

**PENGARUH SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH (SBIS),
PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB), DAN NILAI TUKAR
RUPIAH TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH (NAB)
REKSA DANA SYARIAH DI INDONESIA
PERIODE 2012 - 2019**

SKRIPSI

Oleh:

NUR ADHA RERIANI MUNTHE
NIM. 0503161049

PROGRAM STUDI PERBANKAN SYARIAH



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM UNIVERSITAS ISLAM
NEGERI SUMATERA UTARA MEDAN
2020**

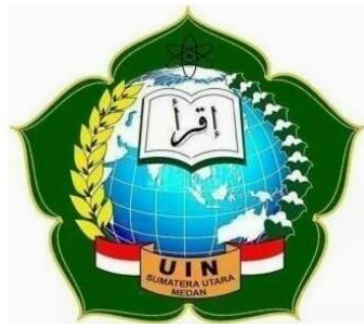
**PENGARUH SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH (SBIS),
PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB), DAN NILAI TUKAR
RUPIAH TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH (NAB)
REKSA DANA SYARIAH DI INDONESIA
PERIODE 2012 - 2019**

SKRIPSI

*Dapat disetujui sebagai salah satu persyaratan Untuk Memperoleh Gelar Sarjana
Ekonomi (SE) Pada Program Studi SI Perbankan Syariah*

Oleh:

NUR ADHA RERIANI MUNTHE
NIM. 0503161049



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM UNIVERSITAS ISLAM
NEGERI SUMATERA UTARA MEDAN
2020**

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Nur Adha Reriani Munthe
NIM : 0503161049
Tempat/Tgl Lahir : Rantauprapat, 12 April 1998
Pekerjaan : Mahasiswa
Alamat : Jalan Kampung Baru Gg. Syukur

Meyakinkan dengan sebenarnya bahwa skripsi yang berjudul "PENGARUH SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH (SBIS), PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB), DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH (NAB) REKSA DANA SYARIAH DI INDONESIA PERIODE 2012-2019" benar karya asli saya, kecuali kutipan-kutipan yang disebutkan sumbernya. Apabila terdapat kesalahan dan kekeliruan didalamnya, sepenuhnya menjadi tanggung jawab saya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya.

Medan, 24 Desember 2020

Yang membuat pernyataan

A rectangular postage stamp from Indonesia, featuring a portrait of a man and the text '1000 RUPIAH' and 'KORPRI'. The stamp is partially obscured by a handwritten signature in black ink.

Nur Adha Reriani Munthe

NIM . 0503161049

PERSETUJUAN

Skripsi Berjudul:

PENGARUH SER'IFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH (SBIS),
PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB), DAN NILAI TUKAR
RUPIAH TERHADAP NILAI A KTIYA BERSIH(NAB)
REKSA DANA SYARIAHDIINDONESIA
PERIODE 2012-2019

Oleh:

NUR ADHA RERIANI MUNTHE
NIM. 0503161049

Dapat Disetujui Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi (S.E) Pada Program Studi Perbankan Syariah

Medan. 24 Desember 2020

Pembirnbng I



Dr. Andri Soemitra, MA
NIDN. 2007057602

Pembimbing II



Rahmi Syahriza, S. Th.I, MA
NIDN. 2003018501

Mengetahui,
Ketua Jurusan Perbankan Syariah



Dr. Zuhrinal M. Nawawi, M.A
NIDN. 2018087601

LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi berjudul **“PENGARUH SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH (SBIS), PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB), NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH (NAB) REKSA DANA SYARIAH DI INDONESIA PERIODE 2012-2019”** an NUR ADHA RERIANI MUNTHE, NIM 0503161049 Program Studi Perbankan Syariah telah dimunaqasyahkan pada Sidang Munaqasyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN SU pada tanggal 20 Januari 2021. Skripsi ini telah diterima untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) pada Program Studi Perbankan Syariah.

Medan, 25 Januari 2021
Panitia Sidang Munaqasyah Skripsi
Program Studi Perbankan Syariah

Ketua



Tuti Anggraini, MA
NIDN. 2031057701

Sekretaris,



M. Lathief Ilhamy Nasution, M.E.I
NIDN. 2016048901

Anggota



Dr. Andri Soemitra, MA
NIDN. 2007057602



Rahmi Syahriza, Th.I., MA
NIDN. 2003018501



Dr. Zuhrial M Nawawi, M.A
NIDN. 2018087601



Nurbaiti, M.Kom
NIDN. 0108087908

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam



Dr. Muhammad Yafiz, M.Ag
NIDN. 2023047602

ABSTRAK

Penelitian Nur Adha Reriani Munthe (2020), Nim 0503161049, Skripsi berjudul, “Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Produk Domestik Bruto (PDB), dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah di Indonesia Periode 2012-2019”, Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN SU, Pembimbing I, Bapak Dr. Andri Soemitra, MA dan Pembimbing II, Ibu Rahmi Syahriza, S. Th. I, MA

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris, bagaimana pengaruh SBIS, PDB dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah di Indonesia. Penelitian ini menggunakan data time series tahun 2012-2019 dengan pendekatan penelitian kuantitatif dan menggunakan data sekunder. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis deskriptif, analisis regresi linier berganda dan uji hipotesis. Pengolahan data menggunakan SPSS 22. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial SBIS berpengaruh Negatif dan signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah dengan nilai t hitung sebesar -2,132 dan nilai signifikansi sebesar 0,042 lalu secara parsial PDB berpengaruh Positif dan signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah dengan nilai t hitung sebesar 8,545 dan nilai signifikansi sebesar 0,000, dan secara parsial Nilai Tukar Rupiah tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap NAB Reksa dana Syariah dengan nilai t hitung sebesar -1.162 dan nilai signifikansi sebesar 0,255. Secara simultan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Produk Domestik Bruto (PDB), dan Nilai Tukar Rupiah berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah di Indonesia dengan nilai F hitung sebesar 73,77 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 dan dapat dilihat dari uji koefisien regresi SBIS, PDB dan Nilai Tukar Rupiah berpengaruh terhadap NAB Reksa dana Syariah di Indonesia sebesar 87,6% dan 12,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam penelitian ini.

Kata Kunci : SBIS, PDB, Nilai Tukar Rupiah, dan NAB Reksa dana Syariah

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Segala puji dan syukur penulis haturkan ke hadirat Allah SWT yang telah membimbing dan memberi kemampuan kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini. Shalawat dan salam atas Baginda Rasulullah SAW beserta keluarga, sahabat dan umatnya hingga akhir zaman.

Adapun judul skripsi ini ialah **“PENGARUH SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH (SBIS), PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB), DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH (NAB) REKSA DANA SYARIAH DI INDONESIA PERIODE 2012-2019”**.

Dalam usaha menyelesaikan skripsi ini penulis menyadari bahwa banyak kesulitan yang dihadapi namun akhirnya usaha penulisan skripsi ini dapat penulis selesaikan walaupun jauh dari kemampuan dan kesempurnaan. Tentunya ini semua tidak terlepas dari pertolongan Allah SWT dan bantuan berbagai pihak. Penyelesaian skripsi ini merupakan salah satu syarat tugas akhir dalam menyelesaikan perkuliahan pada program S1 untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada jurusan S1 Perbankan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.

Dalam kesempatan ini, penyusun ingin menyampaikan terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada pihak-pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini, adapun pihak-pihak tersebut adalah:

1. Bapak **Prof. Dr. Syahrin Harahap, M.A**, selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.
2. Bapak **Dr. Muhammad Yafiz, M.Ag**, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.
3. Bapak **Dr. Azhari Akmal Tarigan, M.Ag**, selaku Pembimbing Akademik selama penulis menjadi mahasiswa di kelas PS-C Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.

4. Ibu **Tuti Anggraini, M.A**, selaku Ketua Prodi Perbankan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah banyak memberikan arahan dan bimbingan dalam penyusunan skripsi ini arahan dan bimbingan dalam penyusunan skripsi ini.
5. Bapak **Dr. Andri Soemitra, M.A**, selaku pembimbing I yang telah banyak memberikan arahan dan bimbingan dalam penyusunan skripsi ini.
6. Ibu **Rahmi Syahriza, S. Th.I, MA**, selaku Pembimbing II yang telah banyak memberikan arahan dan bimbingan dalam penyusunan skripsi ini.
7. Seluruh staff pengajar Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberikan ilmu dan bimbingan selama penulis belajar di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
8. Ayahanda **Abdul Karim Dalimunthe** dan Ibunda **Rosmawati Nasution** selaku orang tua penulis serta saudari , beserta saudara penulis semua yang telah memberikan dorongan, doa dan segala pegorbanan yang tiada terkira dan semoga dicatat sebagai amal sholeh oleh Allah SWT dan penulis berterima kasih sebanyak-banyaknya akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
9. Seluruh teman-teman dan keluarga penulis di kelas S1 Perbankan Syariah C 2016 yang telah membantu dan memberi motivasi serta semangat kepada penulis sampai skripsi ini selesai.
10. Kepada sahabat penulis di kelas PS C yakni Bella Anggia, Desrinda Dwi Nurhati, Haikal Fansuriza, Irma Azhari, Siti Rostina Abdiah Hrp, Reza Ikhsandy, dan Winda yang telah mendoakan dan membantu penulis dalam penyelesaian skripsi ini
11. Teman-Teman KKN yakni Winda Kartika Lyanda, Tika Ayumi Hadi, Mhd Irfan Idiawan, Yasir, Roma, Gunawan yang telah mensupport dan mendoakan penulis selama pengerjaan skripsi ini.
12. Teman-teman Organisasi HMJ Perbankan Syariah yang telah memberikan doa terbaik kepada penulis.
13. Terimakasih kepada Mardiana Rizki Rambe, Nadrah Ayu Ritonga, Nina Kartini, Putri Balqis Dalimunthe, Aishah Fatma Br. Munthe yang

selalu memberikan semangat dan membuat tersenyum serta menghibur penulis dengan segala caranya.

14. Serta seluruh pihak yang telah berjasa mulai SD, SMP, SMA dan Kuliah, yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu. Mudah- mudahan segala bantuan dan pengorbanannya dicatat menjadi amal sholeh oleh Allah SWT.

Akhirnya pada semua pihak yang terlibat langsung atau tidak langsung dengan penuntasan penulisan skripsi ini, penulis menyampaikan terima kasih sebanyak-banyaknya dan penghargaan yang setinggi-tingginya sembari penulis memohon kepada Allah SWT bagi mereka, semoga dibalas dengan pahala berlimpah ganda dan dijadikannya sebagai amal sholeh yang diridhoi-Nya.

Semoga skripsi ini bermanfaat bagi kita semua, terutama bagi penulis sendiri, amin.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Medan, 24 Desember 2020



Nur Adha Reriani Munthe
NIM: 0503161049

DAFTAR ISI

PERSETUJUAN	i
PENGESAHAN	ii
ABSTRAK	iii
KATA PENGANTAR	iv
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xi
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Identifikasi Masalah	6
C. Batasan Masalah	6
D. Rumusan Masalah	6
E. Tujuan Penelitian	7
F. Manfaat Penelitian	7
BAB II KAJIAN TEORITIS	
A. Landasan Teori	8
1. Reksa Dana	8
a. Pengertian reksa dana	8
b. Proses Operasional Reksa dana Syariah.....	9
c. Keuntungan dan Resiko Reksa Dana	11
d. Pandangan Ekonomi Islam terhadap Reksa dana	12
2. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)	17
3. Produk Domestik Bruto (PDB)	18
a. Pengertian Produk Domestik Bruto (PDB)	18
b. Komponen-komponen Produk Domestik Bruto (PDB)	20
c. PDB Sebagai Indikator Kesejahteraan Ekonomi	21

d. Metode Perhitungan Pendapatan Nasional.....	21
4. Nilai Tukar	23
a. Pengertian Nilai Tukar	23
b. Nilai Tukar (Kurs) Nominal dan Riil	24
5. Nilai Aktiva Bersih (NAB)	25
6. Reksa dana Syariah	26
B. Penelitian Terdahulu	28
C. Kerangka Teoritis	32
D. Hipotesis Penelitian	33
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Pendekatan Penelitian	34
B. Lokasi dan Waktu Penelitian	34
C. Jenis dan Sumber Data	35
D. Populasi dan Sampel.....	35
E. Definisi Operasional Variabel	36
F. Teknik Pengumpulan Data	37
G. Teknik Analisis Data	37
BAB IV TEMUAN PENELITIAN	
A. Gambaran Umum Objek Penelitian	42
1. Gambaran Umum Reksa dana Syariah di Indonesia.....	42
2. Sejarah Singkat Reksa dana Syariah di Indonesia	44
B. Hasil Penelitian.....	54
1. Uji Asumsi Klasik.....	54
a. Uji Normalitas	55
b. Uji Multikolinieritas	57
c. Uji Heterokedastisitas x	57
d. Uji Autokorelasi	58
2. Analisis Regresi Berganda	59
3. Uji Hipotesis	60
a. Uji Parsial/Uji T Statistik	61
b. Uji Simultan/Uji F Statistik.....	62

	c. Koefisien Determinasi (R ²)	63
	C. Pembahasan Dan Hasil Penelitian	63
BAB V	PENUTUP	
	A. Kesimpulan	67
	B. Saran	67
DAFTAR PUSTAKA LAMPIRAN		
DAFTAR RIWAYAT HIDUP		

DAFTAR TABEL

Tabel	Hal
2.1 Kajian Terdahulu	28
3.1 Waktu Penelitian	34
4.1 Perkembangan NAB Reksa Dana Syariah di Indonesia Periode 2012 – 2019 (dalam Miliar Rupiah)	50
4.2 Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) (dalam %)	51
4.3 Produk Domestik Bruto (PDB) (dalam miliar rupiah)	53
4.4 Nilai Tukar Rupiah (Rp/US \$).....	54
4.5 Hasil Uji Normalitas.....	55
4.6 Hasil Uji Multikolinearitas	57
4.7 Hasil Uji Autokorelasi.....	59
4.8 Uji Regresi Linear Berganda	59
4.9 Hasil Uji Parsial (Uji t).....	61
4.10 Hasil Uji Simultan (Uji F).....	62
4.11 Uji Koefisien Determinasi.....	63

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Hal
1.1 Perkembangan Reksa dana Syariah	3
2.1 Skema Ciri - Ciri Operasional Reksa dana Syariah.....	10
2.2 Skema Mekanisme Operasional Reksa dana Syariah	11
2.3 Diagram Kesetaraan Pengeluaran dan Pendapatan	19
2.4 Kerangka Teoritis	33
4.1 Hasil Uji Normalitas	56
4.2 Hasil Uji Multikolinearitas.....	57
4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas	58

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan pasar modal di Indonesia terus mengalami peningkatan yang cukup pesat. Saat ini, setiap harinya kita sering mendengarkan pemberitaan mengenai keadaan dari bursa efek yang berkaitan dengan kondisi ekonomi, sosial, dan politik negeri ini. Hal ini membuktikan bahwa pasar modal yang dinamis tidak pernah ketinggalan zaman. Investasi di bidang pasar modal merupakan sebuah alternatif untuk mempersiapkan masa depan sedini mungkin. Maka dari itu, orang melakukan investasi dengan harapan keuntungan dapat diperoleh dimasa depan dan dana mereka tersimpan dengan aman serta mudah untuk diambil kembali apabila diperlukan.

Selain kebutuhan akan masa depan, seseorang melakukan investasi karena dipicu oleh banyaknya ketidakpastian atau hal yang tidak terduga dalam hidup ini (keterbatasan dana, kondisi kesehatan, musibah kondisi pasar investasi) dan laju inflasi yang tinggi. Tetapi dengan adanya alternatif instrument (efek) investasi memungkinkan seseorang bisa memenuhi kebutuhan masa depan, dengan menentukan prioritas kebutuhan, menetapkan perencanaan yang baik serta implementasi secara disiplin.¹ Pasar modal merupakan salah satu wahana investasi bagi masyarakat. Sejalan dengan hal tersebut, penerbitan produk-produk investasi di pasar modal sangat penting artinya alternative bagi investor dalam menginvestasikan dananya. Salah satu bentuk investasi tersebut adalah reksa dana.²

Reksa dana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung resiko atas investasi mereka. Reksa dana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal dan mempunyai keinginan untuk melakukan

¹Eko Pratomo, *Berwisata ke Dunia Reksa Dana*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2007), h.14.

²<http://www.bapepam.go.id/Diakses> pada 05 maret 2020

investasi, tetapi hanya memiliki waktu dan pengetahuan terbatas.³ Keunggulan utama dari reksa dana adalah karena reksa dana memungkinkan orang-orang yang hanya memiliki sedikit dana untuk melakukan diversifikasi.⁴

Salah satu ukuran kinerja investasi untuk reksa dana syariah adalah Nilai Aktiva Bersih (NAB). Menurut Heri Sudarsono nilai aktiva bersih berasal dari nilai portofolio reksa dana yang bersangkutan, aktiva atau kekayaan reksa dana dapat berupa kas, deposito, SBPU, SBI, surat berharga komersial, saham, obligasi, right, dan efek lainnya. Sementara kewajiban reksa dana dapat berupa *fee* manajer investasi yang belum dibayar, *fee* Bank Kustodian yang belum dibayar, pajak-pajak yang belum dibayar, *fee broker* yang belum dibayar serta efek yang belum dilunasi.⁵

Nilai Aktiva Bersih merupakan jumlah aktiva setelah dikurangi kewajiban-kewajiban yang ada. Sedangkan NAB per Unit Penyertaan merupakan jumlah NAB dibagi dengan jumlah nilai Unit Penyertaan yang beredar (*outstanding*) yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat tertentu. Besarnya NAB bisa berfluktuasi setiap hari, tergantung dari perubahan nilai efek dari portofolio.

Meningkatnya NAB mengindikasikan naiknya nilai investasi pemegang saham per unit penyertaan. Begitu juga sebaliknya, penurunan NAB berarti berkurangnya nilai investasi pemegang saham per unit penyertaan.⁶

Reksa dana syariah diperkenalkan pertama kali pada tahun 1995 oleh *National Commercial Bank* di Saudi Arabia dengan nama *Global Trade Equity* dengan kapitalisasi sebesar US\$ 150 juta. Sedangkan di Indonesia reksa dana syariah diperkenalkan pertama kali pada tahun 1998 oleh PT Danareksa *Investment Management*, di mana pada saat itu PT Danareksa mengeluarkan

³Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Yogyakarta : Ekonisia, ed. 3, 2008), h.199.

⁴Mankiw N. Gregory, *Principle of Economics Pengantar Ekonomi Makro*, (Jakarta: Salemba Empat, ed. ke-3, 2006), h.88.

⁵*Ibid.*, h.208.

⁶Fitria Saraswati "Analisis Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai aktiva Bersih Reksa dana Syariah (Skripsi, Universitas Islam Negeri Syariah Hidayatullah., (Jakarta, 2013), h.5.

produk reksa dana berdasarkan prinsip syari'ah berjenis reksa dana campuran yang dinamakan dana reksa dana syari'ah berimbang berjenis.⁷

Reksa dana yang tumbuh dan berkembang pesat adalah reksadana terbuka. Pada tahun 2018 tumbuh reksadana dengan dana yang dikelola sebesar Rp. 5,19 miliar, maka pada tahun 2018 tercatat 2.094 reksa dana. Dari jumlah ini, 223 reksadana syariah dan 1871 reksadana konvensional.



