

**PENGARUH INFLASI DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP NILAI  
AKTIVA BERSIH (NAB) REKSADANA SYARIAH  
DI INDONESIA TAHUN 2011-2015**

**SKRIPSI**

*Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh Gelar  
Sarjana Ekonomi (SE) pada Program  
Studi Perbankan Syariah*

**Oleh**

**AGUSLINA  
NPM. 1301270049**



**FAKULTAS AGAMA ISLAM  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA  
MEDAN  
2017**

## ABSTRAK

**AGUSLINA. NPM. 1301270049. *Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Di Indonesia Tahun 2011-2015***

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah secara parsial dan simultan. Penelitian ini menggunakan pendekatan asosiatif, yaitu mengetahui hubungan atau pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Di Indonesia Tahun 2011-2015.

Metode analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah metode analisis Statistik Deskriptif, Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Heteroskedastisitas, Uji Autokorelasi, Metode Analisis Regresi Linier Berganda, Uji Hipotesis, Koefisien Determinasi dengan menggunakan bantuan *SPSS.13.0*

Hasil regresi linier berganda adalah  $Y = -41695,058 + 0,1557,266 + 0,14,979$ . Dari uji t variabel inflasi diperoleh nilai  $t_{hitung} 921 < t_{tabel} 2.002$  dan diperoleh sig pada inflasi ( $X_1$ )  $0.366 > 0.05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak artinya Inflasi tidak berpengaruh terhadap NAB Reksadana Syariah. Kemudian variabel nilai tukar rupiah diperoleh nilai diperoleh  $t_{hitung} 24.767 > t_{tabel} 2.002$ . Nilai signifikansi lebih 0.000 0.05 maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima artinya nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah. Uji F diperoleh nilai  $F_{hitung}$  sebesar  $(307.919) > F_{tabel} (2.77)$  dan nilai signifikan lebih kecil dari nilai probabilitasnya 0.05 atau  $0.000 < 0.05$ . Jadi dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh variabel Inflasi ( $X_1$ ) dan Nilai Tukar Rupiah ( $X_2$ ) secara bersama-sama berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.

***Kata kunci : Inflasi, NilaiTukar Rupiah, dan Nilai Aktiva Bersih Reksadana***

## KATA PENGANTAR



**Assalamualaikum,Wr.Wb**

Alhamdulillah puji dan syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah memberikan limpahan rahmat dan hidayah-

Nyakepadapenulissertatidak lupajugaShalawatberiringsalampenulistujukankepada Nabi Muhammad SAW sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul: **“Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah di Indonesia Tahun 2011-2015”** yang diajukan untuk melengkapi tugas dan syarat menyelesaikan pendidikan pada Program Studi Perbankan Syariah Fakultas Agama Islam Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

Terwujudnya proposal ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak yang telah mendorong dan membimbing penulis, baik tenaga, ide-ide, maupun pemikiran. Oleh karena itu dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dr. Agussani, M.AP, selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
2. Bapak Dr. Muhammad Qorib, M.A, selaku Dekan Fakultas Agama Islam Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
3. Bapak Zailani, S.Pd.i, M.A, selaku wakil Dekan II Fakultas Agama Islam Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
4. Bapak Munawir Pasaribu, S.Pd.i, M.A, selaku wakil Dekan III Fakultas Agama Islam Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
5. Bapak Selamat Pohan, S.Ag, M.A, selaku Ketua Program Studi Perbankan Syariah Fakultas Agama Islam Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

6. Ibu Dr. Hj. Maya Sari, S.E.Ak., M.Si, selaku Sekretaris Program Studi Perbankan Syariah Fakultas Agama Islam Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
7. Ibu Dr. Hj. Maya Sari, S.E.Ak, M.Si, selaku dosen pembimbing yang telah banyak membantudan memberikan bimbingan selama proses penyelesaian proposal.
8. Seluruh Staff Dosen pengajaran dan Biro Akademik Fakultas Agama Islam Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara yang telah banyak memberikan bekal ilmu pengetahuan kepada penulis selama masa studi.
9. Teristimewah untuk Ayahandatercinta Alm.Bapak Jumiran dan Ibundersayang Pariati yang tidak henti-hentinyamemberikandukungan sertanasehatkepadaputrinyalambentukapapun dan tidak pernah lupa untuk selalumerikansemangatdanharapansehingga penulistermotivasiuntukmenggapaisegalacita-citanya.
10. Dan terimakasih saya ucapkan kepada keluarga saya yaitu terutama kepada abang saya Agus Tono, Kusdianto serta kakak saya Kusnita dan Kusneti yang telah memberikan support kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
11. Serta terimakasih juga untuk keluarga Bapak P.Sitorus dan Ibu Elvy Manurung yang banyak memberikan bantuan berupa materi maupun dukungan kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
12. Untuk keluarga besar Perbankan Syariah kelas A pagi yang tidak bisa disebutkan satupersatu yang telah bersama-sama berjang dari masuk hingga akan wisuda.
13. Teruntuk yang teristimewa sahabat-sahabat kost saya Rika Purnama Sari, Ita Purnama Sari, Ria Ade Lestari, Tia Arfina dan kakak Nurlela Purba, MM. yang telah memberikan semangat dan dukungan yang serta membantu saya menyelesaikan skripsi ini.
14. Dan terimakasih juga buat para sahabat saya Mulya Pratiwi, Suci Damaiyanti, Fitria Ningsih, Mahmudinsyah, Firman Saputra, Al anshori

Manurung, Elvyana Faradilla, Sri Rahayu, Murni Chaniago, Linda Wati dan Abdi Suanda Amd.Kom. yang telah banyak membantu menyelesaikan skripsi ini.

Akhirnya penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi kita semua dan apabila dalam penulisan ini terdapat kata-kata yang kurang berkenan penulis mengharapkan mohon maaf yang sebesar-besarnya, semoga Allah SWT senantiasa melindungi kita semua.

**Wassalamualaikum, Wr.Wb.**

Medan, April 2017  
Penulis

**AGUSLINA**

## DAFTAR ISI

<b>BAB I PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Identifikasi Masalah.....	6
C. Rumusan Masalah.....	6
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	6
<b>BAB II LANDASAN TEORETIS.....</b>	<b>8</b>
A. Kerangka Teoritis .....	8
1. Pengertian Reksadana Syariah.....	8
2. Risiko Reksadana Syariah .....	15
3. Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah.....	17
B. Inflasi .....	20
1. Jenis Inflasi .....	22
2. Dampak Inflasi.....	23
C. Nilai Tukar Rupiah .....	24
1. Sistem Nilai Rupiah.....	24
2. Penentuan Nilai Tukar Rupiah.....	27
D. Penelitian Terdahulu .....	28
E. Kerangka Konseptual.....	30
F. Hipotesis .....	31
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN .....</b>	<b>32</b>
A. Pendekatan Penelitian .....	32
B. Defenisi Operasional.....	32
C. Tempat dan Waktu Penelitian.....	33
D. Sumber Data .....	34
E. Teknik Pengumpulan Data.....	34
F. Teknik Analisis Data .....	34

1. Statistik Deskripsi .....	34
2. Uji Asumsi Klasik.....	34
a. Uji Normalitas .....	34
b. Uji Multikolinieritas .....	35
c. Uji Autokorelasi .....	35
d. Uji Heteroskedastisitas .....	35
3. Metode Regresi Linear Berganda .....	36
4. Pengujian Hipotesis .....	36
a. Uji t.....	36
b. Uji F.....	37
5. Uji Koefisien Determinasi .....	38
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>39</b>
A. Dekripsi Data Penelitian.....	39
1. Inflasi .....	39
2. Nilai Tukar Rupiah .....	40
3. Nilai Aktiva Bersih .....	42
B. Hasil Penelitian.....	43
1. Analisis Statistik Deskripsi .....	43
2. Uji Asumsi Klasik.....	46
a. Uji Normalitas.....	46
b. Uji Heteroskedastisitas.....	49
c. Uji Multikolinieritas.....	49
d. Uji Autokorelasi.....	51
3. Analisis Regresi Linier Berganda .....	51
4. Pengujian Hipotesis Secara Parsial.....	53
a. Uji t .....	53
b. Uji F .....	54
5. Uji Koefisien Determinasi .....	56
C. Pembahasan .....	57

<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>59</b>
A. Kesimpulan.....	59
B. Saran .....	60

**DAFTAR PUSTAKA**

**LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

<b>Tabel I.1</b> Data Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan NAB Kuartal .....	2
<b>Tabel I.2</b> Data Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan NAB Tahunan .....	3
<b>Tabel 2.1</b> Penelitian Terdahulu.....	28
<b>Tabel 3.1</b> Waktu Pelaksanaan Penelitian.....	33
<b>Tabel 4.1</b> Data Inflasi Tahun 2011-2015.....	39
<b>Tabel 4.2</b> Data Nilai Tukar Rupiah Tahun 2011-2015.....	41
<b>Tabel 4.3</b> Data Nilai Aktiva Bersih (NAB) Tahun 2011-2015 .....	43
<b>Tabel 4.4</b> Statistik Deskriptif.....	45
<b>Tabel 4.5</b> Uji Normalitas .....	46
<b>Tabel 4.6</b> Multikolinieritas Coefficient .....	50
<b>Tabel 4.7</b> Autokorelasi Model Summary .....	51
<b>Tabel 4.8</b> Analisis Linier Berganda Coefficient.....	52
<b>Tabel 4.9</b> Hasil Uji t Coefficient .....	54
<b>Tabel 4.10</b> Hasil Uji F Anova.....	55
<b>Tabel 4.11</b> Hasil Uji Determinasi Model Summary .....	57

## DAFTAR GAMBAR

<b>GAMBAR 2.1</b>	Kerangka Konseptual.....	30
<b>GAMBAR 4.1</b>	Inflasi .....	40
<b>GAMBAR 4.2</b>	Nilai Tukar Rupiah .....	42
<b>GAMBAR 4.3</b>	Nilai Aktiva Bersih (NAB) .....	44
<b>GAMBAR 4.4</b>	Histogram Normalitas.....	47
<b>GAMBAR 4.5</b>	Normalitas PP-Plot Regression.....	48
<b>GAMBAR 4.6</b>	Heteroskedastisitas Scatter Plot .....	49

## DAFTAR GRAFIK

<b>GRAFIK 4.1</b>	Inflsi .....	40
<b>GRAFIK 4.2</b>	Nilai Tukar Rupiah.....	42
<b>GRAFIK 4.3</b>	Nilai Aktiva Bersih (NAB) .....	44

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang Masalah

Dewasa ini, perkembangan pasar modal di Indonesia sangat pesat. Setiap hari senantiasa kita mendengar pemberitaan situasi bursa efek yang saling berkaitan dengan kondisi perekonomian, sosial dan politik suatu negara. Hal ini menunjukkan bahwa pasar modal dan bursa efek yang dinamis tidak akan ketinggalan jaman.

Pasar modal berperan besar bagi perekonomian suatu negara karena menjalankan dua fungsi sekaligus yaitu ekonomi dan keuangan. Salah satu indikator untuk mengukur tingkat kemajuan pasar modal suatu negara adalah terletak pada tingkat variasi instrument investasi yang tersedia seperti saham, obligasi, reksadana, valuta asing, dan sebagainya. Semakin maju pasar modal, semakin bervariasi instrument yang di perdagangkan di bursa. Ragam instrument pasar ini akan menentukan tingkat likuidasi pasar dan akan sangat menentukan pasar modal tersebut diminati investor atau tidak.<sup>1</sup>

Dengan adanya instrument-instrument tersebut, maka bagi perusahaan pasar modal merupakan salah satu bentuk yang menarik melalui kemungkinan penggalangan dana dan memberikan berbagai pilihan kepada para pemilik dana dalam berinvestasi. Jumlah dan pilihan ini semakin banyak mulai dari yang relatif tinggi risikonya samapai pada pilihan yang risikonya rendah. Salah satu instrument untuk berinvestasi yang akhir-akhir ini populer adalah reksadana yang merupakan wadah untuk menghimpun dana dari pemodal, yang akan diinvestasikan kembali kedalam portofolio efek, yang dikelola oleh manager investasi dan harga bersama milik para pemodal itu akan disimpan dan diadministrasikan oleh bank kustodian.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Putu Gede Ary, *Menuju Pasar Modal Modern* (Jakarta: Yayasan SAD Satria Bhakti, 2000), h. 17.

<sup>2</sup> Iwan P. Pontjiwinoto, *Kaya dan Bahagia Cara Syariah* (Jakarta: Mirzan Publika, 2010), h.191-192.

Untuk mengetahui seberapa besar tingkat pengembalian investasi reksadana tersebut investor dapat melihat dan mengamati data-data historis yang ditampilkan dari masa lalu hingga saat sekarang. Data historis yang dapat dengan mudah dicermati adalah *Net Asset Value* (NAV) atau Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit penyertaan Reksadana. Berikut adalah tabel data bulanan Inflasi, Kurs Rupiah dan NAB periode 2011-2015.

**Tabel 1.1**  
**Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan NAB Periode 2011-2015**  
**(Kuartal)**

<b>No</b>	<b>Periode (Tahun)</b>	<b>Kuartal (Q)</b>	<b>Inflasi (%)</b>	<b>Nilai Tukar Rupiah</b>	<b>NAB/Unit (Milyar)</b>
1	2011	Q1	6,65	8.709	83,626
2		Q2	5,54	8.597	84,894
3		Q3	4,61	8.823	86,490
4		Q4	3,79	9.068	98,545
5	2012	Q1	3,97	9.180	100,968
6		Q2	4,53	9.480	104,886
7		Q3	4,31	9.588	104,760
8		Q4	4,30	9.670	113,263
9	2013	Q1	5,90	9.719	111,369
10		Q2	5,90	9.929	115,316
11		Q3	8,40	11.613	119,092
12		Q4	8,38	12.189	120,300
13	2014	Q1	7,32	11.404	122,351
14		Q2	6,70	11.969	124,839
15		Q3	4,53	12.212	130,817
16		Q4	8,36	12.440	141,755
17	2015	Q1	6,38	13.084	151,145

18		Q2	7,26	13.332	169,584
19		Q3	6,83	14.657	175,617

Sumber: *www.bi.go.id, statistikreksadana.ac.id, dunia investasi.co.id*

Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan salah satu tolak ukur dalam memantau hasil dari suatu Reksadana. NAB per unit penyertaan adalah harga wajar dari portofolio suatu reksadana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi jumlah saham per unit penyertaan yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat tersebut.<sup>3</sup>

Di Indonesia mengoptimalkan investasi tidak hanya melalui reksadana konvensional namun bisa pula melalui reksadana syariah perkembangan reksadana syariah sebagai wadah investasi di pasar modal mempunyai prospek perkembangan yang cukup menggembirakan. Jumlah umat islam yang merupakan mayoritas penduduk Indonesia merupakan ladang potensial yang belum tergalai secara optimal oleh reksadana syariah.

