

PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI TERHADAP *NET ASSET VALUE*  
(NAV) REKSADANA SYARIAH DI INDONESIA TAHUN 2014 – 2020



**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat  
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)  
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis  
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

**Muhammad Wakhid Khoirudin**

**NIM. 12040116140083**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS  
UNIVERSITAS DIPONEGORO**

**2022**

## PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Muhammad Wakhid Khoirudin  
Nomor Induk Mahasiswa : 12040116140083  
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Ekonomi Islam  
Judul Usulan Penelitian : Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap *Net Asset Value* (Nav) Reksadana Syariah Di Indonesia Tahun 2014 – 2020  
Dosen Pembimbing : Drs. Edy Yusuf Agung Gunanto, M.Sc.,Ph.D

Semarang, 15 April 2022  
Dosen Pembimbing,



(Drs.Edy Yusuf Agung Gunanto, M.Sc., Ph.D)  
NIP.195811221984031002

## PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Muhammad Wakhid Khoirudin  
Nomor Induk Mahasiswa : 12040116140083  
  
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Ekonomi Islam  
Judul Skripsi : Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap *Net Asset Value* (Nav) Reksadana Syariah Di Indonesia Tahun 2014  
– 2020

Telah dinyatakan lulus ujian pada Senin, 27 Juni 2022

Tim Penguji

1. Drs. Edy Yusuf Agung Gunanto, M.Sc., Ph.D
2. Darwanto, S.E., M.Si., M.Sy.
3. Marwini, S.H.I, M.A., M.Si

( )  


Mengetahui,

Wakil Dekan I,

(Firmansyah S.E., M.Si., Ph.D)

NIP. 197404271999031001

## PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya Muhammad Wakhid Khoirudin yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa skripsi dengan judul **Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Syariah Di Indonesia Tahun 2014 – 2020** adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau Sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemungkinan terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang,

Yang membuat pernyataan,



MUHAMMAD WAKHID KHOIRUDIN

NIM. 12040116140083

## **MOTTO DAN PERSEMBAHAN**

*”Sesungguhnya Bersama kesulitan pasti ada kemudahan. Maka apabila engkau telah selesai (dari suatu urusan), tetaplah bekerja keras (untuk urusan yang lain)”*  
(QS Al-Insyirah 6-7).

*“SUCCESS IS THE ABILITY TO GO FROM ONE FAILURE TO ANOTHER  
WITHOUT LOSS OF ENTHUSIASM”*

(Sir Winson Churchill, Great Britain Prime Minister on World War II)

### **-PERSEMBAHAN-**

Sujud syukur kepada Allah SWT  
Skripsi ini dan terimakasih saya persembahkan untuk :  
Ayah, Djarwanto  
Ibu, Heni Dwi Sayekti  
Adik, Muadz  
Serta kepada keluarga dan sahabat.

## ***ABSTRACT***

The development of technology makes it easier for people to access various things, one of which is investment instruments. Currently, there are more and more choices of investment instruments available, one of which is mutual funds. Mutual funds are divided into 2, namely conventional mutual funds and Sharia mutual funds. The development of Sharia mutual funds is indeed very high, but it has not been able to keep up with conventional mutual funds whose annual growth is so large.

Therefore, this study aims to analyze the effect of inflation, rupiah exchange rate, BI Rate, Jakarta Islamic Index (JII) and the Composite Stock Price Index (JCI) on the Net Asset Value (NAV) of Islamic mutual funds in Indonesia. The population and samples in this study are all Net Asset Value (NAV) of sharia mutual funds registered with the OJK and active until January 2014 - December 2020 which amounted to 289 sharia mutual funds. The method used is to use a quantitative approach and study the data obtained from several references related to the discussion of this research. The data analysis used in this study is by using descriptive statistical analysis and multiple linear regression.

The results of this study show that inflation variables and partial exchange rates do not have a significant influence on the Net Asset Value (NAV) of Sharia Mutual Funds in Indonesia. Meanwhile, the variables of the BI Rate, Jakarta Islam Index (JII), and the Composite Stock Price Index (JCI) partially have a significant influence on the Net Asset Value (NAV) of Sharia Mutual Funds in Indonesia. Simultaneously, the variables of inflation, exchange rate, BI rate, Jakarta Islamic Index (JII), and the Composite Stock Price Index (JCI) have a significant influence on the Net Asset Value (NAV) of Sharia Mutual Funds in Indonesia.

**Keywords:** Net Asset Value, Sharia Mutual Funds, Inflation, Exchange Rate, BI Rate, Jakarta Islam Index, Composite Stock Price Index.

## ABSTRAK

Perkembangan teknologi semakin memudahkan masyarakat dalam mengakses berbagai hal, salah satunya adalah instrumen investasi. Saat ini semakin banyak pilihan instrumen investasi yang tersedia, salah satunya yaitu reksadana. Reksadana terbagi menjadi 2 yaitu reksadana konvensional dan reksadana syariah. perkembangan reksadana syariah memang sangatlah tinggi, tapi belum mampu mengimbangi reksadana konvensional yang pertumbuhannya begitu besar.

Maka dari itu penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah, *BI Rate*, *Jakarta Islamic Indeks* (JII) dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah di Indonesia. Populasi dan sampel dalam penelitian ini adalah seluruh *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah yang terdaftar di OJK dan aktif sampai periode Januari 2014 - Desember 2020 yang berjumlah 289 reksadana syariah. Metode yang digunakan yaitu dengan menggunakan pendekatan kuantitatif dan mempelajari data yang diperoleh dari beberapa referensi yang berkaitan dengan pembahasan penelitian ini. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan analisis statistik deskriptif dan regresi linier berganda.

Hasil pada penelitian kali ini menunjukkan bahwa variabel inflasi dan kurs secara parsial tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Syariah di Indonesia. Sedangkan variabel *BI Rate*, *Jakarta Islam Index* (JII), dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) secara parsial memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Syariah di Indonesia. Secara simultan variabel inflasi, kurs, *BI rate*, *Jakarta Islamic Index* (JII), dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Syariah di Indonesia.

**Kata Kunci** : Net Asset Value, Reksadana Syariah, Inflasi, Kurs, *BI Rate*, *Jakarta Islam Index*, Indeks Harga Saham Gabungan.

## KATA PENGANTAR

Puji serta syukur senantiasa terpanjatkan kepada Allah SWT atas rahmat, karunia dan kasih-Mu, serta segala kemudahan yang telah Engkau berikan kepada penulis dalam menghadapi kesulitan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “**PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI TERHADAP *NET ASSET VALUE (NAV) REKSADANA SYARIAH DI INDONESIA TAHUN 2014 – 2020***”. Penyusunan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis menyadari bahwa terselesaikannya penyusunan skripsi ini tak lepas dari bantuan, bimbingan, dan dorongan dari pengajar, ketulusan hati rekan – rekan serta bantuan dari banyak pihak. Oleh karena itu dengan kerendahan hati, penulis menyampaikan banyak ucapan terimakasih kepada pihak – pihak yang telah membantu dan mendukung penyusunan skripsi ini, khususnya kepada :

1. Bapak Dr, Suharnomo, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
2. Bapak Darwanto, S.E., M.Si., M.Sy., selaku Ketua Program Studi Ekonomi Islam Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang dan dosen wali. Terimakasih Bapak atas bimbingan dan bantuan yang telah diberikan selama ini sehingga penulis dapat menyelesaikan pendidikan dengan baik di prodi Ekonomi Islam Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
3. Bapak Drs. Edy Yusuf Agung Gunanto, M.Sc., Ph.D., selaku Dosen Pembimbing yang telah banyak memberikan bimbingan maupun nasihat dalam mengarahkan penulis untuk menyusun skripsi ini. Semoga Allah SWT senantiasa memberikan kesehatan dan umur panjang kepada Bapak, dan kebahagiaan hidup bersama keluarga tercinta. Terima kasih untuk ilmu yang



telah Bapak berikan untuk saya, semoga dapat menjadi ladang pahala untuk Bapak dan bermanfaat untuk masa depan saya.

4. Seluruh staff dan pengajar Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan ilmunya yang bermanfaat kepada penulis.
5. Bapak Djarwanto dan Ibu Heni Dwi Sayekti selaku orang tua saya tercinta, terimakasih atas segala kerja keras, kesabaran, doa, dan pengorbanan yang sangat luar biasa sehingga penulis mampu menyelesaikan studi dengan baik. Terimakasih atas segala kasih sayang dan dedikasih selama ini dalam membimbing dan memberikan Pendidikan yang layak kepada kami.
6. Livia Ariandari, teman terdekat dan terbaik yang selalu ada menemani dan memberikan saran, nasehat, motivasi, dan doa kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini serta tumbuh dan berkembang menjadi pribadi yang lebih baik lagi.
7. Sahabat – sahabat Novrita Dewi Yanti, Muhammad Fauzan, Irkham Maulana, Hummam Faiq, Muhammad Iqbal Prasetyo, Aulia Ramadhan, Mei Rustiani, Nurul Mukaromah, dan Rizki Akbar yang sudah seperti keluarga bagi saya, dan selalu mendengarkan keluh kesah selama diperantauan.
8. Jannah Nur Innayah, Syahri Dias, dan Ghani Satria untuk berbagai cerita dan kisah yang telah di alami, serta semangat dan canda tawa selama perkuliahan.
9. Keluarga Besar Kontrakan Barokah yang telah menjadi bagian dalam kehidupan penulis selama merantau untuk belajar dan mencari pengalaman serta canda tawa, semangat dan doa sehingga menjadi pelajaran yang sangat berharga bagi penulis untuk tumbuh dan berkembang menjadi pribadi yang lebih baik.
10. Keluarga besar FEPALA terkhusus Angkatan 26 Irkam Maulana, Muhamad Fauzan, Novrita Dewi Yanti, Iin Nur Inayah, Fadli Laili Wardha Sabilla, Muhammad Hanif Abdullah, Sakti Edy, Nabila, Fikih Aluwani yang telah

menjadi keluarga selama berorganisasi di kampus dan menjadi wadah bagi penulis untuk belajar berorganisasi dan belajar mengemban tanggung jawab.

11. Keluarga Besar Ekonomi Islam 2016, yang telah menjadi tempat untuk penulis tumbuh dan berkembang selama proses perkuliahan hingga penulis dapat menyelesaikan masa perkuliahan. Semoga selalu kompak dan dimudahkan dalam segala urusan.
12. Kelompok KKN Desa Kertijayan serta pihak kepala desa dan tuan rumah posko yang sampai saat ini masih berkomunikasi dan memberikan semangat serta doa untuk penulis sehingga penulis merasa lebih semangat dan akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
13. Keluarga besar Paguyuban Mahasiswa Undip Solo yang menjadi wadah bagi penulis untuk tumbuh dan berkembang.
14. Teman teman alumni SMA Al Islam 1 Surakarta Angkatan 2016 yang senantiasa menjadi penghibur dan penyemangat untuk penulis dalam menyelesaikan penyusunan skripsi.
15. Teman teman semasa kecil yang senantiasa menemani tumbuh kembang penulis Syntia, Bagus, Ardhi, Hatir, Shofyan, Hanan, Yuli, Kito, dan Rama.
16. Setiap orang yang pernah ada di hidup penulis sehingga banyak pelajaran yang penulis dapatkan untuk menjadi pribadi yang terus belajar setiap waktunya.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna karena keterbatasan ilmu yang dimiliki. Namun penulis berharap penelitian skripsi ini dapat bermanfaat untuk semua orang.

*Last but not least, I wanna thank me, I wanna thank me for believing in me, I wanna thank me for doing all this hard work, I wanna thank me for having no days off, I wanna thank me for never quitting, I wanna thank me for just being me at all times.*

## DAFTAR ISI

PERSETUJUAN SKRIPSI .....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI .....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	v
ABSTRAK .....	vi
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR ISI.....	xi
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	9
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	9
1.4 Manfaat Penelitian.....	10
1.5 Sistematika Penulisan.....	11
BAB II TELAAH PUSTAKA .....	13
2.1. Landasan Teori .....	13
2.1.1 <i>Net Asset Value</i> (NAV) .....	13
2.1.2 Teori Portofolio .....	14
2.1.3 Faktor yang Mempengaruhi NAV.....	15
2.1.3 Inflasi .....	17
2.1.4 Nilai Tukar Rupiah ( <i>Kurs</i> ) .....	17
2.1.5 <i>BI Rate</i> .....	22
2.1.6 Jakarta Islamic Indeks (JII) .....	23
2.1.7 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) .....	24
2.1 Hubungan Antar Variabel .....	26
2.2.1 Hubungan Inflasi Terhadap <i>Net Asset Value</i> (NAV) Reksadana Syariah	26
2.2.2 Hubungan Nilai Tukar Rupiah Terhadap <i>Net Asset Value</i> (NAV) Reksadana Syariah.....	28
2.2.3 Hubungan <i>BI Rate</i> Terhadap <i>Net Asset Value</i> (NAV) Reksadana Syariah... 29	
2.2.4 Hubungan <i>Jakarta Islamic Indeks (JII)</i> Terhadap <i>Net Asset Value</i> (NAV) Reksadana Syariah. ....	31
2.2.5 Hubungan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Terhadap <i>Net Asset Value</i> (NAV) Reksadana Syariah. ....	32

2.3	Penelitian Terdahulu.....	32
2.4	Kerangka Pemikiran.....	41
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....		43
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	43
3.1.1	Variabel Penelitian.....	43
3.1.2	Definisi Operasional.....	44
3.2	Penentuan Populasi dan Sampel.....	46
3.3	Metode Analisis.....	49
3.3.1	Alat Analisi Deskriptif.....	49
3.3.2	Analisis Regresi Linier.....	49
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....		56
4.1	Deskripsi Objek Penelitian.....	56
4.1.1	<i>Net Asset Value</i> (NAV) Reksadana Syariah.....	56
4.1.2	Inflasi.....	58
4.1.3	Nilai Tukar Rupiah.....	59
4.1.4	BI Rate.....	61
4.1.5	Jakarta Islamic Index.....	63
4.1.6	Indeks Harga Saham Gabungan.....	64
4.2	Metode Analisis.....	66
4.2.1	Uji Asumsi klasik.....	66
4.2.2	Uji Korelasi Pearson.....	70
4.2.3	Analisis Regresi Linier Berganda.....	72
4.3	Pembahasan.....	76
4.3.1	Pengaruh Inflasi terhadap <i>Net Asset Value</i> (NAV) reksadana Syariah.....	76
4.3.2	Pengaruh <i>Kurs</i> terhadap <i>Net Asset Value</i> (NAV) reksadana Syariah.....	78
4.3.3	Pengaruh <i>BI Rate</i> terhadap <i>Net Asset Value</i> (NAV) reksadana Syariah.....	81
4.3.4	Pengaruh Jakarta Islamic Index (JII) terhadap <i>Net Asset Value</i> (NAV) reksadana Syariah.....	82
4.3.5	Pengaruh IHSG terhadap <i>Net Asset Value</i> (NAV) reksadana Syariah.....	83
BAB V PENUTUP.....		85
5.1	Kesimpulan.....	85

5.2	Saran.....	85
	DAFTAR PUSTAKA .....	87
	Daftar Lampiran .....	92

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Indonesia adalah salah satu negara dengan perekonomian yang cukup tinggi, dan mulai diperhatikan dunia internasional. Hal ini dikarenakan Indonesia memiliki beberapa karakteristik yang menempatkannya berada di posisi yang bagus dalam pengembangan perekonomian yang pesat. Pemerintah pusat sangat mendukung agar Indonesia tidak kebergantungan terhadap ekspor komoditas mentah, sekaligus meningkatkan peran industri manufaktur didalam perekonomian. Perekonomian Indonesia dapat diperkuat dengan cara melibatkan masyarakat secara langsung dalam pengembangan pasar modal. Hal itu dapat dilakukan dengan cara merangkul masyarakat luas sebagai *stakeholder* dalam sistem pasar modal.

Peran masyarakat dalam pasar modal sangat nyata karena pasar modal merupakan salah satu mediasi investasi. Pasar modal juga merupakan tempat bertemunya pemilik modal dengan pembeli modal untuk melakukan transaksi perdagangan dengan perantara bursa efek. Pasar modal yaitu tempat yang potensial untuk melakukan investasi karena selain uang yang di investasikan oleh masyarakat akan bertambah, berinvestasi juga dapat membantu perusahaan yang kekurangan dana atau modal untuk keberlangsungan perusahaannya dan juga dapat membantu pemerintah dalam peningkatan perekonomian.

Perkembangan pasar modal Indonesia dalam menggalang dana mempunyai peranan yang penting untuk menunjang meningkatkan perekonomian. Dana masyarakat yang diperoleh dari pasar modal digunakan oleh banyak perusahaan lokal maupun perusahaan asing dengan tujuan bermacam-macam. Sedangkan bagi masyarakat pemodal kehadiran, pasar modal merupakan tambahan alternatif pilihan untuk investasi (Yuniawan, 2000). Pasar modal merupakan salah satu fondasi penting dari perekonomian dunia saat ini. Banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi pasar modal untuk menyerap investasi dan memperkuat posisi keuangan (Hasbi, 2010).

Pasar modal adalah tempat yang berkaitan dengan kegiatan penawaran umum dan perdagangan efek yang memperjual belikan berbagai instrument keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham, reksadana dan instrumen lainnya (Lailiyah *et al.*, 2016). Perkembangan investasi di Indonesia sudah mulai banyak yang berbasis syariah, investasi syariah menanamkan paham paham keislaman dengan cara *screening* terhadap instrumen instrumen investasi yang digunakan sehingga diharapkan tidak akan menyimpang dari nilai nilai keislaman. Menurut DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 yang dimaksud pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatan emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

Perkembangan pasar modal pada masa sekarang sudah sangat pesat, tidak terkecuali pasar modal syariah. Informasi mengenai pasar modal syariah dapat kita jumpai melalui banyak platform, salah satu informasi yang paling mudah dijumpai

adalah melalui Bursa Efek Indonesia. Kita dapat melihat perkembangan pasar modal syariah yang terdaftar disana. Berbeda dengan pasar modal konvensional, beberapa instrumen pasar modal syariah sudah diperkenalkan kepada masyarakat, misalnya saham yang berprinsip syariah haruslah dikeluarkan oleh perusahaan yang menjalankan kegiatannya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Demikian juga dengan usaha yang merealisasikan praktik reksadana syariah atau reksadana yang berprinsip syariah.

Reksadana merupakan suatu instrumen keuangan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal secara kolektif, sedangkan reksadana syariah merupakan suatu instrumen keuangan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal secara kolektif sesuai dengan syariah Islam. Secara konsep dan teori reksadana syariah dan reksadana konvensional adalah sama, yaitu menghimpun dana dari masyarakat yang mana dana tersebut akan dikelola oleh manajer investasi dan akan diinvestasikan ke pasar uang dan pasar modal. Perbedaan yang paling terlihat antara reksadana konvensional dan reksadana syariah adalah didalam reksadana syariah terdapat *screening* atau filterisasi dari sumber pendapatan yang sesuai dengan syariah Islam. Proses *screening* atau filterisasi tersebut bertujuan untuk mengeluarkan segala aktivitas haram, riba, dan lainnya. Hal tersebut telah dijelaskan dalam Q.S Al Baqoroh ayat 279 :

فَإِنْ لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِّنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِؕ وَإِنْ تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلُمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ

Artinya :



*Maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba), maka ketahuilah, bahwa Allah dan Rasul-Nya akan memerangimu. Dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba), maka bagimu pokok hartamu; kamu tidak menganiaya dan tidak (pula) dianiaya.*

Bagi investor, khususnya muslim yang menginginkan keuntungan tidak hanya materi tetapi juga dapat dipertanggung jawabkan secara islami, salah satunya adalah reksadana syariah atau *islamic investment fund*. Reksadana syariah memiliki keunggulan yaitu sebagai wadah investasi bagi masyarakat yang hanya memiliki sedikit dana (Wiwik Hasbiyah, 2020). Reksadana syariah sangat disarankan untuk masyarakat yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung resiko dari investasi, karena pengelolaan dana pada reksadana syariah biasanya dikelola dan diinvestasikan oleh seorang manajer investasi (fund manager) melalui saham, obligasi, valuta asing atau deposito. Selanjutnya, manajer investasi membuat portofolio untuk menjamin kehalalan proses investasi dan menggambarkan besar keuntungan yang di dapat oleh investor. Keuntungan ini bisa disebut juga dengan *Nett Asset Value* (NAV).