Gambar 1.1

Perkembangan Reksa dana Syariah di Indonesia

Perkembangan reksa dana syariah di Indonesia mengalami perkembangan yang cukup pesat. Apabila dilihat dari data statistiknya pada gambar 1.1 di atas, dapat dilihat dari tahun 2012-2019 pertumbuhan jumlah reksa dana syariah di Indonesia mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Selain jumlah reksa dana syariah yang meningkat, total Nilai Aktiva Bersih (NAB) juga terus mengalami peningkatan. Perkembangan reksa dana syariah juga tidak terlepas dari berbagai macam faktor yang mendasarinya. Variabel yang dapat digunakan untuk menganalisis reksa dana syariah adalah Nilai Aktiva Bersih (NAB). Terdapat 3 faktor yang dapat mempengaruhi NAB reksa dana Syariah, yaitu Sertifikat Bank

⁷Nurul Huda dkk, *Investasi pada Pasar Modal Syari'ah*, (Jakarta: kencana Prenada Media Group, 2007), h. 103.

Indonesia Syariah (SBIS), Produk Domestik Bruto (PDB), dan Nilai Tukar Rupiah.

Menurut Peraturan Bank Indonesia Nomor : 10/11/Pbi/2008 Tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah yang berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. SBIS diterbitkan dalam rangka meningkatkan efektivitas pelaksanaan pengendalian moneter berdasarkan prinsip syariah melalui operasi pasar terbuka diperlukan penyempurnaan instrumen dalam bentuk Sertifikat Bank Indonesia berdasarkan prinsip syariah.⁸

Sertifikat Bank Indonesia Syariah memiliki pengaruh terhadap perkembangan reksa dana yakni jika tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia Syariah mengalami kenaikan maka tingkat suku bunga deposito berjangka juga akan naik sehingga penanaman modal dalam bentuk deposito berjangka menjadi lebih menarik, di sisi lain tingkat bunga pinjaman perbankan juga akan naik yang akan menyebabkan turunnya pendapatan perusahaan karena peningkatan jumlah pembayaran bunga hutang sehingga penanaman modal pada instrument reksa dana juga akan berkurang, akibatnya total nilai aktiva bersih (NAB) reksa dana juga akan mengalami penurunan. pada tahun 2017 triwulan pertama pada tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia Syariah 8,74 persen, total nilai aktiva bersih (NAB) sebesar Rp 76,03 Triliun sedangkan ketika pada tahun 2017 triwulan keempat, ketika tingkat suku bunga SBIS mengalami penurunan menjadi 6,59 persen, total nilai aktiva bersih (NAB) mengalami kenaikan yakni menjadi Rp 103,97 Triliun.

Nilai tukar rupiah (*kurs*) merupakan harga mata uang suatu negara terhadap negara lain, nilai tukar merupakan variable makro ekonomi yang turut mempengaruhi validitas harga saham. Hal tersebut disebabkan karena

⁸Peraturan Bank Indonesia Nomor : 10/11/Pbi/2008 Tentang Sertifikat Bank Syariah. Diakses pada 07 maret 2020.

nilai *kurs* yang tidak stabil dianggap dapat berimbas pada faktor perusahaan. Nilai mata uang rupiah akhir–akhir ini terus berfluktuasi yang tentunya akan sangat berdampak terhadap perekonomian Indonesia, baik positif ataupun negatif.⁹

Kestabilan nilai mata uang, baik dalam artian inflasi maupun nilai tukar, sangat penting untuk mendukung pembangunan ekonomi yang berkelanjutan dan meningkatkan kesejahteraan rakyat. Nilai uang yang stabil dapat menumbuhkan kepercayaan masyarakat dan dunia usaha dalam melakukan berbagai aktivitas ekonominya, baik konsumsi maupun investasi, sehingga perekonomian nasional dapat bergairah. Demikian pula apabila nilai tukar tidak stabil maka akan mempersulit dunia usaha dalam perencanaan kegiatan bisnis, baik dalam kegiatan produksi maupun dalam investasi. Pada tahun 2017 triwulan pertama nilai rupiah berada pada posisi Rp11.637/US \$, total nilai aktiva bersih (NAB) reksa dana sebesar Rp 75,03 Triliun sedangkan pada tahun yang sama tetapi pada triwulan keempat di mana nilai rupiah mengalami apresiasi yakni Rp 9.494/US \$, total nilai aktiva bersih (NAB) mengalami peningkatan menjadi Rp 109,64 Triliun.

Kondisi pertumbuhan ekonomi tinggi merupakan salah satu indikator yang menunjukkan bahwa pertumbuhan dari produk domestik bruto (PDB) juga mengalami peningkatan. Produk domestik bruto merupakan nilai semua barang dan jasa yang diproduksi oleh suatu negara pada periode tertentu. Produk domestik bruto juga salah satu kekuatan yang mendukung prospek reksa dana yang ada di Indonesia. Peningkatan nilai dari produk domestik bruto (PDB) menunjukkan bahwa produksi dari suatu negara juga semakin meningkat sehingga pendapatan dari masyarakat rumah tangga juga akan meningkat.

Peningkatan pendapatan tersebut berarti menunjukkan peningkatan dari kesejahteraan dan harapan hidup seseorang. Hal tersebut akan membuat

⁹ Dian Fatma Kusmiati dan Dikdik Tandika "Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Nilai Tukar Rupiah (Kurs) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah di Indonesia periode Oktober 2015" *September 2018* (Jurnal Prosiding Manajemen, 2019), vol .5 No.1, h.269.

seseorang berpikir mengenai masa depan dan akan membawa dampak pada perlunya penempatan dana yang umumnya disisihkan dari pendapatan, tetapi diharapkan dapat akan meningkatkan nilainya di masa datang. Dengan kata lain, peningkatan produk domestik bruto (PDB) tersebut dapat meningkatkan ekspektasi masyarakat dalam berinvestasi. Salah satunya yakni dengan berinvestasi pada reksa dana yang dapat memberikan tingkat pengembalian (*yield*) yang tinggi.

Berdasarkan ilustrasi di atas dan dengan memperhatikan keadaan ekonomi yang terus berkembang, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Produk Domestik Bruto (PDB), Nilai Tukar Rupiah Terhadap NAB reksa dana Syariah di Indonesia . Studi Kasus Pada Reksa Dana Syariah di Indonesia Periode 2012-2019”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang dipaparkan di atas, maka permasalahan yang dapat diteliti diidentifikasi sebagai berikut :

1. Naik turunnya NAB dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Produk Domestik Bruto (PDB), Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, Jumlah Uang Beredar, *Jakarta Islamic Index*, dan lain-lain.
2. Selama lima tahun terakhir, Nilai Aktiva Bersih reksa dana Syariah cenderung mengalami peningkatan dari tahun 2012-2019.

C. Batasan Masalah

Untuk menghindari pembahasan yang mengakibatkan tidak tepatnya sasaran yang diharapkan, maka penulis hanya membatasi penelitian ini pada 3 variabel bebas saja, yakni Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Produk Domestik Bruto (PDB), Nilai Tukar Terhadap Perkembangan NAB reksa dana Syariah di Indonesia.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap NAB reksa dana Syariah di Indonesia
2. Bagaimana pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap NAB reksa dana Syariah di Indonesia ?
3. Bagaimana pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap NAB reksa dana Syariah di Indonesia ?
4. Bagaimana pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Produk Domestik Bruto (PDB), Nilai Tukar Rupiah terhadap NAB reksa dana Syariah di Indonesia?

E. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap NAB reksa dana syariah di Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap NAB reksa dana syariah di Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap NAB reksa dana syariah di Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Produk Domestik Bruto (PDB), Nilai Tukar Rupiah Secara bersama- sama terhadap NAB reksa dana syariah di Indonesia.

F. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang dapat diperoleh dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Sebagai bahan masukan dan pertimbangan bagi investor dalam hal mengelola kegiatannya, khususnya dalam hal berinvestasi di pasar modal.
2. Sebagai sumbangan pemikiran ataupun ilmu pengetahuan bagi instansi terkait, masyarakat, maupun mahasiswa/i yang ingin melakukan

penelitian selanjutnya.

3. Sebagai tambahan wawasan dan ilmu pengetahuan di bidang penelitian bagi penulis.

BAB II

KAJIAN TEORITIS

A. Landasan Teori

1. Reksa Dana

a. Pengertian Reksa Dana

Reksa dana berasal dari kata reksa yang berarti jaga atau pelihara dan kata dana yang berarti uang. Sehingga reksa dana pada umumnya diartikan sebagai kumpulan uang yang dipelihara.¹ Reksa dana di Inggris dikenal dengan sebutan *unit trust* yang berarti unit (saham) kepercayaan dan di Amerika dikenal dengan sebutan fund yang berarti dana bersama dan di Jepang dikenal dengan sebutan investment fund yang berarti pengelola dana untuk investasi berdasarkan kepercayaan.²

Reksa dana diartikan sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat investor untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Reksa dana merupakan investasi campuran yang menggabungkan saham dan obligasi dalam satu produk.

Sedangkan Reksa Dana Syariah merupakan sarana investasi campuran yang menggabungkan saham dan obligasi syariah dalam satu produk yang dikelola oleh manajer investasi. Manajer investasi menawarkan reksa dana syariah kepada para investor yang berminat, sementara dana yang diperoleh dari investor tersebut dikelola oleh manajer investasi untuk ditanamkan dalam saham atau obligasi syariah yang dinilai menguntungkan.

¹Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah Edisi kedua*, (Yogyakarta: Ekonisia Kampus Fakultas FE UII, 2003), h.12.

²Jaka E.Cahyono, *Cara Jitu Memilih Untung dari Reksa Dana*, (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2000) h.16.

b. Proses Operasional Reksa Dana Syari'ah

Reksa dana syari'ah dilandasi oleh prinsip Islam, secara sederhana proses pengelolaan investasi reksa dana syari'ah dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Dewan pengawas syari'ah merupakan lembaga yang berwenang mengkaji, menggali dan merumuskan nilai dan prinsip Islam dalam bentuk fatwa untuk dijadikan pedoman dalam kegiatan transaksi di lembaga keuangan syari'ah dan menyetujui efek-efek yang sesuai dengan prinsip Islam. Atas dasar itu, komite investasi menyusun tujuan, kebijakan dan strategi investasi yang kemudian dilaksanakan oleh tim investasi dalam bentuk portofolio efek yang sesuai dengan prinsip-prinsip syari'ah.
- 2) Investasi hanya dapat dilakukan pada instrumen keuangan yang sesuai dengan prinsip islam. Instrumen keuangan tersebut meliputi : instrumen saham yang sudah melalui penawaran umum dan pembagian dividen didasarkan pada tingkat laba usaha, penempatan dalam deposito pada Bank Umum Syari'ah serta surat utang jangka panjang yang sesuai dengan prinsip Islam.
- 3) Hasil investasi yang diterima dalam harta bersama milik pemodal dalam reksa dana syari'ah akan dibagikan secara proporsional kepada para pemodal. Hasil investasi yang dibagikan harus bersih dari unsur yang bertentangan dengan prinsip Islam, sehingga manajer investasi harus melakukan pemisahan bagian pendapatan yang mengandung unsur yang bertentangan dengan prinsip Islam dari pendapatan yang diyakini halal.
- 4) Perhitungan hasil investasi yang dapat diterima oleh reksa dana syari'ah dan hasil investasi yang harus dipisahkan dilakukan oleh bank kustodian dan setidaknya setiap tiga bulan dilaporkan kepada manajer investasi untuk kemudian disampaikan kepada para pemodal dan Dewan Pengawas Syari'ah Nasional. Hasil investasi yang harus dipisahkan yang berasal dari pendapatan yang

- 5) bertentangan dengan prinsip Islam akan digunakan untuk kemaslahatan umat yang penggunaannya akan ditentukan kemudian oleh Dewan Pengawas Syari'ah Nasional serta dilaporkan secara transparan.

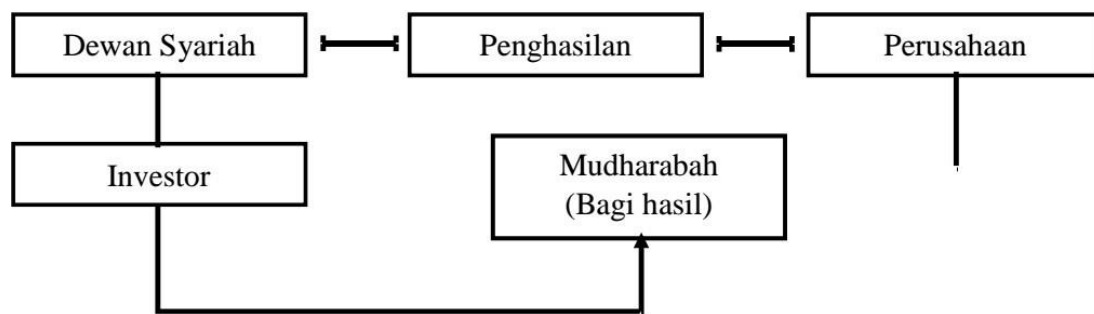
Ciri-ciri operasional reksadana syari'ah, antara lain:

- 1) Mempunyai Dewan Syari'ah yang bertugas memberikan arahan kegiatan Manajer Investasi agar senantiasa sesuai dengan syari'ah Islam.
- 2) Hubungan antara investor dan perusahaan didasarkan pada system *mudharabah*, di mana satu pihak menyediakan 100% modal (investor), sedangkan satu pihak lagi sebagai pengelola (Manajer Investasi).
- 3) Kegiatan usaha atau investasinya diarahkan pada hal-hal yang tidak bertentangan dengan syari'ah Islam.

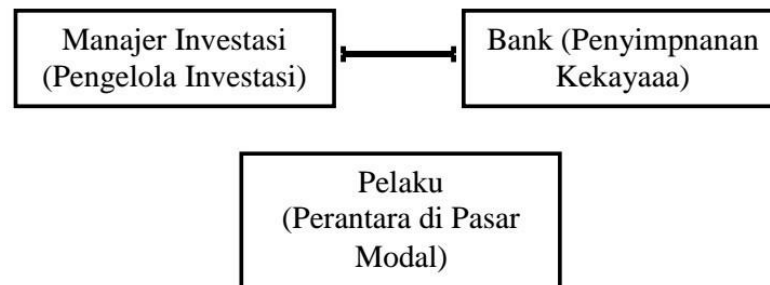
Dalam mekanisme kerja yang terjadi di reksadana ada 3 pihak yang terlibat dalam pengelolaan, yaitu:

- 1) Manajer investasi sebagai pengelola
- 2) Bank Kustodian adalah bagian dari kegiatan usaha suatu bank yang bertindak sebagai penyimpanan kekayaan (*save keeper*)
- 3) Administrator reksadana Pelaku (perantara) di pasar modal (*broker, underwriter*) maupun di pasar uang (bank) dan pengawas yang dilakukan oleh Bapepam.³

Gambar 2.1
Skema Ciri-ciri Operasional Reksadana Syari'ah



³Sofiyani Ghufroon dkk, *Investasi Halal di Reksadana Syariah*, (Jakarta : Erlangga, 2005), h.32.



Gambar 2.2
Skema Mekanisme Operasional Reksadana Syari'ah

c. Keuntungan dan Resiko Reksa Dana

Berinvestasi melalui reksa dana memiliki banyak keuntungan bagi investornya, di antaranya :⁴

- 1) Pemodal walaupun tidak memiliki dana yang cukup besar dapat melakukan diversifikasi dalam efek, sehingga dapat memperkecil risiko.
- 2) Reksadana mempermudah pemodal untuk melakukan investasi di pasar modal.
- 3) Efisiensi waktu, dengan melakukan investasi pada reksadana dimana dana tersebut dikelola oleh manajer investasi profesional maka pemodal tidak perlu memantau kinerja investasinya hal tersebut telah dialihkan kepada Manajer Investasi.
- 4) Pengelolaan investasi yang profesional oleh Manajer Investasi yang sudah berpengalaman serta administrasi investasi yang dilakukan oleh Bank Kustodian.
- 5) Likuiditas tinggi, karena Unit Penyertaan (satuan investasi) reksadana dapat dibeli dan dicairkan setiap hari bursa melalui Manajer Investasi.
- 6) Biaya transaksi reksadana sangat murah dibandingkan dengan investor melakukan transaksi secara individual di bursa. Karena biaya transaksi ditanggung oleh para pemegang unit penyertaan

⁴ Ibid., h.38.

atau investor yang jumlahnya banyak.

Selain itu, reksa dana memiliki beberapa resiko yang akan dihadapi apabila berinvestasi.⁵

- 1) Risiko berkurangnya Nilai Unit Penyerta (NUP), risiko ini dipengaruhi oleh turunnya harga dari efek (saham, dan surat berharga lainnya) yang masuk dalam portofolio reksadana tersebut.
- 2) Likuiditas, risiko ini menyangkut kesulitan yang dihadapi oleh Manjer Investasi jika sebagian besar pemegang unit melakukan penjualan kembali (*redemption*) atas unit-unit yang dipegangnya. Manajer Investasi kesulitan dalam menyediakan uang tunai atas *redemption* tersebut.
- 3) Risiko Wanprestasi, dimana risiko dapat timbul ketika perusahaan asuransi yang mengasuransikan kekayaan reksadana tidak dapat segera membayar ganti rugi atau membayar lebih rendah dari nilai pertanggungan saat terjadi hal-hal yang tidak diinginkan, seperti wanprestasi dari pihakpihak yang terkait dengan reksadana, pialang Bank Kustodian, agen pembayaran atau bencana alam yang dapat menurunkan NAB (Nilai Aktiva Bersih) reksadana.⁶

d. Pandangan Ekonomi Islam Terhadap Reksa Dana

Unit trust dan mutual fund atau investment fund adalah istilah yang memiliki pengertian sama dengan reksa dana, yaitu bentuk investasi kolektif yang memungkinkan bagi investor yang memilikitujuan investasi sejenis untuk mengumpulkan dananya agar dapat diinvestasikan dalam bentuk portofolio yang dikelola oleh manajer investasi.

Fatwa DSN MUI No. 20/DSN-MUI/IX/2000 mendefinisikan

⁵Rahardjo Sapto, Panduan Investasi Reksa Dana. Pilihan Bija Berinvestasi & Mengembangkan Dana, (Jakarta : Elex Media Komputindo, 2004), h.102.