Berikut adalah tabel perkembangan Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan NAB/Unit Penyertaan Reksadana Syariah.

**Tabel 1.2**  
**Data Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan NAB/unit Reksadana Syariah**  
**di Indonesia Periode 2011-2015**

<b>Tahun</b>	<b>Jenis Reksadana Syariah</b>	<b>Inflasi (%)</b>	<b>Nilai Tukar Rupiah</b>	<b>NAB/Unit (Milyar)</b>
2011	50	3,79	9.068	5.564,79
2012	58	4,3	9.670	8.050,07
2013	65	8,38	12.189	9.432,19
2014	74	8,36	12.440	11.158,00
2015	86	3,35	14.657	10.770,74

Sumber: *Statistik Pasar Modal Syariah-Otoritas Jasa Keuangan 2015*

<sup>3</sup>Yuni Elvira dan Fiteriyanto. "NAB Reksadana Berlomba dengan Tingkat Suku Bunga". *Jurnal Pasar Modal*. No. 06/VIII/Juni 1997, h.23.

Menurut data dari Bursa Efek Indonesia (BEI), jumlah reksadana syariah dan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah selama ini terus menunjukkan peningkatan. Di tahun 2011 reksadana syariah menunjukkan jumlah sebanyak 50 jenis dengan total Nilai Aktiva Bersih (NAB) sebesar 5.564,79 miliar. Namun di akhir tahun 2015 reksadana syariah berkembang dengan sangat pesat yaitu sebanyak 86 jenis reksadana syariah dengan total Nilai Aktiva Bersih (NAB) sebesar 10.770,74 miliar. Angka tersebut menunjukkan bahwa reksadana di Indonesia mempunyai prospek yang cukup menggembirakan.

Akan tetapi perkembangan reksadana syariah selama ini tidak serta merta menjadikan posisi reksadana syariah selalu berada dalam kondisi yang aman. Hal ini dikarenakan kondisi perekonomian, sosial dan politik yang terjadi di suatu negara akan memiliki pengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah pada saat ini maupun masa yang akan datang.

Kenaikan inflasi yang beriringan dengan merosotnya NAB reksadana menjelaskan bahwa kenaikan inflasi yang berdampak pada naiknya harga bahan baku, pada akhirnya akan menyebabkan menurunnya daya saing terhadap produk barang yang dihasilkan suatu perusahaan dan akan berdampak buruk pada harga saham perusahaan tersebut di pasar modal. Selain itu meningkatnya inflasi akan menaikkan biaya perusahaan yang mengakibatkan menurunnya profitabilitas perusahaan-perusahaan yang mencatatkan sahamnya di bursa yang pada akhirnya memperkecil deviden yang diterima para pemegang saham.

Dengan demikian menurunnya pendapatan deviden yang diterima oleh para investor akan semakin menurunkan minat masyarakat (investor) untuk berinvestasi di pasar modal. Dengan demikian inflasi memberikan pengaruh negatif terhadap investasi di pasar modal, atau bisa dikatakan inflasi menyebabkan terjadinya kelesuan usaha.<sup>4</sup>

Selain itu nilai tukar rupiah terhadap US Dollar Amerika sering kali dianggap sebagai salah satu indikator dalam perekonomian bangsa. Turunnya

---

<sup>4</sup>Boediono, *Ekonomi Moneter* (Yogyakarta: BPFE- Yogyakarta, 2005), h.164.

nilai rupiah terhadap USD membuat para investor ragu akan kinerja emiten dapat berkembang dengan baik. Selain itu, sulitnya untuk mengantisipasi gerak fluktuasi rupiah membuat para investor bimbang. Hal tersebut dapat menyebabkan indeks-indeks di bursa efek Indonesia yang terus menerus berfluktuasi dan cenderung turun dengan tajam.<sup>5</sup> Ketidakstabilan nilai tukar rupiah terhadap dolar di Indonesia seringkali dianggap sebagai indikator ketidakstabilan perekonomian.

Selain memperhatikan pengaruh variabel ekonomi makro terhadap perkembangan kinerja reksadana, saat ini yang sering digunakan untuk melihat kinerja reksadana adalah membandingkan kinerja reksadana tersebut dengan pembandingnya. Penentu pembanding portofolio sangat penting. Hal ini karena merupakan sebuah pijakan yang menyatakan bahwa sebuah portofolio baik atau tidak. Sebagai contoh, untuk reksadana saham (konvensional) selalu digunakan IHSG sebagai pembanding.<sup>6</sup>

Sedangkan untuk menilai kinerja dari reksadana syariah, juga diperlukan suatu acuan. Acuan yang diperlukan reksadana ini, sudah tentu haruslah berprinsip Islam yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan indeks yang menggunakan 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang masuk dalam kriteria syariah (Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Bapepam-LK) dengan mempertimbangkan kapitalisasi pasar dan likuiditas.

Dengan hadirnya indeks tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi dengan menerapkan prinsip syariah.

Dengan latar belakang diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lanjutan untuk mengetahui keeratan dari faktor-faktor diatas melalui penelitian ini dengan judul “ **Pengaruh Inflasi, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah di Indonesia Tahun 2011-2015**”.

---

<sup>5</sup>Sadono Sukirno, *Pengantar Teori Makro Ekonomi* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2004), h.178.

<sup>6</sup>Adler Haymans Manurung. *Lima Bintang Agen PenjualReksadana*, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 2002), h. 60-61.

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka perlu diidentifikasi masalah yang terkait dengan judul di atas. Adapun masalah yang perlu diidentifikasi, yaitu :

1. Terjadi fluktuasi inflasi yang tidak stabil pada tahun 2011 sampai 2015.
2. Pada tahun 2014 kuartal 1 terjadi penurunan nilai tukar rupiah.
3. Pada tahun 2013 kuartal 3 terjadi peningkatan inflasi yang sangat tinggi dibandingkan tahun sebelumnya.

## **C. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah diatas , maka dalam penelitian ini dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah Inflasi berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Tahun 2011-2015?
2. Apakah Nilai Tukar Rupiah berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Tahun 2011-2015?
3. Apakah Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Tahun 2011-2015

## **D. Tujuan Dan Manfaat Penelitian**

### **1. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang dan permasalahan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Tahun 2011-2015?
- b. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Tahun 2011-2015?
- c. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Tahun 2011-2015?

## **2. Manfaat Penelitian**

Manfaat yang penulis harapkan dari penelitian yang dilakukan adalah:

a. Bagi Penulis

Dapat menerapkan ilmu pengetahuan yang diperoleh selama masa perkuliahan, khususnya mengenal Ekonomi Islam dan Pasar Modal Syariah.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan informasi sebagai bahan pertimbangan dalam menginvestasikan dananya, agar resiko investasi dapat dikurangi dan memaksimalkan laba yang diharapkan

c. Bagi Lingkungan Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai rujukan bagi penelitian selanjutnya di program studi Perbankan Syariah khususnya mengenai pengaruh instrumen-instrumen investasi dalam reksadanasyariah di Indonesia.

## BAB II

### LANDASAN TEORETIS

#### A. Kerangka Teoretis

##### 1. Pengertian Reksadana Syariah

Menurut Soemitra (2014:165) Reksadana syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shahibul mal* atau *rabbul mal*) dengan manajer investasi sebagai wakil *shahibul mal* dengan pengguna investasi.<sup>1</sup>

Reksadana syariah merupakan tempat berkumpulnya investor untuk menyetorkan dana yang selanjutnya dikelola oleh manajer investasi di instrumen pasar modal, yaitu saham, obligasi, dan pasar uang. Reksadana syariah menandakan bahwa dalam pengelolaan tersebut manajer investasi menganut prinsip syariah seperti:

- a. Hanya membeli saham, obligasi dan pasar uang yang masuk dalam Daftar Efek Syariah dan sesuai dengan prinsip syariah.
- b. Melakukan *cleaning* apabila dalam portofolio reksadana terdapat pendapatan/keuntungan yang bersifat tidak sesuai dengan prinsip syariah.
- c. Adanya Dewan Pengawas Syariah (DPS) yang ditunjuk untuk memastikan agar pengelolaan investasi memperhatikan kaidah-kaidah syariah.

Dengan adanya *cleaning*, maka ketika terdapat unsur pendapatan yang tidak syariah, manajer investasi akan menyisihkan uang tersebut kemudian menyumbangkan kepada yayasan amal yang disepakati antara manajer investasi dan Dewan Pengawas Syariah. Salah satu skenario yang bisa menyebabkan terjadinya *cleaning*, misalnya ketika suatu saham membagikan

---

<sup>1</sup>*Ibid*, h.,173

sdeviden, setelah diteliti lebih jauh ternyata saham tersebut merupakan holding dari beberapa anak perusahaan yang salah satu diantaranya bergerak di bidang Perbankan.

Meskipun kontribusi pendapatan anak perusahaan yang bergerak di bidang Perbankan tersebut kurang dari 10%, ketika induk perusahaan membagikan deviden, manager investasi dan Bank Kustodian wajib melakukan *cleaning* dengan mengeluarkan 10% dari deviden tersebut untuk diamankan., secara tidak langsung, apabila skenario ini terjadi maka investor reksadana juga ikut beramal.

Dengan demikian, Reksadana Syariah adalah Reksadana yang pengelolaan dan kebijakan investasinya mengacu pada syariah islam. Reksadana Syariah tidak akan menginvestasikan dananya pada obligasi perusahaan yang pengelolaan atau produknya bertentangan dengan syariat misalnya industri peternakan babi, jasa keuangan yang melibatkan riba dalam operasionalnya dan bisnis yang mengandung maksiat.

Landasan hukum dalam Al-Quran tentang Reksadana Syariah tertera dalam surat Al-Maidah ayat 1 yaitu:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ أُحِلَّتْ لَكُمْ بَهِيمَةُ الْأَنْعَامِ إِلَّا مَا يُتْلَى عَلَيْكُمْ

(١) غَيْرَ مُحَلِّي الصَّيْدِ وَأَنْتُمْ حُرْمٌ إِنَّ اللَّهَ يَحْكُمُ مَا يُرِيدُ

*“Hai orang-orang yang beriman, penuhillah akad-akad itu. Dihalalkan bagimu binatang ternak, kecuali yang akan dibacakan kepadamu. (Yang demikian itu) yang tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang mengerjakan haji. Sesungguhnya Allah menetapkan hukum-hukum yang dikehendaki-Nya”.*

Ayat diatas menjelaskan bahwa syarat-syarat yang berlaku dalam sebuah akad adalah syarat-syarat yang ditentukan sendiri oleh umat muslimin selama tidak melanggar ajaran islam. Dalam reksadana syariah berisi akad muamalah yang di bolehkan dalam islam seperti jual beli dan bagi hasil (*musyarakah dan mudharabah*) dan disana terdapat banyak maslahat seperti memajukan perekonomian saling memberi keuntungan diantara para pelaku, meminimalkan resiko dalam pasar modal, dan lain sebagainya. Sehingga dalam islam dapat menerima reksadana syariah sebagai instrument keuangan yang syariah.

Fatwa DSN (Dewan Syariah Nasional) MUI No. 20/DSN-MUI/IX/2001 tentang Reksadana Syariah memuat antara lain:<sup>2</sup>

- a. Dalam reksadana konvensional masih terdapat unsur-unsur yang bertentangan dengan syariah baik dari segi akad, pelaksanaan investasi maupun dari segi pembagian keuntungan.
- b. Investasi hanya dapat dilakukan pada instrumen keuangan yang sesuai dengan syariah, yang meliputi saham yang sudah melalui penawaran umum dan pembagian deviden didasarkan pada tingkat laba usaha, penempatan pada deposito dalam bank umum syariah dan surat utang yang sesuai dengan syariah.
- c. Jenis usaha emiten harus sesuai dengan syariah antara lain tidak boleh melakukan usaha perjudian dan sejenisnya, usaha pada lembaga keuangan ribawi, usaha memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman haram serta barang-barang atau jasa yang merusak moral dan membawa mudharat, pemilihan dan pelaksanaan investasi harus dilaksanakan dengan prinsip kehati-hatian dan tidak boleh ada unsur yang tidak jelas (*gharar*) diantaranya tidak boleh melakukan penawaran palsu, penjualan barang yang belum

---

<sup>2</sup>Dewan Syariah Nasional, *Pedoman Pelaksana Inveatasi Untuk Reksadana Syariah* Fatwah Nomor. 20/DSN-MUI/IV/20001, h.3.

dimiliki, *insider trading* atau penyebaran informasi yang salah dan menggunakan informasi untuk keuntungan transaksi yang dilarang serta melakukan investasi pada perusahaan yang tingkat utangnya lebih dominan dari modalnya.

