

**PENGARUH KURS, INFLASI, SUKU BUNGA DAN PRODUK DOMESTIK BRUTO  
TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH REKSA DANA SYARIAH DI INDONESIA**

**SKRIPSI**

Disusun Untuk Memenuhi Tugas dan Melengkapi Syarat

Guna Memperoleh Gelar Sarjana Strata 1 (S1)

Dalam Ilmu Akuntansi Syariah



Oleh:

Faizatul Inayah

1905046086

**S1 AKUNTANSI SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG**

**2023**

## PERSETUJUAN PEMBIMBING



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

Jl. Prof. Dr. Hamka (kampus III) Ngaliyan Telp/Fax (024) 7601291, 7624691, Semarang, Kode Pos 50185

### PERSETUJUAN PEMBIMBING

Lamp : 4 (Empat) eksemplar  
Hal : Naskah Skripsi  
An. Sdr. Faizatul Inayah

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

*Assalamu'alaikum Wr. Wb*

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

Nama : Faizatul Inayah  
NIM : 1905046086  
Jurusan : Akuntansi Syariah  
Judul Skripsi : **Pengaruh Kurs, Inflasi, Suku Bunga dan Produk Domestik Bruto Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Di Indonesia.**

Dengan ini kami mohon kiranya skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqosahkan. Atas perhatiannya kami ucapkan terimakasih.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Semarang, 12 Juni 2023

Pembimbing I

**Warno, S.E., M.Si**  
NIP. 198307212015031002

Pembimbing II

**Mashilal, M.Si**  
NIP. 198405162019031005

## PENGESAHAN



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

Jl. Prof. Dr. Hamka (kampus III) Ngaliyan Telp/Fax (024) 7601291, 7624691, Semarang, Kode Pos 50185

### LEMBAR PENGESAHAN

Nama : Faizatul Inayah  
NIM : 1905046086  
Jurusan : Akuntansi Syariah  
Judul : Pengaruh Kurs, Inflasi, Suku Bunga dan Produk Domestik Bruto Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah di Indonesia

Telah di munaqosahkan oleh Dewan Penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang pada tanggal 21 Juni 2023 dan dinyatakan **LULUS** dengan predikat cumlaude/baik/cukup, serta dapat diterima untuk pelengkap ujian akhir guna memperoleh gelar Sarjana Strata I dalam Akuntansi Syariah.

Semarang, 21 Juni 2022

Ketua Sidang

**Septiana Na'afi, M.S.I**  
NIP. 198909242019032018

Sekretaris Sidang

**Warno, S.E., M.Si.**  
NIP. 198307212015031002

Penguji Utama I

**Dr. Saekhu, M.H.**  
NIP. 196901201994031004

Penguji Utama II

**Dr. Ari Kristin P., SE. M.Si.**  
NIP. 197905122005012004



Pembimbing I

**Warno, S.E., M.Si.**  
NIP. 198307212015031002

Pembimbing II

**Mashilal, M.Si.**  
NIP. 198405162019031005

## MOTTO

وَيَرْزُقُ مِنْ حَيْثُ لَا يَحْتَسِبُ ۗ وَمَنْ يَتَوَكَّلْ عَلَى اللَّهِ فَهُوَ حَسْبُهُ ۗ إِنَّ اللَّهَ بَلِغُ أَمْرِهِ ۗ قَدْ جَعَلَ اللَّهُ لِكُلِّ شَيْءٍ قَدْرًا (٣)

*“Dan Allah memberinya rezeki dari arah yang tidak disangka-sangkanya. Dan barang siapa bertawakal kepada Allah, niscaya Allah akan mencukupkan (keperluan) nya. Sesungguhnya Allah melaksanakan urusan (yang dikehendaki) -Nya. Sesungguhnya Allah telah mengadakan ketentuan bagi tiap-tiap sesuatu”.*

(Q.S At-Talaq:3)

## **PERSEMBAHAN**

Dengan mengucapkan puji syukur kehadirat Allah SWT, maka dengan ketulusan hati penulis persembahkan skripsi ini kepada:

1. Kedua orang tua tercinta, Bapak Sukar dan Ibu Mastiyah yang setia memberikan kasih sayang, semangat, dukungan serta do'a yang tiada hentinya. Semoga Allah senantiasa memberikan kesehatan dan dilancarkan segala urusan Bapak dan Ibu.
2. Kakak dan adikku tersayang, Islakhul Aslam dan Syam Ikhlasul Amal yang telah mendukung dan menyemangati dalam menyelesaikan skripsi ini.

## DEKLARASI

### DEKLARASI

Dengan penuh kejujuran dan rasa tanggungjawab, penulis menyatakan bahwa skripsi ini tidak berisi materi yang pernah ditulis orang lain atau telah diterbitkan. Demikian juga skripsi ini tidak berisi satupun gagasan pikiran orang lain, kecuali informasi yang terdapat dalam referensi yang dijadikan sebagai bahan rujukan.

Semarang, 12 Juni 2023

Deklator,



**Faizatul Inayah**  
**NIM. 1905046086**

## PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi merupakan hal yang penting dalam skripsi karena pada umumnya banyak istilah Arab, nama orang, judul buku, nama lembaga dan lain sebagainya yang aslinya ditulis dengan huruf Arab harus disalin ke dalam huruf Latin. Untuk menjamin konsistensi, perlu ditetapkan satu pedoman transliterasi sebagai berikut:

### 1. Konsonan

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin
ا	Alif	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B
ت	Ta	T
ث	Tsa	Ts
ج	Jim	J
ح	Ha	H
خ	Kha	Kh
د	Dal	D
ذ	Dzal	Dz
ر	Ra	R
ز	Za	Z
س	Sin	S
ش	Syin	Sy
ص	Shad	Sh
ض	Dlad	Dl
ط	Tha	Th
ظ	Dhad	Dh
ع	'Ain	'
غ	Gain	G
ف	Fa	F
ق	Qaf	Q
ك	Kaf	K

ل	Lam	L
م	Mim	M
ن	Nun	N
و	Wau	W
ه	Ha	H
ء	Hamzah	‘
ي	Ya	Y

2. Vokal rangkap dalam bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harakat dengan huruf, transliterasinya dalam tulisan latin dilambangkan sebagai berikut:
  - a. Vokal rangkap ( أُوْ ) dilambangkan dengan gabungan huruf *aw*.
  - b. Vokal rangkap ( أُيْ ) dilambangkan dengan gabungan huruf *ay*.
3. Vokal panjang atau maddah dalam bahasa Arab yang lambangnya berupa harakat dan huruf, transliterasinya dilambangkan dengan huruf dan tanda coretan di atasnya, misal (الْفَاتِحَةُ).
4. Syaddah yang dilambangkan dengan tanda tasydid, transliterasinya dalam tulisan Latin dilambangkan dengan perulangan huruf (konsonan ganda) yang diberi tanda tasydid. Misal (طَيِّبٌ = *tayyib* )
5. Kata sandang dalam bahasa Arab yang dilambangkan dengan huruf alif dan lam, transliterasinya dilambangkan dengan huruf “al”, misal (المرأة = *al-maratu*)
6. Ta’ marbutah transliterasinya dalam bahasa Latin ditulis dengan menggunakan huruf “h” misalnya: القمرية = *al-qomariyah*

## ABSTRAK

Reksa dana syariah merupakan suatu wadah dan pola pengelolaan dana bagi sekelompok investor untuk melakukan investasi melalui pembelian unit penyertaan reksa dana kemudian unit penyertaan reksa dana yang telah dibeli dikelola oleh manajer investasi ke dalam portofolio investasi. Nilai aktiva bersih merupakan penilaian penting yang digunakan dalam mengukur kinerja reksa dana syariah. Nilai aktiva bersih dihitung dengan menjumlahkan aset dan dikurangi dengan kewajiban. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh kurs, inflasi, suku bunga dan produk domestik bruto terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia. Metode penelitian yang digunakan yaitu metode kuantitatif dengan teknik analisis regresi linier berganda dan pengujian hipotesis menggunakan SPSS 23. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah data bulanan seluruh nilai aktiva bersih reksa dana syariah periode Januari 2017 sampai Desember 2022 yang berjumlah 72 sampel.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih, inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih, suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih dan produk domestik bruto berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia. Hasil koefisien determinasi menunjukkan nilai 0,452 yang berarti kontribusi variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 45,2%.

**Kata Kunci: Kurs, Inflasi, Suku Bunga, Produk Domestik Bruto dan Nilai Aktiva Bersih**

## ABSTRACT

*Islamic mutual funds are a forum and pattern of fund management for a group of investors to invest through the purchase of mutual fund participation units and then the mutual fund participation units that have been purchased are managed by the investment manager into an investment portfolio. Net asset value is an important assessment used in measuring the performance of Islamic mutual funds. Net asset value is calculated by adding up assets and deducting liabilities. This study aims to determine how the effect of exchange rates, inflation, interest rates and gross domestic product on the net asset value of Islamic mutual funds in Indonesia. The research method used is a quantitative method with multiple linear regression analysis techniques and hypothesis testing using SPSS 23. The sample used in this study is monthly data on all net asset values of Islamic mutual funds for the period January 2017 to December 2022, totaling 72 samples.*

*The results showed that the exchange rate had a positive and significant effect on net asset value, inflation had no significant effect on net asset value, interest rates had a negative and significant effect on net asset value and gross domestic product had a positive and significant effect on net asset value of Islamic mutual funds in Indonesia . The results of the coefficient of determination show a value of 0.452, which means that the contribution of the independent variables in explaining the dependent variable is 45.2%.*

**Keywords: Exchange Rate, Inflation, Interest Rate, Gross Domestic Product and Net Asset Value**

## **KATA PENGANTAR**

Segala ungkapan puji syukur alhamdulillah penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas seluruh nikmat-Nya. Shalawat serta salam senantiasa tercurahkan kepada Nabi Agung Muhammad SAW, semoga kelak kita mendapatkan syafaatnya di hari akhir nanti. Berkat rahmat dan karunia yang telah diberikan Allah SWT, akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Kurs, Inflasi, Suku Bunga dan Produk Domestik Bruto Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Di Indonesia” sebagai syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.

Penulis menyadari bahwa banyak pihak yang ikut berkontribusi dalam memberikan dukungan, nasihat dan bimbingan selama penulisan skripsi ini berlangsung maupun selama penulis menempuh pendidikan selama masa perkuliahan di Jurusan Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang. Oleh karena itu, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Kedua orang tua penulis, Bapak Sukar dan Ibu Mastiyah yang telah memberikan kasih sayang, semangat, dukungan dan do'a yang tiada hentinya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Kakak dan adik penulis, mas Islakhul Aslam dan adik Syam Ikhlasul Amal yang selalu menyemangati dalam proses penyelesaian skripsi ini.
3. Bapak Prof. Dr. H. Imam Taufiq, M. Ag., selaku Rektor Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.
4. Bapak Dr. H. Muhammad Saifullah, M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.
5. Bapak Dr. Ratno Agriyanto, M.Si., Akt, CA, selaku Ketua Jurusan Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.
6. Bapak Warno, S.E, M.Si., selaku Sekertaris Jurusan Akuntansi Syariah serta dosen Pembimbing I, yang telah memberikan bimbingan dan saran kepada penulis sehingga penyusunan skripsi ini berjalan dengan baik.
7. Bapak Mashilal, M.Si., selaku dosen Pembimbing II atas segala bimbingan dan arahan kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini.
8. Ibu Dr. Ari Kristin Prasetyoningrum, SE, M.Si., selaku wali dosen selama menempuh perkuliahan di Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.

9. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang yang telah memberikan ilmu dan pengetahuan kepada penulis selama masa perkuliahan.
10. Keluarga besar mbah Kasroni dan mbah Rumani.
11. Teman-temanku terkasih, Yulia Sri Rahayu, Umi Wakhidatul Kholifah, Wiladatul Wakhidah dan Nur Khanifah yang selalu menemani dari awal hingga akhir.
12. Teman-teman seperjuangan AKS C angkatan 2019, yang telah menemani selama masa perkuliahan berlangsung.
13. Teman-teman magang Dinas Perumahan dan Kawasan Permukiman Kota Semarang dan KKN Posko 37, yang selalu mendukung dalam menyelesaikan skripsi ini.
14. Semua pihak yang terlibat dan yang telah membantu baik secara langsung maupun tidak langsung dalam membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan adanya kritik dan saran yang bersifat membangun dari semua pihak untuk memperbaiki skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat berguna sebagai tambahan ilmu pengetahuan serta dapat memberikan manfaat bagi semua pihak.

Semarang, 12 Juni 2023

Penulis,



**Faizatul Inayah**  
**NIM. 1905046086**

## DAFTAR ISI

<b>PERSETUJUAN PEMBIMBING .....</b>	<b>ii</b>
<b>PENGESAHAN.....</b>	<b>iii</b>
<b>MOTTO .....</b>	<b>iv</b>
<b>PERSEMBAHAN .....</b>	<b>v</b>
<b>DEKLARASI.....</b>	<b>vi</b>
<b>PEDOMAN TRANSLITERASI .....</b>	<b>vii</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>ix</b>
<b>ABSTRACT.....</b>	<b>x</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>xi</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xv</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xvi</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Orisinalitas Penelitian .....	7
1.3 Rumusan Masalah .....	7
1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	7
1.5 Sistematika Penulisan.....	9
<b>BAB II LANDASAN TEORI .....</b>	<b>10</b>
2.1 Teori Signaling.....	10
2.2 Pasar Modal Syariah.....	11
2.3 Reksa Dana Syariah .....	12
2.4 Nilai Aktiva Bersih.....	17
2.5 Kurs .....	19
2.6 Inflasi.....	23
2.7 Suku Bunga .....	26
2.8 Produk Domestik Bruto.....	29
2.9 Penelitian Terdahulu .....	30
2.10 Rumusan Hipotesis.....	35
2.11 Kerangka Berpikir .....	38
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>40</b>
3.1 Jenis Penelitian dan Sumber Data .....	40
3.2 Populasi dan Sampel .....	40

3.3 Teknik Pengumpulan data.....	41
3.4 Variabel Penelitian dan Pengukuran .....	41
3.5 Teknik Analisis Data.....	43
<b>BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>48</b>
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian .....	48
4.2 Analisis Data .....	49
4.3 Pembahasan.....	58
<b>BAB V PENUTUP.....</b>	<b>63</b>
5.1 Kesimpulan.....	63
5.2 Saran.....	63
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>65</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>68</b>
<b>DAFTAR RIWAYAT HIDUP .....</b>	<b>75</b>

## DAFTAR TABEL

<b>Tabel 1.1</b> Perkembangan Reksa Dana Syariah.....	3
<b>Tabel 2. 9</b> Penelitian Terdahulu .....	30
<b>Tabel 3. 1</b> Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel .....	42
<b>Tabel 4. 1</b> Hasil Uji Deskriptif .....	49
<b>Tabel 4. 2</b> Hasil Uji Normalitas .....	51
<b>Tabel 4. 3</b> Hasil Uji Multikolinearitas.....	53
<b>Tabel 4. 4</b> Hasil Uji Autokorelasi.....	54
<b>Tabel 4. 5</b> Hasil Uji Regresi Linier Berganda.....	54
<b>Tabel 4. 6</b> Hasil Uji Signifikansi Simultan .....	56
<b>Tabel 4. 7</b> Hasil Uji Signifikansi Parsial .....	57
<b>Tabel 4. 8</b> Hasil Uji Koefisien Determinasi .....	58

## DAFTAR GAMBAR

<b>Gambar 2.11</b> Kerangka Berpikir .....	39
<b>Gambar 4. 1</b> Hasil Grafik Histogram .....	51
<b>Gambar 4. 2</b> Hasil Uji Normal P-Plot .....	52
<b>Gambar 4. 3</b> Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	53

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Seiring dengan pertumbuhan ekonomi dan juga meningkatnya penduduk di Indonesia menjadikan masyarakat mulai menyisihkan sebagian penghasilan untuk disimpan sebagai tabungan di masa mendatang. Berkembangnya industri keuangan syariah di Indonesia yang beriringan dengan industri keuangan konvensional yang mulai tidak stabil, kini keuangan syariah mulai merambah pada sektor pasar modal syariah. Pasar modal syariah mencakup semua pembelian dan penjualan sekuritas. Infrastruktur yang digunakan, proses jual beli serta surat berharga yang diperdagangkan menurut prinsip Islam.<sup>1</sup>

Pasar modal berfungsi sebagai wadah investasi bagi masyarakat. Maka dengan hal tersebut, produk investasi di pasar modal menjadi fokus investor dan menjadi salah satu alternatif bagi investor dalam menginvestasikan dananya. Pasar modal memiliki perannya sendiri dalam pembangunan ekonomi suatu negara dengan mengoptimalkan sarana investasi. Jika dikembangkan dengan baik, maka dapat dijadikan tolak ukur kemajuan dari suatu negara. Pasar modal syariah hadir di kalangan masyarakat yang didominasi oleh muslim, hal tersebut menjadi sarana investasi yang tepat karena sistem pasar modal syariah ini bebas dari unsur-unsur yang diharamkan seperti riba, maisir, gharar dan lain-lain.<sup>2</sup>

Pasar modal syariah dianggap sebagai salah satu sarana yang efektif untuk mendorong pembangunan suatu negara. Hal ini dimungkinkan karena pasar modal merupakan wahana yang dapat menghimpun dana jangka panjang dari masyarakat dan menyalurkannya ke sektor-sektor produktif.<sup>3</sup> Salah satu produk investasi syariah yang ditawarkan di pasar modal syariah yaitu reksa dana syariah. Reksa dana syariah adalah suatu wadah dan pola pengelolaan dana atau modal bagi sekelompok investor untuk melakukan investasi dalam instrumen-instrumen investasi yang telah tersedia di pasar modal melalui pembelian unit penyertaan reksa dana. Kemudian unit penyertaan reksa

---

<sup>1</sup> Efrinal; Ana Dwi Putriani, "Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2015-2018," *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 2, no. 1 (2020): 92.

<sup>2</sup> Taufiq Murtadho; Ade Ponirah; Wilashopa Nurdiani Ridwan, "Pengaruh Inflasi BI 7 Day Repo Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2016-2020," *Finansha-Journal of Sharia Financial Management* 2, no. 1 (2021): 55.

<sup>3</sup> Suratman, Moh. Bakar Misbakul Munir, and Ana Rokhmatussa'dyah, *Aspek Hukum Pasar Modal* (Malang: Setara Press, 2020). Hal.1.

dana yang telah dibeli dikelola oleh manajer investasi ke dalam portofolio investasi. Berdasarkan fatwa DSN-MUI No.20/DSN-MUI/IV/2001, reksa dana syariah merupakan reksa dana aktif sesuai dengan aturan dan prinsip syariah Islam, baik berupa akad antara investor sebagai pemilik dana (shahibul mal) dengan manajer investasi sebagai wakil dari shahibul mal, serta antara manajer investasi dengan pengguna investasi.<sup>4</sup>

Reksa dana syariah sendiri merupakan salah satu alternatif dari pasar modal yang diperdagangkan dan cukup banyak digandrungi oleh masyarakat khususnya masyarakat yang tidak banyak memiliki waktu dan keahlian untuk menghitung resiko atas investasi mereka. Reksa dana syariah juga merupakan alternatif bagi masyarakat muslim yang ingin berinvestasi dan tetap berpegang pada prinsip syariah, karena di reksa dana syariah terdapat proses mekanisme pembersihan kekayaan non halal. Mekanisme pembersihan kekayaan non halal merupakan suatu proses pembersihan dari hal-hal yang mengganggu status kehalalan dari uang yang didapat selama proses investasi berlangsung. Proses mekanisme pembersihan kekayaan non halal dilakukan oleh Dewan Pengawas Syariah.<sup>5</sup>

Ada berbagai jenis reksa dana syariah yang terdiri dari reksa dana syariah pendapatan tetap, reksa dana syariah pasar uang, reksa dana syariah campuan dan reksa dana syariah saham. Perkembangan reksa dana syariah tidak selalu stabil hal tersebut dikarenakan kondisi perekonomian negara dapat berubah-ubah yang dapat mempengaruhi reksa dana syariah itu sendiri. Investasi pada reksa dana syariah ini bukanlah investasi yang kebal akan risiko, karena masih memiliki kemungkinan terjadinya penurunan nilai investasi unit penyertaan akibat pengaruh secara internal maupun eksternal.<sup>6</sup>

Terdapat beberapa risiko dalam berinvestasi reksa dana syariah, investor harus mengetahui aspek risiko yang mungkin muncul saat membeli reksa dana. Salah satu risiko berinvestasi di reksa dana yaitu risiko penurunan nilai aktiva bersih (NAB). Risiko penurunan nilai aktiva bersih disebabkan oleh harga pasar dari instrumen investasi yang terdapat dalam portofolio reksa dana tersebut telah turun dibandingkan dengan harga pembelian awal. Penurunan harga pasar suatu portofolio reksa dana syariah juga bisa

---

<sup>4</sup> Hani Nurrahmawati, Hasbi Assidiki Mauluddi, and Endang Hatma Juniwati, "Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Saham Syariah Periode 2015-2019," *Journal of Applied Islamic Economics and Finance* 1, no. 2 (2021): 332.

<sup>5</sup> Evan Hamzah Mughtar, Irwan Maulana, and Shelly Silviani, "Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah: Ditinjau Dari Aspek Inflasi, Kurs, BI 7 Days Repo Rate Dan Tingkat Return," *Jurnal Ekonomi Syariah, Akuntansi dan Perbankan* 5, no. 2 (2020): 289.

