



**PENGARUH BI RATE, NILAI TUKAR RUPIAH DAN INFLASI  
TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH REKSADANA SYARIAH DI  
INDONESIA TAHUN 2021-2024**

**SKRIPSI**

*Ditulis Sebagai Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana (S-1) Program Studi  
Ekonomi Syariah*

Oleh:

**ROSIAMELIA**  
**NIM. 2130402088**

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UIN MAHMUD YUNUS BATUSANGKAR  
1447 H/ 2025 M**

## PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Rosi Amelia  
NIM : 2130402088  
Program Studi : Ekonomi Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Dengan ini menyatakan bahwa SKRIPSI dengan judul **“Pengaruh BI Rate, Nilai Tukar Rupiah dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Di Indonesia Tahun 2021-2024”** merupakan karya saya sendiri, tidak mengandung unsur plagiat dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Demikian pernyataan ini dibuat dalam keadaan sadar dan tanpa ada unsur paksaan dari siapapun. Apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik sesuai dengan peraturan yang berlaku di Universitas Islam Negeri Mahmud Yunus Batusangkar.

Batusangkar, Agustus 2025  
Saya yang Menyatakan,



**Rosi Amelia**  
NIM. 2130402088

## PERSETUJUAN PEMBIMBING

Pembimbing penulisan Tugas Akhir atas nama **Rosi Amelia, NIM 2130402088**, dengan judul “**Pengaruh BI Rate, Nilai Tukar Rupiah dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Di Indonesia Tahun 2021-2024**” memandang bahwa Tugas Akhir yang bersangkutan telah memenuhi persyaratan ilmiah dan dapat disetujui untuk dilanjutkan ke agenda munaqasah.

Demikian persetujuan ini diberikan untuk dapat digunakan sebagaimana mestinya.

**Ketua Program Studi  
Ekonomi Syariah**



**Dr. Novia Nengsih, M.A.Ek**  
NIP. 199011042019032008

Batusangkar, Juli 2025  
**Pembimbing**






**Dr. Novia Nengsih, M.A.Ek**  
NIP.199011042019032008

### PENGESAHAN TIM PENGUJI

Skripsi atas nama **Rosi Amelia** NIM. **2130402088**, dengan judul **“Pengaruh BI Rate, Nilai Tukar Rupiah Dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Di Indonesia Tahun 2021-2024”** telah diuji dalam ujian Munaqasyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri (UIN) Mahmud Yunus Batusangkar pada hari Senin tanggal 18 Agustus 2025 dinyatakan telah lulus dan dapat diterima sebagai syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S. E) dalam Program Studi Ekonomi Syariah

Demikianlah persetujuan ini diberikan untuk dapat dipergunakan seperlunya.

No	Nama/NIP Penguji	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1.	Dr. Novia Nengsih, M.A.Ek NIP. 199011042019032008	Ketua Sidang/ Pembimbing		21/8/25
2.	Vicy Andriany, M.Ec.Dev NIP. 198709292019032009	Penguji I/ Anggota		24/8/25
3.	Dr. Nil Firdaus., MA NIP. 198304222020121001	Penguji II/ Anggota		21/8.25

Batusangkar, Agustus 2025  
Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam



**Dr. H. Rizal, M. Ag., CRP**  
NIP. 197310072002121001

## ABSTRAK

**ROSI AMELIA, NIM 2130402088**, Judul Skripsi “**Pengaruh BI Rate, Nilai Tukar Rupiah dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia tahun 2021-2024**” Program studi Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Mahmud Yunus Batusangkar 2025.

Permasalahan yang terjadi pada penelitian ini adalah BI rate yang tinggi tetapi nilai aktiva bersih meningkat. Nilai tukar rupiah yang terus melemah tetapi nilai aktiva bersih reksadana syariah meningkat. Inflasi yang rendah tetapi nilai aktiva bersih menurun. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel *BI rate*, nilai tukar rupiah dan inflasi terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia tahun 2021-2024.

Jenis penelitian ini adalah penelitian lapangan dengan pendekatan kuantitatif. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi yang berupa data sekunder dari tahun 2021-2024 yang dipublikasikan pada *website* Otoritas Jasa Keuangan dan *website* Bank Indonesia berupa data bulanan. Populasi dan sampel pada penelitian ini sebanyak 48 sampel. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan *eviews 12*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *BI rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap NAB reksadana syariah, dibuktikan dengan nilai signifikan  $0.2908 > 0.05$ . Variabel nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap NAB reksadana syariah, dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0.05200 > 0.05$ . Variabel inflasi berpengaruh terhadap NAB reksadana syariah dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0.0490 < 0.05$ . Secara simultan menunjukkan *BI rate*, nilai tukar rupiah dan inflasi berpengaruh terhadap NAB reksadana syariah, dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0.000000 < 0.05$ . Hasil Koefisien determinasi pada penelitian ini yaitu sebesar 96.4%. Temuan ini memberikan Implikasi penting bagi investor dan manajer investasi dalam pengambilan keputusan investasi berbasis syariah di tengah dinamika ekonomi makro.

**Kata Kunci: Nilai Aktiva Bersih, BI Rate, Nilai Tukar Rupiah, Inflasi**

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL</b>	
<b>SURAT PERNYATAAN KEASLIAN</b>	
<b>LEMBAR PERSETUJUAN PEMBIMBING</b>	
<b>LEMBAR PENGESAHAN TIM PENGUJI</b>	
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>i</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>ii</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>v</b>
<b>DAFTAR GAMBAR .....</b>	<b>vi</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang.....	1
B. Identifikasi Masalah .....	6
C. Batasan Masalah .....	7
D. Rumusan Masalah.....	7
E. Tujuan Penelitian .....	8
F. Manfaat dan Luaran penelitian .....	8
G. Defenisi Operasional .....	9
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA .....</b>	<b>11</b>
A. Landasan Teori.....	11
1. Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah.....	11
a. Pengertian Nilai Aktiva Bersih (NAB) .....	11
b. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai aktiva bersih reksadana syariah .....	13
c. Fungsi Nilai aktiva bersih .....	14
d. Teori makro ekonomi .....	15
e. <i>Signaling Theory</i> .....	16
f. Pengertian Reksadana Syariah .....	18
g. Dasar Hukum Reksadana Syariah.....	20
h. Perbedaan Reksadana Konvensional Dan Reksadana Syariah ...	21
i. Keuntungan dan Resiko Reksadana Syariah.....	22

2. BI <i>Rate</i> (Suku Bunga).....	23
a. Pengertian BI <i>Rate</i> (suku bunga) .....	23
b. Tujuan dan Mekanisme BI <i>Rate</i> .....	25
c. Jenis-jenis Bunga .....	26
d. Faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat suku Bunga.....	29
e. Dampak suku bunga.....	30
3. Nilai Tukar Rupiah.....	30
a. Pengertian Nilai Tukar Rupiah.....	30
b. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar .....	32
c. Sistem Nilai Tukar.....	36
4. Inflasi .....	37
a. Pengertian Inflasi .....	37
b. Macam-macam Inflasi.....	40
c. Dampak Inflasi .....	43
d. Indikator inflasi .....	45
e. Kebijakan Mengatasi Inflasi .....	46
B. Penelitian Relavan .....	49
C. Kerangka Berfikir .....	51
D. Hipotesis .....	52
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>53</b>
A. Jenis Penelitian .....	53
B. Tempat Dan Waktu Penelitian .....	53
C. Populasi dan sampel .....	54
D. Teknik Pengumpulan Data.....	54
E. Teknik Analisis Data.....	54
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHSAN.....</b>	<b>59</b>
A. Gambaran Umum .....	59
1. Sejarah Negara Indonesia .....	59
2. Letak Astronomis, Georafis, dan Georafis Indonesia .....	60
B. Deskripsi Data .....	62
C. Analisis Data.....	62

1. Uji Asumsi Klasik.....	62
2. Uji Regresi Linear Berganda .....	66
3. Pengujian Hipotesis .....	68
D. Pembahasan .....	70
<b>BAB V PENUTUP .....</b>	<b>78</b>
A. Kesimpulan.....	78
B. Saran .....	78
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	

## DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah, BI Rate, Nilai Tukar Rupiah, Inflasi .....	5
Tabel 2. 1 Perbedaan Reksadana Konvensional Dan Reksadana Syariah.....	21
Tabel 2. 2 Penelitian Relavan.....	49
Tabel 3. 1 Rancangan Waktu Penelitian.....	53
Tabel 4. 1 Uji Multikolinearitas.....	64
Tabel 4. 2 Uji Autokorelasi .....	65
Tabel 4. 3 Uji Heteroskedastisitas .....	66
Tabel 4. 4 Uji Regresi Linear Berganda .....	66
Tabel 4. 5 Uji t.....	68
Tabel 4. 6 Uji F.....	69
Tabel 4. 7 Uji Koefisien Determinasi.....	70

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Berfikir.....	51
Gambar 4. 1 Uji Normalitas.....	63

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Investasi syariah di Indonesia mengalami pertumbuhan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Sebagai negara dengan mayoritas penduduknya beragama Islam, Indonesia berpotensi untuk mengembangkan industri keuangan syariah, termasuk investasi syariah. Seiring dengan perkembangan ekonomi dan pendidikan keuangan yang lebih baik, meningkatkan kesadaran masyarakat pentingnya investasi yang sesuai dengan prinsip syariah agar terhindar dari *riba*, *gharar*, dan *maysir*. Pasar modal di Indonesia berperan sebagai salah satu sarana investasi bagi masyarakat dengan menghadirkan serta mengembangkan berbagai produk investasi yang dapat menjadi pilihan alternatif bagi para investor dalam menanamkan modalnya. Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia dimulai dengan kemunculan instrumen pertamanya, yakni reksa dana syariah.

Perkembangan reksadana syariah pada saat ini menunjukkan peningkatan yang sangat tinggi. Produk yang ditawarkan reksadana syariah dapat memenuhi kebutuhan investor terhadap produk investasi secara syariah. Peluang reksadana syariah pada sektor ekonomi di masa depan akan menjanjikan jika terdapat regulasi yang memfasilitasi tentang investasi pada pasar modal khususnya pada reksadana syariah. Regulasi yang mengatur tentang reksadana syariah yaitu POJK Nomor 33/POJK.04/2019 mengatur tentang penerbitan dan persyaratan reksadana syariah. Regulasi ini menjadi dasar hukum bagi kegiatan di reksadana syariah yang menerapkan prinsip syariah (Hidayat, 2021). Perkembangan reksadana syariah saat ini berfluktuatif seperti pada tahun 2021 jumlah reksadana syariah itu sebanyak 289, sedangkan pada tahun tahun 2022 mengalami penurunan sebesar 274 dan tahun 2023 mengalami penurunan sebesar 273. Pada tahun 2024 jumlah reksadana syariah mengalami penurunan yaitu sebesar 244 (OJK).

Perbedaan utama antara reksadana syariah dan reksadana konvensional terletak pada kebijakan investasinya. Reksadana syariah menerapkan prinsip-prinsip Islam dalam pengelolaan investasinya, di mana seluruh instrumen yang dipilih untuk masuk dalam portofolio harus tergolong halal. Salah satu perbedaan paling signifikan adalah adanya proses penyaringan (*screening*) dalam reksadana syariah yang berfungsi untuk menyingkirkan aktivitas yang mengandung unsur riba, *gharar*, *maysir*, dan lainnya (Afrianty et al., 2019). Selain itu, reksadana syariah diawasi oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS) yang bertugas memastikan bahwa pengelolaan dana sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, suatu pengawasan yang tidak ditemukan dalam reksa dana konvensional (Latief et al., 2020). Menurut Fatwa DSN MUI No. 20/DSN-MUI/IV/2001, reksadana syariah diartikan sebagai reksadana yang beroperasi berdasarkan ketentuan dan prinsip-prinsip syariah Islam, baik dalam akad antara pemilik dana (*shahib al-mal/rabb al-mal*) dengan manajer investasi sebagai wakilnya, maupun antara manajer investasi dan pihak pengguna dana. Dengan demikian, reksa dana syariah merupakan sarana yang digunakan oleh manajer investasi untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki kelebihan dana tetapi tidak memiliki kemampuan atau waktu untuk mengelolanya secara langsung (Nisak, 2022).

Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan indikator penting dalam menilai kinerja investasi pada reksadana syariah. Faktor-faktor makroekonomi seperti tingkat suku bunga Bank Indonesia (*BI rate*), nilai tukar rupiah, dan laju inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap NAB reksa dana syariah. Menurut (Soemitra, 2016) peningkatan NAB reksadana syariah di Indonesia sangat dipengaruhi oleh variabel makroekonomi tersebut. Oleh karena itu, perkembangan *BI rate*, fluktuasi nilai tukar rupiah, serta inflasi menjadi aspek penting yang diperhatikan oleh manajer investasi dalam pengambilan keputusan terkait pengelolaan portofolio investasi syariah (Azzahra & Arianti, 2021).

Aset atau kekayaan dalam reksa dana dapat terdiri dari kas, deposito, Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Surat Perbendaharaan Negara (SPN), surat berharga komersial, saham, obligasi, dan instrumen lainnya. Sementara itu, kewajiban reksadana mencakup biaya manajer investasi yang belum dibayar, biaya kustodian, biaya broker, pajak yang belum disetorkan, serta kewajiban terhadap efek yang belum diselesaikan. Nilai Aktiva Bersih (NAB) mencerminkan nilai wajar dari keseluruhan portofolio reksadana setelah dikurangi biaya operasional, lalu dibagi dengan jumlah unit penyertaan yang beredar dan dimiliki oleh investor pada periode tertentu. Manajer investasi bertanggung jawab untuk melaporkan NAB tersebut kepada Bank Kustodian (Nandari, 2017). NAB bersifat dinamis dan dapat berubah seiring dengan fluktuasi nilai efek dalam portofolio. Kenaikan NAB mencerminkan peningkatan nilai investasi per unit bagi pemegang saham, sedangkan penurunan NAB menunjukkan penurunan nilai tersebut. Perubahan NAB ini dapat dipengaruhi oleh kinerja emiten yang menerbitkan efek maupun oleh faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, termasuk tingkat inflasi, nilai tukar rupiah, dan BI rate (Barnas, 2022).

Menurut Bank Indonesia, BI *rate* adalah suku bunga acuan yang mencerminkan arah kebijakan moneter yang diambil oleh Bank Indonesia dan disampaikan secara terbuka kepada masyarakat. BI *rate* menjadi tolok ukur suku bunga yang dikenakan kepada nasabah saat meminjam dana di bank, serta berpengaruh terhadap tingkat suku bunga pinjaman secara umum, yang dihitung sebagai persentase tahunan dari jumlah bunga yang dibayarkan dibandingkan dengan jumlah pinjaman (Ilyas & Shofawati, 2020). Ketika BI *rate* meningkat, hal ini cenderung mendorong masyarakat untuk lebih memilih menabung di bank karena bunga yang lebih tinggi dianggap menguntungkan. Namun, kenaikan BI *rate* berdampak negatif terhadap nilai aktiva bersih (NAB) reksadana syariah, karena masyarakat cenderung mengalihkan dana mereka dari investasi saham ke tabungan. Sebaliknya, penurunan suku bunga dapat menyebabkan peningkatan NAB reksa dana

syariah karena investor lebih terdorong untuk menempatkan dana mereka dalam instrumen investasi (Sunariyah, 2011).

Salah satu faktor makroekonomi yang memengaruhi Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah adalah nilai tukar rupiah. Nilai tukar (*kurs*) merupakan perbandingan harga antara mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Dengan demikian, *kurs* rupiah menunjukkan nilai jual atau beli mata uang rupiah terhadap mata uang asing (Sukirno, 2011). Fluktuasi nilai tukar dapat memengaruhi keputusan investasi para investor. Ketika nilai tukar rupiah melemah, beban utang perusahaan dalam mata uang asing akan meningkat, yang pada akhirnya berdampak pada penurunan kinerja perusahaan dan nilai investasinya. Kondisi ini dapat menyebabkan turunnya harga aset dalam portofolio investasi, yang kemudian berdampak pada penurunan NAB reksa dana syariah (Adrian & Rachamawati, 2019)

Inflasi merupakan salah satu faktor makroekonomi yang turut memengaruhi Nilai Aktiva Bersih (NAB). Inflasi didefinisikan sebagai peningkatan harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus dalam suatu periode. Kenaikan harga pada satu atau beberapa komoditas saja tidak dapat dikategorikan sebagai inflasi apabila kenaikan tersebut bersifat sementara atau tidak meluas secara keseluruhan (Sukirno, 2019). Ketika inflasi terjadi di dalam negeri, harga barang konsumsi maupun barang kebutuhan produksi mengalami kenaikan. Kondisi ini berdampak pada turunnya daya beli masyarakat karena pendapatan riil mereka ikut menurun. Akibatnya, biaya produksi meningkat dan keuntungan yang diperoleh investor dari investasi di reksadana syariah menjadi lebih rendah. Penurunan keuntungan tersebut membuat minat investor untuk menanamkan modalnya pada reksadana syariah ikut menurun, yang pada akhirnya berdampak pada berkurangnya pendapatan investasi dan menurunnya Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah. Secara umum, faktor-faktor makroekonomi seperti BI *rate*, nilai tukar, dan inflasi memiliki pengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi, termasuk terhadap fluktuasi NAB. Berikut ini

disajikan data terkait NAB reksa dana syariah, *BI rate*, nilai tukar rupiah, dan inflasi pada tahun 2020–2024.

**Tabel 1. 1**  
**Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah, *BI Rate*, Nilai Tukar Rupiah, Inflasi**

<b>Tahun</b>	<b>Nilai Aktiva Bersih (NAB) (Rp Miliar)</b>	<b><i>BI rate</i></b>	<b>Nilai tukar rupiah</b>	<b>Inflasi</b>
2021	44.004,18	3.50%	14.278	1.87%
2022	40.605,11	5.50%	15.592	5.51%
2023	42.775,16	6.00%	15.439	2.61%
2024	50.547,54	6.00%	16.157	1.57%

*Sumber : Otoritas Jasa Keuangan dan Bank Indonesia*

Pada tabel 1.1 pada tahun 2024 ketika nilai *BI rate* meningkat sebesar 6.00%, maka nilai aktiva bersih akan menurun, tetapi pada tahun tersebut nilai aktiva bersih mengalami peningkatan yaitu sebesar 50.547,54 dari tahun sebelumnya 2023 sebesar 42.775,16 data tersebut bertentangan dengan teori. Teori mengatakan jika *BI rate* meningkat maka nilai aktiva bersih menurun karena masyarakat lebih memilih menabung uangnya di bank dari pada menginvestasikannya. Pada tahun 2024 nilai tukar semakin melemah yaitu sebesar 16.157, sedangkan pada nilai aktiva bersih reksadana syariah mengalami peningkatan yaitu sebesar 50.547,54 dari tahun 2023 sebesar 42.775,16, ini juga bertolak belakang dengan teori. Teori mengatakan lemahnya nilai tukar mengakibatkan turunnya nilai aktiva bersih reksdana syariah. Inflasi pada tahun 2021 rendah yaitu sebesar 1.87% sedangkan pada tahun 2021 nilai aktiva bersih mengalami penurunan sebesar 44.004,18 dari tahun sebelumnya yaitu 2020 sebesar 74.367,44. Bertolak belakang dengan teori, rendahnya inflasi bisa meningkatkan nilai aktiva bersih reksadana syariah.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Azalia dan Budhijana mengatakan bahwa *BI rate* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih (NAB) reksadana syariah (Azalia & Budhijana, 2023). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan dengan Rizal menyatakan bahwa *BI rate*

tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah (Rizal et al., 2021). Pada penelitian Miha dan Laila mengatakan bahwa *BI rate* berpengaruh tidak Signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah (Miha & Laila, 2017).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Chusnul menunjukkan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah (Chusnul et al., 2017). Azalia dan Budhijana dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa inflasi memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah di Indonesia (Azalia & Budhijana, 2023). Berbeda dengan temuan sebelumnya, penelitian yang dilakukan oleh Nandari menunjukkan bahwa inflasi secara parsial memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah (Nandari, 2017).