Investasi dana pada reksadana syariah memiliki resiko yang rendah dan dapat memiliki *Nett Asset Value* (NAV) yang relatif besar, sehingga investasi ini sangat disarankan untuk masyarakat. Hal ini dapat dibuktikan dengan melihat perkembangan *Nett Asset Value* (NAV) reksadana syariah di Indonesia pada periode 2014 – 2020, sebagai berikut :

**Tabel 1.1 Perkembangan Reksadana Syariah di Indonesia Tahun 2014 – 2020**

<b>Tahun</b>	<b>Jumlah Reksadana Syariah</b>	<b>Total NAB per Tahun (Rp Miliar)</b>
2014	74	11,158.00
2015	93	11,019.43
2016	136	14,914.63
2017	182	28,311.77
2018	224	34,491.17
2019	265	53.735,58
2020	289	74.367,44

Sumber : OJK, Statistik Reksadana Syariah diolah, 2021

Berdasarkan pada tabel 1.1 dapat dilihat bahwa *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah mengalami pertumbuhan yang cukup signifikan setiap tahunnya, sehingga jika dana masyarakat diinvestasikan pada reksadana syariah akan mendapatkan *return* yang lebih tinggi dari pada hanya disimpan di perbankan. Pertumbuhan *Nett Asset Value* (NAV) ini diiringi dengan pertumbuhan jumlah reksadana, sehingga dapat disimpulkan bahwa minat investor pada reksadana syariah mengalami peningkatan setiap tahunnya. Hal ini dapat meningkatkan NAV karena semakin meningkatnya minat investor dalam menginvestasikan uangnya di reksadana, maka akan otomatis return reksadana dalam bentuk NAV akan meningkat.

Fakta dilapangan ada beberapa masalah yang terjadi, yaitu tidak semua calon investor menguasai ilmu pasar modal, waktu yang cukup, serta keterbatasan mendapatkan informasi perusahaan. Salah satu pilihan investasi yang paling tepat untuk berbagai kendala tersebut, yaitu melalui reksadana. Hal itu sesuai dengan

Qamruzzaman (2014), menjelaskan reksadana mempunyai kelebihan dalam hal fleksibilitas, diversifikasi, serta likuiditas. Reksadana merupakan jawaban untuk investor pemula, yang belum memiliki pengalaman, ilmu investasi serta waktu yang terbatas.

Reksadana merupakan perusahaan yang menyediakan pengelolaan berbagai investasi berbentuk portofolio ke dalam surat berharga seperti : saham, obligasi, dan instrumen pasar uang sepenuhnya akan dipertanggung jawabkan oleh manajer investasi. Martalena & Maya (2011), menjelaskan bahwa reksadana diklasifikasikan menjadi reksadana pasar uang, reksadana saham, reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran. Serta penjelasan dari Kasmir (2013), pasar modal sebagaimana pasar pada umumnya adalah suatu tempat untuk bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal, salah satu pilihan investasi dipasar modal melalui reksadana.

Ada banyak hal yang dapat menjadi pendorong berkembangnya *Nett Asset Value* (NAV), baik pendorong yang sifatnya internal maupun yang bersifat eksternal. Beberapa faktor eksternal terpenting yang diduga dapat mendorong pertumbuhan *Nett Asset Value* (NAV) reksadana syariah, di antaranya adalah inflasi, nilai tukar rupiah, BI Rate, Jakarta Islamic Index (JII), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang secara teoritis memiliki hubungan cukup kuat dengan peningkatan NAV.

Inflasi menjadi salah satu faktor yang mendorong pertumbuhan NAV karena apabila terjadi inflasi di atas batas normal, maka imbal hasil yang akan diperoleh investor dari investasi akan tergerus oleh meningkatnya harga-harga barang atau jasa.

Sedangkan ketika inflasi menurun, maka peluang investasi akan menjadi semakin terbuka karena ada prospek positif dalam dunia industri yang dilihat oleh investor. Hal inilah yang kemudian dapat menyebabkan NAV reksadana syariah mengalami peningkatan. Inflasi yang terlalu tinggi akan berdampak buruk bagi perekonomian termasuk dampak yang mungkin terjadi pada perusahaan (Ningsih dan Kristiyanti, 2019). Salah satunya adalah naiknya beban operasional perusahaan dalam menghasilkan produk. Hal ini bisa terjadi disebabkan kenaikan faktor produksi, harga perlengkapan dan biaya produksi lainnya. Inflasi diindikasikan sebagai variabel yang memiliki korelasi yang perubahannya akan diikuti pula dengan perubahan NAV reksadana syariah. Artinya laju inflasi di sini sangat penting diperhatikan oleh calon investor yang ingin berinvestasi di reksadana syariah.

Kurs menjadi salah satu faktor yang menyebabkan naik dan turunnya NAV. Ini dapat terjadi karena perubahan kurs yang tidak stabil akan berimbas pada faktor produksi perusahaan, jika produksi perusahaan tidak stabil maka harga produk jadi yang dihasilkan otomatis harganya akan meningkat. Dengan meningkatnya ketidakstabilan produksi maka akan meningkatkan hutang perusahaan, sehingga bagi hasil yang diberikan perusahaan akan menurun, menurunnya bagi hasil yang diberikan oleh perusahaan tersebut akan berdampak pada menurunnya investasi, karena investasi tidak lagi menarik bagi investor. Penurunan nilai investasi tersebut akan berdampak negative terhadap NAV suatu reksadana.

BI Rate menjadi salah satu faktor yang mendorong pertumbuhan NAV karena apabila BI Rate dinaikkan, maka minat investor akan menurun karena bunga bank

mengalami kenaikan sehingga NAV yang didapatkan investor akan mengalami penurunan, akibatnya investor akan memilih alternatif investasi lain yang memberikan pendapatan yang lebih tinggi. Sebaliknya, apabila BI Rate mengalami penurunan maka minat investor akan meningkat sehingga NAV juga akan mengalami peningkatan.

*Jakarta Islamic Index* (JII) menjadi salah satu faktor yang mendorong pertumbuhan NAV karena menurut penelitian Putri, Asep, dan Nurdin (2016), Jakarta Islamic Index sangat berpengaruh pada fluktuasi kinerja NAB karena Jakarta Islamic Index merupakan indeks syariah yang dijadikan tolak ukur untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Apabila JII mengalami peningkatan maka harga saham akan mengalami peningkatan sehingga NAV juga mengalami peningkatan, dan begitupun sebaliknya.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menjadi salah satu faktor yang mendorong pertumbuhan NAV karena apabila IHSG berada pada angka yang cukup tinggi, maka hal ini dapat diartikan kondisi pasar sedang dalam keadaan ramai sehingga NAV juga mengalami peningkatan, sedangkan sebaliknya bila IHSG rendah atau menurun maka bisa diartikan pasar dalam keadaan lesu sehingga NAV juga ikut menurun.

Berdasarkan uraian dari latar belakang tersebut dapat disimpulkan bahwa *Nett Asset Value* (NAV) memiliki peranan penting dalam proses investasi pada reksadana syariah yang diharapkan dapat menyelesaikan masalah masyarakat dalam berinvestasi dengan resiko rendah dan dijamin kehalalannya. Penelitian ini mengambil beberapa

variabel yaitu inflasi, nilai tukar rupiah terhadap Nilai US Dollar, BI Rate, Jakarta *Islamic Indeks* (JII) dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Meskipun banyak variabel makroekonomi lain nya, namun kelima variabel tersebut dinilai sudah cukup akurat untuk menggambarkan perkembangan NAV pada kurun waktu tersebut sehingga penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Syariah Di Indonesia Tahun 2014 – 2020”**.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka permasalahan yang akan dibahas pada penelitian kali ini adalah :

1. Apakah inflasi berpengaruh terhadap *Net Asset Value* (NAV) ?
2. Apakah *kurs* berpengaruh terhadap *Net Asset Value* (NAV) ?
3. Apakah BI Rate berpengaruh terhadap *Net Asset Value* (NAV) ?
4. Apakah *Jakarta Islamic Index* (JII) berpengaruh terhadap *Net Asset Value* (NAV) ?
5. Apakah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh terhadap *Net Asset Value* (NAV) ?

## 1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Berdasarkan rumusan di atas, penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap *Net Asset Value* (NAV)

2. Untuk mengetahui pengaruh *kurs* terhadap *Net Asset Value* (NAV)
3. Untuk mengetahui pengaruh BI Rate terhadap *Net Asset Value* (NAV)
4. Untuk mengetahui pengaruh Jakarta Islamic Index (JII) terhadap *Net Asset Value* (NAV)
5. Untuk mengetahui pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terhadap *Net Asset Value* (NAV)

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat yang diharapkan penulis dari penelitian kali ini adalah untuk memberikan tambahan informasi dan menambah wawasan ilmu pengetahuan mengenai *Net Asset Value* Reksadana syariah di Indonesia. Manfaat penelitian kali ini adalah sebagai berikut :

a. Bagi penulis

Penelitian ini memberikan informasi dan pengetahuan bagi penulis tentang pengaruh Inflasi, Kurs, BI rate, Jakarta Islamic Index (JII), dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) untuk menghasilkan *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Syariah di Indonesia Tahun 2014 – 2020.

b. Bagi Akademis

Penelitian ini secara akademis diharapkan dapat memberikan pengetahuan dan dapat dijadikan referensi tambahan bagi penelitian selanjutnya mengenai *Net Asset Value* Reksadana syariah di Indonesia.

## 1.5 Sistematika Penulisan

Susunan sistematika penulisan pada skripsi ini dibagi menjadi 5 bab , yaitu dijelaskan sebagai berikut :

BAB I Pendahuluan berisi latar belakang dari penelitian, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan. Pada latar belakang akan dijelaskan mengenai pemilihan judul yaitu “Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Syariah Di Indonesia Tahun 2014 – 2020”. Rumusan masalah untuk membahas setiap permasalahan pada inflasi, nilai tukar rupiah, *BI Rate*, *JII*, dan *IHSG* untuk mengurai pengaruhnya terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah. Tujuan dan manfaat akan menjelaskan kegunaan dari penelitian dengan hasil penelitian serta sistematika penulisan yang akan merangkum dari isi setiap bab.

BAB II Tinjauan pustaka mengenai landasan teori yang meliputi Investasi, Inflasi, Nilai tukar ruiah, *IHSG*, *NAV* Reksadana syariah. Bagian ini mengandung penelitian terdahulu mengenai variabel – variabel yang diduga memiliki pengaruh mengenai *Net Asset Value* Reksadana Syariah yang disusun secara sistematis dan dijadikan landasan dalam penelitian ini kerangka pemikiran teoritis bertujuan agar penelitian yang dilakukan menjadi lebih baik dan hipotesis penelitian sebagai kumpulan jawaban sementara dalam penelitian ini.

BAB III Metode penelitian yang merupakan deskripsi mengenai bagaimana penelitian ini akan dilaksanakan. Berisi penjelasan tentang variabel – variabel



penelitian yaitu inflasi, nilai tukar rupiah, BI Rate, *Jakarta Islamic Indeks* (JII), dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), sumber data yang diperoleh melalui situs website resmi dari OJK, BI, dan BPS data yang digunakan merupakan data sekunder pada periode penelitian yaitu dari tahun 2014 – 2020 yang laporannya terdapat dalam website tersebut. Metode analisis data penelitian yaitu analisis regresi linier berganda.

BAB IV Hasil dan pembahasan akan menguraikan deskripsi objek penelitian, analisis data dan interpretasi hasil penelitian dari inflasi, nilai tukar rupiah, BI Rate, *Jakarta Islamic Indeks* (JII), dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terhadap *Net Asset Value* Reksadana Syariah di Indonesia untuk mencari makna yang lebih dalam dan kemudian hasilnya dapat diterapkan.

BAB V Penutup yang merupakan bab terakhir pada penulisan penelitian ini dengan menjelaskan secara singkat penelitian dari yang telah diperoleh dari pembahasan hasil penelitian, keterbatasan, dan saran dari penelitian yang telah dilakukan.

## BAB II

### TELAAH PUSTAKA

#### 2.1. Landasan Teori

##### 2.1.1 *Net Asset Value* (NAV)

Istilah *Net Asset Value* (NAV) berasal dari Amerika yang kemudian di adaptasi kedalam bahasa Indonesia menjadi Nilai Aktiva Bersih (NAB), istilah ini sering kali digunakan dalam mempublikasikan laporan yang menggunakan bahasa Inggris sebagai pengantar. Istilah *Net Asset Value* (NAV) tidak dapat dipisahkan dari reksadana, karena istilah tersebut merupakan salah satu tolak ukur naik atau turunnya suatu reksadana. Adapun pengertian dari *Net Asset Value* (NAV) adalah seluruh jumlah aktiva setelah dikurangi kewajiban – kewajiban yang ada. Dapat dikatakan bahwa *Net Asset Value* (NAV) adalah nilai total investasi dan kas yang kemudian dikurangi dengan biaya-biaya hutang dari kegiatan operasional yang harus dibayarkan (Achsiem, 2000). *Net Asset Value* (NAV) tidak dapat dipisahkan dari reksadana dikarenakan NAV merupakan salah satu tolak dalam memantau hasil dari reksadana.

Perhitungan dalam NAV reksadana syariah telah memasukan semua biaya-biaya, sehingga hasilnya sudah merupakan hasil final. Elvira dan Fiterianto (1997) dalam Rahmah (2011) berpendapat bahwa untuk mengetahui besarnya investasi reksadana tersebut, investor dapat melihat dan mengamati data masa lalu. Data yang paling sering digunakan adalah *Net Asset Value* (NAV) atau Nilai Aktiva Bersih (NAB) perunit penyertaan reksadana. Semakin besarnya jumlah modal yang

dikumpulkan reksadana, maka seharusnya dapat memberikan keleluasaan dalam memberikan pelayanan terbaik kepada investor Hikmah dan Rasidah (2007).

*Net Asset Value* (NAV) per unit penyertaan adalah harga yang wajar dari suatu reksadana yang telah dikurangi dengan semua biaya operasional dan telah dibagi dengan jumlah unit penyertaan yang beredar pada saat tersebut. *Net Asset Value* (NAV) per saham/unit dihitung setiap harinya oleh bank kustodian setiap mendapat data dari manajer investasi dan nilainya dapat dilihat di berbagai platform tertentu setiap harinya. Bank kustodian adalah lembaga keuangan yang mencatat dan menangani aset aset manajer investasi untuk kemudian di umumkan ke publik setiap harinya. *Net Asset Value* (NAV) besarnya bisa berfluktuatif setiap harinya, tergantung dari perubahan nilai efek dalam portofolio reksadana.

### **2.1.2 Teori Portofolio**

Teori portofolio ditemukan oleh Markowitz pada tahun 1952 menyatakan bahwa secara teoritis risiko dapat dikurangi dengan cara mengkombinasikan aset ke dalam satu portofolio. Kunci utama dari pemikiran ini adalah bahwa tingkat pengembalian 21 aset tidak selalu berkorelasi positif satu sama lain secara sempurna. Investor sebaiknya menggabungkan aset-aset yang berisiko dalam satu portofolio untuk meminimumkan risiko. Dengan memiliki suatu portofolio aset, maka investor telah melakukan diversifikasi risiko dari aset individu (Suketi, 2011).

Sunariyah (2000) dalam Winingrum (2011) menyatakan bahwa portofolio diartikan sebagai kombinasi beberapa aktiva yang diinvestasikan dan dipegang oleh investor, baik perorangan maupun lembaga. Kombinasi aktiva tersebut bisa berupa

aktiva riil (seperti bidang manufaktur, properti, perbankan, perkebunan, peternakan, pertambangan, dan lain sebagainya), serta aktiva finansial (seperti saham, obligasi, dan Surat Berharga Pasar Uang) ataupun keduanya. Seorang investor yang berinvestasi di pasar modal tidaklah menginvestasikan uangnya hanya pada satu instrumen investasi saja, namun dalam beberapa instrument. Ini dimaksudkan agar dicapai return yang optimal sekaligus memperkecil risiko dengan diversifikasi. Semakin banyak jenis instrument yang diambil, maka risiko kerugian dapat dinetralisir atau ditutup oleh keuntungan yang diperoleh dari jenis instrument yang lain.

### **2.1.3 Faktor yang Mempengaruhi NAV**

Banyak faktor yang menjadi pendorong berkembangnya *Nett Asset Value* (NAV), baik pendorong yang sifatnya internal maupun yang bersifat eksternal. Beberapa faktor eksternal terpenting yang diduga dapat mendorong pertumbuhan *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah, di antaranya adalah inflasi, nilai tukar rupiah, BI Rate, Jakarta Islamic Index (JII), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang secara teoritis memiliki hubungan cukup kuat dengan peningkatan NAV.

Inflasi menjadi salah satu faktor yang mendorong pertumbuhan NAV karena apabila terjadi inflasi di atas batas normal, maka imbal hasil yang akan diperoleh investor dari investasi akan tergerus oleh meningkatnya harga-harga barang atau jasa. Sedangkan ketika inflasi menurun, maka peluang investasi akan menjadi semakin terbuka karena ada prospek positif dalam dunia industri yang dilihat oleh investor. Hal inilah yang kemudian dapat menyebabkan NAV reksadana syariah mengalami

peningkatan. Inflasi yang terlalu tinggi akan berdampak buruk bagi perekonomian termasuk dampak yang mungkin terjadi pada perusahaan (Ningsih dan Kristiyanti, 2019).

Kurs menjadi salah satu faktor yang menyebabkan naik dan turunnya NAV. Ini dapat terjadi karena perubahan kurs yang tidak stabil akan berimbas pada faktor produksi perusahaan (Hima dan Laila, 2017). Jika produksi perusahaan tidak stabil maka harga produk jadi yang dihasilkan otomatis harganya akan meningkat. Dengan ketidak stabilan produksi terjadi akan berdampak pada meningkatnya hutang perusahaan, dan akan menyebabkan penurunan kinerja perusahaan. Penurunan kinerja akan berdampak pada berkurangnya bagi hasil kepada para investor, menurunnya bagi hasil yang diberikan oleh perusahaan tersebut akan berdampak pada menurunnya investasi, karena investasi tidak lagi menarik bagi investor. Penurunan nilai investasi tersebut akan berdampak negative terhadap NAV suatu reksadana.

BI Rate menjadi salah satu faktor yang mendorong pertumbuhan NAV. Karena apabila BI Rate dinaikkan, maka minat investor akan menurun karena bunga bank mengalami kenaikan sehingga NAV yang didapatkan investor akan mengalami penurunan, akibatnya investor akan memilih alternatif investasi lain yang memberikan pendapatan yang lebih tinggi. Sebaliknya, apabila BI Rate mengalami penurunan maka minat investor akan meningkat sehingga NAV juga akan mengalami peningkatan (Nurlaila, 2012).

*Jakarta Islamic Index* (JII) menjadi salah satu faktor yang mendorong pertumbuhan NAV karena menurut penelitian Putri, Asep, dan Nurdin (2016), Jakarta

Islamic Index sangat berpengaruh pada fluktuasi kinerja NAB karena Jakarta Islamic Index merupakan indeks syariah yang dijadikan tolak ukur untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Apabila JII mengalami peningkatan maka harga saham akan mengalami peningkatan sehingga NAV juga mengalami peningkatan, dan begitupun sebaliknya.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menjadi salah satu faktor yang mendorong pertumbuhan NAV karena apabila IHSG berada pada angka yang cukup tinggi, maka hal ini dapat diartikan kondisi pasar sedang dalam keadaan ramai sehingga NAV juga mengalami peningkatan, sedangkan sebaliknya bila IHSG rendah atau menurun maka bisa diartikan pasar dalam keadaan lesu sehingga NAV juga ikut menurun (Hismedi *et al.*, 2013).

### **2.1.3 Inflasi**

Inflasi adalah salah satu indikator untuk yang dapat digunakan untuk dapat melihat atau mengukur kestabilan perekonomian disuatu negara. Perubahan dalam indikator ini akan berdampak terhadap pertumbuhan perekonomian disuatu negara. Menurut prespektif ekonomi inflasi adalah fenomena moneter yang terjadi di suatu negara dimana pergerakannya cenderung mengakibatkan gejolak perekonomian di negara tersebut (Silvia *et al.*, 2013). Inflasi sangat berkaitan dengan penurunan daya beli masyarakat, baik itu individu maupun perusahaan, yang merupakan sesuatu yang penting dan hampir dijumpai disemua negara (Mardiyati dan Rosalina, 2013). Tiga komponen yang harus terpenuhi agar dapat dikatakan telah terjadi inflasi, yaitu:

1. Adanya kecenderungan harga yang terus meningkat, artinya tingkat harga di waktu tertentu mengalami kenaikan ataupun penurunan di bandingkan pada waktu sebelumnya, tetapi biasanya akan cenderung meningkat.
2. Kenaikan harga tersebut biasanya terjadi secara terus menerus, dan bukan terjadi di satu waktu saja, tetapi bisa terjadi dalam beberapa waktu lamanya.
3. Tingkat harga yang meningkat disini adalah tingkat harga secara umum, yang artinya tingkat harga yang mengalami kenaikan disini bukan hanya salah satu atau dua komoditi saja tetapi untuk tingkat harga barang secara umum.

