

# PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR RUPIAH, SUKU BUNGA BANK INDONESIA DAN HARGA EMAS TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH REKSADANA SYARIAH

<sup>1</sup>Danu Prasetyo, <sup>2</sup>Drs. Widiyanto, M.Si. Ph.D

<sup>1</sup>Mahasiswa Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Sultan Agung Semarang

<sup>2</sup>Dosen Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Sultan Agung Semarang

\*Corresponding Author:

## ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menyelidiki dan menguji peran inflasi, nilai tukar rupiah, suku bunga bank indonesia dan harga emas dengan nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data bulanan mulai januari 2013 hingga desember 2018. Untuk keperluan tersebut, penelitian ini memilih 6 reksadana syariah dan menguji hubungan regresional kelima variabel tersebut. Teknik *sampling* pada penelitian ini adalah *purposive sampling*. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah dengan cara mengumpulkan data dari literatur-literatur yang relevan dan berkaitan dengan penelitian. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dan metode analisis linier berganda

Temuan menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah sedangkan nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah, suku bunga bank indonesia berpengaruh signifikan dengan arah hubungan positif terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah dan harga emas berpengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia.

Kata kunci: inflasi, nilai tukar rupiah (Kurs), suku bunga bank indonesia (*BI Rate*), harga emas dan nilai aktiva bersih (NAB) reksadana syariah.

## Abstract

*The purpose of this study is to investigate and examine the role of inflation, the rupiah exchange rate, BI Rate and the price of gold with the net asset value of sharia mutual funds in Indonesia. The data used in this study are monthly data from January 2013 to December 2018. For this purpose, this study selects 6 Islamic mutual funds and examines the relationship of the five variables. The sampling technique in this study was purposive sampling. Data collection techniques in this study is to collect data from relevant literature and related research. The study uses a quantitative approach and multiple linear analysis methods*

*The findings show that inflation does not affect the net asset value of sharia mutual funds while the rupiah exchange rate has a significant effect on the direction of the negative relationship to the net asset value of sharia mutual funds, BI Rate significantly*

*influence the direction of the positive relationship to the net asset value of sharia mutual funds and the price of gold has a significant effect with the direction of a negative relationship to the net asset value of sharia mutual funds in Indonesia.*

**Keywords:** *inflation, rupiah exchange rate, BI Rate, gold price and the net asset value of sharia mutual funds.*

## 1. PENDAHULUAN

Investasi pada era yang serba mudah dan beragam saat ini, sangatlah menguntungkan kita. Kita dapat menginvestasikan dana kita melalui instrumen saham, deposito, obligasi dan sebagainya. Menurut Sunariyah (2011:4) untuk mendapatkan keuntungan dimasa 5 sampai 10 tahun yang akan datang diperlukan penanaman modal mulai dari sekarang. Ada banyak instrumen investasi yang beredar dipasar. Instrumen investasi yang menghasilkan return relatif lebih besar daripada instrumen lainnya adalah instrumen saham. Tapi hal ini tidak mudah dilakukan. Para nasabah akan dihadapkan pada kendala dan resiko, resikonya adalah jika nasabah belum punya pengetahuan dan pengalaman dalam berinvestasi instrumen saham namun memiliki motivasi dan modal untuk berinvestasi. Karena kendala tersebut maka hadirilah produk reksadana. Dana dari masyarakat akan dihimpun didalam reksadana.

Indonesia adalah negara dengan mayoritas agamanya adalah beragama Islam, mereka pastinya menginginkan investasi dengan memperoleh pendapatan dengan cara yang halalan thoyyibah. Dalam surat Al Maidah (5) ayat 88 bahwa Allah Subhanahu wata'ala telah memerintahkan umat islam untuk mencari rejeki yang jelas dan halal sumbernya, cara mengelolanya dan cara menghabiskannya. Halal disini dilihat dari segi hukum syariahnya dan baik disini dilihat dari segi kandungannya. Rasulullah SAW telah jelas menggambarakannya dalam HR. Bukhari no. 50 tentang perbedaan halal dan haram, sehingga kita sebagai umat islam mampu membedakan mana barang yang haram, halal maupun barang yang syubhat. Dan Kita diperingatkan Beliau bahwa siksaan yang pedih akan menanti, apabila Kita melalaikan perintahNya. Sebagai umat Rasulullah kita harus bisa menjaga agama islam ini dari perkara- perkara yang dilarang agama. Aturan Allah dan RasulNya wajib kita penuhi, taati dan kita kerjakan semaksimal mungkin sampai akhir hayat kita nanti.

Menurut fatwa DSN MUI: 20/DSN-MUI/IX/2000 bahwa prinsip syariat islam harus dijadikan patokan dalam mengoperasikan reksadana syariah di Indonesia, seperti akad antara manajer investasi dengan pengguna investasi ataupun antara manajer investasi dengan pemilik modal. Standarisasi halal adalah hal yang utama dari reksadana syariah ini. Maksudnya adalah investasi harus bebas dari *Maghrib (maysir, gharar,riba dan bathil)*. Jadi instrumen yang masuk portofolio reksadana syariah haruslah tidak berkecimpung dalam usaha- usaha yang haram dan segala sesuatu yang dilarang agama. Reksadana syariah memiliki proses *screening* dan *cleansing* saham di dalam portofolionya. Proses memisahkan antara saham yang halal dan saham yang haram atau disebut dengan *screening* adalah langkah pertama dalam reksadana syariah. Setelah lolos proses *screening* selanjutnya proses membersihkan penghasilan dari proses yang haram seperti *maghrib (maysir, gharar, riba dan bathil)* atau sering disebut dengan proses *cleansing*. Apabila terindikasi terdapat proses yang haram didalamnya maka hasil pendapatan tersebut dikategorikan dalam sumbangan atau *charity* yang gunanya selain untuk membantu sesama juga membersihkan saham kita

dari praktek haram. Tiga proses diatas membuat kita lega karena penghasilan yang kita dapatkan bebas dari apa yang yang dilarang agama.

Tandelilin (2010:214) menyimpulkan dalam bukunya bahwa Reksadana dinilai baik atau buruk tidak bisa terlepas dari adanya faktor– faktor eksternal atau faktor makroekonomi yang mempengaruhinya, antara lain Gross Domestic Product, inflation, rupiah exchange rate dan BI Rate. Upaya meningkatkan *net Asset Value (NAV)* atau Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah di Indonesia sangatlah erat hubungannya dengan variabel- variabel makroekonomi antara lain Tingkat Inflasi di Indonesia, Nilai Tukar Rupiah, Suku bunga bank Indonesia. Tiga variabel ini merupakan variabel yang digunakan dalam penelitian yang dilakukan oleh Shofia, dkk., (2016). Faktor makroekonomi tersebut, secara teori sangatlah berkaitan erat dengan *net asset value (NAV)* reksadana saham syariah. Peneliti berharap agar investor dapat mengambil informasi dari penelitian ini sebagai bahan pertimbangan dalam memilih reksadana saham syariah sebagai portofolio investasi mereka.

Kenaikkan harga terjadi karena tidak ada kesesuaian antara tingkat penghasilan yang didapatkan masyarakat dengan program sistem pengadaan komoditi di suatu negara tertentu yang pada akhirnya menyebabkan naiknya harga komoditi tersebut (Putong, 2013:276). Kemampuan membeli masyarakat yang terus mengalami pelemahan karena tidak seimbangannya antara tingkat pendapatan masyarakat dengan kenaikan harga barang tersebut. Naiknya harga- harga dipasaran yang tidak disertai dengan kenaikan pendapatan pada masyarakat akan menyebabkan daya beli masyarakat menurun dan pada akhirnya masyarakat lebih memilih menyimpan dananya pada instrumen perbankan daripada harus membeli atau berinvestasi saham. Berdasarkan masalah diatas dapat kita simpulkan bahwa inflasi memiliki peran dalam meningkatkan nilai aktiva bersih reksadana saham syariah. Namun keadaan diatas berbeda pandangan dengan apa yang diungkapkan oleh Shofia, dkk., (2016) dan Pratiwi (2018).