- d. Emiten dinyatakan tidak layak berinvestasi dalam reksadana syariah jika struktur utang terhadap modal sangat tergantung pada pembiayaan dari utang yang pada intinya merupakan pembiayaan yang mengandung unsur riba, emiten memiliki *nisbah* utang terhadap modal lebih dari 82% (utang 45% modal 55%), manajemen emiten diketahui bertindak melanggar prinsip usaha yang islami.
- e. Mekanisme operasional reksadana syariah terdiri dari *wakalah*, anatar manajer investasi dan pemodal, serta *mudharabah* antara manajer investasi dengan pengguna investasi
- f. Karakteristik *mudharabah* adalah sebagai berikut:
  1. Pembagian keuntungan antara pemodal (yang diwakili oleh manajer investasi) dan pengguna investasi berdasarkan pada proporsi yang ditentukan dalam akad yang telah ditentukan bersama dan tidak ada jaminan atas hasil investasi tertentu kepada si pemodal;
  2. Pemodal penanggung risiko sebesar dana yang telah diberikan;
  3. Manajer investasi sebagai wakil pemodal tidak menanggung resiko kerugian atas investasinyang dilakukan sepanjang bukan karena kelalaian.
- g. Penghasil investasi yang diterima dalam reksadana syariah adalah:
  1. Dari saham dapat berubah:
    - a. Deviden yang merupakan bagi hasil atas keuntungan yangdibagi dari laga baik yang dibayar dalam bentuk tunai maupun dalam bentuk saham.

- b. *Right*, yang merupakan hak untuk memesan efek lebih dulu yang diberikan oleh emiten: dan
  - c. *Capital gain* yang merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham di pasar modal
2. Dari obligasi yang sesuai dengan syariah: bagi hasil yang diterima secara periodik dari laba emiten.
  3. Dari surat berharga pasar uang yang sesuai dengan syariah bagi hasil yang diterima oleh *issuer*

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan mengenai pengelolaan reksadana syariah jelas menjamin terhindarnya kondisi *gharar* dan *maysir*. Jadi, cara perolehannya sudah jelas halal. Kemudian, portofolio reksadana syariah hanya boleh berisi efek syariah, sehingga zat-nya juga sudah halal. Kebersamaan pemodal dalam reksadana dan juga memberi manfaat dalam mencapai diversifikasi portofolio yang optimal dan dapat membawa kemaslahatan bersama sehingga melalui reksadana syariah diharapkan pemodal mendapat hasil yang optimal dan halal.

Dalam memilih konsentrasi portofolio reksadana yang dikelola oleh manajer investasi, maka investor dapat memilihnya berdasarkan jenis reksadana ditawarkan. Konsentrasi portofolio reksadana, antara lain:

a. Reksadana pasar uang

Reksadana yang hanya melakukan investasi pada efek yang jatuh tempo kurang dari satu tahun, disini reksadana syariah dapat berinvestasi pada Sertifikat Bank Indonesia syariah, Deposito syariah, dan Sertifikat Deposito Syariah, Sertifikat investasi *Mudharabah* antar Bank, dan Surat Berharga yang berjangka kurang dari satu tahun yang sesuai dengan prinsip syariah

b. Reksadana pendapatan tetap

Reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivitasnya dalam bentuk efek berbentuk obligasi syariah, yaitu obligasi syariah yang tercatat di Jakarta Islamic Index BEI.

c. Reksadana saham

Reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dalam efek bersifat equitas (saham) syariah, yaitu saham yang tercatat di *Jakarta Islamic BEI*.

d. Reksadana campuran

Reksadana yang melakukan investasi dalam efek yang bersifat equitas (saham) syariah dan efek yang bersifat obligasi syariah yang perbandingannya tidak termasuk dalam kategori yang di sebut diatas.

e. Reksadana Indeks

Reksadana yang dikelola secara pasif, dengan tujuan utama menghasilkan kinerja yang mengikuti kinerja indeks tertentu misalnya, S&D 500Dow Jones 30, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), atau *Jakarta Islamic Index (JII)* dengan biaya minimal. Nama-nama saham maupun bobot masing-masing saham investasinya akan mirip dengan indeks. Selain biaya rendah, reksadana ini relatif lebih transparan karena komposisi portofolionya jelas, mirip indeks, dan hanya berubah sedikit, terutama jika ada perubahan komposisi indeks yang diikuti.

f. Reksadana Terproteksi

Reksadana yang memberikan proteksi sebesar 100% dengan investasi awal dengan syarat dan ketentuan khusus yang berlaku. Karena memberikan jaminan proteksi, reksadana ini cenderung di investasikan pada instrument pasar modal dan pasaruang yang lebih aman, misalnya dalam obligasi yang termasuk dalam kategori layak investasi.

Berdasarkan ketentuan pasal 18 Undang-undang pasar modal No 8 Tahun 1995, ada 2 bentuk reksadana, yaitu terbentuk perseroan dan berbentuk Kontrak Investasi Kolektif atau (KIK).<sup>3</sup>

a. Badan Hukum Perseroan (PT)<sup>4</sup>

Reksadana perseroan (PT) merupakan badan hukum tersendiri yang didirikan untuk melakukan kegiatan reksadana, sebagaimana halnya suatu badan hukum PT. Maka Reksadana yang berbentuk perseroan atau direksi, kekayaan sendiri dan kewajiban. Ciri-ciri Reksadana PT antara lain:

- 1) Bentuk hukumnya adalah Perseroan Terbatas (PT)
- 2) Pengelolaan kekayaan Reksadana didasarkan pada kontrak antara Direksi Perusahaan dengan Manajer Investasi yang di tunjuk
- 3) Penyimpanan Kekayaan Reksadana didasarkan pada kontrak manajer investasi dengan kustodian.

b. Kontak Investasi Kolektif (KIK)

Reksadana KIK pada prinsipnya bukanlah badan hukum tersendiri. Reksadana melakukan kegiatannya berdasarkan kontrak yang dibuat oleh manajer investasi dan Bank Kustodian. Investor secara kolektif mempercayakan dananya pada manajer investasi untuk di kelola. Dana yang terhimpun tersebut disimpan dan diadministrasikan pada Bank Kostodian. Selanjutnya secara bersama-sama dielola oleh manajer investasi dalam bentuk portofolio adalah milik investor secara bersama-sama dan proposional.

Hal ini sangat berbeda dengan pembentukan Reksadana perseroan. Dimana pendiri harus terlebih dahulu mendirikan PT kemudian menunjuk mamajer investasi dan Bank Kustodian, Reksadana KIK pembentukannya lebih sederhana. Perusahaan efek atau pihak lain yang telah memperoleh izin investasi mengajukan pernyataan pendaftaran dalam rangka penawaran umum Reksadana KIK kepada Bapepam dengan menyampaikan dokumen sebagai berikut, kontrak

---

<sup>3</sup>Undang-undang Republik Indonesia, *Undang-undang Pasar Modal No. 8 1995 Pasal 18 tentang Bentuk Hukum dan Perizinan Reksadana*, h.9.

<sup>4</sup>Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta: Kencana, 2009), h.183-185.

investasi kolektif yang dibuat oleh manajer investasi dengan Bank Kustodian secara notarial, prospektus, pendapat konsultan hukum dan laporan keuangan awal.

Ciri-ciri Reksadana KIK, antara lain:

- 1) Bentuk hukumnya adalah Kontrak Investasi Kolektif (KIK)
- 2) Pengelolaan Reksadana dilakukan oleh manajer investasi berdasarkan kontrak
- 3) Penyimpanan kekayaan kolektif dilaksanakan oleh bank kustodian berdasarkan kontrak.
- 4) Menjual unit penyertaan secara terus menerus sepanjang ada investor yang membeli.
- 5) Unit penyertaan tidak dicatat di bursa.
- 6) Investor dapat menjual kembali (*redemption*) unit penyertaan yang dimilikinya kepada manajer investasi yang mengelola.
- 7) Hasil penjualan atau pembayaran kembali unit penyertaan akan dibebankan oleh reksadana.
- 8) Harga jual atau beli unit penyertaan didasarkan atau Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit dihitung oleh Bank Kustodian secara harian.

## 1. Risiko Reksadana Syariah

Di samping keuntungan-keuntungan yang akan mereka dapatkan, terdapat juga beberapa risiko dalam melakukan investasi melalui Reksadana, antara lain:<sup>5</sup>

### a. Risiko Perubahan Kondisi Ekonomi dan Politik

Sistem ekonomi terbuka yang dianut oleh Indonesia sangat rentan terhadap perubahan ekonomi internasional. Perubahan kondisi perekonomian dan politik di dalam maupun di luar negeri atau peraturan khususnya di bidang pasar uang dan pasar modal

---

<sup>5</sup>*Ibid*, h.258-259.

merupakan faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, yang secara tidak langsung akan mempengaruhi kinerja portofolio reksadana.

b. Risiko Berkurangnya Nilai Unit Penyertaan

Nilai Unit Penyertaan Reksadana berfluktuasi akibat kenaikan atau penurunan Nilai Aktiva Bersih Reksadana. Penurunan dapat disebabkan oleh antara lain:

1. Perubahan harga efek equitas dan efek lain
2. Biaya-biaya yang dikeluarkan setiap hari pemidal melakukan pembelian dan penjualan.

c. Risiko One Prestasi oleh Pihak-pihak Terkait

Risiko ini dapat terjadi apabila rekan usaha manajer investasi gagal memenuhi kewajibannya. Rekan usaha dapat termasuk tetapi tidak terbatas pada emiten piutang, Bank Kustodian dan agan penjualan.

d. Risiko likuiditas

Penjualan kembali (pelunasana) tergantung likuiditas dan portofolio atau kemampuan dari manajer investasi untuk membeli kembali (melunasi) dengan menyediakan uang tunai

e. Risiko Kehilangan Kesempatan Transaksi Investasi pada saat Pengajuan klaim Asuransi.

Dalam hal terjadinya kerusakan atau kehilangan atas surat-surat berharga dan asset reksadana yang disimpan di Bank Kustodian. Bank Kustodian dilindungi oleh asuransi yang akan menanggung biaya penggantian surat-surat berharga tersebut. Selama tenggang waktu penggantian tersebut, manajer investasi tidak dapat melakukan transaksi investasi atas surat-surat berharga tersebut, kehilangan kesempatan melakukan transaksi investasi ini dapat mempengaruhi terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit penyertaan.

f. Risiko Pasar

Hal ini terjadi karena nilai scuritas di pasar efek memang berfluktuatif sesuai dengan kondisi ekonomi secara umu. Terjadinya fluktuasi

dipasar efek akan berpengaruh langsung pada nilai bersih portofolio, terutama jika terjadi korelasi atau pergerakan negatif.

g. Risiko Inflasi

Terjadinya inflasi akan menyebabkan menurunnya total *real return* investasi pendapatan yang diterima dari investasi dalam reksadana biasa jadi tidak dapat menutup kehilangan karena menurunnya daya beli (*loss of purchasing power*).

h. Risiko Nilai Tukar

Risiko ini dapat terjadi jika terdapat sekuritas luar negeri dalam portofolio yang dimiliki. Pergerakan nilai tukar akan mempengaruhi nilai sekuritas yang termasuk *Foreign Investment* setelah dilakukan konversi dalam mata uang domestik.

i. Risiko Spesifik

Risiko ini adalah risiko dari setiap sekuritas yang dimiliki. Disamping dipengaruhi pasar secara keseluruhan, setiap sekuritas mempunyai risiko sendiri-sendiri. Setiap sekuritas dapat menurun nilainya jika kinerja perusahaannya sedang tidak bagus atau juga adanya kemungkinan mengalami default, tidak dapat membayar kewajibannya.

### 3. Nilai Aktiva Bersih Reksadana

Pada Reksadana untuk mengetahui seberapa besar tingkat pengambilam investasi reksadana tersebut, investor dapat melihat dan mengamati data-data historis yang ditampilkan dari masa lalu hingga saat sekarang. Data historis yang dapat dengan mudah dicermati adalah *Net Asset Value* (NAV) atau Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit penyertaan Reksadana.<sup>6</sup>

Jadi, (Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan salah satu tolak ukur dalam memantau hasil dari suatu reksadana. NAB per saham atau unit penyertaan adalah harga wajar dari potofolio suatu reksadana setelah di kurangi biaya operasional

---

<sup>6</sup>Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta: Kencana, 2009), h.187.

kemudian di bagi jumlah saham per unit penyertaan yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat tersebut.

Baik tidaknya kinerja investasi portofolio yang dikelola oleh manajer investasi dipengaruhi oleh kebijakan dan strategi investasi yang dijalankan oleh manajer investasi yang bersangkutan. Oleh karena itu, untuk mengetahui perkembangan nilai investasi suatu reksadana yang dapat dilihat dari peningkatan Nilai Aktiva Bersihnya yang sekaligus merupakan nilai investasi yang dimiliki oleh investor.

Menghitung nilai aktiva bersih reksadana per saham atau per unit penyertaan pada dasarnya merupakan tugas bank kustodian. Dalam perhitungan NAB reksadana yang dimasukkan semua biaya seperti biaya pengelolaan investasi oleh manajer investasi (*investment Manajemen Fee*). Biaya bank kustodian, biaya akuntan publik dan biaya-biaya lainnya. Pembebanan biaya tersebut selalu dikurangkan dari reksadana setiap harinya sehingga Nilai Aktiva Bersih yang diumumkan oleh bank kustodian merupakan nilai investasi yang dimiliki investor.<sup>7</sup>

Nilai Aktiva Bersih reksadana pada suatu periode dapat dihitung dengan perhitungan formula sebagai berikut:

**Total Nilai Aktiva Bersih pada periode tertentu:**

Total NAB – Nilai Aktiva = Total Kewajiban

**Nilai Aktiva Bersih per unit:**

Total per unit = 
$$\frac{\text{Total Nilai Aktiva Bersih}}{\text{Total Unit Penyertaan Saham yang diterbitkan}}$$

Dimana:

Total NAB = Jumlah nilai aktiva bersih pada periode tertentu.

---

<sup>7</sup>Dahlan Slamet, *Manajemen Lembaga Keuangan* Edisi Keempat (Jakarta: FEUI, 2004), h.260.

