan bahwa tidak adanya pengaruh antara inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

²¹ Nila Afiyatul Mardiyah, *Analisis Pengaruh Kurs, Indeks Harga Sham Gabungan, Jakarta Islamic Index dan Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana Syariah Periode 2012-2016*, (Salatiga: IAIN, 2017) hal 87

yang mengindikasikan bahwa naik turunnya inflasi tidak berdampak pada pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia.²² Kondisi ini menyebabkan investor tidak berani untuk melakukan spekulasi dan memilih untuk menunggu kondisi inflasi lebih stabil.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak dapat memperkuat pengaruh IHSG nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah, dan sebaliknya inflasi tidak dapat memperlemah pengaruh IHSG terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah. Jadi, sebesar apapun perubahan inflasi tidak dapat mempengaruhi hubungan antara IHSG terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah. Maka hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori portofolio yang dinyatakan oleh Tandelilin (2010).

4. Inflasi dapat memoderasi hubungan kurs terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah

Hipotesis keempat (H4) menyatakan Inflasi dapat memoderasi hubungan Kurs terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah. Berdasarkan hasil uji Moderated Regression Analysis (MRA) yang terlihat pada tabel menunjukkan variabel moderasi M2 mempunyai t hitung sebesar 1,916 > t tabel 1,670649 dengan tingkat signifikan 0,001 yang lebih kecil dari 0,05 serta koefisien regresinya bernilai positif sebesar 0,204. Hal ini berarti Kurs yang dimoderasi dengan Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah. Maka H4 yang menyatakan bahwa Inflasi dapat memoderasi pengaruh Kurs terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah dapat diterima. Hasil pengujian mengindikasikan bahwa inflasi dapat memperkuat hubungan antara Kurs terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah.

Penelitian dari Rahman (2015) menyatakan bahwa dari sisi investor ketika kurs rupiah menurun terhadap mata uang asing dapat membuat para pemodal tidak yakin dengan kinerja perusahaan. Selain itu kesulitan untuk mencegah gerak fluktuasi rupiah membuat para investor menjadi ragu yang akan mengakibatkan total investasi memburuk, sehingga NAB perusahaan Reksa dana syariah mengalami penurunan.²³

²² Putu Marta Edi Kusuma dkk, *Pengaruh Inflasi, JUB, Nilai Kurs Dollar dan Pertumbuhan GDP terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia*, E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.05, No.03 (2016) hal 1849

²³ Ibid., hal 88

Jika Inflasi meningkat maka harga barang di Indonesia mengalami kenaikan juga. Naiknya harga barang tersebut sama saja dengan turunnya nilai mata uang rupiah (daya beli uang). Dengan demikian inflasi juga dapat diartikan sebagai penurunan nilai mata uang terhadap barang dan jasa secara umum.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Syntia Priyandini dan Wirman (2021) yang menyatakan bahwa secara simultan nilai tukar serta inflasi berpengaruh terhadap NAB Reksa dana syariah di Indonesia tahun 2015-2019. Inflasi yang semakin tinggi akan mengindikasikan turunnya permintaan uang. Hal ini akan terlihat dari pertumbuhan Inflasi yang rendah pada kegiatan riil yang selanjutnya akan mempengaruhi tingkat keuntungan yang diharapkan sehingga harga saham menjadi turun. Begitupun dengan lemahnya nilai tukar rupiah atas Dolar AS berpengaruh terhadap resiko investasi saham. Sehingga lemahnya nilai tukar rupiah (Kurs) akan berpengaruh pada NAB Reksa dana syariah.²⁴

Sesuai teori portofolio Markowitz yang dinyatakan oleh Hartono (2010) sebagaimana dikutip oleh Nela Safelia bahwa secara teoritis risiko tersebut dapat dikurangi dengan cara mengkombinasikan asset ke dalam satu portofolio.²⁵ Hal ini sejalan dengan Reksa dana syariah yang menginvestasikan asetnya ke beberapa instrumen. Terjadinya inflasi akan berdampak pada hubungan nilai tukar (kurs) yang dapat mempengaruhi nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah. Oleh karena itu untuk memperkecil risiko dilakukan dengan diversifikasi. Semakin banyak jenis instrument yang diambil, maka risiko kerugian dapat dinetralisir atau ditutup oleh keuntungan yang diperoleh dari jenis instrument yang lain. Jadi meskipun pada periode penelitian terjadi kenaikan inflasi, risiko dari inflasi tersebut dapat ditekan oleh Reksa dana syariah karena menginvestasikan asetnya ke beberapa instrument.²⁶

²⁴ Syntia Priyandini dan Wirman, *Pengaruh nilai tukar (Kurs) dan Inflasi terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia Tahun 2015-2019*, Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi) Vol.05 No.01 (2021) hal 857

²⁵ Nela Safelia, *Konsep Dasar Keputusan Investasi dan Portofolio*, Jurnal Online Universitas Jambi Vol.01, No.03, (2012) hal 222

²⁶ Ibd., hal 60

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka dapat ditarik kesimpulan, sebagai berikut:

1. Variabel indeks harga saham gabungan (IHSG) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah. Hal tersebut dapat diketahui bahwa IHSG mencerminkan terhadap pergerakan NAB Reksa dana Syariah. Ketika investor akan melakukan penyertaan modal pada pasar modal dapat melihat nilai IHSG, ketika IHSG membaik maka dapat dikatakan bahwa pasar modal membaik.
2. Variabel nilai tukar (Kurs) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah. Artinya jika nilai tukar rupiah melemah maka masyarakat melalui manajer investasi akan lebih tertarik menginvestasikan dananya ke dalam Reksa dana syariah. Hal ini dikarenakan masyarakat menginginkan keuntungan dari Reksa dana syariah dibandingkan dengan memegang rupiah yang nilainya melemah.
3. Variabel Inflasi tidak dapat memoderasi hubungan IHSG terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah. Dalam penelitian ini hanya menggunakan data jangka pendek dengan rentang waktu 5 tahun saja dan data inflasi yang tergolong rendah sehingga inflasi tidak menurunkan capital gain yang menyebabkan berkurangnya keuntungan yang diperoleh investor.
4. Variabel Inflasi dapat memoderasi Hubungan Kurs terhadap nilai aktiva bersih (NAB) Reksa dana syariah. Hal ini dikarenakan saat nilai tukar rupiah menurun terhadap mata uang asing dapat membuat para pemodal tidak yakin dengan kinerja perusahaan yang akan mengakibatkan total investasi memburuk, sehingga NAB perusahaan Reksa dana syariah mengalami penurunan.

5.2 Saran

Berdasarkan pertimbangan hasil analisis dan kesimpulan maka penulis memberikan saran untuk penelitian berikutnya dan beberapa pertimbangan yang perlu diperhatikan dalam memperluas dan mengembangkan penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. Bagi investor dan calon investor Reksa dana syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan agar lebih memperhatikan eksternal yang dapat mempengaruhi Reksa dana Syariah seperti indeks harga saham gabungan (IHSG), nilai tukar (kurs) dan inflasi.
2. Bagi perusahaan Reksa dana syariah, dalam menginvestasikan dan membagi proporsi instrumen investasi dalam Reksa dana syariah harus memperhatikan kondisi perekonomian di Indonesia yang salah satunya tercermin dari IHSG, Kurs dan Inflasi agar perusahaan atau dalam hal ini manajer investasi dapat memperhatikan imbal hasil yang didapatkan dari instrumen investasinya, agar NAB Reksa dana syariah dapat bersaing dengan instrumen investasi lain.
3. Bagi peneliti selanjutnya, agar dapat menambahkan variabel lain seperti umur Reksa dana syariah, jumlah produk, ukuran dana, pemilihan saham dst. Serta menggunakan populasi dan sampel yang lebih banyak dan menambahkan rentan waktu pengamatan agar hasil NAB Reksa dana syariah lebih signifikan dan pengujian dalam SPSS.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, penulis mengalami keterbatasan dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. Terdapat banyak variabel lain yang mempengaruhi nilai aktiva baersih (NAB) Reksa dana syariah yang belum dapat diteliti.
2. Penelitian ini hanya menggunakan variabel makro ekonomi dalam mempengaruhi nilai aktiva baersih (NAB) Reksa dana syariah seperti inflasi, IHSG dan nilai tukar.
3. Penelitian ini menggunakan data sekunder sehingga peneliti perlu melakukan validasi lebih lanjut terhadap data yang dikumpulkan dari sumber yang tersedia.

DAFTAR PUSTAKA

- Sepdiana, Nana. 2019. *Kinerja Reksadana Syariah Di Pasar Modal Indonesia*. Jurnal Akuntansi Syariah Vol.3 No.1
- Darwani, Herman. 2006. *Pasar Finansial Dan Lembaga-Lembaga Finansial*. Jakarta: Burni Aksara
- Mulyawan, Setya. 2016. *Kinerja Reksa Dana Syariah Dan Beberapa Faktor Yang Memengaruhinya: Studi Di Pasar Modal Indonesia 2010-2013*. Jurnal Wacana Hukum Islam dan Kemanusiaan Vol.16 No.2
- Mubarok, Ferry Khusnul dkk. 2017. *Optimalisasi Portofolio Nilai Saham: Studi Komparasi Kinerja Saham Syariah dan Nonsyariah*. Jurnal Ekonomi Islam. Vol.8 No.2
- Nurrahmawati, Hani dkk. 2021 *Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Saham Syariah Periode 2015-2019*. Vol. 1 No. 2
- Huda, Nurul, dkk. 2007. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana
- Anshori, Abdul Ghofur. 2008. *Aspek Hukum Reksadana Syariah Di Indonesia*. Yogyakarta: PT Refika Aditama
- Wiradiyasa, Imam. 2016. *Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI dan Kurs terhadap Kinerja Reksadana Syariah di Indonesia Periode waktu tahun 2010-2014*. Vol.4 No.1
- Al-Quran dan Terjemah
- S.Burhanudin. 2009. *Pasar Modal Syariah*. Yogyakarta: UII Press
- <https://qwords.com/blog/apa-itu-portofolio/>
- Rodoni, Ahmad dan Yong, Othman. 2002. *Analisis Investasi dan Teori Portofolio*. Jakarta: Kencana
- Pamilangan, Anggreini dan Robiyanto. 2019. *Perumusan Portofolio Dinamis Cryptocurrency dengan Saham-Saham LQ 45*". Jurnal Ilmu Sosial dan Humaniora Vol.8, No.2
- Fahmi, Irham dan Hadi, Yovi Lavianti. 2011. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi: Teori dan Soal Jawab* Bandung: Alfabeta
- Margana, Gde Reza Rizky dan Artini, Luh Gede Sri. 2017. *Pembentukan Portofolio Optimal Menggunakan Model Indeks Tunggal*. E-jurnal Manajemen Unud Vol.6, No. 2
- Pranyoto, Edi. 2018. *Modul Riset Keuangan*. Bandar Lampung: I BI Darmajaya
- <https://katadata.co.id/agung/berita/623d7e4dab765/pengertian-dan-perbandingan-reksadana-syariah-dengan-konvensional>