<sup>6</sup> Nurrahmawati, Mauluddi, and Juniwati, "Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Saham Syariah Periode 2015-2019." *Journal of Applied Islamic Economics and Finance* 1, no. 2 (2021): 333.

disebabkan oleh kinerja saham yang memburuk, perkembangan emiten yang memburuk, situasi politik, kondisi ekonomi yang tidak pasti dan alasan mendasar lainnya.<sup>7</sup>

Berikut merupakan perkembangan dari nilai aktiva bersih reksa dana syariah dari periode 2017 sampai 2022.

**Tabel 1.1** Perkembangan Reksa Dana Syariah

Tahun	Jumlah Reksa Dana Syariah	NAB Reksa Dana Syariah (Miliar)
2017	182	28.311,77
2018	224	34.491,17
2019	265	53.735,58
2020	289	74.367,44
2021	289	44.004,18
2022	274	40.605,11

Sumber: <http://www.ojk.go.id> (data diolah)

Berdasarkan data diatas, perkembangan nilai aktiva bersih reksa dana syariah dalam kurun waktu 2017 sampai 2022 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2017, jumlah nilai aktiva bersih mencapai Rp. 28.311,77 Miliar. Pada tahun 2018, jumlah nilai aktiva bersih menjadi Rp. 34.491,17 Miliar. Pada tahun 2019, jumlah nilai aktiva bersih meningkat menjadi Rp. 53.735,58 Miliar. Pada tahun 2020, jumlah nilai aktiva bersih meningkat menjadi Rp. 74.367,44 Miliar. Pada tahun 2021, nilai aktiva bersih mengalami penurunan yang cukup signifikan yaitu menjadi Rp. 44.004,18 Miliar. Kemudian pada tahun 2022, nilai aktiva bersih mengalami penurunan kembali yaitu menjadi Rp. 40.605,11 Miliar.

Nilai aktiva bersih (NAB) adalah jumlah aset yang dikurangi dengan kewajiban. Aset tersebut dapat berupa deposito, kas, saham, obligasi dan lain-lain. Kewajibannya termasuk biaya manajemen, komisi, bank kustodian, pajak, dan sekuritas yang belum dibayarkan.<sup>8</sup> Saat mengevaluasi kinerja reksa dana syariah, nilai aktiva bersih sangat penting karena dapat berubah setiap hari akibat perubahan nilai sekuritas dalam

---

<sup>7</sup> Efrinal; Ana Dwi Putriani, "Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2015-2018." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.2, No. 1 (2020), hlm. 92.

<sup>8</sup> Ridwan, "Pengaruh Inflasi Dan Bi 7 Day Repo Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2016-2020." hlm. 55.

portofolio. Peningkatan nilai aktiva bersih menunjukkan bahwa nilai investasi per saham meningkat dan penurunan menunjukkan bahwa nilai investasi per saham menurun. Oleh karena itu, untuk mengembalikan kepercayaan investor, manajer investasi harus dapat mengelola reksa dana syariah dengan baik sehingga investor dapat mengontrol investasi mereka dengan mengamati perubahan dalam perkembangan nilai aktiva bersih.<sup>9</sup>

Perubahan tersebut tidak lepas dari faktor-faktor yang mempengaruhinya. Berbagai variabel diyakini dapat mempengaruhi pertumbuhan reksa dana syariah. Setiap perubahan akan mempengaruhi pertumbuhan reksa dana syariah dan nilai aktiva bersihnya. Perkembangan dana investasi syariah dapat dipengaruhi oleh keadaan ekonomi suatu negara. Perkembangan nilai aktiva bersih dana investasi syariah dipengaruhi oleh kurs, inflasi, suku bunga dan produk domestik bruto.

Kurs adalah harga mata uang dari satu negara terhadap mata uang dari negara lain. Hal ini memungkinkan nilai tukar rupiah diartikan sebagai harga jual atau beli rupiah terhadap mata uang selain rupiah. Nilai tukar dapat berubah sebagai akibat dari berbagai faktor, termasuk kebijakan pemerintah, inflasi, fluktuasi suku bunga, aktivitas neraca pembayaran, tingkat pendapatan relatif, dan ekspektasi nilai mata uang asing di masa mendatang. Depresiasi kurs menunjukkan bahwa semakin murah harga uang domestik pada mata uang asing yang menyebabkan timbulnya aliran modal masuk sehingga permintaan saham akan meningkat dan harga saham juga meningkat. Nantinya, nilai aktiva bersih reksa dana syariah bisa meningkat karena aliran modal masuk (*capital inflow*).

Penelitian yang dilakukan oleh Priyandini dan Wirman mengenai dampak nilai tukar serta inflasi terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia tahun 2015-2019. Temuan tersebut menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh positif serta signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia tahun 2015-2019.<sup>10</sup> Namun demikian menurut penelitian oleh Adrian dan Rahmawati tentang pengaruh inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah. Temuan tersebut menyatakan bahwa nilai tukar rupiah memiliki pengaruh tidak relevan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah.<sup>11</sup>

---

<sup>9</sup> Azzahra, "Determinan Makro Ekonomi Yang Mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah," 4 (2) (2021): 148.

<sup>10</sup> Syntia; Priyandini, "Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Di Indonesia Tahun 2015-2019," 862.

<sup>11</sup> Adrian M, "Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah," 7.

Inflasi mengacu pada kenaikan biaya barang dan jasa secara umum. Barang dan jasa ini menutupi kebutuhan dasar masyarakat atau daya jual suatu negara. Secara umum, inflasi yang tinggi menyebabkan harga komoditas meningkat sehingga biaya produksi dan harga jual barang meningkat. Dengan semakin berhati-hatinya masyarakat membelanjakan uangnya dan minat investor untuk berinvestasi menurun, daya beli masyarakat terhadap kebutuhan pokok menurun akibat harga jual yang tinggi. Hal ini dapat mempengaruhi pendapatan perusahaan dan harga portofolio reksa dana syariah yang selanjutnya dapat mempengaruhi nilai aset bersih reksa dana syariah.<sup>12</sup>

Penelitian yang dilakukan oleh Wirman melihat bagaimana nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia dipengaruhi oleh nilai tukar (kurs), jumlah uang beredar, dan inflasi. Temuan tersebut menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia tahun 2015-2019.<sup>13</sup> Namun, menurut hasil dari penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Setiawan dan Qudziyah terkait analisis jumlah uang beredar, inflasi dan nilai aktiva bersih reksa dana syariah, temuan tersebut mengungkapkan bahwa nilai aktiva bersih reksa dana syariah tidak terpengaruh secara signifikan oleh inflasi.<sup>14</sup>

Suku bunga merupakan sebuah nilai yang dibebankan kepada para nasabah ketika mereka menerima pinjaman dari bank. Ketika suku bunga naik, secara tidak langsung mendorong masyarakat untuk menabung di bank, Ini akan meningkatkan minat masyarakat terhadap bank dan keuntungan mereka akan meningkat. Ini akan mempengaruhi dana ekuitas Islam. Penduduk lebih memilih untuk menginvestasikan uang mereka di bank dan tidak lagi berinvestasi di saham. Akhirnya, minat berinvestasi pada reksa dana saham syariah menurun, yang menyebabkan penurunan nilai aset bersih reksa dana investasi syariah.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Prasetyo dan Widiyanto tentang dampak inflasi, nilai tukar rupiah, suku bunga Bank Indonesia, dan harga emas terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah menyatakan bahwa suku bunga Bank Indonesia berpengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap nilai aktiva bersih reksa

---

<sup>12</sup> Hilman Abdul Karim and Nurdin, "Pengaruh Inflasi, Kurs Dan Bi Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksadana Syariah Di Indonesia," (2021): 31.

<sup>13</sup> Wirman, "Pengaruh Nilai Tukar (Kurs), Jumlah Uang Beredar Dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Di Indonesia Tahun 2015-2019," *ACCOUNTHINK* (2020): 256.

<sup>14</sup> Firman and Qudziyah, "Analisis Jumlah Uang Beredar, Inflasi Dan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah," *JES*: 151.

dana syariah.<sup>15</sup> Dan juga penelitian yang dilakukan oleh Karim dan Nurdin mengenai dampak inflasi, kurs rupiah, dan bi rate terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia. Temuan tersebut juga menunjukkan bahwa suku bunga atau bi rate berdampak negatif terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah.<sup>16</sup>

Produk domestik bruto adalah nilai pasar dari semua barang dan jasa akhir yang diproduksi dalam perekonomian negara selama tahun (periode) tertentu. Salah satu metode penghitungan produk domestik bruto adalah pendekatan pengeluaran, yang menghitung total pengeluaran untuk semua barang akhir selama periode tertentu. Pertumbuhan produk domestik bruto yang cepat dan cepat menunjukkan tanda-tanda pertumbuhan ekonomi. Peningkatan produk domestik bruto berdampak positif bagi masyarakat investasi, termasuk investasi pada reksa dana syariah, dan dapat meningkatkan nilai aktiva bersih reksa dana syariah.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fajarwati dan Hasyim terkait pengaruh variabel makro ekonomi terhadap perkembangan reksa dana di Indonesia tahun 2013-2020. Temuan tersebut menyatakan bahwa produk domestik bruto berpengaruh positif dan signifikan terhadap perkembangan reksa dana (diukur menggunakan nilai aktiva bersih).<sup>17</sup> Namun, menurut penelitian yang dilakukan oleh Ircham dan Ranti mengenai pengaruh variabel makroekonomi terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah dan konvensional di Indonesia. Temuan tersebut menyatakan bahwa produk domestik bruto berpengaruh negatif terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia.<sup>18</sup>

Penelitian terdahulu yang sudah melakukan kajian dengan masalah yang sama telah menemukan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai aktiva bersih pada reksa dana syariah. Berupa faktor makro ekonomi, diantaranya yaitu; inflasi, kurs rupiah, jumlah uang yang beredar, suku bunga dan faktor makro ekonomi lainnya. Berdasarkan uraian latar belakang sebelumnya, penulis tertarik untuk meneliti nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia dengan mengangkat judul **“Pengaruh Kurs, Inflasi, Suku Bunga dan Produk Domestik Bruto Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah di Indonesia”**.

---

<sup>15</sup> Danu, “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga Bank Indonesia dan Harga Emas Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah,” (2019): 140.

<sup>16</sup> Karim and Nurdin, “Pengaruh Inflasi, Kurs Dan Bi Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksadana Syariah Di Indonesia.” Hlm. 33.

<sup>17</sup> Anzik, Hasyim Ibnu, “Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Perkembangan Reksa Dana Saham Di Indonesia Tahun 2013-2020,” (2022): 108.

<sup>18</sup> Muhammad Ircham Faisal and Ranti Wiliasih, “Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Dan Konvensional Di Indonesia,” (2022): 126.

## **1.2 Orisinalitas Penelitian**

Penelitian ini mengembangkan variabel dan tahun penelitian dari penelitian sebelumnya. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dari seluruh nilai aktiva bersih reksa dana syariah periode Januari 2017 sampai Desember 2022. Variabel yang digunakan yaitu kurs, inflasi, suku bunga dan produk domestik bruto dengan indikator pengukuran kurs tengah rupiah terhadap dolar AS, inflasi bulanan, suku bunga acuan BI *7 Day Repo Rate*, dan data produk domestik bruto kuartalan yang diinterpolasi menjadi bulanan. Periode tersebut dipilih guna melihat bagaimana nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia dipengaruhi oleh kurs, inflasi, suku bunga, dan produk domestik bruto sebagai faktor makro ekonomi.

## **1.3 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh kurs terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh suku bunga terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh produk domestik bruto terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia?

## **1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian**

### **1.4.1 Tujuan Penelitian**

1. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh kurs terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia.
2. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh inflasi terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia.
3. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh suku bunga terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia.
4. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh produk domestik bruto terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia.

### **1.4.2 Manfaat Penelitian**

Dari penjelasan diatas, didapat beberapa manfaat dalam penelitian ini, diantaranya yaitu:

#### **1. Manfaat Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia dan juga diharapkan sebagai sarana nilai tambah pengetahuan khususnya bidang akuntansi.

#### **2. Manfaat Praktis**

##### **a. Bagi Penulis**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk menambah pengetahuan bagi penulis terkait pengaruh kurs, inflasi, suku bunga dan produk domestik bruto terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah Indonesia.

##### **b. Bagi Investor**

Penelitian ini diharapkan menjadi referensi serta menjadi bahan pertimbangan bagi investor untuk menginvestasikan danannya dan digunakan sebagai informasi untuk menambah wawasan dan pengetahuan mengenai instrumen pasar modal terutama pada reksa dana syariah.

##### **c. Bagi Akademisi**

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu referensi dan memberikan wawasan sebagai pengetahuan dibidang investasi pasar modal mengenai nilai aktiva bersih reksa dana syariah bagi penulis maupun peneliti selanjutnya.

## 1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan bertujuan untuk memudahkan pemahaman dalam penelitian. Dalam penelitian ini, sistematika penulisan terdiri dari lima bab, yang dipaparkan oleh penulis sebagai berikut:

**BAB I : PENDAHULUAN**

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

**BAB II : LANDASAN TEORI**

Bab ini berisi ringkasan mengenai beberapa landasan teori dasar yang berkaitan dengan penelitian, yang dapat digunakan sebagai acuan dalam menganalisis masalah. Selain itu pada bab ini juga berisi penelitian terdahulu serta hipotesis penelitian.

**BAB III : METODE PENELITIAN**

Bab ini berisi tentang jenis penelitian dan sumber data, populasi dan sampel yang dipakai, teknik pengumpulan data, variabel penelitian dan pengukuran variabel, teknik dalam menganalisis data yang berisi uji asumsi klasik, uji regresi linier berganda serta pengujian hipotesis.

**BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

Bab ini berisi tentang penyajian data, analisis data serta interpretasi data dari hasil penelitian yang telah dilakukan. Bab ini bertujuan untuk menjawab rumusan masalah yang terdapat pada penelitian ini.

**BAB V : PENUTUP**

Bab ini merupakan penutup yang berisi tentang kesimpulan dari pengaruh kurs, inflasi, suku bunga dan produk domestik bruto terhadap nilai aktiva bersih serta memuat saran bagi peneliti selanjutnya.

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### 2.1 Teori Signaling

Teori Signaling atau teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Spence yang menjelaskan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna situasi ekonomi. Manajer bisnis akan memberikan informasi melalui laporan-laporan keuangan yang menerapkan kebijakan akuntansi yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas. Informasi yang diterima investor pertama-tama ditafsirkan sebagai sinyal yang baik (kabar baik) atau sinyal buruk. Jika pendapatan yang dinyatakan dari perusahaan meningkat, informasi tersebut dapat disebut sinyal yang baik karena itu menunjukkan keadaan perusahaan yang baik. Sebaliknya, jika keuntungan perusahaan menurun, bisnis yang dalam kondisi buruk dianggap sebagai sinyal buruk.<sup>19</sup>

Signaling teori merupakan pandangan para pemegang saham tentang peluang perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan dimasa depan dimana informasi itu diberikan oleh manajemen perusahaan pemegang saham. Aksi tersebut dilakukan perusahaan untuk memberikan sinyal kepada pemilik saham atau investor dalam kaitannya dengan manajemen perusahaan untuk melihat prospek masa depan perusahaan sehingga dapat membedakan antara perusahaan berkualitas tinggi dan perusahaan kualitas rendah. Laporan perusahaan yang dipublikasikan dapat digunakan sebagai pedoman bagi pemegang saham pertimbangan investasi. Pengelolaan perusahaan dapat menyajikan dalam bentuk laporan perusahaan kepentingan *intern*.<sup>20</sup>

Signaling teori menjelaskan tentang informasi yang dimiliki investor tentang prospek perusahaan. Perubahan harga saham saat informasi dipublikasikan menunjukkan reaksi pasar dan pelaku pasar terlebih dahulu menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik. Jika informasi tersebut menguntungkan investor, maka perubahan harga saham akan terjadi.<sup>21</sup> Signaling teori sangat erat kaitannya dengan ketersediaan informasi, dimana perusahaan didorong untuk berbagi informasi pelaporan keuangan dengan orang asing. Investor akan melindungi diri mereka sendiri dengan memberikan

---

<sup>19</sup> Desy Mariani dan Suryani, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Sosial Dan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderator," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 7, no. 1 (2018): 61.

<sup>20</sup> Rima Mayangsari, "Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Aneka Industri Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016," *Jurnal Ilmu Manajemen* 6, no. 4 (2018): 478.

<sup>21</sup> Efrinal, "Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2015-2018.," hlm. 94.

nilai pada harga yang lebih rendah untuk perusahaan karena kurangnya informasi perusahaan. Mengurangi asimetris informasi merupakan salah satu cara untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dengan berbagi sinyal kepada pihak luar merupakan salah satu cara yang digunakan untuk mengurangi asimetri informasi.<sup>22</sup>

Hubungan *signalling theory* dengan nilai aktiva bersih reksa dana syariah yaitu nilai aktiva bersih yang tinggi dapat menjadi sinyal positif dan sebaliknya jika nilai aktiva bersih rendah maka dapat menjadi sinyal negatif. Dapat ditarik kesimpulan bahwa investor tidak akan menginvestasikan dananya apabila nilai aktiva bersih pada reksa dana tersebut rendah.

## 2.2 Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah merupakan pasar modal yang sesuai dengan syariat Islam atau dengan kata lain instrumen-instrumen yang digunakan pada pasar modal syariah ini sesuai berdasarkan prinsip dan mekanisme syariat Islam dan tidak bertentangan dengan prinsip syariah yaitu dengan tidak adanya riba, gharar dan maysir. Pasar modal syariah resmi diluncurkan pada tahun 2003 lalu berkembang selama ini tidak terkecuali di Indonesia. Terwujudnya pasar modal syariah ini juga merupakan bagian dari penggerak ekonomi Indonesia yang kuat dan berdaya saing khususnya dalam membangkitkan ekonomi Islam.

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia setelah melewati berbagai proses dan tahapan, prospek perkembangannya sangat prospektif akhirnya memunculkan berbagai produk atau instrumen investasi syariah di pasar modal syariah dan semakin banyaknya perusahaan dalam Daftar Efek Syariah (DES). Penerbitan instrumen-instrumen investasi ini dipandang sebagai inovasi yang dikembangkan untuk semua jenis keuangan syariah, khususnya di Indonesia. Meskipun demikian masih ada masyarakat yang percaya bahwa pasar modal syariah jika dilihat dari perkembangannya masih berjalan ditempat. Hal ini disebabkan kurangnya pengetahuan dan pemahaman masyarakat mengenai pasar modal syariah.

Pada dasarnya sistem pasar modal syariah tidak jauh berbeda dengan pasar modal konvensional, hanya saja pasar modal syariah memiliki beberapa karakteristik khusus yaitu mekanisme dan produknya tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan fikih mu'amalah. Untuk menarik para penjual juga pembeli, pasar modal harus bersikap likuid

---

<sup>22</sup> Priyandini, "Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Di Indonesia." (2021), hlm. 855.

dan efisien. Pasar modal dikatakan likuid apabila penjual dapat menjual sekuritas dengan cepat dan pembeli dapat membeli sekuritas dengan cepat. Pasar modal dikatakan efisien ketika harga sekuritas secara akurat mencerminkan nilai perusahaan.<sup>23</sup>

Sesuai dengan peraturan yang dibuat oleh pihak yang berwenang yang mengawasi pasar modal, Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Dengan mengoptimalkan basis investasi, pasar modal berkontribusi pada pembangunan ekonomi negara. Jika berkembang dengan baik, dapat digunakan sebagai ukuran kemajuan negara. Karena sistem pasar modal syariah tidak memiliki unsur-unsur yang dilarang, pasar modal syariah hadir sebagai opsi yang tepat bagi masyarakat Indonesia yang sebagian besar beragama Islam.<sup>24</sup>

Di pasar modal syariah terdapat banyak instrumen alternatif yang dapat digunakan tergantung pada ketrampilan dan bakat seseorang dengan kebutuhan investor. Penentuan instrumen ini dapat didasarkan pada risiko yang mungkin terjadi pada sistem bagi hasil, jangka waktu investasi, atau kemampuan keuangan investor. Para investor dapat memilih berbagai jenis investasi di pasar modal saat ini, salah satunya adalah reksa dana syariah.<sup>25</sup>

## **2.3 Reksa Dana Syariah**

### **2.3.1 Pengertian Reksa Dana Syariah**

Reksa dana syariah adalah reksa dana yang beroperasi sesuai dengan kaidah dan prinsip syariah dalam Islam, baik dalam bentuk akad antara investor sebagai pemilik (shahibul mal) dan manajer investasi sebagai perwakilan shahibul mal, maupun antara manajer investasi dengan pengguna investasi. (pemilik properti investasi), sesuai fatwa DSN-MUI No.20/DSN-MUI/IV/2001. Dengan kata lain, reksa dana syariah diciptakan sebagai cara untuk mengumpulkan uang dari investor yang memiliki uang dan keinginan untuk berinvestasi tetapi tidak memiliki keahlian dan waktu untuk melakukannya.

Reksa dana syariah memiliki karakteristik yang berbeda dengan reksa dana tradisional pada umumnya. Perbedaan paling mendasar antara reksa dana tradisional dan reksa dana syariah adalah proses penyaringan yang digunakan

---

<sup>23</sup> Mohamad Toha, Agnes Cahyatria Manaku, and Muhammad Afif Zamroni, "Perkembangan Dan Problematika Pasar Modal Syariah Di Indonesia," *Jurnal Al-Isaman* 2, no. 1 (2020): 137.

<sup>24</sup> Ridwan, "Pengaruh Inflasi Dan Bi 7 Day Repo Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2016-2020." 55.