Nilai tukar rupiah dapat juga didefinisikan sebagai banyaknya mata uang negara Indonesia yang dapat ditukarkan dengan satu unit mata uang negara asing (Sukirno, 2011:397). Iklim investasi suatu negeri sangatlah dipengaruhi oleh Naik turunnya nilai tukar rupiah, khususnya pada sektor jual beli saham. Perubahan nilai tukar ditimbulkan oleh tingginya permintaan mata uang asing dan tidak dibarengi dengan jumlah *stock* mata uang asing tersebut. Turunnya biaya impor bahan baku untuk produksi dikarenakan rupiah yang menguat. Turunnya biaya impor bahan baku untuk produksi berarti mengurangi biaya produksi perusahaan. Keuntungan ini akan meningkatkan *NAV (Net Asset Value)*. Dengan kata lain kurs rupiah memiliki peranan penting dalam meningkatkan *NAV (Net Asset Value)*. Jadi Menurunnya nilai aktiva bersih reksadana syariah disebabkan oleh pelemahan kurs rupiah terhadap dollar Amerika Serikat, begitu juga sebaliknya. Namun peristiwa diatas tidak mendukung penelaahan yang telah dilakukan oleh Shofia, dkk., (2016) juga penelaahan oleh Rachman dan Imron (2015).

Melalui perantara Bank Indonesia Kebijakan- kebijakan moneter pemerintah diumumkan kepada publik. Kebijakan moneter ini dalam bentuk Sertifikat Bank Indonesia atau *BI Rate*. Menurut Sunariyah (2011:17) suku bunga adalah nilai yang dibebankan pada nasabah ketika dirinya melakukan pinjaman di bank. *BI Rate* yang mengalami kenaikan maka secara tidak langsung akan memberikan stimulus pada masyarakat untuk menabung di perbankan, masyarakat menganggap bunga di bank meningkat akan meningkatkan keuntungan mereka ketika mereka memilih menabung di perbankan. Kejadian ini akan berakibat pada reksadana saham syariah. Beralihnya

masyarakat dari berinvestasi saham dan lebih memilih menyimpan dananya di perbankan. Dan pada akhirnya peminat reksadana saham syariah yang menurun, pada akhirnya keuntungan reksadana saham juga mengalami penurunan. Perihal ini berlaku juga sebaliknya. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa peranan suku bunga bank indonesia atau *BI Rate* perlu dipertimbangkan dalam meningkatkan nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia. uraian diatas sependapat dengan apa yang disampaikan oleh Pratiwi (2018) dan Rusdiansyah (2018). Namun perihal yang sebaliknya juga disampaikan oleh Rachman dan Imron (2015) juga oleh Miha dan Nisful (2017).

Emas adalah logam mulia yang memiliki nilai berharga yang digunakan sebagai cadangan devisa suatu negara, standar keuangan suatu negara dan sebagai bahan dasar perhiasan. Apabila *gold price* mengalami penguatan harga maka masyarakat akan lebih memilih emas sebagai investasi mereka, masyarakat akan berpindah dari investasi saham dan berpindah pada instrumen investasi emas. Hal ini juga sebaliknya. Jadi emas dapat dijadikan salah satu instrumen untuk berinvestasi. *Net Asset Value (NAV)* reksadana saham syariah tidak bisa lepas dari harga emas, karena harga emas memiliki kontribusi dalam rangka meningkatkan NAB reksadana tersebut. keadaan inilah yang mendukung studi yang dilakukan oleh Rusdiansyah (2018) dalam eksperimennya menyebutkan bahwa harga emas berpengaruh signifikan secara negatif terhadap perubahan nilai aktiva bersih reksadana syariah. Pada eksperimennya ketika kondisi pasar reksadana pendapatan tetap kurang stabil maka investor akan menginvestasikan ke instrumen emas, sehingga membuat reksadana pendapatan tetap turun.

Penelitian terdahulu oleh Shofia, dkk.,(2016) menyimpulkan bahwa Jakarta Islamic Index (JII), Nilai tukar rupiah mempunyai imbas yang signifikan dan arah hubungannya yang negatif atas nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana syariah, sedangkan inflasi memegang peranan positif dan signifikan akan fluktuasinya reksadana syariah campuran di Indonesia. Perkara yang sama dengan temuan yang dilaksanakan oleh Pratiwi (2018) berpendapat jika inflasi memiliki hubungan positif dan bermakna dengan NAB reksadana syariah. Penelitian lainnya Rusdiansyah (2018) menghasilkan bahwa SBI dan harga emas berdampak relevan atas nilai aktiva bersih reksadana syariah dengan arah hubungan negatif akan tetapi Indeks Harga Saham Gabungan berdampak relevan dengan arah hubungan positif atas nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia. Namun penelitian dari Rachman dan Imron (2015) juga Miha dan Nisful (2017) berbeda lagi, penelitian ini menghasilkan inflasi dan suku bunga bank indonesia berimbas tidak signifikan kepada *net asset value* reksadana saham syariah, sedangkan nilai tukar rupiah mempunyai imbas yang negatif dan signifikan kepada nilai aktiva bersih reksadana syariah yang beredar di Indonesia.

Hasil penelitian yang beragam tersebut diakibatkan periode yang terlalu singkat pada penelitiannya, sehingga tidak bisa menggambarkan kondisi tingkat kekayaan bersih reksadana syariah yang sebenarnya. Termasuk juga objek dari reksadana syariah yang beragam mulai dari reksadana saham, reksadana campuran dan reksadana terproteksi. Karena variabel dependen atau nilai aktiva bersih yang beragam itulah, Sehingga tidak bisa menggambarkan kondisi setiap reksadana tersebut. Penelitian ini menguji dampak variabel makroekonomi tersebut atas Nilai Aktiva bersih reksadana saham syariah yang telah dilakukan sebelumnya oleh:

1. Rusdiansyah (2018) pada periode januari 2015 sampai juni 2017
2. Shofia, dkk., (2016) periode januari 2014 hingga Desember 2016
3. Rachman dan Imron (2015) pada periode januari 2011 hingga desember 2014.

4. Pratiwi (2018) periode januari 2015 hingga desember 2017.

Pada penelitian Rusdiasyah (2018) menyarankan agar penelitian selanjutnya agar menambah periode penelitiannya karena objek dalam penelitian ini tentang saham dan pasar modal, untuk menganalisis saham yang merupakan investasi jangka panjang 5-10 tahun. Periode dalam penelitian terdahulu kurang menggambarkan kondisi saham itu sebenarnya sehingga perlu membutuhkan periode penelitian yang lebih lama dan mengubah objek penelitian agar lebih spesifik karena pada penelitian ini objek atau variabel independennya menggunakan data NAB seluruh produk reksadana syariah jadi tidak bisa menggambarkan bagaimana kondisi setiap reksadana tersebut agar investor mendapatkan informasi ketika melakukan pembelian lebih dari satu produk reksadana saham syariah (diversifikasi). Alasan dipilihnya reksadana syariah adalah karena di Indonesia yang mayoritas bergama islam tentunya tidak sulit untuk mengembangkan produk reksadana syariah secara lebih cepat, ditambah lagi pada penelitian ini juga menambah periode dari penelitian terdahulu. Sehubungan dengan hal tersebut, peneliti ingin melakukan penelitian terhadap reksadana syariah yang *listing* di bursa efek Indonesia dalam jangka waktu 6 tahun yaitu sejak januari 2013 hingga desember 2018. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah inflasi, nilai tukar rupiah, suku bunga bank indonesia dan harga emas berperan penting dalam upaya peningkatan atas nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia.