- Iggi H, Achsien. 2000. *Investasi Syariah di Pasar Modal: Menggagas Konsep dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama
- Salim, Dwi Fitrizal dan Rizal, Nora Amelda. 2021. *Portofolio Optima Beta dan Alpha*. Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Vol.09 No.01
- Wahab, Abdul. 2012. *Pengantar Ekonomi Makro*. Makassar: Alauddin Press
- Muhammad, Rifqi dkk. 2021. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Reksa dana Syariah di Indonesia dan Malaysia*. Jurnal Samudra Ekonomi dan Bisnis Vol.12 No.2
<http://mui.or.id/wp-content/uploads/files/fatwa/19.-Reksadana-Syariah.pdf>
<https://www.tanamduit.com/belajar/reksa-dana/mengenal-reksa-dana-syariah>
- Ridha, M. Rasyid dkk. 2013. *Peranan Reksadana Syariah dalam Peningkatan Investasi di Indonesia*. Jurnal Hukum Ekonomi Vol.2 No.2
- Sepdiana, Nana. 2019. *Kinerja Reksa dana Syariah Di Pasar Modal Indonesia*, Jurnal Akuntansi Syariah Vol.3 No.1
- Dja'akum, Cita Sary. 2014. *Reksa Dana Syariah*. Jurnal Hukum Bisnis Islam Vol. 6, No. 1
 Pasal 1 angka 6 Fatwa DSN-MUI No. 20/DSN-MUI/IX/2000 *tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksadana Syariah*
- Malik, Abdul. 2019. *Fiqih Ekonomi Qur'ani*. Yogyakarta: Pustaka Pranala
- Rahman, Muhammad Zaki. 2021. *Vernakulasi Tafsir Ayat Suci Lenyepeneun Tentang Jual Beli*. Vol.1 No.1
<https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentang-syariah/Pages/pasar-modal-syariah.aspx>
- Muhamad, Muhammad Zaki. 2016. *Manajemen Keuangan Syari'ah*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Ramadhan, Dea Fadhillah dan C. Simamora, Saur. 2022. *Pengaruh Nilai Tukar dan Suku Bunga terhadap indeks harga saham gabungan di masa pandemic*. Jurnal Inovatif Vol.2 No.2
- Silitonga, Ribka BR dkk. 2017. *Pengaruh ekspor, impor, dan inflasi terhadap nilai tukar rupiah di Indonesia*. Jurnal Ekonomi Pembangunan. Vol. 15 No.1
- Sagantha, Fitri. 2021. *Pengaruh Inflasi dan IHSG Terhadap Net Asset Value Reksa Dana Syariah*. Journal of Islamic Accounting Competency
<https://pengusahamuslim.com/1122-memahami-akad-riba-01.html>
<https://www.bi.go.id/id/fungsi-utama/moneter/inflasi/default.aspx#Determinan>
- Awaluddin. 2017. *Inflasi Dalam Prespektif Islam: Analisis Terhadap Pemikiran Al-Maqrizi*. Jurnal Ilmiah Syari'ah. Volume 16, Nomor 2