NAB per unit = NAB per saham atau unit penyertaan pada periode tertentu.<sup>8</sup>

Dalam melakukan investasi di reksadana syariah ada beberapa pihak yang terkait yaitu:

a. Bapepam L.K

Berada di bawah Departemen Keuangan Republik Indonesia yang bertugas membina mengatur dan mengawasi sehari-hari kegiatan pasar modal serta merumuskan dan melaksanakan kebijakan dan standarisasi teknis di bidang lembaga keuangan. Pada akhir tahun 2012 fungsi, tugas, dan wewenang pengaturan dan pengawasan pasar modal serta lembaga keuangan yang dilaksanakan oleh Kementerian Keuangan melalui Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM dan LK) telah beralih atau dileburkan kepada Otoritas Jasa Keuangan. Otoritas Jasa Keuangan menyelenggarakan sistem pengaturan dan pengawasan terintegrasi terhadap keseluruhan kegiatan di sektor jasa keuangan. Tugas Otoritas Jasa Keuangan adalah melaksanakan pengaturan dan pengawasan terhadap kegiatan jasa keuangan di sektor Perbankan, Pasar Modal, dan Industri Keuangan Non Bank (LKNB).<sup>9</sup>

b. Pengelola Investasi (Manajer Investasi)

Pengelolaan Reksadana dilakukan oleh perusahaan yang telah mendapatkan izin dari Bapepam-LK sebagai manajer investasi. Perusahaan pengelola dapat berbentuk:

- 1) Perusahaan efek secara umum berbentuk divisi tersendiri atau PT yang khusus menangani reksadana, selain dua divisi yang lain yakni perantara pedagang efek (*broker diler*) dan penjamin emisi (*underwriter*).
- 2) Perusahaan secara khusus yang bergerak sebagai perusahaan manajemen investasi (PMI) atau Manajer Investasi (MI).

---

<sup>8</sup>Andri Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta:Kencana, 2014), h.188.

<sup>9</sup>Otoritas Jasa Keuangan, *Booklet Pasar Modal Syariah Konsep Umum*, h.1.

c. Bank Kustodian

Bank kustodian berwenang dan bertanggung jawab dalam menyimpan, menjaga, dan meadministrasikan kekayaan baik dalam pencatatan serta pembayaran atau penjalan kembali suatu reksadana beradsarkan kontrak yang telah dibuat dengan manajer investasi.

d. Notaris

Notaris berwenang mengeluarkan akta badan hukum pengelola investasi baik pendirian maupun pembubaran, menyaksikan pengesahan dokumen kontrak investasi pada tahap persiapan dan perikatan lainnya.

e. Konsultan Hukum

Konsultan Hukum bertugas meneliti aspek-aspek emiten dan memberikan pendapat segi hukum (*legal opinion*) tentang keadaan dan keabsahan usaha emitan.

f. Akuntan Publik

Akuntan Publik yang disahkan oleh BPKP , bertugas antara lain: melakukan pemeriksaan atas laporan keuangan perusahaan dan memberikan pendapatnya, memeriksa pembukuan, apakah sudah sesuai dengan prinsip akuntansi indonesia dan ketentuan Bapepam-LK serta memberikan petunjuk pelaksanaan cara-cara pembukuan yang baik.

g. Agen Penjual

Agen Penjual adalah pihak yang menjualkan produk-produk yang dikelola oleh manajer investasi kepada nasabah baik perorangan maupun badan hukum.

## **B. Inflasi**

Inflasi adalah kenaikan harga barang dan jasa, ketika tingkat harga mengalami kenaikan maka invidu harus mengeluarkan uangnya lebih banyak untuk mengeluarkan uangnya untuk membeli barang dan jasa dalam jumlah yang tetap. Inflasi juga merupakan ukran nilai mata uang yakni ketika harga naik berarti

nilai uang sekarang menjadi lebih rendah dari pada sebelumnya. Harga yang dianggap tinggi belum tentu menunjukkan inflasi. Hal ini dikarenakan inflasi hanyaterjadi jika proses naiknya harga berlangsung secara terus menerus dan mempengaruhi barang yang lainnya. Nilai harga mengakibatkan naiknya jumlah permintaan uang. Ini di karenakan banyak uang yang di butuhkan dalam transaksi.

$$\text{Inflasi} = \frac{\text{IHK}_n - \text{IHK}_0}{\text{IHK}_0} \times 100 \%$$

Dimana:

IHK<sub>n</sub>: Indeks harga konsumen pada tahun n.

IHK<sub>0</sub>: Indeks harga konsumen pada tahun sebelumnya.

Menurut golongan Moneteris, inflasi terjadi karena adanya kelebihan penawaran dan permintaan uang dalam masyarakat, jika permintaan barang dan jasa terus meningkat sementara kapasitas untuk memproduksi output tidak dapat mencapai tingkat maksimal, maka penawaran untuk output tidak dapat di tambah lagi akan menimbulkan *sortage* (kelangkaan barang dan jasa) sehingga akan menekan harga sampai ketinggian yang lebih tinggi atau dapat dikatakan terjadi inflasi. Sementara golongan strukturalis berpendapat bahwa inflasi terjadi karena lemahnya struktur ekonomi yakni ketidak mampuan sektor-sektor priduktif dalam mengembangkan produksi dengan tepat dans sesuai dengan yang diperoleh perusahaan-perusahaan yang berada disuatu negara.

Inflasi menjadi indikator makro ekonomi yang perlu dijaga tingkatannya agar tidak menjadi masalah dalam perekonomian. Tingginya inflasi berdampakpada menurunnya daya beli masyarakat khususnya masyarakat tingkat bawah. Ketidak pastian sistem produksi dalam penurunan keuntungan pada pelaku ekonomi dan mengakibatkan perekonomian suatu negara menjadi tidak kondusif untuk perkembangan sektor riil serta masyarakat umumnya.<sup>10</sup>

---

<sup>10</sup>Sadono Soekirno, *Makro Ekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga*. (Jakarta: Raja Grafindo Persada 2004), h.320.

Inflasi yang tinggi tidak akan membantu dalam perkembangan suatu negara. Hal ini dikarenakan biaya yang terus meningkat mengakibatkan kegiatan produktif sangat tidak menguntungkan. Pada akhirnya pemilik modal lebih menggunakan uangnya untuk tujuan spekulasi dengan demikian, investasi produktif menurun dan kegiatan ekonomi pun melemah ini mengakibatkan terjadinya lebih banyak pengangguran naiknya harga juga menimbulkan efek buruk dalam perdagangan yaitu barang tidak dapat bersaing di pasar internasional sehingga menurunnya ekspor. Sementara harga produksi yang makin meningkat akibat inflasi menyebabkan harga barang impor menjadi murah dan impor lebih banyak dilakukan. Saat ekspor menurun dan diiringi impor yang meningkat, terjadi ketidak seimbangan dalam aliran mata uang asing dan posisi neraca pembayaran akan memburuk.<sup>11</sup>

### 1. Jenis Inflasi

Menurut sebabnya jenis inflasi dibedakan menjadi dua, yaitu:

a) *Demand-Full Inflation*

Inflasi ini terjadi pada masa perekonomian berkembang pesat. Kesempatan kerja tinggi menciptakan pendapatan yang tinggi pula, yang pada akhirnya mengakibatkan pengeluaran yang melebihi kemampuan ekonomi dalam penyediaan barang dan jasa.

b) *Cost – Push Inflation*

Inflasi ini berlaku dalam masa perekonomian berkembang dengan pusat ketenagakerjaan tingkat pengangguran sangat rendah. Kondisi ini cenderung menyebabkan kenaikan upah dan gaji karena:

1. Perusahaan akan berusaha mencegah perpindahan tenaga kerja dengan menaikkan upah dan gaji.
2. Usaha untuk memperoleh pekerja tambahan hanya akan berhasil apabila perusahaan menawarkan upah dan gaji yang lebih tinggi.<sup>12</sup>

---

<sup>11</sup>*Ibid*, h.339.

<sup>12</sup>*Ibid*, h.333

Penggolongan inflasi berdasarkan tingkat kelajuan kenaikan harga yang berlaku ada tiga jenis, yaitu:

a) Inflasi merayap

Inflasi merayap adalah kenaikan harga secara lambat, yang tingkatnya tidak melebihi 2-3 % pertahun.

b) Inflasi modrat (sederhana)

Inflasi modrat adalah tingkat inflasi yang antara 5-10 % pertahun.

c) Hiperinflasi

Hiperinflasi adalah proses kenaikan harga yang sangat cepat menyebabkan tingkat harga menjadi dua atau beberapa kali lipat dalam masa yang singkat.<sup>13</sup>

## 2. Dampak inflasi

Inflasi tidak selalu berdampak buruk bagi perekonomian. Inflasi yang terkendali justru dapat meningkatkan perekonomian berikut ini adalah akibat-akibat yang di timbulkan inflasi terhadap kegiatan masyarakat. Berikut beberapa dampak inflasi bagi ekonomi masyarakat.<sup>14</sup>

a. Dampak inflasi terhadap pendapatan

Inflasi dapat mengubah pendapatan masyarakat. Perubahan dapat bersifat menguntungkan atau merugikan pada beberapa kondisi, inflasi juga dapat mendorong perkembangan ekonomi. Inflasi dapat mendorong para pengusaha memperluas produksinya. Dengan demikian, akan tumbuh kesempatan kerja baru sekaligus bertambahnya pendapatan seseorang. Namun, bagi masyarakat yang berpenghasilan tetap inflasi akan menyebabkan mereka rugi karena penghasilan yang tetap itu jika di tukarkan dengan barang dan jasa akan semakin sedikit.

b. Dampak inflasi terhadap ekspor

---

<sup>13</sup>*Ibid*, h.337

<sup>14</sup>*Ibid*, h.380

Pada keadaan inflasi, daya saing untuk barang ekspor berkurang. Berkurangnya daya saing terjadi karena harga barang ekspor semakin mahal. Inflasi dapat menyulitkan para eksportir dan negara. Negara mengalami kerugian karena daya saing barang ekspor berkurang yang mengakibatkan jumlah penjualan berkurang. Devisa yang diperoleh juga semakin kecil.

c. Dampak inflasi terhadap minat orang untuk menabung

Pada masa inflasi, pendapatan riil para penabung berkurang karena jumlah bunga yang diterima pada kenyataannya berkurang karena laju inflasi. Misalnya bulan Januari tahun 2010 seseorang menyetor uangnya ke bank dalam bentuk deposito satu tahun. Deposito tersebut menghasilkan bunga sebesar, misalnya 15 % per tahun. Apabila tingkat inflasi sepanjang Januari 2010- Januari 2011 cukup tinggi, katakanlah 10%, maka pendapatan dari uang yang didepositokan tinggal 5%. Minat orang untuk menabung akan berkurang.

### **C. Nilai Tukar Rupiah**

Nilai tukar rupiah atau kurs rupiah 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 suatu unit valuta asing disebut dengan kurs mata uang asing. Apabila kondisi ekonomi suatu negara mengalami perubahan maka biasanya diikuti oleh perubahan nilai tukar secara substansional.

#### **1. Sistem Nilai Tukar Rupiah**

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 didefinisikan sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing.

Kurs mata uang Indonesia saat ini biasanya dinyatakan terhadap USD. Sehingga ketika USD menguat terhadap Rupiah maka nilai tukar

mata uang rupiah menurun (*depreciated*) ataupun sebaliknya. Perubahan ini besarnya tidak proposional untuk setiap mata uang asing sebab banyak faktor yang berpengaruh terhadap kuat lemahnya mata uang suatu negara.<sup>15</sup>

Turunnya nilai Rupiah terhadap USD membuat para investor ragu akan kinerja emitan dapat berkembang dengan baik. Selain itu, sulitnya untuk mengantisipasi gerak fluktuasi rupiah membuat para investor bimbang. Hal tersebut dapat menyebabkan indeks-indeks di Bursa Efek Jakarta yang terus menerus berfluktuasi tersebut cenderung turun dengan tajam.

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 substansional.

Resiko nilai kurs merupakan resiko yang timbul akibat pengaruh perubahan nilai tukar mata uang domestik dengan nilai tukar mata uang negara lain (asing). Perusahaan yang menggunakan mata uang asing dalam menjalankan aktivitas operasional dan investasinya akan menghadapi resiko nilai tukar (kurs). Perubahan nilai tukar yang tidak diantisipasi oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut.

Pada dasarnya terdapat 3 (tiga) sistem nilai tukar, yaitu: pertama, sistem nilai tukar tetap (*Fixed Exchanged Rate*), kedua, sistem nilai tukar mengambang (*Floating Exchanged Rate*), ketiga, sistem nilai tukar mengambang terkendali (*Managed Floating Rate*).

---

<sup>15</sup>*Ibid*, h.358.

a. Sistem Nilai Tukar (*Fixed Exchanged Rate*)

Merupakan nilai tukar (kurs) suatu mata uang terhadap mata uang lain ditetapkan pada nilai tertentu, misalnya: nilai tukar mata uang rupiah terhadap mata uang dollar Amerika adalah Rp13.025 per dollar, pada sistem nilai tukar ini bank sentral akan siap menjual atau membeli kebutuhan devisa untuk mempertahankan nilai tukar yang ditetapkan pemerintah, sebab sebetulnya nilai tukar mata uang dengan mata uang lain bergantung atas permintaan dan penawaran, mata uang itu sendiri. Apabila nilai tukar tersebut tidak lagi dapat dipertahankan, maka bank sentral dapat melakukan devaluasi atau revaluasi atas nilai tukar yang ditetapkan.

Devaluasi adalah kebijakan yang diambil oleh pemerintah pada suatu negara untuk secara sepihak menurunkan nilai tukar mata uang negara tersebut terhadap mata uang lainnya: misal nilai tukar rupiah yang semula ditetapkan sebesar Rp. 8000 per dollar AS diturunkan menjadi Rp.9000 per dollar AS. Sebaliknya, Revaluasi adalah kebijakan menaikkan nilai tukar negara terhadap mata uang lain.

b. Sistem Nilai Tukar Mengambang (*Floating Exchanged Rate*)

Merupakan nilai tukar dibiarkan bergerak sesuai dengan kekuatan permintaan yang terjadi di pasar. Dengan demikian, nilai tukar akan menguat apabila terjadi kelebihan permintaan di atas penawaran, dan sebaliknya nilai tukar akan melemah apabila terjadi kelebihan penawaran di atas permintaan yang terjadi di pasar valuta asing.

Nilai tukar dikatakan melemah, apabila diperlukan nilai uang yang lebih banyak untuk membeli valuta asing dalam jumlah yang sama, misalnya nilai tukar rupiah melemah dari semula per dollar dapat dibeli dengan Rp.8000 menjadi Rp. 9000 per dollar. Bank sentral dapat melakukan intervensi di pasar valuta asing yaitu dengan menjual devisa dalam hal terjadi kekurangan pasokan atau membeli

devisa apabila terjadi kelebihan penawaran untuk menghindari gejolak nilai tukar yang berlebihan di pasar, akan tetapi intervensi dimaksud tidak diarahkan untuk mencapai target tingkat nilai tukar tertentu atau dalam kisaran tertentu.