<sup>25</sup> Setiawan, "Analisis Jumlah Uang Beredar, Inflasi Dan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah." Vol. 6,140.

untuk membangun portofolio. Tujuan penyaringan adalah untuk mengecualikan praktik yang tidak etis, ilegal, dan lainnya. Hal ini tertuang dalam Al-Qur'an Surah Al-Baqarah Ayat 279 berikut ini:

فَإِنْ لَمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِنْ تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ (٢٧٩)

*Artinya: Jika kamu meninggalkan sisa riba, ketahuilah bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangi kamu. Jika Anda menyesali riba, harta Anda akan dikembalikan kepada Anda, Anda tidak akan menyalahgunakan orang lain, dan Anda tidak akan disalahgunakan. (Q.S Al-Baqarah:279)*

Ayat ini merupakan ancaman keras dan peringatan tegas bagi orang-orang yang terus melakukan riba setelah sesudah adanya peringatan. Barang siapa yang tetap menjalankan riba dan tidak mau meninggalkannya, maka menjadi kewajiban bagi imam kaum muslim untuk memerintahkan bertaubat. Allah mengancam mereka untuk berperang seperti yang telah mereka dengar, dan Allah menjadikan mereka boleh diperangi di manapun mereka berada. Maka jangan sekali-sekali melakukan transaksi riba ini, karena Allah telah memperluas bisnis halal dan menilainya baik. Oleh karena itu, jangan sekali-kali kita menyimpang dan mendurhakai Allah karena takut jatuh miskin. Maksudnya adalah kita tidak boleh memberi beban kepada orang lain dengan mengambil bunga darinya dan kita tidak akan juga diberi beban karena harta pokok dikembalikan dengan apa adanya atau tanpa adanya tambahan dan juga pengurangan yang diterima.<sup>26</sup>

Reksa dana syariah merupakan instrumen investasi yang dikelola oleh manajer investasi sehingga investor memiliki informasi yang valid tentang produk-produk reksa dana dari manajer investasi. Berinvestasi melalui reksa dana syariah juga lebih murah dibandingkan dengan instrumen lain, karena pengelolaan portofolio memiliki kewajiban menghimpun dan mengelola dana dari investor untuk alokasi ke pasar modal. Dana yang terkumpul dari banyaknya investor tentu lebih besar daripada dana yang berasal dari satu investor saja sehingga keuntungan yang didapatkan harus lebih besar. Manajer investasi melakukan diversifikasi untuk meminimalkan risiko.<sup>27</sup>

---

<sup>26</sup> Syaikh Ahmad Syakir, *Mukhtashar Tafsir Ibnu Katsir, Jilid 1* (Jakarta: Darus Sunnah Press, 2011). 788-789.

<sup>27</sup> Nana, "Kinerja Reksa Dana Syariah Di Pasar Modal Indonesia," 3, no. 1 (2019): 119.

Munculnya reksa dana syariah merupakan respon atas berbagai pertanyaan seputar investasi, dan juga sebagai solusi yang tepat untuk para investor pemula untuk menanamkan dananya. Tujuan utama adanya reksa dana syariah tidak hanya untuk mencari keuntungan, tetapi juga sebagai tanggung jawab sosial terhadap lingkungan dan komitmen nilai yang dapat diandalkan tanpa harus mengabaikan keinginan investor. Oleh karena itu, reksa dana syariah tidak dapat menginvestasikan uangnya pada bidang-bidang yang bertentangan dengan syariat Islam.<sup>28</sup>

Reksa dana syariah adalah media yang digunakan oleh manajer investasi untuk menghubungkan orang-orang yang memiliki dana lebih tetapi tidak dapat mengelola dan menginvestasikan dananya dengan baik sehingga dapat disalurkan kepada orang-orang yang membutuhkan untuk berinvestasi dengan mereka menggunakan aturan dan prinsip syariah. Untuk menciptakan lingkungan investasi yang sehat, kinerja suatu produk pasar modal harus terus dipantau. Hal ini untuk memastikan bahwa pengguna produk pasar modal syariah dalam kegiatan investasi benar-benar aman dan terpercaya. Kepercayaan masyarakat terhadap produk pasar modal akan meningkatkan minat masyarakat dalam menginvestasikan dananya, yang akan meningkatkan kegiatan usaha dan volume investasi itu sendiri. Salah satu alat ukur untuk melihat kinerja reksa dana baik atau tidaknya adalah Nilai Aktiva Bersih (NAB) atau istilah lainnya adalah Net Asset Value (NAV).<sup>29</sup>

### **2.3.2 Konsep Akad Dalam Reksa Dana Syariah**

Akad adalah perjanjian antara dua pihak untuk melakukan transaksi berdasarkan ketentuan syariah. Dalam reksa dana syariah terdapat akad antara investor dan manajer investasi reksa dana syariah dengan menggunakan akad wakalah. Dalam akad wakalah, investor memberikan kuasa kepada manajer investasi untuk melakukan investasi bagi kepentingan investor sesuai dengan ketentuan yang dituangkan dalam prospektus. Investasi hanya dilakukan pada instrumen yang

---

<sup>28</sup> Nurrahmawati, Mauluddi, and Juniwati, "Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Saham Syariah Periode 2015-2019." *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, Vol. 1, No. 2 (2021), hlm. 335.

<sup>29</sup> Setiawan and Qudziyah, "Analisis Jumlah Uang Beredar, Inflasi Dan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah." *Jurnal Ekonomi Syariah*, Vol. 6, No. 2 (2021), hlm. 140.

sesuai dengan syariat Islam dan prinsip operasional pada penggunaan reksa dana syariah adalah prinsip mudharabah atau *qirad*.

a) Akad Wakalah

Akad wakalah adalah pemberian kuasa atau wewenang seseorang kepada orang lain dalam bidang tertentu yang juga dapat dinyatakan dengan akad tertentu. Jenis wakalah lainnya adalah wakalah *bil ujarah* yaitu wakalah dengan upah. Pada dasarnya, akad wakalah merupakan akad *tabarru'* (kebaikan) tanpa upah dan tidak mengikat kedua pihak. Namun demikian, diperbolehkan melakukan akad wakalah dengan membayar upah. Dalam akad wakalah diperlukan pendelegasian kekuasaan atau wewenang kepada orang lain atas nama sendiri sebab tidak semua orang mampu mengurus urusannya sendiri, sehingga tetap harus mendelegasikan tugas kepada orang lain untuk melakukan sebagai wakil darinya.

b) Akad Mudharabah

Mudharabah merupakan akad kerja sama antara dua pihak, yaitu antara *shahibul mal* yang menyediakan seluruh modal dan *mudharib* sebagai pengelola modal. Keuntungan yang didapatkan dibagi berdasarkan kesepakatan kedua belah pihak. Apabila terjadi kerugian maka akan ditanggung oleh pemilik modal, selama kerugian itu akibat dari pengelola modal, maka pengelola modal tersebut harus bertanggungjawab atas kerugian yang telah terjadi.<sup>30</sup>

### 2.3.3 Sifat-Sifat Reksa Dana Syariah

Terdapat sifat-sifat dalam reksa dana syariah, diantaranya yaitu:

1. Reksa Dana Syariah Tertutup (*Closed End Fund*)

Reksa dana syariah tertutup yaitu reksa dana yang tidak dapat membeli saham-saham yang telah dijual kepada investor. Artinya, pemegang saham tidak dapat menjual kembali sahamnya kepada manajer investasi. Jika pemegang saham ingin menjual sahamnya, maka harus melakukan transaksi melalui bursa efek tersebut dicatatkan.

---

<sup>30</sup> Erisha Putri et al., "Analisis Implementasi Akad Pada Reksadana Syariah Manulife Syariah Sektor Amanah Kelas A," *Jurnal Ekonomi Islam* 22, no. 2 (2022): 15.

## 2. Reksa Dana Syariah Terbuka (*Open End Fund*)

Reksa dana syariah terbuka merupakan reksa dana syariah yang menawarkan dan membeli saham dari investor sampai dengan jumlah modal yang sudah dikeluarkan. Pemegang saham tersebut dapat sewaktu-waktu menjual kembali sahamnya apabila manajer investasi menginginkan, dengan melalui bank kustodian serta pembeliannya diharuskan sesuai dengan nilai aktiva bersih per saham/unit pada saat itu.

### 2.3.4 Bentuk – Bentuk Reksa Dana Syariah

Menurut Pasal 18 Ayat 1 UU Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, terdapat dua bentuk hukum reksa dana syariah di Indonesia: Perseroan Terbatas (PT) dan Kontrak Investasi Kolektif Reksa Dana Syariah (KIK).

#### 1. Reksa Dana Syariah Berbentuk Perseroan atau Perseorangan

Reksa dana syariah yang dari sisi bentuk hukumnya tidak berbeda dengan perusahaan lain. Perbedaannya terletak pada jenis usahanya, yaitu jenis pengelolaan portofolio investasi. Dalam bentuk hukum ini, perusahaan yang menerbitkan reksa dana menghimpun dana dengan cara menjual saham. Dana yang diperoleh dari penjualan saham tersebut kemudian diinvestasikan pada berbagai jenis sekuritas yang diperdagangkan di pasar uang. Ciri-ciri dari reksa dana ini adalah sebagai berikut:

- a. Bentuk hukumnya adalah perseroan terbatas (PT).
- b. Kesepakatan antara direksi perusahaan dan manajer investasi yang dipilih menjadi dasar pengelolaan investasi reksa dana.
- c. Kesepakatan antara manajer investasi dan bank kustodian memastikan pemeliharaan aset reksa dana.

#### 2. Kontrak Investasi Kolektif (KIK)

Kontrak Investasi Kolektif (KIK) adalah perjanjian antara bank kustodian dengan manajer investasi, yang juga mengikat investor sebagai pemegang saham. Melalui kontrak ini, manajer investasi berhak mengelola efek dan bank kustodian berhak mengelola kustodian (penitipan) dan manajemen investasi. Bank kustodian reksa dana dan manajer investasi mengadakan perjanjian yang disebut Kontrak Investasi Kolektif (KIK) berdasarkan undang-undang pasar modal. Dalam perjanjian tersebut manajer investasi dan bank kustodian berjanji untuk mengikat diri untuk kepentingan masyarakat pemodal, untuk membuka

wadah dimana masyarakat pemodal dapat menginvestasikan dananya dalam reksa dana syariah dan memperoleh unit penyertaan.

### **2.3.5 Jenis-Jenis Reksa Dana Syariah Berdasarkan Portofolio**

terdapat beberapa jenis reksa dana syariah berdasarkan portofolionya, diantaranya sebagai berikut:

1. Reksa dana syariah pasar uang, merupakan reksa dana syariah yang hanya melakukan investasi pada instrumen utang dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun untuk menjaga likuiditas dan juga modal.
2. Reksa dana syariah pendapatan tetap, merupakan reksa dana yang menginvestasikan sekurang-kurangnya 80% asetnya pada efek bersifat utang. Tujuan dari reksa dana ini adalah untuk menghasilkan tingkat pengembalian yang stabil.
3. Reksa dana syariah saham, merupakan reksa dana yang menginvestasikan sekurang-kurangnya 80% asetnya pada efek bersifat ekuitas (saham). Reksa dana ini mempunyai risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan jenis reksa dana lainnya, namun tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih tinggi juga.
4. Reksa dana syariah campuran (*discretionary fund*), merupakan reksa dana yang melakukan investasi pada efek bersifat ekuitas dan juga efek bersifat utang.<sup>31</sup>

### **2.4 Nilai Aktiva Bersih**

Nilai aktiva bersih (NAB) juga dikenal sebagai net asset value (NAV) merupakan alat yang digunakan untuk menilai kinerja pengelolaan portofolio reksa dana syariah menunjukkan apakah kinerjanya cukup baik atau tidak. Manajer portofolio juga menggunakan hasil dari strategi, keputusan, dan kebijakan manajemen untuk menentukan kinerja portofolio. Jika dilakukan dengan benar, ini akan meningkatkan efisiensi nilai aktiva bersih, tetapi jika dilakukan dengan salah, itu akan menyebabkan penurunan nilai aktiva bersih yang signifikan. Cara mengukur nilai aktiva bersih biasanya didasarkan pada aktiva dikurangi dengan kewajiban, yang merupakan total biaya yang dikeluarkan manajer investasi untuk menjalankan bisnis reksa dana, seperti biaya bank kustodian, biaya akuntan, dan biaya lainnya.<sup>32</sup>

Dalam reksa dana, bank kustodian wajib menyediakan penitipan kolektif atas aset reksa dana syariah. Selanjutnya, setiap hari bursa, bank kustodian memperbarui nilai

---

<sup>31</sup> Cita Sary Dja'akum, "Reksa Dana Syariah," *Az Zarqa* '6, no. 1 (2014): 86-89.

<sup>32</sup> Nur Azifah, "Determinan Indikator Makro Ekonomi Terhadap Reksa Dana Syariah Di Indonesia Periode 2014-2021," (2022): 59.

aktiva bersih unit penyertaan. Menyimpan catatan terpisah yang menunjukkan setiap perubahan jumlah unit, serta nama, kewarganegaraan, alamat, dan data pribadi investor lainnya, serta pembayaran biaya reksa dana seperti yang diarahkan oleh manajer investasi. Selain itu, bank kustodian bertanggung jawab untuk mengelola dan menerbitkan unit penyertaan sesuai dengan kontrak dan memastikan bahwa unit penyertaan diterbitkan hanya setelah calon investor menyediakan uangnya.<sup>33</sup> Nilai aktiva bersih dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$NAB = Total\ Nilai\ Aktiva - Total\ Kewajiban$$

Nilai aktiva bersih dapat berfluktuasi setiap hari tergantung pada perubahan nilai sekuritas dalam portofolio. Tinggi rendahnya suatu nilai aktiva bersih pada reksa dana syariah tidak menunjukkan murah atau mahal nya reksa dana tersebut, melainkan hanya digunakan sebagai referensi harga saat membeli dan menjual suatu reksa dana. Tingginya nilai aktiva bersih reksa dana tersebut disebabkan karena aset portofolio reksa dana tersebut telah mengalami kenaikan sehingga nilai aktiva bersih yang baru melakukan penawaran umum yang lebih rendah dari nilai aktiva bersih yang sudah lebih lama terbit.<sup>34</sup> Nilai aktiva bersih terdiri dari nilai portofolio reksa dana yang bersangkutan. Seperti yang diketahui bahwa aktiva atau kekayaan reksa dana dapat berupa kas, deposito, SBI, surat berharga, saham, obligasi dan surat berharga lainnya.

Nilai aktiva bersih per unit penyertaan adalah harga wajar dari portofolio reksa dana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi dengan jumlah unit penyertaan yang telah beredar (dimiliki oleh investor) selama suatu periode. Manajer Investasi melaporkan nilai aktiva bersih kepada bank kustodian. Bank kustodian adalah lembaga keuangan yang khusus menangani dan mencatat aset-aset manajer investasi.<sup>35</sup> Nilai aktiva bersih per unit penyertaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$NAB\ PU = \frac{Total\ NAB}{Total\ unit\ penyertaan\ (saham)\ yang\ diterbitkan}$$

---

<sup>33</sup> Fitria Andriani, "Investasi Reksadana Syariah Di Indonesia," no. 1 (2020): 56.

<sup>34</sup> Muchtar, Maulana, and Silviani, "Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah: Ditinjau Dari Aspek Inflasi, Kurs, BI 7 Days Repo Rate Dan Tingkat Return." *Jurnal Ekonomi Syariah, Akuntansi dan Perbankan*, Vol. 5, No. 2, hlm. 294.

<sup>35</sup> Karim and Nurdin, "Pengaruh Inflasi, Kurs Dan Bi Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksadana Syariah Di Indonesia." hlm. 31.

Setelah bank kustodian menerima dana dari manajer investasi, bank kustodian menghitung nilai bersih unit tersebut setiap hari. Nilai ini bisa dilihat setiap hari di surat kabar terkait reksa dana. NAB dapat berubah dari hari ke hari karena perubahan nilai sekuritas dalam portofolio. Dalam reksa dana syariah, penurunan NAB menunjukkan penurunan nilai investasi pemegang saham sedangkan kenaikan NAB menunjukkan peningkatan nilai investasi pemegang saham.<sup>36</sup>

Nilai aktiva bersih per-unit memiliki beberapa fungsi, antara lain:

- 1) Sebagai harga jual atau beli saat pemodal menjual atau membeli unit penyertaan reksa dana.
- 2) Sebagai petunjuk tentang hasil investasi reksa dana, yaitu keuntungan atau kerugian, dan sebagai penentu nilai investasi pada suatu waktu.
- 3) Sebagai cara untuk melihat bagaimana investor mengembangkan reksa dananya.
- 4) Sebagai bahan untuk membandingkan riwayat pertumbuhan reksa dana dengan jenis lainnya.

Bank kustodian menghitung nilai aset bersih per unit dan perkembangannya diumumkan setiap hari kerja. Di sisi lain, nilai aktiva bersih reksa dana tertutup dihitung seminggu sekali. Selain itu, bank penyimpanan menghitung kenaikan nilai aktiva bersih dengan menggunakan nilai pasar portofolio. Dengan demikian, nilai aktiva bersih per unit menunjukkan berapa banyak aset yang mendukung nilai aktiva bersih per unit reksa dana tersebut.<sup>37</sup>

## **2.5 Kurs**

### **2.5.1 Pengertian Kurs**

Kurs merupakan harga relatif mata uang dari suatu negara dengan mata uang dari negara lain. Secara umum, kurs dapat dipahami sebagai perbandingan antara mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Jadi dapat dikatakan bahwa kurs merupakan alat untuk mengukur keadaan ekonomi makro suatu negara. Jika nilai kurs menguat, berarti nilai rupiah akan terpengaruh evaluasi. Sebaliknya, jika kurs melemah, nilai rupiah akan mengalami depresiasi. Dengan meningkatnya permintaan terhadap rupiah, maka peningkatan nilai rupiah terhadap mata uang lainnya, terutama dolar Amerika Serikat, akan mengakibatkan peningkatan aliran modal masuk ke Indonesia.

---

<sup>36</sup> Cita Sary Dja'akum, "Reksa Dana Syariah." (2014), hlm. 90.

<sup>37</sup> Nurrahmawati, Mauluddi, and Juniwati, "Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Saham Syariah Periode 2015-2019." (2021), hlm. 336

Kurs memperlihatkan tingkat harga pertukaran dari satu mata uang ke mata uang lainnya. Dalam berbagai transaksi, antara lain arus transaksi perdagangan internasional atau uang jangka pendek antar negara yang melintasi batas geografis dan hukum. Kurs mata uang dapat ditentukan oleh pemerintah (otoritas moneter) seperti di negara-negara yang menggunakan sistem kurs tetap atau ditentukan oleh kombinasi kekuatan pasar interaktif (bank komersil – perusahaan multinasional – perusahaan manajemen aset – perusahaan asuransi – perusahaan asing – bank sentral). Serta kebijakan pemerintah seperti di negara-negara yang menggunakan sistem nilai tukar fleksibel.<sup>38</sup>

Dalam Islam, pertukaran mata uang dianggap sah ketika dilakukan secara sukarela antara kedua belah pihak dan tidak tedapat unsur penipuan ataupun paksaan yang dapat merugikan salah satu pihak. Sebagaimana yang dijelaskan dalam Al-Quran Surah An-Nisa ayat 29:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ  
إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا (٢٩)

*Artinya: hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan cara yang bathil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan cara suka sama suka diantara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu, sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu. (Q.S An-Nisa'; 29).*

Ayat diatas menegaskan bahwa Allah SWT melarang hambanya yang beriman memakan harta sebagian dari mereka atas sebagian yang lain dengan cara yang bathil, meskipun melalui usaha yang tidak diperbolehkan oleh hukum syariat, seperti dengan cara riba dan judi serta cara lainnya yang termasuk dalam tipuan dan pengelabuan. Sekalipun cara-cara tersebut diperbolehkan secara syariat, tetapi Allah lebih mengetahui bahwa sesungguhnya para pelaku hanya melakukan riba dengan cara tipu muslihat (penipuan).<sup>39</sup>

Kurs juga dapat didefinisikan sebagai jumlah mata uang lokal yang dibutuhkan, yaitu jumlah Rupiah yang dibutuhkan untuk mendapatkan satu unit mata uang asing. Kurs adalah pertukaran dua mata uang yang berbeda, maka akan

---

<sup>38</sup> Efrinal; Ana Dwi Putriani, "Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2015-2018." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 2, No 1 (2020), hlm. 95.

<sup>39</sup> Abdullah bin Muhammad, *Tafsir Ibnu Katsir, Jilid 2* (Jakarta: Pustaka Imam asy-Syafi'i, 2003). 279.

terdapat perbandingan nilai atau harga diantara keduanya. Kurs antara suatu negara dengan negara lain cenderung berubah. Perubahan tersebut disebabkan oleh adanya perbedaan antara permintaan dan ketersediaan mata uang yang dibutuhkan suatu negara dalam hubungannya dengan negara lain.<sup>40</sup> Kurs juga merupakan catatan harga pasar mata uang asing untuk mata uang domestik dan begitupun sebaliknya. Kurs menjelaskan tingkat harga pertukaran suatu mata uang dan digunakan dalam berbagai pembelian internasional, investasi internasional, pariwisata, dan arus kas jangka pendek antar negara. Kurs sama dengan jumlah mata uang lokal yang diperlukan untuk mendapatkan mata uang asing.<sup>41</sup>

### 2.5.2 Sistem-sistem Kurs

Sistem nilai tukar terdiri dari beberapa jenis, diantaranya yaitu:

a. Kurs Tetap (*Fixed Exchange Rate*)

Sistem nilai tukar tetap adalah sistem di mana otoritas moneter tertinggi (bank sentral) suatu negara menetapkan nilai tukar domestik dengan negara lain pada tingkat yang telah ditentukan sebelumnya, terlepas dari aktivitas yang terjadi di pasar uang mengenai penawaran dan permintaan., yaitu dengan mengasosiasikan nilai suatu mata uang dengan emas. Nilai tukar masih standar kertas pemerintah menetapkan nilai tukar satu negara memiliki mata uang negara lain dan mencoba mempertahankan dengan berbagai macam kebijaksanaan. Jika dalam proses penetapan nilai tukar masih terdapat kendala. Dengan kurs tetap ini, bank sentral secara aktif mengintervensi pasar valuta asing dalam menetapkan nilai tukar. Nilai tukar masih bisa mengalami perubahan, tapi dalam jangkauan sangat sempit.

b. Kurs Bebas

Terjadi ketika melihat nilai kas suatu negara dengan uang negara lain ditentukan secara bebas oleh pengaruh pasar (permintaan dan penawaran). Sistem kurs (nilai tukar) bebas sering disebut sebagai nilai tukar mengambang. Sistem kurs bebas terbagi menjadi 2 kategori, yaitu:

---

<sup>40</sup> prasyto, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga Bank Indonesia Dan Harga Emas Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah." 2019, hal. 138-139.