- <https://www.cimbniaga.co.id/id/inspirasi/gayahidup/pengertian-inflasi-dan-strategi-mengatasinya-dengan-investasi>
- Putong, Iskandar. *Economics: Pengantar Mikro dan Makro*
- Rifqi, Lathif Hanafir dan Nihayah, Ana Zahrotun. 2022. *Analisis Indikator Makro Ekonomi Pada Masa Pandemi Covid-19*. Jurnal STEI Ekonomi Vol.31 No.1
- Mulyani, Reni. 2020. *Inflasi dan Cara Mengatasi Dalam Islam*. Jurnal Studi Islam dan Sosial Vol.1 No.2
- Soemanto, Wasty. 2009 *Pedoman tehnik penulisan skripsi*. Jakarta: Bumi Aksara
- Nurdin, Jul Zaenal. 2014. *Inflasi Dalam Ekonomi Islam dalam Makalah Ekonomi Islam, STIE Ahmad Dahlan (STIE AD)*. Jakarta
- <https://tafsiralquran.id/tafsir-surah-asy-syura-ayat-27-28/>
- Ekananda, Mahyus. 2014. *Ekonomi Internasional*. Jakarta: Erlangga
- Rapini, Titi dkk. 2021 *Eksistensi Kinerja Reksadana Syariah pada Era New Normal*. Jurnal Tabarru' Vol.4 No.2 ISSN 2621-6833
- Muchlas, Zainul dan Alamsyah, Agus Rahman. 2015. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kurs Rupiah Terhadap Dolar Amerika Pasca Krisis*. Jurnal JIBEKA, Vol.9 No.1
- <https://www.republika.co.id/berita/p540ya416/konsultasi-syariah-jual-beli-mata-uang>
- Fatmasita, Aulia Putri dkk. 2021. *Pengaruh Pandemi Covid-19 dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Pergerakan*. Jurnal Ilmiah
- Ramadhan, Dea Fadhillah dkk. 2022. *Pengaruh Kurs dan BI Rate terhadap IHSG di masa Pandemi*, Jurnal Inovatif Mahasiswa Manajemen, Vol.2 No.2
- Sujianto, Agus Eko. 2012. *Pendekatan dan Rancangan Penelitian, Populasi dan Sampel, Variabel Penelitian, Instrumen Penelitian, Teknik Pengumpulan Data serta Analisis Data*. Modul Belajar Mahasiswa Jurusan Perbankan Syariah
- Tika, Moh. Papundu. 2006. *Metode Riset Bisnis*. Jakarta: PT Bumi Aksara
- Ghozali. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*
- Mulyani, Reni. 2020. *Inflasi dan Cara Mengatasinya dalam Islam*. Jurnal Studi Islam dan Sosial Vol.1, No.2 ISSN 2722-7243
- Azzahra, Khoirunnisa dan Arianti, Baiq Fitri. 2021. *Determinan Makro Ekonomi Yang Mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah*. Gorontalo Accounting Journal Vol.04 No.02 ISSN: 2614-2074
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kombinasi*. Bandung: Alfabeta
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

- Sukirno, Sadono. 2002. *Pengantar Makro Ekonomi*. Edisi Kedua, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Rodoni, Ahmad dan Hamid, Abdul. 2018. *Lembaga Keuangan Syariah*, Jakarta: Zikrul Hakim
- Raharjo, Eko. 2007. *Teori Agensi dan Teori Stewarsip dalam Perspektif Akuntansi*. Fokus Ekonomi Vol.02 No.01 ISSN:19076304
- Wicaksono, Muhammad Pambudi dan Sampurno, R. Djoko. 2017. *Analisis Pengaruh Fund Age, Market Timing Ability, Stock Selection Skill, Portofolio Turnover dan Size Terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah Periode 2013-2015*. JOURNAL OF MANAGEMENT Vol.06 No.03
- Nasutio, Leni Masnidar. 2017. *Statistik Deskriptif*. Jurnal Hikmah Vol.14 No.01
- Sujianto, Agus Eko. 2012. *Pendekatan dan Rancangan Penelitian, Populasi dan Sampel, Variabel Penelitian, Instrumen Penelitian, Teknik Pengumpulan Data serta Analisis Data*, Modul Belajar Mahasiswa Jurusan Perbankan Syariah
- Mardiyah, Nila Afiyatul. 2017. *Analisis Pengaruh Kurs, Indeks Harga Sham Gabungan, Jakarta Islamic Index dan Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Periode 2012-2016*. IAIN Salatiga
- Priyanto, Duwi. 2008. *Cara Kilat Belajar Analisis Data dengan SPSS 20*. Yogyakarta: CV ANDI OFFSET
- Widioatmodjo, Sawidji. 2015. *Pengetahuan Pasar Modal Untuk Konteks Indonesia*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisa Multivariate dengan program IBM SPSS 25*. Jakarta: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Ardiyah, Lu'lu'ul. 2020. *BI Rate dan Kurs terhadap nilai aktiva bersih yang dimoderasi oleh Inflasi*. UIN Malang
- Santoso, Singgih. 2002. *Mengolah Data Statistik Secara Profesional*, Jakarta: PT Elex Media Komputindo
- Liana, Lie. 2009. *Penggunaan MRA dengan Spss untuk Menguji Pengaruh Variabel Moderating terhadap Hubungan antara Variabel Independen dan Variabel Dependen*, Jurnal Teknologi Informasi DINAMIK Vol.14 No.2
- <https://www.tanamduit.com/belajar/reksa-dana/mengenal-reksa-dana-syariah>
- Dinda Dwi Putri Yudianti dan Gallyn Ditya Manggala, *Perkembangan Hambatan dan Optimalisasi Reksadana di Indonesia*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Vol.4 No.1 (2021) hal 52-5

- Mardiyah, Nila Afiyatul. 2017. *Analisis Pengaruh Kurs, Indeks Harga Sham Gabungan, Jakarta Islamic Index dan Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana Syariah Periode 2012-2016*. IAIN Salatiga
- Kusuma, Putu Marta Edi dkk. 2016. *Pengaruh Inflasi, JUB, Nilai Kurs Dollar dan Pertumbuhan GDP terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.05, No.03
- Priyandini, Syntia. dan Wirman. 2021. *Pengaruh nilai tukar (Kurs) dan Inflasi terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia Tahun 2015-2019*, Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi) Vol.05 No.01
- Safelia, Nela. 2012. *Konsep Dasar Keputusan Investasi dan Portofolio*. Jurnal Online Universitas Jambi Vol.01, No.03
- <https://www.bareksa.com/id/data/mutualfund/76/mandiri-investa-atraktif-syariah>
- <https://www.majoris-asset.com/id/product-and-services/majoris-sukuk-negara-indonesia>
- <https://reksadana-manulife.com/produk/090>
- <https://www.banksinarmas.com/id/personal/produk/reksadana/simas-syariah-berkembang>
- <https://www.bareksa.com/berita/berita-ekonomi-terkini/2022-08-02/sri-mulyani-ungkap-sebab-inflasi-meroket-tinggi-ini-cara-agar-uangmu-aman-dan-cuan>