- c. Sistem Nilai Tukar Mengambang Terkendali (*Managed Floating Exchanged Rate*).

Merupakan sistem yang berada diantara kedua sistem nilai tukar di atas. Dalam sistem nilai tukar ini, bank sentral menetapkan batasan suatu kisaran tertentu dari pergerakan nilai tukar yang disebut *Intervention Band* (batas pita intervensi). Nilai tukar akan ditentukan sesuai mekanisme pasar sepanjang berada di dalam batas kisaran pita intervensi tersebut. Apabila nilai tukar menembus batas atas atau batas bawah kisaran tersebut, bank sentral akan secara otomatis melakukan intervensi di pasar valuta asing, sehingga nilai tukar bergerak kembali ke dalam pita intervensi.

## **2. Penentuan Nilai Tukar Rupiah**

Ada beberapa faktor penentu yang mempengaruhi pergerakan nilai tukar, yaitu:

- a. Faktor Fundamental

Faktor Fundamental berkaitan dengan indikator ekonomi seperti inflasi, suku bunga, perbedaan relatif pandangan antar negara, ekspektasi pasar dan intervensi bank sentral.

- b. Faktor Teknis

Faktor Teknis berkaitan dengan kondisi permintaan dan penawaran devisa pada saat tertentu. Apabila ada kelebihan permintaan, sementara penawaran tetap, maka harga valuta asing akan terapresiasi, sebaliknya apabila ada kekurangan permintaan, sementara penawaran tetap maka nilai tukar valuta asing akan terdepresiasi.

c. Sentimen Pasar

Sentimen pasar lebih banyak disebabkan oleh rumor atau berita politik yang bersifat insidental, yang dapat mendorong harga valuta asing naik atau turun secara tajam dalam jangka pendek. Apabila rumor atau berita sudah berlalu, maka nilai tukar akan kembali normal.

Penurunan nilai tukar terhadap mata uang asing, terutama dollar Amerika, menyebabkan biaya yang berkaitan dengan ekspor impor akan mengalami kenaikan. Munculnya kenaikan biaya tersebut, berpengaruh pada penurunan laba perusahaan dikarenakan kenaikan biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan, belum tentu disertai dengan naiknya laba perusahaan. Demikian penurunan laba yang menyebabkan penurunan tingkat *return* yang diperoleh investor akan mengkap satu bentuk signal negatif dalam investasi. Munculnya signal negatif pada pandangan investor berpengaruh pada harga saham, karena penurunan harga *return* yang ditawarkan dalam investasi. Fluktuasi yang muncul tersebut menyebabkan turunnya minat investor untuk melakukan pembelian terhadap saham yang tentunya berakibat pada berkurangnya tingkat keuntungan investor.<sup>16</sup>

**D. Penelitian Terdahulu**

Penelitian terdahulu ini dimaksudkan untuk menggali informasi tentang ruang penelitian yang berkaitan dengan penelitian ini dengan begitu penelitian ini dapat menjadi penelitian lanjutan dari penelitian sebelumnya.

**Tabel 2.1**

Nama / Tahun Penelitian	Judul	Variabel	Hasil Penelitian	Sumber
Pipit Citraningtyas (2016)	Analisis Pengaruh Inflasi, BI Rate, Nilai Tukar	Inflasi, BI Rate, Nilai Tukar	Inflasi dan BI Rate berpengaruh negatif dan signifikan terhadap NAB	Skripsi

<sup>16</sup>Neny Mulyani, *Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Jakarta Islamic Index*. Jurnal Bisnis dan Manajemen Eksekutif Vol. 1 No. 1, 2014

	Rupiah Terhadap NAB Danareksa Syariah Berimbang Periode Januari 2012 – Desember 2014.	Rupiah	Danareksa Syariah Berimbang dalam jangka pendek dan panjang.	
Sitti Paridah Rafiah (2016)	Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap NAV Reksadana Syariah di Indonesia Tahun 2013-2015.	Inflasi, Nilai Tukar Rupiah	Secara parsial inflasi tidak berpengaruh terhadap NAV dan secara parsial Nilai Tukar Rupiah tidak berpengaruh terhadap NAV namun secara simultan Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah berpengaruh terhadap NAV.	Skripsi
Ahmad Ulinnuha (2014)	Pengaruh IHSG Nilai Tukar Rupiah dan SBIS terhadap NAB Reksadana Campuran pada PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia.	IHSG, Nilai Tukar Rupiah, SBIS.	Secara simultan IHSG, Nilai Tukar Rupiah dan SBIS berpengaruh terhadap NAB Reksadana Campuran sehingga diyakini faktor-faktor dalam penelitian ini yang mempengaruhi variabel dependen.	Jurnal
Ainur Rachman dan Imron Mawardi (2012)	Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI <i>Rate</i> terhadap <i>Net Asset</i>	Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI <i>Rate</i>	Nilai Tukar Rupiah berpengaruh signifikan terhadap NAV. Secara parsial Inflasi dan BI <i>Rate</i> tidak berpengaruh	Jurnal

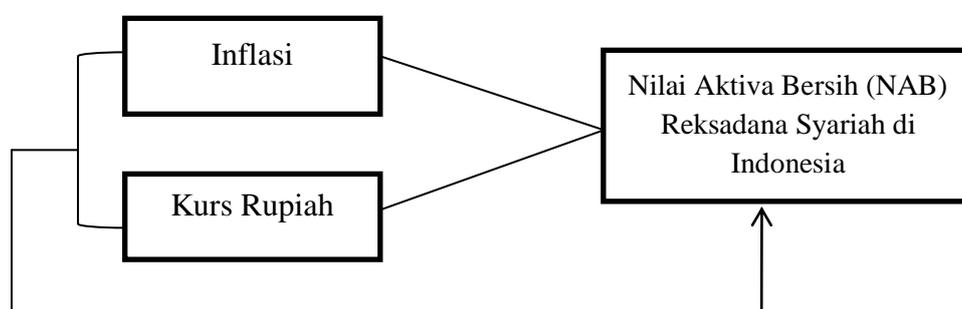
	<i>Value</i> Reksadana Saham Syariah		terhadap NAV. Namun secara simultan Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI <i>Rate</i> berpengaruh signifikan terhadap NAV.	
Akbar Maulana (2013)	Pengaruh SBI, JUB dan Inflasi terhadap Kinerja Reksadana Saham di Indonesia.	SBI, JUB, Inflasi Periode 2004-2012.	SBI dan Inflasi secara signifikan berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham sedangkan jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap kinerja reksadana saham.	Jurnal

### E. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan kerangka tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai variabel yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Kerangka pemikiran yang baik akan menjelaskan secara teoritis ertautan antar variabel independen dan dependen. Selanjutnya variabel tersebut dirumuskan dalam bentuk paradigma penelitian. Oleh karena itu, pada setiap penyusunan paradigma penelitian harus didasarkan pada kerangka berfikir.

Berdasarkan penelitian Pengaruh Inflasi, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia baik secara individual maupun secara bersama-sama, maka penelitian ini menggunakan pendekatan analisis regresi linear berganda yang dapat digambarkan dalam bentuk di bawah ini:

**Gambar 2.1 Skema Hubungan Antar Variabel**



Gambar diatas merupakan model analisis regresi linear berganda perhitungannya dilakukan dengan menggunakan program SPSS 13.0 *for windows* dengan analisis regresi linear berganda ini akan diketahui pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen baik secara parsial maupun simultan.

#### **F. Hipotesis**

Hipotesis merupakan jawaban sementara dari masalah yang diteliti dan memberikan alur untuk dapat membuktikan masalah yang diteliti. Pembuktian dari hipotesis tersebut memerlukan teori yang didukung oleh data dan fakta yang jelas. Dengan mengacu pada rumusan masalah, tinjauan teoritis dan beberapa penelitian terdahulu yang diuraikan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. Inflasi berpengaruh terhadap NAB Reksadana Syariah
2. Nilai Tukar Rupiah berpengaruh terhadap NAB Reksadana Syariah
3. Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah berpengaruh terhadap NAB Reksadana Syariah.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Pendekatan Penelitian**

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian adalah pendekatan assosiatif. Pendekatan assosiatif adalah pendekatan yang dilakukan untuk mengetahui hubungan atau pengaruh anantara dua variabel atau lebih. Dalam penelitian ini peneliti ingin mengetahui Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Di Indonesia Tahun 2011-2015. Jenis data yang digunakan bersifat kuantitatif, kuantitatif adalah pendekatan penelitian yang berbentuk angka, mulai dari pengumpulan data, dan penafsiran terhadap data tersebut.

#### **B. Defenisi Operasional**

Untuk memudahkan pemberian penafsiran mengenai variabel yang digunakan, maka diperlukan defenisi operasional variabel.

- a. Inflasi adalah kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus menerus. Secara umum inflasi berarti kenaikan tingkat harga secara umum dari barang/komoditas dan jasa selama suatu periode waktu tertentu.
- b. Nilai Tukar Rupiah atau disebut juga kurs rupiah adalah nilai mata uang suatu negara diukur dari nilai satu unit mata uang terhadap mata uang negara lain. Besarnya mata uang tertentu yang diperlukan untuk memperoleh satu unit valuta asing disebut dengan kurs mata uang asing.
- c. Nilai Aktiva Bersih per saham atau unit penyertaan adalah harga wajar dari potofolio suatu reksadana setelah di kurangi biaya operasional kemudian di bagi jumlah saham per unit penyertaan yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat tersebut.



#### **D. Sumber Data**

Dalam penelitian ini data yang digunakan berupa data sekunder yang berbentuk time series yang berasal dari data internal perusahaan yang terdapat pada laporan keuangan PT. Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015.

#### **E. Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data yang dilakukan penulis ini adalah dengan cara mengumpulkan, mengkaji mencatat data sekunder dengan studi dokumentasi yang bersumber dari data laporan keuangan PT. Bursa Efek Indonesia. Data di peroleh dari laporan keuangan Tahun 2011-2015.

#### **F. Teknik Analisis Data**

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode analisis regresi linear berganda. Dalam melakukan analisis linear berganda, metode ini mensyaratkan untuk melakukan uji asumsi klasik agar mendapat hasil regresi yang baik.

##### **1. Statistik Deskripsi**

Analisis statistik digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel penelitian. Statistik yang digunakan antara lain *mean*, *minimum*, *maximus* dan standar deviasi.

##### **2. Uji Asumsi Klasik**

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

Uji Normalitas data bertujuan untuk menguji apakah variabel independet dan variabel dependent berdistribusi normal. Normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan histogram dari residualnya: jika menyebar di sekitar garis-garis diagonalnya dan mengikuti garis diagoalnya atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal (menyerupai lonceng). 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 uji asumsi normal.

**b. Uji Multikolinieritas**

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independent. Pengujian Multikolinieritas dilakukan dengan melihat *Variance Inflating Factor* (VIF), yang tidak melebihi 4 atau 5.

**c. Uji Autokorelasi**

Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode ke  $t$  dengan kesalahan periode ke  $t-1$  (sebelumnya). Cara untuk mendeteksinya adalah dengan melihat Durbin Waston (D-W):

**d. Uji Heteroskedastisitas**

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidakpastian variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Dalam penelitian ini metode yang digunakan untuk mendeteksi gejala Heteroskedastisitas dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Deteksi ada tidaknya Heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara ZPRED dan SRESID dimana sumbu Y dan Y yang terprediksi, dan sumbu X adalah residualnya ( $Y$  prediksi -  $Y$  sesungguhnya) yang terletak di Studentized ketentuan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Jika ada titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur maka mengidentifikasi telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika titik-titik ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### 3. Metode Regresi Linear Berganda

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh hubungan antara variabel-variabel independent terhadap variabel dependen dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Model regresi yang digunakan adalah:

$$Y = a + b_1 x_1 + b_2 x_2 + e$$

Keterangan:

Y	=	Pembiayaan
a	=	Konstanta
$b_1$	=	Koefisien Regresi
$x_1$	=	Inflasi
$x_2$	=	Nilai Tukar Rupiah
e	=	Eror

### 4. Pengujian Hipotesis

#### a. Uji t

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independent yang terdiri atas Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. Untuk menganalisis apakah hipotesis diterima atau ditolak, maka dapat dilihat dari nilai probabilitasnya. Untuk mengetahui tingkat signifikan hipotesis digunakan uji t dengan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Sumber: Sugiono (2010, hal. 250)

Keterangan:

t = Nilai hitung

r = Koefisien korelasi

n = Banyaknya asangan rank

**Merumuskan Hipotesis:**

Ho : Tidak ada pengaruh Inflasi terhadap NAB Reksadana Syariah

Ha : Ada pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap NAB Reksadana Syariah.

Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  berarti  $\alpha = 5\%$  (0.05) Ho ditolak Ha diterima.

Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  berarti  $\alpha = 5\%$  (0.05) Ho diterima Ha ditolak.

**b. Uji F**

Uji F dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independent secara bersama-sama terhadap variabel dependent. Untuk mengetahui hipotesis secara serentak, digunakan rumus ujii F:

$$F_h = \frac{R^2 \int k}{(1 - r^2) \int (n - k - 1)}$$

Sumber: Sugiono (2010, hal. 257)

Keterangan:

Fh : Nilai F hitung

R : Koefisien korelasi berganda

K : Jumlah variabel bebas (independent)

N : Sampel

**Merumuskan hipotesis:**

Ho : Tidak ada pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap NAB Reksadana Syariah.

Ha : Ada pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap NAB Reksadana Syariah.

**Membandingkan hasil F dengan F dengan kriteria sebagai berikut:**

Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$  berarti  $\alpha = 5\%$  (0.05) Ho ditolak Ha diterima.

Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$  berarti  $\alpha = 5\%$  (0.05) Ho diterima Ha ditolak.