⁶ Ibid., h.206-207.

reksa dana syari'ah sebagai reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syari'ah Islam, baik dalam akad antara pemodal sebagai milik harta (*shāhib al-māl/rabb al-māl*) dengan Manajer Investasi sebagai wakil *shāhib al-māl*, maupun antara Manajer Investasi sebagai wakil *shāhib al-māl* dengan pengguna investasi. Sedangkan reksa dana dalam fikih mengandung pengertian sebagai reksa dana yang pengelolaan dan kebijakan investasinya mengacu pada syari'at Islam. Misalnya, tidak menginvestasikan pada saham-saham atau obligasi dari perusahaan yang pengelolaan atau produknya bertentangan dengan syari'at perusahaan yang pengelolaan atau produknya bertentangan dengan syari'at Islam. Seperti pabrik makanan/minuman yang mengandung alkohol, daging babi, rokok dan tembakau, jasa keuangan konvensional, pertahanan dan persenjataan serta bisnis hiburan yang berbau maksiat.⁷

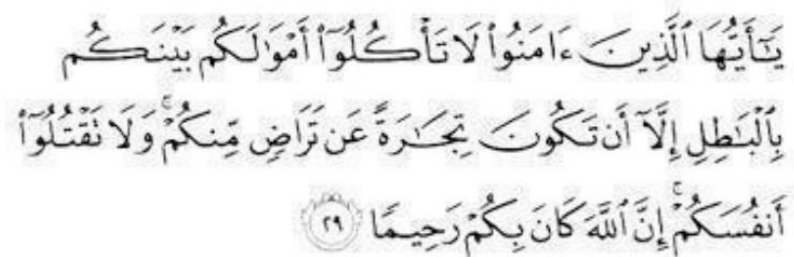
Dana yang terkumpul kemudian diinvestasikan dalam portofolio efek terdivestasikan oleh manajer investasi. Yang dimaksud portofolio efek adalah kumpulan (kombinasi) sekuritas, atau surat berharga, atau efek, atau *instrument* yang dikelola. Dan manajer investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek tersebut, yang biasanya berbentuk perusahaan atau disebut *Fund Managemen Company*.⁸ Indonesia, sekuritas-sekuritas yang diperkenankan untuk dibeli adalah yang mendapat pengesahan Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal). Reksa dana adalah tuntutan perkembangan ekonomi yang tidak dapat dihindari karena akan menghimpun dana dari umat untuk berinvestasi di reksa dana dan hal ini tidak mungkin dapat dicegah. Di sisi lain umat Islam harus dapat bersaing dalam bidang ekonomi dalam rangka mempersiapkan diri menyongsong era globalisasi.

⁷<http://www.pesantren.net/ekonomi/20001113231718-rek. a> diakses pada 11 April 2020

⁸Inggi H. Achsien, *Investasi Syariah di Pasar Modal*, (Jakarta: Gramedia, 2000) h.

Sementara itu kegiatan reksa dana yang ada sekarang masih banyak mengandung unsur-unsur yang tidak sesuai dengan syariah Islam baik yang menyangkut akad, sasaran investasi, teknik transaksi, pendapatan maupun dalam hal pembagian keuntungannya. Untuk itu perlu ditumbuhkan reksadana syariah yang kegiatannya mengikuti prinsip-prinsip syariah dalam bidang muamalah.

Adanya reksa dana syariah merupakan upaya untuk memberi jalan bagi Umat Islam agar tidak bermuamalah dan memakan harta dengan cara yang bathil seperti disebutkan dalam Al-Quran:



“Artinya : Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka diantara kamu. Dan janganlah kamu membunuhdirimu. Sungguh, Allah Maha Penyanyang Kepadamu . (QS. An-Nisa' : 29).⁹

Penafsiran ayat diatas menurut Tafsir Al-Muyassar(Kementrian Agama Saudi Arabia) Ayat diatas menjelaskan cara berlaku terhadap harta yang digunakan untuk menjalankan pernikahan dan pembelian budak wanita, sehingga Dia melarang hamba-hamba Nya yang beriman dari memakan harta orang lain dengan cara yang batil, yaitu mencari harta dengan cara yang dilarang oleh syariat seperti mencuri, menipu, mengutil, berjudi,dan berinteraksi dengan riba. Namun Allah menghalalkan harta yang didapat dari perdagangan dan pekerjaan dan muamalat yang dibolehkan syariat yang dilakukan suka sama suka.¹⁰

1) Terhindar Dari Unsur Perjudian (Maysir)

⁹Departemen Agama RI, *Al-qur'an dan Terjemahan*, (Bandung: Diponegoro, 2010), h.83.

¹⁰ <https://tafsirweb.com>. Q.s. An-Nisa' (4): 29.com diakses pada 4 November 2020.

Maysir secara etimologi bermakna mudah. Maysir merupakan bentuk objek yang diartikan sebagai tempat untuk memudahkan sesuatu.¹¹ Maysir adalah salah satu bentuk yang mengandung unsur perjudian orang arab pada masa jahiliah dengan menggunakan azlam (anak panah)atau sebuah permainan. Perjudian termasuk jenis memperoleh harta dengan cara yang tidak benar sangat tegas ditentang oleh Al-Quran surat Al-Maaidah ayat 90-91:

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِّنْ

عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿٩٠﴾

إِنَّمَا يُرِيدُ الشَّيْطَانُ أَنْ يُوقِعَ بَيْنَكُمُ الْعَدَاوَةَ وَالْبَغْضَاءَ فِي الْخَمْرِ

وَالْمَيْسِرِ وَيَصُدَّكُمْ عَن ذِكْرِ اللَّهِ وَعَنِ الصَّلَاةِ فَهَلْ أَنْتُمْ مُنْتَهُونَ ﴿٩١﴾

“Artinya: Wahai orang-orang yang beriman! Sesungguhnya minuman keras, berjudi,(berkurban untuk) berpahala, dan mengundi nasib dengan anak panah, adalah perbuatan keji dan termasuk perbuatan setan. Maka jauhilah (perbuatan-perbuatan) itu agar kamu beruntung.”¹²

Dengan minuman keras dan judi itu, setan hanyalah bermaksud menimbulkan permusuhan dan kebencian diantara kamu, dan menghalang-halangi kamu dari mengingat Allah dan melaksanakan salat maka tidakkah kamu mau berhenti?¹³

Penafsiran ayat diatas menurut Tafsir al-muyassat ayat diatas menjelaskan wahai orang-orang yang beriman kepada Allah dan rasul Nya serta melaksanakan syariatNya,

¹¹Andri Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syari'ah*, (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2009), h. 134.

¹²Departemen Agama, *Mushaf Al Quran dan terjemah*, (Surabaya: No : 072/JTI/02P.2007), h.123.

¹³ Ibid

sesungguhnya khamar, yaitu segala yang memabukkan dan menutup kesadaran akal, dan maisir, yaitu perjudian, yang mencakup seluruh jenis taruhan dan lainnya, yang di dalam prakteknya terdapat taruhan dari kedua belah pihak dan menghalangi dari mengingat Allah, dan anshab, yaitu batu yang dahulu kaum musyrikin melakukan penyembelihan di sisinya sebagai bentuk pengagungan terhadapnya, dan semua ditegakkan untuk diibadahi demi mendekatkan diri dating, dan azlam, yaitu anak panah yang dahulu orang-orang kafir mengundi nasib mereka dengannya, sebelum bergerak untuk melakukan sesuatu atau mengurungkan niatnya, sebenarnya semua itu perbuatan dosa dan tipu daya yang dibuat indah oleh setan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan dosa tersebut.¹⁴

2) Terhindar dari unsur riba

Perusahaan terkait tidak melakukan praktik riba, baik pada pembiayaan, penyimpanan kekayaan, atau lainnya. Bila suatu perusahaan dalam pembiayaan atau penyimpanan kekayaannya menggunakan konsep riba, maka Anda tidak dibenarkan untuk investasi pada perusahaan tersebut.

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا لَا تَاْكُلُوْا الرِّبَاۤ اَضْعَافًا مُّضَاعَفَةً
وَاتَّقُوا اللّٰهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُوْنَ ﴿١٣٠﴾

Artinya : Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kepada Allah agar kamu beruntung. (QS. Ali-Imran : 130)¹⁵

Penafsiran ayat diatas menurut tafsir Al- Muyassar (Kementrian Agama Saudi Arabia) ayat diatas menjelaskan Allah

¹⁴ <https://tafsirweb.com>. QS Al.Maidah (5): 90-91.com diakses pada 4 November 2020.

¹⁵Departemen Agama, *Mushaf Al Quran dan terjemah*, (Bogor: Nur no P.VI/1/TL.02.1/410/2009), h.114.

Penafsiran ayat diatas menurut tafsir Al- Muyassar (Kementrian Agama Saudi Arabia) ayat diatas menjelaskan Allah melarang orang-orang beriman dari berinteraksi dengan riba saat berutang piutang dengan meminta tambahan atas hutang pokok baik itu sedikit maupun banyak, sebab riba itu akan terus bertambah seiring dengan bertambahnya tenggang waktu. Takutlah kalian kepada Allah dalam menjalankan hukum-hukum Nya agar kalian dapat meraih surga.¹⁶

3) Terhindar dari unsur haram

Investasi yang dilakukan oleh seorang investor muslim di haruskan terhindar dari unsur haram. Kata haram secara etimologi berarti melarang. Haram adalah sesuatu yang disediakan hukuman bagi yang melakukan dan disediakan pahala bagi yang meninggalkan karena niat untuk menjalankan Prinsip Islam.

2. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) merupakan perubahan nama dari Sertifikat Wadiah Bank Indonesia (SWBI) sesuai dengan PBI Nomor 10/11/PBI/2008 tanggal 31 Maret 2008 tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah. SBIS adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka waktu pendek dalam bentuk mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia.

Adapun karakteristik Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) adalah :

- a. Menggunakan akad Ju'alah
- b. Satuan unit sebesar Rp. 1.000.000,00 (Satu juta Rupiah)
- c. Berjangka waktu paling kurang 1 bulandan paling lama 12 bulan.
- d. Diterbitkan tanpa warkat (scripless).
- e. Dapat diagunkan kepada Bank Indonesia; dan
- f. Tidak dapat diperdagangkan dipasar sekunder.

Mekanisme penerbitan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

¹⁶ [https://tafsirweb.Qs. Al-Imran \(3\):130](https://tafsirweb.Qs. Al-Imran (3):130) diakses pada 4 November 2020.

melalui lelang yang melibatkan:

- a. Bank Umum Syariah (BUS) atau Unit Usaha Syariah (UUS) atau pialang yang bertindak untuk dan atas nama BUS atau UUS.
- b. BUS atau UUS, baik sebagai peserta langsung maupun peserta tidak langsung, wajib memenuhi persyaratan *Financing to Deposit Ratio* (FDR) yang ditetapkan Bank Indonesia.

Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) data direpokan kepada Bank Indonesia. Repo SBIS berdasarkan qard yang diikuti dengan rahn. BUS atau UUS terlebih dulu wajib menandatangani perjanjian penggunaan SBIS dalam rangka Repo SBI terhadap Repo SBIS dikenakan biaya Repo. Dengan dikeluarkan instrument SBIS ini maka:

- a. Sertifikat Wadiah Bank Indonesia yang telah diterbitkan sebelum Peraturan Bank Indonesia ini diberlakukan, tetap berlaku dan tunduk pada ketentuan dalam Peraturan Bank Indonesia Nomor 6/7/PBI/2004 tanggal 16 Februari 2004 tentang SWBI sampai SWBI tersebut jatuh tempo.
- b. Dengan dikeluarkannya Peraturan Bank Indonesia ini, Peraturan Bank Indonesia Nomor 6/7/PBI/2004 tanggal 16 Februari 2004 tentang SWBI dicabut dan dinyatakan tidak berlaku.¹⁷

3. Produk Domestik Bruto (PDB)

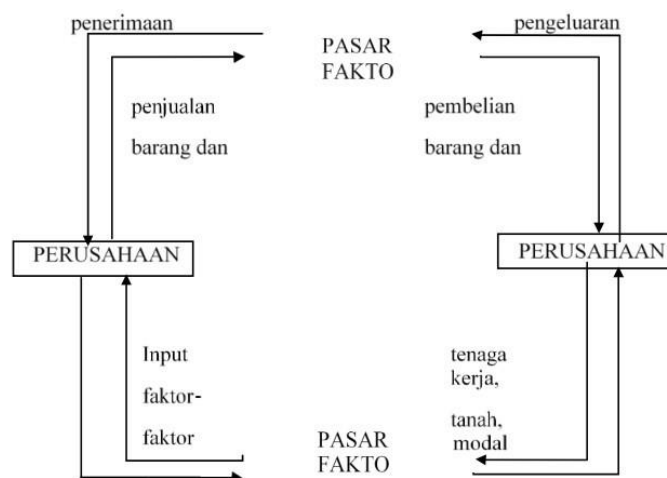
- a. Pengertian Produk Domestik Bruto

Produk domestik bruto adalah nilai pasar dari semua barang dan jasa akhir yang diproduksi dalam suatu negara dalam kurun waktu tertentu. Logika yang berlaku untuk perekonomian secara keseluruhan, dimana dalam menilai suatu negara tergolong kaya atau miskin, pertamata yang kita lihat adalah seberapa banyak pendapatan total dari semua orang yang tinggal di negara tersebut.

¹⁷Layaly Rahmah, "Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Danareksa Syariah Berimbang Periode Januari 2008- Oktober 2010" (Skripsi, Fakultas Syariah dan Hukum(Konsentrasi Perbankan Syariah UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, 2011),h.39-41.

Itulah yang dihitung oleh konsep PDB.¹⁸

PDB menghitung dua hal sekaligus, yakni pendapatan total setiap orang dalam perekonomian serta pengeluaran total atas seluruh output (berupa berbagai barang dan jasa) dari perekonomian yang bersangkutan. Alasan sederhana mengapa PDB mampu mengukur kedua hal tersebut adalah pendapatan dan pengeluaran adalah dua sisi satu mata uang yang sama. Jadi, bagi sebuah perekonomian secara keseluruhan, pendapatan pasti sama dengan pengeluaran. Hal tersebut akan digambarkan dalam diagram berikut :



Gambar 2.3

Diagram Kesetaraan Pengeluaran dan Pendapatan

Sumber : Mankiw, Pengantar Ekonomi, 2000.

Pertumbuhan ekonomi dalam wacana ekonomi modern adalah perkembangan dalam perekonomian yang menyebabkan barang dan jasa yang diproduksi dalam masyarakat bertambah dan kemakmuran masyarakat meningkat. dalam kegiatan ekonomi yang sebenarnya pertumbuhan ekonomi adalah perkembangan ekonomi fiskal yang terjadi dalam suatu negara seperti pertambahan jumlah dan produksi barang industri, perkembangan infrastruktur,

¹⁸ N.Gregory Mankiw, *Pengantar Ekonomi Jilid 2*, (Jakarta : Erlangga, 2000), h. 124.

pertambahan jumlah sekolah, pertambahan produksi kegiatan- kegiatan ekonomi yang sudah ada. PDB nominal menilai barang dan jasa pada harga berlaku. PDB riil menilai barang dan jasa pada harga konstan. PDB riil meningkat hanya jika jumlah barang dan jasa meningkat, sedangkan PDB nominal bisa meningkat karena output naik atau karena harga meningkat.

Dalam literatur ekonomi islam, pertumbuhan ekonomi merupakan suatu bagian dari pembangunan ekonomi yaitu pertumbuhan secara terus menerus oleh faktor produksi secara benar yang mampu memberikan kontribusi bagi kesejahteraan manusia. Sedangkan istilah pembangunan ekonomi yang dimaksudkan dalam islam adalah proses untuk mengurangi kemiskinan serta menciptakan ketentraman, kenyamanan dan tata susila dalam kehidupan.¹⁹

Produk domestik bruto (PDB) mempunyai beberapa komponen sebagai berikut :

1) Konsumsi

Merupakan pengeluaran oleh rumah tangga dan perusahaan atas berbagai barang dan jasa. Meskipun inimerupakan keputusan individu rumah tangga dalam hal ini tergolong pada keputusan mikro ekonomi akan tetapi akan berdampak pada makro ekonomi dimana keputusan rumah tangga dalam melakukan konsumsi tersebut mempengaruhi perilaku dalam jangka pendek dan jangka panjang dalam analisis makro. Dalam jangka pendek mempengaruhi PDB sedangkan dalam jangka panjang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi.²⁰

b. Komponen-komponen PDB

1) Investasi

Merupakan pembelian alat-alat, modal, persediaan

¹⁹ Azhari Akmal Tarigan, *Ekonomi dan Bank Syariah*, (Medan: IAIN Press, 2002), h.42.

²⁰ Erni Umi Hasanah, Dadang Sunyoto, *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro*, (Yogyakarta : CAPS, 2012), h. 34.

dagang/inventory dan struktur usaha, termasuk pembelian rumah baru oleh rumah tangga. Dalam arti sempit investasi diartikan sebagai penanaman modal atau pembentukan modal, sedangkan dalam konteks makro tahun dasar tersebut dijadikan landasan perbandingan kuantitas produksi pada berbagaitahun.

c. PDB sebagai indikator kesejahteraan ekonomi

Meskipun PDB tidak memperhitungkan kondisi kesehatan, kualitas pendidikan, kegembiraan anak-anak saat bermain, keindahan sastra atau kokohnya pernikahan, intelektualitas, integritas pejabat publik, tidak mampu mengukur keberanian, kebijaksanaan maupun kecintaan terhadap tanah air, namun dari semua hal tersebut dengan besarnya PDB maka akan lebih besar juga kemungkinan kita hidup sejahtera. PDB tidak secara langsung mengukur hal-hal penting tersebut namun PDB mengukur kemampuan kita dalam memperoleh hal guna menjadikan hidup kita lebih berarti. PDB merupakan ukuran kesejahteraan yang baik namun PDB bukan ukuran yang sempurna atau ukuran mutlak akan kesejahteraan manusia.²²

d. Metode Perhitungan Pendapatan Nasional

Dalam menghitung pendapatan nasional ada tiga pendekatan²³ yaitu :

1) Pendekatan Produksi

Perhitungan pendapatan nasional dengan pendekatan produksi adalah menghitung pendapatan nasional dengan cara menjumlahkan seluruh nilai barang dan jasa/output yang dihasilkan oleh lapangan usaha/sector ekonomi dalam suatu negara. Untuk menghindari penghitungan ganda maka dihitung dalam pendapatan nasional hanyalah nilai tambah dari masing- masing lapangan usaha/sector ekonomi yang dihasilkan pada

²¹ Ibid., h. 131.

²² Ibid., h. 138.

²³ Ibid., h. 19-28.

berbagai tahap produksi, atau hanya menjumlahkan nilai akhir dari tahapan proses produksi.

Di Indonesia terdapat 9 klasifikasi lapangan usaha/sector yang merupakan kontribusi dalam membentuk pendapatan nasional, yaitu :

- a) Pertanian (peternakan, kehutanan dan perikanan),
- b) Pertambangan dan penggalian,
- c) Industri pengolahan,
- d) Listrik, gas dan air bersih,
- e) Konstruksi,
- f) Perdagangan, hotel dan restoran,
- g) Pengangkutan dan komunikasi,
- h) Keuangan, real estate, dan jasa perusahaan,
- i) Jasa-jasa.

2) Pendekatan Pengeluaran

Perhitungan pendapatan nasional dengan pendekatan pengeluaran adalah dengan mengeluarkan pengeluaran sektor- sektor yang terlibat dalam perekonomian, atau menjumlahkan pengeluaran dari masyarakat ke dalam barang dan jasa yang diproduksi dalam perekonomian. Adapun jenis-jenis pengeluaran dalam perekonomian adalah :

- a) Pengeluaran konsumsi rumah tangga dan lembaga swasta nirlaba,
- b) Pengeluaran konsumsi pemerintah,
- c) Pembentukan modal tetap domestik bruto,
- d) Perubahan inventori,
- e) Ekspor neto.

Secara matematis penjumlahan seluruh pengeluaran komponen- komponen perekonomian adalah :

$$Y = C + I + G + (X - M)$$

Untuk hasil perhitungannya maka akan menghasilkan

Produk Nasional Bruto (PNB).

3) Pendekatan Pendapatan

Perhitungan pendapatan nasional dengan pendekatan pendapatan diperoleh dengan cara menjumlahkan seluruh pendapatan yang diterima oleh faktor-faktor produksi yang terlibat dalam proses produksi/perekonomian atau dengan menjumlahkan semua balas jasa yang diterima oleh faktor-faktor produksi yang berupa upah/gaji, laba usaha, tingkat suku bunga dan sewa.