Berdasarkan uraian permasalahan yang terjadi, seperti *BI rate* yang tinggi tetapi nilai aktiva bersih meningkat. Nilai tukar yang lemah tetapi nilai aktiva bersih meningkat, dan inflasi yang rendah tetapi nilai aktiva bersih menurun, maka dalam penelitian mengambil judul “**Pengaruh BI Rate, Nilai Tukar Rupiah Dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Di Indonesia Tahun 2021-2024**”.

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah di uraikan, penulis melihat ada beberapa faktor yang berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih (NAB) dalam investasi reksadana syariah. Maka penulis mengidentifikasi masalahnya sebagai berikut:

1. *BI rate* yang tinggi namun nilai aktiva bersih reksadana syariah mengalami peningkatan
2. Nilai tukar rupiah yang melemah setiap tahun namun nilai aktiva bersih reksadana syariah mengalami peningkatan
3. Inflasi yang rendah namun nilai aktiva bersih reksadana syariah mengalami penurunan

4. Pengaruh BI *rate* terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia
5. Pengaruh nilai tukar rupiah terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia
6. Pengaruh inflasi terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia

### **C. Batasan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah maka penulis akan memfokuskan penelitian terhadap permasalahan yang akan diteliti sebagai berikut:

1. Pengaruh BI *rate* terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariaah di Indonesia tahun 2021-2024
2. Pengaruh nilai tukar rupiah terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia tahun 2021-2024
3. Pengaruh inflasi terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia tahun 2021-2024
4. Pengaruh BI *rate*, nilai tukar rupiah dan inflasi terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia tahun 2021-2024

### **D. Rumusan Masalah**

Dalam melakukan investasi pada reksadana syariah, maka harus mengetahui sejauh mana BI *rate*, nilai tukar rupiah dan inflasi terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah. Maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh BI *Rate* terhadap nilai Aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia tahun 2021-2024?
2. Bagaimana pengaruh nilai tukar Rupiah terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia tahun 2021-2024?
3. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia tahun 2021-2024
4. Bagaimana pengaruh BI *rate*, nilai tukar rupiah dan inflasi terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia tahun 2021-2024?

### **E. Tujuan Penelitian**

Sejalan dengan rumusan masalah yang telah dituliskan, maka penelitian ini memiliki tujuan untuk:

1. Untuk menganalisis pengaruh BI *rate* terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia tahun 2021-2024.
2. Untuk menganalisis pengaruh nilai tukar rupiah terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia tahun 2021-2024.
3. Untuk menganalisis pengaruh inflasi terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia tahun 2021-2024.
4. Untuk menganalisis pengaruh BI *rate*, nilai tukar rupiah dan inflasi terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia tahun 2021-2024.

### **F. Manfaat dan Luaran penelitian**

#### 1. Manfaat penelitian

##### a. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi penulis dalam memperluas wawasan dan pemahaman terkait bidang investasi yang dipengaruhi oleh kondisi ekonomi, baik secara global maupun nasional, khususnya yang berkaitan dengan reksadana syariah, serta sebagai sarana untuk mengaplikasikan ilmu yang telah diperoleh selama masa studi.

##### b. Bagi Akademi

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya khazanah pustaka sebagai sumber pengetahuan dalam bidang investasi di pasar modal, khususnya terkait reksadana syariah, serta dapat dijadikan sebagai referensi bagi penelitian-penelitian berikutnya.

##### c. Untuk Dunia Investasi

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah agar hasilnya dapat dijadikan sebagai pedoman dalam merumuskan strategi investasi yang tepat untuk penanaman modal pada reksadana syariah.

## 2. Luaran penelitian

Adapun luaran penelitian yang ingin dicapai yaitu penelitian ini dapat diterbitkan pada artikel ilmiah UIN Mahmud Yunus Batusangkar dan dapat digunakan oleh mahasiswa/i sebagai sumber referensi.

## G. Defenisi Operasional

### 1. Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah

Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan nilai pasar dari instrumen investasi keuangan seperti saham, obligasi, surat berharga pasar uang, dan deposito, yang ditambah dengan dividen saham serta kupon obligasi, kemudian dikurangi biaya operasional reksa dana. NAB digunakan sebagai dasar untuk menghitung keuntungan investasi, yaitu dengan membandingkan selisih antara NAB saat pencairan dengan NAB pada saat penyertaan. Dalam penelitian ini, data NAB yang digunakan berupa data bulanan dalam bentuk miliar rupiah untuk periode tahun 2021 hingga 2024.

### 2. Inflasi

Inflasi adalah peningkatan harga barang dan jasa secara menyeluruh dan berkelanjutan dalam kurun waktu tertentu, yang terjadi akibat jumlah uang yang beredar di masyarakat melebihi ketersediaan barang dan jasa. Penelitian ini menggunakan data inflasi bulanan dalam bentuk persentase dari tahun 2021-2024.

### 3. BI Rate

Suku bunga adalah besarnya bunga tahunan yang dibayarkan atas suatu pinjaman, yang dinyatakan dalam bentuk persentase dan dihitung berdasarkan total bunga yang dibayarkan setiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman (Miskhin, 2008). Dalam penelitian ini, data BI *rate* bulanan yang digunakan dalam bentuk persentase dari periode tahun 2021-2024.

#### **4. Nilai Tukar Rupiah**

Nilai tukar atau kurs merupakan harga satu unit mata uang asing yang dinyatakan dalam mata uang domestik, atau dapat diartikan sebagai perbandingan nilai mata uang dalam negeri terhadap mata uang negara lain (Sukirno, 2019). Nilai tukar yang digunakan pada penelitian ini yaitu dalam bentuk rupiah dari tahun 2021-2024.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1. Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah**

###### **a. Pengertian Nilai Aktiva Bersih (NAB)**

Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan nilai pasar wajar (*fair market value*) dari efek dan aset lainnya yang terdapat dalam portofolio reksa dana setelah dikurangi dengan kewajiban yang harus dibayarkan. Total NAB dalam suatu reksa dana diperoleh dengan menjumlahkan nilai pasar dari setiap aset investasi, seperti saham, obligasi, surat berharga pasar uang, dan deposito, serta pendapatan yang berasal dari dividen saham dan kupon obligasi. Nilai tersebut kemudian dikurangi dengan berbagai biaya operasional reksa dana, termasuk biaya manajer investasi, biaya bank kustodian, dan biaya lainnya.

Nilai Aktiva Bersih (NAB) adalah nilai pasar wajar (*fair market value*) dari efek dan aset yang dimiliki oleh reksa dana setelah dikurangi dengan kewajiban yang harus dibayar (Waridah & Mediawati, 2016). Komponen aktiva atau portofolio dalam reksa dana meliputi obligasi, kas, deposito, surat berharga pasar uang (SBPU), Sertifikat Bank Indonesia (SBI), serta instrumen efek lainnya. Nilai tersebut kemudian dikurangi dengan berbagai kewajiban seperti insentif untuk manajer investasi, biaya bank kustodian, pajak, kewajiban pihak ketiga, serta efek yang belum diselesaikan (Muhammad et al., 2021).

Nilai Aktiva Bersih (NAB) adalah keseluruhan nilai investasi dan dana yang dimiliki setelah dikurangi dengan kewajiban atau utang dari aktivitas operasional yang telah dibayarkan. NAB berfungsi sebagai indikator utama untuk mengevaluasi kinerja portofolio reksa dana. Perhitungan NAB dapat dilakukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Soemitra, 2016):

$$NAV_t = (NVA_t - LIAB_t)$$

Keterangan:

NAVt = Nilai Aktiva Bersih Periode t

NVAt = Total Nilai pasar Aktiva Periode t

LIABt = Total kewajiban reksadana periode t

Menurut Tandemlilin, E. (2017) perubahan pada nilai aktiva bersih (NAB) reksadana disebabkan perubahan susunan portofolio seperti penambahan atau pengurangan efek portofolio. Fluktuasi pada surat berharga serta perubahan harga pasar dari surat berharga yang terdapat dalam portofolio turut memengaruhi Nilai Aktiva Bersih (NAB). Selain itu, perubahan jumlah unit penyertaan yang beredar akibat transaksi pembelian dan penebusan unit juga berdampak pada nilai NAB.

Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit penyertaan merupakan nilai wajar dari portofolio reksa dana setelah dikurangi biaya operasional, kemudian dibagi dengan jumlah total unit penyertaan yang beredar pada periode tertentu. Perhitungan NAB per unit dilakukan setiap hari oleh bank kustodian berdasarkan data yang diterima dari manajer investasi. Nilai NAB bersifat fluktuatif dan dapat berubah setiap hari, tergantung pada pergerakan nilai efek dalam portofolio reksa dana. Kenaikan NAB menunjukkan adanya peningkatan nilai investasi bagi pemegang unit penyertaan, dan sebaliknya, penurunan NAB mencerminkan turunnya nilai investasi (Umam, 2013).

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai aktiva bersih yaitu faktor internal dan eksternal (Efendi & Dewianawati, 2021):

Adapun faktor internal sebagai berikut:

- 1) Laba Perusahaan
- 2) Pertumbuhan
- 3) Likuiditas
- 4) Nilai kekayaan total
- 5) Penjualan

Adapun faktor eksternalnya sebagai berikut:

- 1) Kebijakan pemerintah dan dampaknya
- 2) Pergerakan suku bunga
- 3) Fluktuasi nilai tukar mata uang
- 4) Rumor dan sentiment pasar
- 5) Pengabungan usaha

**b. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai aktiva bersih reksadana syariah**

Secara empiris, faktor-faktor makroekonomi telah terbukti berpengaruh terhadap pertumbuhan investasi di berbagai negara. Faktor makro ini berada di luar kendali perusahaan, namun tetap memberikan dampak terhadap peningkatan maupun penurunan kinerja perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung. Adapun faktor-faktor makroekonomi yang dimaksud antara lain adalah (Efendi & Dewianawati, 2021):

1) *BI rate*

*BI rate* merupakan suku bunga acuan yang mencerminkan arah kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan disampaikan secara terbuka kepada masyarakat. Ketika *BI rate* mengalami kenaikan, investor cenderung memilih instrumen investasi lain yang menawarkan imbal hasil lebih tinggi. Akibatnya, minat terhadap instrumen pasar modal seperti saham menurun, bahkan banyak investor yang menjual saham mereka dan mengalihkan dana ke sektor perbankan. Kondisi ini menyebabkan harga saham turun, yang pada akhirnya berdampak pada penurunan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah.

2) Nilai tukar

Kurs atau nilai tukar mata uang dapat berdampak pada Nilai Aktiva Bersih (NAB), khususnya apabila portofolio reksa dana syariah mengandung investasi dalam mata uang asing atau di luar

negeri. Perubahan nilai tukar dapat memengaruhi nilai aset dalam portofolio, sehingga berkontribusi terhadap fluktuasi NAB.

### 3) Inflasi

Inflasi merupakan kondisi meningkatnya harga barang secara berkelanjutan. Dampaknya sangat signifikan bagi masyarakat karena inflasi melemahkan fungsi uang sebagai alat ukur nilai yang adil dan akurat. Dalam konteks ekonomi, inflasi dianggap sebagai situasi yang berisiko tinggi karena dapat mengganggu stabilitas ekonomi dan sulit ditangani dalam waktu singkat. Bagi investor, inflasi menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi. Investor cenderung mengharapkan inflasi yang sesuai dengan prediksi atau yang masih dalam batas wajar. Jika tingkat inflasi melebihi tingkat keuntungan dari investasi, maka keputusan untuk berinvestasi kemungkinan besar akan dibatalkan. Sebaliknya, jika imbal hasil investasi lebih tinggi dari inflasi, maka investasi tersebut akan tetap dijalankan.

Peningkatan inflasi menyebabkan naiknya harga barang dan jasa, yang pada akhirnya menekan keuntungan perusahaan. Dampaknya, pembagian hasil kepada investor menjadi lebih rendah, sehingga investasi dianggap kurang menarik karena tidak mampu memberikan imbal hasil sesuai harapan. Kondisi ini juga berkontribusi pada penurunan harga saham perusahaan, yang kemudian berdampak pada turunnya Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah.

#### **c. Fungsi Nilai aktiva bersih**

Menurut Nurrahmawati et al. (2021), Nilai Aktiva Bersih (NAB) memiliki sejumlah fungsi utama yang bermanfaat bagi investor, antara lain:

- 1) Digunakan sebagai acuan dalam menentukan harga saat investor melakukan transaksi pembelian atau penjualan unit penyertaan reksa dana.

- 2) Berfungsi sebagai penunjuk kinerja investasi dalam reksa dana dan sebagai dasar untuk menilai besarnya nilai investasi pada waktu tertentu.
- 3) Menjadi sumber informasi bagi investor mengenai riwayat kinerja reksa dana yang dimilikinya.
- 4) Berperan sebagai alat perbandingan antara kinerja historis suatu reksa dana dengan reksa dana lainnya.

#### **d. Teori makro ekonomi**

Teori ekonomi makro adalah merupakan salah satu cabang ilmu ekonomi yang mempelajari peristiwa-peristiwa atau masalah-masalah ekonomi secara keseluruhan dalam suatu negara. Peristiwa-peristiwa atau masalah-masalah tersebut di antaranya berupa tingkat pendapatan/produksi nasional, kesempatan kerja (pengangguran) dan perubahan harga yang terjadi dalam suatu perekonomian.

Adapula teori ekonomi makro menurut Keynes adalah sebuah teori yang memiliki bahasan tentang keadaan pertumbuhan suatu ekonomi yang dimana pemerintah ikut andil dan berperan dalam hal tersebut. Teori ini berspekulasi bahwa dengan adanya campur tangan dari pihak pemerintah dalam perekonomian akan membawa pembangunan perekonomian menjadi bisa berjalan dengan baik dan maksimal. Keynes berpendapat bahwa diperlukan adanya keikutsertaan pemerintah dalam mengelola suatu perekonomian yang bisa dilakukan dengan penerbitan kebijakan moneter (tingkat suku bunga dan jumlah uang beredar) ataupun dengan penerbitan kebijakan fiskal (perpajakan dan belanja pemerintah) dalam menjamin sebuah pertumbuhan perekonomian yang stabil (Sukirno, 2019).

Teori Keynes membahas hubungan antara variabel makroekonomi (seperti suku bunga, inflasi, dan nilai tukar) dengan kegiatan ekonomi secara keseluruhan termasuk investasi. Perubahan dalam variabel makro ekonomi seperti BI *rate*, inflasi, nilai tukar rupiah sangat mempengaruhi perilaku konsumsi dan investasi masyarakat. hal

ini secara tidak langsung berpengaruh terhadap pasar modal dan instrument investasi seperti reksadana syariah, yang menjadi bagian dari sistem keuangan modern (Sukirno, 2019). Ketika kondisi makroekonomi di suatu negara berubah naik atau turun, investor menilai dampaknya terhadap kinerja perusahaan di masa depan dan memutuskan untuk membeli atau menjual saham perusahaan yang bersangkutan. Perilaku beli dan jual ini menyebabkan perubahan harga saham, yang pada gilirannya mempengaruhi indeks pasar modal negara tersebut dan berdampak pada penurunan nilai aktiva bersih reksadana syariah (Sampurna, 2016).

**e. *Signaling Theory***

Spence (1973) merupakan pencetus pertama tentang *Signaling theory*, teori ini menjelaskan bahwa manajer sebagai pemilik informasi memberikan sinyal berupa informasi bagi penerima (investor) yang mencerminkan keadaan bisnis yang berguna untuk jalan investasi.

*Signaling theory* atau teori sinyal menjelaskan betapa pentingnya bagi seorang investor dan manajer investasi harus memiliki informasi yang sama yang berkaitan tentang prospek perusahaan. Informasi yang merupakan media komunikasi antara perusahaan dengan pihak tertentu merupakan faktor penting bagi investor dan pengusaha, karena informasi dapat memberikan penjelasan dan refleksi atas keadaan masa lalu, sekarang dan masa depan (Sari et al., 2023).

Informasi yang dikabarkan perusahaan adalah sebuah informasi yang penting, karena berpengaruh bagi pihak luar perusahaan dalam mengambil sebuah keputusan berinvestasi. Informasi tersebut menjadi penting bagi investor karena informasi tersebut dapat menyajikan sebuah keterangan, catatan, maupun gambaran, yang menjelaskan bagaimana keadaan masa lalu dan mendatang kemudian akan terlihat bagaimana keadaan pada perusahaan tersebut serta prospek pada perusahaan.

Hubungan antara teori sinyal dalam menjelaskan tentang BI *rate*, nilai tukar rupiah, dan inflasi dimana informasi yang diterima mengenai laju BI *rate*, nilai tukar rupiah, dan inflasi dapat dikategorikan menjadi *bad news* ataupun *good news*. Dalam inflasi apabila informasi yang diterima oleh investor adalah laju kenaikan maka tergolong sebagai *bad news* karena dinilai bahwa naiknya inflasi akan berakibat buruk dan memperparah risiko dari kegiatan investasi, namun sebaliknya jika informasi yang diterima adalah laju penurunan inflasi akan tergolong *good news* dimana hal ini mengindikasikan bahwa perekonomian negara sedang baik dan kegiatan investasi juga dirasa memberikan pengembalian yang baik.

Selanjutnya untuk informasi mengenai kurs yaitu sama halnya dengan inflasi, yaitu apabila nilai tukar rupiah menurun maka tergolong *good news* karena adanya nilai rupiah yang semakin menguat menjadikan harga bahan baku impor akan menjadi lebih murah sehingga *return* yang dibagikan dalam kegiatan investasi menjadi lebih tinggi, hal itu berlaku juga sebaliknya dimana jika nilai tukar rupiah meningkat maka tergolong sebagai *bad news* karena nilai rupiah semakin melemah menjadikan harga bahan baku impor semakin mahal dan *return* yang diterima juga semakin sedikit.

Teori sinyal dalam menjelaskan mengenai BI *rate* berbeda yaitu dimana informasi yang diterima mengenai kenaikan laju BI *rate* merupakan golongan *good news* dimana bunga yang diberikan dari deposito maupun tabungan di bank akan semakin tinggi namun mempengaruhi minat investasi dimana para investor dan calon investor akan lebih memilih untuk menanamkan dananya pada tabungan ataupun deposito bank karena dirasa lebih menguntungkan, sebaliknya jika BI *rate* menurun maka bunga yang berikan dari deposito dan tabungan di bank akan menurun, adanya BI *rate* yang menurun ini membuat pemilik modal berfikir untuk menanamkan dananya pada kegiatan investasi yang dirasa dapat memberikan *return* lebih baik. Penelitian ini

menggunakan teori sinyal karena melihat Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah merupakan sebuah informasi penting dari manajemen investasi yang berguna dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi bagi investor (Jogiyanto, 2017).