LAMPIRAN

1. Data Sampel NAB Bulanan 9 perusahaan Reksa dana Syariah

Tahun	Bulan	Sucorinvest Sharia Equity Fund	MNC Dana Syariah	Mandiri Investa Atraktif Syariah	Cipta Syariah Balance	BNP Paribas Pesona Syariah
2018	Januari	1498,89	2714,85	1360,97	1970,16	2765,50
	Febuari	1561,39	2729,23	1345,85	1945,43	2730,99
	Maret	1499,26	2743,98	1231,01	1835,96	2519,39
	April	1542,98	2759,69	1225,94	1816,12	2487,04
	Mei	1583,23	2767,89	1216,99	1804,17	2471,70
	Juni	1591,94	2778,87	1192,12	1759,88	2387,22
	Juli	1604,90	2787,47	1214,06	1772,32	2419,25
	Agustus	1545,42	2793,28	1237,64	1761,35	2405,19
	September	1528,50	2797,99	1212,27	1753,79	2376,26
	Oktober	1479,18	2806,62	1183,33	1719,42	2324,59
	November	1440,81	2815,49	1186,20	1751,66	2377,50
	Desember	1490,79	2827,99	1203,55	1792,53	2436,61
2019	Januari	1530,45	2841,13	1301,95	1874,58	2605,92
	Febuari	1506,75	2856,07	1277,51	1832,20	2561,18
	Maret	1469,76	2867,70	1257,31	1826,94	2564,20
	April	1522,48	2881,40	1260,53	1783,34	2570,99
	Mei	1590,71	2894,83	1213,50	1702,77	2457,88
	Juni	1631,30	2906,00	1263,76	1773,75	2549,65
	Juli	1689,33	2920,66	1279,80	1762,63	2581,71
	Agustus	1729,11	2934,17	1285,56	1749,13	2641,79
	September	1730,97	2944,15	1234,59	1749,12	2566,42
	Oktober	1662,03	2958,52	1243,16	1785,15	2565,09
	November	1542,37	2942,21	1185,20	1768,20	2447,50
	Desember	1576,50	2607,32	1240,62	1795,21	2514,99
2020	Januari	1486,70	2644,59	1126,97	1802,30	2329,79
	Febuari	1361,13	2647,75	1008,94	1770,08	2105,00
	Maret	1228,44	2567,85	772,59	1685,47	1791,42
	April	1120,63	2587,32	868,98	1708,24	1933,96
	Mei	1152,90	2617,48	845,30	1720,40	1918,11
	Juni	1168,89	2650,55	861,92	1700,34	1995,31
	Juli	1210,08	2686,51	909,05	1690,64	2078,35
	Agustus	1204,65	2696,45	917,50	1666,89	2114,98
	September	1182,59	2708,85	850,48	1583,13	1980,46
	Oktober	1349,03	2724,45	905,47	1616,98	2065,47
	November	1592,46	2754,27	1010,46	1706,85	2289,85
	Desember	1888,74	2765,37	1068,41	1790,51	2448,62
2021	Januari	1874,98	2772,32	1239,68	1717,19	2338,01

	Febuari	1977,46	2784,76	1026,19	1754,06	2449,26
	Maret	1901,85	2803,52	982,40	1663,61	2341,64
	April	1958,01	2828,31	967,39	1655,63	2332,74
	Mei	1933,98	2840,42	939,64	1639,64	2306,33
	Juni	1840,92	2859,56	953,98	1563,64	2253,08
	Juli	1842,18	2868,58	944,74	1537,10	2211,92
	Agustus	1828,80	2881,09	934,60	1595,93	2274,57
	September	1922,39	2893,95	944,40	1714,48	2353,65
	Oktober	2044,70	2910,28	953,21	1753,90	2414,10
	November	1996,04	2930,48	916,09	1686,87	2361,48
	Desember	1982,62	2961,99	905,75	1696,91	2364,84
2022	Januari	1953,14	2981,32	886,96	1703,10	2348,51
	Febuari	1989,20	3002,47	900,39	1745,51	2379,32
	Maret	2004,29	3010,48	937,59	1781,55	2459,74
	April	2113,59	3017,97	972,55	1883,10	2574,98
	Mei	2145,40	3049,89	971,12	1880,40	2540,08
	Juni	2026,83	3074,36	942,20	1798,86	2432,56
	Juli	2098,05	3086,15	952,13	1845,98	2452,91
	Agustus	2097,98	3103,41	967,22	1850,19	2489,84
	September	2040,43	3113,51	960,74	1800,74	2449,12
	Oktober	2091,46	3124,17	978,67	1827,19	2500,66
	November	2062,13	3144,67	982,46	1847,10	2507,45
	Desember	1998,28	3186,01	1004,95	1792,49	2433,86