4. Nilai Tukar

a. Pengertian Nilai Tukar

Nilai tukar adalah nilai mata uang suatu negara diukur dari nilai satu unit mata uang terhadap mata uang negara lain. Besarnya jumlah mata uang tertentu yang diperlukan untuk memperoleh satu unit valuta asing disebut dengan Kurs Mata Uang Asing, apabila kondisi ekonomi suatu negara mengalami perubahan, maka biasanya diikuti oleh perubahan nilai tukar secara substansial.²⁴

Kurs valuta asing atau kurs mata uang asing menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain. Kurs valuta asing dapat juga didefinisikan sebagai jumlah uang domestic yang dibutuhkan, yaitu banyaknya rupiah yang dibutuhkan, untuk memperoleh satu unit mata uang asing. Kurs valuta di antara dua negara kerap kali berbeda diantara satu masa dengan masa yang lainnya. Pada dasarnya terdapat 2 cara di dalam menentukan kurs valuta asing, yaitu:

- 1) Berdasarkan permintaan dan penawaran mata uang asing dalam pasar bebas Kurs pertukaran valuta asing adalah faktor yang sangat penting dalam menentukan apakah barang-barang di negara lain adalah “lebih murah” atau “lebih mahal” dari barang-barang yang diproduksi didalam negeri. Dalam

²⁴Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, Edisi Ke-3, 2006), h.178.

permintaan mata uang asing, semakin tinggi harga mata uang suatu negara, semakin sedikit permintaan ke atas uang tersebut. Semakin rendah harga mata uang suatu negara, semakin banyak permintaan ke atas uang tersebut. Sedangkan dalam penawaran mata uang asing, semakin tinggi harga mata uang suatu negara, semakin banyak penawaran mata uang tersebut. Semakin rendah harga mata uang suatu negara, semakin sedikit penawaran mata uang tersebut.

- 2) Ditentukan oleh pemerintah Pemerintah dapat campur tangan dalam menentukan kurs dan valuta asing. Tujuannya adalah untuk memastikan kurs yang wujud tidak akan menimbulkan efek yang buruk ke atas perekonomian. Kurs pertukaran yang ditetapkan oleh pemerintah adalah berbeda dengan kurs yang ditentukan di pasar bebas. Sejauh mana perbedaan tersebut, dan apakah ia lebih tinggi atau lebih rendah dari yang ditetapkan pasar bebas, adalah bergantung kepada kebijakan dan keputusan pemerintah dalam menstabilkan dan mengembangkan perekonomian. Valuta asing (*valas*) atau *foreign exchange (forex)* atau *foreign currency* diartikan sebagai mata uang asing dan alat pembayaran lainnya yang digunakan untuk melakukan atau membiayai transaksi ekonomi keuangan internasional dan yang mempunyai catatan kurs resmi pada banksentral.²⁶

Fatwa DSN MUI No. 28/DSN-MUI/III/2000 tentang Jual Beli Mata Uang (*al-sharf*). Transaksi jual beli mata uang pada prinsipnya adalah boleh dengan ketentuan:²⁷

- 1) Tidak spekulasi (untung-untungan).
- 2) Ada kebutuhan transaksi atau untuk berjaga-jaga (simpanan).
- 3) Apabila transaksi dilakukan terhadap mata uang sejenis, makan

²⁵ Ibid., h.397

²⁶Hamdy Hady, *Manajemen Keuangan Internasional*, (Jakarta: Mitra Wacana Media, Edisi ke-2, 2010), h.65.

²⁷dsnemui.or.id diakses pada 23 Juni 2020.

nilainya harus sama dengan tunai.

- 4) Apabila berlainan jenis maka harus dilakukan dengan nilai tukar (kurs) yang berlaku saat transaksi dilakukan secara tunai.

b. Nilai Tukar (Kurs) Nominal dan Riil

Kurs nominal (nominal exchange rate) adalah harga relatif dari mata uang dua negara. Sebagai contoh, jika kurs antara dolar AS dan yen Jepang adalah 120 yen per dolar, maka anda bisa menukar 1 dolar untuk 120 yen di pasar dunia untuk mata uang asing. Orang Jepang yang ingin mendapatkan dolar akan membayar 120 yen untuk setiap dolar yang dibelinya. Orang Amerika akan mendapatkan 120 yen untuk setiap dolar yang ia bayar. Ketika orang-orang mengacu pada “kurs” di antara kedua negara, mereka biasanya mengartikan kurs nominal. Kurs riil (real exchange rate) adalah harga relatif dari barang-barang kedua negara. Kurs riil menyatakan tingkat harga dimana kita bisa memperdagangkan barang-barang dari suatu negara untuk barang-barang dari negara lain. Kurs riil kadang-kadang disebut terms of trade.

$$\text{Kurs Riil} = \frac{\text{Kurs Nominal} \times \text{Harga Barang Domesstik}}{\text{Harga Barang Luar Negeri}}$$

5. Nilai Aktiva Bersih (NAB)

Konsep Nilai Aktiva Bersih (NAB) adalah nilai aktiva reksa dana setelah dikurangi nilai kewajiban reksa dana tersebut. Nilai Aktiva Bersih merupakan total nilai investasi dan kas yang dipegang (uninvested) dikurangi dengan biaya-biaya hutang dari kegiatan operasional yang harus dibayarkan. Besarnya Nilai Aktiva Bersih bisa berfluktuasi setiap hari, tergantung pada perubahan nilai efek dari portofolio. Meningkatnya Nilai Aktiva Bersih mengindikasikan naiknya nilai investasi pemegang saham atau Unit Penyertaan. Begitu juga sebaliknya, menurunnya Nilai Aktiva Bersih berarti berkurangnya nilai investasi pemegang Unit Penyertaan atau saham. Nilai aktiva bersih (NAB) ini menggambarkan nilai setiap lembar

saham atau unit penyertaan di dalam portofolio reksa dana.

$$NAB_t = \frac{(NPW_t - LIAB_t)}{NSO_t}$$

Di mana :

NAB_t = Nilai Aktiva Bersih pada waktu t

NPW_t = Nilai pasar wajar dari aset pada waktu t

$LIAB_t$ = Kewajiban yang dimiliki oleh reksa dana pada waktu t

NSO_t = Jumlah unit penyertaan yang beredar

Bagi investor, NAB unit memiliki beberapa fungsi, antara lain :

1. Sebagai harga beli/jual pada saat investor membeli/menjual unit penyertaan suatu reksa dana.
2. Sebagai indikator hasil (untung/rugi) investasi yang dilakukan di reksa dana dan penentu nilai investasi yang kita miliki pada suatu saat.
3. Sebagai sarana untuk mengetahui kerja historis reksa dana yang dimiliki investor.
4. Sebagai sarana untuk membandingkan kinerja historis reksa dana yang satu dengan reksa dana yang lain .

6. Reksa dana Syariah

Reksa dana syariah merupakan alternatif karena adanya sikap ambivalensi (mendua) pada diri umat islam, di satu sisi ingin menginvestasikan modal yang dimiliki pada reksa dana, tetapi di sisi lain memiliki ketakutan melanggar ketentuan-ketentuan yang ada dalam syariat islam. Oleh karena itu, kehadiran rekda dana syariah bisa menghindari umat Islam dari pelanggaran terhadap syariat Islam, karena reksa dana syariah dalam operasionalnya menggunakan prinsip-prinsip syariah. Di samping itu, reksa dana syariah hadir sebagai salah satu model dalam rangka mengantisipasi pertumbuhan pasar modal Indonesia. Reksa dana syariah merupakan cara mudah bagi investor untuk berinvestasi karena dikelola manajemen profesional, diversifikasi investasi, transparansi

informasi, dan likuid. Untuk meregulasi reksa dana syariah ini OJK telah menerbitkan POJK Nomor 19/POJK.04/2015 tentang penerbitan dan persyaratan reksa dana syariah (mengganti penerbitan reksa dana syariah dalam peraturan Nomor IX.A.13). Reksa dana syariah adalah reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*sahib al-mal /rabb al-mall*) dengan manajer investasi sebagai wakil *sahib al-mal*, maupun antara manajer investasi sebagai wakil *sahib al-mal* dengan pengguna investasi. ²⁸ Dengan demikian reksa dana syariah adalah reksa dana yang pengelolaan dan kebijakan investasinya mengacu kepada syariah islam. Reksa dana syariah tidak akan menginvestasikan dananya pada obligasi dari perusahaan yang pengelolaannya atau produknya bertentangan dengan syariat islam, misalnya pabrik minuman beralkohol, industri peternakan babi, jasa keuangan yang melibatkan sistem riba dalam operasionalnya, dan bisnis yang mengandung maksiat.

Reksa dana syariah merupakan lembaga intermediasi yang membantu surplus unit melakukan penempatan dana untuk diinvestasikan. Salah satu tujuan reksa dana syariah adalah memenuhi kebutuhan kelompok investor yang ingin memperoleh pendapatan investasi dari sumber dan cara yang bersih serta dapat dipertanggung jawabkan secara agama dan sejalan dengan prinsip-prinsip syariah. Beberapa istilah yang sering muncul dalam reksa dana syariah antara lain:

1. Portofolio efek adalah kumpulan efek yang dimiliki secara bersama (kolektif) oleh para pemodal dalam reksa dana .
2. Manajer investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah.
3. Emiten adalah perusahaan yang menerbitkan efek untuk ditawarkan

²⁸Fatwa Dewan Syariah Nasional No.20/DSN-MUI/IX/2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksada Syariah, *Himpunan Fatwa Dewan Syariah Nasional*, (Jakarta: PT Intermasa,2003), Edisi Kedua, hlm.121.

kepada publik.

4. Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.
5. Mudharabah/qirad adalah suatu akad atau sistem di mana seseorang memberikan hartanya kepada orang lain untuk dikelola dengan ketentuan bahwa keuntungan yang diperoleh (dari hasil pengelolaan tersebut) dibagi antara kedua pihak, sesuai dengan syarat-syarat yang disepakati oleh kedua belah pihak, sedangkan kerugian di tanggung oleh shahib al-mal sepanjang tidak ada kelalaian dari mudharib.
6. Prospektus adalah setiap informasi tertulis sehubungan dengan penawaran umum dengan tujuan agar pihak lain membeli efek.
7. Bank kustodian adalah pihak yang kegiatan usahanya adalah memberikan jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima deviden, dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.

Kinerja investasi pengelolaan reksa dana tercermin dari Nilai Aktiva Bersih (NAB) atau Net Asset Value (NAV). Baik tidaknya kerja investasi portofolio yang dikelola oleh manajer investasi

dipengaruhi oleh kebijakan strategi investasi yang bersangkutan²⁹ .-

NAB reksa dana terbuka persaham dihitung setiap hari dan di umumkan kepada masyarakat. Sedangkan NAB reksadana tertutup dihitung cukup hanya seminggu sekali. Dalam perhitungan NAB reksa dana telah dimasukkan semua biaya pengelolaan investasi oleh manajer investasi (*investment management fee*), biaya bank kustodian, biaya akuntan publik, dan biaya-biaya lainnya. Pembebanan biaya-biaya tersebut selalu dikurangkan dari reksadana setiap hari sehingga NAB yang

²⁹ Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah*, (Jakarta : Erlangga, 2000) , h.139.

diumumkan oleh bank kustodian merupakan nilai investasi yang dimiliki investor.

Perkembangan reksa dana syariah dapat diukur dengan indikator Nilai Aktiva Bersih (NAB), di mana semakin tinggi NAB reksa dana berarti semakin berkembang reksa dana tersebut. Sebenarnya, ada banyak faktor yang mempengaruhi perkembangan reksa dana, baik dari faktor ekonomi maupun faktor non-ekonomi. Faktor ekonomi terdiri dari kondisi perekonomian dan kondisi pasar modal di Indonesia.

Sedangkan faktor non-ekonomi antara lain : edukasi, pengawasan dan regulasi dari pihak-pihak yang terkait dengan pengelolaan reksa dana, serta kondisi politik dan keamanan.³⁰

Reksa dana merupakan sebuah bentuk investasi yang dilakukan secara kolektif(bersama-sama) dan dikelola oleh Perusahaan Manajer Investasi. Kumpulan investor tersebut berinvestasi ke dalam reksa dana, sehingga jumlah reksa dana sangat berpengaruh terhadap NAB. Manajer investasi itu sendiri berperan sebagai pengelola dana investasi yang terkumpul dari sekian banyak investor untuk diinvestasikan ke dalam portofolio efek. Selain Manajer Investasi, ada sebuah lembaga yaitu Bank Kustodian yang berperan dalam penyimpanan atau portofolio milik investor serta melakukan penyelesaian transaksi dan administrasi reksa dana. Bank Kustodian dan Manajer Investasi bertanggungjawab terhadap Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) di bawah naungan Departemen Keuangan. Kondisi pasar modal Indonesia juga berpengaruh terhadap perkembangan reksa dana. Harga-harga saham di bursa efek dan JII dapat mempengaruhi tingginya NAB. Tingginya JII mencerminkan kepercayaan investor terhadap perekonomian nasional, khususnya pasar modal Indonesia. Kenaikan JII di bursa efek akan memicu para pemegang unit reksa syariah dana saham melakukan penebusan unitnya yang akan

³⁰ Latifah Rangkuti. 2012, “*Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan dan perkembangan Reksa Dana Syariah (Islamic Mutual Fund) di Indonesia*” (Skripsi, FE USU 2012).

berpengaruh terhadap NAB reksadana. Jakarta Islamic Index(JII) merupakan sarana bagi manajer investasi untuk menanamkan modalnya dalam bentuk saham. Di mana, Jakarta Islamic Index merupakan daftar saham-saham yang telah disusun sebagai saham yang telah memenuhi syarat saham yang sesuai dengan syariat Islam.³¹ Nilai tukar rupiah merupakan faktor-faktor yang sangat mempengaruhi kondisi perekonomian di Indonesia, yang juga akan berdampak pada pasar modal. Namun, guncangan terhadap nilai tukar rupiah biasanya dibarengi dengan guncangan di pasar modal. Nilai uang yang stabil dapat menumbuhkan kepercayaan masyarakat dan dunia usaha dalam melakukan berbagai aktivitas ekonominya, baik konsumsi maupun investasi, sehingga perekonomian nasional dapat bergairah. Demikian pula apabila nilai tukar tidak stabil maka akan mempersulit dunia usaha dalam perencanaan kegiatan bisnis, baik dalam kegiatan produksi maupun dalam investasi.³²

Sedangkan perkembangan suku bunga, khususnya suku bunga SBIS memberikan dampak yang cukup signifikan terhadap perkembangan reksa dana. Penurunan SBIS menyebabkan bank-bank menurunkan suku bunga simpanannya khususnya deposito. Dengan turunnya suku bunga deposito tersebut, pemilik modal mulai mencari bentuk alternatif penanaman dana yang lebih menarik dengan return yang lebih tinggi. Salah satunya yaitu reksa dana. Kondisi pertumbuhan ekonomi tinggi juga merupakan salah satu indikator yang menunjukkan bahwa pertumbuhan dari produk domestik bruto (PDB) meningkat. PDB juga salah satu kekuatan untuk yang mendukung

³¹Adrian Sutedi, *Panduan Investasi Reksa dana*, (Jakarta: Elex Media Komputindo,2004),h.150.

³²Triyono, *Analisis Perubahan Nilai Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika*, Ekonomi Pembangunan, Vol.9, No.2, Desember 2008.hal.157.

prospek reksa dana yang ada di Indonesia. Peningkatan nilai PDB menunjukkan bahwa produksi dari suatu negara juga semakin meningkat sehingga pendapatan dari masyarakat rumah tangga juga akan meningkat. Peningkatan pendapatan tersebut berarti menunjukkan peningkatan dari kesejahteraan dan harapan hidup seseorang. Hal tersebut akan membuat seseorang berfikir mengenai masa depan dan akan membawa dampak pada perlunya penempatan dana yang umumnya disisihkan dari pendapatan. Dengan kata lain, peningkatan PDB tersebut dapat meningkatkan ekspektasi masyarakat dalam berinvestasi sehingga akan berdampak terhadap NAB Reksa dana Syariah.

³³Variabel-variabel yang mempengaruhi perkembangan reksa dana syariah yang dalam hal ini dicerminkan SBIS, PDB dan Nilai Tukar Rupiah, memiliki waktu untuk mempengaruhi NAB reksa dana syariah. Hal ini disebabkan oleh mekanisme perubahan yang terjadi tidak secara langsung.

B. Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian yang relevan atau berhubungan dengan penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1
Kajian Terdahulu

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Metode/ Analisis Data	Persamaan dan Perbedaan
1	Febrian Dwi Setyarini, Pengaruh Sbis, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Jumlah Uang Beredar Dan Ihsg Terhadap Nilai Aktiva Bersih	Dalam penelitian ini bahwa: 1. Secara parsial tingkat imbal hasil Sertifikat Bank Indonesia	Analisis regresi linear berganda	Sama-sama menggunakan metode Analisis regresi linear berganda pada

³³Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, (Jakarta: Gramedia, 2000) h.150.

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Metode/ Analisis Data	Persamaan dan Perbedaan
	Reksa dana Syariah Periode 2009-2013. ²⁸	<p>Syariah (SBIS) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap NAB Reksa dana Syariah.</p> <p>2. Secara parsial inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB Reksa dana Syariah</p> <p>3. Secara parsial Nilai Tukar Rupiah (Kurs)</p>		penelitian. Febrian fokus pada lima faktor sedangkan penulis hanya fokus terhadap 3 faktor saja.
2	Tanto Dikdik Arisandi tentang Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi perkembangan Reksa Dana Syariah di Indonesia periode 2005-2008. ²⁹	Variabel nilai tukar rupiah, inflasi, Jakarta Islamic Index, dan jumlah reksa dana syariah berpengaruh positif terhadap NAB reksa dana syariah, SWBI berpengaruh negatif terhadap NAB reksa dana syariah	Regresi Linear Berganda (ordinary least square/O LS)	Sama-sama menggunakan metode regresi linear berganda, Data yang diteliti juga sama hanya, Perbedaan nya terletak pada variable tanto ditambah dengan Jakarta Islamic Index dan jumlah reksadana syariah.
3	Anik Imro'atul Mufiidah tentang Analisis	Reksa dana dipengaruhi oleh	Regresi Linear Berganda	Sama-sama menggunakan

²⁸Febrian Dwi Setyarini, "Pengaruh Sbis, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Jumlah Uang Beredar Dan Ihsg Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah 2009-2013" (Skripsi, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, 2015).

²⁹Tanto Dikdik Arisandi, "Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi perkembangan Reksa Dana Syariah di Indonesia periode 2005-2018 (Skripsi, Institut Pertanian Bogor, 2009).