Kenaikan tingkat harga umum yang terjadi dalam sekaali waktu saja, tidak dapat dikatakan sebagai inflasi (Wardani dan Andarini, 2016). Berikut ada berbagai jenis inflasi menurut sifatnya, diantaranya:

- a. Inflasi Merayap (*Creeping inflation*) adalah inflasi yang terjadi karena kenaikan harga yang lambat dan memiliki presentase yang kecil serta dalam jangka waktu yang relatif lama yaitu kurang dari 10% pertahun.
- b. Inflasi Menengah (*Gallopig inflation*) adalah inflasi yang terjadi dikarenakan kenaikan harga yang cukup besar dan terkadang berjalan dalam jangka waktu pendek serta memiliki sifat akselerasi. Artinya harga bulan/minggu ini lebih tinggi dari bulan/minggu lalu dan seterusnya.
- c. Inflasi Tinggi (*Hiper inflation*) adalah inflasi yang terjadi karena kenaikan harga yang sangat cepat dan tiba tiba sehingga tidak dapat dikendalikan namun tidak disertai dengan naiknya pendapatan masyarakat. Sehingga uang yang beredar di masyarakat sangatlah

banyak, tapi nilai mata uang menurun drastis. Kondisi ini terjadi saat tingkat inflasi melebihi 100 % dalam waktu singkat dan terjadi secara konsisten. Biasanya keadaan ini terjadi apabila pemerintah mengalami defisit anggaran belanja (misal saat kondisi perang) yang dibelanjai/ditutup dengan mencetak uang.

Kenaikan inflasi merupakan sinyal negatif bagi para investor, karena dengan inflasi yang tinggi maka akan menurunkan profitabilitas suatu perusahaan sehingga akan menurunkan pembagian deviden (Wibowo dan Syaichu, 2013). Tingkat inflasi yang tinggi biasanya berkaitan dengan terjadinya *overheated economy*, artinya kondisi ekonomi mengalami peningkatan dalam hal permintaan tetapi tidak diimbangi dengan jumlah produk yang tersedia, sehingga harga akan cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang terlalu tinggi dapat pula menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*). Selain itu tingkat inflasi yang tinggi mengakibatkan menurunnya pendapatan riil investor (Kewal, 2012).

#### **2.1.4 Nilai Tukar Rupiah (*Kurs*)**

Nilai rukur rupiah (*kurs*) adalah nilai mata uang suatu negara terhadap negara lain, nilai ini merupakan variabel makro ekonomi yang berpengaruh terhadap validitas harga saham (Sukirno, 2006). Karim (2014) berpendapat bahwa *Exchange Rates* (nilai tukar rupiah) atau yang biasa dikenal dengan kurs mata uang adalah catatan harga pasar dari mata uang asing dan mata uang domestic (*domestic currency*), yaitu harga mata uang domestik dalam mata uang asing. Kurs memiliki peranan penting dalam menentukan keputusan pembelanjaan karena kurs



memungkinkan kita untuk menerjemahkan harga barang dari berbagai negara kedalam suatu bahasa yang sama. Kurs valuta asing dapat pula diartikan sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing dikarenakan nilai ini mencangkup dua mata uang tersebut. Dapat disimpulkan sebagai mata uang yang dapat ditukarkan dengan satu unit mata uang dari negara lain. Kurs valuta asing memiliki pergerakan yang cukup fluktuatif, dimana kenaikan nilai tukar mata uang dalam negeri atas mata uang negara lain disebut apresiasi. Adapun penurunan mata uang dalam negeri terhadap mata uang negara lain disebut depresiasi. Adapun defaluasi adalah kebijakan pemerintah yang bertujuan untuk menurunkan nilai tukar rupiah terhadap nilai tukar mata uang dinegara lain. Sedangkan Revaluasi adalah kebijakan pemerintah yang bertujuan untuk menaikkan nilai tukar rupiah terhadap mata uang negara lain.

Melemahnya nilai mata uang rupiah ternyata tidak selalu membawa dampak negative terhadap sektor perekonomian di Indonesia. Nilai mata uang yang terus berfluktuatif tentunya akan membawa dampak baik itu positif maupun negatif bagi perekonomian Indonesia. Hal – hal yang diakibatkan melemahnya nilai mata uang :

1. Harga barang impor naik

Dampak yang langsung terasa oleh masyarakat adalah naiknya barang impor. Ini terjadi karena sebagian besar perdagangan di Indonesia menggunakan perantara Dolar AS, sehingga mahalnya Dolar AS akan membuat melonjaknya pula harga barang impor. Dampak naiknya harga barang impor memiliki pengaruh positif dan negatif terhadap sektor usaha diantaranya :

- Dampak positif akan di alami oleh sektor pertanian dan perkebunan di Indonesia. Semisal dikarenakan harga buah atau sayur impor naik, maka orang mungkin akan lebih tertarik dengan sayuran atau buah lokal yang memiliki harga yang lebih murah dan segar.
- Dampak negatif akan dialami oleh importir, jika barang barang impor meningkat harganya maka kemungkinan masyarakat akan mengurangi konsumsi barang impor, dan ini akan menyebabkan penurunan pendapatan bagi importir.
- Dampak negatif yang lainnya adalah dari sektor sektor usaha yang bahan baku atau bahan penunjangnya berasal dari impor luar negri. Ini dikarenakan biaya yang dikeluarkan akan semakin meningkat seiring dengan melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar AS.

2. Nilai Ekspor yang dinilai dalam dolar akan meningkat

Menurunnya nilai rupiah terhadap dolar AS dapat memberi dampak yang positif terhadap beberapa sektor seperti tambak, kelautan dan perikanan, industri pariwisata, pertanian sawit, dan beberapa sektor lainnya. Hal tersebut dikarenakan ongkos produksi mereka dalam rupiah yang tidak terpengaruh oleh naiknya dolar dan permintaan mereka dihitung dalam dollar.

3. Pertumbuhan ekonomi melambat

Makin banyaknya industri di Indonesia yang menggunakan bahan baku impor, maka dampak dari melemahnya kurs rupiah terhadap dollar AS akan semakin terasa.

Selain perusahaan dapat terancam tutup, banyak karyawan yang akan terkena PHK, sehingga jika itu terjadi maka pengangguran akan meningkat, kemiskinan meningkat, daya beli masyarakat menurun, dan berakhir dengan menurunnya kesejahteraan masyarakat.

### **2.1.5 BI Rate**

Karl dan Fair (2001) berpendapat bahwa *BI Rate* atau suku bunga Bank Indonesia adalah bunga tahunan yang dibayarkan dari suatu peminjaman dalam bentuk presentase dari suatu pinjaman yang diterima setiap tahunnya. Sementara Sunariyah (2004) berpendapat bahwa *BI Rate* adalah Harga dari pinjaman suku bunga yang dinyatakan sebagai persentase uang per unit waktu. *BI Rate* adalah suku bunga acuan dan sinyal dari kebijakan moneter Bank Indonesia. *BI Rate* merupakan instrument penanda kebijakan moneter Bank Indonesia yang ditetapkan pada Rapat Dewan Gubernur (RDG) bulanan dan di implementasikan pada operasi moneter oleh Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas pada pasar uang untuk mencapai sasaran operasioanl kebijakan moneter.

Sasaran operasional kebijakan moneter tercermin pada perkembangan suku bunga pasar uang Bank Overnihgt (PUAB O/N). Pergerakan pada suku bunga PUAB diharapkan mampu diikuti oleh perkembangan pada suku bunga depostio, dan pada saatnya suku bunga kredit perbankan. ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)). *BI Rate* akan dinaikkan apabila pertumbuhan inflasi diperkirakan melampaui sasaran yang telah di tetapkan, dan akan menurunkan *BI Rate* apabila inflasi berada dibawah sasaran yang telah ditetapkan,

tentusaja Bank Indonesia juga mempertimbangkan factor – factor lain dalam perekonomian.

BI *Rate* menjadi penggerak dalam berinvestasi, karena ketika BI Rate diturunkan maka akan investasi akan beralih pada sektor pasar modal. Sejalan dengan itu makan menyebabkan permintaan terhadap efek meningkat dan portofolio reksadana syariah akan meningkat.

BI *Rate* adalah variabel yang digunakan manager investasi dalam menentukan kebijakan dan kemana dana investor akan di investasikan. System pembagian keuntungan pada Reksadana syariah melalui deviden, dan besarnya tergantung keuntungan yang didapatkan perusahaan dalam menjalankan usaha.

#### **2.1.6 Jakarta Islamic Indeks (JII)**

*Jakarta Islamic Indeks* (JII) merupakan indeks saham di bursa efek indoneisa yang berlandaskan prinsip prinsip syariah. Indeks ini diperkenalkan BEI dan Danareksa Investment Management (DIM) pada Juli tahun 2000. Terdiri dari 30 saham yang terpilih dari saham saham yang sesuai dengan syariat islam. Dengan kata lain, dalam indeks ini dimasukan saham – saham yang memenuhi kriteria dalam syariat islam (Martalena dan Malinda, 2011). Penentuan kriteria pemilihan saham dalam *Jakarta Islamic Indeks* (JII) melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah (Sunariyah, 2004). *Jakarta Islamic Indeks* (JII) menjadi tolak ukur dari kinerja indeks saham syariah dan juga sebagai pengukur kinerja reksadana syariah, dan juga sebagai peningkat kepercayaan investor terhadap pengembangan investasi pada sektor syariah untuk memberikan kesempatan pada investor yang ingin berinvestasi sesuai dengan

prinsip prinsip syariah yang menjadi produk dominan dalam investasi reksadana syariah. *Jakarta Islamic Indeks (JII)* sebagai salah satu tempat bagi para investor untuk mengetahui jenis – jenis saham yang diperbolehkan secara syariah dan tidak mengandung unsur unsur yang terlarang, oleh sebab itu JII dapat menjadi salah satu indeks yang diperhitungkan oleh investor dalam menilai saham yang sesuai dengan prinsip - prinsip syariah.

### **2.1.7 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indeks yang menunjukkan fluktuasi harga saham secara umum yang tercatat dalam bursa efek yang menjadi acuan perkembangan kegiatan pasar modal. IHSG menggambarkan suatu pergerakan harga saham gabungan, seluruh saham sampai pada tanggal tertentu (Hismedi *et al.*, 2013). Naik turunnya harga saham yang berada di Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) bukan hanya mencerminkan perkembangan industri disuatu negara. Pergerakan IHSG bahkan dapat mencerminkan perkembangan perekonomian dari suatu negara tersebut.

Sunariyah (2011) berpendapat bahwa IHSG seluruh saham merupakan suatu nilai yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja saham gabungan yang tercatat pada bursa efek. Investor saham sangat bergantung terhadap naik turun nya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) karena nilai portofolio yang mereka miliki tergantung dari naik turunnya indeks ini. Secara intuisi, sebagian besar portofolio saham akan bergerak searah dengan pergerakan indeks. Indeks harga saham sangat

dipengaruhi oleh variabel variabel makro seperti kurs mata uang, inflasi, suku bunga, surplus neraca perdagangan, dan cadangan devisa.

Bila kondisi perekonomian membaik dalam sebuah negara maka akan menyebabkan surplus neraca membaik, sehingga modal asing akan banyak masuk kedalam negeri atau biasan dikenal dengan *capital inflow*. *Capital inflow* dapat menyebabkan penguatan mata uang dalam negeri menguat terhadap mata uang luar negeri. Beberapa modal asing akan diinvestasikan dalam portofolio saham, sehingga ini dapat memberikan dampak positif pada pasar saham dan indeksny. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan sebuah indeks yang dapat digunakan sebagai pembandingan kegiatan atau peristiwa, biasanya berupa perubahan harga yang terjadi pada saham dari waktu ke waktu.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dapat menunjukkan pasar efek secara umum karena merupakan dari gabungan seluruh saham yang terdapat pada bursa. Perhitungan IHSG merupakan gabungan seluruh saham yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks, oleh sebab itu IHSG adalah salah satu indeks yang paling sering diperhatikan oleh para investor untuk berinvestasi dalam bursa efek indonesia (BEI) (Jayanti *et al.*, 2014).

Perhitungan IHSG dilakukan setiap harinya setelah ditutupnya bursa. Hasil positif yang menyertai perubahan harga IHSG menunjukkan kenaikan harga yang terjadi dari hari sebelumnya. Sementara hasil negatif IHSG menunjukkan penurunan harga yang terjadi dari hari sebelumnya. Tetapi jika indeks harga tidak mengalami kenaikan ataupun penurunan maka menunjukkan kondisi yang stabil. Indeks

merupakan gambaran pergerakan pasar dan menjadi salah satu indikator penting bagi para pelaku pasar modal khususnya saham.

## **2.2 Hubungan Antar Variabel**

### **2.2.1 Hubungan Inflasi Terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Syariah**

Menurut Bank Indonesia, secara sederhana inflasi di artikan meningkatnya harga barang atau jasa secara terus menerus. Kenaikan yang terjadi pada satu, dua atau beberapa barang saja tidak dapat disebut sebagai inflasi. Kecuali kenaikan barang tersebut mengakibatkan ikut meningkatnya barang yang lainnya.

Meningkatnya tingkat inflasi akan menyebabkan penurunan kegiatan investasi dikarenakan dua hal, pertama dikarenakan suplay dana menurun dan karena imbal hasil yang diharapkan oleh investor meningkat Suharyadi dan Purwanto (2004). Meningkatnya tingkat inflasi mengakibatkan investor mengharapakan bagi hasil dari investasi yang dilakukannya lebih besar untuk mengimbangi dampak yang terjadi karena meningkatnya inflasi, yaitu naiknya harga – harga. Meningkatnya inflasi mengakibatkan penurunan jumlah tabungan investor, dikarenakan para investor lebih menahan diri untuk melakukan investasi dan cenderung lebih menahan diri untuk melakukan investasi pada instrumen yang memiliki resiko tinggi Utami dan Dharmastuti (2014). Akhirnya penurunan kegiatan investasi tersebut akan menyebabkan dampak penurunan *return* investasi yang diperoleh investor.

Menurut Maulana (2013), tingkat harga yang cenderung stabil akan memberikan kepastian ekonomi dan dapat mendorong sektor produksi sehingga akan mengerakan sektor perekonomian. Penelitian yang dilakukan oleh Hima dan Laila

(2017) menunjukkan bahwa variabel inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah. Meningkatnya tingkat inflasi mempengaruhi biaya produksi dan akan menyebabkan harga jual barang melambung tinggi. Harga jual yang tinggi menyebabkan penurunan daya beli, sehingga dapat mempengaruhi pendapatan perusahaan dan berdampak pada kinerja perusahaan yang yang tergambar pada penurunan reksadana. Penurunan reksadana tersebut berdampak pada turun nya *return* reksadana yang diterima oleh investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Adrian dan Rachmawati (2019) menganalisis pengaruh inflasi terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah yang dilakukan dengan menggunakan regresi linier berganda, penelitian tersebut mendapatkan hasil bahwa variabel inflasi memiliki dampak yang signifikan terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah. Selain itu pada penelitian yang telah dilakukan oleh Sari *et al.* (2017) yang menganalisis dampak inflasi terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah yang dilakukan dengan regresi linier berganda dengan terlebih dahulu menggunakan uji asumsi klasik, uji regresi linier berganda, dan kemudian dilakukan uji hipotesis. Berdasarkan uji uji tersebut mendapatkan hasil bahwa inflasi memiliki pengaruh signifikan secara negatif terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah. Dari penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa peningkatan inflasi yang terjadi secara signifikan dapat mempengaruhi kinerja reksadana saham, sehingga banyak masyarakat yang enggan menginvestasikan uangnya kedalam industri reksadana apabila sedang terjadi inflasi yang tinggi. Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan maka hipotesis yang diajukan pada penelitian kali ini adalah :



## **H<sub>1</sub> : Inflasi Berpengaruh Secara Negatif Terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Syariah**

### **2.2.2 Hubungan Nilai Tukar Rupiah Terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Syariah**

Nilai kurs yang tidak stabil akan berimbas terhadap faktor produksi perusahaan. Nilai mata uang yang terus mengalami naik turun tentunya memiliki dampak terhadap perekonomian di Indonesia baik kearah positif maupun negatif. Salah satu dampak negatif nya adalah jika kurs rupiah akan dollar menurun maka biaya produksi akan membengkak sehingga menyebabkan hutang perusahaan akan meningkat. Dengan membengkaknya biaya produksi dan hutang maka hasil yang diberikan pun akan menurun sehingga hal tersebut akan menyebabkan turunnya investasi yang akan berdampak terhadap *Net Asset value* (NAV) suatu reksadana.

Sedangkan dampak positif menurunnya nilai tukar rupiah terhadap dollar AS terjadi pada beberapa sektor, seperti sektor tambak, perusahaan yang bergerak pada industri pariwisata, kelautan dan perikanan, pertanian sawit, dan beberapa sektor lainnya (Junaedy, 2013). Hal tersebut dapat terjadi karena angkos produksi pada sektor sektor tersebut kebanyakan menggunakan rupiah yang tidak terdampak pada naiknya kurs rupiah terhadap dollar AS, sedangkan permintaan mereka dihitung dalam dollar AS (Nandari, 2017).

Menurut penelitian yang dilakukan Chairani (2020) menganalisis bahwa pengaruh nilai tukar rupiah (*kurs*) terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah yang dilakukan dengan menggunakan tehnik analisis regresi linier berganda dan

mendapatkan hasil bahwa nilai tukar rupiah (*kurs*) memiliki pengaruh secara signifikan secara negatif terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Hima dan Laila (2017) yang dilakukan menggunakan regresi linier berganda dan memperoleh hasil bahwa nilai tukar rupiah (*kurs*) memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah.

Berdasarkan penelitian diatas bahwa perubahan nilai tukar rupiah (*kurs*) memiliki pengaruh signifikan secara negatif terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah. Ini terjadi karena perubahan nilai rupiah dapat menyebabkan semakin maningkatnya harga produksi, dengan semakin meningkatnya harga produksi maka dapat pula menyebabkan produktifitas perusahaan menurun. Dan ini akan berpengaruh terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah. Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan maka hipotesis yang diajukan pada penelitian kali ini adalah :

**H2 : Nilai Tukar Rupiah (*Kurs*) Berpengaruh Secara Negatif Terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Syariah**

### **2.2.3 Hubungan *BI Rate* Terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Syariah**

BI rate yang diwakilkan dalam bentuk Sertivikat Bank Indonesia dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah yang merupakan suatu instrumen yang dijamin langsung oleh pemerintah, sehingga dalam hal ini Bank Indonesialah yang menjadi penjaminya secara langsung, sehingga penetapan Bi rate secara langsung akan mempengaruhi keputusan investasi oleh pihak investor (Kasmir, 2008).

Dari sisi investor BI rate menjadi pendorong untuk melakukan investasi. Hal ini dapat menguatkan investasi ketika BI rate sedang turun sehingga dapat di alihkan ke pasar modal. Seiring dengan hal tersebut kinerja perusahaan akan meningkat sehingga menyebabkan nilai saham juga mengalami peningkatan, peningkatan ini juga akan berpengaruh terhadap *Net Asset Value* (NAV) dan ikut meningkat Huda dan Nasution (2007).

Dari sisi emiten jika Bi rate sangatlah dipandang mempengaruhi kinerja perusahaan. Jika BI rate meningkat maka dapat mengurangi modal pinjaman, dan hal ini dapat menyebabkan penurunan kinerja perusahaan, sehingga menyebabkan nilai saham di bursa menurun, dan menyebabkan deviden menurun. Karena kinerja perusahaan menurun maka *Net Asset Value* (NAV) di pasar modal juga akan menurun. Nurlaila (2012) berpendapat bahwa perubahan BI rate dapat mempengaruhi variabel dari pada return dari suatu investasi. Hal dapat terjadi dikarenakan, saat suku bunga meningkat maka harga saham akan cenderung menurun, dan begitu pula sebaliknya. Karena jika suku bunga meningkat maka investor akan berekspektasi memperoleh return yang lebih tinggi dari instrumen investasi yang berkaitan, contohnya deposito, sehingga minat investor akan berpindah dari instrumen investasi yang lain ke deposito. Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan maka hipotesis yang diajukan pada penelitian kali ini adalah :

**H3 : BI Rate Berpengaruh Terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Syariah**

#### **2.2.4 Hubungan *Jakarta Islamic Indeks (JII)* Terhadap *Net Asset Value (NAV)* Reksadana Syariah.**

*Jakarta Islamic Indeks (JII)* menjadi tolak ukur dari kinerja indeks saham syariah, dan selain itu menjadi tolak ukur oleh para investor untuk mengetahui jenis jenis saham yang diperbolehkan secara syariah dan tidak mengandung unsur unsur yang terlarang oleh sebab itu JII menjadi tolak ukur investor dalam memahami saham saham yang sesuai dengan prinsip prinsip syariah.