<sup>41</sup> Wirman, "Pengaruh Nilai Tukar (Kurs), Jumlah Uang Beredar Dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Di Indonesia Tahun 2015-2019." *Journal of Accounting and Finance*, Vol. 5, No. 2 (2020), hal 245.

1. Kurs Mengambang Terkendali (*Managed Floating Exchange Rate*)

Kurs ini bergerak dalam pasar (Spread atau bandwidth) dimana pemerintah masih dapat mengembangkan kebijakan mengintervensi jika perlu. Dengan kata lain, kepastian harga ini tidak sepenuhnya dapat diandalkan di pasar perdagangan asing. Melalui penggunaan instrumen keuangan dan moneter yang ada, pemerintah terus mengintervensi pasar ini. Oleh karena itu fluktuasi nilai tukar dalam sistem ini tidak semata-mata disebabkan oleh permintaan dan penawaran uang.

2. Kurs Mengambang Bebas (*Free Floating Rate*)

Kurs mengambang bebas adalah sistem ekonomi yang lebih cocok untuk negara-negara dengan kerangka moneter yang tertata. Sistem kurs ini akan menyerahkan seluruhnya kepada pasar untuk mencapai kondisi ekuilibrium yang sesuai dengan kondisi internal dan eksternal negara yang bersangkutan. Oleh karena itu, tidak boleh ada campur tangan pemerintah dalam sistem kurs mengambang bebas.<sup>42</sup>

### 2.5.3 Jenis-Jenis Kurs

Ada beberapa jenis dari kurs atau nilai tukar, diantaranya yaitu:

- a. Kurs Jual, merupakan kurs yang ditetapkan bank untuk menjual sejumlah mata uang asing pada waktu tertentu.
- b. Kurs Tengah, merupakan nilai tukar tengah antara kurs beli dan jual valuta asing terhadap mata uang lokal, yang telah ditetapkan oleh bank sentral pada waktu tertentu.
- c. Kurs Beli, merupakan kurs di mana sejumlah mata uang asing dapat dibeli pada waktu tertentu.
- d. Fixed Rate, merupakan kurs yang berlaku untuk transaksi jual beli bank notes dan cek perjalanan.

---

<sup>42</sup> Zainal Arifin H. Masri and Syamsul Hadi, "Nilai Tukar Dan Kedaulatan Rupiah," *Jurnal Sosio-E-Kons* 8, no. 1 (2016): 64-66.

## 2.5.4 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kurs

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar yaitu:

- 1) Faktor utama, Indikator ekonomi seperti intervensi bank sentral, ekspektasi pasar, inflasi dan suku bunga, serta perbedaan relatif antar negara.
- 2) Faktor teknis, faktor teknis berkaitan tentang penawaran dan permintaan valuta asing pada waktu tertentu. Nilai suatu mata uang akan naik jika terjadi kelebihan permintaan meskipun pasokan konstan. Sebaliknya, jika ada kekurangan minat sementara penawaran tetap konsisten, skala pertukaran uang akan memburuk.
- 3) Sentimen pasar, rumor atau berita politik yang tidak disengaja biasanya berkontribusi pada sentimen pasar, yang dapat menyebabkan harga mata uang naik atau turun dengan cepat. Dengan asumsi laporan atau berita telah menghilang, standar konversi akan kembali ke bisnis seperti biasa.<sup>43</sup>

## 2.6 Inflasi

### 2.6.1 Pengertian Inflasi

Inflasi merupakan peningkatan harga secara universal ditengah masyarakat. Peningkatan harga barang serta jasa secara universal, terutama harga barang dan jasa kebutuhan masyarakat, tentu saja dapat menimbulkan kesejahteraan masyarakat menurun. Inflasi merupakan keadaan yang tidak disukai oleh nyaris seluruh masyarakat, sebab dapat merampas daya beli dari masyarakat. Dikarenakan nilai tukar uang terhadap barang dan jasa mengalami penurunan. Dalam pembahasan ekonomi indikasi peningkatan harga secara universal dapat disebabkan oleh berbagai macam hal, yang menimbulkan ketidakseimbangan dalam masyarakat.<sup>44</sup>

Kenaikan harga terjadi karena ketidaksesuaian antara tingkat pendapatan masyarakat pada umumnya dengan program sistem penerimaan barang di suatu negara tertentu yang pada akhirnya dapat menyebabkan kenaikan harga barang-barang tersebut. Daya beli individu terus menurun karena ketidakmerataan antara tingkat gaji individu dan kenaikan biaya untuk tenaga kerja dan produk tersebut.

---

<sup>43</sup> Delila Putri Syarina, "Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi Dan Indeks Dow Jones Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI)," *Kindai* 16, no. 3 (2021): 545.

<sup>44</sup> Henry Faizal Noor, *Ada Apa Dengan Uang Kertas? Dilema Dan Agenda Di Balik Ekonomi Uang Kertas*, ed. UI-Press (Jakarta: UI-Press, 2014). , hlm. 87.

Daya beli masyarakat dapat terpengaruh jika harga pasar barang dan jasa naik tanpa diikuti peningkatan pendapatan masyarakat.<sup>45</sup>

Inflasi merupakan penurunan nilai tunai yang berdampak pada perluasan biaya tenaga kerja dan produk dalam jangka panjang. Dalam arti tertentu, Inflasi adalah kenaikan harga barang dan jasa yang dibeli oleh masyarakat umum selama periode waktu tertentu. Oleh karena itu, kenaikan harga barang dan jasa yang tidak berlangsung lama atau kenaikan hanya sesekali tidak dapat dianggap sebagai inflasi.<sup>46</sup> Inflasi merupakan kenaikan harga suatu komoditas secara simultan dalam periode tertentu. Dimana kenaikan harga barang tersebut tidak selalu dinyatakan dalam presentase yang sama dari waktu ke waktu. Selama periode inflasi terjadi, daya beli uang akan menurun, sehingga lebih banyak uang yang dibutuhkan untuk memenuhi permintaan konsumsi barang yang sama.<sup>47</sup>

## 2.6.2 Penyebab Terjadinya Inflasi

Secara umum inflasi dapat terjadi karena disebabkan oleh 3 faktor, diantaranya yaitu:

- a. Karena jumlah uang yang beredar melebihi kebutuhan. Ini disebut inflasi dari sisi permintaan (*demand*) atau *core inflation*, yaitu inflasi yang disebabkan karena masalah moneter.
- b. Karena jumlah barang dan jasa yang tersedia dimasyarakat sedikit atau kurang dari jumlah yang dibutuhkan oleh masyarakat. Ini juga dikenal sebagai inflasi sisi penawaran (*supply*) atau dikenal juga sebagai *non-core inflation*, inflasi yang disebabkan oleh kegagalan dalam produksi dan distribusi barang dan jasa. Sering dikatakan juga karena kondisi aktual industri untuk produksi dan distribusi barang dan jasa di masyarakat tidak optimal. Dapat juga disebabkan oleh kelangkaan atau kerusakan sarana dan prasarana produksi, serta sarana transportasi untuk mengantarkan barang dan jasa atau lainnya, sehingga dapat mengganggu proses produksi serta distribusi, mendistribusikan barang dan jasa yang dibutuhkan masyarakat. Pasokan barang dan jasa kurang dari yang

---

<sup>45</sup> Prasetyo, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga Bank Indonesia Dan Harga Emas Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah." 2019, hlm. 135.

<sup>46</sup> Setiawan, "Analisis Jumlah Uang Beredar, Inflasi Dan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah." 145.

<sup>47</sup> Nurrahmawati, Mauluddi, and Juniwati, "Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Saham Syariah Periode 2015-2019." Vol. 1, No. 2 (2021), hal. 336.

dibutuhkan, atau permintaan barang dan jasa meningkat melebihi pasokan yang tersedia.

- c. Akibat pengaruh kebijakan fiskal negara berupa pengeluaran pemerintah atas berbagai barang dan jasa dari luar negeri. Jika belanja publik di pasar domestik cukup besar, maka akan meningkatkan permintaan barang dan jasa juga akan besar. Ketika kuantitas yang diminta melebihi penawaran barang dan jasa, harga barang dan jasa akan mengalami kenaikan.<sup>48</sup>

### 2.6.3 Teori Inflasi

#### a. Teori Kuantitas

Konsep dasar dari teori kuantitas dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Inflasi hanya dapat terjadi pada saat peningkatan jumlah uang beredar (penambahan uang kartal dan giro) tanpa disertai dengan perubahan signifikan dalam jumlah barang yang diproduksi.
2. Tingkat inflasi juga ditentukan oleh ekspektasi masyarakat terhadap kenaikan harga komoditas di masa mendatang.

Mengenai ekspektasi masyarakat terhadap kenaikan harga, ada 3 (tiga) kemungkinan: Pertama, jika masyarakat tidak mengharapkan harga naik, peningkatan jumlah uang beredar dapat diterima untuk meningkatkan likuiditasnya. Kedua, jika masyarakat berdasarkan pengalaman masa itu sebelumnya, mulai mengenal inflasi. Ketiga: terjadi pada saat inflasi berada pada kondisi yang lebih serius yaitu *hiperinflasi*. Menghadapi situasi tersebut, masyarakat kehilangan kepercayaan pada mata uang, yang mengarah pada ekspektasi masyarakat mengharapkan kondisi yang lebih buruk di masa depan.

#### b. Teori Keynes

Konsep dasar teori inflasi keynes didasarkan pada teori makro nya. Inflasi terjadi karena orang ingin hidup melebihi dari kemampuan ekonominya. Hal tersebut diterjemahkan dalam kondisi ketika permintaan masyarakat pada barang melebihi jumlah dari barang yang tersedia, menyebabkan kesenjangan inflasi. Kesenjangan inflasi ini muncul dikarenakan masyarakat berhasil mengubah aspirasinya menjadi kebutuhan. Inflasi akan terus berlanjut selama

---

<sup>48</sup> Noor, *Ada Apa Dengan Uang Kertas? Dilema Dan Agenda Di Balik Ekonomi Uang Kertas*. 2014, hal. 90-91.

permintaan publik yang efektif melebihi jumlah produk yang dihasilkan oleh perusahaan. Inflasi baru akan berhenti jika permintaan efektif total tidak melebihi harga saat ini dari jumlah produksi yang tersedia. Peningkatan jumlah uang yang beredar akan menyebabkan peningkatan permintaan agregat. Jika kondisi ini tidak diimbangi dengan pertumbuhan industri justru akan menyebabkan peningkatan harga (terjadi inflasi).

c. Teori Struktural

Teori inflasi struktural didasarkan pada pengalaman negara-negara Amerika Latin. Teori ini menekankan ketidak elastisan struktur ekonomi negara-negara berkembang. Karena inflasi dikaitkan dengan faktor-faktor struktural, maka teori ini mengatakan bahwa ada dua kekakuan utama yang menyebabkan inflasi di negara-negara berkembang, yaitu: pertama, ketegaran pendapatan ekspor berupa “ketidak fleksibelan” yaitu dibandingkan dengan sektor lain, ekspor meningkat dengan lambat. Kedua, ketegaran mengacu pada “ketidak fleksibelan” pasokan atau produksi pangan dalam negeri belum dapat mengimbangi pertumbuhan penduduk dan pendapatan per kapita. Akibatnya, harga pangan dalam negeri cenderung naik dan melebihi kenaikan barang bukan makanan kondisi tersebut dapat mempengaruhi demand (permintaan) sesuai dengan biaya produksi yang juga berarti kenaikan harga barang. Proses ini berlanjut dan berhenti dengan sendirinya jika harga pangan tidak naik.<sup>49</sup>

## 2.7 Suku Bunga

### 2.7.1 Pengertian Suku Bunga

Suku bunga bertindak sebagai sinyal numerik yang menggambarkan kondisi ekonomi saat ini dalam transmisi kebijakan moneter. Termasuk gambaran tentang tantangan yang dihadapi dalam mencapai sasaran inflasi. Dinyatakan sebagai persentase pokok per unit, tingkat bunga didefinisikan sebagai persentase modal. Aktivitas perekonomian suatu negara yang dapat mempengaruhi inflasi, investasi, aliran keuangan perbankan dan pergerakan mata uang dapat ditunjukkan melalui suku bunga.

---

<sup>49</sup> Agus Budi Santosa, “Analisis Inflasi Di Indonesia,” *Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu & Call Papers UNISBANK Ke-3 (SENDI\_U 3) 2017* (2017): 447.

Bank Indonesia menerapkan kebijakan suku bunga BI 7 Day Repo Rat pada 19 Agustus 2016 untuk memperkuat kerangka kebijakan moneternya untuk menggantikan BI rate. Penguatan kerangka moneter, yang merupakan praktik terbaik internasional dalam pelaksanaan transaksi moneter, merupakan praktik umum di berbagai bank sentral. Kerangka operasional kebijakan moneter terus dikembangkan untuk meningkatkan efektivitas kebijakan dalam mencapai sasaran inflasi yang ditargetkan. Bank Indonesia menetapkan repo rate 7 hari berdasarkan kondisi ekonomi pada rapat dewan bulanan.<sup>50</sup>

Bunga bank dapat didefinisikan sebagai imbalan yang diberikan oleh bank kepada nasabah yang membeli atau menjual barangnya. Harga yang dibayarkan kepada pelanggan juga merupakan bunga beserta dengan apa yang harus dibayarkan oleh nasabah kepada bank. Tingkat suku bunga digunakan pemerintah untuk mengendalikan tingkat harga, ketika tingkat harga tinggi dan jumlah uang yang beredar di masyarakat banyak, sehingga konsumsi masyarakat tinggi maka pemerintah akan mengantisipasi dengan menetapkan tingkat suku bunga yang tinggi. Dengan demikian, suku bunga yang tinggi seharusnya mengurangi jumlah uang yang beredar, sehingga permintaan agrerat akan menurun dan kenaikan harga dapat diatasi.<sup>51</sup>

### **2.7.2 Macam-macam Suku Bunga**

suku bunga umumnya merupakan aset keuangan, dan suku bunga dapat dibagi menjadi dua, diantaranya yaitu:

- 1) Suku bunga nominal, adalah kewajiban untuk membayar hak atas bunga pada tingkat tertentu terlepas dari tingkat inflasi. Suku bunga nominal terdiri dari suku bunga nominal pinjaman dan suku bunga nominal tabungan. Suku bunga nominal pinjaman adalah suku bunga yang disepakati oleh pemilik dana dan peminjam pada saat penandatanganan perjanjian pinjaman. Tingkat bunga nominal tabungan memberi mereka tingkat bunga ketika seseorang menabung. Kebijakan moneter dan situasi ekonomi mempengaruhi suku bunga. Lembaga

---

<sup>50</sup> Muchtar, Maulana, and Silviani, "Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah: Ditinjau Dari Aspek Inflasi, Kurs, BI 7 Days Repo Rate Dan Tingkat Return.", hlm. 296.

<sup>51</sup> Ridwan Maronrong and Kholik Nugrhoho, "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Otomotif Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012- 2017," *Jurnal STEI Ekonomi* 26, no. 02 (2019): 281.

keuangan harus menetapkan suku bunga pinjaman nominal mereka lebih tinggi dari suku bunga simpanan mereka untuk mendapatkan keuntungan.

- 2) Suku bunga riil, adalah tingkat bunga nominal dikurangi dengan tingkat inflasi. Faktanya, baik peminjam maupun penabung lebih memperhatikan tingkat bunga riil daripada tingkat bunga nominal.<sup>52</sup>

### **2.7.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Suku Bunga**

Terdapat beberapa faktor yang menjadi penyebab naik turunnya tingkat suku bunga, diantaranya yaitu:

1. Kebutuhan dana bank, ketika bank kehabisan modal, sementara permintaan kredit meningkat, yang dilakukan bank untuk memenuhi kebutuhannya dengan cepat adalah dengan menaikkan suku bunga kredit. Namun, peningkatan suku bunga tabungan juga akan meningkatkan suku bunga pinjaman. Sebaliknya, ketika dana tabungan di bank banyak, sedangkan pengajuan pinjaman sedikit, maka tingkat bunga tabungan akan menurun.
2. Target keuntungan yang diinginkan sesuai dengan tujuan investor, jika keuntungan yang diinginkan besar maka bunga pinjaman juga besar begitupun sebaliknya.
3. Kualitas jaminan untuk bunga. Semakin likuid jaminan (mudah dicairkan), semakin rendah tingkat bunga pinjaman dan sebaliknya.
4. Kebijakan pemerintah. Dalam artian baik suku bunga tabungan maupun suku bunga pinjaman tidak boleh melebihi suku bunga yang telah ditetapkan oleh pemerintah.
5. Masa penyimpanan. Baik untuk suku bunga deposito maupun suku bunga pinjaman, faktor jangka waktu sangat menentukan. Semakin lama jangka waktu pinjaman, semakin tinggi tingkat bunga. Begitupun sebaliknya, semakin cepat jangka waktu pinjaman maka tingkat bunga akan semakin rendah. Hal ini dapat disebabkan oleh tingkat besar kecilnya risiko pada masa mendatang. Namun untuk bunga deposito, semakin panjang jangka waktunya maka bunga simpanan akan semakin rendah dan sebaliknya.<sup>53</sup>

---

<sup>52</sup> Ibid. 206-207.

<sup>53</sup> Ibid. 281-282.

## 2.8 Produk Domestik Bruto

Indikator yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan ekonomi adalah tingkat pertumbuhan produk domestik bruto (PDB), yang mengukur total pendapatan setiap orang dalam suatu perekonomian. Produk domestik bruto adalah jumlah pendapatan dan biaya yang dikeluarkan untuk memproduksi barang dan jasa dalam suatu periode. Produk domestik bruto dapat mewakili kinerja ekonomi suatu negara, sehingga produk domestik bruto yang lebih tinggi berarti kinerja ekonomi negara tersebut lebih baik.<sup>54</sup>

Produk domestik bruto adalah total nilai barang dan jasa yang diproduksi di suatu negara selama satu tahun. Produk domestik bruto adalah nilai barang dan jasa akhir yang diproduksi oleh perekonomian dalam periode tertentu berdasarkan harga pasar. Namun dalam suatu perekonomian baik di negara maju maupun di negara berkembang, barang dan jasa tidak hanya diproduksi oleh badan usaha milik warga negara saja tetapi oleh penduduk negara lain. Dengan kata lain, produk nasional yang selalu didapati diciptakan oleh faktor-faktor produksi yang berasal dari luar negeri. Sehingga total nilai seluruh barang dan jasa yang dihasilkan oleh unit-unit ekonomi atau total nilai tambah yang diciptakan oleh semua unit bisnis di suatu negara merupakan produk domestik bruto.

Produk Domestik Bruto dihitung dengan harga berlaku tahunan yang menunjukkan nilai tambah barang dan jasa, ini dapat digunakan untuk mengevaluasi struktur dan perubahan ekonomi. Namun, produk domestik bruto atas dasar harga konstan dapat digunakan untuk menghitung tingkat pertumbuhan ekonomi dari tahun ke tahun yang menunjukkan nilai tambah barang dan jasa yang diukur dengan harga yang berlaku pada tahun tertentu. Melalui perhitungan produk domestik bruto, dapat memberikan gambaran tingkat kemakmuran negara dengan membaginya dengan jumlah penduduk, perhitungan produk domestik bruto maupun PDB perkapita juga bisa digunakan untuk menganalisis tingkat kesejahteraan sosial dan produktivitas pada suatu negara. Penetapan produk domestik bruto dapat dilakukan dengan tiga pendekatan, yaitu:

1. Pendekatan produksi, produk domestik bruto suatu negara pada dasarnya adalah nilai total barang dan jasa akhir atau nilai total nilai tambah yang dihasilkan oleh semua unit bisnis.

---

<sup>54</sup> Andre Saptho, "Pengaruh Penanaman Modal Dalam Negeri Dan Penanaman Modal Asing Terhadap Produk Domestik Bruto Di Indonesia," *Cita Ekonomika, Jurnal Ekonomi* 7, no. 1 (2013): 195.