#### **f. Pengertian Reksadana Syariah**

Istilah reksa dana berasal dari kata “reksa” yang berarti menjaga atau memelihara, dan “dana” yang berarti sejumlah uang. Dengan demikian, reksa dana dapat diartikan sebagai himpunan dana yang dikelola oleh pihak tertentu dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan. Reksadana merupakan suatu produk investasi keuangan, dimana Masyarakat mengumpulkan dana dalam satu wadah, kemudian ditempatkan pada portofolio sesuai dengan kebijakan investasi yang telah ditetapkan manajer investasi, selanjutnya manajer investasi akan mengelola dana dan di investasikan kedalam bentuk saham, obligasi dan deposito (Fakhruddin, 2013).

Berdasarkan Pasal 1 ayat (27) Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, reksa dana diartikan sebagai sarana untuk mengumpulkan dana dari masyarakat pemodal yang selanjutnya dikelola dan diinvestasikan oleh manajer investasi ke dalam portofolio efek. Secara umum, reksa dana merupakan mekanisme penghimpunan dana dari masyarakat, khususnya para investor, yang kemudian dikelola oleh manajer investasi dan dialokasikan ke berbagai instrumen efek maupun produk keuangan lainnya (Otoritas Jasa Keuangan, 2019).

Sebagaimana dijelaskan dalam Fatwa DSN Nomor: 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang pedoman pelaksanaan investasi untuk reksa dana syariah, reksa dana syariah adalah jenis reksa dana yang dijalankan berdasarkan prinsip dan ketentuan syariah Islam. Pelaksanaannya melibatkan akad antara pemodal sebagai pemilik dana (shahib al-mal) dengan manajer investasi yang bertindak sebagai wakilnya, serta antara manajer investasi dengan pihak pengguna dana. Dengan demikian, instrumen-instrumen yang dimasukkan ke dalam portofolio reksa dana

syariah harus memenuhi ketentuan yang sesuai dengan syariat Islam (Soemitra, 2016).

Ada beberapa istilah yang sering muncul dalam reksadana syariah sebagai berikut: (Soemitra, 2016)

- 1) Manajer investasi adalah pihak yang bertugas mengelola portofolio efek atas nama nasabah, baik secara individu maupun dalam bentuk portofolio investasi kolektif milik sekelompok nasabah.
- 2) Emiten adalah perusahaan yang menerbitkan efek untuk dijual kepada masyarakat umum.
- 3) Mudharabah atau qirad merupakan suatu bentuk kerja sama di mana pemilik modal menyerahkan hartanya kepada pihak lain untuk dikelola, dan keuntungan dibagi sesuai kesepakatan selama tidak terdapat kelalaian dari pihak pengelola (mudharib).
- 4) Prospektus adalah dokumen tertulis yang memuat seluruh informasi penting terkait penawaran umum, yang bertujuan memberikan pertimbangan bagi pihak lain dalam membeli efek.
- 5) Bank kustodian adalah lembaga yang menyediakan layanan penitipan efek dan aset terkait, serta jasa tambahan seperti penerimaan dividen dan hak-hak lain, penyelesaian transaksi efek, dan mewakili kepentingan nasabah pemegang rekening.

Berdasarkan Fatwa DSN Nomor 52/DSN-MUI/III/2006, mekanisme yang diterapkan dalam pengelolaan reksadana syariah menggunakan akad wakalah, yaitu perjanjian antara manajer investasi dan investor. Dalam akad ini, investor memberikan kuasa kepada manajer investasi untuk mengelola dana demi kepentingan pemilik dana. Dana yang diinvestasikan dijamin keamanannya karena akan disimpan, dijaga, dan diawasi oleh bank kustodian. Investor juga akan memperoleh bukti kepemilikan dalam bentuk unit penyertaan reksadana syariah. Sementara itu, hubungan antara manajer investasi dan pihak pengguna dana dijalankan melalui akad mudharabah, di mana manajer investasi, sebagai wakil investor, menyalurkan dana tersebut ke

instrumen-instrumen keuangan yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah (Adenan et al., 2021).

Menurut fatwa DSN Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 karakteristik sistem *mudharabah* yaitu sebagai berikut:

- 1) Keuntungan investasi dibagi antara pemilik dana (shahib al-mal), yang diwakili oleh manajer investasi, dan pihak pengguna dana sesuai dengan kesepakatan proporsional yang telah ditetapkan bersama. Dalam hal ini, tidak ada jaminan keuntungan tertentu yang diberikan kepada pemilik dana.
- 2) Risiko yang ditanggung pemilik dana terbatas hanya pada jumlah dana yang telah diserahkan untuk diinvestasikan.
- 3) Manajer investasi tidak bertanggung jawab atas kerugian yang timbul dari investasi, selama kerugian tersebut bukan akibat dari kelalaian atau kesalahan manajer dalam mengelola dana.

Berdasarkan peraturan jasa keuangan Republik Indonesia Nomor 33/PJOK/04/2019 pengelolaan reksadana syariah wajib mengikuti ketentuan berikut:

- 1) Regulasi dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang mengatur tata kelola reksadana syariah dengan bentuk Perseroan.
- 2) Ketentuan Otoritas Jasa Keuangan yang berkaitan dengan reksadana syariah yang disusun dalam bentuk kontrak investasi kolektif.

#### **g. Dasar Hukum Reksadana Syariah**

- 1) Berdasarkan Pasal 18 ayat (1) Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995, reksadana di Indonesia dapat berbentuk dua entitas hukum, yaitu sebagai Perseroan Terbatas (PT) atau sebagai Kontrak Investasi Kolektif (KIK).
- 2) Surat resmi dari PT Danareksa Investment Management dengan nomor S-09/01/DPS-DIM.
- 3) Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 20/DSN-MUI/IV/2001 yang memberikan pedoman pelaksanaan investasi untuk reksadana berbasis syariah.

- 4) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 19/POJK.04/2015 yang mengatur ketentuan mengenai penerbitan dan persyaratan reksadana syariah.
- 5) Surat An-Nisa ayat 29:

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا لَا تَأْكُلُوْا اَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ اِلَّا اَنْ تَكُوْنَ تِجْرَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ۚ وَلَا تَقْتُلُوْا اَنْفُسَكُمْ ۗ اِنَّ اللّٰهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيْمًا ﴿٢٩﴾

Artinya: “wahai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan harta sesamamu dengan cara yang bathil (tidak benar), kecuali berupa perniagaan atas dasar suka sama suka di antara kamu. Janganlah kamu membunuh dirimu, sesungguhnya Allah adalah maha penyayang kepadamu.” (Qs. An-Nisa’:29)

Wahbah az-Zuhaili menjelaskan bahwa ayat tersebut melarang mengambil harta orang lain dengan cara-cara yang tidak sah, seperti melalui transaksi yang diharamkan, riba, perjudian, perampasan, atau penipuan. Sebaliknya, diperbolehkan memperoleh harta milik orang lain melalui proses jual beli yang dilakukan dengan kerelaan dari kedua belah pihak dan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah Islam

#### h. Perbedaan Reksadana Konvensional Dan Reksadana Syariah

**Tabel 2. 1**  
**Perbedaan Reksadana Konvensional Dan Reksadana Syariah**

Aspek	Reksadana Konvensional	Reksadana Syariah
Pengelolaan	Dikelola tidak berdasarkan prinsip syariah	Dikelola berdasarkan prinsip syariah
Isi portofolio	Hanya terdapat efek syariah dan efek non syariah	Terdapat efek syariah seperti saham syariah, sukuk negara, sukuk korporasi, dan efek syariah lainnya

Mekanisme pembersihan kekayaan reksadana	Tidak ada	Memiliki mekanisme pembersih kekayaan reksadana
pengelola	Hanya dikelola oleh manajer investasi	Dikelola oleh manajer investasi syariah atau manajer investasi yang memiliki unit pengelolaan investasi syariah
Pengawas syariah	Tidak ada	Diawasi oleh dewan pengawas syariah
Batasan investasi per pihak	10% dari total NAB reksadana	20% dari total NAB reksadana syariah
Karakter khusus lain	Pada reksadana konvensional dapat berinvestasi pada efek di luar negeri maksimal 15%	Sedangkan pada reksadana syariah berbasis efek syariah luar negeri wajib berinvestasi pada efek syariah di luar negeri minimal 51% dari NAB

Sumber:(Latief et al., 2020)

#### **i. Keuntungan dan Resiko Reksadana Syariah**

Perbedaan mendasar antara reksadana konvensional dan reksadana syariah terletak pada penempatan dana investasinya. Reksadana syariah hanya menginvestasikan dana pada perusahaan-perusahaan yang kegiatan usahanya sesuai dengan prinsip-prinsip syariat Islam.(Adenan et al., 2021).

Menurut OJK keuntungan keksadana syariah di antaranya:

- 1) Terjangkau, bisa melakukan investasi minimal sebesar Rp. 100.000
- 2) Penyebaran risiko, modal di investasikan keberbagai investasi untuk menghindari resiko pada satu investasi.
- 3) Kemudahan investasi, pemilik dana tidak perlu menganalisis karena sudah dikelola oleh manajer investasi.
- 4) Efisiensi waktu dan biaya, untuk melakukan investasi biayanya cukup rendah sudah dilakukan oleh manajer investasi sehingga pemilik dana tidak perlu memantaunya.

- 5) Likuiditas terjamin, yaitu kemampuan untuk mengelola uang masuk dan keluar di reksadana. Dan modal bisa mencairkan uang atau unit penyertaan sesuai dengan kesepakatan.
- 6) Legalitas terjamin, karena telah diatur oleh OJK dan dikelola oleh manajer investasi.
- 7) Sesuai dengan syariah, pengelolaannya sesuai dengan prinsip syariah dan diawasi oleh DPS

Resiko reksadana syariah bagi investor sebagai berikut (Adenan et al., 2021):

- 1) Risiko penurunan nilai unit penyertaan – Nilai unit penyertaan dapat mengalami fluktuasi seiring dengan naik turunnya nilai aktiva bersih (NAB) reksadana syariah yang dipengaruhi oleh perubahan harga instrumen efek dalam portofolio.
- 2) Risiko likuiditas – Terjadi ketika investor melakukan penjualan kembali (redemption) unit penyertaan secara besar-besaran, yang dapat menyulitkan manajer investasi dalam menyediakan dana tunai.
- 3) Risiko wanprestasi – Risiko ini muncul apabila mitra usaha dari manajer investasi tidak mampu memenuhi kewajibannya, dan merupakan risiko yang paling serius karena dapat berdampak langsung pada penurunan NAB.
- 4) Risiko perubahan kondisi politik dan ekonomi – Karena Indonesia menganut sistem ekonomi terbuka, maka sangat rentan terhadap dinamika ekonomi global. Pergeseran kondisi internasional ini dapat memengaruhi kinerja emiten di dalam negeri dan berdampak tidak langsung pada kinerja portofolio reksadana syariah.

## **2. BI Rate (Suku Bunga)**

### **a. Pengertian BI Rate (suku bunga)**

BI Rate merupakan tingkat suku bunga jangka pendek satu bulan yang secara rutin diumumkan oleh Bank Indonesia dalam periode tertentu dan berfungsi sebagai indikator arah kebijakan moneter (Apriyanto et al., 2022). Sementara itu menurut (Miskhin, 2008) suku

bunga adalah biaya yang dikenakan atas penggunaan dana pinjaman. Suku bunga menjadi salah satu komponen utama dalam kebijakan moneter yang bertujuan untuk mencapai tingkat bunga yang optimal guna mendorong aktivitas investasi. Dalam konteks analisis investasi, suku bunga termasuk faktor makroekonomi yang sangat penting untuk diperhatikan, karena tingginya tingkat suku bunga dapat menurunkan nilai kini dari arus kas masa depan, yang pada akhirnya mengurangi daya tarik suatu peluang investasi (Ardana et al., 2020).

Suku bunga berperan sebagai indikator utama dalam aktivitas ekonomi suatu negara karena dapat memengaruhi sirkulasi keuangan di sektor perbankan, tingkat inflasi, investasi, serta fluktuasi nilai mata uang nasional. Oleh karena itu, kebijakan terkait peningkatan atau penurunan suku bunga seharusnya mengutamakan kepentingan dan kesejahteraan masyarakat di dalam negeri (Ningsih & Kristiyanti, 2018)

Menurut Nandari (2016) suku bunga merupakan Tingkat bunga yang dinyatakan dalam presentase dan untuk jangka waktu tertentu. Tingkat bunga dibagi menjadi 2 bagian, yaitu Tingkat bunga nominal dan Tingkat bunga riil. Suku bunga nominal merupakan tingkat bunga yang terlihat di pasar, sementara suku bunga riil menggambarkan tingkat bunga yang sebenarnya setelah memperhitungkan pengaruh inflasi. Suku bunga riil diperoleh dengan mengurangi tingkat inflasi yang diantisipasi dari suku bunga nominal. Adapun rumus untuk menghitung BI Rate adalah sebagai berikut:

$$r = i - \pi$$

Keterangan:

$r$  = suku bunga riil

$i$  = suku bunga nominal

$\pi$  = Laju iflasi

Teori suku bunga secara garis besar dibagi menjadi 2, yaitu teori klasik dan Teori Keynes. Teori-teori ini Dijelaskan sebagai berikut:

### 1) Teori Klasik

Menurut teori klasik, tabungan dan deposito dipengaruhi oleh tingkat suku bunga. Ketika suku bunga meningkat, masyarakat akan lebih terdorong untuk menabung di bank karena imbal hasilnya lebih tinggi. Hal ini juga membuat mereka cenderung mengurangi pengeluaran guna meningkatkan jumlah tabungan. Suku bunga sendiri dianggap sebagai harga dari dana yang tersedia untuk dipinjamkan (*loanable funds*). Selain itu, suku bunga juga menjadi penentu dalam keputusan investasi. Semakin tinggi suku bunga, semakin rendah minat untuk berinvestasi. Sebaliknya, jika suku bunga rendah, para pelaku usaha akan lebih terdorong untuk melakukan investasi (Sukirno, 2019).

### 2) Teori Keynes

Teori ini menyatakan bahwa suku bunga terbentuk melalui interaksi antara permintaan dan penawaran uang. Dalam pandangan teori ini, terdapat tiga alasan utama mengapa individu memilih untuk menyimpan uang. Motif tersebut adalah *trading*, *hedging*, dan spekulatif. Ketiga motif yang menjadi sumber permintaan uang dikenal dengan preferensi likuiditas. Teori kunci menunjukkan bahwa ada hubungan langsung antara kemauan Masyarakat untuk membayar suku bunga dan spekulatif untuk permintaan uang. Permintaan akan tinggi Ketika suku bunga rendah dan permintaan akan rendah Ketika suku bunga tinggi (Sukirno, 2019).

### **b. Tujuan dan Mekanisme BI Rate**

Penetapan suku bunga oleh Bank Indonesia bertujuan untuk mengatur dan mengendalikan tingkat inflasi guna menjaga kestabilan perekonomian agar tetap berjalan tanpa gangguan. Adapun mekanisme BI Rate dalam mengontrol laju inflasi adalah sebagai berikut (Muchtar et al., 2021):

- 1) Bank Indonesia akan menaikkan suku bunga apabila diprediksi tingkat inflasi akan melebihi batas yang telah ditentukan dalam waktu beberapa bulan ke depan.
- 2) Bank Indonesia akan menurunkan suku bunga apabila inflasi diperkirakan akan berada di bawah batas yang telah ditetapkan dalam kurun waktu beberapa bulan mendatang.

Perubahan BI Rate memengaruhi arah inflasi melalui mekanisme transmisi kebijakan moneter. Bank Indonesia menjalankan kebijakan ini dengan mengubah instrumen moneter untuk mencapai tujuan operasional yang kemudian berdampak pada berbagai variabel ekonomi dan keuangan, yang akhirnya memengaruhi tingkat inflasi. Terdapat hubungan timbal balik antara Bank Indonesia, sektor perbankan, sektor riil, dan sektor keuangan. Dampak perubahan BI Rate terhadap inflasi terjadi melalui beberapa saluran, yaitu suku bunga, kredit, nilai tukar, harga aset, serta ekspektasi pasar (Muchtar et al., 2021)

### **c. Jenis-jenis Bunga**

Dalam operasional perbankan, terdapat dua jenis bunga yang diberikan kepada para nasabah, yaitu sebagai berikut (Kasmir, 2012):

#### **1) Bunga Simpanan**

Bunga diberikan sebagai imbalan atau kompensasi kepada nasabah yang menaruh dana di bank. Bunga simpanan merupakan biaya yang harus dibayarkan bank kepada para nasabahnya, seperti pada produk giro, tabungan, dan deposito.

#### **2) Bunga pinjaman**

Bunga pinjaman adalah biaya yang dikenakan kepada nasabah yang meminjam dana dari bank, yaitu jumlah yang harus dibayar oleh peminjam sebagai imbalan atas penggunaan dana tersebut. Contohnya adalah bunga kredit.

Selain itu terdapat juga jenis-jenis bunga yaitu sebagai berikut:

1) Jenis-jenis bunga secara umum

Dalam pasar keuangan, para debitur menawarkan berbagai jenis bunga kepada kreditur sebagai imbalan atas investasi yang dilakukan. Secara umum, terdapat lima jenis bunga yang dikenal, yaitu (Sukirno, 2019):

a) Bunga kupon (*coupon rate*)

Bunga kupon adalah tingkat bunga yang dijanjikan oleh penerbit surat berharga sesuai dengan ketentuan dalam kontrak. Penerbit atau debitur setuju untuk melakukan pertukaran obligasi dengan sekuritas lainnya berdasarkan kesepakatan tersebut.

b) Bunga sederhana

Bunga sederhana diterapkan untuk mengenakan biaya bunga kepada debitur atas pinjaman atau obligasi selama periode pinjaman. Besaran bunga yang harus dibayar akan berkurang jika sebagian dari pinjaman tersebut telah dilunasi.

c) *Add-on rate of interest*

*Add-on rate of interest* digunakan untuk menaikkan besarnya bunga efektif yang wajib dibayar. Hal ini karena perhitungan bunga didasarkan pada seluruh pokok pinjaman selama satu tahun penuh, sehingga meskipun pokok pinjaman sudah dicicil, bunga yang dibebankan tetap dihitung seolah-olah pokok pinjaman belum berkurang selama setahun.

d) Metode diskon

Pada metode ini, besaran bunga sudah ditetapkan sebelum pinjaman dicairkan. Setelah itu, bunga tersebut dipotong dari total pokok pinjaman, dan sisanya diserahkan kepada debitur..

e) *Compound Interest*

Beberapa lembaga keuangan memberikan bunga majemuk (*compound interest*) kepada nasabahnya pada waktu-waktu tertentu. Dalam metode ini, pokok pinjaman akan bertambah

sebesar pokok awal ditambah bunga yang diperoleh. Dengan demikian, bunga yang dikenakan pada periode tersebut akan menambah pokok pinjaman untuk perhitungan bunga pada periode berikutnya.

## 2) Jenis-jenis bunga berdasarkan pembebanan suku bunga kredit

Penetapan besaran suku bunga kredit disesuaikan dengan jenis kredit yang diberikan. Metode pembebanan bunga tersebut meliputi beberapa cara berikut ini:

### a) *Flat rate*

Jenis suku bunga flat rate biasanya diterapkan pada kredit konsumtif, seperti pembelian rumah atau mobil. Dalam metode ini, pembayaran pokok dan bunga yang dibebankan setiap bulan bersifat tetap, sehingga besaran angsuran bulanan akan sama hingga kredit tersebut lunas.