Lanjutan

Tahun	Bulan	Majoris Sukuk Negara Indonesia	Trimegah Kas Syariah	Manulife Syariah Sektoral Amanah	Simas Syariah Berkembang	TOTAL
2018	Januari	1030,21	1055,06	4147,94	1.212,73	9463,94
	Febuari	1033,30	1058,73	4089,06	1.212,87	7393,97
	Maret	1041,65	1062,89	3795,56	1.212,41	7112,51
	April	1040,69	1066,95	3748,41	1.194,36	7050,41
	Mei	1039,09	1070,07	3736,22	1.260,31	7105,69
	Juni	1030,35	1073,58	3616,15	1.222,03	6942,10
	Juli	1007,69	1077,22	3669,05	1.230,58	6984,53
	Agustus	999,89	1080,81	3616,19	1.232,48	6929,37
	September	990,90	1085,25	3558,20	1.230,74	6865,08
	Oktober	989,04	1089,48	3425,92	1.182,31	6686,74
	November	1009,90	1094,56	3488,17	1.187,30	6779,93
	Desember	1014,70	1098,05	3567,55	1.204,66	6884,96
2019	Januari	1021,67	1103,33	3818,03	1.237,33	9199,35
	Febuari	1026,26	1107,84	3759,70	1.221,69	7115,49
	Maret	1044,19	1112,80	3714,58	1.250,52	7122,08
	April	1046,66	1118,09	3709,63	1.279,94	7154,32

	Mei	1054,72	1123,07	3546,31	1.248,65	6972,74
	Juni	1077,40	1127,77	3711,89	1.295,79	7212,85
	Juli	1093,01	1133,52	3760,86	1.298,16	7285,55
	Agustus	1101,36	1138,80	3797,83	1.257,30	7295,29
	September	1111,18	1144,33	3685,70	1.229,61	7170,82
	Oktober	1126,65	1149,73	3718,16	1.231,17	7225,71
	November	1134,72	1154,82	3524,14	1.213,49	7027,17
	Desember	1134,91	1159,60	3661,50	1.265,95	7221,96
2020	Januari	1144,25	1165,10	3347,52	1.198,15	8875,01
	Febuari	1139,32	1169,88	2996,81	1.142,57	6448,57
	Maret	1111,97	1174,41	2429,17	1.030,68	5746,23
	April	1128,67	1179,01	2655,28	1.062,07	6025,03
	Mei	1135,80	1183,49	2624,30	1.072,36	6015,94
	Juni	1145,71	1188,26	2766,14	1.107,40	6207,50
	Juli	1165,47	1191,57	2915,50	1.151,34	6423,88
	Agustus	1175,63	1195,49	2968,02	1.171,76	6510,90
	September	1183,88	1199,46	2758,80	1.118,41	6260,55
	Oktober	1199,38	1203,11	2921,41	1.134,30	6458,20
	November	1228,63	1207,34	3273,19	1.235,50	6944,67
	Desember	1255,77	1210,91	3597,52	1.293,29	7357,49
2021	Januari	1245,76	1214,11	3476,74	1.256,33	9213,93
	Febuari	1234,16	1217,51	3656,71	1.279,72	7388,11
	Maret	1232,06	1221,46	3491,13	1.233,81	7178,45
	April	1245,71	1224,89	3456,72	1.224,38	7151,70
	Mei	1250,95	1228,27	3412,94	1.225,28	7117,44
	Juni	1256,88	1231,48	3324,37	1.185,49	6998,22
	Juli	1269,60	1234,65	3332,06	1.162,89	6999,21
	Agustus	1279,54	1238,49	3438,39	1.144,74	7101,16
	September	1273,86	1242,30	3539,44	1.169,54	7225,13
	Oktober	1282,30	1245,68	3596,44	1.189,62	7314,05
	November	1287,34	1249,55	3546,37	1.159,98	7243,23
	Desember	1290,81	1252,97	3496,34	1.154,98	7195,10
2022	Januari	1293,11	1256,68	3457,20	1.145,05	9174,03
	Febuari	1296,27	1259,45	3516,42	1.170,31	7242,45
	Maret	1290,19	1263,27	3677,79	1.195,26	7426,52
	April	1282,19	1266,34	3859,95	1.232,28	7640,75
	Mei	1267,17	1270,67	3852,67	1.183,77	7574,28
	Juni	1265,11	1274,07	3593,38	1.217,27	7349,83
	Juli	1265,90	1277,36	3711,51	1.248,60	7503,37
	Agustus	1280,89	1281,02	3771,24	1.248,60	7581,74
	September	1268,33	1284,74	3741,71	1.255,21	7549,99
	Oktober	1265,71	1288,51	3766,82	1.252,70	7573,74
	November	1278,54	1292,61	3704,84	1.235,42	7511,41
	Desember	1278,48	1296,84	3557,47	1.199,48	7332,27