2. Produk domestik bruto adalah jumlah upah yang diterima oleh faktor-faktor produksi yang terlibat dalam proses produksi suatu negara dalam setahun dan dikenal sebagai perkiraan pendapatan. Meliputi biaya jasa, upah dan gaji, sewa tanah, bunga modal dan keuntungan. Semuanya dihitung setelah pajak penghasilan dan pajak lainnya. Produk domestik bruto juga mencakup penyusutan dan pajak tidak langsung. Jumlah semua komponen pendapatan menurut industri ini disebut sebagai nilai tambah bruto khusus industri. Oleh karena itu, produk domestik bruto menurut pendapatan adalah jumlah dari nilai tambah bruto semua cabang atau sektor.
3. Pendekatan pengeluaran, Besar kecilnya PDB dipengaruhi oleh berbagai variabel, antara lain: ekspor neto (X-M), investasi (I), pengeluaran pemerintah (G), dan konsumsi rumah tangga (C).<sup>55</sup>

## 2.9 Penelitian Terdahulu

Adanya penelitian-penelitian sejenis yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu mempunyai peranan yang sangat penting dalam penelitian yang akan dilakukan. Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang mendukung penelitian ini. Diantaranya yaitu:

**Tabel 2. 1** Penelitian Terdahulu

No	Penulis	Judul	Variabel Independen	Variabel Dependen	Hasil
1.	Syntia Priyandini; Wirman (2021)	Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah di Indonesia Tahun 2015-2019	X <sub>1</sub> = Nilai Tukar (Kurs) X <sub>2</sub> = Inflasi	Y= NAB Reksa Dana Syariah	(1) Secara simultan nilai tukar dan inflasi berpengaruh terhadap NABRS. (2) Secara parsial nilai tukar (kurs) berpengaruh positif serta signifikan terhadap NABRS. (3) Secara parsial

<sup>55</sup> Dikson Silitonga, "Pengaruh Inflasi Terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia Pada Periode Tahun 2010-2020," *Jurnal Manajemen Bisnis* 24, no. 1 (2021): 113.

					inflasi berpengaruh negatif & signifikan terhadap NABRS.
2.	Taufiq Ridwan Murtadho; Ade Ponirah; Wilashopa Nurdiani (2021)	Pengaruh Inflasi Dan <i>Bi 7 Day Repo Rate</i> Terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksa Dana Syariah Di Indonesia Periode 2016-2020	X <sub>1</sub> = Inflasi X <sub>2</sub> = <i>Bi 7 Day Repo Rate</i>	Y= NAB Reksadana Syariah	(1) Inflasi secara parsial berpengaruh terhadap NABRS. (2) <i>BI 7 Day Repo Rate</i> tidak berpengaruh terhadap NABRS.
3.	Aldiansyah; Fifi Afiyanti Triuspitorini ;Fatmi Hadiani (2021)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah (Periode 2016-2019)	X <sub>1</sub> =Inflasi X <sub>2</sub> = Nilai Tukar Rupiah X <sub>3</sub> = Sertifikat Bank Indonesia Syariah X <sub>4</sub> = Indeks Saham Syariah di Indonesia	Y= NAB Reksa Dana Syariah	(1) Secara parsial, inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap NABRS. (2) Secara parsial, kurs berpengaruh signifikan terhadap NABRS. (3) Secara parsial, SBIS berpengaruh signifikan terhadap NABRS. (4) secara parsial ISSI berpengaruh signifikan terhadap NABRS.
4.	Wirman (2020)	Pengaruh Nilai Tukar (Kurs), Jumlah Uang Beredar dan	X <sub>1</sub> = Nilai Tukar (Kurs) X <sub>2</sub> = Jumlah Uang Beredar	Y= NAB Reksa dana Syariah	(1) berdasarkan hasil uji f Nilai tukar, jumlah uang beredar dan inflasi

		Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Di Indonesia Tahun 2015-2019	X <sub>3</sub> = Inflasi		berpengaruh signifikan terhadap NABRS. (2) Nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap NABRS. (3) Jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap NABRS. (4) Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap NABRS.
5.	Efrinal; Ana Dwi Putriani (2020)	Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Nilai Tukar Rupiah dan Repo Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah di Indonesia Periode 2015-2018	X <sub>1</sub> = Indeks Harga Saham Gabungan X <sub>2</sub> = Nilai Tukar Rupiah X <sub>3</sub> = Repo Rate	Y= NAB Reksadana Syariah	(1) Indeks harga saham gabungan (IHSG) berpengaruh positif signifikan terhadap NABRS. (2) Nilai tukar rupiah (kurs) berpengaruh positif signifikan terhadap NABRS. (3) Repo rate berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap NABRS.
6.	Choirum Miha; Nisful Laila	Pengaruh Variabel Makro Ekonomi	X <sub>1</sub> = inflasi X <sub>2</sub> = BI rate, X <sub>3</sub> = Nilai tukar	Y= NAB Reksadana Syariah	(1) Variabel inflasi, bi rate dan nilai tukar rupiah secara

	(2016)	Terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksadana Syariah Di Indonesia	rupiah X <sub>4</sub> = jumlah uang beredar X <sub>5</sub> =Indonesia crude price		parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap NABRS. Sedangkan jumlah uang beredar dan Indonesia secara parsial berpengaruh signifikan terhadap NABRS di Indonesia. (2) Inflasi, Bi rate, nilai tukar rupiah, jumlah uang beredar, dan Indonesia crude price secara bersama-sama berpengaruh terhadap NABRS di Indonesia
7.	Danu Prasetyo, Widiyanto, (2019)	Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bank Dan Harga Emas Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah	X <sub>1</sub> = Inflasi X <sub>2</sub> = Nilai Tukar Rupiah X <sub>3</sub> = Suku Bunga Bank Indonesia X <sub>4</sub> = Harga Emas	Y= NAB Reksadana Syariah	(1) Inflasi tidak berpengaruh terhadap NABRS. (2) Nilai tukar secara parsial berpengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap NABRS. (3) Bi rate secara parsial berpengaruh signifikan dengan

					arah hubungan positif terhadap NABRS. (4) Harga emas berpengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap NABRS.
8.	Khoirunnisa Azzahra; Baiq Fitri Arianti (2021)	Determinan Makro Ekonomi Yang Mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah.	X <sub>1</sub> = Inflasi X <sub>2</sub> = Nilai Tukar Rupiah X <sub>3</sub> = SBIS	Y= NAB Reksadana Syariah	1) Inflasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap NABRS. (2) Nilai tukar rupiah secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap NABRS. (3) SBIS secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap NABRS.
9.	Hilman Abdul Karim; Nurdin (2021)	Pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah dan <i>Bi Rate</i> terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia	X <sub>1</sub> = Inflasi X <sub>2</sub> =Kurs Rupiah X <sub>3</sub> = <i>Bi Rate</i>	Y= NAB Reksa Dana Syariah	1) Inflasi tidak berpengaruh positif terhadap NABRS. 2) Kurs rupiah tidak berpengaruh terhadap NABRS. 3) <i>Bi rate</i> berpengaruh negatif terhadap NABRS.
10.	Muhammad	Pengaruh	X <sub>1</sub> = Suku	Y= NAB	1). Suku bunga dan

<p>Ircham Faisal; Ranti Wiliasih (2022)</p>	<p>Variabel Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah dan Konvensional di Indonesia</p>	<p>Bunga X<sub>2</sub>= Nilai Tukar Rupiah X<sub>3</sub>= IHSG X<sub>4</sub>= Jumlah Uang Beredar X<sub>5</sub>= PDB</p>	<p>Reksa Dana Syariah</p>	<p>jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap NABRS. 2). Nilai tukar, IHSG dan PDB berpengaruh negatif terhadap NABRS.</p>
---	---	--	-------------------------------	--

## 2.10 Rumusan Hipotesis

### 1. Pengaruh Kurs Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah

Kurs merupakan harga suatu mata uang yang ditukarkan dengan mata uang lainnya. Sehingga sangat berpengaruh terhadap perekonomian dalam negeri. Hal ini menunjukkan bahwa harga kurs rupiah (IDR) terhadap dolar Amerika Serikat (USD) mengalami peningkatan, maka akan meningkatkan permintaan terhadap rupiah yang berdampak pada peningkatan dana masuk ke Indonesia. Peningkatan dana yang masuk ke Indonesia akan berdampak pada peningkatan pendapatan nasional dan pertumbuhan ekonomi, sehingga masyarakat memiliki kemampuan lebih untuk berinvestasi. Efek ini memberikan sinyal positif bagi perdagangan reksa dana syariah dan akan mempengaruhi naiknya nilai aktiva bersih reksa dana syariah.<sup>56</sup> Menurut penelitian yang sudah dilakukan Priyandini menemukan bahwa nilai tukar berpengaruh positif terhadap nilai aktiva bersih pada reksa dana syariah.<sup>57</sup> Namun demikian penelitian menurut Wirman menyatakan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia.<sup>58</sup>

Kurs (nilai tukar) berpengaruh positif terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah dalam penelitian ini yang berarti bahwa tingkat kurs dapat dijadikan sebagai sinyal atau informasi bagi para investor. Apabila harga kurs rupiah meningkat maka

<sup>56</sup> Azifah, Stevani Adinda Nurul Huda, and Aisyah, "Determinan Indikator Makro Ekonomi Terhadap Reksa Dana Syariah Di Indonesia Periode 2014-2021." *Jurnal Akuntansi dan Manajemen Bisnis* 2, no. 1 (2022): 59

<sup>57</sup> Priyandini, "Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Di Indonesia." *Jurnal Ilmiah MEA*, Vol. 5, No. 1 (2021), hal. 857.

<sup>58</sup> Wirman, "Pengaruh Nilai Tukar (Kurs), Jumlah Uang Beredar Dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Di Indonesia Tahun 2015-2019." *Journal of accounting and finance*, Vol. 5, No. 2, hal. 256.

nilai aktiva bersih reksa dana syariah juga akan mengalami peningkatan. Berdasarkan penjelasan diatas maka dirumuskan hipotesis:

**H<sub>1</sub>**= Kurs berpengaruh positif terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah

## 2. Pengaruh Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah

Terjadinya inflasi umumnya dapat menyebabkan penurunan daya beli masyarakat secara umum, karena pada saat inflasi tingkat pendapatan riil masyarakat akan menurun. Fluktuasi tingkat inflasi menunjukkan ketidakstabilan pada harga-harga barang dan jasa di pasaran. Masyarakat lebih memilih menyimpan uang dalam bentuk tunai dari pada menginvestasikannya dalam kondisi yang tidak pasti akibat fluktuasi tingkat inflasi. Ketika inflasi meningkat, maka pendapatan riil/return yang diterima investor akan menurun. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat inflasi semakin berisiko pula aktivitas investasi pada reksa dana syariah yang dapat mengakibatkan penurunan pada nilai aktiva bersih.<sup>59</sup> Berdasarkan penelitian yang dilakukan Wadi menjelaskan bahwa inflasi berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah.<sup>60</sup> Namun pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Setiawan dan Qudziyah menjelaskan bahwa inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah.<sup>61</sup>

Inflasi berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah dalam penelitian ini yang berarti bahwa inflasi dapat dijadikan sebagai sinyal atau informasi bagi para investor. Jika inflasi terlalu tinggi akan berdampak pada harga barang secara umum dan akan mempengaruhi biaya produksi dan menyebabkan penurunan daya beli masyarakat. Hal tersebut dapat mempengaruhi keuntungan perusahaan dan dapat menyebabkan penurunan pada pendapatan riil/return yang diterima investor akan menurun dan berdampak pada menurunnya nilai aktiva bersih reksa dana syariah. Berdasarkan penjelasan diatas maka dirumuskan hipotesis:

**H<sub>2</sub>**= Inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah

---

<sup>59</sup> Choirum Miha and Nisful Laila, "Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Di Indonesia," *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 4, no. 2 (2017): 147.

<sup>60</sup> Ikhwan Wadi, "Pengaruh Inflasi, IHSG Dan Tingkat Return Terhadap Total Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah Di Indonesia," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Syariah (ALIANSI)* 5, no. 2 (2020): 57.

<sup>61</sup> Firman Setiawan and Qudziyah Qudziyah, "Analisis Jumlah Uang Beredar, Inflasi Dan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah," *JES (Jurnal Ekonomi Syariah)* 6, no. 2 (2021): 145.

### 3. Pengaruh Suku Bunga Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah

Suku bunga merupakan suatu kebijakan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang diumumkan secara terbuka. Suku bunga dapat mempengaruhi keputusan ekonomi bagi pengusaha untuk berinvestasi. Ketika suku bunga naik, harga saham menurun dan investor lebih memilih menjual sahamnya dan menyimpan uang mereka di bank karena menawarkan imbal hasil yang lebih tinggi. Jika banyak investor melakukan hal tersebut maka dapat berimbas pada investasi reksa dana syariah dan menyebabkan turunnya nilai aktiva bersih reksa dana syariah. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Karim dan Nurdin menyatakan bahwa *bi rate* atau suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah.<sup>62</sup> Dan juga penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo dan Widiyanto menyatakan bahwa suku bunga Bank Indonesia berpengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah.<sup>63</sup>

Suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah dalam penelitian ini yang berarti bahwa tingkat suku bunga dapat dijadikan sebagai sinyal atau informasi bagi para investor. Apabila suku bunga meningkat maka nilai aktiva bersih reksa dana syariah akan mengalami penurunan.

Berdasarkan penjelasan diatas maka dirumuskan hipotesis:

**H<sub>3</sub>**= Suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah.

### 4. Pengaruh Produk Domestik Bruto Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah di Indonesia

Produk domestik bruto adalah nilai pasar dari semua barang dan jasa akhir yang diproduksi dalam perekonomian negara selama tahun (periode) tertentu. Dengan meningkatnya produk domestik bruto mengindikasikan bahwa produksi pada negara tersebut juga meningkat sehingga dapat berpengaruh pada meningkatnya pendapatan masyarakat. Peningkatan tersebut merupakan tanda kemakmuran dan harapan hidup bagi masyarakat. Oleh karena itu, masyarakat akan berfikir dampak positif dari investasi dimasa depan dan mempertimbangkan perlunya berinvestasi, termasuk

---

<sup>62</sup> Hilman Abdul Karim and Nurdin, "Pengaruh Inflasi, Kurs Dan Bi Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksadana Syariah Di Indonesia," *An-Nisbah: Jurnal Ekonomi Syariah* 7, no. 1 (2021): 33.

<sup>63</sup> Danu Prasetyo and Widiyanto, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga Bank Indonesia Dan Harga Emas Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah," *KONFERENSI ILMIAH MAHASISWA UNISSULA* (2019): 140.

investasi pada reksa dana syariah, dan hal tersebut dapat berpengaruh pada meningkatnya nilai aktiva bersih reksa dana syariah.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fajarwati dan Hasyim terkait pengaruh variabel makro ekonomi terhadap perkembangan reksa dana di Indonesia tahun 2013-2020. Temuan tersebut menyatakan bahwa produk domestik bruto berpengaruh positif dan signifikan terhadap perkembangan reksa dana (diukur menggunakan nilai aktiva bersih).<sup>64</sup> Namun, menurut penelitian yang dilakukan oleh Ircham dan Ranti menyatakan bahwa produk domestik bruto berpengaruh negatif terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia.<sup>65</sup>

Hubungan teori signaling dengan pengaruh variabel produk domestik bruto terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah menjelaskan adanya signal atau informasi mengenai perkembangan nilai produk domestik bruto. Apabila produk domestik bruto meningkat, maka dapat mempengaruhi masyarakat dalam berinvestasi, termasuk investasi pada reksa dana syariah, dan dapat berpengaruh pada meningkatnya nilai aktiva bersih reksa dana syariah. Berdasarkan penjelasan diatas maka dirumuskan hipotesis:

**H<sub>4</sub>** = Produk domestik bruto berpengaruh positif terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah.

## 2.11 Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir merupakan Kerangka konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai elemen yang disebut isu-isu penting. Variabel independen terdiri dari kurs ( $X_1$ ), inflasi ( $X_2$ ), suku bunga ( $X_3$ ) dan produk domestik bruto ( $X_4$ ). Sedangkan variabel dependen pada penelitian ini yaitu nilai aktiva bersih reksa dana syariah ( $Y$ ).

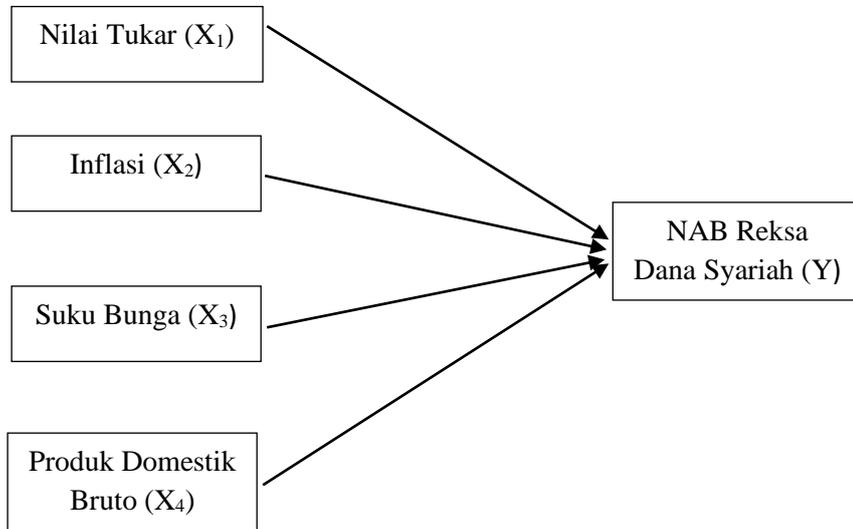
---

<sup>64</sup> Anzik Fajarwati and M Hasyim Ibnu Abbas, "Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Perkembangan Reksa Dana Saham Di Indonesia Tahun 2013-2020," *Jurnal Studi Akuntansi dan Keuangan* 5, no. 1 (2022): 108.

<sup>65</sup> Muhammad Ircham Faisal and Ranti Wiliasih, "Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Dan Konvensional Di Indonesia," *Ar-Rihlah: Jurnal Keuangan dan Perbankan Syariah* 02, no. 02 (2022): 126.

Berdasarkan dari rumusan hipotesis diatas, maka kerangka berpikir dalam penelitian sebagai berikut:

**Gambar 2.11** Kerangka Berpikir



## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Jenis Penelitian dan Sumber Data

Jenis metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, dimana data yang digunakan dalam bentuk numerik yang dapat diukur atau dihitung secara langsung. Penelitian kuantitatif digunakan untuk menguji populasi dan sampel tertentu atau untuk mengumpulkan data dengan menggunakan alat penelitian serta untuk menganalisis data statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Jenis penelitian ini menggunakan jenis asosiasi yang mencari korelasi antara satu variabel dengan variabel lainnya.<sup>66</sup> Data dalam penelitian ini menggunakan data *time series* berbentuk bulanan yang diperoleh selama periode Januari 2017 sampai Desember 2022. Variabel bebas yang digunakan adalah kurs ( $X_1$ ), inflasi ( $X_2$ ), suku bunga ( $X_3$ ) dan produk domestik bruto ( $X_4$ ). Variabel terikat pada penelitian ini yaitu nilai aktiva bersih reksa dana syariah (Y).

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data yang diperoleh dengan membaca, meneliti dan memahami melalui sarana lain yang bersumber dari literatur, buku-buku serta dokumen perusahaan.<sup>67</sup> Data sekunder pada penelitian ini dalam bentuk laporan bulanan antara lain data nilai aktiva bersih yang diperoleh dari publikasi Otoritas Jasa Keuangan melalui website <http://www.ojk.go.id>, data kurs dan suku bunga yang diperoleh dari laporan Bank Indonesia yang dapat diakses melalui website <https://www.bi.go.id>, serta data inflasi dan produk domestik bruto yang diperoleh dari website <https://www.bps.go.id>.

#### 3.2 Populasi dan Sampel

Populasi merupakan keseluruhan objek atau subjek yang berada pada suatu wilayah dan memenuhi syarat-syarat tertentu yang berkaitan dengan masalah penelitian. Dimana populasi dalam penelitian ini yaitu data seluruh nilai aktiva bersih reksa dana syariah yang efektif dan terdaftar di OJK (Otoritas Jasa Keuangan) periode Januari 2017 sampai Desember 2022 yang berjumlah 72 data. Sampel merupakan bagian dari populasi

---

<sup>66</sup> Wirman, "Pengaruh Nilai Tukar (Kurs), Jumlah Uang Beredar Dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Di Indonesia Tahun 2015-2019," *ACCOUNTHINK: Journal of Accounting and Finance* 5, no. 02 (2020): 250.

<sup>67</sup> Ikhwan Wadi, "Pengaruh Inflasi, IHSG Dan Tingkat Return Terhadap Total Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah Di Indonesia," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Syariah (ALIANSI)* 5, no. 2 (2020): 53.

yang memiliki ciri-ciri atau keadaan tertentu yang akan diteliti. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini dengan menggunakan teknik sampel jenuh, yaitu teknik pengambilan sampel dimana semua anggota populasi digunakan sebagai sampel.<sup>68</sup> Sampel pada penelitian ini adalah data bulanan seluruh nilai aktiva bersih reksa dana syariah periode Januari 2017 sampai Desember 2022 yang berjumlah 72 sampel.

### 3.3 Teknik Pengumpulan data

Prosedur yang digunakan dalam pengumpulan data pada penelitian ini yaitu dengan menggunakan studi kepustakaan (*library research*), yaitu penelitian dengan cara mengumpulkan data dari dokumen-dokumen yang berkaitan dengan objek yang dikaji oleh peneliti seperti, buku pustaka, jurnal, skripsi, tesis, makalah kuliah umum serta internet.<sup>69</sup> Studi kepustakaan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan membaca dan mempelajari jurnal-jurnal dari peneliian terdahulu, buku, literatur serta publikasi yang sesuai dan terkait dengan penelitian.

### 3.4 Variabel Penelitian dan Pengukuran

#### 3.4.1 Variabel Penelitian

##### a. Variabel Independen

Variabel independen biasanya disebut sebagai variabel bebas. Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau menyebabkan perubahan atau variabel menjadi sebab munculnya variabel dependen (variabel terikat). Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini meliputi kurs ( $X_1$ ), inflasi ( $X_2$ ), suku bunga ( $X_3$ ) dan produk domestik bruto ( $X_4$ ).