Meningkatnya *Jakarta Islamic Indeks (JII)* mencerminkan kinerja perusahaan yang meningkat sehingga memiliki potensi untuk memperoleh pendapatan yang lebih tinggi. Meningkatnya pendapatan perusahaan berdampak pada kenaikan return bagi hasil reksadana syariah. Oleh sebab itu masyarakat akan menginvestasikan dana yang mereka miliki melalui reksadana syariah, dengan harapan akan memperoleh return yang lebih besar Chairani (2020). Dengan kata lain peningkatan kinerja saham di JII akan memicu meningkatnya dana pada reksadana syariah, terutama pada saham syariah yang dapat menyebabkan *Net Asset Value (NAV)* yang disebutkan meningkat.

Penelitian yang dilakukan oleh Shofia *et al.* (2018) menjelaskan bahwa *Jakarta Islamic Indeks (JII)* memiliki pengaruh secara parsial terhadap *Net Asset Value (NAV)* reksadana syariah. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Chairani (2020) yang menyatakan bahwa *Jakarta Islamic Indeks (JII)* berpengaruh secara parsial terhadap *Net Asset Value (NAV)* Reksadana syariah. Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan maka hipotesis yang diajukan pada penelitian kali ini adalah :

#### **H4 : Jakarta Islamic Indeks Berpengaruh Terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Syariah**

##### **2.2.5 Hubungan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Syariah.**

IHSG menggambarkan suatu pergerakan harga saham gabungan seluruh saham sampai pada tanggal tertentu (Hismedi *et al.*, 2013). Naik turunnya harga saham yang berada di Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) bukan hanya mencerminkan perkembangan industri disuatu negara. Pergerakan IHSG bahkan dapat mencerminkan perkembangan perekonomian dari suatu negara tersebut.

Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Hismedi *et al.* (2013), Rahmah (2011), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) memiliki pengaruh secara positif dan signifikan terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah. Peningkatan IHSG dapat menjadi gambaran kinerja perusahaan dalam pasar modal yang meningkat sehingga berpotensi menaikkan pendapatan. Hal ini dapat menjadi patokan oleh para investor dalam berinvestasi.

Secara umum pergerakan IHSG dan Reksadana saham berjalan satu arah, sehingga saat IHSG naik maka reksadana saham akan cenderung mengalami kenaikan, dan yang membedakannya adalah presentase kenaikannya. Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan maka hipotesis yang diajukan pada penelitian kali ini adalah :

##### **H5 : Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Berpengaruh Terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Syariah.**

### 2.3 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini mengungkapkan mengenai faktor yang mempengaruhi *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti, baik di Indonesia maupun di negara – negara lainnya. Adapun penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini diantaranya adalah sebagai berikut :

**Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu**

No.	Judul Penelitian	Tujuan Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1	Pengaruh Nilai Tukar Rupiah ( <i>Kurs</i> ), <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> , Usia Reksadana, Dan Volume Perdagangan Reksadana Terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksadana Campuran Syariah. (Data yang digunakan dari tahun 2013 – 2018).	Untuk mengetahui pengaruh antara Nilai Tukar Rupiah ( <i>Kurs</i> ), <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> , Usia Reksadana, dan Volume perdagangan Reksadana Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Campuran Syariah di Indonesia selama	Data yang digunakan dalam penelitian kali ini adalah data sekunder, berupa seluruh Reksadana Syariah Campuran yang terdaftar di OJK (Otoritas Jasa Keuangan) dari tahun 2013 – 2018	Pengujian hipotesis yang dilakukan mendapatkan hasil bahwa kurs memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih. <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> secara parsial memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai aktiva bersih. Usia

	Penulis : Chairani (2020)	periode 2013 – 2018 dan mengujinya.	Alat analisis yang digunakan : a. analisis regresi linier berganda.	reksadana secara parsial memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai aktiva bersih. Volume perdagangan secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih. Sedangkan secara simultan <i>Kurs</i> , <i>JII</i> , <i>Usia Reksadana</i> , dan <i>Volume Perdagangan</i> memiliki pengaruh secara signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih.
2.	Determinants of Net Asset Value of Islamic Mutual Funds in Indonesia. (Data yang digunakan adalah data dari 2011 – 2018).	Mengetahui pengaruh jangka panjang dan jangka pendek daripada hubungan antara variabel inflasi, Indeks Harga Saham	Metode yang digunakan dalam penelitian kali ini adalah menggunakan <i>Vektor Error Corection Model</i> (VECM).	Pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian kali ini mendapatkan hasil bahwa variabel inflasi, Indeks Harga Saham

	<p>Penulis : Ficky Septiana (2020)</p>	<p>Gabungan (IHSG), total RSD, dan tingkat pengembalian terhadap <i>Net Asset Value</i> (NAV) reksadana syariah dengan menggunakan data sekunder yang terdapat di laman resmi OJK yang dipublikasikan setiap periode dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2018.</p>	<p>Sedangkan data yang digunakan dalam penelitian kali ini adalah data sekunder, berupa data statistik bulanan reksadana syariah di Indonesia yang dipublikasikan melalui laman resmi OJK pada setiap periode dari tahun 2011 sampai dengan 2018.</p>	<p>Gabungan (IHSG), total RDS, dan tingkat pengembalian terhadap <i>Net Asset Value</i> (NAV) reksadana syariah dengan menggunakan metode analisis VECM (<i>Vector Error Corection Model</i>). Jengen pengujian VECM maka dalam jangka panjang yang memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>Net Asset Value</i> (NAV) reksadana syariah adalah variabel IHSG dan tingkat pengembalian. Jika menggunakan uji Kausalitas Granger maka didapat hasil bahwa inflasi</p>
--	--	--	---	--



				dan tingkat pengembalian berpengaruh signifikan terhadap <i>Net Asset Value</i> (NAV) reksadana syariah sedangkan variabel yang lainnya tidak.
3.	<p>Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.</p> <p>(Data yang digunakan dari tahun 2015 – 2017)</p> <p>Penulis : Adrian dan Rachmawati (2019)</p>	<p>Untuk mengetahui pengaruh antara Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia dengan menggunakan sampel data tahun 2015 – 2017.</p>	<p>Data yang digunakan dalam penelitian kali ini adalah data sekunder, berupa data statistik bulanan reksadana syariah Indonesia yang telah dipublikasikan oleh OJK melalui <i>ojk.go.id</i> setiap bulan selama tahun 2015-2017.</p> <p>Alat analisis yang digunakan :</p>	<p>Pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian kali ini memperoleh hasil bahwa secara parsial inflasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah. Sedangkan Nilai Tukar Rupiah (<i>kurs</i>) memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana</p>

			a. Analisis Regresi linier berganda	Syariah. Sedangkn secara simultan kedua variabel tersebut memiliki hubungan tidak penggaruh tidak signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah.
4.	Macroeconomic variables towards net asset value of sharia mutual funds in Indonesia and Malaysia. Data yag digunakan dalam penelitian kali ini adalah data triwulan dari januari 2012 sampai dengan desember 2016.  Penulis : Sumantyo dan Ssavitrin (2019)	Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara vaktor vaktor yang mempengaruhi perkembangan pasar modal syariah, khususnya reksadana syariah. Dengan menggunakan variabel jumlah uang yang beredar, produk domestik bruto (PDB) dan inflasi.	Metode yang digunakan dalam penelitian kali ini adalah menggunakan regresi data panel. Sedangkan data yang digunakan adalah data triwulan dari januari 2012 sampai dengan desember 2016.	Pengujian hipotesis yang dilakukan membuahkan hasil bahwa dari variabel jumlah uang yang beredar, produk domestik bruto dan inflasi memiliki penggaruh positif dan signifikan terhadap <i>Net Asset Value</i> (NAV) reksadana syariah di Indonesia dan Malaysia.
5.	The effect of exchange rates,	Penelitian ini bertujuan	Metode yang digunakan	Pengujian hipotesis yang

	<p>inflation, jci and the number of Islamic mutual funds on the net asset value of islamic mutual Funds (NABRS) in indonesia. Data yang digunakan adalah sata bulanan dari Januari 2010 sampai dengan Februari 2018.</p> <p>Penulis : Setyani dan Gunarsih (2018).</p>	<p>untuk mengetahui pengaruh antara vaktor vaktor yang memiliki pengaruh terhadap <i>Net Asset Value</i> (NAV) reksadana syariah dengan menggunakan variabel nilai tukar rupiah, inflasi, indeks harga saham gabungan (IHSG), dan jumlah reksadana.</p>	<p>dalam penelitian kali ini adalah menggunakan regresi linier berganda, sedangkan sampel data menggunakan data bulanan dari Januari 2010 sampai dengan Februari 2018 di situs resmi OJK.</p>	<p>telah dilakukan menghasilkan hasil sebagai berikut, bahwa nilai tukar rupiah, inflasi, indeks harga saham gabungan (IHSG) dan jumlah reksadana memiliki pengaruh secara signifikan terhadap <i>Net Asset Value</i> (NAV) reksadana sayriah.</p>
6.	<p>Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Di Indonesia. (Data yang digunakan adalah data dari Januari 2009 – November 2015).</p>	<p>Untuk mengetahui pengaruh antara variabel makro ekonomi (Inflasi BI Rate, Nilai Tukar Rupiah, Jumlah Uang yang Beredar, <i>Indonesia Crude Price</i>) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana</p>	<p>Data yang digunakan dalam penelitian kali ini adalah data sekunder, berupa data stastistik bulanan OJK, Bank Indonesia, dan statistic Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral</p>	<p>Pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian kali ini memperoleh hasil bahwa secara parsial variabel Inflasi, BI Rate, dan nilai tukar rupiah memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai</p>

	<p>Penulis : Hima dan Laila (2017)</p>	<p>Syariah Di Indonesia dengan menggunakan data statistic nulanan OJK, Bank Indonesia, dan statistic Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral yang dipublikasikan secara online dari Januari 2009 hingga November 2015.</p>	<p>yang dipublikasikan secara online dari Januari 2009 hingga November 2015.</p> <p>Alat analisis :</p> <p>a. Analisis regresi linier berganda</p>	<p>aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia, sedangkan variabel jumlah uang yang beredar dan <i>Indonesia Crude Price</i> secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia. Sedangkan inflasi, BI Rate, nilai tukar rupiah, jumlah uang yang beredar, dan <i>Indonesia Crude Price</i> secara simultan berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia.</p>
7.	Pengaruh Indeks Harga	Untuk mengetahui	Data yang digunakan	Pengujian hipotesis yang

	<p>Saham Gabungan (IHSG), Inflasi, Dan Nilai Tukar Rupiah terhadap <i>Net Asset Value</i> (NAV) Reksadana Syariah. (Data yang digunakan adalah data dari 2012 – 2016)</p> <p>Penulis : Wahyu <i>et al.</i>, (2017)</p>	<p>pengaruh antara variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap <i>Net Asset Value</i> (NAV) Reksadana Syariah dengan menggunakan data BAPEPAM dari periode 2012 – 2016</p>	<p>dalam penelitian kali ini adalah data sekunder dari BAPEPAM dari tahun 2012 – 2016</p> <p>Alat Analisis : a. Regresi Linier Berganda.</p>	<p>dilakukan dalam penelitian kali ini memperoleh hasil bahwa secara parsial variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Inflasi, Nilai Tukar Rupiah secara parsial memiliki pengaruh secara signifikan terhadap NAB reksadana syariah di Indonesia.</p> <p>Variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah secara simultan memiliki pengaruh secara signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah.</p>
8.	Faktor – Faktor Yang	Untuk mengetahui	Penelitian ini	• Resiko <i>unsystematic</i>

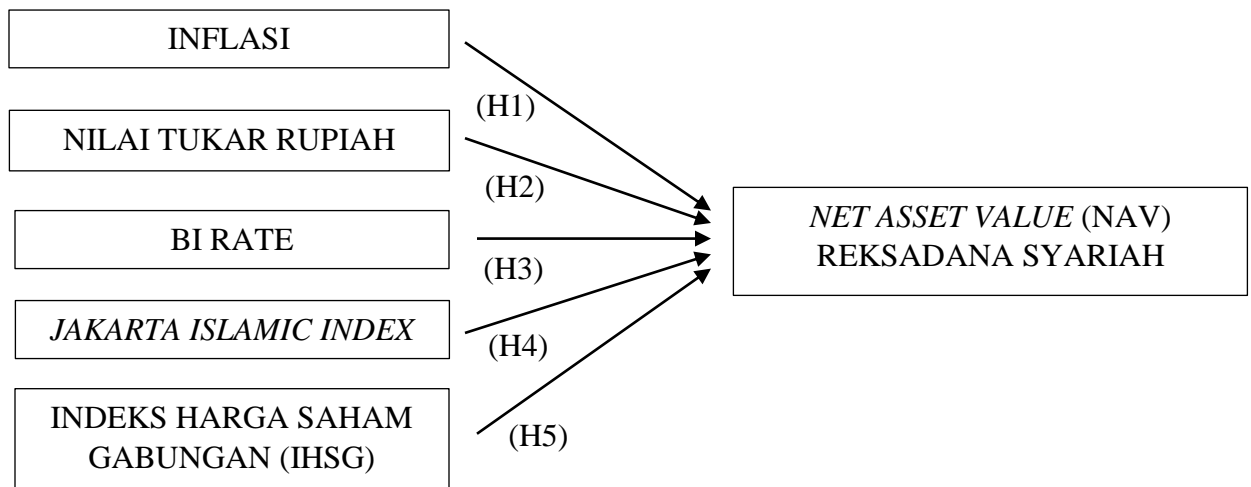
	<p>Mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksadana Manulife Syariah Sektor Amanah. Data yang digunakan adalah data bulanan dari Mei 2011 sampai dengan Desember 2014.</p> <p>Penulis : Gumilang dan Herlambang (2017)</p>	<p>pengaruh antara suku bunga dan resiko <i>unsystematic</i> pasar terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah dengan menggunakan data bulanan di website resmi Bank Indonesia dari Mei 2011 sampai dengan Desember 2014.</p>	<p>menggunakan metode regresi linier berganda dengan pendekatan kuantitatif menggunakan data bulanan dari website resmi Bank Indonesia dari Mei 2011 sampai dengan Desember 2014.</p>	<p>pasar dan suku bunga berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) secara simultan signifikan.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Suku bunga berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) secara parsial.</li> <li>• Resiko <i>unsystematic</i> pasar berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) secara parsial.</li> </ul>
--	--	--	---	--

## 2.4 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini merupakan analisis faktor faktor yang memiliki pengaruh terhadap *Net Asset value* (NAV) reksadana syariah di Indonesia. Berdasarkan penelitian terdahulu dan uraian teori yang telah dipaparkan terdapat beberapa faktor yang berpengaruh terhadap naik atau turunnya *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah di Indonesia, yaitu inflasi, nilai tukar rupiah, BI rate, *Jakarta Islamic Index* (JII), dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Berdasarkan uraian teori yang telah dipaparkan mengenai faktor faktor yang memiliki pengaruh terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah di Indonesia akan digambarkan dengan kerangka pemikiran 2.1

**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis**



Kelima variabel independent tersebut memiliki hubungan yang signifikan terhadap *Net Aseet Value* (NAV) reksadana syariah secara parsial. Semua variabel independent tersebut memiliki hubungan yang signifikan terhadap *Net Aseet Value*

(NAV) reksadana syariah secara simultan. Penelitian ini mengacu pada penelitian Rachman dan Mawardi (2015) dan Setyani dan Gunarsih (2018) dimana variabel Inflasi, BI rate dan nilai tukar rupiah memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah di Indonesia. Penambahan variabel *Jakarta Islamic Index* (JII), dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) diduga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Net Aseet Value* (NAV) reksadana syariah.



## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

Pada dasarnya metode penelitian merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data yang valid dengan tujuan yang bersifat penemuan, pembuktian, dan pengembangan suatu pengetahuan sehingga hasilnya dapat digunakan untuk memahami, memecahkan dan mengantisipasi masalah (Sugiyono, 2014).

#### **3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel**

##### **3.1.1 Variabel Penelitian**

Variabel penelitian adalah nilai atau sifat dari kegiatan, orang, ataupun objek yang telah ditetapkan oleh peneliti dalam sebuah penelitian untuk dapat dipelajari dan ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2014). Dalam penelitian kali ini menggunakan dua jenis variabel, yaitu variabel dependen atau variabel terkait dan variabel independen atau variabel bebas.

##### **a. Variabel Dependen**

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau terjadi karena suatu akibat yang disebabkan karena adanya variabel independen (Sugiyono, 2014). Variabel dependen yang digunakan pada penelitian kali ini adalah *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Syariah. NAV reksadana syariah adalah patokan yang digunakan para investor untuk mengetahui tingkat pengembalian reksadana.

## b. Variabel Independen

Variabel Independen adalah variabel yang menjadi sebab atau yang mempengaruhi atau yang menyebabkan timbulnya variabel terikat (Sugiyono, 2014). Dalam penelitian kali ini variabel independen yang digunakan adalah inflasi, nilai tukar rupiah, BI Rate, *Jakarta Islamic Index (JII)*, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

### 3.1.2 Definisi Operasional

Definisi operasional adalah suatu sifat atau atribut atau nilai suatu objek ataupun kegiatan yang memiliki variasi tertentu yang telah dipilih oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Definisi operasional menjelaskan metode ataupun cara yang akan digunakan oleh peneliti dalam penelitian dan kontrak, sehingga dapat memungkinkan untuk peneliti lain untuk melakukan pengukuran dengan cara yang sama ataupun dengan mengembangkan cara pengukuran kontrak yang lebih baik (Sugiyono, 2014). Definisi operasional dapat memberikan pengertian yang lebih mendalam dalam karakteristik variabel ataupun dalam pengukuran variabel tersebut.

#### a. Inflasi

Inflasi menurut adalah kenaikan harga barang ataupun jasa secara umum, dimana kenaikan tersebut terjadi pada barang kebutuhan pokok masyarakat dan otomatis menyebabkan daya beli masyarakat menurun. Penelitian ini menggunakan data bulanan yang dilaporkan tiap bulan yang terdapat di Bank Indonesia. Hal ini

disebabkan karena inflasi adalah salah satu indikator yang dapat digunakan untuk melihat atau mengukur kestabilan ekonomi.

b. Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar rupiah (*kurs*) adalah adalah nilai mata uang suatu negara terhadap negara lain. Naik turun nya kurs mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain disebabkan oleh beberapa faktor seperti ekonomi, politik, bencana alam, dan faktor lainnya. Variabel *kurs* menjadi salah satu faktor yang berpengaruh terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah dan menjadi salah satu faktor dalam mengukur kestabilan ekonomi.

c. BI Rate

*BI Rate* atau suku bunga Bank Indonesia menurut Karl dan Fair (2001) adalah bunga tahunan yang dibayarkan dari suatu peminjaman dalam bentuk presentase dari suatu pinjaman yang diterima setiap tahunnya. Karena BI Rate adalah patokan bagi suku bunga simpan maupun pinjam dalam lembaga keuangan sehingga naik ataupun turunnya BI Rate sangatlah mempengaruhi investasi di Indonesia.

d. *Jakarta Islamic Index*

*Jakarta Islamic Indeks* (JII) merupakan indeks saham di bursa efek indoneisa yang berlandaskan prinsip prinsip syariah. Indeks ini terdiri dari 30 saham yang terpilih dari saham saham yang sesuai dengan syariat islam atau dengan kata lain indeks ini berisikan saham – saham yang memenuhi kriteria dalam syariat islam (Martalena dan Malinda, 2011). *Jakarta Islamic Index* (JII) menjadi tolak ukur dari

kinerja indeks saham syariah, yang menjadi produk dominan dalam investasi reksadana syariah. *Jakarta Islamic Index (JII)* sebagai salah satu tempat bagi para investor untuk mengetahui jenis – jenis saham yang diperbolehkan secara syariah dan tidak mengandung unsur unsur yang terlarang, oleh sebab itu JII dapat menjadi salah satu indeks yang diperhitungkan oleh investor dalam menilai saham yang sesuai dengan prinsip - prinsip syariah.

e. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indeks yang menunjukkan fluktuasi harga saham secara umum yang tercatat dalam bursa efek yang menjadi acuan perkembangan kegiatan pasar modal. IHSG menggambarkan suatu pergerakan harga saham gabungan seluruh saham sampai pada tanggal tertentu (Hismedi *et al.*, 2013). Naik turunnya harga saham yang berada di Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) bukan hanya mencerminkan perkembangan industri disuatu negara. Pergerakan IHSG bahkan dapat mencerminkan perkembangan perekonomian dari suatu negara tersebut.