### b) *Sliding rate*

Jenis sliding rate biasanya diterapkan pada kredit sektor produktif. Pada metode ini, bunga yang dibebankan setiap bulan dihitung berdasarkan sisa pokok pinjaman, sehingga jumlah bunga yang dibayar nasabah akan berkurang seiring dengan berjalannya waktu. Namun, pembayaran pokok pinjaman setiap bulannya tetap sama.

### c) *Floating rate*

*Floating rate* adalah penentuan besaran bunga kredit yang disesuaikan dengan tingkat suku bunga pasar uang, sehingga besarnya bunga yang harus dibayar setiap bulan sangat bergantung pada kondisi suku bunga pasar saat itu. Jumlah bunga yang dibayarkan bisa lebih tinggi, lebih rendah, atau sama dengan bulan sebelumnya. Kondisi ini juga memengaruhi besaran angsuran bulanan yang bisa tetap, naik, atau turun.

#### **d. Faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat suku Bunga**

Tingkat suku bunga simpanan dan pinjaman saling memengaruhi satu sama lain, sehingga perubahan pada salah satunya akan berdampak pada yang lain. Secara umum, faktor-faktor utama yang menentukan besaran suku bunga yang diterapkan meliputi beberapa hal berikut (Kasmir, 2012):

##### 1) Kebutuhan dana

Jika bank mengalami kekurangan dana sementara permintaan pinjaman meningkat, bank akan menaikkan suku bunga simpanan agar dana dapat cepat terkumpul..

##### 2) Persaingan

Dalam upaya menarik dana simpanan, selain mengandalkan strategi promosi, pihak perbankan juga harus memperhatikan keberadaan dan langkah pesaing.

##### 3) Kebijakan pemerintah

Dalam situasi tertentu, pemerintah berwenang menetapkan batas atas maupun batas bawah untuk suku bunga, baik pada bunga simpanan maupun bunga pinjaman.

##### 4) Target laba yang diinginkan

Target keuntungan yang diharapkan adalah jumlah laba yang ingin diraih oleh bank.

##### 5) Jangka waktu

Semakin lama jangka waktu pinjaman, maka tingkat bunganya akan semakin tinggi karena risiko yang mungkin terjadi di masa depan juga semakin besar.

##### 6) Kualitas Jaminan

Semakin mudah dijual atau dicairkan jaminan yang diberikan, maka bunga kredit yang dikenakan akan semakin rendah.

##### 7) Reputasi atau kredibilitas perusahaan yang mengajukan kredit sangat berpengaruh terhadap besaran suku bunga yang akan dikenakan.

#### 8) Produk yang kompetitif

Artinya, produk yang dibiayai melalui kredit tersebut memiliki daya jual yang baik di pasar.

#### 9) Hubungan baik

Umumnya, bank membagi nasabahnya menjadi dua kategori, yaitu nasabah utama (primer) dan nasabah reguler (sekunder).

#### 10) Jaminan pihak ketiga

Dalam hal ini, pihak yang memberikan jaminan kepada bank bertanggung jawab menanggung seluruh risiko yang timbul atas kredit yang diterima oleh debitur.

### **e. Dampak suku bunga**

Dampak tingkat suku bunga pada kegiatan perekonomian antara lain (Nurrahmawati et al., 2021):

- 1) Suku bunga berperan dalam menentukan keputusan investasi, yang pada akhirnya berdampak pada pertumbuhan ekonomi.
- 2) Suku bunga memengaruhi pilihan investor dalam menempatkan dananya pada aset riil atau aset keuangan.
- 3) Suku bunga turut menentukan kelangsungan operasional perbankan dan lembaga keuangan lainnya.
- 4) Suku bunga memengaruhi volume peredaran uang di dalam perekonomian.
- 5) Suku bunga berfungsi sebagai instrumen untuk menjaga kestabilan ekonomi

### **3. Nilai Tukar Rupiah**

#### **a. Pengertian Nilai Tukar Rupiah**

Nilai tukar merupakan perbandingan harga antara mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Dengan kata lain, nilai tukar rupiah menunjukkan nilai jual atau beli rupiah terhadap mata uang asing (Sukirno, 2019). Menurut Khalwaty, nilai tukar mencerminkan harga suatu mata uang nasional dalam hubungannya dengan mata uang asing. Fluktuasi nilai tukar dipengaruhi oleh faktor-faktor fundamental

seperti jumlah uang yang beredar, tingkat inflasi, suku bunga, serta permintaan dan penawaran terhadap aset, yang umumnya terjadi di negara-negara yang terlibat dalam sistem ekonomi dan keuangan global (Andesta, 2019).

Nilai tukar merupakan acuan yang digunakan oleh bank sentral dalam melakukan transaksi jual beli mata uang asing. Ketika nilai mata uang suatu negara meningkat dibandingkan dengan mata uang asing, kondisi ini disebut apresiasi, sedangkan penurunan nilai mata uang disebut depresiasi. Berdasarkan teori suku bunga (*interest rate theory*) dan teori penyesuaian portofolio (*portfolio adjustment theory*), perubahan nilai tukar dapat memengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Penetapan nilai tukar bisa dilakukan oleh pemerintah atau otoritas moneter, seperti pada negara-negara dengan sistem nilai tukar tetap (*fixed exchange rate*), atau ditentukan oleh mekanisme pasar yang berinteraksi dengan kebijakan pemerintah, sebagaimana diterapkan di negara-negara dengan sistem nilai tukar mengambang (*flexible exchange rate*) (Karim, 2012).

Nilai tukar rupiah (*kurs*) merupakan perbandingan nilai mata uang Indonesia terhadap mata uang asing. Sebagai salah satu variabel dalam ekonomi makro, nilai tukar memiliki pengaruh terhadap aktivitas investasi. Ketika nilai tukar melemah, biaya produksi cenderung naik dan kewajiban utang perusahaan pun meningkat. Hal ini berdampak pada menurunnya imbal hasil yang diterima investor, sehingga minat untuk berinvestasi menjadi berkurang dan turut menyebabkan penurunan nilai aktiva bersih pada reksadana syariah (Nandari, 2017).

Kurs valuta asing dapat diartikan sebagai jumlah mata uang domestik, seperti rupiah, yang dibutuhkan untuk mendapatkan sejumlah mata uang asing. Nilai tukar mencerminkan harga relatif antara dua mata uang dalam berbagai jenis transaksi, seperti perdagangan internasional, pariwisata, investasi lintas negara, serta pergerakan dana

jangka pendek yang melintasi batas geografis maupun yurisdiksi hukum antarnegara (Yunarti, 2016)

Fluktuasi nilai tukar yang terus-menerus dapat memberikan dampak signifikan terhadap perekonomian Indonesia, baik secara positif maupun negatif. Salah satu dampak negatifnya adalah ketika nilai tukar terus melemah, biaya produksi cenderung meningkat dan jumlah utang pun bertambah. Akibatnya, imbal hasil yang dapat diberikan kepada investor menjadi lebih rendah, sehingga minat untuk berinvestasi pun menurun dan berdampak pada penurunan nilai aktiva bersih (NAB) dalam reksadana syariah (Nandari, 2017)

#### **b. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar**

Nilai tukar dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran valuta asing (Firdaus & Ariyanti, 2011).

##### 1) Faktor-faktor yang mempengaruhi permintaan valuta asing

###### a) Pembayaran untuk Impor

Semakin besar volume impor barang dan jasa, maka permintaan terhadap valuta asing juga meningkat, yang pada akhirnya dapat menyebabkan pelemahan nilai tukar. Sebaliknya, ketika impor menurun, kebutuhan akan valuta asing ikut berkurang, sehingga turut mendorong penguatan nilai tukar mata uang domestik.

###### b) Aliran modal keluar (*capital outflow*)

Semakin besar arus modal yang keluar dari suatu negara, maka permintaan terhadap valuta asing pun meningkat, yang pada akhirnya dapat menyebabkan nilai tukar melemah. Arus modal keluar ini mencakup pembayaran utang oleh warga negara, baik dari sektor swasta maupun pemerintah kepada pihak asing, serta pengiriman dana oleh penduduk ke luar negeri.

###### c) Kegiatan spekulasi

Semakin marak aktivitas spekulasi terhadap valuta asing yang dilakukan oleh para spekulan, maka permintaan terhadap

mata uang asing akan semakin meningkat, yang pada akhirnya dapat menyebabkan pelemahan nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing.

## 2) Faktor-faktor yang mempengaruhi penawaran valuta asing

### a) Faktor penerimaan hasil ekspor

Semakin tinggi pendapatan dari ekspor barang dan jasa, maka cadangan valuta asing negara akan semakin meningkat, yang pada akhirnya mendorong penguatan (apresiasi) nilai tukar. Sebaliknya, apabila ekspor mengalami penurunan, jumlah valuta asing yang diperoleh juga berkurang, sehingga nilai tukar cenderung melemah (depresiasi).

### b) Faktor aliran modal masuk (*capital inflow*)

Semakin besar jumlah arus modal yang masuk ke dalam suatu negara, maka nilai tukar mata uang domestik cenderung mengalami penguatan. Arus modal ini dapat berasal dari berbagai sumber, seperti pinjaman luar negeri maupun penanaman dana jangka pendek oleh investor asing (*foreign direct investment*)

Menurut Jeff Madura dan Fox Roland ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai tukar, yaitu (Madura & Roland, 2011):

#### 1) Faktor fundamental

Faktor fundamental berkaitan dengan berbagai indikator ekonomi, seperti tingkat inflasi, suku bunga, perbedaan pendapatan antarnegara, ekspektasi pasar, serta kebijakan investasi yang dilakukan oleh bank sentral.

#### 2) Faktor teknis

Faktor teknis berhubungan dengan situasi penawaran dan permintaan valuta asing pada waktu tertentu. Jika permintaan melebihi penawaran yang tersedia, maka harga valuta asing akan meningkat, dan sebaliknya, jika penawaran lebih besar dari permintaan, harga akan menurun.

### 3) Faktor sentimn pasar

Sentimen pasar umumnya dipengaruhi oleh rumor atau berita-berita politik yang bersifat sementara, yang dapat menyebabkan fluktuasi tajam pada nilai valuta asing dalam jangka pendek. Namun, setelah isu tersebut mereda, nilai tukar biasanya akan kembali ke kondisi normal.

Selain faktor-faktor di atas, terdapat banyak aspek lain yang memengaruhi nilai tukar serta seluruh aktivitas perdagangan antarnegara. Nilai tukar bersifat relatif karena menunjukkan perbandingan antara mata uang dua negara. Berikut ini adalah beberapa faktor utama yang menentukan nilai tukar antar mata uang negara,(Yunarti, 2016).

#### 1) Perbedaan angka inflasi

Secara umum, negara yang mampu menjaga tingkat inflasi tetap rendah secara konsisten cenderung mengalami penguatan nilai mata uangnya dibandingkan dengan negara lain. Dalam beberapa waktu terakhir, negara-negara seperti Jepang, Jerman, dan Swiss dikenal memiliki inflasi yang rendah, diikuti kemudian oleh Amerika Serikat dan Kanada. Sebaliknya, negara yang mengalami inflasi tinggi umumnya akan mengalami pelemahan (depresiasi) nilai tukarnya jika dibandingkan dengan mata uang negara mitra dagangnya.

#### 2) Perbedaan suku bunga

Suku bunga, inflasi, dan nilai tukar memiliki keterkaitan yang erat satu sama lain. Dengan mengatur suku bunga, bank sentral—dalam hal ini Bank Indonesia—dapat memengaruhi tingkat inflasi dan nilai tukar mata uang. Perubahan suku bunga akan berdampak langsung pada fluktuasi inflasi maupun nilai mata uang. Suku bunga yang tinggi memberikan keuntungan lebih besar bagi para pemberi pinjaman dibandingkan dengan negara lain, sehingga mampu menarik masuknya modal asing dan mendorong penguatan

nilai tukar. Sebaliknya, suku bunga yang rendah cenderung mengurangi daya tarik investasi dan dapat menyebabkan pelemahan nilai tukar.

### 3) Defisit akun berjalan

Transaksi berjalan mencerminkan neraca perdagangan suatu negara dengan mitra dagangnya, mencakup seluruh pembayaran lintas negara untuk barang, jasa, bunga, dan dividen. Ketika terjadi defisit dalam transaksi berjalan, hal ini menunjukkan bahwa negara tersebut membelanjakan lebih banyak dana untuk perdagangan luar negeri dibandingkan dengan pendapatan yang diperoleh. Artinya, permintaan terhadap mata uang asing melebihi jumlah yang diperoleh dari ekspor, sementara pasokan mata uang domestik ke pasar internasional meningkat. Ketidakseimbangan ini menyebabkan nilai tukar rupiah melemah, dan pelemahan ini akan berlanjut hingga harga barang dan jasa dalam negeri dianggap cukup kompetitif.

### 4) Utang publik

Suatu negara dapat melakukan pembiayaan defisit dalam skala besar guna mendanai proyek-proyek sektor publik dan mendukung belanja pemerintah untuk mendorong pertumbuhan ekonomi domestik. Namun, negara-negara yang memiliki defisit anggaran dan tingkat utang yang tinggi cenderung kurang diminati oleh investor asing, karena utang besar berisiko memicu inflasi. Jika inflasi meningkat, maka pelunasan utang menjadi tertunda dan berpotensi dilakukan dalam bentuk mata uang yang terdepresiasi. Dalam kondisi terburuk, pemerintah mungkin terpaksa mencetak uang untuk melunasi sebagian utang, yang justru akan menambah jumlah uang yang beredar dan memicu lonjakan inflasi

### 5) Ketentuan perdagangan

Apabila harga ekspor suatu negara meningkat lebih tinggi dibandingkan dengan harga impornya, maka kondisi perdagangan akan menguntungkan bagi negara tersebut. Peningkatan rasio

perdagangan ini mencerminkan tingginya permintaan terhadap produk negara tersebut. Akibatnya, pendapatan dari ekspor pun naik, yang mendorong peningkatan permintaan terhadap mata uang domestik. Namun, jika pertumbuhan nilai ekspor lebih lambat dibandingkan dengan impor, maka nilai mata uang negara tersebut cenderung melemah relatif terhadap mata uang negara mitra dagangnya

6) Stabilitas politik dan kinerja ekonomi

Investor asing cenderung memilih negara yang stabil dan memiliki kinerja ekonomi yang solid sebagai tempat berinvestasi. Negara dengan kondisi ekonomi yang kuat akan lebih menarik dibandingkan negara yang mengalami ketidakstabilan politik atau kinerja ekonomi yang lemah. Ketidakpastian politik dapat memicu penurunan kepercayaan terhadap mata uang, sehingga investor lebih memilih menempatkan dananya di negara yang lebih stabil.

**c. Sistem Nilai Tukar**

Di suatu negara, bank sentral merupakan satu-satunya institusi resmi yang memiliki kewenangan untuk mengatur jumlah uang yang beredar. Salah satu aktivitas utama bank sentral adalah melakukan transaksi jual beli mata uang asing. Setiap bank sentral juga memiliki kewenangan untuk menentukan sistem nilai tukar yang akan diterapkan, dengan pilihan sebagai berikut (Karim A. , 2014):

- 1) Sistem nilai tukar tetap (Fixed Exchange Rate System) adalah sistem di mana otoritas moneter suatu negara menetapkan nilai tukar mata uangnya pada tingkat tertentu terhadap mata uang asing dan menjaga kestabilannya.
- 2) Sistem nilai tukar mengambang (Floating Exchange Rate System) merupakan sistem di mana nilai tukar suatu mata uang ditentukan oleh mekanisme pasar, yaitu berdasarkan permintaan dan penawaran di pasar valuta asing. Dalam sistem ini, nilai tukar dibiarkan

berfluktuasi secara bebas tanpa campur tangan langsung dari pemerintah.

Sementara itu, menurut Rismala dan Elwisam, jenis-jenis sistem nilai tukar yang diterapkan oleh suatu negara adalah sebagai berikut. (Rismala & Elwisam, 2020):

- 1) Sistem nilai tukar mengambang (Floating Exchange Rate System) adalah sistem di mana nilai tukar mata uang ditentukan secara dinamis oleh keseimbangan yang terus berubah akibat fluktuasi permintaan dan penawaran di pasar valuta asing global.
- 2) Sistem nilai tukar tetap (Fixed Exchange Rate System) mengacu pada kebijakan di mana pemerintah berupaya menjaga kestabilan nilai mata uang dengan menetapkannya secara permanen terhadap mata uang asing tertentu dan melakukan intervensi di pasar valuta asing untuk mempertahankannya.
- 3) Sistem nilai tukar terkendali (Managed Floating Exchange Rate System) merupakan sistem di mana nilai tukar ditentukan oleh mekanisme pasar, namun bank sentral turut campur tangan secara selektif untuk menjaga stabilitas nilai tukar sesuai kondisi ekonomi yang ada.

#### **4. Inflasi**

##### **a. Pengertian Inflasi**

Inflasi adalah permasalahan ekonomi yang dapat terjadi di negara maju atau berkembang seperti Indonesia. Dinamika dan perkembangan ekonomi yang berdampak pada permintaan yang meningkat untuk produk dan jasa dengan kapasitas inflasi disebabkan oleh ekonomi yang terbatas. Inflasi merupakan kondisi di mana terjadi peningkatan harga barang dan jasa secara menyeluruh dan berlangsung dalam jangka waktu yang berkelanjutan. Istilah "menyeluruh" menunjukkan bahwa kenaikan harga tidak terbatas pada satu jenis barang, melainkan mencakup berbagai kelompok barang yang dikonsumsi oleh masyarakat. Kenaikan ini juga dapat memicu

peningkatan harga pada produk lainnya di pasar. Sedangkan "berkelanjutan" berarti lonjakan harga terjadi secara terus-menerus, bukan hanya bersifat sementara, seperti lonjakan harga menjelang hari besar keagamaan. Kenaikan harga yang bersifat musiman biasanya tidak menjadi masalah karena akan kembali normal. Barang-barang yang digunakan dalam perhitungan inflasi mencakup antara lain kelompok makanan, perumahan, dan sandang (Suparmono, 2018).

Menurut Ebert dan Griffin, inflasi terjadi ketika ketersediaan barang di pasar tidak mampu memenuhi permintaan, sehingga menyebabkan lonjakan harga yang signifikan di seluruh sektor ekonomi. Secara sederhana, inflasi dapat dikenali melalui kenaikan harga barang secara menyeluruh dan berlangsung secara terus-menerus.

Inflasi didefinisikan oleh R. McConnel Campbell dan Stanley L. Brue sebagai kenaikan tingkat harga umum, yang berarti kenaikan keseluruhan biaya barang, komoditas, dan jasa selama periode waktu tertentu. Menurut Taqyuddin Ahmad Ibn Al-Maqrizi, inflasi muncul ketika terjadi peningkatan harga-harga secara menyeluruh dan berkelanjutan. Dalam kondisi tersebut, konsumen terpaksa mengeluarkan lebih banyak uang untuk memperoleh jumlah barang dan jasa yang sama, disebabkan oleh keterbatasan pasokan barang dan jasa di pasar.

Tingkat inflasi yang tinggi dapat menurunkan daya beli masyarakat serta mengurangi pendapatan riil yang diterima investor dari hasil investasinya. Sebaliknya, jika tingkat inflasi turun, itu akan menjadi sinyal yang baik bagi investor untuk meningkatkan pendapatan riil dari hasil investasi. Dengan adanya kegiatan produksi, kesempatan kerja dan pendapatan masyarakat meningkat, yang menghasilkan peningkatan permintaan pasar. Dengan meningkatnya permintaan pasar, volume produksi, kesempatan kerja, dan pendapatan di dalam negeri meningkat. Hal ini menyebabkan nilai aktiva bersih (NAB) reksadana syariah mengalami peningkatan (Andesta, 2019).