## 2. KAJIAN PUSTAKA

### Reksadana

Menurut Tandelilin (2010:48) Reksadana atau *mutual fund* didefinisikan sebagai suatu jenis instrumen investasi yang juga tersedia di pasar modal indonesia disamping saham, obligasi dan sebagainya. Sedangkan menurut Sunariyah (2011:234) reksadana merupakan kumpulan saham-saham, obligasi-obligasi atau sekuritas yang dimiliki oleh sekelompok pemodal dan dikelola oleh perusahaan investasi yang profesional. Jadi dapat disimpulkan bahwa reksadana syariah merupakan wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal, yang untuk selanjutnya di investasikan oleh manajer investasi dalam portofolio efek/sekuritas yang sesuai dengan prinsip syariah. Manajer investasi adalah pihak yang mengelola perubahan portofolio investasi dengan tujuan memberikan return yang terbaik. Adapun keuntungan yang dapat diperoleh investor berupa kenaikan nilai investasi masyarakat pemodal seiring dengan berjalannya waktu periode investasi.

### Nilai Aktiva Bersih

Nilai Aktiva bersih adalah nilai pasar wajar (*fair market value*) suatu efek dan kekayaan lain dari reksadana dikurangi dengan kewajiban (Tandelilin 2010:489). NAB reksadana merupakan penentu harga reksadana selain dari jumlah unit penyertaannya. Salah satu cara untuk mengukur reksadana syariah yaitu dengan melihat Net Asset Value (NAV) atau Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit penyertaan Reksadana. Total aktiva bersih sendiri berasal dari nilai pasar setiap jenis aset investasi seperti saham, obligasi, surat berharga pasar uang serta deposito, ditambah dividen saham dan kupon obligasi, kemudian dikurangi biaya operasional reksa dana seperti Manajer Investasi, biaya Bank kustodian, dan lain-lain.

Data bulanan nilai aktiva bersih reksadana saham syariah diambil dari data nilai aktiva bersih reksadana saham syariah bulanan yang diambil dari OJK (Otoritas jasa

keuangan) sejak januari 2013 sampai desember 2018. rumus untuk menghitung NAB (Sunariyah 2011:213) adalah sebagai berikut:

$$NAB = \frac{\text{Jumlah aset} - \text{Total kewajiban}}{\text{Jumlah Unit Penyertaan}}$$

Berdasarkan penelitian Shofia, dkk., (2016) Variabel yang memberikan pengaruh dominan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Campuran adalah Inflasi. Artinya Inflasi memiliki pengaruh yang paling signifikan terhadap kenaikan maupun penurunan Nilai aktiva bersih (NAB) reksadana syariah . Penelitian yang dilakukan oleh Rusdiasyah (2018) Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), harga emas, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh signifikan simultan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah. Reksadana dinilai baik atau buruk tidak terlepas dari adanya faktor– faktor lain yang mempengaruhi antara lain inflasi, kurs rupiah, BI Rate dan Gross Domestic Product (Tandelilin 2010:214).

### **Inflasi**

Menurut Sukirno (2011:165) inflasi merupakan kenaikan harga barang-barang bersifat umum dan terus menerus. Inflasi adalah kecenderungan meningkatnya harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus (Natsir, 2014:253). Menurut Nopirin (2012:25) Inflasi merupakan proses naiknya harga-harga barang umum secara kontinyu.

Menurut Bank Indonesia mengemukakan bahwa Indikator yang sering digunakan untuk mengukur tingkat inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). Perubahan IHK dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat. Sejak juli 2008, paket barang dan jasa dalam keranjang IHK telah dilakukan atas dasar Survei Biaya Hidup (SBH) tahun 2007 yang dilaksanakan oleh Badan Pusat Statistik (BPS). Kemudian, BPS akan memonitor perkembangan harga dari barang dan jasa tersebut secara bulanan di beberapa kota, di pasar tradisional dan modern terhadap beberapa jenis barang/jasa di setiap kota.

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

Keterangan:

$INF_n$ : inflasi atau deflasi pada tiap bulan (n)

$IHK_n$ : Indeks Harga Konsumen pada tiap bulan (n)

$IHK_{n-1}$ : Indeks Harga Konsumen pada tiap bulan sebelumnya (n-1)

Pada penelitian ini inflasi diambil dari data inflasi bulanan yang dikeluarkan oleh badan pusat statistik (BPS) sejak januari 2013 sampai desember 2018.

Akibat dari inflasi secara umum adalah menurunnya daya beli masyarakat karena secara riil tingkat pendapatan juga menurun. Naiknya harga-harga dipasaran tidak disertai dengan kenaikan pendapatan pada masyarakat yang menyebabkan daya beli masyarakat menurun dan lebih memilih menyimpan dana nya pada instrumen perbankan daripada membeli saham. Hal inilah yang menyebabkan nilai aktiva bersih reksadana saham menurun. Maka dapat disimpulkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah.

*H<sub>1</sub>: Inflasi berpengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap Nilai Aktiva Bersih.*

### **Nilai Tukar Rupiah**

Kurs valuta asing dapat juga didefinisikan sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan, yaitu banyaknya rupiah yang dibutuhkan untuk memperoleh satu unit mata

uang asing (Sukirno, 2011:397). Sedangkan menurut Nopirin (2012:163) definisi Kurs adalah pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, maka akan mendapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Nilai tukar uang antara satu negara dengan negara lain cenderung berbeda-beda. Perubahan ini ditimbulkan oleh perbedaan antara permintaan dan ketersediaan dari mata uang yang diminta oleh suatu negara dalam melakukan hubungan dengan negara lain.

Menurut Sukirno (2011:400) nilai tukar riil (real exchange rate) merupakan harga relatif dari barang-barang antar suatu negara dengan negara lain. Untuk menghitung nilai tukar riil dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Nilai Tukar Riil} = \frac{\text{Nilai Tukar} \times \text{Harga Barang Domestik}}{\text{Harga Barang Luar Negeri}}$$

Data Nilai tukar rupiah merupakan harga suatu mata uang terhadap mata uang negara lain. Data nilai tukar pada penelitian ini merupakan nilai kurs tengah rupiah terhadap dollar Amerika Serikat secara bulanan yang di publikasikan Bank Indoneisa (<http://www.bi.go.id>) pada periode 2013 sampai 2018.

Menguatnya Kurs rupiah terhadap mata uang asing yang ditandai dengan menurunnya nilai tukar rupiah terhadap USD, akan menurunkan biaya impor bahan baku untuk produksi. Turunnya biaya impor bahan baku untuk produksi berarti mengurangi biaya produksi perusahaan. Keuntungan ini akan meningkatkan NAV (Net Asset Value). Begitu pula sebaliknya. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah. Hal ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Shofia, dkk.,(2016) dan penelitian yang dilakukan oleh Rachman dan Imron (2015).