### **3.2 Penentuan Populasi dan Sampel**

Populasi adalah sebuah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek ataupun subjek yang memiliki kualitas dan kriteria tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk mempelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2014). Populasi dalam penelitian kali ini adalah seluruh *Net Asset Value (NAV)* reksadana syariah yang terdaftar di OJK dan aktif sampai periode Januari 2014 - Desember 2020 dengan

teknik pengambilan sampel berupa mengambil langsung dari laman resmi OJK selama periode Januari 2014 – Desember 2020 yang terdiri dari :

**Tabel 3.1 Daftar Jumlah Reksadana Syariah  
Periode Januari 2014 - Desember 2020**

No	Jenis Reksadana Syariah	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1.	Saham	22	26	40	46	61	63	66
2.	Terporteksi	17	19	26	34	40	54	69
3.	Pendapatan Tetap	8	13	21	26	35	36	38
4.	Campuran	18	17	19	23	25	26	23
5.	Pasar Uang	3	12	16	26	37	55	62
6.	Efek Luar Negri	0	5	8	9	8	12	13
7.	Sukuk	0	0	4	10	9	10	9
8.	Indeks	1	0	1	5	7	6	6
9.	ETF-Saham	1	1	1	2	2	2	2
10.	ETF-Indeks	0	0	0	0	0	1	1
<b>Total</b>		<b>70</b>	<b>93</b>	<b>136</b>	<b>181</b>	<b>224</b>	<b>265</b>	<b>289</b>

Sumber : OJK, 2021

Selain itu penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *library research* atau mempelajari data yang diperoleh dari berbagai literatur, serta menggunakan teori – teori yang didapat dari buku-buku, jurnal artikel, dan karya ilmiah yang berkaitan dengan pembahasan penelitian ini. Sumber data dalam penelitian kali ini adalah

berupa data yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel penelitian kali ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan tehnik penentuan sampel dengan kriteria atau pertimbangan tertentu. Kriteria tersebut adalah *Net Asset Value* (NAV) perusahaan reksadana syariah yang terdaftar secara resmi di OJK. Selain NAV sampel lain adalah data inflasi, kurs, BI rate, JII, dan IHSG yang terdapat pada laman resmi OJK, Bank Indonesia, dan BPS menggunakan tehnik dokumentasi dan *Purposive sampling* dengan periode Januari 2014 – Desember 2020.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian kali ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan jenis data yang pengumpulannya bukan diusahakan sendiri oleh peneliti (Supranto, 2001). Data sekunder penelitian kali ini adalah data yang diambil dari laman resmi OJK, Bank Indonesia, dan BPS tentang variabel penelitian yaitu *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah, Inflasi, kurs, BI rate, JII, dan IHSG periode Januari 2014 – Desember 2020 menggunakan tehnik dokumentasi dengan mencatat, mengumpulkan dan menjadikan satu dalam tabel berupa laporan bulanan reksadana syariah yang diterbitkan setiap bulannya di *website* resmi OJK.

### 3.3 Metode Analisis

#### 3.3.1 Alat Analisa Deskriptif

Metode analisis statistik deskriptif digunakan untuk menjelaskan atau mendeskripsikan variabel yang diteliti. Uji statistik deskriptif meliputi nilai minimum, nilai maksimum, rata – rata (*mean*), dan nilai standar deviasi dari data yang akan diteliti.

#### 3.3.2 Analisis Regresi Linier

Teknik pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan alat regresi linier berganda. Model regresi yang baik haruslah distribusi data normal dan terbebas dari asumsi klasik.

##### 1. Deteksi Penyimpangan Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan sebagai syarat untuk analisis regresi linier berganda. Sehingga hasil analisis dan hitungan dapat dijadikan dasar untuk menentukan kebijakan. Uji asumsi klasik terdiri dari beberapa pengujian, yaitu:

##### a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat error yang terdistribusi secara normal atau tidak. Salah satu cara dalam uji normalitas adalah dengan pengujian Jarque Berra dan Shapiro Wilk (JB test). Hipotesis yang diungkapkan dari JB test adalah sebagai berikut :

$H_0: \alpha_n = 0$  ( terdapat error yang berada dalam model terdistribusi normal)

$H1:\alpha_n = 1$  ( terdapat error yang berada dalam model tidak terdistribusi normal)

Pengujian Jarque Berra dan Shaphiro Wilk (JB test) memiliki tingkat signifikan senilai  $\alpha = 0,05$  jika nilai dari pengujian Jarque Berra dan Shaphiro Wilk melebihi  $\alpha = 0,05$  maka dapat dikatakan bahwa data tersebut menunjukkan terdistribusi secara normal.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan varian di dalam model regresi dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika varian dari suatu residu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka dapat disebut homoskedastisitas dan apabila berbeda maka disebut dengan heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas atau homoskedastisitas. Dalam pengujian heteroskedastisitas pada penelitian kali ini uji yang digunakan adalah dengan menggunakan uji glejser dengan meregres variabel independen dengan nilai absolut residual (AB\_RES). Hipotesis dalam pengujian kali ini adalah sebagai berikut :

$H_0$  : terdapat heteroskedastisitas

$H_a$  : tidak terdapat heteroskedastisitas

Jika nilai parameter yang signifikan dengan hasil  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak maka menunjukkan bahwa model terdapat heteroskedastisitas dan begitu pula



sebaliknya. Jika nilai signifikansi antara absolut residual dan variabel independen lebih dari 0,05 maka tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

c. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji korelasi linier antara variabel dependen yang memiliki kemiripan antara variabel independen dalam satu model regresi. Kemiripan antara variabel independen dapat menyebabkan korelasi yang sangat kuat. Untuk mengetahui apakah terjadi multikolinieritas dalam suatu model regresi, maka digunakan nilai toleransi atau dengan *variance inflation factor* (VIF). Nilai toleransi berfungsi untuk mengukur variabel terpilih dan tidak dijelaskan oleh variabel lainnya. Jika nilai  $VIF > 10$  dan nilai *tolarance*  $< 0,1$  maka menunjukkan bahwa terdapat multikolinieritas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk melihat hubungan yang terjadi antara variabel atau korelasi antar *error* pada masa lalu dengan *error* pada masa sekarang (Gujarati dan Porter, 2015). Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah sebuah model regresi linier memiliki korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan periode sebelumnya ( $t-1$ ). Apabila terdapat korelasi, maka dapat dikatakan bahwa regresi linier terdapat masalah autokorelasi (Ghozali, 2009).

Untuk mengetahui apakah dalam variabel independen terdapat masalah autokorelasi dapat dilihat dengan menggunakan uji Durbin Watson (DW test). Dasar pengambilan keputusan ini adalah apabila nilai D-W terdapat antara -2

sampai 2, maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti dapat diartikan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada variabel independen tersebut. Tetapi jika nilai D-W lebih rendah dari -2, maka dapat dikatakan bahwa koefisien autokorelasi lebih besar daripada nol, berarti terdapat autokorelasi yang positif. Bila nilai D-W lebih besar daripada 2, maka dapat dikatakan bahwa koefisien autokorelasi lebih rendah daripada nol, berarti terdapat autokorelasi positif.

## 2. Uji Korelasi Pearson

Korelasi Pearson adalah salah satu ukuran korelasi yang dimanfaatkan untuk mengukur kekuatan dan hubungan linier dari dua variabel. Dua variabel dapat dikatakan berkorelasi apabila salah satu variabel berubah dan disertai dengan variabel lainnya. Uji korelasi memiliki dua fungsi, yaitu :

1. untuk menunjukkan hubungan antar variabel X dan variabel Y
2. untuk menunjukkan besaran kontribusi variabel X terhadap variabel Y

## 3. Uji Hipotesis

Uji hipotesis merupakan pengujian terhadap suatu pernyataan menggunakan metode statistik sehingga pengujian tersebut dapat ditetapkan signifikan secara statistik. Uji hipotesis dapat menghasilkan keputusan bahwa diterima atau tidaknya hipotesis tersebut (Hasan, 2004). Dengan adanya pengujian hipotesis, penelitian memiliki tujuan yang jelas. Hipotesis juga dapat digunakan untuk petunjuk penelitian selanjutnya, sehingga hipotesis perlu dilakukan pengujian untuk melihat kebenarannya melalui uji statistik.

Hipotesis yang akan diuji dan digunakan untuk melihat ada atau tidaknya pengaruh positif dan signifikan dari inflasi, nilai tukar rupiah, *BI rate*, *Jakarta Islamic Indeks*, dan Index Harga Saham Gabungan (IHSG) (variabel independen) dengan *Net Asset Value (NAV)* Reksadana Syariah (variabel dependen). Data yang diperoleh akan diuji menggunakan uji statistik t, uji koefisien determinan, dan uji signifikansi simultan.

a. Analisis regresi linier berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Model ini memprediksi adanya hubungan secara linier antara variabel dependen dengan variabel independen.

Model analisis regresi linier berganda yang diasumsikan adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan :

$Y$  = *Net Asset Value (NAV)* Reksadana Syariah

$\alpha$  = konstanta

$\beta$  = koefisien regresi variabel independen

$x_1$  = inflasi

$x_2$  = nilai tukar rupiah

$x_3$  = *BI rate*

$x_4$  = *Jakarta Islamic Index (JII)*

$x_5$  = Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

$e$  = error

#### b. Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menjelaskan variasi dalam variabel terkait (Kuncoro, 2013). Uji koefisien determinasi dapat dilakukan dengan cara melihat besarnya nilai koefisien determinasi ( $R_2$ ) yang berada pada rentang angka 0 (nol) sampai 1 (satu). Apabila nilai koefisien determinasi semakin mendekati angka 1 (satu), maka model regresi yang diterapkan semakin cocok antar variabel independen dan dengan variabel dependen. Sebaliknya jika nilai determinasi mendekati 0 (nol) berarti kemampuan model dalam menerangkan variabel terikat sangatlah terbatas.

Namun uji koefisien determinasi memiliki kekurangan yaitu, nilai  $R_2$  akan mengalami penurunan seiring dengan bertambahnya jumlah variabel independen didalam model regresi. Nilai adjusted  $R_2$  tetap dapat bernilai negatif, meskipun diharapkan dapat bernilai positif, maka hasil nilainya dianggap bernilai 0 (nol) (Gujarati dan Porter, 2015).

#### c. Uji t (Uji Parsial)

Uji t adalah uji signifikansi yang menerangkan seberapa jauh suatu variabel bebas secara individual menerangkan variabel terkait. Nilai koefisien korelasi yang dimiliki suatu variabel, jika semakin besar maka variabel tersebut memiliki pengaruh paling dominan (Kuncoro, 2013). Untuk dapat menjelaskan variabel – variabel dependen terkait dapat menggunakan hipotesis seperti berikut :

- Hipotesis nol atau  $H_0: b_i = 0$  yang menjelaskan variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan kepada variabel dependen.
- Hipotesis alternatif atau  $H_a: b \neq 0$  yang menjelaskan bahwa variabel independen merupakan penjelas yang signifikan kepada variabel dependen.

Kriteria  $t$  tabel  $<$   $t$  hitung yang artinya menerima  $H_a$  dan menolak  $H_0$  atau terdapat pengaruh antara variabel dependen dengan variabel independen dengan derajat keyakinan adalah  $\alpha = 5\%$  yang dapat digunakan untuk mengetahui kebenaran dari suatu hipotesis.

d. Uji Signifikansi Simultan (F)

Uji signifikansi simultan dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel bebas yang dimasukkan kedalam model regresi secara bersama – sama berpengaruh terhadap variabel terikat. Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

- $H_0: b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = b_5 = b_6 = 0$ , yaitu artinya tidak terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama sama
- $H_a: b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq b_4 \neq b_5 \neq b_6 \neq 0$ , yaitu artinya terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama sama

Hasil dari adanya pengujian ini diperlukan untuk membandingkan nilai  $F$  tabel dengan nilai  $F$  hitung yaitu jika  $F$  tabel  $<$   $F$  hitung maka  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak, yaitu artinya secara bersama sama variabel independen memberikan dampak yang signifikan terhadap variabel dependen.

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan mengenai hasil olah data yang telah dilakukan sebelumnya. Pengolahan data yang digunakan adalah hasil pengolahan data analisis regresi linier berganda menggunakan *software* SPSS 23 untuk mengetahui apakah variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Variabel dependen yang digunakan yaitu *Net Asset Value* (NAV), sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu inflasi, BI Rate, *kurs*, Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

#### 4.1 Deskripsi Objek Penelitian

##### 4.1.1 *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Syariah

Adapun pengertian dari *Net Asset Value* (NAV) adalah seluruh jumlah keuntungan atau aktiva yang sudah dikurangi total kewajiban. Rodoni (2009) berpendapat bahwa *Net Asset Value* (NAV) diperoleh dari seluruh total aset portofolio yang terdiri dari deposito, uang kas, instrumen pasar uang lainnya, saham, obligasi, instrumen pasar modal lainnya, piutang bunga, piutang deviden, dan piutang lainnya yang sudah di kurangi dengan seluruh kewajiban. Berikut adalah tabel yang menjelaskan perkembangan *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah di Indonesia dari Januari 2014 sampai dengan Desember 2020.

**Tabel 4.1** *Net Asset Value* (NAV) Reksadana syariah di Indonesia

Januari 2014 – Desember 2020

(Dalam miliar rupiah)

NAV	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Januari	9.510,85	11.260,39	10.396,86	15.944,50	27.876,73	37.300,97	55.772,87
Februari	9.185,25	11.451,32	9.061,02	16.204,97	30.283,52	36.761,47	58.008,44
Maret	8.918,50	12.035,97	9.470,14	16.123,54	31.108,82	37.114,19	57.420,96
April	8.966,03	11.609,42	9.303,47	18.127,42	32.380,08	35.378,79	59.164,28
Mei	9.110,79	11.796,36	9.556,16	18.179,07	33.313,53	32.448,69	58.110,05
Juni	9.384,47	9.303,46	9.901,24	18.914,54	32.167,28	33.056,75	58.069,05
Juli	9.363,91	11.393,42	9.928,47	18.686,92	32.665,06	48.471,93	63.517,75
Agustus	9.593,57	10.838,18	10.666,52	20.625,23	31.129,20	50.290,50	69.709,46
September	9.690,21	10.108,49	12.087,00	21.427,72	31.797,51	55.543,29	71.649,52
Oktober	10.267,35	10.696,32	12.159,95	22.369,64	33.330,86	57.342,51	71.654,09
November	10.198,79	11.030,53	12.930,30	24.124,66	33.975,60	55.300,47	71.795,62
Desember	11.158,00	11.019,43	14.914,63	28.311,77	34.491,17	53.735,58	74.367,44
Rataan	9.612,31	11.045,27	10.864,65	18.753,33	32.043,28	44.395,43	64.103,29

Sumber : [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)

Pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah paling tinggi selama periode penelitian terdapat pada tahun 2020 yaitu sebesar Rp. 64.103,29 miliar, sedangkan *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah terendah terdapat pada tahun 2014 yaitu sebesar Rp. 9.612,31 miliar. Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa *Net Asset Value* (NAV) setiap tahunnya cenderung mengalami peningkatan, kecuali *Net Asset Value* (NAV) pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar Rp. 180,62 miliar dari tahun 2015.

Kenaikan *Net Asset Value* (NAV) pada tahun 2015 sebesar 12,97% bila dibandingkan tahun 2014. Kemudian *Net Asset Value* (NAV) pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 1,64% dari tahun 2015. *Net Asset Value* (NAV) pada

tahun 2017, 2018, 2019 dan 2020 mengalami kenaikan berturut – turut sebesar 42,07%, 41,47%, 27,82% dan 30,74% bila dibandingkan dari tahun sebelumnya.

#### 4.1.2 Inflasi

Inflasi adalah suatu faktor yang dapat digunakan untuk mengukur kestabilan perekonomian disuatu negara. Menurut Silvia *et al.* (2013) bahwa inflasi merupakan suatu fenomena moneter dalam suatu negara yang pergerakannya cenderung dapat mempengaruhi perekonomian di negara tersebut. Berikut merupakan tabel yang menjelaskan tentang inflasi pada periode Januari 2014 sampai Desember 2020.

**Tabel 4.2** Inflasi di Indonesia  
Periode Januari 2014 – Desember 2020  
(Dalam persen)

Inflasi	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Januari	8.22%	6.96%	4.14%	3.49%	3.25%	2.82 %	2.68 %
Februari	7.75%	6.29%	4.42%	3.83%	3.18%	2.57 %	2.98 %
Maret	7.32%	6.38%	4.45%	3.61%	3.4%	2.48 %	2.96 %
April	7.25%	6.79%	3.60%	4.17%	3.41%	2.83 %	2.67 %
Mei	7.32%	7.15%	3.33%	4.33%	3.23%	3.32 %	2.19 %
Juni	6.70%	7.26%	3.45%	4.37%	3.12%	3.28 %	1.96 %
Juli	4.53%	7.26%	3.21%	3.88%	3.18%	3.32 %	1.54 %
Agustus	3.99%	7.18%	2.79%	3.82%	3.2%	3.49 %	1.32 %
September	4.53%	6.83%	3.07%	3.72%	2.88%	3.39 %	1.42 %
Oktober	4.83%	6.25%	3.31%	3.58%	3.16%	3.13 %	1.44 %
November	6.23%	4.89%	3.58%	3.30%	3.23%	3 %	1.59 %
Desember	8.36%	3.35%	3.02%	3.61%	3.13%	2.72 %	1.68 %
Rataan	6,42%	6,38%	3,53%	3,81%	3,20%	3,03 %	2,04 %

Sumber : [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)

Berdasarkan pada tabel 4.2 dapat dilihat bahwa tingkat inflasi paling rendah pada periode Januari 2014 – Desember 2020 terdapat pada tahun 2020 dengan tingkat



inflasi sebesar 2,04%. Sedangkan tingkat inflasi paling tinggi pada periode Januari 2014 – Desember 2018 terdapat pada tahun 2014 dengan rata-rata sebesar 6,42%. Inflasi pada periode Januari 2014 – Desember 2020 dapat disimpulkan bahwa inflasi tersebut termasuk dalam golongan inflasi merayap (inflasi < 10%).

Pada tabel 4.2 dapat dilihat bahwa inflasi cenderung mengalami penurunan setiap tahunnya. Penurunan inflasi pada tahun 2015 dibandingkan tahun 2014 sebesar 0,63%. Inflasi pada tahun 2016 mengalami penurunan yang cukup tinggi yaitu sebesar 44,67% dibandingkan tahun 2015. Namun, inflasi pada tahun 2017 mengalami sedikit peningkatan dibandingkan tahun 2016 yaitu sebesar 7,35%. Selanjutnya, inflasi pada tahun 2018 hingga tahun 2020 mengalami penurunan secara berturut – turut dibanding tahun sebelumnya yang memiliki persentase sebesar 16,01%, 5,31% dan 32,67%.

#### **4.1.3 Nilai Tukar Rupiah**

Sukirno (2013) menyatakan bahwa kurs valuta asing dapat diartikan sebagai nilai satu unit valuta asing apabila ditukarkan mata uang dalam negeri, sehingga dapat disimpulkan bahwa kurs adalah mata uang yang dapat ditukarkan dengan mata uang dari negara lain. Berikut merupakan tabel yang menjelaskan tentang nilai tukar Rupiah terhadap USD pada periode Januari 2014 hingga Desember 2020.

**Tabel 4.3** Data Kurs Rupiah Terhadap Dollar  
Periode Januari 2014 – Desember 2020  
(Dalam ribuan rupiah)

<b>Kurs</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Januari	12,287.00	12,668.00	13,688.00	13,410.00	13,378.00	14.002,00	13.593,69
Februari	11,692.00	12,927.00	13,462.00	13,414.00	13,707.00	13.992,00	14.162,83
Maret	11,461.00	13,149.00	13,342.00	13,388.00	13,756.00	14.173,00	16.285,17
April	11,590.00	13,002.00	13,270.00	13,394.00	13,877.00	14.144,00	15.081,22
Mei	11,669.00	13,277.00	13,683.00	13,388.00	13,951.00	14.313,00	14.659,34
Juni	12,029.00	13,399.00	13,246.00	13,386.00	14,404.00	14.070,00	14.230,49
Juli	11,649.00	13,548.00	13,159.00	13,390.00	14,413.00	13.956,00	14.579,74
Agustus	11,776.00	14,097.00	13,367.00	13,418.00	14,711.00	14.166,00	14.481,23
September	12,273.00	14,730.00	13,036.00	13,559.00	14,929.00	14.103,00	14.843,41
Oktober	12,142.00	13,707.00	13,116.00	13,640.00	15,227.00	13.937,96	14.616,55
November	12,257.00	13,909.00	13,631.00	13,582.00	14,339.00	14.031,49	14.057,36
Desember	12,502.00	13,864.00	13,503.00	13,616.00	14,481.00	13.831,50	14.034,48
Rataan	11.943,92	13.523,08	13.375,25	13.465,42	14.264,42	14.060,00	14.552,13

Sumber : [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)

Pada tabel 4.3 dapat dilihat bahwa kurs Rupiah terendah pada periode Januari 2014 – Desember 2020 yaitu pada tahun 2014 sebesar Rp. 11.943,92/Dollar, sedangkan kurs Rupiah tertinggi pada periode Januari 2014 – Desember 2020 yaitu pada tahun 2020 sebesar Rp. 14.552.13/Dollar. Kurs Rupiah pada periode tersebut cenderung mengalami peningkatan setiap tahunnya, meskipun ada pula yang mengalami fluktuasi atau penurunan yaitu pada tahun 2016 dan 2019.