##### b. Variabel Dependen

Variabel dependen biasanya disebut sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen (variabel bebas) atau variabel yang menjadi akibat atau hasil karena adanya variabel bebas.<sup>70</sup> Variabel bebas pada penelitian ini yaitu nilai aktiva bersih reksa dana syariah ( $Y$ ).

---

<sup>68</sup> Nanang Martono, *Metode Penelitian Kuantitatif Analisis Isi Dan Analisis Data Sekunder*, 2013. hlm. 74-79.

<sup>69</sup> Muhammad Rusdiansyah; Dina Fitriisa Septiarini Nizar, "Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Periode Januari 2015-Juni 2017," *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 5, no. 10 (2018): 869.

<sup>70</sup> Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D* (Bandung: ALFABETA, 2010). 2012, hlm. 39.

### 3.4.2 Definisi Operasional

Definisi operasional dan pengukuran variabel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 3. 1** Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Indikator Pengukuran
Kurs	Kurs adalah harga mata uang dari satu negara terhadap mata uang dari negara lain. Sehingga kurs rupiah dapat diartikan sebagai harga jual atau harga beli mata uang rupiah terhadap mata uang dari selain rupiah. <sup>71</sup>	Besarnya nilai kurs tengah setiap bulan dalam satuan Rupiah (IDR) terhadap satuan USD selama periode Januari 2017 sampai Desember 2022.
Inflasi	Inflasi merupakan kenaikan harga suatu komoditas secara simultan dalam periode tertentu. Dimana kenaikan harga barang tersebut tidak selalu dinyatakan dalam presentase yang sama dari waktu ke waktu. <sup>72</sup>	$\frac{IHK_n - IHK_{n-1}}{IHK_{n-1}} \times 100\%$
Suku Bunga	Tingkat suku bunga adalah kebijakan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan mencerminkan sikap	Menggunakan suku bunga acuan Bank Indonesia 7 Day Repo Rate.

<sup>71</sup> Efrinal; Ana Dwi Putriani, "Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2015-2018." Vol.2, No. 1 (2020), hlm. 93.

<sup>72</sup> Nurrahmawati, Mauluddi, and Juniwati, "Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Saham Syariah Periode 2015-2019." Vol. 1, No. 2 (2021), hal. 336.

	kebijakan moneter yang diumumkan kepada secara terbuka. <sup>73</sup>	
Produk Domestik Bruto	Produk domestik bruto adalah total pendapatan dan pengeluaran untuk memproduksi barang dan jasa selama periode waktu tertentu. Ini dapat menunjukkan kinerja ekonomi. <sup>74</sup>	Besarnya nilai menggunakan produk domestik bruto dengan pendekatan pengeluaran atas harga konstan (data produk domestik bruto diinterpolasi dalam bentuk bulanan) periode 2017 hingga 2022.
Nilai Aktiva Bersih	Nilai aktiva bersih merupakan jumlah nilai aset dan kekayaan yang dimiliki setelah dikurangi semua biaya yang harus dikeluarkan. Pengukuran nilai aktiva bersih didasarkan pada aktiva dikurangi kewajiban. <sup>75</sup>	$NAB = tot.aktiva - tot.kewajiban$

### 3.5 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program pengolah data berupa SPSS versi 23. Teknik analisis linier berganda dipilih karena bertujuan untuk menentukan pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen.

<sup>73</sup> Hilman Abdul Karim and Nurdin, "Pengaruh Inflasi, Kurs Dan Bi Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksadana Syariah Di Indonesia," (2021): 33.

<sup>74</sup> Andre Saptho, "Pengaruh Penanaman Modal Dalam Negeri Dan Penanaman Modal Asing Terhadap Produk Domestik Bruto Di Indonesia," *Cita Ekonomika, Jurnal Ekonomi* 7, no. 1 (2013): 195.

<sup>75</sup> Nur Azifah, Stevani Adinda Nurul Huda, and Siti Aisyah, "Determinan Indikator Makro Ekonomi Terhadap Reksa Dana Syariah Di Indonesia Periode 2014-2021," *Jurnal Akuntansi dan Manajemen Bisnis* 2, no. 1 (2022): 59.

### 3.5.1 Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah dikumpulkan tanpa maksud untuk menarik kesimpulan umum atau generalisasi. Secara teknis, dapat diketahui bahwa dalam statistik deskriptif, tidak terdapat uji signifikansi dan tidak ada tingkat kesalahan.<sup>76</sup>

### 3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik pada penelitian ini antara lain meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

#### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menganalisis apakah distribusi data pada variabel independen dan variabel dependen normal. Metode yang dapat digunakan untuk melakukan pengujian pada uji normalitas ini dengan menggunakan metode One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test, grafik histogram serta grafik normal P-Plot. Pada One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test dapat dilihat dari Asymp. Sig (2 tailed) dengan nilai signifikansi 0,05. Jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka data yang diuji tidak berdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka data yang diuji berdistribusi normal. Sedangkan pada analisis P-Plot, suatu distribusi data dikatakan normal dapat diketahui dari penyebaran data pada sumbu diagonal grafik dengan kriteria sebagai berikut:

- a) Jika data tersebar disekitar diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b) Jika data merambat jauh dari garis diagonal atau tidak tergantung pada arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

#### 2. Uji Multikolinieritas

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel berhubungan secara linier atau satu sama lain. Uji multikolinieritas dapat dilihat dari Variance Inflation Factor (VIF) dan nilai tolerance. Kedua

---

<sup>76</sup> Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. 2012, hlm. 147

ukuran ini menunjukkan sikap variabel independen mana yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Multikolinearitas terjadi jika nilai tolerance 0,10 atau sama dengan VIF 10. Jika nilai VIF tidak ada yang melebihi 10, maka dapat dikatakan tidak terdapat multikolinearitas.

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas berarti varian variabel gangguan tidak konstan. Seringkali dalam teknik analisis regresi linier, variansi variabel gangguan tersebut harus kontinyu (homoskedastisitas) atau dapat dikatakan bebas dari masalah heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dapat ditentukan dengan scatterplot. Menurut hasil dari metode tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas jika memenuhi syarat sebagai berikut:

- a) Jika terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar dan menyempit) berarti telah terjadi heteroskedastisitas.
- b) Jika tidak terdapat pola yang jelas dan titik-titik diatas dan dibawah 0 terdistribusi pada sumbu y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.<sup>77</sup>

### 4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara kesalahan residual periode t dengan kesalahan periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka terdapat permasalahan autokorelasi. Gejala autokorelasi muncul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Gejala autokorelasi sering ditemukan dalam data *time series* karena kesalahan dari individu/kelompok cenderung mempengaruhi kesalahan pada individu/kelompok yang sama pada periode berikutnya. Model regresi yang baik adalah regresi tanpa autokorelasi.<sup>78</sup> Cara yang sering digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala autokorelasi yaitu dengan menggunakan uji Durbin Watson dengan ketentuan:

---

<sup>77</sup> Choirum Miha and Nisful Laila, "Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Di Indonesia," *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 4, no. 2 (2017): 151.

<sup>78</sup> Dyah Nirmala Arum Janie, *Statistik Deskriptif & Regresi Linier Berganda Dengan SPSS*, ed. Ardiani Ika (Semarang: Semarang University Press, 2012).

$$du < d < 4 - du$$

Ket:

d = Nilai Durbin-Watson hitung

du = Nilai batas atas Durbin Watson tabel

### 3.5.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen terhadap suatu variabel dependen. Penelitian ini akan menganalisis pengaruh dari kurs, inflasi, suku bunga dan produk domestik bruto terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah periode Januari 2017 sampai Desember 2022. Model persamaan regresi yang dipakai pada pengujian dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Log}(Y) = \alpha + \beta_1 \text{Log}(X_1) + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 \text{Log} X_4 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Nilai aktiva bersih

X<sub>1</sub> = Kurs

X<sub>2</sub> = Inflasi

X<sub>3</sub> = Suku bunga

X<sub>4</sub> = Produk domestik bruto

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien regresi

$\varepsilon$  = Error

### 3.5.4 Pengujian Hipotesis

#### 1. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Variabel independen dengan tingkat pengaruh rendah atau tanpa pengaruh sama sekali terkadang memiliki kondisi yang berbeda ketika bersamaan dengan variabel independen lainnya untuk mempengaruhi variabel dependen. Oleh karena itu, uji simultan perlu dilakukan untuk mengetahui hal tersebut. Untuk menarik kesimpulan dari analisis ini dengan memeriksa nilai sig. dengan tingkat signifikansi <0.05.

## 2. Uji Signifikansi Parsial (Uji T)

Uji T dikenal dengan uji parsial, analisis ini merupakan inti dari analisis regresi untuk mengetahui kemungkinan pengaruh masing-masing variabel X terhadap variabel Y. Kesimpulan analisis ini didasarkan pada hasil sig dimana tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 0.05. Dikatakan berpengaruh signifikan jika sig dibawah atau lebih kecil dari tingkat signifikansi, yaitu 0.05. Namun jika sebaliknya, berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan atau ada pengaruh tetapi tidak signifikan.<sup>79</sup>

## 3. Analisis Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi digunakan untuk mengukur variasi perubahan variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas secara simultan dan nilai dari koefisien determinasi berkisar dari 0 sampai 1. Semakin besar nilai koefisien determinasi yaitu semakin mendekati 1, maka semakin baik variabel bebas dalam menjelaskan variabilitas perubahan variabel terikat.<sup>80</sup>

---

<sup>79</sup> Setiawan and Qudziyah, "Analisis Jumlah Uang Beredar, Inflasi Dan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah." *JES (Jurnal Ekonomi Syariah)* 6, no. 2 (2021): 151.

<sup>80</sup> Choirum Miha and Nisful Laila, "Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Di Indonesia," *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 4, no. 2 (2017): 152.

## BAB IV

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Reksa dana syariah merupakan reksa dana yang beroperasi sesuai dengan ketentuan dan prinsip hukum Islam baik berupa akad antara investor sebagai pemilik modal dengan manajer investasi sebagai wakil dari investor, maupun antara manajer investasi dengan pengguna investasi. Reksa dana syariah pertama kali diperkenalkan di Indonesia pada tahun 1998 oleh PT Dana Reksa Investmen Management, dimana pada saat itu PT Dana Reksa meluncurkan produk reksa dana berbasis syariah dengan jenis reksa dana campuran yang disebut reksa dana syariah berimbang.

Reksa dana syariah membantu individu yang ingin berinvestasi menciptakan dana. Reksa dana syariah didirikan untuk memenuhi kebutuhan kelompok investasi yang ingin memperoleh hasil investasi dari sumber yang dapat ditafsirkan secara agama sesuai dengan prinsip syariah. Untuk memastikan bahwa reksa dana syariah beroperasi tanpa menyimpang dari aturan pada prinsip syariah sesuai dengan fatwa DSN, reksa dana syariah wajib memiliki dewan pengawas syariah (DPS). Peran utama dari dewan pengawas syariah adalah bertindak sebagai penasihat manajer investasi dalam hal-hal yang berkaitan dengan aspek syariah dan sebagai perantara antara reksa dana syariah dengan DSN.<sup>81</sup>

Munculnya reksa dana merupakan jawaban atas berbagai pertanyaan yang muncul dalam seputar investasi, sekaligus solusi yang tepat bagi para investor yang baru memulai investasi. Dengan modal yang tidak terlalu besar serta kemampuan yang terbatas, investor dapat mengurangi risiko investasinya berkat diversifikasi dan pengelolaan dana kolektif oleh organisasi profesional dibidang investasi. Sebagian besar produk reksa dana berbentuk kontrak investasi kolektif (KIK) yang menghipun dana dengan menerbitkan saham/unit penyertaan. Unit penyertaan merupakan satuan ukuran dalam reksa dana yang menunjukkan presentase kepemilikan masing-masing pemegang unit dalam portofolio kolektif. Dengan demikian, unit penyertaan merupakan bukti kepemilikan pemegang unit penyertaan dalam reksa dana.

Dalam peraturan BAPEPAM No. IV.B.I, lampiran keputusan ketua BAPEPAM No Kep-03/PM/2004 tanggal 9 Februari 2004, reksa dana syariah dalam bentuk KIK hanya dapat melakukan penjualan dan pembelian atas:

---

<sup>81</sup> Dimas Roynaldi, "Reksadana Dalam Prespektif Syari'ah," *Tahkim* 17, no. 1 (2021): 147–158.

1. Efek yang dijual sebagai bagian dari penawaran umum dan atau tercatat di bursa efek baik di dalam maupun luar negeri.
2. Instrumen pasar uang dalam negeri yang memiliki jatuh tempo kurang dari satu tahun, antara lain sertifikat Bank Indonesia, surat berharga, surat utang, sertifikat deposito baik dalam rupiah atau mata uang asing, dan obligasi yang diterbitkan pemerintah Indonesia.
3. Surat berharga komersial dalam negeri dengan jatuh tempo kurang dari tiga tahun dan telah diklarifikasikan oleh perusahaan penerbit efek.<sup>82</sup>

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh nilai aktiva bersih reksa dana syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) periode Januari 2017 sampai Desember 2022 yang diperoleh dari situs resmi Otoritas Jasa Keuangan melalui website <http://www.ojk.go.id>. Teknik penentuan sampel pada penelitian ini yaitu dengan menggunakan teknik sampel jenuh, yaitu teknik pengambilan sampel dimana semua anggota populasi digunakan sebagai sampel yang mana menghasilkan data sejumlah 72 sampel.

## 4.2 Analisis Data

### 4.2.1 Uji Statistik Deskriptif

**Tabel 4. 1** Hasil Uji Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kurs	72	13298,25	15867,43	14251,1908	598,97959
Inflasi	72	-,27	1,17	,2542	,29689
Suku Bunga	72	3,50	6,00	4,5104	,85109
Produk Domestik Bruto	72	781095,60	997143,40	900575,1389	52034,51710
Nilai Aktiva Bersih	72	15944,50	79440,23	42593,3394	16663,67697
Valid N (listwise)	72				

Sumber: Output SPSS 23, 2023

Berdasarkan hasil SPSS uji statistik deskriptif diatas, terdapat sebanyak 72 data (N) dari Januari 2017 sampai Desember 2022. Distribusi data penelitian pada variabel independen (kurs, inflasi, suku bunga dan produk domestik bruto) dan

<sup>82</sup> Cita Sary Dja'akum, "Reksa Dana Syariah," *Az Zarga* '6, no. 1 (2014): 85.

variabel dependen (nilai aktiva bersih). Diperoleh hasil uji statistik deskriptif sebagai berikut:

- a. Hasil pengujian terhadap variabel kurs menjelaskan nilai minimum atau nilai terendah yaitu sebesar 13.298,25 Rupiah. Sementara nilai maksimum atau nilai tertinggi menunjukkan angka 15.867,43 Rupiah. Nilai rata-rata pada variabel kurs menunjukkan angka 14251,19 dengan *Std. Deviation* sebesar 598,97959.
- b. Hasil pengujian terhadap variabel inflasi menjelaskan nilai minimum atau nilai terendah yaitu sebesar -0,27. Sementara nilai maksimum atau nilai tertinggi menunjukkan angka 1,17. Nilai rata-rata pada variabel inflasi menunjukkan angka 0,2542 dengan *Std. Deviation* sebesar 0,29689.
- c. Hasil pengujian terhadap variabel suku bunga menjelaskan nilai minimum atau nilai terendah yaitu sebesar 3,50. Sementara nilai maksimum atau nilai tertinggi menunjukkan angka 6,00. Nilai rata-rata pada variabel suku bunga menunjukkan angka 4,5104 dengan *Std. Deviation* sebesar 0,85109.
- d. Hasil pengujian terhadap variabel produk domestik bruto menjelaskan nilai minimum atau nilai terendah yaitu sebesar 781.095,60 Miliar. Sementara nilai maksimum atau nilai tertinggi menunjukkan angka 997.143,40 Miliar. Nilai rata-rata pada variabel produk domestik bruto menunjukkan angka 900.575,13 Miliar dengan *Std. Deviation* sebesar 52034,51710.
- e. Hasil pengujian terhadap variabel nilai aktiva bersih menjelaskan nilai minimum atau nilai terendah yaitu sebesar 15.944,50 Miliar. Sementara nilai maksimum atau nilai tertinggi menunjukkan angka 79.440,23 Miliar. Nilai rata-rata pada variabel nilai aktiva bersih menunjukkan angka 42.593,33 Miliar dengan *Std. Deviation* sebesar 16663,67697.

#### **4.2.2 Uji Asumsi Klasik**

##### **1. Uji Normalitas**

Uji normalitas data perlu dilakukan untuk mengetahui apakah data yang diperoleh terdistribusi normal atau tidak. Artinya. Pengujian normalitas data dimaksudkan untuk melihat normal tidaknya sebaran data yang akan dianalisis. Pada penelitian ini uji normalitas dihitung menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test, grafik histogram serta grafik normal P-Plot.

a. Uji Kolmogorov-Smirnov

**Tabel 4. 2** Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,13306990
Most Extreme Differences	Absolute	,101
	Positive	,101
	Negative	-,059
Test Statistic		,101
Asymp. Sig. (2-tailed)		,064 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

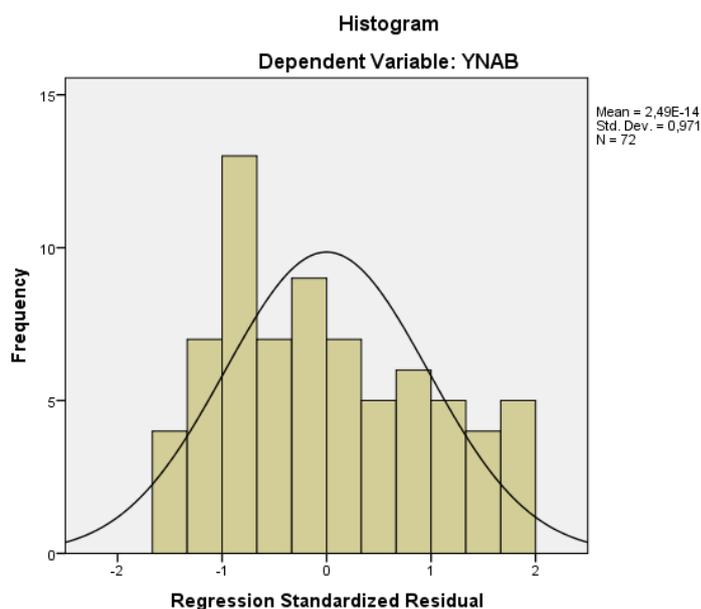
c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Output SPSS 23, 2023

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa hasil dari uji normalitas Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari tingkat signifikansi (0,05) yaitu  $0,064 > 0,05$  yang artinya data residual berdistribusi normal.

b. Grafik Histogram

**Gambar 4. 1** Hasil Grafik Histogram

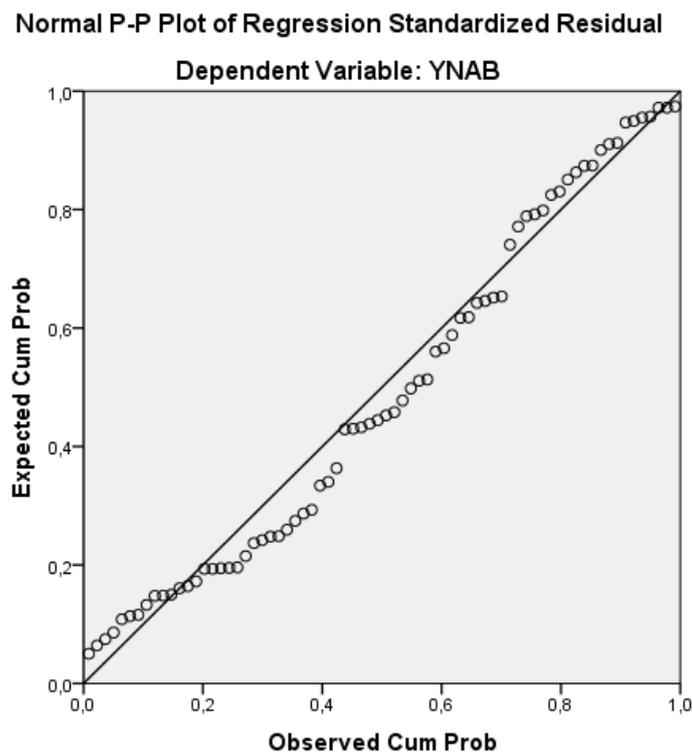


Sumber: Output SPSS 23, 2023

Berdasarkan dari gambar histogram yang diperoleh, ditemukan hasil bahwa keseluruhan variabel dalam penelitian berdistribusi normal. Hal tersebut ditunjukkan oleh garis kurva yang melengkung sempurna ke atas tidak condong ke kiri maupun ke kanan.

c. Normal P-Plot

**Gambar 4. 2** Hasil Uji Normal P-Plot



Sumber: Output SPSS 23, 2023

Pada gambar diatas, terlihat bahwa titik sebaran data pada grafik normal probability plot menyebar pada sekitar dan mengikuti garis diagonal. Maka dapat diasumsikan bahwa data memenuhi uji normalitas.

## 2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas data digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinearitas yaitu adanya hubungan linier antarvariabel independen dalam model regresi dengan melihat nilai tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF).