*H<sub>2</sub>: Nilai Tukar Rupiah berpengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap Nilai Aktiva Bersih.*

### **Suku Bunga Bank Indonesia**

Menurut Natsir (2014:104) BI Rate merupakan sinyal berupa besaran angka dalam transmisi kebijakan moneter yang menunjukkan situasi terkini ekonomi, termasuk gambaran tentang tantangan dalam pencapaian target inflasi. Suku bunga dinyatakan sebagai presentase uang pokok per unit waktu (Sunariyah 2011:80). Menurut Sukirno (2011:375) tingkat suku bunga adalah bunga yang dinyatakan sebagai presentasi dari modal. Suku bunga Bank Indonesia direpresentasikan dalam bentuk Sertifikat Bank Indonesia dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah yang merupakan salah satu instrumen investasi yang dijamin oleh pemerintah langsung, dalam hal ini Bank Indonesia sendirilah yang menjadi penjaminnya, sehingga penetapan BI rate juga akan berdampak pada keputusan pemilihan investasi oleh para investor. Sertifikat Bank Indonesia (SBI) yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek (1-3 bulan) dengan sistem diskonto atau bunga. SBI adalah salah satu mekanisme yang digunakan Bank Indonesia untuk mengontrol kestabilan nilai rupiah. Dengan menjual SBI, Bank Indonesia dapat menyerap kelebihan uang primer beredar. Penjualan SBI diutamakan untuk lembaga perbankan, namun masyarakat juga bisa membelinya secara perorangan. Pembelian SBI oleh masyarakat tidak dapat dilakukan secara langsung dengan Bank Indonesia (BI), melainkan harus melalui bank umum serta pialang pasar modal yang ditunjuk oleh BI. BI Rate ditetapkan setiap bulan melalui rapat anggota dewan gubernur dengan mempertimbangkan kondisi perekonomian baik di Indonesia maupun situasi perekonomian global secara umum. Hasil rapat inilah yang

diterjemahkan menjadi kebijakan moneter untuk penentuan suku bunga yang dipakai sebagai acuan bank-bank yang lainnya di Indonesia.

Data Suku bunga bulanan Bank Indonesia merupakan data bulanan yang berasal dari kebijakan moneter pemerintah melalui bank indonesia yang berasal dari situs resmi bank indonesia (<http://www.bi.go.id>) periode januari 2013 hingga desember 2018 menjadi data suku bunga pada penelitian ini.

Tingkat suku bunga yang meningkat akan menyebabkan peningkatan suku bunga yang diisyaratkan atas investasi pada suatu efek. Disamping itu tingkat suku bunga yang meningkat bisa juga menyebabkan investor menarik investasinya pada efek dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan ataupun deposito. Penarikan efek dan penjualan akan menekan harga dan membuat nilai NAV menurun. Masyarakat akan lebih memilih berinvestasi pada perbankan daripada di saham. Maka dapat kita simpulkan bahwa suku bunga bank indonesia berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rusdiansyah (2018) juga penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2018).

*H<sub>3</sub>: Suku Bunga Bank Indonesia berpengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap Nilai Aktiva Bersih.*

### **Harga Emas**

Emas adalah salah satu bentuk investasi yang cenderung bebas resiko. Emas dianggap lebih baik lindungi nilai terhadap inflasi. Stabilitasnya harga emas dapat menarik minat investor untuk berinvestasi emas terutama pada saat kondisi pasar sedang buruk. Harga emas di setiap negara adalah sama. Karena harga emas dunia sebagai patokan tiap negara. Harga emas adalah titik temu dari akumulasi antara penawaran dan permintaan di pasar emas london (Witjaksono,2010:52).

Data harga emas merupakan data bulanan harga emas dalam persentase diperoleh dari data harga emas bulanan indonesia yang berasal dari situs <http://www.harga-emas.org> pada periode januari 2013 sampai desember 2018.

Apabila harga emas mengalami kenaikan maka masyarakat akan memilih berinvestasi emas, masyarakat yang berinvestasi saham akan berpindah dari investasi saham berpindah pada instrumen investasi emas. Hal ini juga sebaliknya. Jadi harga emas berpengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rusdiansyah (2018).

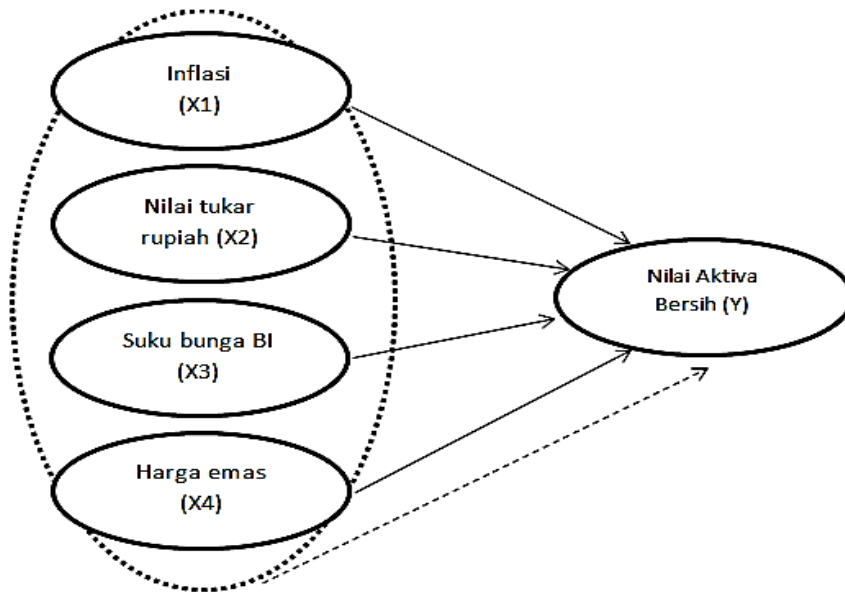
*H<sub>4</sub>: Harga Emas berpengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap Nilai Aktiva Bersih.*

*H<sub>5</sub>: Inflasi, Nilai tukar rupiah, suku bunga bank indonesia dan harga emas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih.*

### **Model Empirik**

Berdasarkan dasar pemikiran maka kerangka konseptual dalam penelitian sebagai berikut:





**Gambar 1 Model Empirik**

Berdasarkan kajian pustaka, maka hipotesisnya adalah:

H<sub>1</sub>: Inflasi berpengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap Nilai Aktiva Bersih.

H<sub>2</sub>: Nilai Tukar Rupiah berpengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap Nilai Aktiva Bersih.

H<sub>3</sub>: Suku Bunga Bank Indonesia berpengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap Nilai Aktiva Bersih.

H<sub>4</sub>: Harga Emas berpengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap Nilai Aktiva Bersih.

H<sub>5</sub>: Inflasi, Nilai tukar rupiah, suku bunga bank indoneisa dan harga emas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih.

### 3. METODE PENELITIAN

#### Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh nilai aktiva bersih reksadana syariah yang efektif dan tercatat di Otoritas Jasa Keuangan periode Januari 2013 sampai desember 2018.

Teknik pengambilan sampel adalah *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan dan kriteria tertentu (Sugiyono, 2010:122). Adapun kriteria penentuan sampel yang dipertimbangkan adalah sebagai berikut (Winda dan Elis, 2016:182):

1. Reksadana saham adalah reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat ekuitas (saham).
2. Reksadana Saham Syariah yang dipilih adalah yang sudah dan tetap aktif serta tercatat di OJK selama periode penelitian 2013- 2018.
3. Kriteria untuk reksadana saham syariah yaitu, reksadana tidak termasuk dalam sektor-sektor yang berbasis suku bunga, seperti bank dan perusahaan pembiayaan, perusahaan rokok, serta perusahaan memproduksi barang-barang haram.