Berdasarkan pada tabel 4.3 di atas dapat dilihat bahwa kenaikan kurs Rupiah pada tahun 2015 dibandingkan tahun 2014 sebesar 11,68%. Kemudian kurs Rupiah mengalami fluktuasi pada tahun 2016 dibandingkan tahun 2015 sebesar 1,09%. Kurs Rupiah pada tahun 2017 dan 2018 mengalami kenaikan dibanding tahun sebelumnya sebesar 0,67% dan 5,60%. Kemudian pada tahun 2019, kurs Rupiah kembali

mengalami fluktuasi sebesar 1,43%. Pada tahun 2020, kurs Rupiah mengalami kenaikan sebesar 3,38%.

#### **4.1.4 BI Rate**

BI Rate adalah suku bunga yang mencerminkan kebijakan moneter yang telah ditetapkan oleh bank Indonesia dan di umumkan kepada publik. BI Rate juga merupakan acuan dari suku bunga bank Indonesia dan merupakan sinyal dari kebijakan moneter bank Indonesia. BI Rate ditetapkan dalam Rapat Dewan Gubernur (RDG) selama triwulan dan berlaku selama triwulan berlanjut, kecuali ditetapkan berbeda dengan RDG bulanan dalam triwulan yang sama. Menurut Dahlan (2005), BI Rate adalah suku bunga dengan jangka waktu satu bulan yang di umumkan oleh Bank Indonesia secara periodik dalam jangka waktu tertentu yang berfungsi sebagai sinyal kebijakan moneter. Bank Indonesia akan menaikkan BI Rate dengan mempertimbangkan faktor – faktor dalam perekonomian apabila kedepannya inflasi diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan.

BI Rate menjadi tolak ukur untuk para investor untuk melakukan investasi. Kebijakan ini dapat menguatkan investasi saat BI Rate diturunkan sehingga semua investasi dapat dialihkan ke pasar modal. Berikut ini adalah tabel yang menjelaskan tentang perkembangan BI Rate Periode Januari 2014 sampai Desember 2020.

**Tabel 4.4** BI Rate  
Periode Januari 2014 – Desember 2020  
(dalam persen)

BI Rate	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Januari	7.50	7.75	7.25	4.75	4.25	6.00	5.00
Februari	7.50	7.50	7.00	4.75	4.25	6.00	4.75
Maret	7.50	7.50	6.75	4.75	4.25	6.00	4.50
April	7.50	7.50	6.75	4.75	4.25	6.00	4.50
Mei	7.50	7.50	6.75	4.75	4.75	6.00	4.50
Juni	7.50	7.50	6.50	4.75	5.25	6.00	4.25
Juli	7.50	7.50	6.50	4.75	5.25	5.75	4.00
Agustus	7.50	7.50	5.25	4.50	5.50	5.50	4.00
September	7.50	7.50	5.00	4.25	5.75	5.25	4.00
Oktober	7.50	7.50	4.75	4.25	5.75	5.00	4.00
November	7.75	7.50	4.75	4.25	6.00	5.00	3.75
Desember	7.75	7.50	4.75	4.25	6.00	5.00	3.75
Rataan	7.54	7.52	6	4.56	5.10	5.62	4.25

Sumber : [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)

Pada tabel 4.4 dapat dilihat perkembangan BI Rate dari waktu ke waktu dimana nilai BI Rate berada di titik paling rendah berada pada tahun 2020 yaitu sebesar 4,25%, sedangkan BI Rate berada pada titik paling tinggi berada pada tahun 2014 yaitu sebesar 7,54%. Jika dilihat dari tabel 4.4, BI Rate cenderung mengalami penurunan, kecuali pada tahun 2018 dan 2019 BI Rate mengalami kenaikan.

Berdasarkan tabel 4.4 dapat dilihat bahwa BI Rate pada tahun 2015, 2016 dan 2017 mengalami penurunan secara berturut – turut dibanding tahun sebelumnya yaitu sebesar 0,27%, 20,21% dan 24,00%. Kemudian, pada tahun 2018 dan 2019 BI Rate mengalami kenaikan sebesar 10,59% dan 9,25%. Selanjutnya, BI Rate mengalami penurunan kembali pada tahun 2020 sebesar 24,38%.

#### 4.1.5 Jakarta Islamic Index

*Jakarta Islamic Indeks* (JII) merupakan indeks saham dalam bursa efek Indonesia yang memiliki dasar atas prinsip prinsip syariah. Indeks ini terdiri dari 30 saham yang terpilih dan didasari oleh prinsip prinsip syariah. Kriteria saham yang terdapat dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) melibatkan dewan pengawas syariah dalam penentuannya. *Jakarta Islamic Index* (JII) menjadi salah satu tolak ukur dalam kinerja indeks saham syariah, dan menjadi pilihan produk dominan pada investasi dalam reksadana syariah. Tolak ukur ini dapat digunakan dalam menilai kinerja manajer investasi dalam pengelolaan dana. Berikut ini merupakan tabel yang menjelaskan perkembangan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode Januari 2014 – Desember 2020.

**Tabel 4.5** Jakarta Islamic Index  
Januari 2014 - Desember 2020  
(dalam rupiah)

JII	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Januari	602.87	706.68	612.75	690.59	787.12	727.01	642.80
Februari	626.86	722.10	641.86	698.08	771.85	698.32	565.01
Maret	640.41	728.20	652.69	718.35	704.28	704.69	476.39
April	647.67	664.80	653.26	738.19	693.22	691.91	542.50
Mei	656.83	698.07	648.85	733.69	675.48	661.04	528.97
Juni	655.00	656.99	694.34	749.60	654.77	682.65	533.80
Juli	690.40	641.97	726.61	748.37	655.04	687.80	555.63
Agustus	691.13	598.28	746.87	746.26	659.92	702.59	556.67
September	687.62	556.09	739.69	733.30	658.45	685.92	518.90
Oktober	670.44	586.10	739.91	728.69	651.27	686.92	545.66
November	683.02	579.80	682.71	713.66	662.59	667.44	579.80
Desember	691.04	603.35	694.13	759.07	685.22	698.09	630.42
Rataan	661.94	645.20	686.14	729.82	688.27	691.20	556.38

Sumber : [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)

Pada tabel 4.5 dapat dilihat perkembangan *Jakarta Islamic Index* (JII) periode Januari 2014 – Desember 2020, dimana nilai JII paling rendah berada pada tahun 2020 yaitu sebesar Rp. 556.38, sedangkan nilai JII paling tinggi berada pada tahun 2017, yaitu sebesar Rp. 729.82. Jika dilihat dari tabel 4.5, *Jakarta Islamic Index* (JII) cenderung mengalami kenaikan, meskipun pada tahun 2015, 2018 dan 2020 mengalami penurunan.

Berdasarkan tabel 4.5 dapat dilihat bahwa *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2015 mengalami penurunan dibanding tahun 2014 sebesar 2,53%. Kemudian *Jakarta Islamic Index* (JII) mengalami kenaikan pada tahun 2016 dan 2017 dengan masing – masing sebesar 5,97% dan 5,99%. Pada tahun 2018, *Jakarta Islamic Index* (JII) mengalami penurunan kembali dibanding tahun sebelumnya yaitu sebesar 5,69%. *Jakarta Islamic Index* (JII) pada tahun 2019 mengalami kenaikan dibanding tahun 2018 yaitu sebesar 0,42%. Kemudian pada tahun 2020, *Jakarta Islamic Index* (JII) mengalami penurunan sebesar 19,51%.

#### **4.1.6 Indeks Harga Saham Gabungan**

IHSG yaitu suatu indeks yang menunjukkan pergerakan harga saham gabungan seluruh saham sampai pada tanggal tertentu dan tercatat di bursa efek (Hismedi *et al.*, 2013). Perkembangan IHSG disuatu negara tidak hanya mencerminkan perkembangan industri saja, tetapi dapat menjadi gambaran perkembangan perekonomian negara tersebut.

IHSG merupakan salah satu indikator pergerakan harga saham yang diperjual belikan di bursa efek Indonesia (BEI). IHSG berperan sebagai pengukur kinerja portofolio, pengukur tingkat keuntungan dan sebagai penanda arah pasar. Sebagian besar investor saham akan melihat pergerakan IHSG sebelum mengambil keputusan karena sebagian besar portofolio saham akan bergerak searah dengan pergerakan indeks. Indeks harga saham sangat dipengaruhi oleh variabel-variabel makro seperti kurs mata uang, inflasi, suku bunga, surplus neraca perdagangan, dan cadangan devisa. Berikut ini merupakan tabel yang menjelaskan tentang perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode Januari 2014 – hingga Desember 2020.

**Tabel 4.6** Indeks Harga Saham Gabungan  
Per Januari 2014 – Desember 2020  
(Dalam Rupiah)

<b>IHSG</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Januari	4407	5277	4620	5320	6605	6532	5940
Februari	4590	5453	4760	5389	6597	6443	5452
Maret	4796	5517	4843	5583	6188	6468	4538
April	4845	5093	4829	5704	5994	6455	4716
Mei	4901	5212	4802	5749	5983	6209	4753
Juni	4878	4924	5028	5847	5799	6358	4905
Juli	5076	4778	5280	5854	5936	6390	5149
Agustus	5160	4484	5369	5858	6018	6328	5238
September	5149	4231	5404	5918	5976	6169	4870
Oktober	5103	4442	5431	6017	5831	6228	5128
November	5150	4504	5169	6053	6056	6011	5612
Desember	5234	4580	5290	6326	6194	6299	5979
Rataan	4940.75	4874.58	5068.75	5801.50	6098.08	6324.17	5190

Sumber : [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)

Berdasarkan tabel 4.6 dapat dilihat bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terendah pada periode Januari 2014 – Desember 2020 terjadi pada tahun 2015

yaitu IHSG sebesar Rp. 4874.58, sedangkan IHSG paling tinggi terjadi pada tahun 2019 yaitu sebesar Rp. 6324.17. Jika dilihat pada tabel 4.6, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) cenderung mengalami kenaikan harga saham, kecuali Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada tahun 2015 dan 2020 yang mengalami penurunan.

Pada tabel 4.6 dapat dilihat bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada tahun 2015 mengalami penurunan dibanding tahun 2014 sebesar 1,34%. Kemudian Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada tahun 2016, 2017, 2018 dan 2019 mengalami kenaikan secara berturut – turut sebesar 3,83%, 12,63%, 4,86% dan 3,58%. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada tahun 2020 mengalami penurunan kembali bila dibandingkan tahun sebelumnya yaitu sebesar 17,93%.

## **4.2 Metode Analisis**

### **4.2.1 Uji Asumsi klasik**

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

Uji Normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi terdapat error yang terdistribusi normal atau tidak. Salah satu cara untuk mengetahui apakah data terdistribusi secara normal adalah dengan menggunakan Uji Kolmogorof-Smirnov yang dapat menjadi pembanding antara distribusi kumulatif dan distribusi normal. Berikut adalah hasil uji Normalitas pada penelitian ini :



**Tabel 4.7** Hasil Uji Normalitas  
Uji Kolmogorof-Smirnov

Model	Unstandardized Residual	
N	84	
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	6577.08257210
Asymp. Sig. (2-tailed)	,078 <sup>c</sup>	

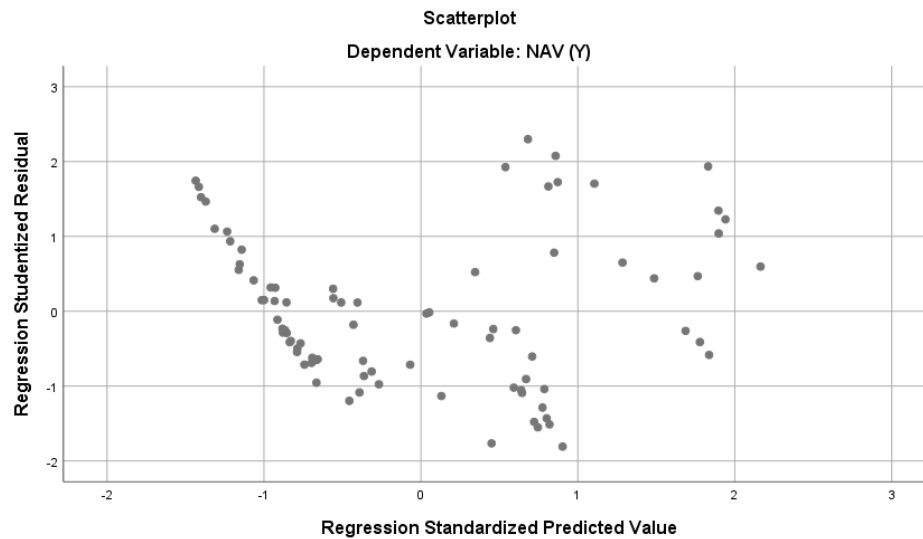
Sumber : Data diolah 2021

Berdasarkan uji normalitas yang telah dilakukan dengan menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov* Pada table 4.7 diatas didapatkan hasil bahwa residual variabel independen dan variabel dependen pada jumlah (N) sebesar 84 adalah 0,078. Berarti data dari penelitian kali ini adalah terdistribusi secara normal karena nilai residual lebih besar dari signifikansi yaitu sebesar 0,05 atau  $0,05 < 0,078$  sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai residual terdistribusi secara normal atau memenuhi syarat uji normalitas.

## 2. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan varian di dalam model regresi dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Salah satu cara untuk yang dapat dilakukan dalam uji heterokedastisitas adalah menggunakan Scatterplot.

**Gambar 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas**



Sumber : Data diolah 2021

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pola gambar Scattreplot menunjukkan hasil bahwa diperoleh titik titik data yang menyebar baik di atas maupun dibawah angka 0 (nol). Titik – titik data tidak mengumpul hanya di atas dan dibawah saja, penyebran titik – titik data pun tidak berpola sehingga dapat diambil kesimpulan tidak terdapat heterokedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi ini dapat digunakan untuk menganalisis pengaruh antara variabel inflasi, kurs, BI Rate, JII, dan IHSG terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Syariah.

### 3. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji korelasi linier antara variabel dependen yang memiliki kemiripan antara variabel independen dalam satu model regresi. Model yang yang tidak terdapat korelasi antar variabel yang digunakan. Untuk mengetahui apakah terjadi multikolinieritas dalam suatu model regresi, maka

digunakan nilai toleransi atau dengan *variance inflation factor* (VIF). Model tidak terdapat multikolinieritas jika nilai tolerance mendekati 0,1 dan  $VIF > 10$ .

**Tabel 4.8** Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
(Constant)	178467.477	N/A	N/A
INFLASI	-879.626	.307	3.260
KURS	-3.854	.387	2.583
BI_RATE	-5006.259	.355	2.820
JII	-306.678	.301	3.325
IHSG	25.239	.290	3.448

Sumber : Data diolah 2021

Pengujian dalam uji multikolinieritas dengan melihat VIF dan tolerance. Hasil dari pengujian ini adalah tidak terdapat multikolinieritas karena dalam hasil uji tersebut tidak terdapat variabel yang memiliki nilai tolerance dibawah 0,1 dan VIF di atas 10.

#### 4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah sebuah model regresi linier memiliki korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan periode sebelumnya ( $t-1$ ). Apabila terdapat korelasi, maka dapat dikatakan bahwa regresi linier terdapat masalah autokorelasi (Ghozali, 2009). Untuk mengetahui apakah dalam variabel independen terdapat masalah autokorelasi dapat dilihat dengan menggunakan uji Durbin Watson (DW test). Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini adalah :

**Tabel 4.9** Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	<i>Adjusted R Square</i>	Std. Error	Durbin-Watson
1.	0.944 <sup>a</sup>	0,883	6784.612	1,809

Sumber : Data diolah 2021

Hasil auto korelasi yang telah dilakukan memperoleh hasil bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,809 hasil tersebut dibandingkan dengan tabel signifikansi 5% dengan sampel berjumlah 84 dan dengan 5 variabel bebas. Maka diperoleh nilai dl = 1,5183 dan nilai du 1,7728. oleh karena itu di dapatkan hasil sebagai berikut :

$$DU < DW < (4-DU) = 1,7728 < 1,809 < 2,227$$

Dari hasil tersebut dapat diperoleh kesimpulan bahwa model data tidak terdapat auto korelasi.

#### 4.2.2 Uji Korelasi Pearson

Uji Korelasi Pearson merupakan sebuah uji yang bertujuan untuk mengetahui derajat keeratan hubungan antara dua variabel yang memiliki skala interval atau rasio. Suatu variabel dapat dikatakan valid apabila memiliki taraf signifikansi sebesar 5% atau 0,05. Penelitian ini menggunakan data dari periode Januari 2014 – Desember 2020 sehingga terdapat 84 sampel. Berikut hasil uji korelasi menggunakan software SPSS 23 :

**Tabel 4.10** Hasil Uji Korelasi Pearson

	Pearson Correlation	Sig.
Inflasi	-0,570	0,000

Kurs	0,649	0,000
BI Rate	-0,672	0,000
JII	0,285	0,027
IHSG	0,843	0,000

Dasar pengambilan keputusan :

- Jika nilai Signifikansi  $< 0,05$ , maka berkorelasi.
- Jika nilai signifikansi  $> 0,05$ , maka tidak berkorelasi.

Pedoman derajat hubungan :

- 0 – 0,20 = tidak ada korelasi
- 0,21 – 0,40 = hubungan korelasi lemah
- 0,41 - 0,60 = hubungan korelasi sedang
- 0,61 – 0,80 = hubungan korelasi kuat
- 0,81 – 1,00 = hubungan korelasi sempurna

Berdasarkan dasar pengambilan keputusan hasil signifikasi pada tabel di atas tidak ada data yang memiliki signifikasi melebihi 0,05, sehingga seluruh data tersebut memiliki korelasi antar variabel. Dari hasil analisis dapat ditarik kesimpulan bahwa inflasi memiliki nilai - 0,570 dan dapat dikatakan bahwa inflasi memiliki hubungan korelasi sedang ke arah negative terhadap NAV. kemudian Kurs yang memiliki nilai 0,649 dan dapat dikatakan bahwa kurs memiliki korelasi kuat terhadap NAV. BI rate yang memiliki nilai sebesar korelasi sebesar -0,672 dan dapat dikatakan bahwa BI rate memiliki korelasi yang kuat ke arah negative terhadap NAV. *Jakarta Islamic Index* (JII) yang memiliki nilai sebesar 0,285 dan dapat dikatakan bahwa JII memiliki korelasi lemah terhadap NAV. IHSG yang memiliki nilai 0,843 dan dapat dikatakan

bahwa IHSG memiliki hubungan korelasi sempurna terhadap NAV. Dari tabel dan penjelasan di atas menunjukkan semua indikator memiliki hubungan cukup kuat hingga kuat, sehingga dapat disimpulkan bahwa indikator variabel tersebut valid.

#### 4.2.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis Regresi Linier Berganda adalah analisis yang digunakan untuk menganalisis pengaruh antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Analisis ini bertujuan untuk mengukur besaran pengaruh antara variabel independen, yaitu : inflasi (X1), kurs (X2), Bi Rate (X3), Jakarta Islamic Index (JII) (X4), dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (X5) terhadap variabel dependen yaitu *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Syariah (Y). Dalam penelitian kali ini menggunakan bentuk regresi sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan :

Y = *Net Asset Value (NAV)* Reksadana Syariah

$\alpha$  = konstanta

$\beta$  = koefisien regresi variabel independen

x1 = inflasi

x2 = nilai tukar rupiah

x3 = BI rate

x4 = *Jakarta Islamic Index (JII)*

x5 = Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

$\beta_1$  = Koefisien regresi variabel inflasi

$\beta_2$  = Koefisien regresi variabel nilai tukar rupiah

$\beta_3$  = Koefisien regresi variabel BI rate

$\beta_4$  = Koefisien regresi variabel *Jakarta Islamic Index (JII)*

$\beta_5$  = Koefisien regresi variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

e = error

**Tabel 4.11** Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien	Prob t	Sig.t	R- Square	Prob F	Sig.
Inflasi	-.078	-1.154	0.252	0,890	126.488	0,000
KURS	-.174	-2.886	0.005			
BI Rate	-.336	-5.332	0.000			
JII	-.992	-14.498	0.000			
IHSG	.806	11.563	0.000			

Sumber : Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan hasil output regresi, dapat dirumuskan sebagai berikut :

#### 1. Koefisien Determinan (Uji $R^2$ )

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menjelaskan variasi dalam variabel terkait. Uji koefisien variabel dapat dilakukan dengan melihat besaran koefisien determinan yang berada pada rentang 0 (nol) sampai 1 (satu). Apabila nilai koefisien variabel ( $R^2$ ) mendekati 1 (satu) maka model regresi yang di terapkan semakin cocok. Begitu pula sebaliknya jika nilai koefisien regresi ( $R^2$ ) semakin mendekati 0 (nol) berarti kemampuan model dalam menerangkan variabel terikat sangatlah terbatas.