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Metode/ Analisis Data	Persamaan dan Perbedaan
	pengaruh perubahan tingkat PDB, Inflasi, suku bunga, perubahan kurs, dan indeks syariah terhadap imbal hasil reksa dana syariah. ³⁰	faktor intensitas penerbitan dan perdagangan obligasi, suku bunga simpanan perbankan tanpa pembatasannya syariah penempatan reksa dana berbasis obligasi pemerintah, dan keterlibatan bank dalam penjualan reksadana		metode regresi linear berganda, anik lebih menekankan kearah perubahan tingkat PDB, Inflasi, suku bunga, perubahan kurs, dan indeks syariah terhadap imbal bagi hasil sedangkan penulis hanya menekankan pada PDB, SBIS, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap NAB reksa dana syariah.
4	Aroem tentang Analisis Faktor Faktor yang Mempengaruhi Perkembangan Reksa Dana di Indonesia Periode 2000-2004. ³¹	Suku bunga SBI, nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika, inflasi, IHSG, dan jumlah reksa dana yang beredar merupakan faktor yang paling mempengaruhi NAB reksa dana	Regresi Linear Berganda	Sama-sama menggunakan metode regresi linear berganda, Aroem lebih mencakup wawasan yang luas dan lebih menekankan

³⁰Anik Imro'atul Mufidah, " Analisis pengaruh perubahan tingkat PDB, Inflasi, suku bunga, perubahan kurs, dan indeks syariah terhadap imbal hasil reksadana syariah".(Skripsi Universitas Sunan Kalijaga Yogyakarta,2009).

³¹Aroem, "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Perkembangan Reksa Dana di Indonesia Periode 2000-2014" (Skripsi, Universitas Diponegoro, 2016).

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Metode/ Analisis Data	Persamaan dan Perbedaan
				terhadap perkembangan reksa dana konvensional sedangkan penulis hanya membahas PDB, SBIS, Nilai Tukar Rupiah terhadap NAB reksa dana syariah
5	Ismail Rasyid Ridho tentang Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi perkembangan reksa dana syariah Di Indonesia. ³²	Variabel Produk Domestik Bruto dan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap reksadana syariah di Indonesia Sedangkan variabel SBI dan bagi hasil tidak berpengaruh signifikan.	Regresi Linear Berganda (ordinary least square/OLS)	Sama-sama menggunakan metode regresi linear berganda. Penelitian Ismail berfokus pada perkembangan reksa dana syariah di Indonesia, sedangkan penulis menganalisis tentang 3 variabel yg sangat mempengaruhi NAB reksa dana Syariah.
6	Sri Dwi Ari Ambarwati tentang pengaruh return	Return saham, varian return	Megguna kan model	Sama-sama menggunakan

³²Ismail Rasyid Ridla, "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Perkembangan Reksa dana Syariah Di Indonesia "(Tesis, Program Pascasarjana, UIN Sumatera Utara, 2013).

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Metode/ Analisis Data	Persamaan dan Perbedaan
	saham, volume perdagangan, varian return saham terhadap BID ASK SPREAD Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ 45 Periode tahun 2003-2005. ³³	saham, volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap BID ASK SPREAD Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ 45	analisis regresi linier	metode regresi linear berganda. Penelitian Sri Dwi Ari Ambarwati berfokus pada pengaruh Return saham, volume perdagangan, dan varian saham pada perusahaan Manufaktur. sedangkan penulis hanya memfokuskan pada Nilai Aktiva Bersih Saham Reksa dana Syariah di Indonesia.

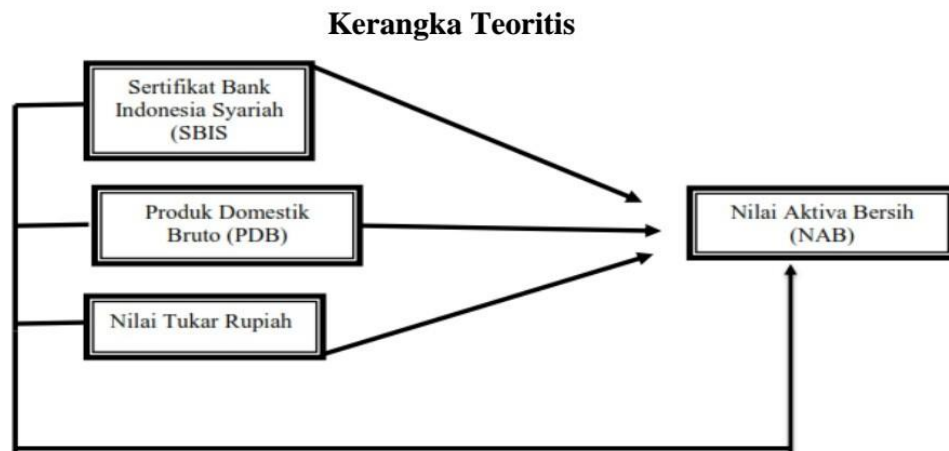
C. Kerangka Teoritis

Kerangka berfikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting.³⁴

Variabel bebas terdiri SBIS (X1), Nilai Tukar, (X2) dan PDB (X3), Sedangkan variabel terikat yaitu Nilai Aktiva Bersih (NAB) (Y). Maka kerangka berfikir dapat disusun sebagai berikut:

³³Sri Dwi Ari Ambarwati, *Pengaruh Return Saham, Volume perdagangan, Varian Return saham terhadap BID-ASK SPREAD Saham pada Perusahaan Manufaktur yang tergabung dalam Indeks LQ 45 Periode tahun 2003-2005* (Jurnal), (Yogyakarta, Fakultas Ekonomi UPN, 2016) hlm.31.

³⁴Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, (Bandung: Alfa Beta, cet 22, 2015), h.22.



Gambar 2.4

D. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah jawaban sementara atas penelitian yang masih mengandung kemungkinan benar atau salah, Walaupun sifatnya jawaban sementara, hipotesis tidak boleh dirumuskan begitu saja, melainkan harus didasarkan pada kajian teori dan penelitian terdahulu.

1. Ho1 : Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah.
Ha1 : Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah.
2. Ho2 : Nilai Tukar Rupiah (KURS) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah. Ha2 : Nilai Tukar Rupiah (KURS) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah.
3. Ho3 : Produk Domestik Bruto (PDB) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah. Ha3 : Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB)

Reksa dana Syariah.

4. Ho4 : SBIS, KURS, dan PDB tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah.

Ha4 : SBIS, KURS, dan PDB berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menganalisis pengaruh SBIS, PDB, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap NAB reksa dana Syariah di Indonesia. Dengan menggunakan data yang berasal dari laporan keuangan perusahaan reksa dana Syariah yang diteliti. Jenis penelitian merupakan penelitian kuantitatif. Pendekatan kuantitatif adalah pendekatan yang menekankan pada pengujian teori-teori atau hipotesis-hipotesis melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dalam angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statis dan permodelan sistematis. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang sistematis menelaah bagian-bagian dan fenomena serta hubungan-hubungannya. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh SBIS, PDB, Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah.

B. Lokasi dan Waktu Penelitian

1. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan secara tidak langsung dengan mengumpulkan data penelitian yang bersumber dari data sekunder, yaitu laporan data bulanan Bank Indonesia (BI), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bursa Efek Indonesia (BEI) dan lain sebagainya periode 2012 - 2019.

2. Waktu Penelitian

Tabel 3.1
Waktu Penelitian

Keterangan	Waktu
Pengajuan Judul	11 November 2019
Penulisan Proposal	29 April 2020 – 27 Mei 2020
Bimbingan	28 Mei – 31 Mei 2020
Seminar Proposal	19 Juni 2020
Sidang Meja Hijau	20 Januari 2021

C. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder kuantitatif. Data sekunder adalah data yang sudah tersedia dan dikumpulkan oleh pihak lain, penulis tinggal memanfaatkan data tersebut menurut kebutuhannya. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data bulanan dari Januari 2012 sampai dengan Desember 2019 (time series). Dokumentasi data sekunder ini diperoleh dari Direktorat Perbankan Syariah BI, Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam), Bursa Efek Indonesia (BEI), serta data- data pelengkap lainnya yang diperoleh dari literatur- literatur yang berkaitan, dan dari media internet.

D. Populasi dan Sampel

Populasi adalah seluruh kumpulan elemen yang menunjukkan ciri-ciri tertentu yang dapat digunakan untuk membuat kesimpulan yang mana kumpulan elemen- elemen itu menunjukkan jumlah sedangkan, sedangkan ciri-ciri tertentu menunjukkan karakteristik dari kumpulan itu Adapun populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh laporan data perusahaan reksa dana syariah yg terdaftar di Bapepam dan aktif selama periode tahun 2012-2019.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut.¹ Metode penentuan sample yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Menurut Syofian Siregar, *Purposive sampling* adalah teknik pemilihan sampel berdasarkan pada kriteria-kriteria tertentu.² Tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Produk Domestik Bruto (PDB), dan Nilai Tukar Rupiah terhadap NAB reksa dana Syariah di Indonesia. Sampel penelitian ini diambil dari danareksa Syariah yang datanya diambil atau terdaftar situs resmi Bapepam, OJK, BI, dan lain sebagainya.

¹ Ibid., h.115.

² Syofian Siregar, *Statistika Deskriptif untuk Penelitian*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2011), h.48.

Maka sampel penelitian ini diambil dengan kriteria :

1. Reksa dana syariah yang terdaftar di Bapepam, OJK, BI dan lain- lain.
Selama periode 2012-2019.
2. Reksa dana syariah yang aktif selama periode 2012-2019.
3. Perkembangan reksa dana syariah selama periode 2012-2019.

E. Definisi Operasional Variabel

Variabel bebas adalah variable yang diprediksi mempunyai pengaruh terhadap terbentuknya variabel terikat. Variabel bebas dalam penelitian ini kinerja keuangan yang diindikasikan dengan beberapa variabel, yaitu SBIS, PDB, dan Nilai Tukar. Variabel terikat adalah variabel yang diprediksi terbentuk sebagai akibat dari pengaruh variabel bebas, dengan kata lain variabel terikat adalah fungsi dari variabel bebasnya. Variabel terikat dalam penelitian ini yaitu NAB.

1. Reksa Dana adalah suatu sarana bagi pemodal baik perorangan maupun institusi yang ingin melakukan investasi di pasar modal namun mempunyai keterbatasan dalam bidang pasar modal, dinyatakan dalam Triliun Rupiah.
2. Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) adalah suku bunga Sertifikat Bank Indonesia yang ditetapkan oleh Bank Indonesia sebagai balas jasa atas pembelian Sertifikat Bank Indonesia dan juga biaya modal yang harus dikeluarkan perusahaan untuk menggunakan dana dari pemodal, dinyatakan dalam bentuk persen pertiga bulan.
3. Produk Domestik Bruto (PDB) adalah pendapatan total yang diperoleh suatu negara secara domestik, termasuk pendapatan yang diperoleh faktor- faktor produksi yang dimiliki asing dinegara tersebut. Dalam hal ini PDB yang digunakan adalah PDB harga konstan, dalam TriliunRupiah.
4. Nilai Tukar adalah harga mata uang suatu negara terhadap negara lain. Dalam hal ini nilai tukar rupiah terhadap dollar AS yang dinyatakan dalam Rupiah.

F. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan melakukan pencatatan langsung berupa data urut waktu (time series) dari tahun 201 - 2019 (data triwulanan). Serta menggunakan bahan-bahan kepustakaan berupa tulisan-tulisan ilmiah seperti artikel atau jurnal-jurnal ilmiah serta laporan-laporan penelitian ilmiah yang berkaitan dengan topik yang sedang diteliti.

G. Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif ini menggambarkan sebuah data menjadi informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami dalam menginterpretasikan hasil analisis data dan pembahasannya. Statistik deskriptif dalam penelitian ini memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari rata – rata (mean), standart deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum.

a. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Pada dasarnya uji normalitas data dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Selain itu juga uji normalitas dapat dilihat dengan menggunakau uji statistic non parametik KolmogorovSmirnow (K-S), yaitu jika nilai signifikan dari hasil uji Kolmogorov-Kmirnow

$(K-S) > 0.05$ maka asumsi normalitasnya terpenuhi.

2) Uji Multikolinearitas

Pengujian ini bertujuan apakah model regresi dapat ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai tolerance dan lawannya Variance Inflation Faktor (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Hasil dari pengujian ini dapat dilihat dari nilai VIF menggunakan persamaan $VIF = 1 / \text{tolerance}$. Jika nilai $VIF < 10$ maka tidak terdapat multikolinearitas.

3) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu periode $t-1$ (sebelumnya). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah yang timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada runtun waktu (time series). Adapun pengujiannya dapat dilakukan dengan Uji Durbin-Watson (DW test) dengan ketentuan adanya intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel independen. Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dengan metode Durbin Watson test adalah sebagai berikut :

- a) Angka DW dibawah -2 ($DW < -2$) berarti ada autokorelasi positif
- b) Angka DW diantara -2 sampai $+2$ atau $-2 \leq DW \leq +2$ berarti tidak autokorelasi.
- c) Angka DW diatas 2 atau $DW > +2$ berarti ada

autokorelasi negative.

2. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis untuk menjawab rumusan masalah dalam penelitian ini menggunakan metode regresi linear berganda adalah hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen ($X_1, X_2, X_3, \dots, X_n$) dengan variabel dependen (Y). Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Metode analisis statistik dalam penelitian ini menggunakan model analisis regresi berganda karena mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan kekuatan hubungan antara variabel dependen (Profit Expense Ratio (Y)) dengan variabel independen SBIS (X_1), PDB (X_2) dan Nilai Tukar Rupiah (X_3)). Rumus regresi berganda dicari dengan persamaan:

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

Sedangkan persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$NAB = \alpha + \beta_1 Sbis + \beta_2 Pdb + \beta_3 Kurs + e$$

Dimana:

NAB = Nilai Aktiva Bersih

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien

Regresi Sbis = Sertifikat Bank Indonesia Syariah

Pdb = Produk Domestik Bruto

Kurs = Nilai tukar Rupiah

Produktif e = Error

3. Pengujian Hipotesis

Hipotesis adalah pernyataan atau dugaan yang bersifat sementara terhadap suatu masalah penelitian yang kebenarannya masih lemah

sehingga harus di uji secara empiris. Pengujian hipotesis merupakan prosedur yang akan menghasilkan suatu keputusan yaitu menolak atau menerima hipotesis tersebut. Uji hipotesis statistik dilakukan dengan cara:

a. Uji secara Parsial (Uji t)

Uji-t digunakan untuk mengetahui apakah sebuah variabel bebas berpengaruh nyata atau tidak terhadap variabel terikatnya. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui secara parsial variabel bebas berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel terikat. Untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen dapat digunakan tingkat signifikansi = 5% = 0,05. Asumsinya jika probabilitas t lebih besar dari 5% maka tidak ada pengaruh signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen (begitu sebaliknya). Atau dengan membandingkan antara t_{hitung} dengan t_{tabel} dengan kriteria pengujian yang digunakan yaitu: H_0 ditolak jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ artinya ada pengaruh signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen (begitusebaliknya).

b. Uji secara Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh secara bersama-sama antara Dana Pihak Ketiga (DPK), Non Performing Financing (NPF), dan Penghapusan Aktiva Produktif terhadap Jumlah Penyaluran Pembiayaan. H_0 diterima jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara Dana Pihak Ketiga, *Non Performing Financing*, Penghapusan Aktiva Produktif Terhadap Jumlah Penyaluran Pembiayaan. Jika H_0 ditolak jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ artinya ada pengaruh yang signifikan antara Dana Pihak Ketiga, *Non Performing Financing*, Penghapusan Aktiva Produktif Terhadap Jumlah Penyaluran Pembiayaan.

c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinan pada intinya mengukur seberapa jauh

kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai koefisien determinasi kecil, berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai koefisien determinasi mendekati 1, berarti kemampuan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Dalam penelitian ini menggunakan nilai Adjusted R Square. Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen, maka R^2 pasti akan meningkat. Oleh karena itu, banyak penelitian yang menggunakan nilai Adjusted R Square pada saat mengevaluasi model regresi. Tidak seperti R^2 , nilai Adjusted R Square dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan dalam model.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Gambaran Umum Reksa Dana Syariah di Indonesia

Reksa dana Syariah pada dasarnya adalah Islamisasi reksa dana konvensional. Reksa dana Syariah adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal sebagai pemilik dana (shahul mal) untuk selanjutnya diinvestasikan dalam Portofolio Efek oleh Manajer Investasi sebagai wakil shahibul mal menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam. Sebenarnya panduan bagi masyarakat muslim untuk berinvestasi pada produk ini sudah diberikan melalui fatwa DSN-MUI No.20 tahun 2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah. Sayangnya produk investasi syariah yang lebih menguntungkan dari produk tabungan atau deposito perbankan syariah ini kurang tersosialisasi. Pemilik dana (investor) yang menginginkan investasi halal akan mengamankan dananya dengan akad wakalah kepada Manajer Investasi. Reksadana Syariah akan bertindak dalam aqad mudharabah sebagai Mudharib yang mengelola dana milik bersama dari para investor. Sebagai bukti penyertaan investor akan mendapat Unit Penyertaan dari Reksa dana Syariah. Dana kumpulan Reksadana Syariah akan ditempatkan kembali ke dalam kegiatan Emiten (perusahaan lain) melalui pembelian Efek Syariah. Dalam hal ini Reksadana Syariah berperan sebagai Mudharib dan Emiten berperan sebagai Mudharib. Oleh karena itu hubungan seperti ini bisa disebut sebagai ikatan Mudharabah Bertingkat.

Pembeda reksa dana syariah dan reksa dana konvensional adalah reksa dana syariah memiliki kebijaksanaan investasi yang berbasis instrumen investasi pada portofolio yang dikategorikan halal. Dikatakan halal, jika perusahaan yang menerbitkan instrumen

investasi tersebut tidak melakukan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip Islam. Tidak melakukan riba atau membungakan uang. Saham, obligasi dan sekuritas lainnya yang dikeluarkan bukan perusahaan yang usahanya berhubungan dengan produksi atau penjualan minuman keras, produk mengandung babi, bisnis hiburan berbau maksiat, perjudian, pornografi, dan sebagainya.

Disamping itu, dalam pengelolaan dana reksa dana ini tidak mengizinkan penggunaan strategi investasi yang menjurus ke arah spekulasi. Selanjutnya, hasil keuntungan investasi tersebut dibagikan di antara para investor dan manajer investasi sesuai dengan proporsi modal yang dimiliki. Produk investasi ini bisa menjadi alternatif yang baik untuk menggantikan produk perbankan yang pada saat ini dirasakan memberikan hasil yang relatif kecil. Reksa dana syariah memang sangat sesuai untuk investasi jangka panjang seperti persiapan menunaikan ibadah haji atau biaya sekolah anak di masa depan. Saat ini pilihannya pun semakin banyak. Reksa dana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal yang menginginkan investasinya beresiko minimum. Pada inisiatifnya, reksadana dirancang untuk menghimpun dana dari masyarakat yang mempunyai waktu, pengetahuan, dan modal yang terbatas sehingga mampu meningkatkan peran pemodal lokal. Menurut Undang-undang Pasar Modal nomor 8 Tahun.