4. Reksadana Saham Syariah menyajikan Laporan Keuangan tahunan dari 2013- 2018 secara lengkap.  
Berdasarkan kriteria- kriteria sampel reksadana saham syariah maka terpilihlah, reksadana- reksadana saham syariah sebagai berikut:

**Tabel 1 Populasi dan Sampel**

<b>NO</b>	<b>Kriteria Sampel</b>	<b>Jumlah</b>
1	Reksadana syariah yang terdaftar di OJK di tahun 2013- 2018	64
2	Reksadana syariah yang tidak sesuai kriteria mulai dari tahun 2013- 2018	58
<b>Jumlah sampel</b>		<b>6</b>
<b>Jumlah pengamatan</b>		<b>432</b>

Sumber: [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id), 2019

Berikut adalah sampel produk Reksadana saham syariah pada penelitian ini:

1. PNM Ekuitas syariah
2. Batavia Dana Saham Syariah
3. Trim Syariah Saham
4. Mandiri Investa Atraktif Syariah
5. Cipta Syariah Equity
6. Manulife Syariah Sektoral Amanah.

#### **Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode pengumpulan data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Data inflasi diambil dari data inflasi bulanan yang dikeluarkan oleh Badan Pusat Statistik (BPS) pada periode januari 2013 hingga desember 2018.
2. Data nilai tukar merupakan data nilai kurs tengah rupiah terhadap USD secara bulanan yang di publikasikan Bank Indoneisa (<http://www.bi.go.id>) pada periode januari 2013 sampai desember 2018.
3. Data Suku bunga bulanan Bank Indonesia merupakan data bulanan yang berasal dari situs resmi bank indonesia (<http://www.bi.go.id>) periode januari 2013 hingga desember 2018.
4. Data harga emas merupakan data bulanan dalam bentuk persentase diperoleh dari data harga emas harian indonesia yang berasal dari situs <http://www.harga-emas.org> pada periode januari 2013 sampai desember 2018
5. Data bulanan nilai aktiva bersih reksadana saham syariah diambil dari data nilai aktiva bersih reksadana saham syariah bulanan yang dikeluarkan OJK (Otoritas jasa keuangan) sejak januari 2013 sampai desember 2018.

#### 4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pengolahan data pada penelitian ini menggunakan microsoft excel 2010 dan SPSS 20.

##### **Pengujian Asumsi Klasik**

untuk mengetahui apakah model regresi yang diperoleh dapat menghasilkan estimator linier yang baik. Jika telah memenuhi asumsi klasik, berarti model regresi ideal. Berikut adalah tabel uji asumsi klasik:

**Tabel 2 Hasil Uji Asumsi Klasik**

Variabel	Glejser test		Collinearity Statistics	
	T	Sig	Tolerance	VIF
(Constant)	-0,676	0,501***		
Inflasi (X <sub>1</sub> )	-0,494	0,623***	0,377*	2,652**
Kurs (X <sub>2</sub> )	0,13	0,99***	0,273*	3,658**
BI Rate (X <sub>3</sub> )	2,394	0,19***	0,401*	2,494**
Harga Emas (X <sub>4</sub> )	1,044	0,3***	0,311*	3,216**
Durbin-Watson test	0,507			
Kolmogorov-Smirnov test	0,84***			

Sumber: Data output uji asumsi klasik, 2019

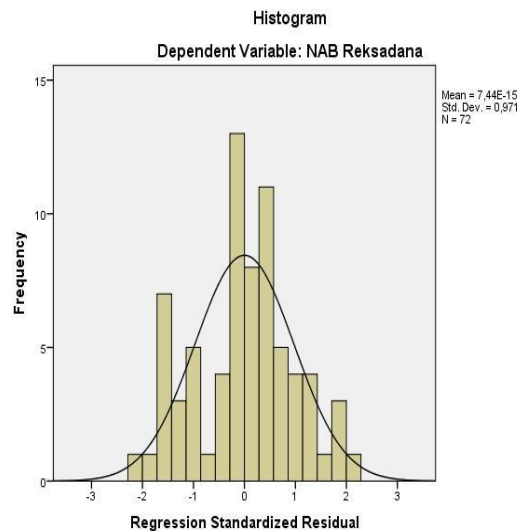
Keterangan:

- \* : memiliki Tolerance lebih dari 0,1
- \*\* : memiliki VIF kurang dari 10
- \*\*\* : memiliki signifikansi lebih dari  $\alpha$  5% atau 0,05

##### **a. Uji Normalitas**

Berdasarkan Tabel 2 diketahui bahwa nilai *Kolmogorov Smirnov* yaitu sebesar 0,084 yang berarti lebih besar dari 0,05, maka dapat kita tarik kesimpulan bahwa data berdistribusi normal atau data memenuhi asumsi klasik. Selanjutnya uji normalitas dapat digambarkan hasilnya melalui uji histogram. Berikut adalah hasil uji normalitas menggunakan diagram histogram sebagai berikut:

**Gambar 2 Hasil Uji Normalitas**



Sumber: Data output uji normalitas, 2019

Berdasarkan gambar 2 diatas, histogram regression residual membentuk kurva seperti lonceng maka nilai residual tersebut dinyatakan normal atau data berdistribusi normal.

#### **b. Uji Autokorelasi**

Berdasarkan tabel 2 terlihat bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 0,507 menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* berada diantara -2 dan +2. Hal ini membuktikan bahwa dalam penelitian ini model regresi bebas dari autokorelasi.

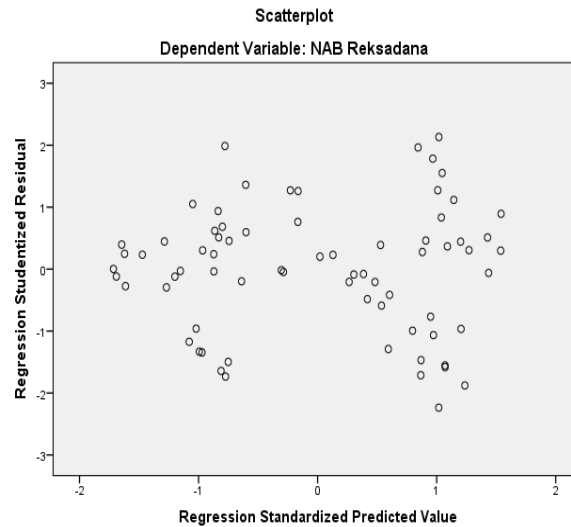
#### **c. Uji Multikolinearitas**

Berdasarkan tabel 2 terlihat bahwa nilai *Tolerance* variabel bebas yaitu inflasi sebesar 0,377, nilai tukar rupiah atau kurs sebesar 0,273, BI Rate sebesar 0,401 dan harga emas sebesar 0,311 menunjukkan bahwa nilai *Tolerance* dari keempat variabel tersebut lebih besar dari 0,10. Sedangkan nilai VIF dari variabel inflasi sebesar 2,652, kurs sebesar 3,658, BI Rate sebesar 2,494 dan harga emas sebesar 3,216 menunjukkan bahwa nilai VIF dari keempat variabel tersebut kurang dari 10. Hal ini membuktikan bahwa dalam penelitian ini model regresi bebas dari multikolinearitas

#### **d. Uji Heteroskedastisitas**

Berdasarkan tabel 2 dengan menggunakan Uji Glejser mengusulkan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Penelitian ini menggunakan uji glejser yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,05. Pada variabel inflasi nilai signifikasinya sebesar 0,623, variabel kurs sebesar 0,990, variabel BI rate sebesar 0,19 dan variabel harga emas sebesar 0,300 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas

**Gambar 3 Hasil Uji Heterokedastisitas**



Sumber: Data output uji Heterokedastisitas, 2019

Berdasarkan gambar 3 diatas adalah cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat Grafik Plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Analisis Regresi Linier Berganda**

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda.