Dari tabel 4.11 dapat menjelaskan bahwa  $R^2$  sebesar 0,890 dengan ini dapat di tarik kesimpulan bahwa variabel Inflasi, kurs, BI Rate, *Jakarta Islamic Index* (JII), dan Index Harga Saham Gabungan (IHSG) memiliki kecocokan terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Syariah di Indonesia, hal ini dapat ditunjukkan dengan

koefisien determinan R Square sebesar 0,890 atau sebesar 89% sedangkan sisanya sebesar 11% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel variabel yang menjadi objek penelitian.

## 2. Uji Parsial (Uji t)

Uji t adalah adalah uji signifikansi yang menerangkan seberapa jauh suatu variabel bebas secara individual menerangkan variabel terkait. Nilai koefisiensi korelasi yang dimiliki suatu variabel, jika semakin besar maka variabel tersebut memiliki pengaruh paling dominan. Kriteria  $t \text{ tabel} < t \text{ hitung}$  yang artinya menerima  $H_a$  dan menolak  $H_0$  atau terdapat pengaruh antara variabel dependen dengan variabel independen dengan derajat keyakinan adalah  $\alpha = 5\%$  yang dapat digunakan untuk mengetahui kebenaran dari suatu hipotesis.

Dari tabel 4.11 dapat menjelaskan pengujian terhadap hipotesis pengaruh masing masing variabel eksogen terhadap variabel endogen sebagai berikut :

1. Variabel inflasi memiliki signifikansi sebesar  $\alpha$  ( $0,252 > 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah.
2. Variabel *kurs* memiliki signifikansi sebesar  $\alpha$  ( $0,05 = 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *kurs* memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah.
3. Variabel BI Rate memiliki signifikansi sebesar  $\alpha$  ( $0,00 > 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel BI Rate memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah



4. Variabel JII memiliki signifikansi sebesar  $\alpha$  ( $0,00 > 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel JII memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah
5. Variabel IHSG memiliki signifikansi sebesar  $\alpha$  ( $0,00 > 0,05$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel IHSG memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah.

### 3. Uji Statistik F

Uji signifikansi simultan dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel bebas yang dimasukkan kedalam model regresi secara bersama – sama berpengaruh terhadap variabel terikat. Hasil dari adanya pengujian ini diperlukan untuk membandingkan nilai F tabel dengan nilai F hitung yaitu jika  $F \text{ tabel} < F \text{ hitung}$  maka  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak, yaitu artinya secara bersama sama variabel independen memberikan dampak yang signifikan terhadap variabel dependen.

Berdasarkan tabel 4.11 pengujian hipotesis secara simultan nilai  $F_{\text{hitung}} = 126.488 > F_{0,05}(5;79) = 2,33$  dan tingkat signifikansinya sebesar  $0,00 < 0,05$ , dengan demikian bahwa kelima variabel yaitu inflasi, kurs, BI Rate, *Jakarta Islamic Index* (JII), dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) secara simultan memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Syariah di Indonesia.

### 4.3 Pembahasan

#### 4.3.1 Pengaruh Inflasi terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana Syariah

Tabel 4.11 menunjukkan bahwa variabel inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah, yang dapat dilihat dari tingkat signifikansi sebesar  $0,252 > 0,05$  yang artinya H1 ditolak dan H0 diterima. Variabel inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Syariah hal ini terjadi karena fluktuasi nilai inflasi yang semakin menurunnya setiap tahunnya dari tahun 2014 – 2020 membuat masyarakat banyak mengeluarkan uangnya pada sector produktif daripada berinvestasi. Ini diperkuat oleh pendapat Karim (2007) yang berpendapat bahwa inflasi yang tinggi akan menjadikan masyarakat cenderung membelanjakan uangnya pada sector non-primer serta barang mewah, sehingga investasi yang lebih condong kepada sektor non produktif yang bersifat menimbuh harta.

Menurut dari teori portofolio yang berpendapat bahwa secara teori, resiko dapat dikurangi dengan cara mengombinasikan aset kedalam satu portofolio. Ini sesuai dengan apa yang telah dilakukan reksadana syariah yaitu dengan menginvestasikan dana yang mereka terima kedalam beberapa instrument. Perubahan inflasi yang terjadi pada tahun 2014 sampai 2020 cenderung kecil yaitu dibawah 10% sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah. Tetapi menurut teori ini apabila inflasi memiliki peningkatan yang tinggi dapat dikurangi resiko kerugiannya dengan mengambil banyak instrument, sehingga

kerugian dari satu instrument dapat tertutupi oleh instrument yang lainnya. Jadi walaupun pada periode penelitian terjadi inflasi yang tinggi resiko inflasi tersebut dapat ditekan oleh reksadana karena menginvestasikan assetnya ke beberapa instrumen, sehingga reksadana pada tiap tahunnya akan mengalami peningkatan.

Dari pendapat ini dapat diambil kesimpulan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah, karena jika menurut pendapat di atas jika nilai inflasi menurun maka masyarakat akan mengeluarkan uangnya pada sektor produktif, dan NAV reksadana syariah akan menurun. Tetapi table 4.1 menunjukkan bahwa NAV reksadana syariah mengalami peningkatan dari tahun ketahun, sehingga dapat disimpulkan inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAV reksadana syariah. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ainur Rachman (2015), Miha *et al.* (2017) dan Prasetyo dan Widiyanto (2020) bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Syariah.

Hal ini terjadi dikarenakan inflasi yang terjadi pada periode 2014 – 2020 termasuk golongan inflasi ringan (< 10% /tahun). Inflasi ringan biasanya memiliki kenaikan harga yang relatif lambat sehingga investor kurang berminat untuk menginvestasikan dananya ke fluktuasi jenis inflasi ini. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Azzahra dan Arianti (2021) bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih karena inflasi termasuk dalam kategori inflasi ringan.

Pada tabel 4.1 dapat dilihat bahwa *Nett Asset Value* (NAV) relatif mengalami kenaikan setiap tahunnya. Kenaikan *Nett Asset Value* (NAV) ini dikarenakan jumlah

permintaan dan penawaran reksadana syariah di bursa efek indonesia, sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap *Net Asset Value* (NAV). Hal lain yang mengakibatkan inflasi tidak berpengaruh terhadap *Net Asset Value* (NAV) karena dimungkinkan investor yang menginvestasikan dananya di reksadana syariah dan mendapatkan keuntungan dengan sistem bagi hasil. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawan dan Qudziya (2021) bahwa keuntungan investor di reksadana syariah dengan sistem bagi hasil tidak akan terpengaruh oleh bunga deposito yang disediakan oleh bank, sehingga berapapun besaran inflasi dan bunga deposito yang ditawarkan oleh pihak bank tidak cukup menarik bagi para investor untuk memindahkan dananya ke instrument perbankan, akibatnya tidak ada perubahan pada *Net Asset Value* (NAV) meskipun terjadi perubahan pada inflasi dan bunga deposito.

#### **4.3.2 Pengaruh *Kurs* terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana Syariah**

Tabel 4.11 menunjukkan bahwa hasil regresi variabel kurs memiliki pengaruh signifikan terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah, yang dapat dilihat dari tingkat signifikansi sebesar  $0,05 = 0,05$  nilai signifikansi ini sama dengan 0,05 yang mana H2 berhasil didukung dan artinya H2 diterima. Pada penelitian kali ini pengaruh kurs terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah adalah signifikan kearah negative artinya penurunan nilai tukar rupiah terhadap asing akan membuat ragu para investor bahwa reksadana akan berkembang dengan baik. Hal ini dapat membuat indeks indeks pada bursa efek cenderung menurun, dan akan menyebabkan

total investasi menurun dan berakibat kepada penurunan terdapat NAV reksdana syariah.

Apresiasi kurs menunjukkan bahwa keadaan makro ekonomi di Indonesia dalam kondisi yang baik. Tetapi yang terjadi nilai tukar rupiah pada tahun 2014 – 2020 terdepresiasi, ini menunjukkan bahwa perekonomian Indonesia sedang bergejolak, pergejolakan ini dapat menurunkan minat investor dalam berinvestasi karena kondisi ekonomi yang buruh akan meningkatkan resiko dalam berinvestasi. Variabel *kurs* memiliki pengaruh yang signifikan kearah negative terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Syariah. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Nurrahmawati *et al.* (2021) bahwa *kurs* memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah. Hal ini diperkuat dengan penelitian Shofia *et al.* (2016) bahwa nilai tukar rupiah atau *kurs* berpengaruh signifikan terhadap *Nett Asset Value* (NAV). Hal ini terjadi dikarenakan nilai *kurs* pada periode 2014 – 2020 relatif mengalami kenaikan sehingga *Nett Asset Value* (NAV) juga mengalami peningkatan.

Hal ini sesuai dengan pendapat Prasetyo dan Widiyanto (2020) bahwa setiap terjadinya penguatan *kurs* terhadap USD, maka nilai aktiva bersih juga akan mengalami peningkatan karena perdagangan ekspor di Indonesia lebih tinggi dibanding dengan perdagangan impor. Kenaikan *kurs* ini dapat menjadi salah satu faktor meningkatnya minat investor dalam menginvestasikan dananya pada reksadana syariah. *Fluktuasi* pada *kurs* (nilai tukar rupiah) terhadap mata uang asing sangat mempengaruhi ekspor impor barang yang terjadi di Indonesia sehingga berdampak

pada menurunnya minat investor dalam menginvestasikan dananya pada pasar modal terutama reksadana syariah. Hal ini sesuai dengan pendapat Miha *et al.* (2017) bahwa jika nilai tukar rupiah naik maka harga barang luar negeri akan menjadi murah dan impor akan menguat sehingga kinerja perusahaan akan meningkat, hal ini akan menyebabkan nilai aktiva bersih reksadana syariah meningkat karena harga saham pun mengalami peningkatan. Faktor lain yang dapat mempengaruhi kurs adalah inflasi dan suku bunga. Hal ini sesuai dengan Iba dan Wardhana (2012) bahwa perubahan nilai tukar rupiah (*kurs*) dipengaruhi oleh inflasi dan suku bunga.

Hasil yang didapatkan pada penelitian kali ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Ainur Rachman (2015) yang berpendapat bahwa BI rate tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *Net Asset Value (NAV)* reksadana syariah. Hal ini tidak lah mengherankan karena terdapat hubungan terbalik antara tingkat bunga dan investasi yang direncanakan. Karena ketika tingkat bunga mengalami penurunan maka investasi yang direncanakan akan meningkat, begitupula sebaliknya jika tingkat bunga meningkat maka investasi yang direncanakan akan menurun.

Dalam pandangan islam masyarakat didorong kedalam usaha nyata dan produktif. Islam menekankan umatnya untuk melakukan investasi dan melarang membungakan uang, oleh karena itu ditekankan untuk melakukan pemutaran modal dalam investasi, sehingga akan mendatangkan *retun* berupa aktiva. Oleh sebab itu mekanisme investasi bagi hasil harus dikembangkan sehubungan dengan masalah kapiial dan keahlian.

### 4.3.3 Pengaruh BI Rate terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana Syariah

Tabel 4.11 menunjukkan bahwa hasil regresi variabel Bi rate memiliki pengaruh signifikan terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah, yang dapat dilihat dari tingkat signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  yang mana berarti H3 diterima. Variabel BI rate memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Syariah. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Maria dan Chirstiana (2014) bahwa BI Rate memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah. Hal ini diperkuat oleh penelitian Nurrahmawati *et al.* (2021) bahwa BI Rate (suku bunga) berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih.

BI rate menjadi tolak ukur investor dalam melakukan investasi, penurunan Bi rate akan menjadi pendorong investasi karena ketika Bi rate menurun investor akan lebih memilih berinvestasi ke pasar modal dan akan mengakibatkan peningkatan kinerja perusahaan dan akan berimbas pula terhadap peningkatan *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah. Suku bunga pada periode 2014 – 2020 mengalami penurunan, maka minat masyarakat dalam melakukan isvestasi meningkat dan keuntungan dari investasi akan lebih tinggi dari pada tingkat suku bunga (biaya penggunaan pinjaman tersebut) sehingga *Nett Asset Value* (NAV) juga akan meningkat.

Hasil ini sesuai dengan penelitian Nurlaili (2012) yang menyatakan bahwa perubahan BI rate dapat mempengaruhi keuntungan dan minat investor dari suatu

investasi reksadana syariah. Penurunan BI Rate tersebut menyebabkan kinerja perusahaan meningkat karena investor lebih berminat untuk menyimpan dananya ke pasar modal terutama reksadana syariah sehingga harga saham akan meningkat yang berdampak pada meningkatnya *Nett Asset Value* (NAV). Hal ini sesuai dengan pendapat Prasetyo dan Widiyanto (2020) bahwa jika BI Rate turun maka kinerja perusahaan akan meningkat sehingga harga saham menjadi naik, hal ini menyebabkan investor berminat untuk menginvestasikan dananya karena keuntungan yang didapat lebih besar.

#### **4.3.4 Pengaruh Jakarta Islamic Index (JII) terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana Syariah**

Tabel 4.11 menunjukkan bahwa hasil regresi variabel *Jakarta Islamic Index* (JII) memiliki pengaruh signifikan terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah, yang dapat dilihat dari tingkat signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  yang mana berarti  $H_4$  diterima.

Pernyataan ini sesuai dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Gusti dan Ibrahim (2018) bahwa *Jakarta Islamic Indeks* (JII) memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah. Hasil ini juga didukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Chairani (2020) yang menyatakan *Jakarta Islamic Indeks* (JII) memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah. Hal ini terjadi dikarenakan nilai *Jakarta Islamic Indeks* (JII) periode 2014 – 2020 cenderung mengalami kenaikan sehingga *Nett Asset*



*Value* (NAV) juga meningkat. Kenaikan *Jakarta Islamic Indeks* (JII) mencerminkan peningkatan kinerja perusahaan, sehingga memungkinkan untuk memperoleh pendapatan yang lebih besar yang akan mempengaruhi bagi hasil reksa dana syariah. Oleh karena itu, peningkatan kinerja saham JII akan mengacu pada peningkatan modal reksa dana syariah dan secara otomatis akan meningkatkan total *Net Asset Value* (NAV) reksa dana syariah. Hal ini didukung dengan penelitian Nada dan Darmawan (2019) yang menyatakan bahwa peningkatan nilai *Jakarta Islamic Indeks* (JII) akan meningkatkan *Net Asset Value* (NAV) karena 80% dari aset reksadana ditempatkan dalam ekuitas atau saham.

#### **4.3.5 Pengaruh IHSG terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana Syariah**

Tabel 4.11 menunjukkan bahwa hasil regresi variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) memiliki pengaruh signifikan terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah, yang dapat dilihat dari tingkat signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  yang mana berarti  $H_5$  diterima.

Pernyataan ini sesuai dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Wahyuni, Dikdik dan Azib (2017) bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah. Hasil ini didukung pula oleh penelitian yang dilakukan oleh Adelia (2015) yang menyatakan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) juga menjadi salah satu tolak ukur dalam melakukan

investasi pada pasar saham terutama pada reksadana. Peningkatan IHSG mencerminkan kinerja perusahaan dalam pasar modal yang meningkat sehingga memiliki potensi untuk memperoleh *return* yang lebih tinggi. Pada umumnya pergerakan IHSG dengan reksadana cenderung searah, hanya yang membedakan adalah presentase kenaikan saja.

Pada periode penelitian nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 2014 – 2020 relatif mengalami kenaikan sehingga *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah juga meningkat. Hal ini sesuai dengan pendapat Nurrahmawati *et al.* (2021) bahwa apabila terjadi kenaikan IHSG maka NAV juga akan mengalami kenaikan karena investor IHSG dan reksadana syariah berada di pasar modal yang sama. IHSG memiliki pengaruh yang cukup dominan terhadap *Net Assset Value* (NAV) ke arah positif, artinya jika IHSG mengalami kenaikan maka *Net Assset Value* (NAV) akan ikut meningkat dan begitu pula sebaliknya. Hal ini sesuai dengan pendapat Fitriyani *et al.* (2020) bahwa kenaikan IHSG dapat meningkatkan sebagian atau seluruh saham sehingga *Net Assset Value* (NAV) juga meningkat. IHSG yang menguat ini bisa terjadi karena *kurs* juga menguat sehingga banyak investor asing yang menginvestasikan dananya di Indonesia. Hal ini sesuai dengan Tricahyadinata (2016) bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dipengaruhi oleh nilai tukar rupiah (*kurs*).

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan penelitian yang sudah dilakukan dapat disimpulkan bahwa variabel yang memiliki pengaruh terhadap *Net Asset Value* (NAV) yaitu nilai tukar rupiah (*kurs*), BI Rate, Jakarta Islamic Index (JII) dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Variabel – variabel tersebut berpengaruh dalam kenaikan *Net Asset Value* (NAV) setiap tahunnya karena variabel tersebut bisa dijadikan sebagai acuan untuk menentukan waktu yang tepat dalam berinvestasi reksadana syariah sehingga investor mendapatkan *Net Asset Value* (NAV) yang cukup tinggi. Sedangkan variabel yang tidak memiliki pengaruh terhadap *Net Asset Value* (NAV) yaitu inflasi. Hal ini dikarenakan dalam penelitian ini inflasi yang terjadi termasuk dalam golongan inflasi merayap.

#### **5.2 Saran**

Berdasarkan kesimpulan dari penelitian ini dapat disarankan agar dilakukan penelitian lanjutan yang membahas *Net Asset Value* (NAV) dengan variabel lain dalam periode tertentu agar dapat melengkapi informasi dari penelitian ini.

Berdasarkan hasil pembahasan dan kesimpulan penelitian, agar mendapatkan gambaran yang lebih baik dan komprehensif, maka penulis menyampaikan saran sebagai berikut :

1. Bagi investor, penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi dalam berinvestasi dengan memperhatikan informasi kondisi perekonomian yang dapat dilihat dari variabel makro ekonomi tersebut.
2. Bagi menejer investasi, diharapkan mempertimbangkan variabel makro ekonomi dalam pengambilan keputusan supaya memberikan kontribusi laba yang maksimal.
3. Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan dapat menambahkan variabel lain yang memiliki pengaruh terhadap *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah di Indonesia selain yang termasuk dalam variabel makro ekonomi, tetapi dapat juga menambahkan variabel mikro ekonomi pada penelitian selanjutnya sehingga di harapkan hasil yang didapat akan melengkapi informasi dari penelitian ini.

## DAFTAR PUSTAKA

- Achsien, I. H. (2000). *Investasi Syariah di Pasar Modal Menggagas Konsep Praktek Manajemen Portofolio Syariah*. PT. Gramedia Pustaka Umum, Jakarta.
- Adrian, M. dan Rachmawati, L. (2019). Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. *Jurnal Ekonomi Islam*. Surabaya: Universitas Negri Surabaya.
- AN, Wiwik Hasbiyah. 2020. Reksadana dalam prespektif ekonomi syariah. *Jurnal Kependidikan Dan Syariah*, 8(2): 17-26.
- Chairani, S. (2020). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (*Kurs*), *Jakarta Islamic Index* (JII), Usia Reksadana, Dan Volume Perdagangan Reksadana Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Campuran Syariah. *Jurnal Ekonomi*, 15(1).
- Dahlan, S. *Kebijakan, manajemen lembaga keuangan, moneter dan perbankan*, (Jakarta: penerbit fakultas ekonomi universitas indonesia, 2005).
- Ghozali, I. (2009). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : UNDIP.
- Gujarati, Damodar N dan Dawn C. Porter. 2015. *Dasar-Dasar Ekonometrika Edisi 5 Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Gumilang, Y.N.L. dan Herlambang, L. (2017). Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksadana Manulife Syariah Sektor Amanah. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*. 4(2): 117-127.
- Hasan.Iqbal,2004, *Analisis Data Penelitian Dengan Statistik*,Jakarta: Bumi Aksara.
- Hasbi, H. (2010). Kinerja Reksadana Syariah Tahun 2009 di Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 14: 62-73.
- Hikmah dan Rasidah. (2007). Analisis Pengaruh Net Asset Value, Management Fees dan Risk Terhadap Kinerja Reksa Dana Campuran Syariah.
- Hima, C. dan Laila, N. (2017). Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*. 4(2) : 144-158.