**5. Koefisien Determinasi**

Koefisien Determinasi ini berfungsi untuk mengetahui persentase besarnya pengaruh variabel independent dan variabel dependent yaitu dengan mengkuadratkan koefisien yang ditemukan. Dalam penggunaannya, koefisien determinasi ini dinyatakan dalam persentase (%). Untuk mengetahui sejauh mana kontribusi atau persentase pengaruh inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap NAB reksadana syariah maka dapat diketahui melalui uji determinasi.

$$D = R^2 \times 100\%$$

Keterangan:

D : Determinasi

$R^2$  : Nilai Korelasi Berganda

100% : Persentase Kontribusi

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Hasil Penelitian

##### 1. Inflasi

Inflasi adalah kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus menerus. Secara umum inflasi berarti kenaikan tingkat harga secara umum dari barang/komoditas dan jasa selama suatu periode waktu tertentu. Inflasi yang digunakan adalah yang tersedia dari wibesite resmi Bank Indonesia, adapun data Inflasi pada Tahun 2011-2015 dapat dilihat dari tabel berikut ini.

**Tabel 4.1**

**Data Inflasi Tahun 2011-2015**

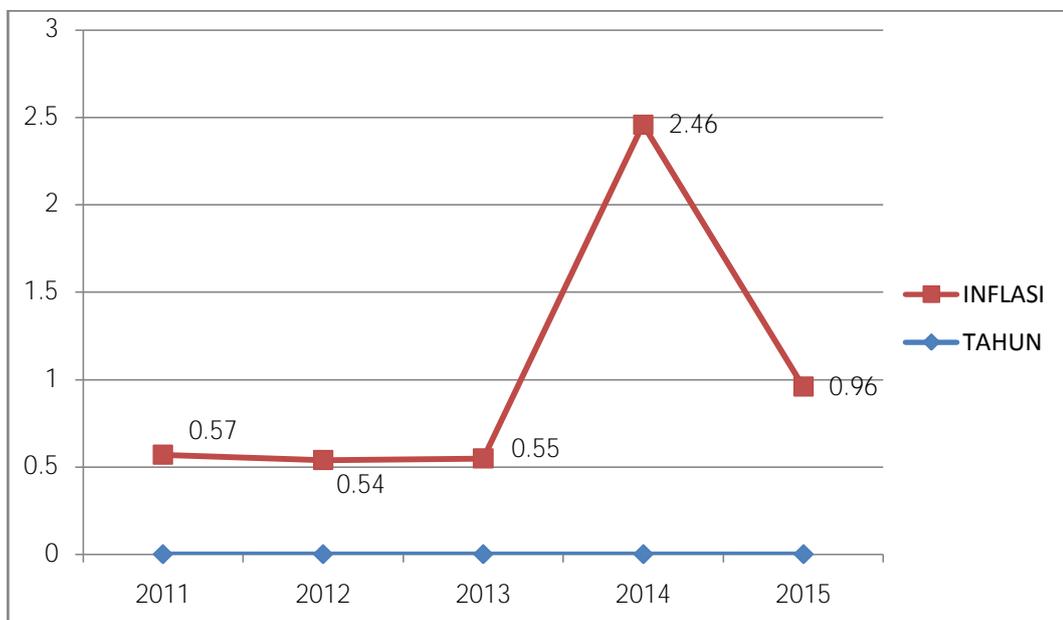
Dalam Persen

Bulan	Tahun				
	2011	2012	2013	2014	2015
Januari	0,89	0,76	1,03	1,07	-0,24
Februari	0,13	0,05	0,75	0,26	-0,36
Maret	-0,32	0,07	0,63	0,08	0,17
April	-0,31	0,21	-0,1	-0,02	0,36
Mei	0,12	0,07	-0,03	0,16	0,50
Juni	0,55	0,62	1,03	0,43	0,54
Juli	0,67	0,7	3,29	0,93	0,93
Agustus	0,93	0,95	1,12	0,47	0,39
September	0,27	0,01	-0,35	0,27	-0,05
Oktober	-0,12	0,16	0,09	0,47	-0,08
November	0,34	0,07	0,12	1,5	0,21
Desember	0,57	0,54	0,55	2,46	0,96

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

Berdasarkan tabel diatas tampak Inflasi yang terjadi pada tahun 2011 sampai 2015 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2011 inflasi yang terjadi yaitu 0,57%, kemudia pada tahun 2012 mengalami penurunan menjadi 0,54%, sedangkan pada tahun 2013 terjadi kenaikan inflasi yang tidak terlalu sihnifikan yaitu 0,55% dan kemudian pada tahun 2014 terjadi keniakan inflasi yang cukup tinggi di bandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya yaitu 2,46%, dam pada tahun 2015 inflasi turun menjadi 0,96%. Peningkatan inflasi ada tahun 2011-2015 dapat dijelaskan pada grafik dibawah ini:

**Gambar 4.1**  
**Grafik Perkembangan Inflasi Tahun 2011-2015**



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

Berdasarkan gambar grafik diatas dapat dilihat bahwa pada tahun 2011 inflasi sebesar 0,57% kemudian ditahun 2012 turun menjadi 0,54% dan tahun 2013 naik menjadi 0,55% setelah itu meningkat naik tahun 2014 sebesar 2,46% dan kemudian tahun 2015 turun menjadi 0,96%. Jadi berdasarkan gambar diatas inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2014.

## 2. Nilai Tukar Rupiah

Nilai Tukar Rupiah atau disebut juga kurs rupiah adalah nilai mata uang suatu negara diukur dari nilai satu unit mata uang terhadap mata uang negara lain. Besarnya mata uang teretentu yang diperlukan untuk memperoleh satu unit valuta asing disebut dengan kurs mata uang asing. Berdasarkan data yang terdapat di Bank Indonesia perkembangan nilai tukar rupiah pada tahun 2011-2015 dapat dilihat dari tabel berikut ini:

**Tabel 4.2**

**Data Nilai Tukar Rupiah Tahun 2011-2015**

Dalam Rp

Bulan	Tahun				
	2011	2012	2013	2014	2015
Januari	9.037	9.109	9.687	12.179	12.579
Februari	8.912	9.025	9.686	11.935	12.749
Maret	8.761	9.165	9.709	11.427	13.066
April	8.651	9.175	9.724	11.435	12.947
Mei	8.555	9.290	9.760	11.525	13.140
Juni	8.564	9.451	9.881	11.892	13.313
Juli	8.533	9.456	10.073	11.689	13.374
Agustus	8.532	9.499	10.572	11.706	13.781
September	8.765	9.566	11.346	11.890	14.396
Oktober	8.895	9.597	11.366	12.144	13.795
November	9.015	9.627	11.613	12.158	13.672
Desember	9.088	9.645	12.087	12.438	13.854

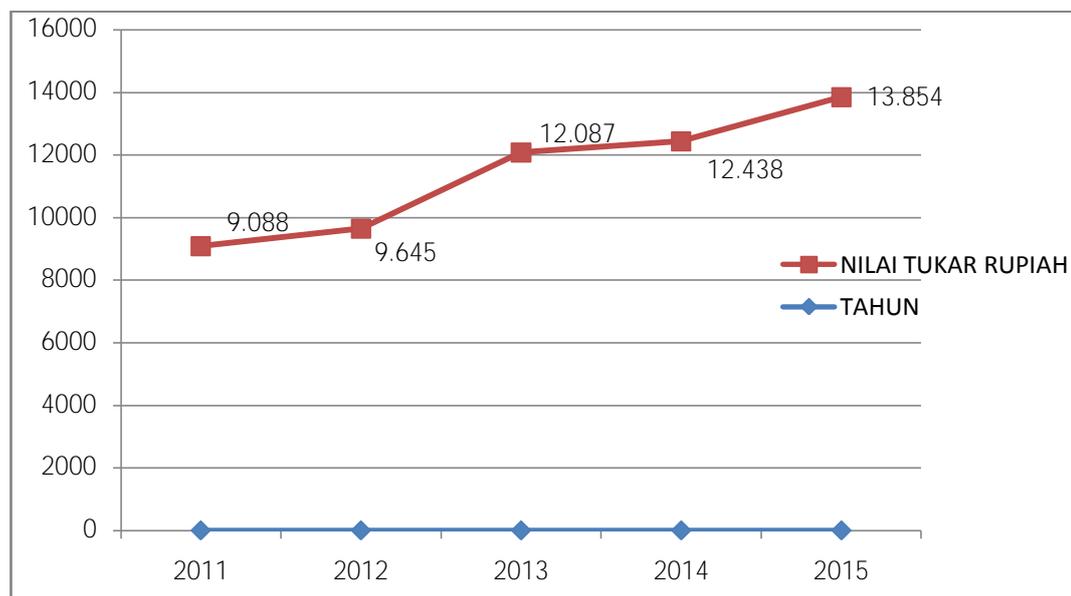
Sumber: [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)

Berdasarkan tabel di atas tampak Nilai Tukar Rupiah yang terjadi pada tahun 2011 sampai 2015 mengalami peningkatan yang cukup signifikan. Meningkatnya nilai tukar rupiah dikarenakan kondisi perokomian stabil dan

keamanan suatu negara yang cukup kondusif. Kedua hal tersebut cukup berpengaruh terhadap nilai pertukaran mata uang asing. Perkembangan nilai tukar rupiah dapat dijelaskan dengan grafik di bawah ini:

**Gambar 4.2**

**Grafik Perkembangan Nilai Tukar Rupiah Tahun 2011-2015**



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

Berdasarkan gambar grafik diatas dapat dilihat tahun 2011 nilai tukar rupiah sebesar Rp. 9.088 kemudian naik di tahun 2012 sebesar Rp.9.645 setelah itu naik kembali di tahun 2013 sebesar Rp. 12.087 kemudian tahun 2014 naik kembali menjadi Rp. 12.438 dan tahun 2015 naik lagi menjadi Rp.13.854. Jadi nilai tukar rupiah selalu meningkat di setiap tahunnya.

### 3. Nilai Aktiva Bersih (NAB)

Nilai Aktiva Bersih per saham atau unit penyertaan adalah harga wajar dari potofolio suatu reksadana setelah di kurangi biaya operasional kemudian di bagi jumlah saham per unit penyertaan yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat tersebut. Berdasarkan data yang terdapat di Bursa Efek Indonesai (BEI) perkembangan Nilai Aktiva Bersih (NAB) pada tahun 2011-2015 dapat dilihat dari tabel berikut ini:

**Tabel 4.3**  
**Data Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Tahun 2011-2015**

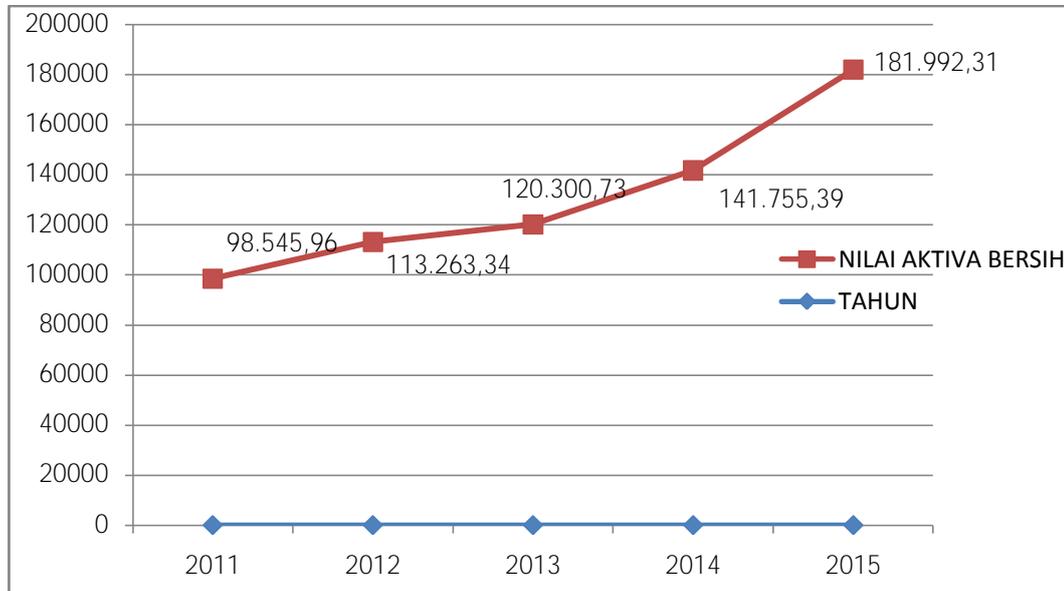
Dalam Milyar Rp

Bulan	Tahun				
	2011	2012	2013	2014	2015
Januari	82.708,10	98.410,91	111.790,42	124.566,89	145.881,20
Februari	83.408,59	101.285,05	110.692,09	124.302,09	147.312,46
Maret	83.626,66	100.969,00	111.369,07	122.351,03	151.145,24
April	83.819,41	103.713,86	111.258,97	123.459,38	158.857,85
Mei	85.148,04	104.389,33	112.600,01	124.241,66	165.718,37
Juni	84.894,66	104.886,52	115.316,91	124.839,32	169.584,17
Juli	84.296,74	105.813,79	116.521,04	126.165,09	170.725,15
Agustus	86.364,23	106.700,81	119.341,04	127.167,40	174.236,05
September	86.490,24	104.760,71	119.092,32	130.817,24	175.617,68
Oktober	91.647,72	105.454,23	118.584,72	133.695,13	176.007,56
November	96.018,75	108.042,30	119.947,34	136.620,95	176.573,20
Desember	98.545,96	113.263,34	120.300,73	141.755,39	181.992,31

*Sumber: www.idx.ac.id*

(NAB) pada tahun 2011 sampai 2015 mengalami peningkatan yang signifikan. Meningkatnya Nilai Aktiva Bersih (NAB) ini dikarenakan banyak investor yang menanamkan modal sahamnya ke Reksadana Syariah Indonesia. Nilai Aktiva Bersih (NAB) dapat dijelaskan pada grafik di bawah ini:

**Gambar 4.3**  
**Data Perkembangan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Tahun**  
**2011-2015**



*Sumber: www.idx.ac.id*

Berdasarkan gambar grafik diatas nilai aktiva bersih reksadana syariah pada tahun 2011 sebesar Rp. 98.545,96 setelah itu naik lagi pada tahun 2012 sebesar Rp.113.263,34 dan naik kembali di tahun 2013 sebesar Rp. 120.300,73 setelah itu naik lagi ditahun 2014 sebesar Rp. 141.755,39 dan di tahun 2015 meningkat kembali menjadi Rp181.922,31. Jadi dapat dilihat bahwa nilai aktiva bersih reksadana syariah setiap tahunnya terus mengalami peningkatan yang cukup signifikan.