2. Data Tabulasi

NAB (Y)	IHSG (X1)	KURS (X2)	INFLASI (M)	X1M	X2M
17756,31	6605,63	13380,36	3,25	21468,30	43486,17
17706,86	6597,22	13590,05	3,18	20979,16	43216,36
16942,11	6188,99	13758,29	3,00	18566,97	41274,87
16882,18	5994,60	13802,95	3,41	20441,59	47068,06
16949,67	5983,59	14059,70	3,23	19327,00	45412,83
16652,13	5799,24	14036,14	3,12	18093,63	43792,76
16782,53	5936,44	14414,50	3,18	18877,88	45838,11
16672,25	6018,46	14559,86	3,2	19259,07	46591,55
16533,89	5976,55	14868,74	2,88	17212,46	42821,97
16199,88	5831,65	15178,87	3,16	18428,01	47965,23
16351,58	6056,12	14696,86	3,23	19561,27	47470,86
16636,43	6194,50	14496,95	3,13	19388,79	45375,45
17334,38	6532,97	14163,14	2,82	18422,98	39940,05
17149,20	6443,35	14035,21	2,57	16559,41	36070,49
17107,99	6468,76	14211,00	2,48	16042,52	35243,28
17173,06	6455,35	14142,58	2,83	18268,64	40023,50
16832,43	6209,12	14392,81	3,32	20614,28	47784,13
17337,31	6358,63	14226,53	3,28	20856,31	46663,02
17519,67	6390,51	14043,91	3,32	21216,49	46625,78
17635,05	6328,47	14242,05	3,49	22086,36	49704,75
17396,06	6169,10	14111,10	3,39	20913,25	47836,63
17439,66	6228,32	14117,57	3,13	19494,64	44187,99
16912,65	6011,83	14068,72	3,0	18035,49	42206,16
16956,60	6299,54	14017,45	2,72	17134,75	38127,46
16245,36	5940,05	13732,23	2,68	15919,33	36802,38
15341,47	5452,70	13776,15	2,98	16249,05	41052,93
13792,00	4538,93	15194,57	2,96	13435,23	44975,93
14244,16	4716,40	15867,43	2,67	12592,79	42366,04
14270,13	4753,61	14906,19	2,19	10410,41	32644,56
14584,50	4905,39	14195,96	1,96	9614,56	27824,08
14998,51	5149,63	14582,41	1,54	7930,43	22456,91
15111,36	6073,87	14724,50	1,32	8017,51	19436,34
14566,06	4870,04	14847,96	1,42	6915,46	21084,10
15119,60	5128,23	14749,14	1,44	7384,65	21238,76
16298,56	5612,42	14236,81	1,59	8923,75	22636,53
17319,14	5979,07	14173,09	1,68	10044,84	23810,79
17135,12	5862,35	14061,90	1,55	9086,64	21795,95
17379,84	6241,80	14042,10	1,38	8613,68	19378,10
16871,47	5985,52	14417,39	1,37	8200,16	19751,82
16893,78	5995,62	14558,18	1,42	8513,78	20672,62
16777,45	5947,46	14323,19	1,68	9991,73	24062,96
16469,40	5985,49	14338,23	1,33	7960,70	19069,85

16403,72	6070,04	14511,19	1,52	9226,46	22057,01
16616,15	6150,30	14397,70	1,59	9778,98	22892,34
17054,01	6286,94	14256,96	1,6	10059,10	22811,14
17390,24	6591,35	14198,45	1,66	10941,64	23569,43
17134,19	6533,93	14263,50	1,75	11434,38	24961,13
17107,20	6581,48	14328,92	1,87	12307,37	26795,08
17025,06	6631,15	14335,24	2,18	14455,91	31250,82
17259,33	6888,17	14351,06	2,06	14189,63	29563,18
17620,17	7071,44	14348,64	2,64	18668,60	37880,41
18202,94	7228,91	14368,74	3,47	25084,32	49859,53
18161,17	7148,97	14608,00	3,55	25378,84	51858,40
17624,64	6911,58	14688,57	4,35	30065,37	63895,28
17938,59	6951,12	14984,38	4,94	34338,53	74022,84
18090,38	7178,59	14850,64	4,69	33667,59	69649,50
17914,53	7040,80	14971,77	5,95	41892,76	89082,03
18095,89	7098,89	15417,48	5,71	40534,66	88033,81
18055,21	7081,31	15658,73	5,42	38380,70	84870,32
17747,86	6850,62	15615,00	5,51	37746,92	86038,65

HASIL UJI PENELITIAN PADA SPSS 23

1. Hasil Uji Deskriptif Statistik

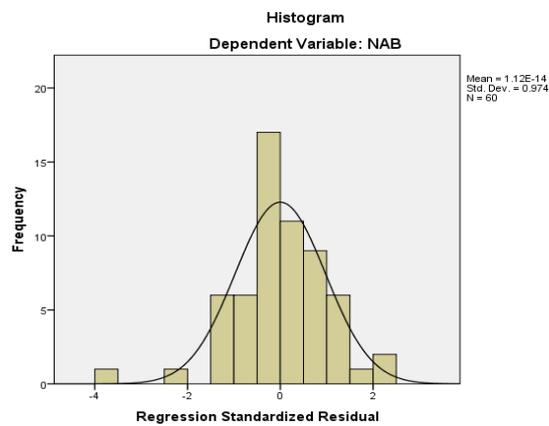
Tabel 4.5 Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NAB	60	13792.00	18202.94	16795.3178	1044.44328
IHSG	60	4538.93	7228.91	6175.2185	636.90599
KURS	60	13380.36	15867.43	14424.9623	494.93027
INFLASI	60	1.32	5.95	2.7990	1.15700
Valid N (listwise)	60				