**Tabel 3 Hasil Uji Analisis Regresi Berganda**

Variabel	Unstandardized Coefficients		T	Sig.
	B	Std. Error		
(Constant)	6786,852	1206,3	5,626	0,00***
Inflasi (X <sub>1</sub> )	39,609	25,616	1,546	0,127
Kurs (X <sub>2</sub> )	-0,213	0,042	-5,094	0,00***
BI Rate (X <sub>3</sub> )	149,293	36,822	4,054	0,00***
Harga Emas (X <sub>4</sub> )	-2,59	0,479	-5,403	0,00***
F Hitung	45,286			0,00***
Adjusted R Square	0,714			

Sumber: Data output uji analisis regresi berganda, 2019

Keterangan:

Tanda \*\*\* : memiliki signifikansi kurang dari  $\alpha$  5% atau 0,05

Berdasarkan tabel 3 diatas diketahui bahwa nilai taksiran parameter model persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$Y = 6786,852 + 39,609 X_1 - 0,213 X_2 + 149,293 X_3 - 2,590 X_4$$

Hasil analisis regresi diatas sebagai berikut:

a. Konstanta sebesar 6786,852 artinya jika variabel bebas sama dengan 0, maka nilai prediksi nilai aktiva bersih Reksadana Syariah akan sebesar 6786,852 miliar rupiah

b. Koefisien regresi inflasi ( $X_1$ ) mempunyai parameter positif sebesar 39,609 yang menyatakan bahwa setiap kenaikan nilai inflasi sebesar 1 persen sedangkan variabel yang lain konstan maka akan meningkatkan nilai aktiva bersih Reksadana Syariah sebesar 39,609 miliar rupiah

c. Koefisien regresi nilai tukar ( $X_2$ ) mempunyai parameter negatif sebesar -0,213 yang menyatakan bahwa setiap kenaikan nilai kurs sebesar 1 rupiah sedangkan variabel yang lain konstan maka akan menurunkan nilai aktiva bersih Reksadana Syariah sebesar 213 juta rupiah

d. Koefisien regresi BI rate ( $X_3$ ) mempunyai parameter positif sebesar 149,293 yang menyatakan bahwa setiap kenaikan nilai BI Rate sebesar 1 persen sedangkan variabel yang lain konstan maka akan meningkatkan nilai aktiva bersih Reksadana Syariah sebesar 149,293 miliar rupiah

e. Koefisien regresi Harga Emas ( $X_4$ ) mempunyai parameter negatif sebesar -2,590 yang menyatakan bahwa setiap kenaikan nilai harga emas sebesar 1 rupiah. Sedangkan variabel yang lain konstan maka akan menurunkan nilai aktiva bersih Reksadana Syariah sebesar 2,590 miliar rupiah

### **Pengujian Hipotesis**

Data diperoleh dari hasil pengumpulan data diatas dapat diproses sesuai dengan jenis data kemudian disajikan dalam bentuk tabel dan angka metode statistik. Pengolahan data menggunakan excel 2010 dan SPSS 20.

#### ***Uji t (Parsial)***

Berdasarkan pada tabel 3 hasil uji analisis regresi berganda, maka dapat diperoleh hasil dari Uji t sebagai berikut :

Inflasi terhadap nilai aktiva bersih Reksadana Syariah

Uji Hipotesis:

$H_1$ : Terdapat pengaruh Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Apabila :

$t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $p-value < \alpha$  maka  $H_1$  diterima

$t_{hitung} (1,546) < t_{tabel} (1,996)$  atau  $p-value (0,127) > \alpha (0,05)$ .

Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_1$  ditolak, jadi tidak terdapat pengaruh inflasi terhadap nilai aktiva bersih Reksadana Syariah

2. Nilai tukar terhadap nilai aktiva bersih Reksadana Syariah

Uji Hipotesis:

$H_2$ : Terdapat pengaruh Nilai Tukar rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah

Apabila :

$t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $p-value < \alpha$  maka  $H_2$  diterima

$t_{hitung} | 5,094 | > t_{tabel} (1,996)$  atau  $p-value (0,00) < \alpha (0,05)$ .

Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_2$  diterima, jadi terdapat pengaruh yang signifikan Nilai tukar terhadap nilai aktiva bersih Reksadana Syariah.

3. BI rate terhadap nilai aktiva bersih Reksadana Syariah

Uji Hipotesis:

$H_3$  : Terdapat pengaruh BI rate terhadap nilai aktiva bersih Reksadana Syariah

Apabila :

$t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $p-value < \alpha$  maka  $H_3$  diterima

$t_{hitung} (4,054) > t_{tabel} (1,996)$  atau  $p-value (0,00) < \alpha (0,05)$ .

Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_3$  diterima, jadi terdapat pengaruh yang signifikan BI rate terhadap nilai aktiva bersih Reksadana Syariah.

4. Harga Emas terhadap nilai aktiva bersih Reksadana Syariah

Uji Hipotesis:

$H_4$  : Terdapat pengaruh Harga Emas terhadap nilai aktiva bersih Reksadana Syariah

Apabila :

$t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $p-value < \alpha$  maka  $H_1$  diterima

$t_{hitung} | 5,403 | > t_{tabel} (1,996)$  atau  $p-value (0,00) < \alpha (0,05)$ .

Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_4$  diterima, jadi terdapat pengaruh yang signifikan Harga Emas terhadap nilai aktiva bersih Reksadana Syariah.

### Uji F (Simultan)

Berdasarkan tabel 3 diketahui bahwa nilai  $p-value$  atau signifikasinya 0,000 yang menunjukkan bahwa nilai signifikasinya kurang dari 0,05, karena nilai signifikansi lebih kecil maka penelitian ini signifikan. Dan nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$ . Pada penelitian ini  $F_{hitung}$  sebesar 45,286 dan  $F_{tabel}$  sebesar 2,508695 dengan memasukkan rumus =  $F_{INV}(\text{probability};df1;df2)$  kedalam microsoft excel. Sehingga dapat disimpulkan variabel inflasi ( $X_1$ ), nilai tukar ( $X_2$ ), BI rate ( $X_3$ ) dan Harga Emas ( $X_4$ ) secara simultan atau secara bersama-sama mempengaruhi variabel nilai aktiva bersih ( $Y$ ) pada Reksadana Syariah

### Analisis Koefisien Determinan

Berdasarkan tabel 3 dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai Adjusted R-Square dari hasil pengolahan data sebesar 0,714 atau 71,4% yang berarti hubungan antara variabel inflasi ( $X_1$ ), nilai tukar ( $X_2$ ), BI rate ( $X_3$ ) dan harga emas ( $X_4$ ) dapat dijelaskan sebesar 71,4% dan sisanya dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model regresi sebesar 28,6% Dengan kata lain, variabel inflasi ( $X_1$ ), nilai tukar ( $X_2$ ), BI rate ( $X_3$ ) dan Harga Emas ( $X_4$ ) bersama-sama memberi pengaruh terhadap nilai aktiva bersih pada Reksadana Syariah sebesar 71,4%.