Menurut para ekonom Islam, inflasi berakibat sangat buruk bagi perekonomian karena:(Karim, 2012)

- 1) Inflasi mengganggu peran utama uang, terutama dalam hal fungsi sebagai alat menabung, alat pembayaran di muka, dan satuan hitung. Akibat tekanan inflasi, masyarakat cenderung melepaskan diri dari uang tunai maupun aset keuangan lainnya.
- 2) Inflasi menurunkan minat dan kebiasaan masyarakat untuk menabung, yang tercermin dari penurunan kecenderungan menabung (marginal propensity to save).
- 3) Inflasi mendorong peningkatan konsumsi, terutama terhadap barang-barang mewah dan kebutuhan non-primer, yang menunjukkan kenaikan kecenderungan untuk membelanjakan pendapatan (marginal propensity to consume).
- 4) Inflasi mengalihkan fokus investasi ke sektor-sektor tidak produktif, seperti penimbunan kekayaan dalam bentuk tanah, properti, logam mulia, dan valuta asing, sehingga menghambat investasi pada sektor-sektor produktif seperti pertanian, industri, perdagangan, dan transportasi.

Ketika harga-harga secara umum mengalami kenaikan, konsumen perlu mengeluarkan dana lebih besar untuk mendapatkan jumlah barang dan jasa yang sama. Jika konsumen tidak memiliki tambahan dana, mereka akan mengurangi pembelian, yang pada gilirannya membatasi ruang bagi penjual untuk terus menaikkan harga. Berdasarkan uraian tersebut, berikut adalah beberapa karakteristik dari inflasi:

- 1) Jumlah uang yang beredar di masyarakat melebihi jumlah barang dan jasa yang tersedia, sehingga permintaan agregat (AD) lebih tinggi daripada penawaran agregat (AS).
- 2) Terjadi kenaikan harga yang berlangsung secara terus-menerus. Oleh karena itu, jika kenaikan harga hanya terjadi sementara dan

kemudian turun kembali, kondisi tersebut belum bisa dikategorikan sebagai inflasi.

- 3) Terjadi penurunan nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing.

#### **b. Macam-macam Inflasi**

- 1) Berdasarkan besar inflasi

Berdasarkan besar inflasi terbagi menjadi tiga:

- a) Inflasi merayab (*creeping Inflation*)

Inflasi jenis ini ditandai dengan tingkat kenaikan yang rendah, yakni kurang dari 10% per tahun. Harga-harga meningkat secara perlahan dengan persentase yang kecil dan berlangsung dalam jangka waktu yang panjang.

- b) Inflasi menengah (*Galloping Inflation*)

Inflasi ini ditandai dengan kenaikan harga yang signifikan yaitu 10%-100%, terkadang terjadi dalam waktu yang singkat, dan semakin cepat, dengan kenaikan setiap minggu, bulan, dan seterusnya. Dampaknya lebih ekstrem dari pada inflasi merayap.

- c) Inflasi Tinggi (*Hyperinflation*)

Inflasi ini merupakan yang paling ekstrem. Harga naik 5 atau beberapa kali lipat. Setiap orang sudah tidak lagi menyisihkan uang tunainya, nilai uang tunai sudah turun drastis sehingga mereka perlu menukarnya dengan barang belanjaan. Kecepatan arus kas semakin cepat dan biaya meningkat. Umumnya kondisi ini muncul ketika pemerintah memiliki defisit anggaran belanja yang didanai atau ditutupi dengan mencetak uang tunai.

- 2) Inflasi berdasarkan sebabnya

Inflasi berdasarkan sebabnya terbagi menjadi dua yaitu:

- a) *Demand pull Inflation*

Inflasi ini terjadi ketika produksi sudah mencapai atau mendekati kapasitas penuh, peningkatan permintaan agregat yang

tidak dipengaruhi oleh peningkatan penawaran menjadi penyebab terjadinya inflasi. Akibatnya, sesuai dengan hukum permintaan, harga akan naik jika permintaan tinggi dan penawaran tetap.

b) *Cost push inflation*

Inflasi ini digambarkan dengan naiknya biaya dan juga turunnya produksi, inflasi yang selaras dengan penurunan. Dimulai dengan penurunan total persediaan karena kenaikan biaya produksi.

c) *Battle Neck Inflation*

Inflasi ini disebabkan oleh faktor sisi penawaran maupun sisi permintaan. Jika bersumber dari penawaran, inflasi terjadi karena kapasitas produksi telah digunakan secara maksimal, namun permintaan masih tetap tinggi, sehingga mendorong kenaikan harga. Sementara itu, inflasi yang berasal dari sisi permintaan disebabkan oleh meningkatnya likuiditas di pasar, baik akibat kebijakan moneter maupun karena ekspektasi masyarakat yang tinggi terhadap pertumbuhan permintaan di masa depan.

3) Inflasi berdasarkan asalnya

Inflasi berdasarkan asalnya terbagi menjadi 2 sebagai berikut:

a) Inflasi berasal dari dalam negeri (*domestic inflation*)

Inflasi domestik dapat muncul akibat berbagai faktor, seperti defisit anggaran pemerintah yang ditutupi dengan mencetak uang baru, terjadinya gagal panen, dan faktor-faktor lain yang berasal dari dalam negeri.

b) Inflasi berasal dari luar negeri (*imported inflation*)

Inflasi dari luar negeri ini timbul dikarenakan kenaikan harga di negara lain atau rekan dagang. Bisa juga karena kenaikan harga barang yang di ekspor.

#### 4) Inflasi berdasarkan sumbernya

Inflasi berdasarkan sumbernya ini dapat dikategorikan menjadi dua, yaitu (Kuncoro, 2015):

- a) Inflasi karena dorongan permintaan (*demand-pull inflation*) terjadi ketika permintaan terhadap barang dan jasa meningkat tajam, sementara ketersediaan barang terbatas, sehingga menyebabkan kenaikan harga.
- b) Inflasi karena tekanan biaya (*cost-push inflation*) disebabkan oleh naiknya biaya produksi atau harga faktor-faktor produksi. Untuk mempertahankan keuntungan dan kelangsungan operasional, produsen menaikkan harga jual produk..

Selain jenis inflasi diatas, terdapat jenis inflasi lainnya, yaitu (Sukirno, 2019)

##### 1) Inflasi bergejolak (*Volatile Goods Prices Inflation*)

Inflasi bergejolak merupakan jenis inflasi yang terjadi pada barang atau jasa dengan fluktuasi harga yang tinggi. Perubahan harga ini umumnya dipengaruhi oleh faktor-faktor kejutan (*shocks*) yang bersifat sementara, seperti musim panen, bencana alam, wabah penyakit, atau gangguan dalam sistem distribusi. Oleh karena itu, inflasi ini bersifat non-inti dan merupakan inflasi turunan dari faktor-faktor eksternal tersebut.

##### 2) Target inflasi

Target inflasi merupakan sasaran tingkat inflasi yang ingin dicapai oleh pemerintah melalui penerapan kebijakan moneter.

##### 3) Inflasi Administrasi

Inflasi administrasi adalah jenis inflasi yang dipengaruhi oleh kebijakan pemerintah dalam menetapkan harga-harga tertentu, seperti bahan bakar minyak (BBM), tarif listrik, transportasi, layanan telepon, Uang Kuliah Tunggal (UKT), bea cukai, dan lainnya. Inflasi ini timbul karena harga atau biaya administrasi tersebut umumnya ditentukan secara sepihak oleh pemerintah atau badan usaha milik

negara (BUMN), sehingga dapat menyebabkan tekanan inflasi bagi masyarakat.

#### 4) Inflasi structural

Inflasi ini muncul akibat adanya berbagai hambatan atau faktor struktural dalam perekonomian yang menyebabkan sisi penawaran tidak mampu merespons secara memadai terhadap peningkatan permintaan.

#### 5) Pajak inflasi

Pajak inflasi adalah inflasi yang timbul akibat tindakan pemerintah mencetak uang baru. Penerimaan yang diperoleh dari pencetakan uang ini dianggap sebagai beban sosial bagi masyarakat, karena secara tidak langsung pemerintah berutang kepada masyarakat dengan menggunakan uang baru tersebut untuk membiayai pembangunan. Untuk menangani masalah ini secara efektif, perlu diperhatikan berbagai faktor seperti jumlah uang yang beredar, harga-harga yang diatur pemerintah (administered prices), dan gangguan pasokan (supply shock).

#### 6) Inersia Inflasi

Inflasi ini muncul akibat pengaruh inflasi di masa lalu yang membentuk ekspektasi terhadap inflasi di masa depan. Ekspektasi tersebut kemudian turut memengaruhi penetapan upah. Secara sederhana, penurunan nilai uang terjadi karena suatu negara mengalami inflasi.

### c. Dampak Inflasi

Inflasi memiliki efek baik dan buruk, namun dampak negatifnya cenderung lebih menonjol. Meskipun inflasi dapat memberikan manfaat, seperti mendorong peningkatan aktivitas produksi dan membuka lebih banyak lapangan kerja, di Indonesia dampak buruk inflasi lebih sering dirasakan dibandingkan sisi positifnya.

Menurut (Firdaus & Ariyanti, 2011) Inflasi berdampak atau akibat yang luas yang mempengaruhi struktur perekonomian sebagai berikut:

- 1) Mengganggu fungsi utama uang, terutama sebagai sarana menabung, alat pembayaran di muka, dan satuan hitung. Akibat tekanan inflasi, masyarakat cenderung meninggalkan uang tunai dan aset keuangan lainnya.
- 2) Menurunnya minat dan kebiasaan masyarakat untuk menabung, yang tercermin dari penurunan kecenderungan menabung (*marginal propensity to save*).
- 3) Meningkatnya dorongan untuk melakukan konsumsi, terutama terhadap barang-barang mewah dan kebutuhan sekunder, yang menunjukkan kenaikan kecenderungan untuk membelanjakan pendapatan (*marginal propensity to consume*).
- 4) Terjadinya pergeseran investasi ke sektor-sektor yang tidak produktif, seperti penimbunan kekayaan dalam bentuk tanah, properti, logam mulia, dan mata uang asing, sehingga mengurangi alokasi investasi ke sektor-sektor produktif seperti pertanian, industri, perdagangan, dan transportasi.

Adapun beberapa dampak yang ditimbulkan dari inflasi yakni sebagai berikut (Andesta, 2019):

- 1) Ketika inflasi menyebabkan kenaikan biaya produksi, hal ini dapat merugikan pelaku usaha. Akibatnya, investor cenderung mengalihkan investasinya ke aktivitas yang tidak mendorong peningkatan produksi nasional, seperti spekulasi jangka pendek untuk memperoleh keuntungan instan.
- 2) Saat inflasi terjadi, pemilik modal lebih memilih menginvestasikan dananya pada aset-aset seperti tanah, rumah, atau bangunan. Akibatnya, investasi pada sektor-sektor produktif menurun, yang berujung pada melemahnya aktivitas ekonomi.

- 3) Inflasi berdampak negatif terhadap sektor perdagangan dan dapat melemahkan pelaku usaha lokal. Kenaikan harga menyebabkan produk dalam negeri menjadi kurang kompetitif dibandingkan dengan produk dari luar negeri.

#### **d. Indikator inflasi**

Terdapat sejumlah indikator ekonomi makro yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat inflasi dalam suatu periode tertentu. Beberapa di antaranya adalah sebagai berikut: (Rahardja & Manurung, 2014)

##### 1) Indeks Harga Konsumen (IHK)

Indeks Harga Konsumen (IHK) merupakan indikator yang menggambarkan tingkat harga berbagai barang dan jasa yang umumnya dibeli oleh konsumen dalam kurun waktu tertentu. Di Indonesia, penghitungan IHK dilakukan dengan mempertimbangkan ratusan komoditas utama serta tingkat inflasi yang terjadi di sejumlah kota besar. Berikut rumus perhitungan IHK:

$$Infalsi = \frac{IHK - IHK - 1}{IHK - 1} \times 100\%$$

##### 2) Indeks Harga Pedagang Besar (IHPB)

Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB) digunakan untuk mengamati tingkat inflasi dari sisi produsen. Indeks ini menunjukkan harga yang diterima produsen pada berbagai tahapan produksi, sehingga IHPB juga dikenal sebagai indeks harga produsen. IHPB mencerminkan harga yang diterima oleh produsen di berbagai jenjang proses produksi. Berikut rumus perhitungan IHPB:

$$Infalsi = \frac{IHPB - IHPB - 1}{IHPB - 1} \times 100\%$$

##### 3) Indeks Harga Implisit (IHI)

IHI adalah penjelasan dengan memberikan gambaran yang sangat terbatas tentang tingkat inflasi karena indeks hana mencakup beberapa lusin atau ratusan barang dan jasa dalam beberapa puluh kota. Sedangkan jenis barang dan jasa yang dihasilkan bisa

berjumlah ribuan bahkan lebih. Kegiatan ekonomi tidak hanya di beberapa kota, tetapi disetiap semua sudut wilayah. Berikut ini rumus perhitungan IHI:

$$Infalsi = \frac{IHI - IHI - 1}{IHI - 1} \times 100\%$$

#### e. Kebijakan Mengatasi Inflasi

Inflasi merupakan suatu penyakit dalam sebuah perekonomian yang harus diatasi karena berdampak pada penurunan daya beli masyarakat. Pemerintah harus melibatkan stakeholder untuk mengatasinya, baik oleh pemerintah, otoritas moneter, dan pelaku ekonomi lainnya. Ada 3 bidang yang dapat dilakukan untuk mengatasi inflasi, yaitu kebijakan yang menyangkut bidang moneter, fiskal dan non moneter(Suparmono, 2018).

##### 1) Kebijakan moneter

Kebijakan moneter merupakan langkah yang diambil untuk mengatur kondisi perekonomian dengan cara mengendalikan jumlah uang yang beredar (JUB). Salah satu penyebab inflasi adalah beredarnya uang dalam jumlah yang berlebihan, sehingga melalui kebijakan ini diharapkan jumlah uang beredar dapat ditekan kembali ke tingkat yang wajar. Dalam pelaksanaannya, Bank Indonesia menerapkan beberapa instrumen, seperti kebijakan diskonto (discount rate), operasi pasar terbuka (open market operation), serta peningkatan rasio cadangan kas (cash ratio).

- a) Kebijakan Diskonto bertujuan untuk menaikkan suku bunga pinjaman. Dengan meningkatnya suku bunga, biaya pinjaman menjadi lebih mahal, sehingga aktivitas ekonomi yang bergantung pada pembiayaan dari pinjaman akan melambat.
- b) Kebijakan Pasar Terbuka dilakukan dengan menjual surat berharga di pasar keuangan. Langkah ini bertujuan agar masyarakat tertarik membeli instrumen seperti Sertifikat Bank Indonesia (SBI) yang menawarkan bunga tinggi, sehingga uang

dari masyarakat terserap dan jumlah uang yang beredar berkurang.

- c) Rasio Kas (Cash Ratio) adalah cadangan minimum yang harus disimpan oleh bank umum di bank sentral, yang ditentukan oleh otoritas moneter. Dengan menaikkan rasio ini, porsi uang yang disimpan meningkat dan kemampuan bank untuk menyalurkan kredit menurun, yang pada akhirnya mengurangi jumlah uang yang beredar di masyarakat.

Tindakan lain untuk memperketat kebijakan moneter adalah menaikkan persyaratan simpanan baik untuk deposito mata uang lokal maupun mata yang asing di bank-bank Indonesia. Sebagai langkah terakhir, Bank Indonesia mengurangi minat investor asing terhadap Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dengan cara memperpanjang masa kepemilikan wajib SBI dari satu bulan menjadi enam bulan, memperpanjang tenor jatuh tempo SBI yang diterbitkan menjadi sembilan bulan, serta memperkenalkan produk deposito non-tradable dengan jangka waktu jatuh tempo yang lebih panjang (yang hanya tersedia untuk bank-bank). Tindakan-tindakan ini bertujuan untuk memitigasi aliran 'uang panas' ke dalam Indonesia.

## 2) Kebijakan Fiskal

Kebijakan fiskal merupakan langkah yang diambil pemerintah dalam hal pengelolaan keuangan negara, khususnya yang berkaitan dengan pendapatan dan belanja dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Untuk mengendalikan inflasi, pemerintah dapat menerapkan kebijakan fiskal dengan menyesuaikan struktur penerimaan dan pengeluaran negara. Secara lebih spesifik, bentuk dari kebijakan ini meliputi:

- a) Menekan belanja pemerintah, baik itu pengeluaran rutin maupun pengeluaran pembangunan yang tidak memberikan efek

pengganda terhadap pertumbuhan ekonomi, dengan tujuan agar total pengeluaran dalam perekonomian dapat dikendalikan.

- b) Meningkatkan tarif pajak, yang berdampak pada berkurangnya pendapatan yang diterima masyarakat. Hal ini akan menurunkan daya beli masyarakat, sehingga permintaan terhadap barang dan jasa konsumtif ikut menurun.

### 3) Kebijakan Non-moneter

Kebijakan non-moneter dapat diterapkan melalui peningkatan output produksi, pengaturan kebijakan pengupahan, serta pengendalian harga dan distribusi barang.

- a) Menaikan hasil produksi cara ini cukup efektif mengingat inflasi disebabkan oleh kenaikan jumlah barang konsumsi tidak seimbang dengan jumlah uang yang beredar. Oleh karena itu pemerintah membuat prioritas produksi atau memberi bantuan (subsidi) kepada sektor produksi bahan bakar, produksi beras.
- b) Kebijakan upah tidak lain merupakan upaya menstabilkan upah/gaji, dalam pengertian bahwa upah tidak sering dinaikkan karena kenaikan yang relatif sering dilakukan akan dapat meningkatkan daya beli dan pada akhirnya akan meningkatkan permintaan terhadap barang-barang secara keseluruhan dan pada akhirnya akan menimbulkan inflasi.
- c) Pengawasan harga dan distribusi barang dimaksudkan agar harga tidak terjadi kenaikan, hal ini seperti yang dilakukan pemerintah dalam menetapkan harga tertinggi (harga eceran tertinggi/HET).