- Hismedi, A. Hamzah dan S. Musnadi. (2013). Analisis Pengaruh Nilai Tukar, SBI, Inflasi dan Pertumbuhan GDP terhadap Pergerakan Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia dkk. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 1(02): 16-28.
- Huda dan Nasution. 2007. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana.
- Ike Nofiatin, “Hubungan Inflasi, Suku Bunga, Produk Domestik Bruto, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2005-2011”, *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Volume 11, Nomor 2 (2013), 215-222.
- Jayanti, Y., Darminto dan Sudjana, N. (2014). Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Rupiah, Indeks Dow Jones, dan Indeks KLSE Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode Januari 2010-Desember 2013. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. 11(1).
- Junaedy, A. (2013). “Perubahan Nilai Tukar Rupiah Pengaruhnya Terhadap Ekspor Minyak Kelapa Kasar (CCO) Di Sulawesi Utara” ISSN: 2303-1174. Universitas Sam Ratulangi Manado.
- Karim, A. (2014). *Bank Islam: Analisis Fiqih dan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Karl dan Fair. (2001). Pembayaran Bunga Tahunan dari suatu Pinjama, dalam Bentuk Persentase dari Pinjaman yang Diperoleh.
- Kasmir. (2008). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kewal, S, S. (2012). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economia*, 8(1).
- Kuncoro, M. (2013). “Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi” Edisi 4. Jakarta: Erlangga.
- Lailiyah, E. Hidayatul dan S. Sulasmiyati. Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional (Studi Pada Reksadana Yang Terdaftar Di Otoritas Jasa Keuangan Periode 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 35(2): 114-121.

- Mardiyati, U. dan Rosalina A. (2013). Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*. 14(1).
- Martalena dan Malinda. (2011). Pengantar Pasar Modal. Edisi Pertama. Yogyakarta : Andi.
- Maulana, A. R. (2013). Analisis Pengaruh Perubahan BI Rate, Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar, Inflasi, IHSG dan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Tingkat Pengembalian Saham PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk". *Jurnal Penelitian*.
- Nandari, H. U. D. R. A. (2017). Pengaruh Inflasi, Kurs dan BI 120 Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah di Indonesia (Periode 2010-2016). *An-Nisbah*, Vol. 4 No. 1.
- Nopirin. 2011. *Ekonomi Internasional*. Yogyakarta: BPFÉ.
- Nurlaili, Nunuk. 2012. Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan dan Rate bank Indonesia terhadap Nilai Aktiva Besih Reksadana Saham, Tesis Magister Manajemen. Universitas Terbuka.
- Purnomo, T, H, dan N. Widyawati. 2013. Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Inflasi terhadap Return Saham pada Perusahaan Properti. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 2(10).
- Rachman, A. (2015). *Pengaruh Inflasi Nilai Tukar Rupiah dan BI Rate Terhadap Net Asset Value (NAV) Reksa Dana Saham Syariah Periode Januari 2011 - Desember 2014*. Skripsi. Surabaya: Universitas Airlangga.
- Rachman, A. dan Mawardi, I. (2015). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Bi Rate Terhadap *Net Asset Value* Reksa Dana Saham Syariah. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*. 2(12).
- Rahmah, L. (2011). Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Danareksa Syariah Berimbang Periode Januari 2008 - Oktober 2010. Skripsi, Konsentrasi Perbankan Syariah, Program Studi Muamalat, Fakultas Syariah dan Hukum, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta.
- Rodoni, A. (2009). *Investasi Syariah*. Jakarta: Lembaga Penelitian UIN Jakarta.

- Samuelson. (2005). Ilmu Ekonomi Makro, edisi 17, Penerbit Salemba, Jakarta.
- Sari, W. K., Dr. Dikdik Tandika., SE., M.Sc. dan Azib. SE., M.Si. (2017). “Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg), Inflasi, Dan Nilai Tukar Rupiah terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Syariah”. *Jurnal Manajemen*. Bandung: Universitas Islam Bandung.
- Shofia, G. K., Nurdin dan M. A. Ibrahim. 2018. Analisis pengaruh *Jakarta Islamic Index* (JII), Nilai Tukar Rupiah (KURS) dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Campuran (Periode 2014-2016). Prosiding Hukum Ekonomi Syariah
- Sholihat, F., M. Dzulkirom A.R. dan Topowijono. 2015. Pengaruh inflasi, tingkat suku bunga sertifikat Bank Indonesia dan indeks harga saham gabungan terhadap tingkat pengembalian reksadana saham. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 21(1).
- Silvia, E, D., Y. Wardi dan H. Aimon. (2013). Analisis Pertumbuhan Ekonomi, Investasi, dan Inflasi di Indonesia. *Jurnal Kajian Ekonomi*, 1(02).
- Sugiyono. (2014). Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Suharyadi dan Purwanto. (2004). Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern. Jakarta: Salemba Empat.
- Suhesti Ningsih dan L. M. S. Kristiyanti, “Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga dan Nilai Tukar terhadap Inflasi di Indonesia Periode 2014-2016”, *Jurnal Manajemen Daya Saing*, Volume 20, Nomor 2 (Februari 2019), 96-103.
- Sukirno, S. (2006). Ekonomi Pembangunan: Proses, Masalah, dan Dasar Kebijakan. Jakarta: Prenada Media Group.
- Sukirno, S. (2009). Mikro Ekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga. Jakarta. Rajawali Pers.
- Sukirno, S. (2013). Makro Ekonomi, Teori Pengantar. Penerbit PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Sunariyah. (2004). Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Yogyakarta : Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.



- Sunariyah. (2011). Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, Edisi ke empat. Yogyakarta : Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- Supranto, 2001, Pengukuran Tingkat Kepuasan Pelanggan untuk Menaikkan Pangsa Pasar, Penerbit Rineka Cipta, Jakarta, 230,243
- Utami, M. L. dan C. F. Dharmastuti. 2014. Faktor eksternal dan internal yang mempengaruhi *return* investasi produk reksa dana campuran di Indonesia. *Jurnal Media Ekonomi dan Managemen*, 29(2).
- Wardani dan Andarini. (2016). “Pengaruh Kondisi Fundamental, Inflasi, Dan Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia Terhadap Harga Saham. (Study Kasus pada Perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013)”. *Jurnal Akuntansi*, 4(2).
- Wibowo, E. S. dan M. Syaichu. (2013). Analisis Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, CAR, BOPO, NPF terhadap Profitabilitas. *Dipenogoro Journal Of Accounting*, 2(2).
- Widoatmodjo, S. (2009). *Pasar Modal Indonesia*: Ghalia Indonesia.
- Yuniawan, A. (2000). 'Penilaian Kerja Portofolio Reksadana'.

## Daftar Lampiran

**Lampiran 1. Data variabel dependen dan independent**  
 Net Asset value Reksadana Syariah Per Jan 2014 - Des 2020  
 (dalam miliar rupiah)

NAV	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Januari	9.510,85	11.260,39	10.396,86	15.944,50	27.876,73	37.300,97	55.772,87
Februari	9.185,25	11.451,32	9.061,02	16.204,97	30.283,52	36.761,47	58.008,44
Maret	8.918,50	12.035,97	9.470,14	16.123,54	31.108,82	37.114,19	57.420,96
April	8.966,03	11.609,42	9.303,47	18.127,42	32.380,08	35.378,79	59.164,28
Mei	9.110,79	11.796,36	9.556,16	18.179,07	33.313,53	32.448,69	58.110,05
Juni	9.384,47	9.303,46	9.901,24	18.914,54	32.167,28	33.056,75	58.069,05
Juli	9.363,91	11.393,42	9.928,47	18.686,92	32.665,06	48.471,93	63.517,75
Agustus	9.593,57	10.838,18	10.666,52	20.625,23	31.129,20	50.290,50	69.709,46
September	9.690,21	10.108,49	12.087,00	21.427,72	31.797,51	55.543,29	71.649,52
Oktober	10.267,35	10.696,32	12.159,95	22.369,64	33.330,86	57.342,51	71.654,09
November	10.198,79	11.030,53	12.930,30	24.124,66	33.975,60	55.300,47	71.795,62
Desember	11.158,00	11.019,43	14.914,63	28.311,77	34.491,17	53.735,58	74.367,44

Perkembangan Inflasi di Indonesia Per Januari 2014 - Desember 2020  
 (Dalam Persen )

Inflasi	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Januari	8.22%	6.96%	4.14%	3.49%	3.25%	2.82 %	2.68 %
Februari	7.75%	6.29%	4.42%	3.83%	3.18%	2.57 %	2.98 %
Maret	7.32%	6.38%	4.45%	3.61%	3.4%	2.48 %	2.96 %
April	7.25%	6.79%	3.60%	4.17%	3.41%	2.83 %	2.67 %
Mei	7.32%	7.15%	3.33%	4.33%	3.23%	3.32 %	2.19 %
Juni	6.70%	7.26%	3.45%	4.37%	3.12%	3.28 %	1.96 %
Juli	4.53%	7.26%	3.21%	3.88%	3.18%	3.32 %	1.54 %
Agustus	3.99%	7.18%	2.79%	3.82%	3.2%	3.49 %	1.32 %
September	4.53%	6.83%	3.07%	3.72%	2.88%	3.39 %	1.42 %
Oktober	4.83%	6.25%	3.31%	3.58%	3.16%	3.13 %	1.44 %
November	6.23%	4.89%	3.58%	3.30%	3.23%	3 %	1.59 %
Desember	8.36%	3.35%	3.02%	3.61%	3.13%	2.72 %	1.68 %

Nilai Tukar Rupiah Terhadap USD Per Januari 2014 - Desember 2020  
(dalam ribuan rupiah)

<b>Kurs</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Januari	12,287.00	12,668.00	13,688.00	13,410.00	13,378.00	14.002,00	13.593,69
Februari	11,692.00	12,927.00	13,462.00	13,414.00	13,707.00	13.992,00	14.162,83
Maret	11,461.00	13,149.00	13,342.00	13,388.00	13,756.00	14.173,00	16.285,17
April	11,590.00	13,002.00	13,270.00	13,394.00	13,877.00	14.144,00	15.081,22
Mei	11,669.00	13,277.00	13,683.00	13,388.00	13,951.00	14.313,00	14.659,34
Juni	12,029.00	13,399.00	13,246.00	13,386.00	14,404.00	14.070,00	14.230,49
Juli	11,649.00	13,548.00	13,159.00	13,390.00	14,413.00	13.956,00	14.579,74
Agustus	11,776.00	14,097.00	13,367.00	13,418.00	14,711.00	14.166,00	14.481,23
September	12,273.00	14,730.00	13,036.00	13,559.00	14,929.00	14.103,00	14.843,41
Oktober	12,142.00	13,707.00	13,116.00	13,640.00	15,227.00	13.937,96	14.616,55
November	12,257.00	13,909.00	13,631.00	13,582.00	14,339.00	14.031,49	14.057,36
Desember	12,502.00	13,864.00	13,503.00	13,616.00	14,481.00	13.831,50	14.034,48

BI Rate per Januari 2014 - Desember 2020  
( Dalam Persen )

<b>BI Rate</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Januari	7.50	7.75	7.25	4.75	4.25	6.00	5.00
Februari	7.50	7.50	7.00	4.75	4.25	6.00	4.75
Maret	7.50	7.50	6.75	4.75	4.25	6.00	4.50
April	7.50	7.50	6.75	4.75	4.25	6.00	4.50
Mei	7.50	7.50	6.75	4.75	4.75	6.00	4.50
Juni	7.50	7.50	6.50	4.75	5.25	6.00	4.25
Juli	7.50	7.50	6.50	4.75	5.25	5.75	4.00
Agustus	7.50	7.50	5.25	4.50	5.50	5.50	4.00
September	7.50	7.50	5.00	4.25	5.75	5.25	4.00
Oktober	7.50	7.50	4.75	4.25	5.75	5.00	4.00
November	7.75	7.50	4.75	4.25	6.00	5.00	3.75
Desember	7.75	7.50	4.75	4.25	6.00	5.00	3.75

Jakarta Islamic Indeks per Januari 2014 - Desember 2020  
(Dalam Rupiah)

<b>JII</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Januari	602.87	706.68	612.75	690.59	787.12	727.01	642.80
Februari	626.86	722.10	641.86	698.08	771.85	698.32	565.01
Maret	640.41	728.20	652.69	718.35	704.28	704.69	476.39
April	647.67	664.80	653.26	738.19	693.22	691.91	542.50
Mei	656.83	698.07	648.85	733.69	675.48	661.04	528.97
Juni	655.00	656.99	694.34	749.60	654.77	682.65	533.80
Juli	690.40	641.97	726.61	748.37	655.04	687.80	555.63
Agustus	691.13	598.28	746.87	746.26	659.92	702.59	556.67
September	687.62	556.09	739.69	733.30	658.45	685.92	518.90
Oktober	670.44	586.10	739.91	728.69	651.27	686.92	545.66
November	683.02	579.80	682.71	713.66	662.59	667.44	579.80
Desember	691.04	603.35	694.13	759.07	685.22	698.09	630.42

Indeks Harga Saham Gabungan Per Januari 2014 - Desember 2018  
(Dalam Rupiah)

<b>IHSG</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Januari	4407	5277	4620	5320	6605	6532	5940
Februari	4590	5453	4760	5389	6597	6443	5452
Maret	4796	5517	4843	5583	6188	6468	4538
April	4845	5093	4829	5704	5994	6455	4716
Mei	4901	5212	4802	5749	5983	6209	4753
Juni	4878	4924	5028	5847	5799	6358	4905
Juli	5076	4778	5280	5854	5936	6390	5149
Agustus	5160	4484	5369	5858	6018	6328	5238
September	5149	4231	5404	5918	5976	6169	4870
Oktober	5103	4442	5431	6017	5831	6228	5128
November	5150	4504	5169	6053	6056	6011	5612
Desember	5234	4580	5290	6326	6194	6299	5979

## Lampiran 2. Hasil uji asumsi klasik

### Uji Normalitas

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		84
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	6577.08257210
Most Extreme Differences	Absolute	.092
	Positive	.092
	Negative	-.061
Test Statistic		.092
Asymp. Sig. (2-tailed)		.078 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

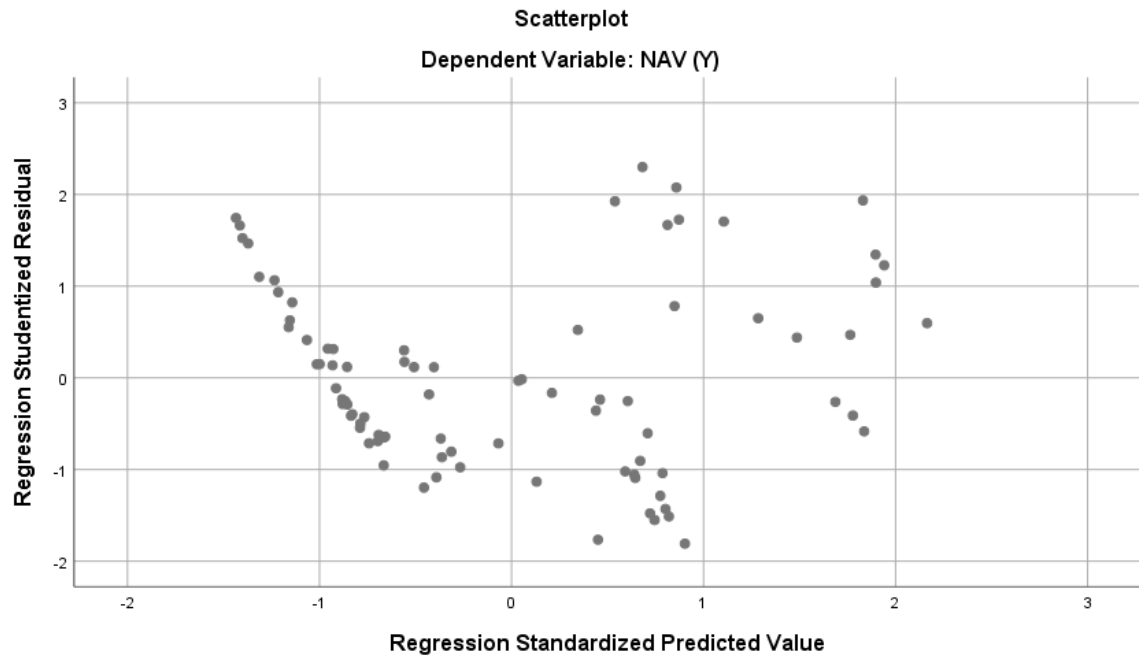
### Uji Multikolinieritas

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
1	(Constant)	178467.477	25138.457		7.099	.000		
	INFLASI (X1)	-879.626	761.917	-.078	-1.154	.252	.307	3.260
	KURS (X2)	-3.854	1.336	-.174	-2.886	.005	.387	2.583
	BI_RATE (X3)	-5006.259	938.931	-.336	-5.332	.000	.355	2.820
	JII (X4)	-306.678	21.154	-.992	-14.498	.000	.301	3.325
	IHSG (X5)	25.239	2.183	.806	11.563	.000	.290	3.448

a. Dependent Variable: NAV (Y)

### Uji Heterokedastisitas



### Uji Auto Korelasi

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.944 <sup>a</sup>	.890	.883	6784.612	1.809

a. Predictors: (Constant), IHSG (X5), KURS (X2), BI\_RATE (X3), INFLASI (X1), JII (X4)

b. Dependent Variable: NAV (Y)

### Lampiran 3. Hasil Uji Korelasi Pearson

		<b>Correlations</b>					
		INFLASI (X1)	KURS (X2)	BI_RATE (X3)	JII (X4)	IHSG (X5)	NAV (Y)
INFLASI (X1)	Pearson Correlation	1	-.632**	.785**	.086	-.470**	-.696**
	Sig. (2-tailed)		.000	.000	.437	.000	.000
	N	84	84	84	84	84	84
KURS (X2)	Pearson Correlation	-.632**	1	-.550**	-.398**	.249*	.656**
	Sig. (2-tailed)	.000		.000	.000	.022	.000
	N	84	84	84	84	84	84
BI_RATE (X3)	Pearson Correlation	.785**	-.550**	1	-.028	-.499**	-.676**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000		.804	.000	.000
	N	84	84	84	84	84	84
JII (X4)	Pearson Correlation	.086	-.398**	-.028	1	.606**	-.432**
	Sig. (2-tailed)	.437	.000	.804		.000	.000
	N	84	84	84	84	84	84
IHSG (X5)	Pearson Correlation	-.470**	.249*	-.499**	.606**	1	.365**
	Sig. (2-tailed)	.000	.022	.000	.000		.001
	N	84	84	84	84	84	84
NAV (Y)	Pearson Correlation	-.696**	.656**	-.676**	-.432**	.365**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000	.001	
	N	84	84	84	84	84	84

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

\* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

### Lampiran 4. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	178467.477	25138.457		7.099	.000	
	INFLASI (X1)	-879.626	761.917	-.078	-1.154	.252	.307
	KURS (X2)	-3.854	1.336	-.174	-2.886	.005	.387
	BI_RATE (X3)	-5006.259	938.931	-.336	-5.332	.000	.355
	JII (X4)	-306.678	21.154	-.992	-14.498	.000	.301
	IHSG (X5)	25.239	2.183	.806	11.563	.000	.290

a. Dependent Variable: NAV (Y)

#### Uji R<sup>2</sup> Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.944 <sup>a</sup>	.890	.883	6784.612	1.809

a. Predictors: (Constant), IHSG (X5), KURS (X2), BI\_RATE (X3), INFLASI (X1), JII (X4)

b. Dependent Variable: NAV (Y)

#### Uji t Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	178467.477	25138.457		7.099	.000	
	INFLASI (X1)	-879.626	761.917	-.078	-1.154	.252	.307
	KURS (X2)	-3.854	1.336	-.174	-2.886	.005	.387
	BI_RATE (X3)	-5006.259	938.931	-.336	-5.332	.000	.355
	JII (X4)	-306.678	21.154	-.992	-14.498	.000	.301
	IHSG (X5)	25.239	2.183	.806	11.563	.000	.290

a. Dependent Variable: NAV (Y)



## Uji F

**ANOVA<sup>a</sup>**

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	29111797527.3	5	5822359505.47	126.488	.000 <sup>b</sup>
		73		5		
	Residual	3590415258.29	78	46030964.850		
		4				
	Total	32702212785.6	83			
		67				

a. Dependent Variable: NAV (Y)

b. Predictors: (Constant), IHSG (X5), KURS (X2), BI\_RATE (X3), INFLASI (X1), JII (X4)