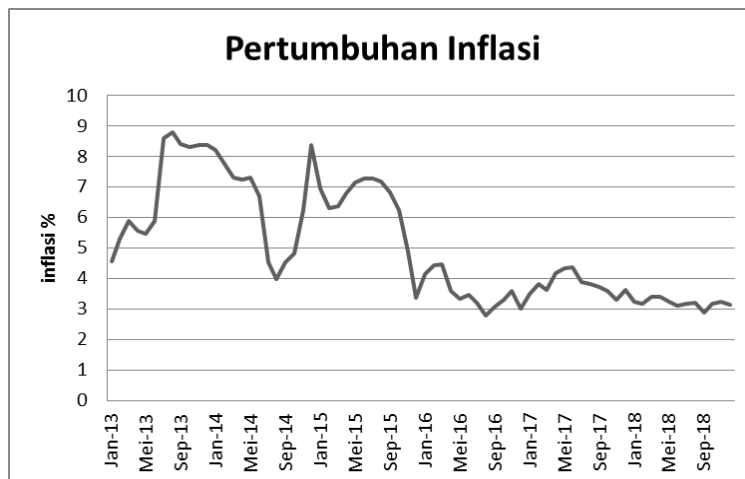
### Pembahasan Hasil Penelitian

#### Pengaruh Inflasi terhadap NAB Reksadana Syariah

Pengaruh inflasi terhadap NAB pada hasil penelitian ini menunjukkan perbedaan dengan teori sebelumnya.

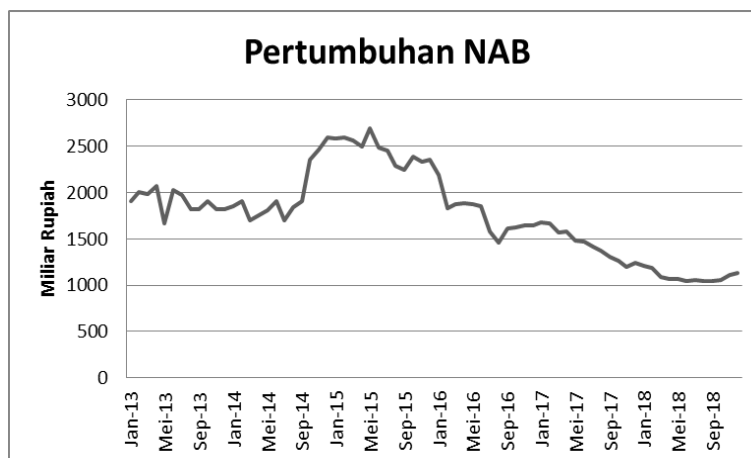
Perbedaan hasil penelitian ini dengan teori sebelumnya bisa terjadi karena pertumbuhan inflasi yang relatif kecil (kurang dari 10% per tahun). Inflasi ini diklasifikasikan ke dalam inflasi ringan atau inflasi merayap. Inflasi jenis ini memiliki ciri-ciri kenaikan harga yang relatif lambat dan berlangsung dengan lambat (Natsir, 2014:261). Investor tidak terlalu merespon fluktuasi inflasi ini, karena relatif ringan.

### Gambar 4 Grafik Pertumbuhan Inflasi



Berdasarkan gambar 4 grafik pertumbuhan inflasi, menggambarkan bahwa inflasi mengalami fluktuasi tiap bulannya tapi tidak melebihi 10%. Hal ini bisa dikatakan bahwa inflasi relatif ringan dan hal ini mengindikasikan bahwa perekonomian Indonesia dalam kondisi baik. Hal ini karena Pemerintah selalu melakukan pengawasan terhadap kestabilan inflasi melalui kebijakan-kebijakan yang diterbitkan. Kestabilan inflasi akan mempermudah keputusan masyarakat dalam melakukan produksi, konsumsi maupun investasi, yang pada akhirnya akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi.

**Gambar 5 Pertumbuhan Nilai Aktiva Bersih**



Sedangkan pada gambar 5 grafik pertumbuhan Nilai Aktiva Bersih mengalami fluktuasi yang tinggi. Kenaikkan tertinggi terjadi di tahun 2015. Naik turunnya Nilai Aktiva Bersih ini dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran reksadana syariah di bursa efek Indonesia. Jadi dapat kita tarik kesimpulan bahwa perubahan inflasi ini tidak berpengaruh terhadap naik turunnya nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia.

Berkaitan dengan hasil penelitian sebelumnya. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap naik turunnya nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Miha dan Nisful (2017). Hasil penelitian yang serupa juga diungkapkan oleh Rahman dan Imron (2015).

**Pengaruh Nilai Tukar terhadap NAB Reksadana Syariah**



Pada periode penelitian antara januari 2013 hingga desember 2018. Pengaruh variabel nilai tukar rupiah secara parsial terhadap nilai aktiva bersih atau *net asset value* reksadana saham syariah berhubungan negatif dan signifikan. Hasil tersebut sesuai dengan teori sebelumnya. Setiap penguatan kurs rupiah yang ditandai dengan menurunnya nilai tukar rupiah terhadap USD, akan meningkatkan nilai aktiva bersih reksadana syariah yang ada di Indonesia.

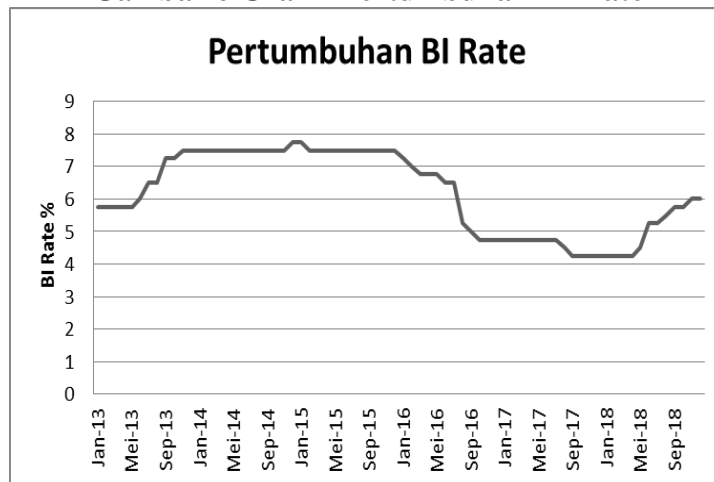
Kurs adalah pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, maka akan mendapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut (Nopirin, 2012:163). Apabila Kurs mengalami depresiasi atau pelemahan dengan ditunjukkan dengan bertambahnya nilai tukar rupiah terhadap USD. maka harga barang luar negeri akan menjadi mahal dan impor akan melemah, melemahnya impor bahan baku akan merimbas pada menurunnya kinerja perusahaan sehingga harga saham juga menurun, ketika harga saham menurun maka akan mengakibatkan nilai aktiva bersih reksadana syariah juga mengalami penurunan.

Berkaitan dengan penelitian terdahulu, Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap naik turunnya nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rachman dan Imron (2015). Hasil yang serupa juga diungkapkan oleh penelitian Shofia, dkk.,(2016).

#### **Pengaruh BI Rate terhadap NAB Reksadana Syariah**

Pengaruh BI Rate terhadap NAB Reksadana Syariah pada hasil penelitian menunjukkan perbedaan dengan teori sebelumnya. Pada penelitian ini menyatakan bahwa variabel BI rate berpengaruh Positif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih Reksadana Syariah. Setiap kenaikan BI Rate yang diterbitkan oleh Bank Indonesia akan meningkatkan Nilai aktiva bersih reksadana syariah yang ada di Indonesia.

Gambar 6 Grafik Pertumbuhan BI Rate



Berdasarkan gambar 5 grafik pertumbuhan NAB yang relatif fluktuatif sedangkan pada gambar 6 grafik pertumbuhan BI Rate yang stagnan atau relatif stabil. Pertumbuhan BI Rate yang stabil ini dikarenakan kehati-hatian pemerintah dalam menentukan BI Rate. Pemerintah merupakan lembaga formal yang mewujudkan dan memberikan pelayanan yang terbaik kepada semua masyarakatnya. Untuk mewujudkan hal tersebut, salah satunya pemerintah selalu mengawasi setiap pergerakan suku bunga bank indoneisa melalui kebijakan-kebijakan yang diambil pemerintah.

Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa BI Rate berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Aktiva bersih reksadana syariah, ketika BI rate mengalami kenaikan, investor tidak tertarik untuk menyimpan dananya di bank, dikarenakan bunga yang relatif kecil dan keuntungan dari bunga tersebut yang lama yaitu menunggu waktu setahun. Mereka cenderung mempertahankan dananya di reksadana syariah. Karena pada reksadana syariah setiap harinya mengalami fluktuasi, ditambah lagi keuntungan investasi pada reksadana syariah lebih menarik minat investor daripada harus menyimpan dananya di bank dan mengharapkan bunga dari bank tersebut. Oleh karena itu dalam penelitian ini mengalami perbedaan dengan teori sebelumnya.

Berkaitan dengan penelitian sebelumnya, pada hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa suku bunga bank indonesia berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah yang ada di Indonesia. Hal ini mendukung penelitian yang pernah dilakukan oleh Miha dan Nisful (2017).

### **Pengaruh Harga Emas terhadap NAB Reksadana Syariah**

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori sebelumnya. Pada hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa variabel harga emas secara parsial berpengaruh signifikan dan negatif terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah periode 2013 hingga 2018. Setiap kenaikan harga emas akan menurunkan nilai aktiva bersih reksadana syariah. Begitu sebaliknya setiap penurunan harga emas akan menaikkan nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia.

Apabila harga emas mengalami kenaikan maka masyarakat akan memilih berinvestasi emas dan masyarakat yang berinvestasi saham akan berpindah dari investasi saham ke instrumen investasi emas. Hal ini juga sebaliknya. Apabila harga emas mengalami depresiasi atau penurunan maka investor akan lebih memilih

berinvestasi saham dibandingkan emas, secara tidak langsung hal ini akan meningkatkan nilai aktiva bersih reksadana syariah. Emas dapat digunakan sebagai pengganti saham dalam memilih instrumen investasi. Jadi dapat disimpulkan bahwa harga emas berpengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah.

Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rusdiansyah (2018). Setiap kenaikan harga emas akan dibarengi dengan penurunan nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia. Begitu juga sebaliknya setiap penurunan harga emas akan dibarengi dengan dengan kenaikan nilai aktiva bersih reksadana syariah. Investor akan memilih akan berinvestasi di emas ataupun pada saham.

## 5. PENUTUP

### Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian yang dilakukan dalam penelitian Inflasi, Nilai Tukar rupiah, Suku bunga bank indonesia dan Harga Emas terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia ini terdapat beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Inflasi tidak berpengaruh terhadap naik turunnya nilai aktiva bersih Reksadana Syariah di Indonesia periode 2013 hingga 2018.
2. Nilai tukar secara parsial berpengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap naik turunnya nilai aktiva bersih Reksadana Syariah di Indonesia periode 2013 hingga 2018.
3. BI Rate secara parsial berpengaruh signifikan dengan arah hubungan positif terhadap naik turunnya nilai aktiva bersih Reksadana Syariah di Indonesia periode 2013 hingga 2018.
4. Harga Emas secara parsial berpengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap naik turunnya nilai aktiva bersih Reksadana Syariah di Indonesia periode 2013 hingga 2018.
5. variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih pada Reksadana Syariah di Indonesia periode 2013 hingga 2018.

### Saran

1. sebagai masukan bagi Investor, diharapkan informasi yang berhasil dikumpulkan dalam penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi di pasar modal khususnya reksadana syariah. Seorang calon investor harus memperhatikan beberapa faktor makroekonomi dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.
2. sebagai masukan bagi Manajer Investasi, penelitian ini sebagai bahan pertimbangan dalam mempertahankan kinerja reksadana syariah dengan memperhatikan faktor makroekonomi, terutama faktor makroekonomi yang memiliki pengaruh yang signifikan seperti nilai tukar rupiah dan harga emas.

### Keterbatasan Penelitian

Pada penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan bagi peneliti berikutnya. Beberapa keterbatasan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Semua variabel adalah Faktor eksternal atau faktor makroekonomi yang digunakan pada penelitian ini seperti Inflasi, Nilai tukar rupiah, suku bunga bank indonesia dan

harga emas tanpa adanya faktor internal. sehingga tidak mengetahui faktor internal lainnya berpengaruh atau tidak.

2. Penelitian ini tidak sepenuhnya syariah, karena masih ada variabel yang masih berhubungan dengan bunga misalnya suku bunga bank indonesia yang konvensional.

### **Agenda Penelitian Mendatang**

Berkaitan dengan penelitian ini, agar diperoleh gambaran yang lebih baik dan komprehensif. Maka penulis menyampaikan beberapa hal sebagai berikut:

1. Dalam penelitian ini menggunakan faktor makroekonomi. pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 71,4% maka disarankan bagi peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel independen berupa faktor internal reksadana syariah agar lebih memperkaya penelitian tentang Reksadana Syariah.

2. Penelitian selanjutnya agar melakukan penelitian pada reksadana syariah menggunakan variabel independen yang syariah, misalnya sertifikat Bank indonesia yang berbasis syariah. Pada penelitian selanjutnya bisa meneliti menggunakan studi kasus agar lebih mengetahui secara praktis faktor-faktor internal yang mempengaruhi nilai aktiva bersih pada Reksadana Syariah di Indonesia

### **DAFTAR PUSTAKA**

#### **Sumber Buku**

- Martalena dan Maya Malinda. 2011. *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: Andi.
- Kasmir. 2014. *Bank dan Lembaga Keuangan*. Edisi Revisi, Cetakan keempat belas, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Natsir, M. 2014. *Ekonomi Moneter dan Kebanksentralan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Nopirin. 2012. *Pengantar Ilmu Ekonomi Mikro Makro*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Putong, Iskandar. 2013. *Economics: Pengantar Mikro dan Makro*. Edisi Kelima. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi keenam. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN
- Sukirno, Sadono. 2011. *Makroekonomi: Teori Pengantar*. Edisi Ketiga. Jakarta: Rajawali pers
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 20*. Edisi VI. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang

#### **Sumber Jurnal**

- Miha, Choirum dan nisful laila. 2017, *Pengaruh variabel makroekonomi terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di indonesia*. Skripsi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Airlangga.

- Shofia, Gusti Khairina. Nurdin. Andri Ibrahim. 2016. *Analisis pengaruh jakarta islamic index, nilai tukar rupiah dan inflasi terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah campuran periode 2014-2016*. Skripsi Fakultas Syariah Universitas Islam Bandung.
- Rusdiansyah, Muhammad Nizar. 2018. *Analisis faktor-faktor makroekonomi terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah periode januari 2015-juni 2017*. Skripsi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Airlangga.
- Rachman, Ainur dan Imron Mawardi. 2015. *Pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah, BI Rate terhadap net asset value reksadana saham syariah*. Skripsi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Airlangga.
- Winda, Waridah dan Elis Mediawati. 2016. *Analisis kinerja reksadana syariah*. Skripsi FPEB Universitas Pendidikan Indonesia.
- Pratiwi, Inas Yunita. 2018. *Pengaruh inflasi, Nilai Tukar, bi 7 Days Repo Rate dan Return terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah Indonesia periode 2015-2017*. Skripsi FEBI Universitas IAIN Surakarta.

**Sumber Website**

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

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

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

[www.harga-emas.org](http://www.harga-emas.org)

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