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif adalah statistik yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran tentang objek data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (Mean), ukuran penyebaran data dari rata-ratanya (standart deviasi), nilai maksimum dan minimum.

**Tabel 4.4**  
**Statistik Deskripsi**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Inflasi	60	-,36	3,29	,4578	,62342	2,142	,309	7,401	,608
NilaiTukar Rupiah	60	8.532,0 0	14.396,0 0	10.775,0167	1.760,28850	,389	,309	-1,239	,608
NilaiAktiva Bersih	60	82.708, 10	181.992, 30	120.418,441 8	27.606,2933 2	,719	,309	-,264	,608
Valid N (listwise)	60								

Berdasarkan tabel di atas bahwa dari tahun 2011 sampai dengan 2015 diperoleh hasil rata-rata  $X_1$  Inflasi adalah sebesar 0,4578 %. Sedangkan Inflasi tertingginya yaitu 3,29 % dan terendah -0,36%. Sementara untuk standart deviasi adalah sebesar 0,62342%. Hasil tampilan output SPSS memberikan nilai skewness dan kurtosis masing-masing 2,142 dan 7,401 sehingga dapat disimpulkan bahwa data pendapatan terdistribusi secara normal.

Berdasarkan tabel di atas bahwa dari tahun 2011 sampai dengan 2015 diperoleh hasil rata-rata  $X_2$  Nilai Tukar Rupiah adalah sebesar Rp. 10.775,0167. Sedangkan nilai tukar rupiah tertinggi Rp. 14.396,00 dan terendah Rp.8.532,00. Sementara standart deviasi sebesar Rp. 1.760,28850. Hasil tampilan output SPSS memberikan nilai skewness dan kurtosis masing-masing 0,389 dan -1,239 sehingga dapat disimpulkan bahwa data pendapatan terdistribusi secara normal.

Berdasarkan tabel di atas bahwa dari tahun 2011 sampai dengan 2015 diperoleh hasil rata-rata Nilai Aktiva Bersih (NAB) adalah sebesar Rp.120.418,4418. Sedangkan NAB tertinggi yaitu Rp. 181.992,30 dan

terendah Rp. 82.708,10. Sementara untuk standart deviasi adalah sebesar Rp. 27.606,2932. Hasil output SPSS memberikan nilai skewness dan kurtosis masing-masing 0,719 dan -0,264 sehingga dapat disimpulkan data pendapatan terdistribusi secara normal.

## 2. Uji Asumsi Klasik

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah pengujian tentang kenormalan distribusi data. Untuk menguji data yang berdistribusi normal, akan digunakan alat uji normalitas, yaitu *One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test*. Data dikatakan berdistribusi normal jika signifikansi  $>0,05$ . Pengujian normalitas data dapat di lihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Normalitas Data dengan Kolmogrov-Smirnov**

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Inflasi	NilaiTukarRupiah	NAB
N		60	60	60
	Mean	,4578	10.775,0167	120.418,4
Normal Parameters(a,b)	Std. Deviation	,62342	1.760,28850	27.606,29
				332
Most Extreme Differences	Absolute	,112	,201	,137
	Positive	,112	,201	,137
	Negative	-,095	-,101	-,086
Kolmogorov-Smirnov Z		,867	1,559	1,059
Asymp. Sig. (2-tailed)		,440	,016	,212

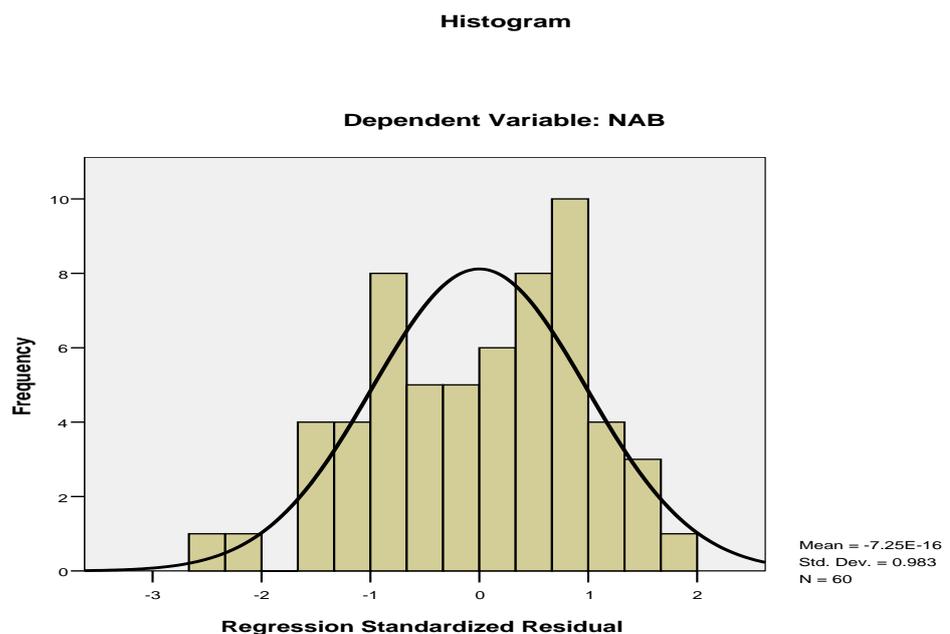
a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

Pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) pada uji Kolmogrov-Smirnov variabel Inflasi adalah 0,440 Nilai Tukar

Rupiah adalah 0,016 dan NAB adalah sebesar 0,212. Data dikatakan normal jika signifikannya  $> 0,05$ . Maka dari uji tersebut semua variabel di atas adalah  $\text{Sig} > 0,05$  artinya ketiga data memenuhi uji kenormalan data.

**Gambar 4.4**  
**Gambar Histogram Normalitas**

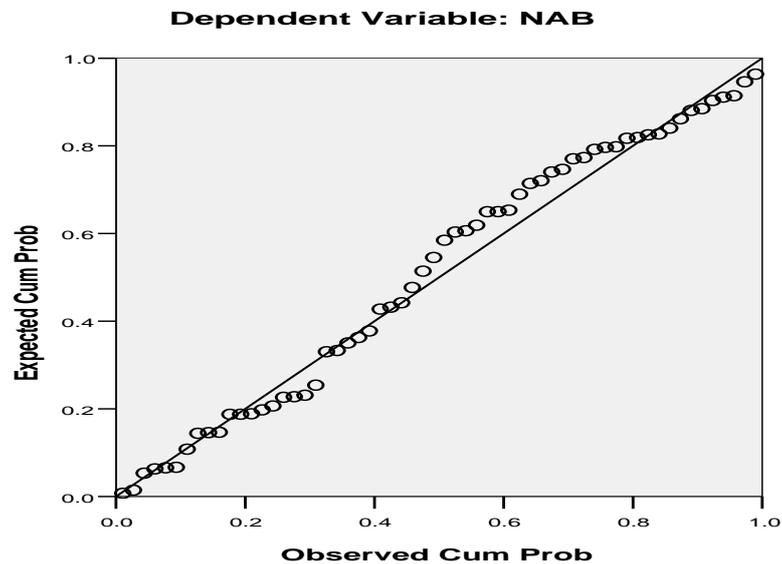


Dengan cara membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal, data grafik di atas dapat disimpulkan bahwa distribusi data normal karena grafik histogram menunjukkan distribusi data mengikuti garis diagonal yang tidak melenceng (skewness) kekiri maupun kekanan atau normal.

Berdasarkan gambar histogram di atas bahwa data mendekati atau menyerupai bentuk lonceng yang berarti bahwa data berdistribusi secara normal.

**Gambar 4.5**  
**Gambar Normal P-P Plot Regression**

**Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual**



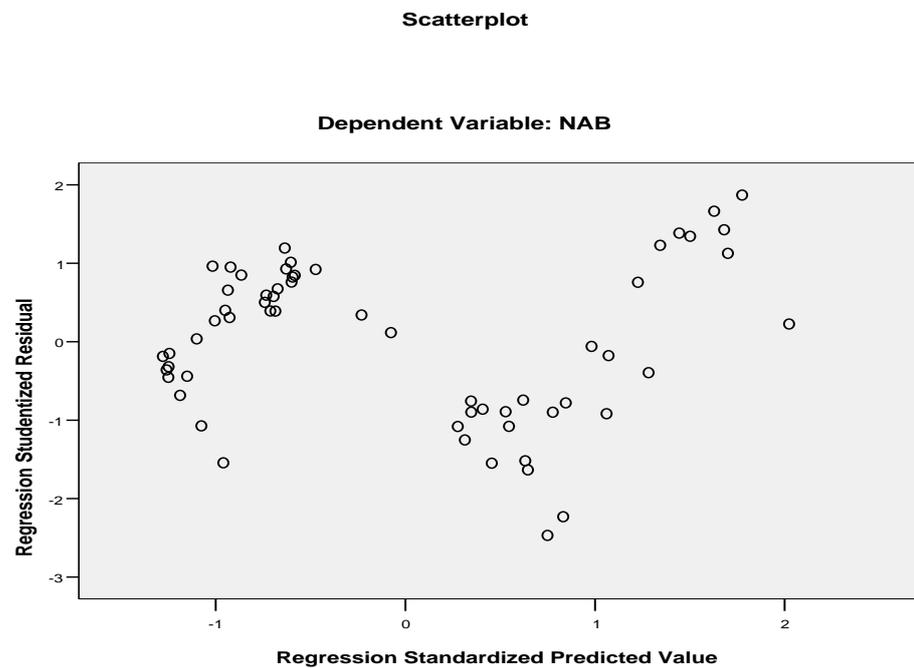
Gambar diatas dengan hasil uji normalitas P-P Plot Regression pada garis lurus melintang dari pojok kiri bawah kekanan atas sehingga membentuk arah diagonal dapat disebut garis acuan normalitas yang pada titik-titik penyebarannya disekitar garis acuan normalitas sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam model regresi terdistribusi secara normal.

## b. Uji Heteroskedastisitas

Gambar 4.6

### Gambar Heteroskedastisitas

Grafik *Scatterplot* variabel dependent: Nilai Aktiva Bersih



Dari grafik scatterplot diatas terlihat bahwa titik-titik yang menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 dan sumbu Y, penyebaran titik-titik data tidak membentuk pola bergelombang, melebar kemudian menyempit sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskeastisitas dalam model regresi.

## c. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independent). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independent. Multikolinieritas di dalam model regresi dapat di deteksi dengan meilihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF), yaitu:

1. Jika nilai *tolerance* < 0,10 dan VIF > 10, maka dapat di artikan bahwa tidak terdapat multikolinieritas dalam penelitian tersebut.
2. Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10, maka dapat di artikan bahwa tidak terdapat multikolinieritas dalam penelitian tersebut.

Analisis pada uji multikolinieritas pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.6**

**Hasil Multikolinieritas**

**Coefficients(a)**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-41695,058	6627,642		-6,291	,000		
	Inflasi	1557,266	1707,750	,035	,912	,366	,999	1,001
	NilaiTukarRupiah	14,979	,605	,955	24,767	,000	,999	1,001

a Dependent Variable: NAB

Hasil perhitungan nilai *tolerance* pada uji multikolinieritas pada tabel IV.5 juga menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0.1 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan *Variance Inflation Factor* yang menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Sehingga penjelasan dari tabel 5.5 dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

#### d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk melihat apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$ . Uji autokorelasi perlu dilakukan apabila data dianalisis merupakan data time series. Nilai D-W yang diperoleh kemudian dibandingkan dengan nilai d-tabel. Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi masalah autokorelasi adalah dengan menggunakan uji Durbin Watson dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Angka D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
2. Angka D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada korelasi.
3. Angka D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

**Tabel 4.7**  
**Uji Autokorelasi**

**Model Summary(b)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,957(a)	,915	,912	8.174,83617	,192

a Predictors: (Constant), NilaiTukarRupiah, Inflasi

b Dependent Variable: NAB

Berdasarkan data diatas, diperoleh D-W sebesar 0,192. Angka terletak diantara -2 dan +2 berarti tidak ada autokorelasi positif maupun negatif.

### 3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis Regresi Linier Berganda adalah sebuah analisis yang digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini ingin mengetahui pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah terhadap NAB Reksadana Syariah.

**Tabel 4.8**  
**Uji Analisis Regresi Linier Berganda**

**Coefficients(a)**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-41695,058	6627,642		-6,291	,000		
	Inflasi	1557,266	1707,750	,035	,912	,366	,999	1,001
	NilaiTukar Rupiah	14,979	,605	,955	24,767	,000	,999	1,001

a Dependent Variable: NAB

Persamaan regresi yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{ Inflasi} + \beta_2 \text{ NTR}$$

$$Y = -41695,058 + 0,1557,266 + 0,14,979$$

Dimana:

$$Y = \text{NAB}$$

$$\alpha = \text{Nilai Konstanta}$$

$$\beta_1 = \text{Inflasi}$$

$$\beta_2 = \text{Nilai Tukar Rupiah}$$

Berdasarkan persamaan regresi linier berganda diatas maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- a. Nilai Konstanta sebesar -41695,058 artinya bahwa jika inflasi dan nilai tukar rupiah, dianggap 0, maka variabel NAB yang diperoleh sebesar Rp. -41695,058.
- b. Koefisien Regresi 0.1557,266 menyatakan bahwa setiap kenaikan Rp. 1 Inflasi maka akan menaikkan tingkat harga NAB sebesar Rp. 0.1557,266.
- c. Koefisien Regresi 0.14,979 menyatakan bahwa setiap kenaikan Rp. 1 Nilai Tukar Rupiah maka akan menaikkan tingkat harga NAB sebesar Rp. 0.14,979.