2. Hasil Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Gambar 4.1 Grafik Histogram- Uji Normalitas



Tabel 4.6 Uji Normalitas One Sample Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	349.18831795
Most Extreme Differences	Absolute	.109
	Positive	.069
	Negative	-.109
Test Statistic		.109
Asymp. Sig. (2-tailed)		.076 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

b. Uji Multikolienaritas

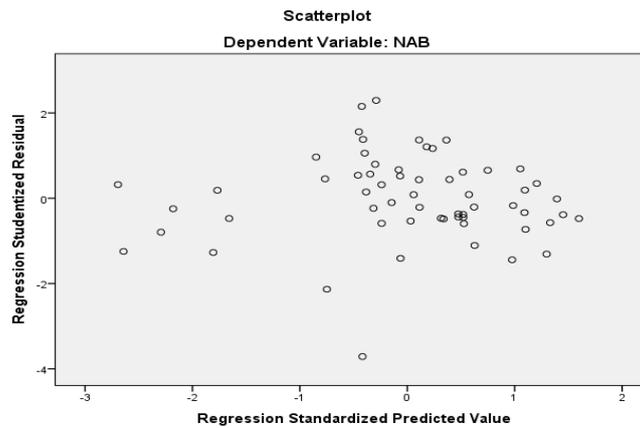
Tabel 4.7 Uji Multikolienaritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
IHSG	,668	1,498
KURS	,781	1,281
INFLASI	,581	1,721

a. Dependent Variable: NAB

c. Uji Heteroskedastisitas

Gambar 4.2 Grafik Scatterplot



Tabel 4.8 Uji Heteroskedastisitas Dengan Uji Glejser

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	951.171	963.952		.987	.328
IHSG	-.026	.048	-.071	-.540	.591
KURS	-.036	.062	-.076	-.578	.566

a. Dependent Variable: Abs_Res

d. Uji Autokorelasi

Tabel 4.9 Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.942 ^a	.888	.882	358.41956	1.708

a. Predictors: (Constant), INFLASI, KURS, IHSG

b. Dependent Variable: NAB

3. Uji Regresi Berganda

a. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 4.10 Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.939 ^a	.881	.877	366.19657	1.714

a. Predictors: (Constant), KURS, IHSG

b. Dependent Variable: NAB

b. Uji F – Uji Simultan

Tabel 4.11 Uji F -Uji Simultan

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	56717148.638	2	28358574.319	211.473	.000 ^b
	Residual	7643695.849	57	134099.927		
	Total	64360844.487	59			

a. Dependent Variable: NAB

b. Predictors: (Constant), KURS , IHSG

c. Uji t (Uji Parsial)

Tabel 4.12 Uji T- Parsial

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	12.014.582	1.496.727		8.027	.000
1	IHSG	1.504	.075	.917	20.054	.000
	KURS	-.313	.097	-.148	-3.238	.002

a. Dependent Variable: NAB

4. Hasil Uji Regresi Moderasi dengan Uji MRA

a. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 4.13 Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.946 ^a	.896	.886	352.47146

a. Predictors: (Constant), KURS*INFLASI, KURS, IHSG, IHSG*INFLASI, INFLASI

b. Uji F – Uji Simultan

4.14 Uji F- Uji Simultan

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	57652093.309	5	11530418.662	92.811	.000 ^b
	Residual	6708751.178	54	124236.133		
	Total	64360844.487	59			

a. Dependent Variable: NAB

b. Predictors: (Constant), KURS*INFLASI, KURS, IHSG, IHSG*INFLASI, INFLASI

c. Uji t (Uji Parsial)

Tabel 4.15 Uji T – Uji Parsial

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
				Beta		
1	(Constant)	23971.505	5554.918		4.315	.000
	IHSG	1.399	.246	.853	5.680	.000
	KURS	-1.110	.374	-.526	-2.972	.004
	IHSG*INFLASI	-.024	.087	-.199	-.276	.783
	KURS*INFLASI	.204	.107	3.473	1.916	.001

a. Dependent Variable: NAB

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : Riska Lutfiyanti
Tempat, Tanggal Lahir : Temanggung, 09 Juni 2001
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Islam
Alamat : Kopo RT 01 RW 08 Tegalsari, Kedu, Temanggung
Status Perkawinan : Belum Menikah
Perguruan Tinggi : UIN Walisongo Semarang
Program Studi : Akuntansi Syariah
Nama Orang Tua
Ayah : Asrofi
Ibu : Tukini
No. Telp : 088225314026
Email : riskalutfiyanti09@gmail.com

Riwayat Pendidikan

1. TK Dharma Wanita Tegalsari (2005- 2007)
2. SD N 2 Tegalsari (2007- 2013)
3. MTS Ma'arif NU Kedu (2013- 2016)
4. SMA N 1 Parakan (2016- 2019)
5. UIN Walisongo Semarang (2019- 2023)

Demikian Daftar Riwayat Hidup ini saya buat dengan sebenarnya.

Semarang, 20 Maret 2023

Yang Membuat,



Riska Lutfiyanti