**Tabel 4. 3** Hasil Uji Multikolinearitas

		Coefficients <sup>a</sup>						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-29,707	10,972		-2,708	,009		
	X1Kurs	3,656	1,274	,369	2,870	,005	,494	2,024
	Inflasi	-,099	,056	-,163	-1,776	,080	,971	1,030
	Suku Bunga	-,047	,020	-,221	-2,326	,023	,903	1,107
	X4PDB	1,896	,939	,266	2,019	,047	,472	2,120

a. Dependent Variable: YNAB

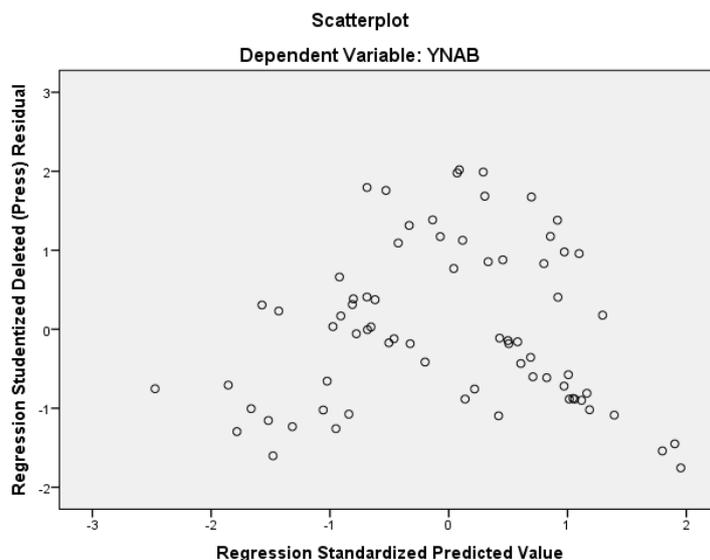
Sumber: Output SPSS 23, 2023

Tabel diatas menunjukkan nilai tolerance dan nilai VIF dari variabel independen yakni kurs (X1) dengan nilai tolerance 0,494 dan nilai VIF 2,024. Inflasi (X2) dengan nilai tolerance 0,971 dan nilai VIF 1,030. Suku bunga (X3) dengan nilai tolerance 0,903 dan nilai VIF 1,107. Produk domestik bruto (Y) dengan nilai tolerance 0,472 dan nilai VIF 2,120. Semua variabel independen mempunyai nilai tolerance > 0,10 dan nilai VIF < 10. Berdasarkan hal tersebut, dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel dalam penelitian ini terbebas dari gejala multikolinearitas.

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain.

**Gambar 4. 3** Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Output SPSS 23, 2023

Berdasarkan grafik Scatteplot diatas menunjukkan bahwa tidak terdapat pola khusus serta titik-titik menyebar secara acak. Dapat diambil kesimpulan bahwa dalam penelitian ini terbebas dari gejala heteroskedatisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak digunakan untuk menganalisis pengaruh kurs, inflasi, suku bunga dan produk domestik bruto terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah.

#### 4. Uji Autokorelasi

**Tabel 4. 4** Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,972 <sup>a</sup>	,945	,940	,04268	1,810

a. Predictors: (Constant), Lag\_NAB1, Inflasi, Suku Bunga, X4PDB, X1Kurs

b. Dependent Variable: YNAB

Sumber: Output SPSS 23, 2023

Berdasarkan tabel diatas, hasil pengujian autokorelasi menunjukkan nilai Durbin-Watson hitung sebesar 1.740 dengan jumlah sampel (N) = 72 dan variabel independen (K)= 4. Sehingga diperoleh nilai batas bawah dL= 1.502 dan nilai batas atas dU= 1.736. Dasar pengambilan keputusan uji autokorelasi pada penelitian ini yaitu  $dU < d < 4-dU$  ( $1.736 < 1.810 < 2.264$ ) yang berarti bahwa model regresi tidak terjadi autokorelasi.

#### 4.2.2 Analisis Regresi Linier Berganda

**Tabel 4. 5** Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-29,707	10,972		-2,708	,009
	X1Kurs	3,656	1,274	,369	2,870	,005
	Inflasi	-,099	,056	-,163	-1,776	,080
	Suku Bunga	-,047	,020	-,221	-2,326	,023
	X4PDB	1,896	,939	,266	2,019	,047

a. Dependent Variable: YNAB

Sumber: Output SPSS 23, 2023

Berdasarkan dari hasil tabel diatas, dapat diperoleh perumusan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\begin{aligned}\text{Log}(Y) &= \alpha + \beta_1\text{Log}(X_1) + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4\text{Log}X_4 + \varepsilon \\ \text{Log}Y &= -29,707 + 3,656X_1 - 0,099X_2 - 0,047X_3 + 1,896X_4 + \varepsilon\end{aligned}$$

Keterangan:

Y= Nilai aktiva bersih

X<sub>1</sub>= Kurs

X<sub>2</sub>= Inflasi

X<sub>3</sub>= Suku bunga

X<sub>4</sub>= Produk domestik bruto

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien regresi

$\varepsilon$  = Error

Interpretasi dari persamaan diatas dapat disimpulkan bahwa:

- 1) Nilai konstanta diperoleh sebesar -29,707, nilai negatif menunjukkan pengaruh yang berlawanan arah antara variabel independen dengan variabel dependen. Hal tersebut menyatakan bahwa apabila variabel X (kurs, inflasi, suku bunga, produk domestik bruto) mempunyai nilai 0, maka nilai variabel Y (nilai aktiva bersih) adalah 29,707%.
- 2) Nilai koefisien regresi variabel kurs (X<sub>1</sub>) sebesar 3,656, tanda positif menandakan pengaruh yang searah antara variabel independen dan variabel dependen. Hal ini menunjukkan jika kurs mengalami kenaikan 1%, dengan asumsi bahwa variabel inflasi, suku bunga dan produk domestik bruto mempunyai nilai nol, maka nilai aktiva bersih akan naik sebesar 3,656%.
- 3) Nilai koefisien regresi inflasi (X<sub>2</sub>) sebesar -0,099, nilai negatif menandakan adanya hubungan yang berlawanan arah antara variabel nilai aktiva bersih dengan variabel inflasi. Maksudnya yaitu apabila nilai inflasi naik sebesar 1%, dengan asumsi bahwa variabel kurs, suku bunga dan produk domestik bruto diasumsikan nol, maka nilai dari variabel nilai aktiva bersih akan turun sebesar 0,099%.
- 4) Nilai koefisien regresi suku bunga (X<sub>3</sub>) sebesar -0,047, nilai negatif menandakan adanya hubungan yang berlawanan arah antara variabel nilai aktiva bersih dengan variabel suku bunga. Maksudnya yaitu apabila nilai suku bunga naik sebesar 1%,

dengan asumsi bahwa variabel kurs, inflasi dan produk domestik bruto diasumsikan nol, maka nilai dari variabel nilai aktiva bersih akan turun sebesar 0,047%.

- 5) Nilai koefisien regresi produk domestik bruto ( $X_4$ ) sebesar 1,896, tanda positif menandakan pengaruh yang searah antara variabel independen dan variabel dependen. Hal ini menunjukkan jika produk domestik bruto mengalami kenaikan 1%, dengan asumsi bahwa variabel kurs, inflasi dan suku bunga mempunyai nilai nol, maka nilai aktiva bersih akan naik sebesar 1,896%.

### 4.2.3 Pengujian Hipotesis

#### 1. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji signifikansi simultan atau uji F digunakan untuk mengetahui kemungkinan pengaruh dari variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) secara bersama-sama.

**Tabel 4. 6** Hasil Uji Signifikansi Simultan

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,039	4	,260	13,838	,000 <sup>b</sup>
	Residual	1,257	67	,019		
	Total	2,296	71			

a. Dependent Variable: YNAB

b. Predictors: (Constant), X4PDB, Inflasi, Suku Bunga, X1Kurs

Sumber: Output SPSS 23, 2023

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai Sig. untuk pengaruh secara simultan  $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$  dan  $X_4$  terhadap Y adalah sebesar  $0,000 < 0,05$  dan nilai F hitung 13,838, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh kurs ( $X_1$ ), inflasi ( $X_2$ ), suku bunga ( $X_3$ ) dan produk domestik bruto ( $X_4$ ) secara simultan terhadap nilai aktiva bersih (Y).

#### 2. Uji Signifikansi Parsial (Uji T)

Uji signifikansi parsial atau uji T digunakan untuk mengetahui kemungkinan pengaruh dari masing-masing variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y).

**Tabel 4. 7 Hasil Uji Signifikansi Parsial**

		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-29,707	10,972		-2,708	,009
	X1Kurs	3,656	1,274	,369	2,870	,005
	Inflasi	-,099	,056	-,163	-1,776	,080
	Suku Bunga	-,047	,020	-,221	-2,326	,023
	X4PDB	1,896	,939	,266	2,019	,047

a. Dependent Variable: YNAB

Sumber: Output SPSS 23, 2023

Berdasarkan tabel diatas, maka pengujian hipotesis pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. Variabel kurs memiliki nilai signifikansi sebesar 0,005, nilai ini lebih kecil dari taraf signifikansinya ( $0,005 < 0,05$ ) dan nilai t hitung sebesar 2,870, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah.
- b. Variabel inflasi memiliki nilai signifikansi sebesar 0,080, nilai ini lebih besar dari taraf signifikansinya ( $0,080 > 0,05$ ) dan nilai t hitung sebesar -1,776, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah.
- c. Variabel suku bunga memiliki nilai signifikansi sebesar 0,023, nilai ini lebih kecil dari taraf signifikansinya ( $0,023 < 0,05$ ) dan nilai t hitung sebesar -2,326, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah.
- d. Variabel produk domestik bruto memiliki nilai signifikansi sebesar 0,047, nilai ini lebih kecil dari taraf signifikansinya ( $0,047 < 0,05$ ) dan nilai t hitung sebesar 2.019, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel produk domestik bruto berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah.

### 3. Analisis Koefisien Determinasi

**Tabel 4. 8** Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,673 <sup>a</sup>	,452	,420	,13698

a. Predictors: (Constant), X4PDB, Inflasi, Suku Bunga, X1Kurs

b. Dependent Variable: YNAB

Sumber: Output SPSS 23, 2023

Berdasarkan pada nilai tabel diatas, menunjukkan bahwa nilai R Square adalah 0,452. Jika dilihat dengan menggunakan presentase maka menjadi 45,2%, kontribusi atau pengaruh dari variabel kurs, inflasi, suku bunga dan produk domestik bruto terhadap nilai aktiva bersih sebesar 45,2%. Sedangkan sisanya 54,8% dipengaruhi oleh faktor-faktor lainnya yang tidak diteliti.

## 4.3 Pembahasan

### 1. Pengaruh Kurs terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah

Hasil pengujian hipotesis pertama yaitu kurs berpengaruh positif terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah. Diketahui pengaruh dari variabel kurs terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah dari hasil uji t memperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,005 < 0,05$  dan nilai t hitung sebesar 2,870, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa H1 diterima dan H0 ditolak, maka penelitian ini membuktikan bahwa variabel kurs secara parsial **berpengaruh positif dan signifikan** terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah.

Penelitian ini menunjukkan bahwa kurs berpengaruh positif terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah yang berarti bahwa jika kurs mengalami kenaikan maka nilai aktiva bersih juga meningkat. Hal tersebut dapat dijelaskan bahwa kenaikan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS akan mendorong terjadinya aliran modal masuk (*capital inflow*) ke Indonesia karena meningkatnya permintaan terhadap rupiah. Aliran modal masuk ini kemudian dapat meningkatkan nilai aktiva bersih reksa dana syariah. Dengan kata lain, depresiasi (peningkatan) kurs rupiah terhadap dollar AS mengindikasikan bahwa semakin murah harga rupiah terhadap mata uang asing salah satunya dollar AS sehingga terjadi aliran modal masuk ke Indonesia karena meningkatnya permintaan terhadap rupiah. Masuknya aliran modal tersebut kemudian dapat memacu laju pertumbuhan ekonomi Indonesia,

sehingga kemampuan masyarakat dalam berinvestasipun semakin meningkat sehingga hal tersebut berdampak positif bagi perkembangan pasar modal syariah seperti reksa dana syariah dan tentunya akan berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah.<sup>83</sup>

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Abdul dan Nurdin yang menyatakan bahwa kurs tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah.<sup>84</sup> Namun demikian menurut penelitian yang sudah dilakukan Priyandini menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih pada reksa dana syariah.<sup>85</sup>

## 2. Pengaruh Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah

Hasil pengujian hipotesis kedua yaitu inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah. Diketahui pengaruh dari variabel inflasi terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah dari hasil uji t memperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,080 > 0,05$  dan nilai t hitung sebesar  $-1,776$ , sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa  $H_2$  ditolak dan  $H_0$  diterima, maka penelitian ini membuktikan bahwa variabel inflasi secara parsial **tidak berpengaruh signifikan** terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah.

Secara teoritis, terjadinya inflasi dapat menyebabkan turunnya daya beli masyarakat yang kemudian juga dapat mempengaruhi motivasi para investor untuk menginvestasikan dananya. Hal tersebut dikarenakan ketika dana tersebut tidak produktif dan dibiarkan mengendap tanpa dimanfaatkan maka secara perlahan akan kehilangan nilainya karena tergerus inflasi. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi tidak cukup mendukung pergerakan nilai aktiva bersih reksa dana syariah. Hal ini dikarenakan inflasi yang terjadi pada periode penelitian tergolong ringan yang masih dianggap wajar oleh masyarakat, sehingga dana yang tanpa digunakan secara produktif tersebut tidak menjadi masalah. Dampak perubahan inflasi tersebut tidak langsung mendapat respon dari pasar akibatnya perubahan terhadap nilai aktiva bersih tidak langsung terjadi karena dibutuhkan jangka waktu

---

<sup>83</sup> Herlina utami dwi ratna ayu Nandari, "Pengaruh Inflasi, Kurs Dan BI Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Di Indonesia (Periode 2010-2016)," *An-Nisbah* 4, no. 1 (2017): 68.

<sup>84</sup> Hilman Abdul Karim and Nurdin, "Pengaruh Inflasi, Kurs Dan Bi Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksadana Syariah Di Indonesia," *An-Nisbah: Jurnal Ekonomi Syariah* 7, no. 1 (2021): 31.

<sup>85</sup> Syntia; Priyandini and 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)* 5, no. 1 (2021): 857.

antara perubahan inflasi dan respon pasar. Selain itu, inflasi dapat menurunkan minat masyarakat dalam menabung, seperti yang biasanya ditunjukkan oleh tren kenaikan harga secara terus menerus yang menandakan bahwa nilai mata uang menurun, masyarakat cenderung melakukan investasi pada sektor non produktif yang dapat menguntungkan dimasa depan akibat inflasi. Pada saat yang sama, keinginan masyarakat untuk berinvestasi di sektor produktif akan semakin meningkat. Dengan demikian, inflasi tidak berdampak signifikan pada peningkatan investasi di sektor produktif, termasuk pada reksa dana syariah.<sup>86</sup>

Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Karim dan Nurdin yang menyatakan bahwa inflasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia.<sup>87</sup> Namun, menurut hasil dari penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Priyandini dan Wirman yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif serta signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia tahun.<sup>88</sup>

### 3. Pengaruh Suku Bunga terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah

Hasil pengujian hipotesis ketiga yaitu suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah. Diketahui pengaruh dari variabel suku bunga terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah dari hasil uji t memperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,023 < 0,05$  dan nilai t hitung sebesar  $-2,326$ , sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa  $H_3$  diterima dan  $H_0$  ditolak, maka penelitian ini membuktikan bahwa variabel suku bunga secara parsial **berpengaruh negatif dan signifikan** terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah.

Hasil penelitian menjelaskan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif dikarenakan perubahan pada suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik. Artinya, ketika suku bunga naik maka harga saham mengalami penurunan. Kondisi tersebut dapat menarik minat investor yang sebelumnya berinvestasi di saham untuk mengalihkan sahamnya ke deposito. Jika sebagian besar investor melakukan hal yang sama, maka banyak investor yang menjual

---

<sup>86</sup> Firman Setiawan and Qudziyah, "Analisis Jumlah Uang Beredar, Inflasi Dan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah," *JES (Jurnal Ekonomi Syariah)* 6, no. 2 (2021): 151.

<sup>87</sup> Karim and Nurdin, "Pengaruh Inflasi, Kurs Dan Bi Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksadana Syariah Di Indonesia." *An-Nisbah: Jurnal Ekonomi Syariah* 7, no. 1 (2021): 33.

<sup>88</sup> Priyandini, "Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Di Indonesia." 5, no. 1 (2021): 857.

saham dan berinvestasi di deposito. Jika banyak pihak yang menjual saham maka harga saham akan turun. Meningkatnya suku bunga yang berdampak negatif terhadap harga saham akan menyebabkan penurunan pada nilai aktiva bersih reksa dana syariah karena portofolio investasi reksa dana syariah diantaranya berupa saham.<sup>89</sup>

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Prasetyo dan Widiyanto yang menyatakan bahwa *BI rate* secara parsial berpengaruh positif serta signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia.<sup>90</sup> Namun, hasil penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hamzah, Irwan dan Shelly yang menyatakan bahwa *BI 7 day repo rate* (suku bunga) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah.<sup>91</sup>

#### **4. Pengaruh Produk Domestik Bruto terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah**

Hasil pengujian hipotesis ke-empat yaitu produk domestik bruto berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah. Diketahui pengaruh dari variabel produk domestik bruto terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah dari hasil uji parsial (uji t) memperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,047 < 0,05$  dan nilai t hitung sebesar 2,019, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa  $H_4$  diterima dan  $H_0$  ditolak, maka penelitian ini membuktikan bahwa variabel produk domestik bruto secara parsial **berpengaruh positif dan signifikan** terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah.

Pertumbuhan produk domestik bruto dapat dilihat dari produksi suatu negara mengalami peningkatan, maka pendapatan masyarakat juga ikut meningkat. Peningkatan produk domestik bruto ini juga dapat menunjukkan kesejahteraan hidup masyarakat. Adanya kesejahteraan yang tercermin dari pertumbuhan produk domestik bruto kemungkinan besar menjadi salah satu pertimbangan investor

---

<sup>89</sup> Efrinal; Ana Dwi Putriani, "Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2015-2018." *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 2, no. 1 (2020): 101.

<sup>90</sup> Danu Prasetyo and Widiyanto, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga Bank Indonesia Dan Harga Emas Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah," *Konferensi Ilmiah Mahasiswa Unissula* (2019): hal. 149.

<sup>91</sup> Muchtar, Maulana, and Silviani, "Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah: Ditinjau Dari Aspek Inflasi, Kurs, BI 7 Days Repo Rate Dan Tingkat Return." Vol. 5, No. 2, hlm. 301.

berinvestasi, khususnya investasi pada reksa dana syariah. Oleh karena itu, masyarakat akan berfikir dampak positif dari investasi dimasa depan dan mempertimbangkan perlunya berinvestasi, termasuk investasi pada reksa dana syariah, dan hal tersebut dapat berpengaruh pada meningkatnya nilai aktiva bersih reksa dana syariah. Produk domestik bruto berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah dalam penelitian ini yang berarti bahwa produk domestik bruto dapat dijadikan sebagai sinyal atau informasi bagi para investor.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fajarwati dan Hasyim terkait pengaruh variabel makro ekonomi terhadap perkembangan reksa dana di Indonesia tahun 2013-2020. Temuan tersebut menyatakan bahwa produk domestik bruto berpengaruh positif dan signifikan terhadap perkembangan reksa dana (diukur menggunakan nilai aktiva bersih).<sup>92</sup> Namun, menurut penelitian yang dilakukan oleh Ircham dan Ranti menyatakan bahwa produk domestik bruto berpengaruh negatif terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia.<sup>93</sup>

---

<sup>92</sup> Anzik Fajarwati and M Hasyim Ibnu Abbas, "Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Perkembangan Reksa Dana Saham Di Indonesia Tahun 2013-2020," *Jurnal Studi Akuntansi dan Keuangan* 5, no. 1 (2022): 108.

<sup>93</sup> Muhammad Ircham Faisal and Ranti Wiliasih, "Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Dan Konvensional Di Indonesia," *Ar-Rihlah: Jurnal Keuangan dan Perbankan Syariah* 02, no. 02 (2022): 126.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan mengenai pengaruh kurs, inflasi, suku bunga dan produk domestik bruto terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Kurs secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia. Hal ini dapat dibuktikan bahwa variabel kurs memperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,005 < 0,05$  dan nilai t hitung sebesar 2,870. Hal ini menunjukkan bahwa ketika nilai kurs menguat maka nilai aktiva bersih akan mengalami peningkatan.
2. Inflasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia. Hal ini dapat dibuktikan bahwa variabel inflasi memperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,080 > 0,05$  dan nilai t hitung sebesar -1,776. Hal ini menunjukkan nilai aktiva bersih tetap stabil disaat tingkat inflasi tinggi maupun sedang rendah.
3. Suku bunga secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia. Hal ini dapat dibuktikan bahwa variabel suku bunga memperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,023 < 0,05$  dan nilai t hitung sebesar -2,326. Hal ini menunjukkan bahwa ketika suku bunga meningkat maka nilai aktiva bersih akan mengalami penurunan.
4. Produk domestik bruto secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia. Hal ini dapat dibuktikan bahwa variabel inflasi memperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,047 < 0,05$  dan nilai t hitung sebesar 2.019. Hal ini menunjukkan bahwa ketika produk domestik bruto meningkat maka nilai aktiva bersih juga akan meningkat.

#### **5.2 Saran**

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka peneliti memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat meneliti dengan mengembangkan variabel makroekonomi lainnya yang belum terdapat dalam penelitian ini yang kiranya mempunyai potensi berpengaruh terhadap nilai aktiva

bersih reksa dana syariah, serta dapat menambahkan periode waktu dalam penelitian selanjutnya.

## 2. Bagi Manajer Investasi

Manajer investasi diharapkan dapat memberikan informasi mengenai perkembangan nilai aktiva bersih kepada investor untuk menghindari adanya riba dan juga dapat memperhatikan faktor-faktor makroekonomi yang dapat mempengaruhi nilai aktiva bersih dengan seksama supaya dapat memberikan keuntungan yang maksimal bagi investor.