## B. Penelitian Relevan

**Tabel 2. 2**  
**Penelitian Relevan**

No	Penelitian	Judul	Metode Penelitian	Perbedaan	Persamaan
1	Seli Ratna Sari, Puji Isyanto, Carolyn Lukita (2023)	Pengaruh Inflasi dan BI 7-Day Repo Rate Terhadap NAB Reksadana Syariah Dengan Kurs Sebagai Variabel Pemoderasi	Teknik analisis data menggunakan uji interasksi langsung ( <i>multiple Linear Regression Analysis</i> ) dan uji interaksi tidak langsung ( <i>Moderated Regression Analysis</i> )	Tidak menggunakan variable moderasi	Mengunaka variable kurs, dan inflasi
2	Rizal, David, Husni Shabri, dan Ifelda Negsih (2021)	Pengaruh Inflasi, BI Rate, Nilai Tukar, Dan Jumlah Reksadana Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Dan Konvensional Di Indonesia	Menggunakan Data Panel dengan Teknik analisis regresi linear berganda	Tidak menggunakan variable jumlah reksadana dan menggunakan	Mengunkan variable inflasi, BI Rate, Nilai Tukar dan inflasi
3	Mohammad Ilyas dan Atina Shofawati (2019)	Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Periode 2014-2018	Menggunakan pendekatan kuantitatif dan Teknik analisis Regresi Linear Berganda	Periode tahun 2021-2024	Variable nilai tukar rupiah, BI Rate

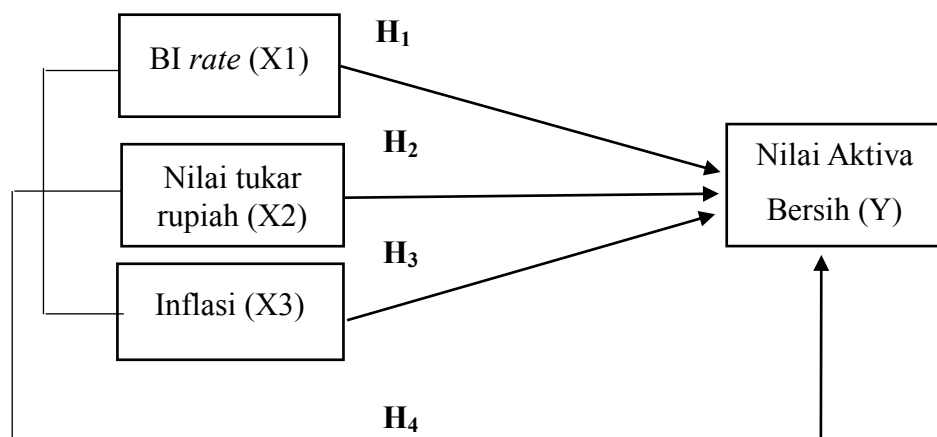
		Di Indonesia			
4	Anissa Chusnul, Hery Hermawan dan Arini Wildayani (2022)	Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Jumlah Uang beredar (JUB), dan Jakarta Islamic Index (JII) terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Saham	Menggunakan metode kuantitatif, dengan menggunakan analisis Regresi Linear Berganda dan uji asumsi klasik	Tidak menggunakan variable Jumlah Uang beredar (JUB), dan Jakarta Islamic Index (JII)	Menggunakan variable independent Nilai Tukar Rupiah dan inflasi
5	Namira Azalia dan R. Bambang Buhijana (2023)	Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Dan BI <i>Rate</i> Terhadap Nilai Aktiva bersih Reksadana Syariah Di Indonesia (Periode 2015-2019)	Menggunakan metode pendekatan kuantitatif dan Teknik analisis regresi linear berganda	Periode tahun yang digunakan 2021-2024	Variabel independent nilai tukar rupia, BI <i>Rate</i> dan inflasi
6	Sarah Cahirani (2020)	Pengaruh nilai tukar rupiah ( <i>kurs</i> ), Jakarta Islamic Index (JII), Usia Reksadana, dan Volume perdangan Reksadana terhadap Nilai aktiva bersih (NAB) reksadana Campuran Syariah	Menggunakan metode pendekatan eksplanasi ( <i>Explanatory Research</i> ) menggunakan Teknik analisis regresi linear berganda	Tidak menggunakan Jakarta Islamic index (JII), Usia reksadana dan volume perdagangan reksadana	Menggunakan Variabel Independent nilai tukar rupiah

7	Herlina Utami Dwi ratna Ayu Nandari (2017)	Pengaruh inflasi, kurs dan BI <i>rate</i> terhadap nilai aktiva bersih (NAB) reksadana syariah di Indonesia (periode 2010-2016)	Menggunakan Metode Analisis linear berganda, menggunakan uji asumsi klasik dan normalitas	Periode tahun yang digunakan yaitu tahun 2021-2024	Variabel independent kurs, BI <i>rate</i> dan inflasi
8	Danu Prasetyo dan Widiyanto	Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga Bank Indonesia Dan Harga emas terhadap Nilai Aktiva Bersih reksadana syariah	Menggunakan pendekatan Kuantitatif dan metode analisis regresi linear berganda	Tidak menggunakan variabel independent harga emas	Variabel independent nilai tukar rupiah dan suku bunga Bank Indonesia

### C. Kerangka Berfikir

Kerangka berfikir dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 2. 1**  
**Kerangka Berfikir**



Berdasarkan gambar di atas, dapat dijelaskan bahwa bagaimana BI *rate* (X1) dapat mempengaruhi nilai aktiva bersih reksadana syariah (Y). Bagaimana nilai tukar rupiah (X2) mempengaruhi nilai aktiva bersih reksadana syariah (Y). Bagaimana inflasi (X3) mempengaruhi nilai aktiva bersih reksadana syariah (Y). Untuk melihat pengaruh BI *rate* (X1), nilai tukar rupiah (X2) dan inflasi (X3) terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah (Y)

#### **D. Hipotesis**

Berdasarkan kerangka berfikir yang telah dijabarkan maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

$H0_1$  = BI *rate* tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah

$H_{a1}$  = BI *rate* berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah

$H0_2$  = Nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah

$H_{a2}$  = Nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah

$H0_3$  = Inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah

$H_{a3}$  = Inflasi berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah

$H0_4$  = BI *rate*, nilai tukar rupiah dan Inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah

$H_{a4}$  = BI *rate*, nilai tukar dan inflasi berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah

### BAB III METODE PENELITIAN

#### A. Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian lapangan dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan pendekatan penelitian yang menggunakan data numerik dan analisis statistik untuk menguji hipotesis dan membangun hubungan sebab-akibat antara variabel (Ghozali, 2018). Pendekatan kuantitatif menggunakan data berbentuk angka yang dianalisis dan disajikan menggunakan uji regresi linier berganda dengan bantuan perangkat lunak Eviews 12.

#### B. Tempat Dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan oleh penulis untuk wilayah Indonesia (universal). Kemudian untuk waktu penelitian dilakukan dari bulan Desember 2024, sebagai berikut:

**Tabel 3. 1  
Rancangan Waktu Penelitian**

No	Uraian Kegiatan	Des	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Agus
1	Observasi awal									
2	Pengajuan proposal									
3	Bimbingan proposal									
4	Seminar proposal									
5	Revisi									
6	Penelitian									
7	Bimbingan skripsi									
8	Munaqasya									

### C. Populasi dan sampel

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh data nilai aktiva bersih reksadana syariah yang tercatat di Otoritas Jasa Keuangan, serta seluruh data terkait BI *rate*, nilai tukar rupiah, dan tingkat inflasi yang tersedia di Bank Indonesia. Sampel pada penelitian ini adalah seluruh anggota populasi yaitu nilai aktiva bersih, BI *rate*, nilai tukar rupiah, dan inflasi dalam data bulanan periode 2021-2024 sebanyak 48 sampel.

### D. Teknik Pengumpulan Data

Metode yang digunakan untuk pengumpulan data adalah teknik dokumentasi, yang dilakukan dengan mengumpulkan laporan keuangan bulanan selama periode 2021–2024 yang dipublikasikan melalui situs resmi Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan.

Sumber data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan-laporan publikasi yang berkaitan dengan BI *rate*, nilai tukar rupiah, inflasi, serta nilai aktiva bersih reksa dana syariah.

### E. Teknik Analisis Data

#### 1. Uji Asumsi Klasik

##### a. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah untuk melihat apakah data berdistribusi normal atau tidak. Data yang baik adalah data yang memiliki pola distribusi normal (data berdistribusi normal). Tes dilakukan dengan menggunakan uji *Jarque-Bera*, yang mengukur perbedaan data *skewness* dan membandingkan dengan data normal. nilai sisa yang didapatkan harus dibandingkan dengan Tingkat signifikansi yang ditetapkan. Jika signifikan  $> 0,05$ , maka variabel tersebut berdistribusi normal dan sebaliknya, jika signifikan  $< 0,05$ , maka variabel tersebut tidak terdistribusi normal (Ghozali & Ratmono, 2017).

##### b. Uji multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan yang kuat atau sempurna antar variabel independen

dalam suatu model regresi. Salah satu metode yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya korelasi tinggi antar variabel independen adalah dengan melihat nilai toleransi dan variance inflation factor (VIF). Tindakan toleransi variabel independent yang dipilih tidak dijelaskan oleh variabel mandiri lainnya. Toleransi yang rendah sesuai dengan nilai VIF yang tinggi. Asumsi toleransi dan faktor inflasi varians (VIF) dapat ditentukan sebagai berikut: (Ghozali & Ratmono, 2017)

- 1) Jika  $VIF > 10$  dan nilai tolerance  $< 0,10$  maka terjadi multikolinearitas.
- 2) Jika  $VIF < 10$  dan nilai tolerance  $> 0,10$  maka tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara nilai galat (error) pada model regresi linear periode  $t$  dengan galat pada periode sebelumnya ( $t-1$ ). Jika terdapat hubungan tersebut, maka terjadi masalah autokorelasi. Suatu model regresi dianggap baik apabila bebas dari autokorelasi. Salah satu metode yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah dengan menggunakan uji Durbin-Watson (Ghozali, 2018).

d. Uji heteroskedastisitas

Menurut Ghozali dan Ratmono (2017), pengujian heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat perbedaan varians residual antar pengamatan, yang dikenal dengan istilah varians tidak konstan (non-konstan). Jika varians residual antar pengamatan tetap, kondisi ini disebut homoskedastisitas, sedangkan jika variansnya berbeda-beda, maka disebut heteroskedastisitas. Untuk menguji kondisi ini, dapat digunakan metode uji Glejser dan White.

## 2. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi berganda digunakan ketika peneliti ingin memprediksi kondisi variabel dependen berdasarkan perubahan atau manipulasi pada dua atau lebih variabel independen yang berperan sebagai faktor prediktor. Analisis regresi berganda ini digunakan jika jumlah variabel independent minimal dua. Persamaan yang digunakan sebagai berikut:(Ghozali & Ratmono, 2017)

$$Y = a + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + e$$

Keterangan:

Y= NAB Reksadana Syariah (variabel dependen)

a= konstanta atau bila harga X= 0

X1= BI rate

X2= Nilai Tukar Rupiah

X3 = Inflasi

e = Standar eror

## 3. Uji Hipotesis

Uji hipotesis digunakan untuk mengetahui dugaan sementara apakah antara variabel X dan variabel Y mempunyai pengaruh. Peneliti menggunakan jenis uji hipotesis yaitu sebagai berikut:

### a. Uji Parsial (uji t)

Uji t digunakan untuk mengidentifikasi apakah suatu variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk mengukur sejauh mana satu variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan tingkat kepercayaan sebesar 95% dan mengikuti ketentuan sebagai berikut:(Ghozali & Ratmono, 2017)

Dengan menggunakan nilai probabilitas signifikansi

- 1) Jika tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 maka hipotesis tersebut tidak teruji atau variabel X tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Y

2) Jika Tingkat signifikansi kecil dari 0,05 maka hipotesis tersebut teruji atau variabel X berpengaruh secara signifikan terhadap Y.

Dengan membandingkan t hitung dengan tabel

1) Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak, sebaliknya  $H_a$  diterima.

2) Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima, sebaliknya  $H_a$  ditolak.

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji F bertujuan untuk menilai sejauh mana variabel-variabel independen secara simultan memengaruhi variabel dependen. Pengujian ini dilakukan pada tingkat signifikansi 0,05 dan dinyatakan signifikan apabila nilai signifikansi (sig) lebih kecil dari 0,05, yang berarti terdapat pengaruh yang signifikan.

Uji F digunakan untuk menguji hipotesis secara keseluruhan, yaitu untuk mengetahui hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Dasar dalam pengambilan keputusan pada Uji F adalah sebagai berikut:(Ghozali & Ratmono, 2017)

1) Jika nilai sig. < 0,05 maka dinyatakan bahwa terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

2) Jika nilai sig. > 0,05 maka dinyatakan tidak terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

3) Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$  maka variabel independent memberikan pengaruh pada variabel dependen.

4) Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$  maka tidak terdapat pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen.

c. Uji koefisien determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) berfungsi untuk mengukur sejauh mana model mampu menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen. Nilai  $R^2$  berada dalam rentang antara 0 hingga 1. Jika nilainya mendekati nol, maka hal ini menandakan bahwa variabel independen hanya sedikit menjelaskan perubahan yang terjadi pada variabel dependen. Sebaliknya, jika nilainya mendekati satu, maka variabel independen memberikan hampir seluruh informasi yang

diperlukan untuk memprediksi perubahan pada variabel dependen(Ghozali & Ratmono, 2017).

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Gambaran Umum**

##### **1. Sejarah Negara Indonesia**

Republik Indonesia (RI) adalah sebuah negara yang terletak di kawasan Asia Tenggara, melintasi garis khatulistiwa dan terletak di antara dua benua, yaitu Asia dan Australia, serta diapit oleh Samudra Pasifik dan Samudra Hindia. Indonesia dikenal sebagai negara kepulauan terbesar di dunia karena memiliki sebanyak 13.487 pulau, sehingga sering disebut dengan istilah Nusantara.

Ibu kota Indonesia adalah Jakarta. Secara geografis, Indonesia memiliki batas darat dengan Malaysia di Pulau Kalimantan, Papua Nugini di Pulau Papua, serta Timor Leste di Pulau Timor. Selain itu, negara-negara tetangga Indonesia meliputi Singapura, Filipina, Australia, dan wilayah Kepulauan Andaman dan Nikobar yang merupakan bagian dari India.

Sejarah Indonesia banyak dipengaruhi oleh berbagai bangsa asing. Sejak abad ke-7, kepulauan Indonesia telah menjadi jalur perdagangan penting, terutama saat Kerajaan Sriwijaya yang berpusat di Palembang menjalin hubungan dagang dan keagamaan dengan Tiongkok dan India. Pada awal abad Masehi, kerajaan-kerajaan bercorak Hindu dan Buddha mulai berkembang, disusul oleh kedatangan para pedagang yang memperkenalkan agama Islam. Selanjutnya, berbagai kekuatan Eropa saling bersaing untuk menguasai perdagangan rempah-rempah di Maluku selama masa penjajahan maritim. Setelah berada di bawah kekuasaan kolonial Belanda dan dikenal sebagai Hindia-Belanda, Indonesia akhirnya memproklamasikan kemerdekaannya setelah Perang Dunia II berakhir. Pasca kemerdekaan, Indonesia menghadapi berbagai tantangan seperti bencana alam, korupsi, gerakan separatis, proses menuju demokrasi, serta masa transisi ekonomi yang cukup berat.

Dari Sabang hingga Merauke, Indonesia terdiri atas beragam suku, bahasa, dan agama. Suku Jawa merupakan kelompok etnis terbesar, dengan jumlah penduduk mencapai sekitar 41,7% dari total populasi Indonesia. Semboyan nasional "Bhinneka Tunggal Ika" yang berarti "Berbeda-beda tetapi tetap satu", mencerminkan persatuan dalam keberagaman yang menjadi dasar pembentukan bangsa. Selain memiliki jumlah penduduk yang besar dan wilayah yang luas, Indonesia juga dikaruniai kekayaan alam yang menjadikannya sebagai negara dengan tingkat keanekaragaman hayati tertinggi kedua di dunia.

Indonesia merupakan anggota Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB) dan menjadi satu-satunya negara yang pernah mengundurkan diri dari keanggotaan organisasi tersebut, yaitu pada 7 Januari 1965. Namun, Indonesia kembali bergabung pada 28 September 1966 dan tetap diakui sebagai anggota ke-60, sesuai dengan keanggotaan awalnya sejak 28 September 1950. Selain PBB, Indonesia juga tergabung dalam berbagai organisasi internasional lainnya seperti ASEAN, APEC, OKI, G-20, dan direncanakan akan menjadi anggota OECD.

## **2. Letak Astronomis, Georafis, dan Georafis Indonesia**

### **a. Letak Astronomis**

Secara astronomis, Indonesia terletak antara  $6^{\circ}$  Lintang Utara hingga  $11^{\circ}$  Lintang Selatan serta  $95^{\circ}$  Bujur Timur sampai  $141^{\circ}$  Bujur Timur. Berdasarkan posisi ini, Indonesia berada di zona iklim tropis dan di belahan timur bumi. Sebagai negara tropis, Indonesia hanya mengalami dua musim dalam setahun, yaitu musim hujan dan musim kemarau. Negara-negara beriklim tropis umumnya kaya akan sumber daya alam, memiliki curah hujan yang tinggi sehingga tanah menjadi subur, serta keanekaragaman flora dan fauna yang melimpah. Sementara itu, karena letaknya secara geografis pada garis bujur yang luas, Indonesia terbagi ke dalam tiga zona waktu, yakni Waktu Indonesia Barat (WIB), Waktu Indonesia Tengah (WITA), dan Waktu Indonesia Timur (WIT).

**b. Letak Georafis**

Letak geografis suatu wilayah ditentukan berdasarkan posisinya secara nyata terhadap wilayah lain. Indonesia berada di antara Benua Asia dan Benua Australia, serta diapit oleh Samudra Hindia dan Samudra Pasifik. Posisi ini membuat Indonesia memiliki kedudukan yang sangat strategis, terutama dalam aspek ekonomi karena berada di jalur perdagangan internasional. Letak geografis menjadi salah satu faktor penting yang memengaruhi masa depan suatu negara dalam menjalin hubungan internasional. Meskipun terkadang tidak terlalu diperhatikan dalam jangka pendek, kondisi geografis tetap memiliki peran besar dalam membentuk peristiwa-peristiwa global yang berdampak luas.

**c. Letak Geologis**

Letak geologis mengacu pada posisi suatu wilayah berdasarkan kondisi geologinya. Berdasarkan karakteristik geologi, wilayah kepulauan Indonesia terbagi menjadi tiga zona utama: wilayah Dangkalan Sunda, wilayah Dangkalan Sahul, dan wilayah di antara keduanya yang berfungsi sebagai zona peralihan. Bagian barat Indonesia tergolong sebagai bagian dari Benua Asia, bagian timur termasuk dalam Benua Australia, sedangkan bagian tengah Indonesia merupakan zona transisi yang dikenal dengan sebutan wilayah Wallacea. Jika ditinjau dari jalur pegunungan, Indonesia berada di pertemuan dua rangkaian pegunungan muda: kawasan barat Indonesia termasuk dalam jalur pegunungan Sirkum Mediterania, sementara kawasan timur merupakan bagian dari jalur pegunungan Sirkum Pasifik. Letak geologis ini membawa sejumlah dampak penting bagi kondisi alam Indonesia:

- 1) Wilayah kepulauan Indonesia memiliki sejumlah besar gunung berapi yang masih aktif.

- 2) Perairan di bagian barat dan timur laut Indonesia cenderung memiliki kedalaman yang dangkal, sementara wilayah laut di bagian tengah tergolong dalam.
- 3) Indonesia kaya akan sumber daya mineral dan memiliki potensi tambang yang melimpah.
- 4) Secara geologis, Indonesia berada di wilayah yang rawan aktivitas seismik, sehingga sering mengalami gempa bumi baik yang bersifat tektonik maupun vulkanik.
- 5) Sistem pegunungan di Indonesia merupakan bagian dari jalur pegunungan muda, yaitu Sirkum Mediterania dan Sirkum Pasifik.

## **B. Deskripsi Data**

Dalam penelitian ini dilakukan pengujian terhadap sejumlah variabel yang diduga memiliki pengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah. Variabel-variabel yang dimaksud meliputi *BI rate*, nilai tukar rupiah, dan inflasi, yang berperan sebagai variabel independen.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yang diperoleh dari laporan statistik reksadana syariah melalui situs resmi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) serta dari data yang tersedia di situs web resmi Bank Indonesia.

Sampel data perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini merupakan perusahaan reksadana syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan masih aktif beroperasi selama periode 2022 hingga 2024.