#### 4. Pengujian Hipotesis secara Parsial (Uji t)

##### a. Uji t

Uji t statistik pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh satu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variasi variabel independen. Uji ini menandai bahwa variabel independen adalah inflasi dan nilai tukar rupiah. Sedangkan variabel dependen adalah nilai aktiva bersih. Dalam model ini apakah inflasi dan nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap NAB.

Bentuk pengujian:

$H_0$  : tidak ada pengaruh inflasi terhadap NAB

$H_0$  : tidak ada pengaruh nilai tukar rupiah terhadap NAB

$H_a$  : ada pengaruh inflasi terhadap NAB

$H_a$  : ada pengaruh nilai tukar rupiah terhadap NAB

Kriteria pengambilan keputusan:

1. Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dan jika  $t_{Sig} < \alpha = 5\% (0,05)$  berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
2. Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  dan jika  $t_{Sig} > \alpha = 5\% (0,05)$  berarti  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

**Tabel 4.9**

#### Hasil Rgersi Linier Berganda Untuk Uji t

##### Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-41695,058	6627,642		-6,291	,000		
	Inflasi	1557,266	1707,750	,035	,912	,366	,999	1,001
	NilaiTukarRupiah	14,979	,605	,955	24,767	,000	,999	1,001

1. Dari tabel analisis uji t diatas, tampak secara parsial bahwa variabel bebas (independen) yaitu  $X_1$  (Inflasi) diperoleh  $t_{hitung}$  sebesar 912 dengan nilai signifikan 0.366. Maka diperoleh  $t_{tabel}$  dengan  $df = 58$

adalah sebesar 2.002 diperoleh  $t_{hitung} (921) < t_{tabel} (2.002)$ . Nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ( $0.366 > (0.05)$ ) artinya Inflasi tidak berpengaruh terhadap NAB Reksadana Syariah.

2. Dari tabel analisis uji t diatas, tampak secara parsial bahwa variabel bebas (independen) yaitu  $X_2$  (Nilai Tukar Rupiah) diperoleh  $t_{hitung}$  sebesar 24.767 dengan nilai signifikansi 0.000, maka diperoleh  $t_{tabel}$  dengan  $df = 58$  sebesar 2.002 diperoleh  $t_{hitung} (24.767) > t_{tabel} (2.002)$ . Nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 ( $0.000 < (0.05)$ ) artinya nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

#### b. Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui signifikan atau tidaknya pengaruh secara bersama-sama Inflasi, Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih. Hipotesis yang akan digunakan adalah sebagai berikut:

$H_0$  : Tidak ada pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah

$H_a$  : Ada pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.

Ketentuan untuk menerima atau menolak hipotesis menggunakan kriteria yaitu:

- a. Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak
- b. Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , maka  $H_0$  tidak dapat ditolak

Atau dapat juga berdasarkan probabilitas:

- a. Jika probabilitas  $> 0.05$ , maka  $H_0$  tidak dapat ditolak
- b. Jika probabilitas  $< 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

Hasil pengujian diperoleh hasil pada tabel berikut:

**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji Anova**  
**ANOVA(b)**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	41155145459,910	2	20577572729,955	307,919	,000(a)
	Residual	3809192945,975	57	66827946,421		
	Total	44964338405,885	59			

a Predictors: (Constant), NilaiTukarRupiah, Inflasi

b Dependent Variable: NAB

Berdasarkan hasil pengujian seperti pada tabel, manunjukkan bahwa nilai  $F_{hitung}$  sebesar  $(307.919) > F_{tabel}$   $(2.77)$  dan nilai sigifikan lebih kecil dari nilai probabilitasnya  $0.05$  atau  $0.000 < 0.05$ . Jadi dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh variabel  $X_1$  ( Inflasi) dan  $X_2$  (Nilai Tukar Rupiah) secara bersama-sama berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.

### 5. Uji Koefisien Determinasi (R-Square)

Analisis regresi adalah suatu analisis yang bertujuan untuk melihat hubungan atau untuk menunjukkan hubungan matematis antara variabel bebas ddengan variabel terikat. Besar kecilnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat ditunjukkan olej koefisien regresi, disimbolkan dengan  $(b)$ . Sehingga semakin besar koefisien regresi menunjukkan seberapa besar pula penagruhnya terhadap perubahan variabel terikat. Sebaliknya semakin kecil koefisien regresi, berakibat semakin kecil pula mempengaruhi perubahan variabel terikat. Hal tersebut berlaku untuk koefisien regresi negatif atau positif.

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah untuk mengukur seberapa signifikan kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependennya. Nilai  $R^2$  yang mendekati satu berarti variabel-variabel independennya memberikan hampir semua informasi yan dibutuhkan

untuk memprediksi variasi variabel dependen. Semakin tinggi  $R^2$  maka model dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.

Indeks determinasi atau koefisien determinasi digunakan untuk mengukur derajat hubungan yang terjadi, antara variabel bebas dengan variabel terikat bila kedua variabel tersebut mempunyai hubungan regresi linier, yaitu  $Y = f(X)$ . Koefisien determinasi dilambangkan dengan  $R^2$  yang besarnya antara  $0 < R^2 < 1$ . Jika bentuk persen, yaitu  $0\% < R^2 < 100\%$ . Jika nilai koefisien determinasi  $R^2 = +1$  atau  $R^2 = 100\%$ , maka variasi yang terjadi pada variabel terikat (Y) hasil observasi secara riil dapat dijelaskan 100% oleh variabel bebas (X). Dengan regresi linier Y atas X, karena titik-titik variasi Y akan menjauhi garis regresi yang dibuat.

Jika nilai koefisien determinasi  $R^2 = 0$  atau  $r^2 = 0\%$  variasi variabel terikat (Y) tidak dapat dijelaskan semua oleh variabel bebas (X) dengan regresi linier Y atau X dan titik-titik variasi Y akan menjauhi garis regresi.

Berikut akan disajikan hasil regresi yang terlihat pada tabel berikut:

**Tabel 4.11**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi (R-Square)**

**Model Summary(b)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,957(a)	,915	,912	8.174,83617	,192

a Predictors: (Constant), NilaiTukarRupiah, Inflasi

b Dependent Variable: NAB

Berdasarkan tabel diatas diperoleh besarnya nilai korelasi/hubungan (R) yaitu sebesar 0,957 atau 95%. Nilai R pada intinya mengukur seberapa besar hubungan antara variabel independen dengan

Nilai Tukar Rupiah memiliki hubungan sebesar 95% terhadap NAB Reksadana Syariah.

Dari output tersebut diperoleh koefisien determinasi ( $R^2$ ) R-Square sebesar 0,915, yang mengandung pengertian bahwa pengaruh variabel bebas Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap variabel terikat (NAB) adalah sebesar 91,5% sedangkan sisanya 8,5 % dipengaruhi oleh variabel yang lain.

## **B. Pembahasan**

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

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah menyatakan bahwa nilai  $t_{hitung}$  912. Dengan (df)  $n_2 = 60 - 2 = 58$  adalah 2.002 dengan demikian kriteria pengambilan keputusan adalah: karena besarnya  $t_{hitung}$  912 <  $t_{tabel}$  2.002 dan diperoleh sig Inflasi ( $X_1$ ) 0.366 > 0.05 maka  $H_0$  ditolak artinya Inflasi tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah.

Hasil penelitian ini di dukung dengan penelitian Ainur Rachman dengan judul: Pengaruh Inflasi Nilai Tukar Rupiah BI Rate terhadap *Net Asset Value* Reksadana Saham Syariah diperoleh hasil penelitian Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah, demikian juga dengan penelitian yang berjudul Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap NAV Reksadana Syariah di Indonesia Tahun 2013-2015 dengan hasil penelitian Inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah.

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

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih

(NAB) Reksadana Syariah yang menyatakan bahwa nilai  $t_{hitung}$  24.767. Dengan (df)  $n_2 = 60 - 2 = 58$  adalah 2.002, dengan demikian kriteria pengambilan keputusannya adalah: karena besarnya  $t_{hitung}$  24.767 >  $t_{tabel}$  2.002 dan diperoleh nilai sig Nilai Tukar Rupiah ( $X_2$ )  $0.000 < 0.05$ , dikarenakan nilainya kurang dari 5% (0.05) maka berdasarkan ketentuan ujian parsial dapat disimpulkan hipotesis  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang berarti secara parsial Nilai Tukar Rupiah berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Ahmad Ulinuha dengan judul Pengaruh IHSG Nilai Tukar Rupiah dan SBIS terhadap NAB Reksadana Campuran pada PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia dengan hasil penelitian Nilai Tukar Rupiah berpengaruh terhadap NAB Reksadana Campuran pada PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia

### **3. Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Secara Simultan Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah yang menyatakan bahwa  $F_{hitung}$  307.919  $F_{tabel}$  2.77 dengan probabilitas sig  $0.000 < \alpha$  0.05 menunjukkan  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, dapat disimpulkan bahwa Pengaruh Inflasi ( $X_1$ ) dan Nilai Tukar Rupiah ( $X_2$ ) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah (Y).

Penelitian ini didukung oleh penelitian Sitti Paridah yang mana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah. Hal ini berarti jika ada peningkatan Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah secara bersama-sama akan merubah Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah begitu jga sebaliknya.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### A. KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian dan pembahasan yang dilakukan sebelumnya, maka penulis dapat mengambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Tidak adanya pengaruh antara Inflasi ( $X_1$ ) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah (Y), dilihat dari nilai  $t_{hitung}$  912 < 2.002 dan di peroleh sig pada Inflasi ( $X_1$ ) 0.366 > 0.05 maka  $H_a$  ditolak artinya Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah.
2. Adanya pengaruh yang signifikan antara Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah dilihat dari nilai  $t_{hitung}$  24.767 >  $t_{tabel}$  2.002 dan di peroleh nilai sig Nilai Tukar Rupiah ( $X_2$ ) 0.000 < 0.05 karena nilainya kurang dari 5% (0.05) maka berdasarkan ketentuan uji parsial dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang berarti bahwa Nilai Tukar Rupiah berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah.
3. Adanya pengaruh yang signifikan antara Inflasi ( $X_1$ ) dan Nilai Tukar Rupiah ( $X_2$ ) secara simultan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah (Y) dilihat dari nilai bahwa  $F_{hitung}$  307.919  $F_{tabel}$  2.77 dengan probabilitas sig 0.000 <  $\alpha$  0.05 menunjukkan  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, dapat disimpulkan Inflasi ( $X_1$ ) dan Nilai Tukar Rupiah ( $X_2$ ) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah (Y).

## **B. Saran**

Berdasarkan kesimpulan hasil penelitian, maka saran penulis yaitu sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Dalam berinvestasi sebaiknya memperhatikan informasi kondisi perekonomian yang dapat dilihat salah satunya dari nilai tukar rupiah, karena dalam penelitian ini variabel tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah.

2. Bagi Menajer Invesatasi

Bagi Menajer Invesatasi sebaiknya mempertimbangkan variabel nilai tukar rupiah dalam mengambil keputusan penempatan dana dari masyarakat pemodal kedalam potofolio efek yang tepat dan supaya bisa mempertahankan atau meningkatkan hasil reksadana syariah yang dimiliki.

3. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat meneruskan dan mengembangkan penelitian ini pada masa yang akan datang, dengan melakukan penelitian yang lebih mendalam tentang Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksdana Syariah di Medan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Boediono. 2005. *Ekonomi Moneter*, Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Citraningtyas, Pipit. 2016. *Analisis Pengaruh Inflasi, BI Rate, Nilai Tukar Rupiah Terhadap NAB Danareksa Syariah Berimbang Periode Januari 2012-Desember 2014*. Skripsi FEB dan FAI UMSU.
- Darmaji, Tciptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2011. *Pasar Modal Di Indonesia*, Jakarta: Salemba Empat.
- Dewan Syariah Nasional, *Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah*, Fatwa Nomor: 20/DSN-MUI/IV/2001.
- Direktorat Pasar Modal Syariah – Otoritas Jasa Keuangan, “*Statistik Pasar Modal Syariah Tahun 2014*”, ini diakses pada 15 Desember 2016 dari <http://www.ojk.go.id>.
- Huda, Nurul. 2007. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana Prenada Media Grup.
- Huda, Nurul dan Mohammad Heykal. 2010. *Lembaga Keuangan Islam: Tinjauan Teoritis dan Praktis*. Jakarta: Kencana.
- Juliandi, Azwar dan Irfan. 2013. *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Ciptapustaka Media Perintis.
- Maulana, Akbar. 2013. *Pengaruh SBIS, JUB dan Inflasi Terhadap Kinerja Reksadana Saham di Indonesia Periode 2004-2012*. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol.1. No.3 Mei 2013.
- Mulyani, Neny. 2014. *Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Jakarta Islamic Index*, *Jurnal Bisnis dan Manajemen Eksekutif* Vol. 1 No.1.
- Otoritas Jasa Keuangan, *Booklet Pasar Modal Syariah Konsep Umum*.
- Pontjiwinoto, Iwan P. 2010. *Kaya dan Bahagia Cara Syariah*. Jakarta: Mirzan Publika.
- Rachman, Ainur dan Imron Mawardi. 2015. *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate terhadap Net Assest Value Reksadana Saham Syariah*. *Jurnal Ekonomi Syariah dan Terapan*, 2 (12).

Rafiah, Siti Paridah. 2016. *Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap NAV Reksadana Syariah di Indonesia Tahun 2013-2015*. Skripsi Ekonomi Syariah dan Bisnis Islam IAIN Tulungagung.

Saraswati, Fitria. 2014. *Analisis Pengaruh SBIS, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah dan Jumlah Uang Beredar terhadap NAB Reksadana Syariah*. Skripsi Ekonomi dan Bisnis Manajemen UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.

Soemitra, Andri. 2009. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Jakarta: Kencana.

Undang-undang Republik Indonesia, *Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 Pasal 18 tentang Bentuk Hukum dan Perizinan Reksadana*.

Ulinnuha, Ahmad. 2014. *Pengaruh IHSG, Nilai Tukar Rupiah dan SBIS terhadap NAB Reksadana Campuran pada PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia*. Jurnal Ekonomi Manajemen.

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

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