## 3. Bagi Investor

Investor diharapkan dapat mempertimbangkan faktor-faktor makroekonomi seperti kurs, inflasi, suku bunga dan produk domestik bruto terlebih dahulu sebelum melakukan investasi pada reksa dana syariah untuk menghindari kerugian investasi di masa mendatang.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adrian, Muhammad. “Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.” *Jurnal Ekonomi Islam* 2, No. 1 (2019): 274–282.
- Andriani, Fitria. “Investasi Reksadana Syariah Di Indonesia.” *Jurnal Penelitian Keuangan Dan Perbankan* 2, No. 1 (2020): 44–65.
- Azifah, Nur, Stevani Adinda Nurul Huda, And Siti Aisyah. “Determinan Indikator Makro Ekonomi Terhadap Reksa Dana Syariah Di Indonesia Periode 2014-2021.” *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Bisnis* 2, No. 1 (2022): 56–67.
- Azzahra, Khoirunnisa; Baiq Fitri Arianti. “Determinan Makro Ekonomi Yang Mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah.” *Journal, Gorontalo Accounting* 4, No. 2 (2021): 146–158.
- Cita Sary Dja’akum. “Reksa Dana Syariah.” *E-Journal Iain Bengkulu* 6, No. 1 (2014): 84–102.
- Delila Putri Syarina. “Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi Dan Indeks Dow Jones Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia (Bei).” *Kindai* 16, No. 3 (2021): 542–562.
- Dyah Nirmala Arum Janie. *Statistik Deskriptif & Regresi Linier Berganda Dengan Spss*. Edited By Ardiani Ika. Semarang: Semarang University Press, 2012.
- Efrinal; Ana Dwi Putriani. “Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2015-2018.” *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 2, No. 1 (2020): 91–105.
- Faisal, Muhammad Ircham, And Ranti Wiliasih. “Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Dan Konvensional Di Indonesia.” *Ar-Rihlah: Jurnal Keuangan Dan Perbankan Syariah* 02, No. 02 (2022): 114–133.
- Fajarwati, Anzik, And M Hasyim Ibnu Abbas. “Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Perkembangan Reksa Dana Saham Di Indonesia Tahun 2013-2020.” *Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan* 5, No. 1 (2022): 103–120.
- Karim, Hilman Abdul, And Nurdin. “Pengaruh Inflasi, Kurs Dan Bi Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksadana Syariah Di Indonesia.” *An-Nisbah: Jurnal Ekonomi Syariah* 4, No. 1 (2017): 30–34.
- Mariani, Desy, And Suryani. “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Sosial Dan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderator.” *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 7, No. 1 (2018): 59–78.
- Maronrong, Ridwan, And Kholik Nugrhoho. “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Otomotif Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012- 2017.” *Jurnal Stei Ekonomi* 26, No. 02 (2019): 277–295.
- Martono, Nanang. *Metode Penelitian Kuantitatif Analisis Isi Dan Analisis Data Sekunder*,

2013.

- Masri, Zainal Arifin H., And Syamsul Hadi. “Nilai Tukar Dan Kedaulatan Rupiah.” *Jurnal Sosio-E-Kons* 8, No. 1 (2016): 62–71.
- Mayangsari, Rima. “Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Aneka Industri Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Peride 2012-2016.” *Jurnal Ilmu Manajemen* 6, No. 4 (2018): 477–485. [Www.Idx.Co.Id](http://www.idx.co.id).
- Miha, Choirum. “Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksadana Syariah Di Indonesia.” *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan* 4, No. 2 (2017): 144–158.
- Muchtar, Evan Hamzah, Irwan Maulana, And Shelly Silviani. “Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah: Ditinjau Dari Aspek Inflasi, Kurs, Bi 7 Days Repo Rate Dan Tingkat Return.” *Jurnal Ekonomi Syariah, Akuntansi Dan Perbankan* 5, No. 2 (2020): 288–303.
- Muhammad, Abdullah Bin. *Tafsir Ibnu Katsir, Jilid 2*. Jakarta: Pustaka Imam Asy-Syafi’i, 2003.
- Nandari, Herlina Utami Dwi Ratna Ayu. “Pengaruh Inflasi, Kurs Dan Bi Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Di Indonesia (Periode 2010-2016).” *An-Nisbah* 4, No. 1 (2017): 52–73.
- Nizar, Muhammad Rusdiansyah; Dina Fitriasia Septiarini. “Analisis Pengaruh Faktor - Faktor Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksadana Syariah Periode Januari 2015 – Juni 2017.” *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan* 5, No. 10 (2017): 860–876.
- Noor, Henry Faizal. *Ada Apa Dengan Uang Kertas? Dilema Dan Agenda Di Balik Ekonomi Uang Kertas*. Edited By Ui-Press. Jakarta: Ui-Press, 2014.
- Nurrahmawati, Hani, Hasbi Assidiki Mauluddi, And Endang Hatma Juniwati. “Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Saham Syariah Periode 2015-2019.” *Journal Of Applied Islamic Economics And Finance* 1, No. 2 (2021): 332–348.
- Prasetyo, Danu; Widiyanto. “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga Bank Indonesia Dan Harga Emas Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.” *Konferensi Ilmiah Mahasiswa Unissula* (2019): 133–153.
- Priyandini, Syntia; Wirman. “Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Di Indonesia.” *Jurnal Ilmiah Mea (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)* 5, No. 1 (2021): 852–868.
- Putri, Erisha, Raihan Falqahi Romansza, Zharfa Athirah Saqina Putri, And Fadhli Suko Wiryanto. “Analisis Implementasi Akad Pada Reksadana Syariah Manulife Syariah Sektor Amanah Kelas A.” *Jurnal Ekonomi Islam* 22, No. 2 (2022): 11–29.
- Ridwan, Taufiq Murtadho; Ade Ponirah; Wilashopa Nurdiani. “Pengaruh Inflasi Dan Bi 7 Day Repo Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2016-2020.” *Finansha-Journal Of Sharia Financial Management* 2, No. 1 (2021): 54–68.

- Roynaldi, Dimas. “Reksadana Dalam Prespektif Syari’ah.” *Tahkim* 17, No. 1 (2021): 147–158.
- Santosa, Agus Budi. “Analisis Inflasi Di Indonesia.” *Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu & Call Papers Unisbank Ke-3 (Sendi\_U 3) 2017* (2017): 445–452.
- Sapthu, Andre. “Pengaruh Penanaman Modal Dalam Negeri Dan Penanaman Modal Asing Terhadap Produk Domestik Bruto Di Indonesia.” *Cita Ekonomika, Jurnal Ekonomi* 7, No. 1 (2013): 193–199.
- Sepdiana, Nana. “Kinerja Reksa Dana Syariah Di Pasar Modal Indonesia.” *Jas (Jurnal Akuntansi Syariah)* 3, No. 1 (2019): 118–132.
- Setiawan, Firman, And Qudziyah Qudziyah. “Analisis Jumlah Uang Beredar, Inflasi Dan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.” *Jes (Jurnal Ekonomi Syariah)* 6, No. 2 (2021): 139.
- Silitonga, Dikson. “Pengaruh Inflasi Terhadap Produk Domestik Bruto (Pdb) Indonesia Pada Periode Tahun 2010-2020.” *Jurnal Manajemen Bisnis* 24, No. 1 (2021): 111–122.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta, 2010.
- Suratman, Moh. Bakar Misbakul Munir, And Ana Rokhmatussa’dyah. *Aspek Hukum Pasar Modal*. Malang: Setara Press, 2020.
- Syakir, Syaikh Ahmad. *Mukhtashar Tafsir Ibnu Katsir, Jilid 1*. Jakarta: Darus Sunnah Press, 2011.
- Toha, Mohamad, Agnes Cahyatria Manaku, And Muhammad Afif Zamroni. “Perkembangan Dan Problematika Pasar Modal Syariah Di Indonesia.” *Jurnal Al-Tsaman* 2, No. 1 (2020): 135–144.
- Wadi, Ikhwan. “Pengaruh Inflasi, Ihsng Dan Tingkat Return Terhadap Total Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksa Dana Syariah Di Indonesia.” *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Syariah (Aliansi)* 5, No. 2 (2020): 12–26.
- Wirman. “Pengaruh Nilai Tukar (Kurs), Jumlah Uang Beredar Dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Di Indonesia Tahun 2015-2019.” *Accounthink: Journal Of Accounting And Finance* 5, No. 02 (2020): 239–258.

<http://www.ojk.go.id>

<https://www.bi.go.id>

<https://www.bps.go.id>

## LAMPIRAN

### Lampiran 1: Data Penelitian

Data Variabel Kurs, Inflasi, Suku Bunga, Produk Domestik Bruto dan Nilai Aktiva Bersih

Reksa Dana Syariah Periode 2017 Januari – Desember 2022

Tahun	Bulan	Kurs (Rupiah)	Inflasi (Persen)	Suku Bunga (Persen)	PDB (Miliar Rupiah)	Nilai Aktiva Bersih (Miliar Rupiah)
2017	Januari	13358,71	0,97	4,75	781.095,60	15.944,50
	Februari	13340,84	0,23	4,75	792.920,20	16.204,97
	Maret	13345,50	-0,02	4,75	804.130,60	16.123,54
	April	13306,39	0,09	4,75	814.726,90	18.127,42
	Mei	13323,35	0,39	4,75	824.709,00	18.179,07
	Juni	13298,25	0,69	4,75	834.077,00	18.914,54
	Juli	13342,10	0,22	4,75	848.041,90	18.686,92
	Agustus	13341,82	-0,07	4,50	852.273,20	20.625,23
	September	13303,47	0,13	4,25	851.981,80	21.427,72
	Oktober	13526,00	0,01	4,25	839.505,70	22.369,64
	November	13527,36	0,20	4,25	835.915,90	24.124,66
	Desember	13556,21	0,71	4,25	833.550,20	28.311,77
2018	Januari	13380,36	0,62	4,25	828.340,50	27.876,73
	Februari	13590,05	0,17	4,25	831.474,10	30.283,52
	Maret	13758,29	0,20	4,25	838.882,80	31.108,82
	April	13802,95	0,10	4,25	857.485,50	32.380,08
	Mei	14059,70	0,21	4,75	868.255,50	33.313,53
	Juni	14036,14	0,59	5,25	878.111,60	32.167,28
	Juli	14414,50	0,28	5,25	892.049,70	32.665,06
	Agustus	14559,86	-0,05	5,50	896.331,00	31.129,20
	September	14868,74	-0,18	5,75	895.951,50	31.797,51
	Oktober	15178,87	0,28	5,75	883.137,60	33.330,86
	November	14696,86	0,27	6,00	879.266,70	33.975,60
	Desember	14496,95	0,62	6,00	876.565,20	34.491,17
2019	Januari	14163,14	0,32	6,00	870.467,70	37.300,97
	Februari	14035,21	-0,08	6,00	873.529,00	36.761,47

	Maret	14211,00	0,11	6,00	881.183,80	37.114,19
	April	14142,58	0,44	6,00	900.881,70	35.378,79
	Mei	14392,81	0,68	6,00	912.136,00	32.448,69
	Juni	14226,53	0,55	6,00	922.396,40	33.056,75
	Juli	14043,91	0,31	5,75	936.879,10	48.471,93
	Agustus	14242,05	0,12	5,50	941.239,60	50.290,50
	September	14111,10	-0,27	5,25	940.694,00	55.543,29
	Oktober	14117,57	0,02	5,00	929.572,90	57.342,51
	November	14068,72	0,14	5,00	923.467,30	55.300,47
	Desember	14017,45	0,34	5,00	916.707,80	53.735,58
2020	Januari	13732,23	0,39	5,00	910.720,60	55.772,87
	Februari	13776,15	0,28	4,75	901.583,60	58.008,44
	Maret	15194,57	0,10	4,50	890.722,90	57.420,96
	April	15867,43	0,08	4,50	863.792,70	59.164,28
	Mei	14906,19	0,07	4,50	860.244,40	58.110,05
	Juni	14195,96	0,18	4,25	865.732,10	58.069,05
	Juli	14582,41	-0,10	4,00	899.289,80	63.517,75
	Agustus	14742,50	-0,05	4,00	908.573,70	69.709,46
	September	14847,96	-0,05	4,00	912.617,80	71.649,52
	Oktober	14749,14	0,07	4,00	905.152,80	71.654,09
	November	14236,81	0,28	3,75	903.419,80	71.795,62
	Desember	14173,09	0,45	3,75	901.149,10	74.367,44
2021	Januari	14061,90	0,26	3,75	891.999,70	73.269,33
	Februari	14042,10	0,10	3,50	893.409,70	77.847,03
	Maret	14417,39	0,08	3,50	899.038,10	79.440,23
	April	14558,18	0,13	3,50	916.740,80	77.509,33
	Mei	14323,19	0,32	3,50	924.913,70	40.674,91
	Juni	14338,23	-0,16	3,50	931.412,70	40.325,60
	Juli	14511,19	0,08	3,50	934.690,40	40.127,08
	Agustus	14397,70	0,03	3,50	939.002,60	39.707,28
	September	14256,96	-0,04	3,50	942.801,70	41.313,64
	Oktober	14198,45	0,12	3,50	948.184,40	40.949,92

	November	14263,50	0,37	3,50	949.384,70	42.668,70
	Desember	14328,92	0,57	3,50	948.499,40	44.004,18
2022	Januari	14335,24	0,56	3,50	936.235,80	42.773,98
	Februari	14351,06	-0,02	3,50	938.148,80	43.577,92
	Maret	14348,64	0,66	3,50	944.945,80	43.233,00
	April	14368,74	0,95	3,50	965.687,30	42.849,62
	Mei	14608,00	0,40	3,50	975.456,50	42.379,81
	Juni	14688,57	0,61	3,50	983.314,20	40.859,70
	Juli	14984,38	0,64	3,50	988.827,60	41.795,06
	Agustus	14850,64	-0,21	3,75	993.186,70	43.413,52
	September	14971,77	1,17	4,25	995.958,60	40.342,63
	Oktober	15417,48	-0,11	4,75	997.143,40	40.334,87
	November	15658,73	0,09	5,25	996.741,20	41.173,98
	Desember	15615,00	0,66	5,50	994.751,90	40.605,11

## Lampiran 2: Output SPSS

### 1. Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kurs	72	13298,25	15867,43	14251,1908	598,97959
Inflasi	72	-,27	1,17	,2542	,29689
Suku Bunga	72	3,50	6,00	4,5104	,85109
Produk Domestik Bruto	72	781095,60	997143,40	900575,1389	52034,51710
Nilai Aktiva Bersih	72	15944,50	79440,23	42593,3394	16663,67697
Valid N (listwise)	72				

### 2. Uji Normalitas Data

#### Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

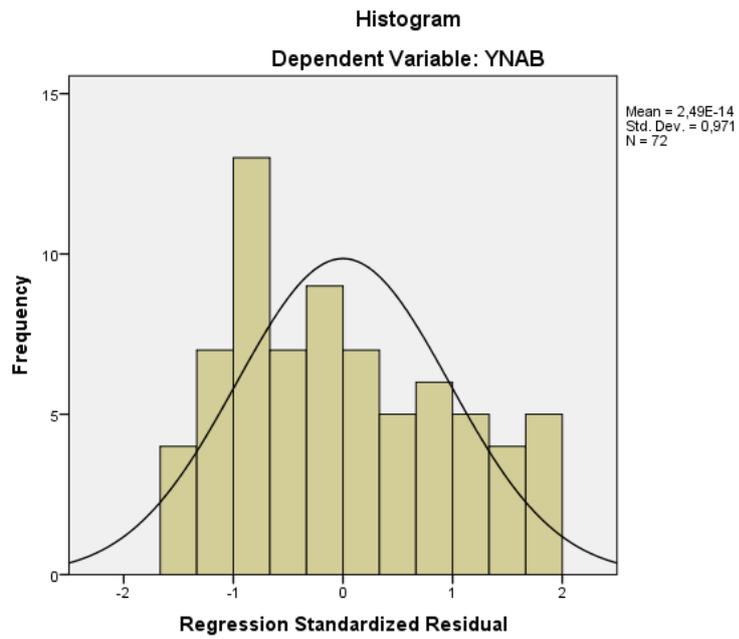
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,13306990
Most Extreme Differences	Absolute	,101
	Positive	,101
	Negative	-,059
Test Statistic		,101
Asymp. Sig. (2-tailed)		,064 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

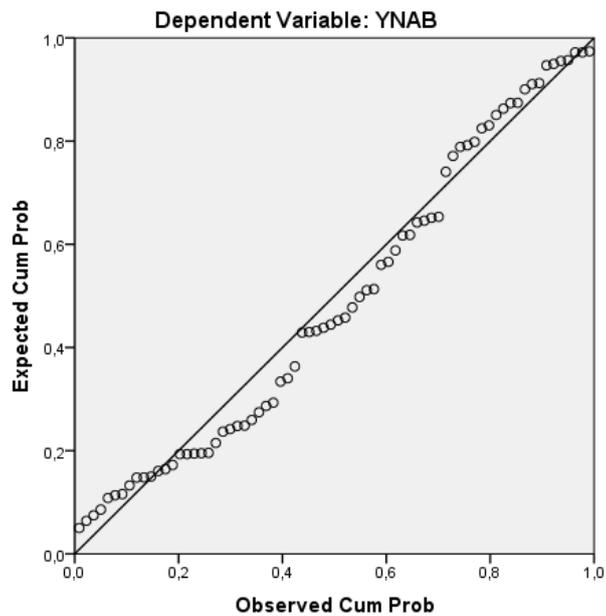
c. Lilliefors Significance Correction.

## Hasil Uji Normalitas Grafik Histogram



## Hasil Uji Normal P-Plot

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

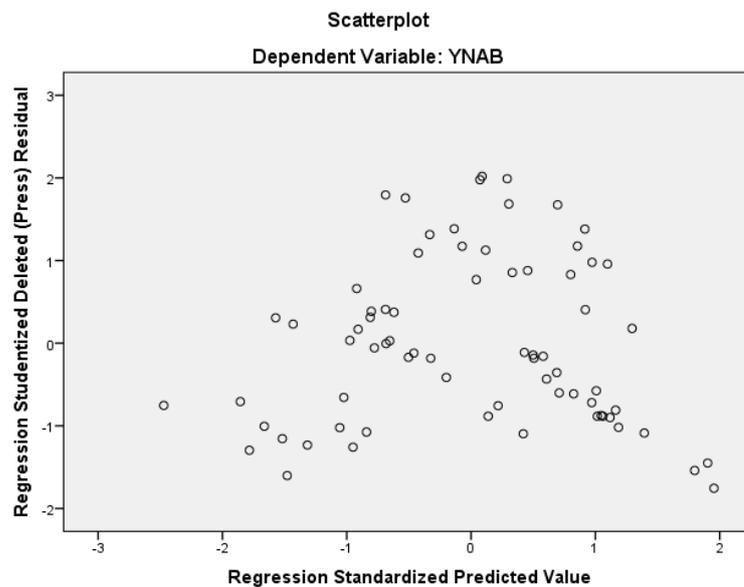


### 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-29,707	10,972		-2,708	,009		
	X1Kurs	3,656	1,274	,369	2,870	,005	,494	2,024
	Inflasi	-,099	,056	-,163	-1,776	,080	,971	1,030
	Suku Bunga	-,047	,020	-,221	-2,326	,023	,903	1,107
	X4PDB	1,896	,939	,266	2,019	,047	,472	2,120

a. Dependent Variable: YNAB

### 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas



### 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,972 <sup>a</sup>	,945	,940	,04268	1,810

a. Predictors: (Constant), Lag\_NAB1, Inflasi, Suku Bunga, X4PDB, X1Kurs

b. Dependent Variable: YNAB

## 6. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
		1	(Constant)	-29,707		
	X1Kurs	3,656	1,274	,369	2,870	,005
	Inflasi	-,099	,056	-,163	-1,776	,080
	Suku Bunga	-,047	,020	-,221	-2,326	,023
	X4PDB	1,896	,939	,266	2,019	,047

a. Dependent Variable: YNAB

## 7. Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,039	4	,260	13,838	,000 <sup>b</sup>
	Residual	1,257	67	,019		
	Total	2,296	71			

a. Dependent Variable: YNAB

b. Predictors: (Constant), X4PDB, Inflasi, Suku Bunga, X1Kurs

## 8. Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji T)

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
		1	(Constant)	-29,707		
	X1Kurs	3,656	1,274	,369	2,870	,005
	Inflasi	-,099	,056	-,163	-1,776	,080
	Suku Bunga	-,047	,020	-,221	-2,326	,023
	X4PDB	1,896	,939	,266	2,019	,047

a. Dependent Variable: YNAB

## 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,673 <sup>a</sup>	,452	,420	,13698

a. Predictors: (Constant), X4PDB, Inflasi, Suku Bunga, X1Kurs

b. Dependent Variable: YNAB

## DAFTAR RIWAYAT HIDUP



### 1. Identitas Diri

Nama Lengkap : Faizatul Inayah  
NIM : 1905046086  
Tempat, Tanggal Lahir : Demak, 09 Januari 2002  
Jenis Kelamin : Perempuan  
Alamat : Kedung Rt 08 Rw 01 Grogol Kec. Karangtengah Kab. Demak  
Agama : Islam  
Kewarganegaraan : Indonesia  
No. Hp : 081225953592  
E-mail : [faizatulinayah71@gmail.com](mailto:faizatulinayah71@gmail.com)

### 2. Riwayat Pendidikan

SD Negeri Grogol 2 : 2007-2013  
MTs Nahdlatussyubban Ploso : 2013-2016  
MA Miftahussalam Wonosalam : 2016-2019

Semarang, 12 Juni 2023



**Faizatul Inayah**

**NIM. 1905046086**