## **C. Analisis Data**

### **1. Uji Asumsi Klasik**

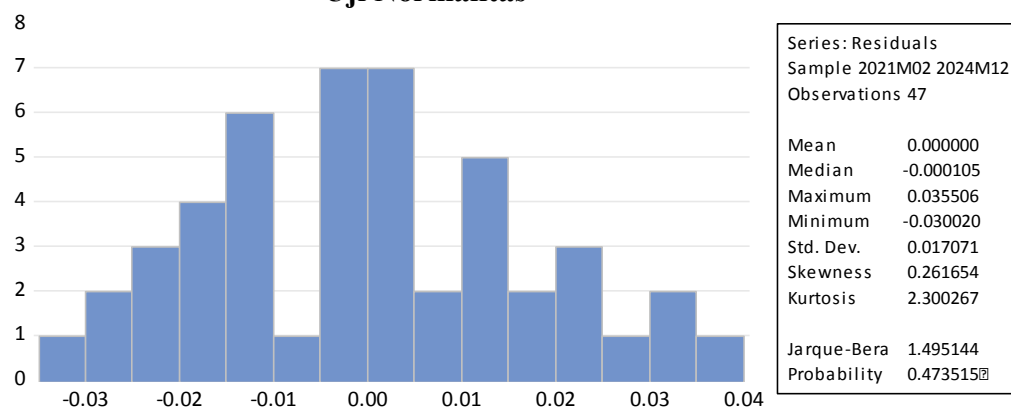
Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui hubungan antar variabel penelitian yang ada dalam model regresi. Pengujian asumsi klasik yang digunakan yaitu:

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah variabel dependen dan independen dalam model regresi memiliki distribusi data yang normal. Model regresi yang ideal ditandai dengan residual yang terdistribusi secara normal. Pengujian normalitas ini dapat dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 (Ghozali & Ratmono, 2017).

- 1) Jika  $\text{sig} > 0.05$  maka data berdistribusi normal
- 2) Jika  $\text{sig} < 0.05$  maka data tidak berdistribusi secara normal

**Gambar 4. 1**  
**Uji Normalitas**



Sumber: Data diolah dengan *eviews 12*

Berdasarkan gambar 4.1 setelah dilakukan perbaikan dengan outlier untuk memperbaiki uji normalitas. Hasil yang diperoleh dari uji normalitas menunjukkan nilai probabilitas *jarque-bera* sebesar  $0.47 > 0.05$ . maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal atau lolos uji normalitas.

### b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan yang sangat kuat atau sempurna di antara variabel-variabel independen dalam model regresi. Untuk mengidentifikasi adanya korelasi tinggi antar variabel bebas, salah satu metode yang dapat digunakan adalah dengan melihat nilai toleransi dan Variance Inflation Factor (VIF). Tindakan toleransi variabel independen yang

dipilih tidak dijelaskan oleh variabel mandiri lainnya. Toleransi yang rendah sesuai dengan nilai VIF yang tinggi. Asumsi toleransi dan faktor inflasi varians (VIF) dapat ditentukan sebagai berikut: (Ghozali & Ratmono, 2017)

- 1) Jika  $VIF > 10$  dan nilai tolerance  $< 0,10$  maka terjadi multikolinearitas.
- 2) Jika  $VIF < 10$  dan nilai tolerance  $> 0,10$  maka tidak terjadi multikolinearitas.

**Tabel 4. 1**  
**Uji Multikolinearitas**

Variable	Centered VIF
C	NA
X1	1.085524
X2	1.076073
X3	1.045219

*Sumber: Data diolah dengan eviews 12*

Berdasarkan tabel 4.2 hasil yang didapatkan dari uji multikolinearitas menunjukkan nilai VIF variabel independent  $< 10.00$  maka bisa disimpulkan bahwa asumsi uji multikolinearitas sudah terpenuhi atau lolos uji multikolinearitas

### c. Uji autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara kesalahan (*error*) dalam model regresi linear pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode sebelumnya ( $t-1$ ). Jika ditemukan korelasi di antara keduanya, maka terdapat indikasi masalah autokorelasi. Suatu model regresi dikatakan baik apabila terbebas dari masalah autokorelasi. Saat mendeteksi apakah ada data atokorelasi dapat dilakukan adalah dengan yaitu dengan uji autokorelasi *Durbin-Watson* (Ghozali & Ratmono, 2017).

Kriteria pengujian uji autokorelasi dengan Durbin-Watson:

- 1) Jika nilai  $DW < DL$  atau  $DW > 4-DL$ , maka terjadi Autokorelasi
- 2) Jika  $DU < DW < 4-DU$ , maka tidak terdapat autokorelasi
- 3) Jika  $DL < DW < DU$  atau  $4-DU < DW < 4-DL$ , maka tidak ada kesimpulan

**Tabel 4. 2**  
**Uji Autokorelasi**

R-squared	0.969554	Mean dependen var	-0.007898
Adjusted R-squared	0.964090	S.D. dependent var	0.097835
S.E of Regression	0.018540	Akaike info criterion	-4.983954
Sum s quared resid	0.013405	Schwarz criterion	-4.669035
Log likelihood	125.1229	Hannan-Quinn criter	-4.865448
F-statistic	177.4235	Durbin-Watson stat	2.260800
Prb(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah dengan *eviws 12*

Berdasarkan tabel 4.3 setelah dilakukan perbaikan dengan *first difference* diketahui nilai Durbin-Watson sebesar 2.2608, dimana posisinya  $DU < DW < 4-DU$  ( $1.6708 < 2.2608 < 2.3292$ ) maka dapat disimpulkan bahwa asumsi uji autokorelasi sudah terpenuhi atau data lolos uji autokorelasi.

#### **d. Uji heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menilai apakah terdapat perbedaan varian residual antar pengamatan dalam model regresi. Bila varian residual antar pengamatan tetap, maka disebut homoskedastisitas, namun jika bervariasi disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang ideal adalah yang memenuhi asumsi homoskedastisitas. Salah satu metode yang digunakan untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas adalah uji Glejser, yaitu dengan meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel bebas (Ghozali & Ratmono, 2017).

Kriteria pengujian uji heteroskedastisitas dengan uji glejser

- 1) Jika nilai probability *Obs\*R-squared* < 0.05 maka uji heteroskedastisitas tidak terpenuhi
- 2) Jika nilai probability *Obs\*R-squared* > 0.05 maka uji heteroskedastisitas terpenuhi

**Tabel 4. 3**  
**Uji Heteroskedastisitas**

F-statistic	1.295410	Prob.F(4,54)	0.2782
Obs*R-squared	8.866422	Prob. Chi-square	0.2624
Scaled explained SS	7.426028	Prob.Chi-square	0.3859

*Sumber: Data diolah dengan eviews 12*

Berdasarkan tabel 4.4 Diketahui hasil yang diperoleh dari uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji glejser (residual absolut) menunjukkan nilai *Obs\*R-squared* sebesar  $0,2624 > 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas atau lolos uji heteroskedastisitas.

## 2. Uji Regresi Linear Berganda

Uji regresi linear berganda digunakan untuk melihat tingkat pengaruh antara variabel *BI rate*, nilai tukar rupiah, dan inflasi terhadap variabel NAB reksadana syariah. Pengujian hipotesis ini bisa dilakukan dengan cara parsial maupun simultan, uji ini dilakukan Ketika model regresi terbebas dari masalah dalam uji asumsi klasik. Hasil dari uji regresi linear berganda dengan eviews 12 dapat dilihat pada tabel berikut ini(Ghozali & Ratmono, 2017):

**Tabel 4. 4**  
**Uji Regresi Linear Berganda**

variabel	coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.004539	0.003009	1.508723	0.1394
X1	0.111679	0.104285	1.070902	0.2908
X2	-0.105060	0.161832	-0.649192	0.5200
X3	-0.044184	0.021742	-2.032192	0.0490

*Sumber: Data diolah dengan eviews 12*

Berdasarkan tabel 4.5 didapatkan hasil analisis regresi linear berganda nilai koefisien tiap variabel yaitu *BI rate* = 0.111, nilai tukar rupiah = -0.105, inflasi = -0.044 dengan nilai konstanta sebesar 0.0045 sehingga didapat model persamaan regresi yaitu:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y= NAB Reksadana Syariah

a = konstanta

X1= BI Rate

X2= Nilai Tukar Rupiah

X3= Inflasi

e = standar eror

$$Y = 0.0045 + 0.111X_1 - 0.105X_2 - 0.044X_3$$

Berdasarkan hasil dari persamaan regresi tersebut didapatkan kesimpulan bahwa:

- a. Nilai konstanta yang diperoleh sebesar 0.0045 maka dapat diartikan bahwa jika variabel independent yaitu *BI rate* (X1), nilai tukar rupiah (X2), dan inflasi (X3) naik satu satuan secara rerata, maka variabel NAB reksadana syariah (Y) akan meningkat sebesar 0.0045
- b. Nilai koefisien regresi *BI rate* (X1) sebesar 0.111 Hal ini menunjukkan bahwa variabel *BI rate* (X1) memiliki hubungan positif terhadap NAB reksadana Syariah (Y), artinya setiap meningkatnya *BI rate* (X1) satu satuan maka NAB reksadana syariah (Y) akan meningkat sebesar 0.111.
- c. Nilai koefisien regresi nilai tukar rupiah (X2) sebesar -0.105 hal ini menunjukkan bahwa variabel nilai tukar (X2) memiliki hubungan negatif terhadap NAB reksadana syariah (Y), artinya setiap meningkatnya nilai tukar rupiah (X2) satu satuan maka akan menurunkan NAB reksadana syaiah (Y) sebesar 0.105.
- d. Nilai koefisien regresi inflasi (X3) sebesar -0.044 hal ini menunjukkan bahwa variabel inflasi (X3) memiliki hubungan negatif terhadap NAB reksadana syariah (Y), artinya setiap meningkatnya inflasi (X3) sebesar

satu satuan maka akan menurunkan NAB reksadana syariah (Y) sebesar 0.044.

### 3. Pengujian Hipotesis

#### a. Uji parsial (uji t)

Uji t digunakan untuk mengidentifikasi pengaruh masing-masing variabel *BI rate*, nilai tukar rupiah, dan inflasi terhadap variabel nilai aktiva bersih (NAB) reksadana syariah secara individual (parsial). Untuk mengetahui apakah variabel independen memberikan dampak secara parsial terhadap variabel dependen, dapat dianalisis berdasarkan ketentuan berikut (Ghozali & Ratmono, 2017):

- 1) Jika nilai prob.  $< 0.05$  atau  $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$  maka terdapat pengaruh signifikan antara variabel independent terhadap variabel dependen.
- 2) Jika nilai prob.  $> 0.05$  atau  $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$  maka tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel independent terhadap variabel dependen.

**Tabel 4. 5**  
**Uji t**

variabel	coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.004539	0.003009	1.508723	0.1394
X1	0.111679	0.104285	1.070902	0.2908
X2	-0.105060	0.161832	-0.649192	0.5200
X3	-0.044184	0.021742	-2.032192	0.0490

*Sumber: Data diolah dengan eviews 12*

- 1) Variabel *BI rate* (X1) menunjukkan nilai probabilitas sebesar  $0.2908 > 0.05$ , sedangkan nilai t-statistik sebesar  $1.070902 < 2.01537$  (t-tabel). Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara *BI rate* (X1) terhadap NAB reksadana syariah (Y).
- 2) Variabel nilai tukar rupiah (X2) memiliki nilai probabilitas sebesar  $0.5200 > 0.05$ , sedangkan nilai t-statistik sebesar  $-0.649192 < 2.01537$  (t-tabel). Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel nilai tukar rupiah (X2) terhadap NAB reksadana Syariah (Y).

3) Variabel inflasi (X3) memiliki nilai probabilitas sebesar  $0.0490 < 0.05$ , sedangkan nilai t-statistik sebesar  $-2.032192 > 2.01537$  (t-tabel). Hal ini menunjukkan bahwa inflasi (X3) secara parsial berpengaruh terhadap NAB reksadana syariah (Y).

**b. Uji simultan (Uji F)**

Uji F bertujuan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Pengaruh tersebut dapat dianalisis berdasarkan ketentuan sebagai berikut (Ghozali & Ratmono, 2017):

- 1) Jika nilai  $\text{prob.} < 0.05$   $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$  maka terdapat pengaruh signifikan antara variabel independent terhadap variabel dependen.
- 2) Jika nilai  $\text{prob.} > 0.05$   $f\text{-hitung} < f\text{-tabel}$  maka tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel independent terhadap variabel dependen.

**Tabel 4. 6**  
**Uji F**

R-squared	0.969554	Mean dependen var	-0.007898
Adjusted R-squared	0.964090	S.D. dependent var	0.097835
S.E of Regression	0.018540	Akaike info criterion	-4.983954
Sum s quared resid	0.013405	Schwarz criterion	-4.669035
Log likelihood	125.1229	Hannan-Quinn criter	-4.865448
F-statistic	177.4235	Durbin-Watson stat	2.260800
Prb(F-statistic)	0.000000		

*Sumber: Data diolah dengan eviews 12*

Berdasarkan tabel 4.7 menunjukkan probabilitas sebesar  $0.000000 < 0.05$  dan nilai F-statistik sebesar 177.423 dan f-tabel sebesar 2.816 ( $177.423 > 2.816$ ) maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel BI rate (X1), nilai tukar rupiah (X2) dan inflasi (X3) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap NAB reksadana syariah (Y).

### c. Uji Koefisien determinasi ( $R^2$ )

Pengujian koefisien determinasi digunakan untuk mengukur sejauh mana variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen. Analisis ini bertujuan mengetahui seberapa besar kontribusi variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen dalam bentuk persentase. Hasil dari pengujian ini dapat dilihat melalui nilai adjusted R Square, di mana nilai adjusted R Square yang melebihi 0,05 dianggap menunjukkan hasil yang baik (Ghozali & Ratmono, 2017).

**Tabel 4. 7**  
**Uji Koefisien Determinasi**

R-squared	0.969554	Mean dependen var	-0.007898
Adjusted R-squared	0.964090	S.D. dependent var	0.097835
S.E of Regression	0.018540	Akaike info criterion	-4.983954
Sum s quared resid	0.013405	Schwarz criterion	-4.669035
Log likelihood	125.1229	Hannan-Quinn criter	-4.865448
F-statistic	177.4235	Durbin-Watson stat	2.260800
Prb(F-statistic)	0.000000		

*Sumber: Data diolah dengan eviews 12*

Dari tabel 4.8 diperoleh nilai adjusted R square adalah 0.964 atau sebesar 96.4%. maka dapat disimpulkan bahwa pengaruh BI rate (X1), nilai tukar rupiah (X2) dan inflasi (X3) terhadap NAB reksadana syariah (Y) adalah 96.4%. sedangkan sisanya sebesar 3.6% dipengaruhi oleh faktor variabel lainnya diluar penelitian ini.

## D. Pembahasan

### 1. Pengaruh BI *Rate* terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah

Berdasarkan hasil uji t terlihat bahwa variabel BI *rate* menunjukkan nilai probabilitas sebesar  $0.2908 > 0.05$ , dan didapati nilai t-hitung  $< t$ -tabel ( $1.070902 < 2.01537$ ) yang berarti variabel BI *rate* tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah. Dari penjelasan tersebut menunjukkan bahwa hipotesis pertama ( $H0_1$ ) diterima

dan  $Ha_1$  ditolak, yaitu *BI rate* tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Seli Ratna Sari, Puji Isyanto dan Carolyn Lukita (2023), penelitian yang dilakukan oleh Rizal, David, Husni Shabri dan Ifelda Nengsih (2021), penelitian yang dilakukan oleh Kiki Wahyudi, Mellya Embun Baining dan Khairiyani (2023), penelitian yang dilakukan oleh Taufiq Ridwan Murtadho, Ade Ponirah dan Wilashopa Nurdiani (2021) yang menyatakan bahwa secara parsial *BI rate* tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah. penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Namira Azalia, R. Bambang Budhijana (2023) yang menyatakan *BI rate* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia.

Nilai aktiva bersih reksadana syariah tidak terpengaruh oleh perubahan *BI rate* karena reksadana syariah dikelola berdasarkan prinsip-prinsip Islam, di mana praktik riba, gharar, dan masysir. Dana yang diinvestasikan dalam reksadana syariah diarahkan pada instrument keuangan syariah seperti saham syariah, sukuk syariah, dan instrument keuangan syariah lainnya yang tidak mempertimbangkan bunga dalam operasionalnya melainkan berdasarkan skema bagi hasil, margin, atau imbal hasil tetap yang telah disepakati berdasarkan prinsip akad (*mudharabah, ijarah*). Ketika *BI rate* mengalami perubahan, suku bunga pada instrument pasar uang umumnya dipengaruhi oleh perubahan *BI rate*, tetapi karena instrument keuangan syariah tidak mengacu pada suku bunga maka nilai aktiva bersih reksadana syariah akan tetap konsisten.

*BI rate* yang tidak berdampak pada nilai aktiva bersih reksadana syariah akibat pergerakan suku bunga cenderung stabil, sehingga fluktuasi yang terjadi pada *BI rate* tidak mempengaruhi minat investasi dan juga tidak berdampak pada nilai aktiva bersih reksadana syariah. Dalam teori sinyal, stabilitas pergerakan *BI rate* ini disebabkan oleh kebijakan

pemerintah untuk menyesuaikan tingkat suku bunga di pasar. Oleh karena itu, hal tersebut tidak mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi.

Berdasarkan teori makro ekonomi Keynes, suku bunga merupakan sebuah fenomena moneter yang terjadi ketika suku bunga telah ditentukan oleh permintaan dan penawaran terhadap uang (pasar uang), uang akan mempengaruhi aktivitas ekonomi dan perubahan suku bunga berikutnya akan mempengaruhi investasi.

## **2. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah**

Hasil uji t pada variabel nilai tukar rupiah menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.5200 dimana hasil tersebut lebih besar dari 0.05 ( $0.5200 > 0.05$ ), dan didapati hasil bahwa  $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$  ( $-0.649192 < 2.01537$ ) yang berarti variabel nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah. Penjelasan dan hasil penelitian diatas menunjukkan bahwa hipotesis kedua ( $H_{a2}$ ) ditolak dan  $H_{02}$  diterima yaitu nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah.

Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan Muhammad Adrian dan Lucky Rachmawati (2019), Kiki Wahyudi, Mellya Embun Baining dan Khairiyani (2023) (Kiki Wahyudi et al., 2023), penelitian yang dilakukan (Priyandini & Wirman, 2021) dan penelitian yang dilakukan oleh (Fatiranisya, 2022) yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah. Penelitian ini tidak sejalan dengan yang dilakukan oleh Yeny Fitriyani, Mariana Ratnani, dan Natiq Al Aksar (2020) (Fitriyani et al., 2020) yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah.

Berdasarkan teori sinyal informasi nilai tukar yang diperoleh oleh investor bisa jadi berita baik atau berita buruk, yang berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar rupiah yang dapat dilihat melalui situs [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) dalam pergerakan dengan tingkat yang fluktuatif dan hanya mengalami

sedikit perubahan dalam time series. Terdapat nilai tukar yang tidak mempengaruhi nilai aktiva bersih reksadana syariah karena jumlah instrumen dalam reksadana syariah yang mengandung instrumen investasi asing masih terbatas. Sehingga perubahan pada nilai tukar rupiah tidak memberikandampak signifikan terhadap perkembangan nilai aktiva bersih reksadana syariah.