1995 pasal 1, ayat (27): “Reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat Pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio Efek oleh Manajer Investasi.”, sehingga terdapat tiga unsur penting yang terdapat dalam reksadana yaitu adanya kumpulan dana masyarakat, baik individu maupun institusi; adanya investasi bersama dalam bentuk suatu portofolio efek yang telah terdiversifikasi; dan adanya manajer Investasi yang dipercaya sebagai pengelola dana milik masyarakat

investor/pemodal.¹ Jika dana para pemodal diinvestasikan ke bank, maka dana tersebut akan dikelola pihak bank dan pemodal akan mendapatkan bunga tanpa perlu tahu bagaimana dana itu diinvestasikan. Apabila sebaliknya para pemodal menginvestasikan dananya kedalam reksadana, maka dana tersebut akan dikelola oleh manajer investasi dan pemodal akan mendapatkan hasil yang diwujudkan dalam Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit penyertaan yang akan dijelaskan bagaimana dana tersebut dialokasikan. Menurut Samsul, reksadana memiliki beberapa keunggulan dibandingkan dengan alokasi investasi lainnya, yaitu :²

- a. Dana investasi dikelola oleh manajer investasi yang profesional dan berpengalaman sehingga para investor yang belum berpengalaman dalam menginvestasikan dananya akan terbantu karena manajer investasi akan mengevaluasi investasi setiap hari dan investor akan mendapat reportnya.
- b. Bisa dilakukan dengan dana yang kecil yang mungkin tidak bisa diinvestasikan dalam deposito.
- c. Diversifikasi atau penyebaran resiko yang memungkinkan investor memiliki sekuritas pada waktu yang bersamaan.
- d. Dikenakan bebas pajak.

2. Sejarah Singkat Reksa dana Syariah di Indonesia

Reksa dana di Indonesia mulai tumbuh pada tahun 1996 - 1997. Celakanya, pada akhir tahun 1997 Indonesia mengalami krisis ekonomi politik yang begitu perah yang mengakibatkan rata-rata return reksa dana merosot drastis, sehingga minat investor terhadap jenis investasi reksadana juga merosot tajam. Krisis moneter yang begitu panjang meninggalkan pelajaran yang berharga bagi Indonesia, khususnya praktek bunga-berbunga (ribawi). Praktek ribawi yang pada awalnya untuk mempermudah dan memfasilitasi pembiayaan, dan dimasa krisis justru menjadi bencana.

¹Undang-undang Pasar Modal nomor 8 Tahun 1995 pasal 1, ayat (27)

²Muhammad Samsul, Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio, (Jakarta: Erlangga, 2006).h.43

Teringat jelas dalam ingatan kita ketika suku bunga deposito melambung hingga ke level 70%, bunga antar bank 250%, rupiah terjebak ke level Rp 16.000,00 dan IHSG menyentuh level di bawah 400 sepanjang sejarah permodalan. Hal ini menjadikan momen bagi lembaga berbasis syariah untuk mengembangkan sayapnya untuk memperbaiki ekonomi Indonesia. Banyak bank-bank dan lembaga keuangan lainnya yang menawarkan bentuk alternatif dari sistem non-riba, seperti Bank Muamalat Indonesia, Asuransi Takaful, Syariah Mandiri, maupun transaksi reksadana syariah dan dana pensiun syariah. Reksa dana Syariah adalah wadah untuk menghimpun dana masyarakat pemodal sebagai pemilik harta (shabib al-mal/rabb al-mal) untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portifolio efek oleh manajer investasi sebagai wakil shabib al-mal menurut ketentuan dan prinsip syariah islam. Hal yang mendasar dalam reksa dana syariah adalah mempertimbangkan kehalalan suatu produk keuangan selain mempertimbangkan tingkat keuntungan. Sedangkan reksa dana konvensional hanya menggunakan peraturan atau penempatan portofolio investasi untuk mendapatkan keuntungan. Pada awalnya prinsip syariah islam diterapkan di industri perbankan.

Tahun 1971, Cairo merupakan Negara pertama kali yang mendirikan bank Islam dengan sistem bagi hasil tanpa riba dengan nama “Nasser Social Bank”. Pada tahun 1975, berdiri Islamic Development Bank (IDB) dan The Dubai Islamic, diikuti Faisal Islamic Bank of Egypt, Faisal Islamic Bank of Sudan dan Islamic Finance House pada tahun 1977. Selanjutnya sistem ekonomi syariah juga dijalankan pada industri asuransi (takaful) dan industri pasar modal. Pertumbuhan reksadana syariah mengalami kenaikan yang cukup pesat. Menurut data statistik bahwa sampai dengan tahun 2003 hanya ada tiga reksadana syariah dimana hanya satu reksadana syariah yang dinyatakan efektif, sedangkan tahun 2004 terdapat sebanyak tujuh reksadana syariah baru yang dinyatakan efektif. Akhir 2004 secara kumulatif terdapat sepuluh reksadana syariah. Perkembangan reksadana syariah cukup

signifikan di Indonesia, produk reksadana telah masuk peringkat 15 besar yang menghasilkan return di dunia pada tahun 2002.

Pilihan Reksa dana Syariah di Indonesia Sebelas reksa dana syariah telah ditawarkan kepada masyarakat terkategori pada reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran. Reksa dana pendapatan tetap adalah reksa dana yang sebagian besar komposisi portofolio-nya di efek berpendapatan relatif tetap seperti; Obligasi Syariah, SWBI, CD Mudharabah, Sertifikat Investasi Mudharabah antar bank serta efek-efek sejenis. Yang termasuk reksadana syariah jenis ini antara lain; BNI Dana Syariah (sejak tahun 2004), Domet Dhuafa-BTS Syariah (2004), PNM Amanah Syariah (2004), Big Dana Syariah (2004) dan I-Hajj Syariah Fund (2005). Tahun lalu reksadana pendapatan tetap bisa memberikan keuntungan sekitar 13-14 persen. Sedangkan reksa dana campuran merupakan reksa dana yang sebagian besar komposisi portofolio ditempatkan di efek yang bersifat ekuitas seperti saham syariah (JII) yang memberikan keuntungan relatif lebih tinggi.

Produk tersebut adalah Dana Reksa Syariah Berimbang (DBS) dari Danareksa Investment Management dan PNM Syariah dari PNM Investment Management. DSB menduduki urutan ke-12 dengan return 11,96 persen, sedangkan PNM menduduki urutan ke-10 dengan return pertahun 12,95 persen. Hal ini berarti meningkatkan aset reksadana syariah sekitar dua persen dari total reksadana di wilayah Asia Pasifik. Lokakarya Majelis Ulama Indonesia dan Bank Muamalat Indonesia pada tanggal 24-25 Rabiul Awal 1417 H atau 29-30 Juli 1997M di Jakarta menghasilkan beberapa keputusan tentang pokok-pokok Reksadana Syariah yaitu:

- a. Kelembagaan Reksa dana syariah ditangani oleh sebuah lembaga keuangan yang berbentuk badan hukum sesuai ketentuan perundang-undangan yang berlaku.
- b. Hubungan investor dengan lembaga. Akat investor dengan lembaga hendaknya dilakukan dengan sistem mudharabah/qiradhb. Saham reksadana syariah dapat diperjual-belikan dengan dasar QS. Al-

Baqarah:275

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ
 الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ
 اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ
 وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا
 خَالِدُونَ ﴿٢٧٥﴾

“Artinya : orang-orang yang memakan riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan karena gila. Yang demikian itu karena mereka berkata bahwa jual beli itu sama dengan riba. Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Barang siapa mendapat peringatan dari Tuhannya, lalu dia berhenti, maka apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Barang siapa mengulangi, maka mereka itu penghuni neraka, mereka kekal didalamnya (Al Baqarah : 275)³

Terjemahan Tafsir ayat diatas berdasarkan tafsir Al-Mukhtashar/Markaz Tafsir Riyadh, dibawah pengawasan Syaikh Dr. Shalih bin Abdullah bin Humaid (Imam Masjidil Haram) menjelaskan orang-orang yang bermuamalah dengan riba (yaitu tambahan dari modal pokok), mereka itu tidaklah bangkit berdiri di akhirat kelak dari kubur-kubur mereka, kecuali sebagaimana berdirinya orang-orang yang dirasuki setan karena penyakit gila. Hal itu karena sesungguhnya mereka mengatakan, “Sesungguhnya jual beli itu sama dengan praktek ribawi dalam kehalalan keduanya, karena masing-masing menyebabkan bertambahnya kekayaan.” Maka Allah mendustakan mereka dan menjelaskan bahwa Dia menghalalkan jual beli dan mengharamkan transaksi ribawi, karena dalam jual beli terdapat manfaat bagi orang-orang secara individual dan masyarakat,

³Departemen Agama, *Mushaf Al Quran dan terjemah*, (Bogor: Nur no P.VI/1/TL.02.1/410/2009), h.111.

dan karena dalam praktek riba terkandung unsur pemanfaatan kesempatan dan kesempatan, hilangnya harta dan kehancuran. Maka siapa saja yang telah sampai padanya larangan Allah terkait Riba, lalu dia menghindarinya, maka baginya keuntungan yang telah berlalu sebelum ketetapan pengharaman. Tidak ada dosa atas dirinya padanya. Dan urusannya dikembalikan kepada Allah terkait apa yang akan terjadi pada dirinya pada masa yang akan datang. Apabila dia komitmen terus di atas taubatnya, maka Allah tidak akan menghilangkan pahala orang-orang yang berbuat baik. Dan barang siapa kembali kepada praktek riba dan menjalankannya setelah sampai kepadanya larangan Allah tentang itu, maka sungguh dia pantas memperoleh siksaan dan hujjah telah tegak nyata dihadapannya. Oleh sebab itu, Allah berfirman. “Maka mereka itu adalah para penghuni neraka, mereka kekal di dalamnya.”⁴

- c. Kegiatan investasi reksadana syariah. Kegiatan investasi reksadana syariah dapat dilakukan sepanjang tidak bertentangan dengan syariah.
 - 1) Akad yang dilakukan oleh reksadana syariah dengan emiten dapat dilakukan melalui mudharabah (qiradh) masyarakat.
 - 2) Jual-beli, reksadana syariah selaku nudharib juga diperbolehkan melakukan jual beli saham
- d. Mekanisme transaksi Reksa dana tidak diperbolehkan melakukan tindakan spekulasi dalam melakukan transaksi yang didalamnya mengandung gharar seperti najsy (penawaran palsu), ihtikar dan tindakan spekulasi lainnya.
 - 1) Produk-produk seperti Spot, Forward, Swap, Option yang dilakukan reksadana hendaknya menjadi bahan penelitian dan pengkajian reksadana syariah.
 - 2) Hendaknya dibentuk Dewan Pengawas Syariah yang ditunjuk MUI menyelesaikan persoalan-persoalan seperti menyeleksi

⁴ <https://tafsirweb.com>. Diakses pada 4 November 2020

perusahaan-perusahaan investasi, pemurnian pendapatan, formula pembagian keuntungan dan sebagainya.

Reksa dana syariah merupakan lembaga intermediasi yang membantu surplus unit melakukan penempatan dana untuk di investasikan. Salah satu tujuan dari reksa dana adalah memenuhi kebutuhan kelompok investor yang ingin memperoleh pendapatan investasi dari sumber dan cara yang bersih dan dapat di pertanggung jawabkan secara agama serta sejalan dengan prinsip-prinsip syariah. Reksa dana merupakan suatu instrumen keuangan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal secara kolektif. Dana yang terkumpul ini, selanjutnya dikelola dan diinvestasikan oleh seorang manajer investasi (*fund manager*) melalui saham, obligasi, valuta asing atau deposito. Reksa dan merupakan sarana investasi bagi investor untuk dapat berinvestasi ke berbagai instrumen investasi yang tersedia di pasar. Melalui reksa dana, investor sudah tidak perlu repot lagi dalam mengelola portofolio investasinya sendiri.

Reksa dana di Indonesia mulai dikenal di Indonesia sejak tahun 1995 setelah diberlakukannya undang – undang no.08 tahun 1995 tentang pasar modal dan peraturan pelaksanaannya dan mulai berkembang pada tahun 1996. Reksa dana pada tahun 1996 berjumlah 25 reksa dana, kemudian setelah satu dasawarsa jumlah dari reksa dana meningkat yakni pada tahun 2008 sebesar 3370 reksa dana. Jumlah reksa dana tersebut terdiri dari reksa dana saham, reksa dana pendapatan tetap, reksa dana pasar uang, dan reksa dana campuran. Sebagai sarana investasi, reksa dana diharapkan akan memudahkan masyarakat luas dalam berinvestasi di pasar modal. Perkembangan reksa dana tersebut mulai menunjukkan peningkatan yang berarti yakni peningkatan total dana yang berhasil di himpun dari pemilik modal yang juga disebut nilai aktiva bersih (NAB) reksa dana. Peningkatan nilai aktiva bersih (NAB) reksa dana tersebut terlihat pada tahun 2003. Jumlah maupun jenis reksa dana yang terbit di Indonesia yang cenderung meningkat tersebut diharapkan membuat pemodal mempunyai

lebih banyak alternatif pilihan dalam berinvestasi pada reksa dana. Namun peningkatan tersebut tidak diiringi dengan keterbukaan informasi mengenai reksa dana dan pengetahuan mengenai reksa dana sehingga banyak investor yang tidak tepat dalam memilih suatu reksa dana. Tidak tepatnya dalam memilih suatu reksa dana akan menimbulkan suatu konsekuensi seperti tidak sesuai investasinya dengan tujuannya atau malah lebih buruknya lagi, pemodal dapat menanggung sejumlah risiko yang tidak dikehendakinya, seperti tidak profesionalnya para pengelola reksa dana sehingga dapat berakibat pada turunnya kekayaan pemodal. Oleh karena itu, perlu dikembangkan suatu alat ukur yang dapat dijadikan sebagai pedoman pemodal dalam memilih berbagai jenis reksa dana, sehingga pemodal dapat memilih jenis reksa dana yang sesuai dengan kriterianya dan dapat mengurangi potensi kerugian.

Salah satu indikator utama untuk menilai kinerja reksadana adalah Nilai Aset Bersih (NAB/Net Aset Value). Indikator ini merupakan hasil perhitungan dari nilai investasi dan kas dipegang (yang tak terinvestasikan), dikurangi dengan biaya-biaya serta utang dari kegiatan operasional. Perkembangan reksa dana di Indonesia selama 8 tahun dari tahun 2012-2019 (data triwulanan) dapat dilihat tabel 4.1 berikut ini.

Tabel 4.1
Perkembangan NAB Reksa Dana Syariah di Indonesia
Periode 2012 – 2019 (dalam Miliar Rupiah)

Triwulan	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Maret	5,295.88	8,540.46	8,918.50	12.035,97	9.470,14	16.123,54	31.108,82	37.114,19
Juni	5,123.43	9,437.78	9,384.47	10.662,57	9.901,24	18.914,54	33.313,53	33.056,75
September	6,468.28	9,350.89	9,363.91	10.108,49	12.087,00	21.427,72	31.797,51	55.543,29
Desember	8,050.07	9,432.19	10.665,52	11.019,43	14.914,63	28.311,77	34.491,17	53.735,58

Sumber : www.danareksa.com

Pada tahun 2012, triwulan pertama, tercatat bahwa nilai aktiva bersih (NAB) reksa dana sebesar Rp. 5,30 Miliar kemudian pada triwulan terakhir ditahun yang sama total NAB reksa dana mengalami peningkatan yakni menjadi 8 Miliar. Hal ini dikarenakan banyakkalangan masyarakat maupun perorangan yang sudah mulai mengenal tentang reksa dana syariah itu sendiri. Dari info yang didapat dan dibandingkan

dengan tahun-tahun selanjutnya hingga tahun 2019, NAB reksa dana mengalami peningkatan yang cukup signifikan yakni menjadi Rp.54 Miliar.

Kondisi perekonomian global yang semakin membaik dan penurunan dari suku bunga perbankan menyebabkan banyak investor yang tertarik untuk menanamkan dananya. Masih kondusifnya stabilitas makro ekonomi direspon oleh pengelola reksa dana dengan menerbitkan produk-produk dana baru sehingga turut menggairahkan reksa dana syariah itu sendiri.

a. Perkembangan Sertifikat Bank Indonesia Syariah

Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) merupakan perubahan nama dari Sertifikat Wadiah Bank Indonesia (SWBI) sesuai dengan PBI Nomor 10/11/PBI/2008 tanggal 31 Maret 2008 tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah. SBIS adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka waktu pendek dalam bentuk mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. Berdasarkan data yang diperoleh, perkembangan Tingkat Suku Bunga SBIS pada Bank Indonesia periode tahun 2012 – 2019 dapat dilihat pada Tabel 4.2

Tabel 4.2
Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) (dalam %)

Triwulan	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Maret	15,82	16,76	11,40	7,42	7,44	12,73	9,00	7,96
Juni	16,65	15,11	9,53	7,34	8,25	12,50	8,75	8,73
September	17,57	13,22	8,66	7,39	10,00	11,25	8,25	9,71
Desember	17,62	12,99	8,31	7,43	12,75	9,75	8,00	10,83

Sumber : www.ojk.go.id/syariah/statistik-perbankan-syariah/2019

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa tingkat Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) pada tahun 2012 triwulan pertama hingga triwulan keempat mengalami peningkatan yang cukup signifikan yakni dari 15,82% meningkat menjadi 17,62%. Selama tahun 2015 suku bunga Sertifikat bank Indonesia syariah dapat dikatakan stabil

yakni berada pada kisaran 7,42% - 7,43%. Pada tahun 2016-2017 terjadi kenaikan suku bunga SBIS yaitu dari 7,44% menjadi 12,50% pada triwulan kedua. Perubahan tingkat suku bunga yang tidak stabil ini, selanjutnya akan mempengaruhi keinginan investor untuk mengadakan investasi. Misalnya pada surat berharga, dimana harga dapat naik atau turun tergantung pada tingkat bunga (Bila tingkat bunga naik maka surat berharga turun dan sebaliknya), sehingga ada kemungkinan pemegang surat berharga akan menerima *capital loss* atau *capital gain*. Kemudian pada tahun selanjutnya suku bunga SBIS lambat laun mengalami penurunan, dimana pada triwulan pertama tahun 2018 suku bunga SBIS berada pada posisi 9.00%, dan pada akhir triwulan keempat tahun 2019, suku bunga SBIS sebesar 10,83%.

b. Perkembangan Produk Domestik Bruto di Indonesia

Pertumbuhan ekonomi yang tinggi dan prosesnya yang berkelanjutan merupakan keinginan dari setiap negara yang sedang berkembang, ini dibutuhkan demi kelangsungan pembangunan ekonomi di negara tersebut. Pertumbuhan jumlah penduduk yang mengakibatkan kebutuhan ekonomi juga meningkat, maka dibutuhkan penambahan pendapatan setiap tahunnya. Hal ini hanya bisa didapat lewat peningkatan output agregat (barang dan jasa) atau Produk Domestik Bruto (PDB) setiap tahunnya. Tingkat pertumbuhan ekonomi ditentukan oleh pertambahan produksi barang- barang dan jasa-jasa yang diproduksi oleh suatu negara. Untuk menentukan tingkat pertumbuhan ekonomi yang dicapai oleh suatu negara perlulah dihitung produk domestik bruto negara tersebut.

Perkembangan produk domestik bruto di Indonesia dari tahun 2012 – 2019 dapat dilihat pada tabel 4.3 berikut ini.