Nilai tukar rupiah tidak memberikan dampak yang berarti pada nilai aktiva bersih reksadana syariah disebabkan oleh instrument investasi reksadana syariah masih terbatas yang memiliki instrument investasi internasional, reksadana syariah lebih banyak mengandung instrument Perusahaan dari dalam negeri. Manajer investasi syariah cenderung tidak melakukan ekspansi asset luar negeri, sehingga eksposur terhadap nilai tukar rupiah menjadi minimal. Investor syariah lebih fokus pada aspek fundamental dan prinsip halal, daripada kondisi eksternal seperti volatilitas mata uang. Oleh karena itu, untuk instrument investasi internasional, seperti mata uang asing masih tidak umum digunakan yang mengakibatkan terjadinya perubahan dari nilai tukar rupiah tidak mempengaruhi nilai aktiva bersih reksadana syariah.

Berdasarkan teori ekonomi makro yang membahas mengenai peristiwa-peristiwa atau isu-isu ekonomi secara umum di dalam sebuah negara di mana terdapat nilai tukar rupiah dalam pembahasannya. Nilai tukar akan berpengaruh besar terhadap iklim investasi karena bagi Perusahaan yang tergantung pada bahan baku impor akan mengalami efek buruk dengan naiknya harga-harga barangn ketika nilai tukar melemah.

### **3. Pengaruh Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah**

Inflasi ialah kenaikan suatu haraga barang keseluruhan secara terus menerus yang disebabkan oleh penurunan mata uang dalam periode tertentu. Berdasarkan uji t terlihat bahwa variabel inflasi  $0.0490 < 0.05$ , dengan dengan nilai t-statistik  $-2.032192 > 2.01537$  t-tabel yang berarti inflasi berpengaruh terhadap NAB reksadana syariah, yang menyatakan  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Hal ini sejalan dengan penelitian yang

dilakukan oleh Seli Ratna Sari, Puji Isyanto dan Carolyn Lukita (2023), penelitian yang dilakukan Taufiq Ridwan Murtadho, Ade Ponirah dan Wilashopa Nurdiani (2021) dan penelitian yang dilakukan oleh Hani Nurrahmawati, Hasbi Assidiki Mauluddi, Endang Hatma Juniwati (2021) yang berpendapat bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap NAB reksadana syariah. Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Anissa Chusnul, Hery Hermawan dan Arini Wildaniyati (2022), yang menyatakan inflasi tidak berpengaruh terhadap NAB reksadana syariah.

Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa dari sisi ekonomi, apabila inflasi pada suatu negara tinggi yang ditandai dengan kenaikan harga barang dan jasa meningkat secara terus menerus menyebabkan daya beli masyarakat akan menurun maka akan mempengaruhi keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan. Dengan begitu investor akan lebih berhati-hati dalam menanamkan modalnya. Hal ini dapat menurunkan NAB reksadana syariah yang mengakibatkan investor kurang tertarik untuk menanamkan modalnya ketika inflasi sedang tinggi.

Dalam teori sinyal sebuah informasi yang diterima yaitu tentang laju inflasi memberikan dampak terhadap minat investasi oleh investor, jika informasi yang diterima tentang laju inflasi yang terus naik bisa dikategorikan bahwa hal tersebut merupakan *bad news* dan investor akan lebih memilih untuk mengelola uangnya dalam bidang lain selain investasi.

Fenomena ini terjadi karena saat inflasi naik, maka akan menyebabkan peningkatan harga barang dan jasa sehingga dapat mengurangi keuntungan perusahaan. Keuntungan perusahaan yang merosot menyebabkan bagi hasil perusahaan kepada investor ikut menurun. jika inflasi meningkat maka imbal hasil yang diperoleh oleh investor menurun dan kegiatan berinvestasi dalam reksadana syariah semakin berisiko. Hal ini menurunkan minat investor karena dianggap

inflasi tidak mampu memberikan manfaat yang sesuai dengan yang diinginkan.

Inflasi dicirikan dengan kenaikan harga yang meresap dan berkelanjutan. Munculnya inflasi dapat menyebabkan penurunan total pendapatan investasi, serta hasil yang direalisasikan dari investasi reksadana syariah mungkin tidak mampu menutupi penurunan kemampuan membeli. Inflasi yang terjadi bisa menyebabkan daya beli masyarakat menurun secara umum, sebab saat inflasi berlangsung tingkat pendapatan riil komunitas akan menurun. akibatnya ketika inflasi terjadi masyarakat akan lebih cenderung mengurangi belanja mereka. Fluktuasi tingkat inflasi mencerminkan ketidakpastian pada harga-harga komoditas. Masyarakat akan merasa lebih aman jika menyimpan uang mereka sendiri dari pada menempatkan uangnya di saat situasi yang tidak menentu disebabkan oleh variasi tingkat inflasi. Ketika inflasi naik, maka pendapat riil/*return* yang diterima oleh investor akan berkurang. Dengan demikian, semakin meningkatnya inflasi semakin tinggi risiko investasi di reksadana syariah yang dapat berakibat pada penurunan nilai aktiva bersih reksadana syariah. Sebaliknya, semakin rendah tingkat inflasi. Maka pendapatan riil yang diterima oleh investor akan semakin meningkat.

Dalam teori Keynes dengan pendekatan ekonomi makro, munculnya inflasi terjadi karena masyarakat ingin berbelanja melebihi kapasitas ekonomi mereka, yang ditandai dengan tingginya permintaan terhadap barang-barang melebihi ketersediaan dan menyebabkan *inflation gap*. Keynes mengemukakan bahwa kenaikan harga tidak hanya dipicu oleh jumlah uang yang beredar, tetapi juga dapat dipengaruhi oleh kenaikan biaya produksi. Dalam hal ini berarti jika terjadi inflasi maka minat untuk berinvestasi akan berkurang karena imbal hasil yang diterima semakin menurun akibat harga bahan produksi terus naik, sehingga imbal hasil dari investasi juga akan berkurang.

#### 4. Pengaruh BI *Rate*, Nilai Tukar Rupiah dan Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah

Berdasarkan hasil uji F yang telah dilakukan diatas maka terlihat nilai prob.  $0.000000 < 0.05$  maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independent terhadap variabel dependen secara bersama-sama (simultan). Jika dilihat dengan nilai f-hitung di dapatkan 177.4235 yang menunjukkan lebih besar dari F tabel yaitu 2.816 ( $177.4235 > 2.816$ ) yang berarti variabel independent berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Berdasarkan uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) diketahui nilai *adjusted R square* yang didapat adalah sebesar 0.964 atau 96.4% yang berarti ketiga variabel independen hanya mempengaruhi variabel dependen sebesar 96.4% dan terdapat variabel lain yang mempengaruhi variabel dependen sebesar 3.6% diluar penelitian ini.

Berdasarkan nilai tersebut maka hipotesis  $H_{04}$  ditolak dan  $H_{a4}$  diterima yaitu BI *rate*, nilai tukar rupiah dan inflasi berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh khoirunnisa azzahara dan Baiq Fitri Arianti (2021) yang menyatakan bahwa inflasi dan nilai tukar rupiah secara bersamaan (simultan) berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah. Penelitian yang dilakukan Danu Praetyo dan Widiyanto (2019) (Prasetyo & Widiyanto, 2019) menyatakan bahwa inflasi, nilai tukar rupiah dan suku bunga berpengaruh secara simultan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah. Penelitian yang dilakukan Taufiq Ridwan Murtadho, Ade Ponirah dan Wilashopa Nurdiani (2021)(Murtadho et al., 2021) menyatakan bahwa inflasi dan BI *rate* secara simultan berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah.

Dalam hal ini, artinya jika terjadi peningkatan terhadap BI *rate*, nilai tukar rupiah dan inflasi akan menjadi indikator yang baik untuk meningkatnya investasi dan meningkatkan nilai aktiva bersih reksadana syariah. Tetapi berdasarkan hasil yang didapat, variabel independen di sini

hanya memberikan dampak sebesar 96.4% yang sesuai dengan prinsip-prinsip makro ekonomi masih ada faktor-faktor lain yang mampu mempengaruhi ekonomi suatu negara yang sebaiknya dianalisis untuk melakukan investasi.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan pada tahap pengolahan data dan analisis data pada penelitian ini dengan menggunakan analisis regresi linear berganda yang di uji menggunakan aplikasi eviews versi 12 dan telah melalui uji statistik, maka kesimpulan penelitian ini adalah sbagai berikut:

1. BI rate tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia tahun 2021-2024. Dibuktikan dengan hasil uji t yang memperoleh nilai signifikan  $0.2908 > 0.05$  yang berarti tidak adanya pengaruh antara BI rate terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah
2. Nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia tahun 2021-2024. Hasil uji t di dapat nilai signifikan sebesar  $0.052 > 0.05$ . Hal ini berarti adanya kenaikan atau penurunan nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah.
3. Inflasi berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia tahun 2021-2024. Berdasarkan hasil uji t di dapatkan nilai signifikan sebesar  $0.049 < 0.05$ . hal ini berarti apabila terjadi peningkatan inflasi maka nilai aktiva bersih reksadana syariah mengalami penurunan.
4. Variabel independent secara bersama-sama (simultan) memiliki pengaruh terhadap variabel dependen dengan melihat hasil pada hasil uji F yang telah dilakukan maka terlihat nilai probabilitas menunjukkan lebih kecil dari alpha yaitu sebesar  $0.000000 < 0.05$ . Hal ini membuktikan bahwa secara bersamaan variabel independent memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

#### **B. Saran**

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka saran yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

### 1. BI rate

Berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan BI rate tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah, disaran bagi manajer investasi dan investor tidak terlalu menjadikan BI rate sebagai indikaator utama dalam menentukan strategi investasi reksadana syariah. fokus sebaiknya lebh diarahkan pada faktor-faktor yang secara langsung mempengaruhi portofolio reksadana, seperti kinerja saham-saham syariah, fundamental emiten dan starategi alokasi aset.

### 2. Nilai tukar rupiah

Berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah. disarankan bagi manajer investasi untuk tidak terlalu menfokuskan strategi pengelolaan portofolio pada fluktuasi nilai tukar rupiah, sebaiknya lebih menekankan pada analisis fundamental emiten syariah domestik serta sektor-sektor yang stabil. Bagi investor kekhawatiran terhadap nilai tukar rupiah dapat diminimalkan dalam pengambilan keputusan invetasi di reksdana syariah..

### 3. Inflasi

Berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah, manajer investasi disarankan untuk Menyusun strategi portofolio yang tahan terhadap inflasi, seperti memilih sukuk atau saham sektor kebutuhan pokok. Sementara itu, investor sebaiknya mempertimbangkan kondisi inflasi dan memilih reksadana dengan kinerja stabil saat inflasi tinggi untuk menjaga nilai investasinya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adenan, M., Safitri, G. H., & Yuliati, L. (2021). Market Share Bank Syariah Terhadap Institusi Keuangan Syariah di Indonesia (The Market Share of Islamic Banks to Islamic Financial Institution in Indonesia). *E-Journal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi*, 8(1).
- Adrian, M., & Rachamawati, L. (2019). Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. *Jurnal Ekonomi Islam*, 2, 1–9.
- Afrianty, N., Isnaini, D., & Oktarina, A. (2019). *Lembaga Keuangan Syariah*. Cv Zigie Utama.
- Andesta, R. (2019). *Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar (Kurs) Dan Bi Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Saham Dalam Perspektif Ekonomi Islam Periode 2008-2017*.
- Apriyanto, M., Setyowati, D. H., & Mayasari, I. (2022). Pengaruh BI Rate, Inflasi, dan Kurs Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Campuran. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 2(3), 559–568. <https://doi.org/10.35313/jaief.v2i3.3034>
- Ardana, Y., Lestari, E. P., & Suhartono. (2020). Mengukur Tingkat Determinasi Variabel Makroekonomi Terhadap Kinerja Reksadana Syariah Menggunakan Error Correction Model. *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 5(2), 127–140. <http://103.114.35.30/index.php/Mas/article/view/5320>
- Azalia, N., & Budhijana, R. B. (2023). Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Bi Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Di Indonesia (Periode 2015-2019). *Journal of Accounting, Management and Islamic Economics*, 1(2), 701–712. <https://doi.org/10.35384/jamie.v1i2.481>
- Azzahra, K., & Arianti, B. F. (2021). Determinan Makro Ekonomi Yang Mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. *Gorontalo Accounting Journal*, 4(2), 146. <https://doi.org/10.32662/gaj.v4i2.1681>
- Barnas, B. (2022). Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih pada Reksa Dana Saham Syariah. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 2(2), 342–350.

- Chusnul, A., Hermawan, H., & Wildaniyati, A. (2017). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Jumlah Uang yang beredar dan Jakarta Islamic Index (JII) terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. *Jurnal Ilmu Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 11(1), 15–33. <https://doi.org/10.33379/jihbiz.v1i1.672>
- Efendi, M. J., & Dewianawati, D. (2021). *Manajemen Keuangan*. Bintang Pustaka Madani.
- Fakhruddin, H. M. (2013). *Istilah Pasar Modal A-Z*. Elex Media Komputindo.
- Fatiranisya. (2022). Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2002-2021. *Skripsi*.
- Firdaus, R., & Ariyanti, M. (2011). *Pengantar Teori Moneter Serta Aplikasinya Pada Sistem Ekonomi Konvensional dan Syariah*. Alfabeta.
- Fitriyani, Y., Ratnani, M. R., & Aksar, N. Al. (2020). Pengaruh Variabel Makro Terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksadana Saham Syariah. *Jurnal Studi Keislaman*, 6 No.1. <https://doi.org/10.20473/vol4iss20172pp144-158>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisa Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas di Penegoro.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat Dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi Eviws 10*. Badan Penerbit Undip.
- Hidayat, M. (2021). *Manajemen Investasi Syariah*. Kencana.
- Ilyas, M., & Shofawati, A. (2020). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Bi Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Terproteksi Syariah Periode 2014-2018 Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 6(9), 1830. <https://doi.org/10.20473/vol6iss20199pp1830-1839>
- Jogiyanto, H. M. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (10th Ed.)*. BPFE-UGM.
- Karim, A. (2012). *Ekonomi Makro Islam. Edisi Kedua*. Raja Grafindo.
- Kasmir. (2012). *Bank dan Lembaga Keunagan Lainnya*. Rajawali Pers.

- Kiki Wahyudi, Mellya Embun Baining, & Khairiyani Khairiyani. (2023). Pengaruh Inflasi, BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR), Dan Kurs Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah Dengan Pertumbuhan Ekonomi Sebagai Variable Moderasi. *Jurnal Riset Manajemen*, 1(1), 139–157. <https://doi.org/10.54066/jurma.v1i1.131>
- Kuncoro, M. (2015). *Metode Kuantitatif Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi* (Edisi 1). UPP AMP YKPN.
- Latief, A. N. A., Perwira, M. B. T., Murti, R. W., & Adi, M. S. (2020). *Modul Kompetensi: Pengelolaan Investasi Syariah*.
- Madura, J., & Roland, F. (2011). *International Financial Management*. Cengage Learning.
- Miha, C., & 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.
- Miskhin, F. S. (2008). *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Uang*. Selemba Empat.
- Muchtar, E. H., Maulana, I., & Silviani, S. (2021). Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah: Ditinjau dari Aspek Inflasi, Kurs, BI 7 Days Repo Rate dan Tingkat Return. *JESKaPe: Jurnal Ekonomi Syariah, Akuntansi Dan Perbankan*, 5(2), 288–303.
- Muhammad, R., Arifah, I., Nugraheni, P., Ekonomi, F., & Yogyakarta, U. M. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Reksadana Syariah di Indonesia dan Malaysia Factors Influencing the Performance of Islamic Mutual Funds in Indonesia and Malaysia. *Jurnal Samudera Ekonomi Dan Bisnis*, 12(28), 154–167. <https://doi.org/10.33059/jseb.v12i2.2556>
- Murtadho, T. R., Ponirah, A., & Nurdiani, W. (2021). Pengaruh Inflasi Dan Bi 7 Day Repo Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2016-2020. *Finansha: Journal of Sharia Financial Management*, 2(1), 54–68. <https://doi.org/10.15575/fjsfm.v2i1.12504>
- Nandari, H. U. D. R. A. (2017). Pengaruh Inflasi , Kurs Dan Bi Rate Reksadana Syariah Di Indonesia. *An-Nisbah*, Vol.04, N0(2).
- Ningsih, S., & Kristiyanti, L. (2018). Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Inflasi Di Indonesia Periode 2014-2016. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya*, 20(2), 1–12. <https://doi.org/10.54367/jrak.v2i1.170>

- Nisak, K. (2022). *Lembaga Keuangan Syariah bukan Bank*. Inara Publisher.
- Nurrahmawati, H., Bandungu, P. N., Mauluddi, H. A., Akuntansi, J., Bandungu, P. N., Juniwati, E. H., Akuntansi, J., & Bandungu, P. N. (2021). Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Saham Syariah Periode 2015-2019 Analysis influence of macroeconomic to net asset value of islamic mutual fund equity period. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 1(2), 332–348.
- Prasetyo, D., & Widiyanto. (2019). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga Bank Indonesia, dan Harga Emas Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. *Konferensi Ilmiah Mahasiswa Unissula (Kimu) 2*, 2, 133–153.
- Priyandini, S., & Wirman, W. (2021). Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah di Indonesia Tahun 2015-2019. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 5(1), 852–868.
- Rahardja, P., & Manurung, M. (2014). *Teori Ekonomi Makro* (Edisi 5). Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Rismala, R., & Elwisam, E. (2020). Pengaruh Inflasi, Bi Rate, Kurs Rupiah, Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Pertambangan Di Indonesia. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 15(2), 80–97. <https://doi.org/10.47313/oikonomia.v15i2.753>
- Rizal, David, Shabri, H., & Nengsih, I. (2021). Pengaruh Inflasi, BI Rate, Nilai Tukar, dan Jumlah Reksadana Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah dan Konvensional di Indonesia. *Al-Mashrafiyah: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Dan Perbankan Syariah*, 5(2), 15–27. <https://doi.org/10.24252/al-mashrafiyah.v5i2.22783>
- Sampurna, D. S. (2016). Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Makro Terhadap IHSG Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Stei Ekonomi*, 25(01), 54–73. [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id).
- Sari, S. R., Isyanto, P., & Lukita, C. (2023). Pengaruh Inflasi dan BI 7 - Day Repo Rate terhadap NAB Reksa Dana Syariah dengan Kurs sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 5(3), 901–916. <https://doi.org/10.24036/jea.v5i3.858>
- Soemitra, A. (2016). *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah". Edisi Kedua, Kencana, 2016*. (Edisi Ke 2). Kencana.
- Sukirno, S. (2011). *Makroekonomi Teori Pengantar*. Rajagrafindo Persada.

- Sukirno, S. (2019). *Makro Ekonomi Teori Pengantar*. PT Raja Garfindo Persada.
- Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* (Edisi keen). UPP-AMP YKPN.
- Suparmono. (2018). *Pengantar Ekonomi Makro Teori, Sosial, dan Penyelesaiannya*. UPP STIM YKPN.
- Umam, K. (2013). *Pasar Modal Syariah Dan Praktik Pasar Modal Syariah*. CV. Pustaka Setia.
- Waridah, W., & Mediawati, E. (2016). Analisis Kinerja Reksadana Syariah. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 4(2), 1077–1086. <https://doi.org/10.17509/jrak.v4i2.4043>
- Yunarti, V. S. (2016). *Ekonomi Makro Syariah*. CV Pustaka setia.