Tabel 4.3
Produk Domestik Bruto (PDB) (dalam miliar rupiah)

Triwulan	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Maret	2.061.338,3	2.235.288,5	2.505.196,	2.728.180,7	2.929.269,0	3.227.762,1	3.511.653,7	3.783.737,5
Juni	2.162.036,9	2.342.589,5	2.617.655,	2.867.948,4	3.073.536,7	3.366.096,2	3.685.273,4	3.963.461,1
September	2.223.641,6	2.491.158,5	2.746.532,	2.990.645,0	3.205.019,0	3.503.438,9	3.841.755,2	4.103.231,6
Desember	2.168.687,7	2.447.158,5	2.694.433,	2.939.558,7	3.193.903,8	3.489.915,4	3.798.675,2	4.332.563,9

Sumber : www.bps.go.id

Seiring dengan semakin membaiknya ekonomi global maka perekonomian Indonesia juga menunjukkan peningkatan yang cukup baik. Produk Domestik Bruto atas dasar harga kostan, diawal tahun 2012 tercatat sebesar 2.16 Miliar hingga pada tahun 2019 triwulan keempat sebesar 4.32 Miliar. Semua sektor ekonomi mengalami pertumbuhan yang positif dengan perkembangan tertinggi terjadi pada sektor pengangkutan dan komunikasi sebesar 8,10% , disusul sektor listrik, gas dan air minum yang tumbuh sebesar 7,92%. Seiring meningkatnya PDB di Indonesia menunjukkan bahwa kondisi perekonomian di Indonesia membaik dan stabil. Dengan meningkatnya PDB tersebut maka diharapkan akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi sehingga Indonesia dapat memiliki pembangunan ekonomi yang sehat.

3. Perkembangan Nilai Tukar

Nilai tukar rupiah/US\$ merupakan nilai dari satu mata rupiah yang ditranslasikan ke dalam mata uang Dolar AS. Kurs inilah sebagai salah satu indikator yang mempengaruhi aktivitas di pasar modal maupun pasar uang karena investor cenderung akan berhati-hati untuk melakukan investasi. Menurunnya kurs Rupiah terhadap mata uang asing khususnya Dolar AS memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal.

Perkembangan Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar AS dari tahun 2012 – 2019 dapat dilihat pada tabel 4.4 berikut ini.

Tabel 4.4
Nilai Tukar Rupiah (Rp/US \$)

Triwulan	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Maret	9.226	9.768	11.461	10.056	8.564	10.215	10.254	10.581
Juni	9.527	9.979	12.029	10.271	8.700	9.860	10.105	10.638
September	9.636	11.671	11.658	9.715	10.322	9.961	10.631	10.825
Desember	9.735	12.250	11.651	10.400	10.117	9.675	10.864	10.262

Sumber : Statistik perbankan Indonesia, Bank Indonesia (Tahun 2019)

Pada awal tahun 2012 nilai rupiah menguat yakni berkisar pada angka Rp 9.735/US\$ akan tetapi pada tahun 2013 nilai rupiah sedikit melemah menjadi Rp 12.250/US\$ sedangkan pada tahun 2014 triwulan ke empat nilai rupiah kembali menguat yakni Rp 11.651/US\$ di tahun selanjutnya yakni tahun 2015 nilai rupiah mengalami penguatan yakni bekisar pada angka Rp 10.400/US\$. Pada tahun 2017, melambungnya harga minyak dunia yang sempat menembus level US\$70/barrel memberikan kontribusi yang cukup besar terhadap meningkatnya permintaan valuta asing sebagai konsekuensi negara pengimpor minyak . Kondisi ini menyebabkan nilai tukar rupiah melemah terhadap US\$ dan berada di kisaran Rp 9.675/US\$ sampai Rp 10.864/US\$. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai rupiah/US\$ mengalami penurunan yang signifikan sehingga sedikit banyak dapat mempengaruhi tingkat investasi di pasar modal.

B. Hasil Penelitian

Hasil penelitian yang telah dilakukan akan diuraikan pada sub bab ini yaitu menyangkut dengan uji asumsi klasik, uji regresi linier berganda dan pengujian hipotesis. Adapun uji asumsi klasik terbagi atas uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas dan pengujian hipotesis termasuk uji T, uji F, dan Koefisien determinasi (R^2).

1. Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik pada regresi linier berganda dapat diketahui bahwa data dalam penelitian ini bebas dari asumsi-

asumsi klasik dimana data terbukti normal, bebas dari heteroskedastisitas, multikolinieritas, dan autokorelasi. Tujuan dilakukannya uji asumsi klasik yakni untuk memberikan kepastian bahwa persamaan regresi yang didapatkan memiliki ketepatan dalam estimasi, tidak bias dan konsisten. Berikut penjelasan selengkapnya mengenai hasil uji asumsi klasik dengan bantuan *software* SPSS 22.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah suatu bentuk pengujian data yang terdistribusi normal. Tujuan uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah data yang diambil sudah terdistribusi normal. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode *Kolmogorov Smirnov*. Uji *Kolmogorov Smirnov* digunakan untuk mengetahui apakah distribusi residual terdistribusi normal atau tidak, dengan nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka data tersebut berdistribusi normal dan sebaliknya. Berikut hasil uji normalitas dengan menggunakan metode *Kolmogorov Smirnov*.

Tabel 4.5
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		32
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,09692631
Most Extreme Differences	Absolute	,109
	Positive	,109
	Negative	-,063
Test Statistic		,109
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

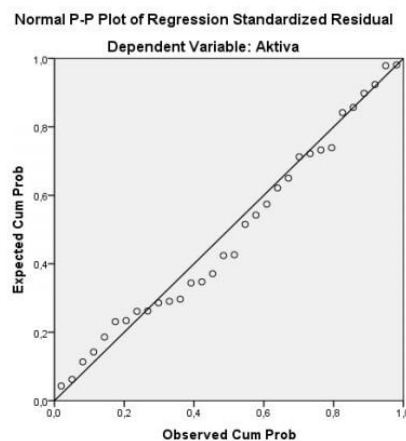
c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Berdasarkan tabel 4.1 di atas, dapat disimpulkan bahwa tabel tersebut menunjukkan masing-masing variabel nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* lebih besar dari pada nilai probabilitas 0,05 artinya data terdistribusi dengan normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *Kolmogorov-Smirnov* pada variabel. Berdasarkan uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov Test* diperoleh bahwa *Asymp.Sig.* sebesar 0,200 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

Untuk lebih jelas, dapat dilihat pada gambar *P-P Plot of regression standardized* pada gambar di bawah.

Gambar 4.1
Hasil Uji Normalitas



Berdasarkan gambar di atas, uji normalitas *P-P Plot standardized* diatas mengindikasikan bahwa pengujian normalitas model regresi pada penelitian ini telah memenuhi asumsi yang telah dikemukakan sebelumnya, sehingga data dalam model regresi penelitian ini terlihat titik-titik mengikuti dan mendekati garis-garis diagonalnya sehingga dapat disimpulkan model regresi memenuhi asumsi normalitas pada variabel penelitian ini kesemuanya berdistribusi normal. Dengan demikian asumsi atau persyaratan normalitas terpenuhi.

b. Uji Multikolinearitas

Tujuan uji multikolinearitas adalah untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antar variabel-variabel bebas pada model regresi linear berganda. Uji multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIP)*. Model dikatakan terbebas dari multikolinearitas jika nilai *Tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai *VIF* kurang dari 10. Berikut hasil uji multikolinearitas yang diperoleh

Tabel 4.6
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Suku_bunga	,400	2,498
	PDB	,470	2,126
	Nilai_Tukar	,717	1,396

S

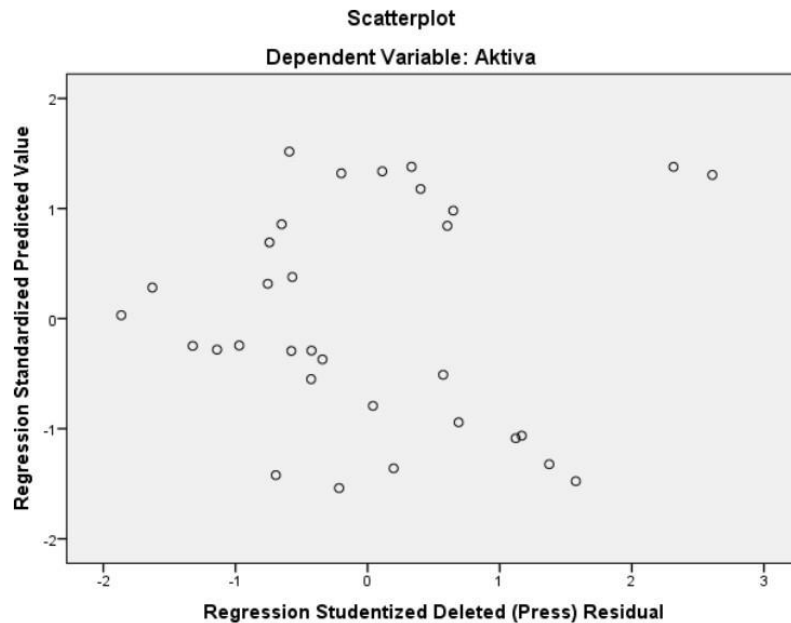
a. Dependent Variable: Aktiva

Hasil uji multikolinearitas dari nilai *tolerance* menunjukkan tidak ada variabel dependen yang memiliki *tolerance* kurang dari 0,10. Serta hasil perhitungan *VIP* juga menunjukkan bahwa tidak ada variabel dependen yang memiliki nilai *VIP* lebih dari 10. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi korelasi di antara variabel independen dalam model regresi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dari uji heteroskedastisitas untuk melihat apakah didalam model regresi terjadi ketidaksamaan variabel pengganggu dari satu pengamatan dengan pengamatan yang lain sehingga uji hipotesis dan kesimpulan menjadi akurat. Cara memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model dapat dilihat dari pola gambar Scatterplot model tersebut. Berikut gambar Scatterplot untuk melihat heteroskedastisitas:

Gambar 4.2
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Analisis pada gambar Scatterplot yang menyatakan model regresi berganda tidak terdapat heteroskedastisitas jika:

- 1) Titik-titik data menyebar di atas, di bawah atau di sekitar angka nol.
- 2) Titik-titik data tidak mengumpul hanya di atas atau dibawah.
- 3) Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali.
- 4) Penyebaran titik-titik data sebaiknya tidak berpola

Berdasarkan gambar diatas, jelas bahwa tidak ada pola tertentu karena titik menyebar tidak beraturan diatas dan dibawah sumbu 0 pada sumbu Y. Maka dapat disimpulkan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dapat

dilihat dari nilai Durbin-Watson pada hasil pengolahan data. Adapun kriteria penerimaan bahwa model bebas autokorelasi sebagai berikut:

- 1) Angka DW dibawah -2 ($DW < -2$) berarti ada autokorelasi positif
- 2) Angka DW diantara -2 sampai +2 ($-2 \leq DW \leq +2$) berarti tidak autokorelasi.
- 3) Angka DW diatas 2 atau $DW > +2$ berarti ada autokorelasi negative.

Adapun hasil perhitungan uji autokorelasi dengan Durbin Watson disajikan dibawah ini:

Tabel 4.7
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,942 ^a	,888	,876	,10199	,665

a. Predictors: (Constant), Nilai_Tukar, PDB, Suku_bunga

b. Dependent Variable: Aktiva

Sumber : Data yang diolah SPSS

Hasil perhitungan pada tabel di atas menunjukkan nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 0,665 dan berada pada daerah -2 sampai +2 ($-2 \leq DW \leq +2$) sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi pada model regresi.

2. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mencari pengaruh variabel independen (Nilai Tukar Rupiah, PDB, Suku Bunga) dengan NAB Reksa Dana. Berikut hasil regresi berganda yang diperoleh:

Tabel 4.8
Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-8,664	4,099		-2,114	,044		
	Suku_bunga	-,440	,206	-,213	-2,132	,042	,400	2,498
	PDB	2,548	,298	,789	8,545	,000	,470	2,126
	Nilai_Tukar	-,795	,684	-,087	-1,162	,255	,717	1,396

a. Dependent Variable: Aktiva

berikut:

$$\text{Log (Aktiva)} = -8,664 - 0,440 \log(\text{Sbis}) + 2,548 \log(\text{PDB}) - 0,795 \log(\text{Nilai Tukar}).$$

Dari hasil persamaan regresi linier berganda diatas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

a. Konstanta

Nilai konstanta dari persamaan regresi ini -8,664 menyatakan bahwa jika tidak ada variabel Nilai Tukar Rupiah, PDB, Suku Bunga, maka nilai aktiva sebesar -8,664.

b. Koefisien Suku Bunga

Nilai koefisien Suku bunga bernilai negatif sebesar - 0,440 artinya setiap penambahan Variabel suku bunga sebesar 1%, dan variabel lain dianggap konstan, maka nilai aktiva akan menurun sebesar - 0,440.

c. Koefisien PDB

Nilai koefisien PDB bernilai negatif sebesar 2,548 artinya setiap penambahan Variabel PDB sebesar 1%, dan variabel lain dianggap konstan, maka nilai aktiva akan meningkat sebesar 2,548

d. Koefisien Nilai Tukar

Nilai koefisien Nilai Tukar bernilai negatif sebesar -0,795 artinya setiap penambahan Variabel Nilai Tukar sebesar 1%, dan variabel lain dianggap konstan, maka nilai aktiva akan menurun 0,795

3. Uji Hipotesis

a. Uji t (Pengujian Secara Parsial)

Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah secara parsial atau masing masing variabel independent berpengaruh terhadap variabel dependent. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat kepercayaan 95% dengan $\alpha = 5$. Variabel independen dikatakan berpengaruh secara parsial jika $t_{hitung} > t_{tabel}$. Nilai t tabel dapat dicari dengan signifikansi $0,05/2 = 0,025$ dengan $df = 28$. Maka diperoleh t_{tabel} sebesar 2,04. Pedoman yang digunakan untuk menerima atau

menolak hipotesis yaitu :

- 1) H_0 diterima bila $t_{hitung} > t_{tabel}$, atau dapat dilihat dari nilai signifikansinya apabila > 0.05 ; artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat.
- 2) H_a diterima bila $t_{hitung} > t_{tabel}$, atau dapat dilihat dari nilai signifikansinya apabila < 0.05 ; artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas secara Parsial terhadap variabel terikat.

Berikut hasil t hitung yang diperoleh:

Tabel 4.9
Hasil Uji Parsial (Uji t)
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-8,664	4,099		-2,114	,044
	Suku_bunga	-,440	,206	-,213	-2,132	,042
	PDB	2,548	,298	,789	8,545	,000
	Nilai_Tukar	-,795	,684	-,087	-1,162	,255

a. Dependent Variable: Aktiva

Sumber : Data diolah dari SPSS

- 1) Pengujian hipotesis 1 untuk variabel Suku Bunga

Nilai $|t_{hitung} \text{ Suku Bunga}| > t_{tabel}$ ($2,132 > 2,04$) dan nilai signifikansi Suku bunga $< 0,05$ ($0,42 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa bahwa H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima artinya Suku Bunga berpengaruh terhadap Aktiva

- 2) Pengujian hipotesis 2 untuk variabel PDB

Nilai $t_{hitung} \text{ PDB} > t_{tabel}$ ($8,545 > 2,04$) dan nilai signifikansi PDB $< 0,05$ ($0,00 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa bahwa H_{02} ditolak dan H_{12} diterima artinya PDB berpengaruh terhadap Aktiva

3) Pengujian hipotesis 2 untuk variabel Nilai Tukar Rupiah

Nilai $|t_{hitung} \text{ Nilai Tukar Rupiah}| < t_{tabel} (1,162 < 2,04)$ dan nilai signifikansi Tukar Rupiah $> 0,05 (0,255 < 0,05)$, maka dapat disimpulkan bahwa bahwa H_{a3} ditolak dan H_{03} diterima artinya Nilai Tukar Rupiah berpengaruh terhadap Aktiva

b. Uji Secara Simultan (Uji F)

Uji F digunakan yakni untuk mengetahui apakah secara bersama-sama variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Apabila nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$, dengan menggunakan keyakinan 95% dengan $\alpha = 5\%$, dan k atau jumlah seluruh variabel baik variabel dependen dan independen adalah 4, maka nilai df_1 berjumlah 2 dan df_2 berjumlah 28. Sehingga diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 2,96. Berikut hasil Uji F:

Tabel 4.10
Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,302	3	,767	73,776	,000 ^b
	Residual	,291	28	,010		
	Total	2,593	31			

a. Dependent Variable: Aktiva

b. Predictors: (Constant), Nilai_Tukar, PDB, Suku_bunga

Sumber: Data yang sudah diolah oleh SPSS

Hipotesis :

H_{0a} = Nilai Tukar Rupiah, PDB, Suku Bunga secara bersama sama tidak berpengaruh terhadap NAB Reksa dana

H_{1a} = Nilai Tukar Rupiah, PDB, Suku Bunga secara bersama sama berpengaruh terhadap NAB Reksa dan

Berdasarkan tabel di atas, F_{hitung} sebesar 73,776. Dimana nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu 2,69 dan dilihat dari nilai probabilitas

kurang dari tingkat signifikansi ($\alpha = 5\%$). Artinya H_0 ditolak dan menerima H_1 yakni Nilai Tukar Rupiah, PDB, Suku Bunga secara bersama sama tidak berpengaruh terhadap NAB Reksadana.

c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien Determinasi (R^2) pada dasarnya dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Apabila koefisien determinasi berada diantara 0 hingga 1. Dapat dikatakan, koefisien determinasi adalah kemampuan variabel independen (X) dalam menjelaskan variabel dependen (Y). Jika semakin besar nilai tersebut maka akan semakin baik.

Tabel 4.11
Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,942 ^a	,888	,876	,10199

a. Predictors: (Constant), Nilai_Tukar, PDB, Suku_bunga

b. Dependent Variable: Aktiva

Sumber : data diolah dari SPSS

Berdasarkan tabel di atas diperoleh bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,876 atau 87,6%. Hal ini menunjukkan persentase sumbangan pengaruh variabel independen (Nilai Tukar Rupiah, PDB, Suku Bunga) terhadap variabel dependen (NAB Reksadana) yaitu sebesar 87,6% sedangkan sisanya 12,4% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

C. Pembahasan Hasil Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Produk Domestik Bruto dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih reksa dana syariah

1. Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap

Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan pada penelitian ini diperoleh bahwa variabel Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana syariah menghasilkan nilai t hitung $> t$ tabel ($-2.132 > -2.050$), dengan demikian H_0 ditolak dan H_a

diterima artinya Sertifikat Bank Indonesia Syariah berpengaruh Negatif terhadap Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah. Hal ini secara teoritis dikarenakan jika SBIS mengalami penurunan maka secara langsung akan mengakibatkan bank-bank menurunkan suku bunga simpanannya khususnya deposito. Dengan turunnya suku bunga deposito tersebut, pemilik modal mulai mencari bentuk alternative penanaman dana yang lebih menarik dengan return yang lebih tinggi, salah satunya yaitu reksa dana. Adanya hubungan ini dapat dilihat dari peningkatan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah yang lumayan konstan sehingga lebih menarik daripada program Bank Indonesia Syariah lainnya seperti pembiayaan pinjaman. Selain itu, hasil lelang dengan suku bunga tinggi dari Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) lebih menguntungkan dibandingkan program pembiayaan pinjaman. Selain itu, mulai berjamurnya bank-bank syariah yang memiliki produk reksadana syariah membuat masyarakat lebih mudah dan banyak pilihan dalam melakukan investasi di bank syariah.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Febrian Dewi Setyarini yang berjudul pengaruh Sbis, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Jumlah Uang Beredar dan Ihsq Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana Syariah Periode 2009-2013. Dengan hasil penelitian bahwa Sbis berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap NAB Reksa dana syariah, dengan tingkat signifikansi sebesar lebih dari $0,05$ ($0,995 > 0,05$).

2. Pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah

Pada penelitian ini hasil yang diperoleh melalui pengujian menunjukkan bahwa variabel Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana syariah menghasilkan nilai t hitung

$> t$ tabel ($8.545 > 2.050$), dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima artinya Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh Positif terhadap Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah. Secara teoritis dapat diartikan juga bahwa meningkatnya Produk Domestik Bruto (PDB) mengakibatkan peningkatan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah, begitu juga sebaliknya. Peningkatan PDB sendiri akan mengakibatkan peningkatan masyarakat. PDB salah satu kekuatan untuk mendukung prospek reksa dana di Indonesia. Peningkatan PDB menunjukkan bahwa produksi dari suatu negara juga semakin meningkat sehingga pendapatan rumah tangga juga akan meningkat. Peningkatan tersebut menunjukkan kesejahteraan dan harapan hidup seseorang. Hal inilah yang membuat seseorang berfikir mengenai masa depan dan akan membawa dampak pada perlunya penempatan dana pada umumnya disisihkan dari pendapatan. Dengan kata lain, peningkatan PDB tersebut dapat meningkatkan ekspektasi masyarakat dalam berinvestasi sehingga akan berdampak terhadap NAB reksa dana. Jika PDB meningkat akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi termasuk investasi. Peningkatan masyarakat akan melakukan penyimpanan atau investasi reksadana. Selain itu, peningkatan PDB diikuti dengan bertambahnya permintaan barang dan jasa. Peningkatan ini juga menjadi karakteristik bertumbuhnya pendapatan perusahaan. Pendapatan perusahaan akan mendorong para investor untuk melakukan investasi.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Ismail Rasyid Ridho berjudul “Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi perkembangan reksa dana syariah di Indonesia Dengan hasil penelitian bahwa PDB berpengaruh positif terhadap NAB reksa dana syariah dengan tingkat signifikansi sebesar $28,51 > 2,69$.

3. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap NAB Reksa Dana Syariah

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan diperoleh hasil bahwa variabel Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah menghasilkan nilai t hitung $< t$ tabel ($1,162 < 2.050$), dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima artinya Nilai Tukar Rupiah tidak berpengaruh Positif terhadap Aktiva Bersih (NAB) reksa

dana syariah. Dalam hal ini dapat diartikan juga bahwa peningkatan atau penurunan Nilai Tukar Rupiah tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah. Hal ini nilai tukar rupiah atas dollar masih terlalu jauh atau melemah. Adapun penguatan dari nilai tukar rupiah dalam periode 2012-2019 tidak terlalu jauh. nilai tukar berfluktuatif dimana melemah dan menguat, tidak langsung memberi pengaruh terhadap NAB reksa dana syariah. Secara teoritis nilai tukar stabil menumbuhkan kepercayaan masyarakat dan dunia usaha dalam melakukan berbagai aktivitas ekonomi, baik konsumsi maupun investasi, sehingga perekonomian nasional lebih bergairah. Demikian pula apabila nilai tukar tidak stabil maka akan mempersulit dunia usaha dalam perencanaan kegiatan bisnis, baik dalam kegiatan produksi maupun dalam investasi.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Febrian Dewi Setyarini berjudul Pengaruh Sbis, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Jumlah Uang Beredar Dan Ihsng Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana Syariah Periode 2009-2013 yang menyatakan bahwa Nilai Tukar Rupiah berpengaruh Negatif dan signifikan terhadap NAB reksa dana syariah dengan signifikansi kurang dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) .

4. Pengaruh SBIS, PDB dan Nilai Tukar Rupiah terhadap NAB Reks Dana Syariah

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa SBIS, PDB dan Nilai Tukar Rupiah berpengaruh terhadap NAB reksa dana syariah. Hal ini dibuktikan dengan F hitung sebesar 73,77 dan 2,69 dan dengan signifikansi 0,00. Berdasarkan uji F (simultan) maka diperoleh bahwasecara simultan, variabel bebas yang terdiri atas SBIS (X_1), PDB (X_2), Nilai Tukar Rupiah (X_3) secara bersama sama berpengaruh signifikan terhadap variabel NAB (Y) reksa dana syariah. Sehingga H_{a4} diterima.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Dari pembahasan hasil penelitian yang telah dipaparkan pada bab IV tentang pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Produk Domestik Bruto (PDB), Nilai Tukar Rupiah terhadap NAB reksa dana syariah di Indonesia maka peneliti menyimpulkan bahwa :

1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap NAB reksa dana Syariah di Indonesia. Jika Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Mengalami penurunan maka secara langsung akan mengakibatkan bank-bank menurunkan suku bunga simpanan nya yaitu deposito. Dengan turunnya suku bunga deposito tersebut, pemilik modal mulai mencari alternatif penanaman modal yang lebih menguntungkan dengan return yang tinggi berupa reksa dana.
2. Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB reksa dana Syariah di Indonesia. Meningkatnya Produk Domestik Bruto mengakibatkan peningkatan pendapatan masyarakat. Peningkatan PDB akan menunjukkan bahwa produksi dari suatu negara juga semakin meningkat sehingga menunjukkan kesejahteraan hidup dan harapan hidup seseorang. Hal inilah membuat masyarakat berfikir untuk masa depan sehingga menyisihkan pendapatannya untuk masa yang akan datang.
3. Nilai Tukar Rupiah tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB reksa dana Syariah di Indonesia. Hal tersebut nilai tukar rupiah periode 2012-2019 mengalami penguatan yang tidak terlalu jauh . Jika nilai tukar berfluktuatif dimana melemah dan menguat, tidak memberikan pengaruh terhadap NAB reksadana .
4. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Produk Domestik Bruto (PDB), Nilai Tukar Rupiah secara bersama-sama berpengaruh terhadap NAB reksa dana Syariah di Indonesia. dengan nilai F ihitung sebesar 73,77 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 dan dapat dilihat dari uji koefisien regresi 87,6% dan 12,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak disertakan

dalam penelitian ini.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Produk Domestik Bruto (PDB), Nilai Tukar Rupiah terhadap NAB Reksa dana syariah di Indonesia , maka peneliti memberikan masukan agar penelitian ini bisa bermanfaat kedepannya yaitu:

1. Bagi Reksa dana Syariah di Indonesia: Diharapkan semakin meningkatnya reksadana syariah yang hadir di Indonesia sehingga masyarakat dapat menginvestasikan uangnya ke dalam tujuan yang jelas atau Halal dan terhindar dari kegiatan-kegiatan yang dilarang oleh Islam. Bagi pelaku investasi: ada baiknya untuk melihat setiap kejadian yang terjadi, agar dapat menjadi pertimbangan dalam melakukan investasi dan mampu memperhitungkan kinerja dari suatu reksa dana syariah, baik secara fundamental maupun teknikal, dikarenakan masih banyak fenomena yang dapat mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih reksadana syariah.
2. Bagi peneliti selanjutnya, penulis menyarankan beberapa poin yang penting, yaitu:
 - a. Melakukan penelitian dengan menggunakan variabel lainnya agar mengetahui lebih jauh variabel apa saja yang dapat mempengaruhi NAB Reksadana Syariah untuk menambah pengetahuan yang lebih baik lagi.
 - b. Menggunakan tahun data penelitian yang lebih panjang, agar memungkinkan penelitian yang dilakukan selanjutnya menghasilkan hasil yang lebih baik lagi.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, Masyhud. *Manajemen Risiko : Strategi Perbankan dan Dunia Usaha Menghadapi Tantangan Glonalisasi Bisnis*. Jakarta: Rajawali Pers, 2006.
- Alquran dan Terjemahnya
- Arifin, Zainul, *Dasar – dasar Manajemen Bank Syariah*. Jakarta : Azkia Publisher, 2009.
- Arisandi, Tanto Dikdik. *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi perkembangan Reksa Bandung*: CV Alfa Beta, 2015.
- Aroem. *Faktor-faktor yang mempengaruhi perkembangan reksadana di Indonesia*. Skripsi Universitas Diponegoro.
- Cahyono, Jaka E., *Cara Jitu Memilih Untung dari Reksa Dana* (Jakarta: Elex Media Komputindo,2000).
- Dana Syariah di Indonesia periode (2005-2008)*. Skripsi Institut Pertanian Bogor, 2009.
- Danareksa, *Prospektus Pembaharuan Reksa Dana Danareksa Syariah Berimbang*, Jakarta: 2008).
- Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*.
- Gregory, Mankiw, N. *Pengantar Ekonomi Makro*, Edisi ke-2. Jakarta : Erlangga, 2000.
- Hasanah, Erni Umi dan Dadang Sunyoto. *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro*.
- <https://tafsirweb.com>
- Iggi H. Achsien, *Investasi Syariah di Pasar Modal : Menggagas Konsep Dan Praktek Manajemen Portofolio Syariah* (Jakarta : Gramedia, 2000).
- Jogianto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi ke-2 Yogyakarta: BPF, 2000. Kuncoro, *Mudrajat Metode Riset Untuk Bisnis Dan Ekonomi* (Jakarta: Penerbit Erlangga 2009).
- Kusmiati Dian Fatma, dkk. *Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Nilai Tukar Rupiah (Kurs) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana*

- Manurung, Adler Haymans. *Kaya Dari Bermain Saham* PT. Kompas Media Nusantara, 2009.
- Mufidah, Anik Imroatul. *Analisis pengaruh perubahan tingkat produk domestik bruto, Inflasi, Suku bunga, Perubahan kurs, dan Indeks saham gabungan terhadap imbal hasil reksadana syariah*. Skripsi Universitas Malang.
- Nurul Huda dkk, *Investasi pada Pasar Modal Syari'ah*, (Jakarta: kencana Prenada Media Group, 2007).
- Peraturan Bank Indonesia Nomor : 10/11/Pbi/2008 Tentang Sertifikat Bank Syariah. Diunduh pada tanggal 07 maret 2020.
- Rahmah, Layaly. *Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Danareksa Syariah Berimbang Periode Januari 2008- Oktober 2010*.Skripsi, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta,2013.
- Rahmani, Nur Ahmadi bi. *Metodologi Penelitian Ekonomi*. Medan : FEBI UINSU PRESS, 2016.
- Republika, *Pasar Modal Syariah*, Jakarta, 19 April 2020
- Ridho, Ismail Rasyid, *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi reksadana syariah di Indonesia*. Skripsi 2013
- Rivai, Veithzal. *Bank and Financial Institution Management Conventional and Sharia System*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2007.
- Samsul, Muhammad . *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio* Jakarta: Erlangga, 2006
- Sanusi, Anwar. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat,2012.
- Sapto, Rahardjo, *Panduan Investasi Reksa Dana Pilihan Bijak Berinvestasi & Mengembangkan Dana* (Jakarta: Elex Media Komputindo 2004).Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2011.
- Setyarini, Febrian Dwi . *Pengaruh sbis, inflasi, nilai tukar rupiah, jumlah uang yang beredar dan IHSG terhadap Nilai Aktiva Bersih reksadana Syariah* .Skripsi 2009-2013
- Soemitra, Andri. *Bank & Lembaga Keuangan Syari'ah*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group,2009.

Sri Dwi Ari Ambarwati, “Pengaruh return saham, volume perdagangan, varian return saham terhadap BID ASK SPREAD Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ 45 Periode tahun 2003-2005” *Jurnal*, (Yogyakarta, Fakultas Ekonomi UPN Yogyakarta, 2016)

Sudarsono, Heri, *Bank dan Lembaga Keuangan Syari’ah: Deskripsi dan Ilustrasi*, Cet. 2, (Yogyakarta: Ekonosia, 2004).

Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Cetakan ke.2

Sujerweni, V. Wiratna. *SPSS Untuk Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press, 2014.

Sultan, Muhammad. *Panduan Praktis Analisis SPSS untuk Manajemen (Keuangan, SDM, Pemasaran)*. Malang: Fakultas Ekonomi UIN Maliki, 2011 *Syariah di Indonesia periode Oktober 2015- September 2018*. Vol 5 No.1, 2019.

Tarigan, Azhari Akmal, *Ekonomi dan Bank Syariah*, Medan : IAIN Press, 2002.

Undang Undang No. 9 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Pasal 1, ayat

www.bapepam.go.id

www.bi.go.id

www.ojk.go.id

LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Penelitian NAB Reksadana Syariah

Triwulan	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Maret	5,295.88	8,540.46	8,918.50	12.035,97	9.470,14	16.123,54	31.108,82	37.114,19
Juni	5,123.43	9,437.78	9,384.47	10.662,57	9.901,24	18.914,54	33.313,53	33.056,75
September	6,468.28	9,350.89	9,363.91	10.108,49	12.087,00	21.427,72	31.797,51	55.543,29
Desember	8,050.07	9,432.19	10.665,52	11.019,43	14.914,63	28.311,77	34.491,17	53.735,58

Lampiran 2. Data Penelitian Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

Triwulan	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Maret	15,82	16,76	11,40	7,42	7,44	12,73	9,00	7,96
Juni	16,65	15,11	9,53	7,34	8,25	12,50	8,75	8,73
September	17,57	13,22	8,66	7,39	10,00	11,25	8,25	9,71
Desember	17,62	12,99	8,31	7,43	12,75	9,75	8,00	10,83

Lampiran 3. Data Penelitian Produk Domestik Bruto (PDB)

Triwulan	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Maret	2.061.338,3	2.235.288,5	2.505.196,	2.728.180,7	2.929.269,0	3.227.762,1	3.511.653,7	3.783.737,5
Juni	2.162.036,9	2.342.589,5	2.617.655,	2.867.948,4	3.073.536,7	3.366.096,2	3.685.273,4	3.963.461,1
September	2.223.641,6	2.491.158,5	2.746.532,	2.990.645,0	3.205.019,0	3.503.438,9	3.841.755,2	4.103.231,6
Desember	2.168.687,7	2.447.158,5	2.694.433,	2.939.558,7	3.193.903,8	3.489.915,4	3.798.675,2	4.332.563,9

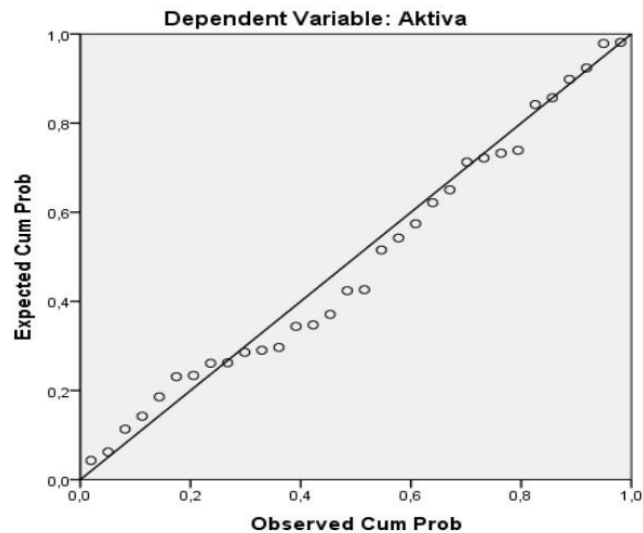
Lampiran 4. Data Penelitian Nilai Tukar Rupiah

Triwulan	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Maret	9.226	9.768	11.461	10.056	8.564	10.215	10.254	10.581
Juni	9.527	9.979	12.029	10.271	8.700	9.860	10.105	10.638
September	9.636	11.671	11.658	9.715	10.322	9.961	10.631	10.825
Desember	9.735	12.250	11.651	10.400	10.117	9.675	10.864	10.262

Lampiran 5. Hasil Uji Normalitas Dengan Kolmogrov-Smirnov Test

Hasil Uji Normalitas dengan Uji P Plot Regression

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Lampiran 6. Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Suku_bunga	,400	2,498
	PDB	,470	2,126
	Nilai_Tukar	,717	1,396

a. Dependent Variable: Aktiva

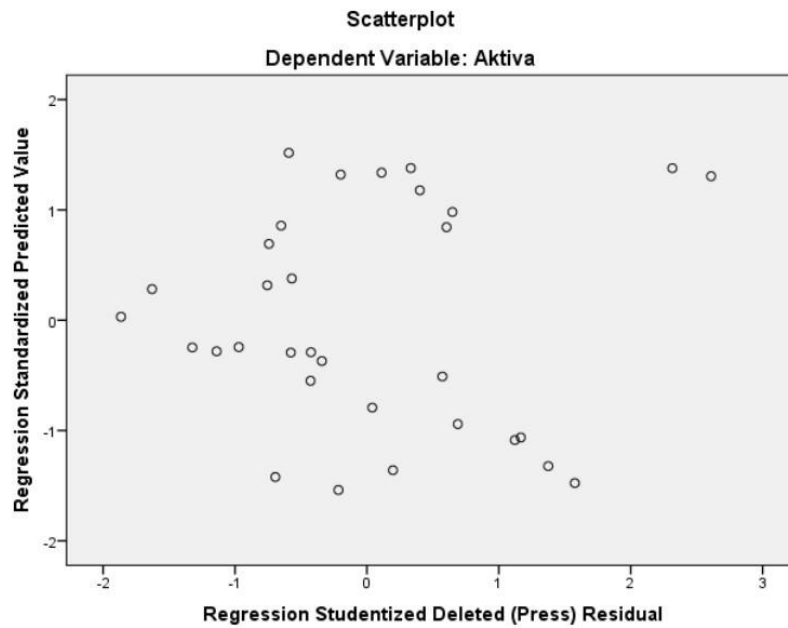
Lampiran 7. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,942 ^a	,888	,876	,10199	,665

a. Predictors: (Constant), Nilai_Tukar, PDB, Suku_bunga

b. Dependent Variable: Aktiva

Lampiran 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas Dengan *Scatterplot*

Lampiran 9. Linier Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-8,664	4,099		-2,114	,044		
	Suku_bunga	-,440	,206	-,213	-2,132	,042	,400	2,498
	PDB	2,548	,298	,789	8,545	,000	,470	2,126
	Nilai_Tukar	-,795	,684	-,087	-1,162	,255	,717	1,396

a. Dependent Variable: Aktiva

Lampiran 10. Hasil Uji T (Secara Parsial)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-8,664	4,099		-2,114	,044
	Suku_bunga	-,440	,206	-,213	-2,132	,042
	PDB	2,548	,298	,789	8,545	,000
	Nilai_Tukar	-,795	,684	-,087	-1,162	,255

a. Dependent Variable: Aktiva

Lampiran 11. Hasil Uji F (Secara Simultan)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,302	3	,767	73,776	,000 ^b
	Residual	,291	28	,010		
	Total	2,593	31			

a. Dependent Variable: Aktiva

b. Predictors: (Constant), Nilai_Tukar, PDB, Suku_bunga

Lampiran 12. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)**Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,942 ^a	,888	,876	,10199

a. Predictors: (Constant), Nilai_Tukar, PDB, Suku_bunga

b. Dependent Variable: Aktiva

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

I. IDENTITAS PRIBADI

Nama : Nur Adha Reriani Munthe
NIM : 0503161049
Tempat/Tgl. Lahir : Rantauprapat, 12 April 1998
Pekerjaan : Mahasiswa
Alamat : Jl. Kampung Baru Gg. Syukur

II. RIWAYAT PENDIDIKAN

1. Tamatan SD Negeri 112140 .Berijazah Tahun 2010
2. Tamatan MTSN 1 Kampung Baru. Berijazah Tahun 2013
3. Tamatan SMA Negeri 3 Rantau Utara . Berijazah Tahun 2016
4. Tamatan Universitas Islam Negeri Sumatera Utara Tahun 2020

III. RIWAYAT ORGANISASI

1. Anggota OSIS SMA Negeri 3 Rantau Utara (2014)
2. Anggota HMJ- Perbankan Syariah (2019)