



Analisis Pengaruh Suku Bunga Acuan Bi, *Kurs*, Inflasi Dan Jakarta Islamic Index Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Saham Syariah

(Studi Empiris Pada Reksa Dana Saham Syariah di Indonesia Periode 2015-2018)

Oleh:
Benardi
Sherra Rosa Damayanti

ABSTRACT

In this study, researchers attributed the Net Asset Value (NAV) Sharia Equity Fund in Indonesia with macro-economic factor (BI reference rate, rate of exchange, inflation) and Jakarta Islamic Index. Techniques used in this research was multiple linear regression used to prove the hypothesis of the study. Data that had fulfilled normality test and classical assumption processed by multiple. These results indicated (1) Partially occurred a significant positive effect between BI Reference Rate and Net Asset Value (NAV) Sharia Equity Fund in Indonesia from 2015 to 2018, (2) Partially occurred a significant negative effect between rate of exchange and Net Asset Value (NAV) Sharia Equity Fund in Indonesia, (3) Partially occurred a significant positive effect between inflation and Net Asset Value (NAV) Sharia Equity Fund in Indonesia, (4) Partially there was no significant effect between Jakarta Islamic Index and Net Asset Value (NAV) Sharia Equity Fund in Indonesia from 2015 to 2018. Then through the F test can be in the know that simultaneously there was a significant influence between BI reference rate, rate of exchange, inflation and Jakarta Islamic Index to the Net Asset Value (NAV) Sharia Equity Fund in Indonesia.

Keywords: BI reference rate, rate of exchange, inflation, Jakarta Islamic Index, Net Asset Value (NAV) Sharia Equity Fund

ABSTRAK

Dalam penelitian ini peneliti menghubungkan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Saham Syariah di Indonesia dengan faktor makro ekonomi (Suku Bunga Acuan BI, Kurs, Inflasi) dan Jakarta Islamic Index. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda, yang berfungsi untuk membuktikan hipotesis penelitian. Data yang telah memenuhi uji normalitas dan uji asumsi klasik diolah dengan pengujian regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan (1) Suku bunga acuan BI secara parsial berpengaruh signifikan secara positif terhadap NAB reksa dana saham syariah pada periode 2015-2018, (2) Kurs secara parsial berpengaruh signifikan secara negatif terhadap NAB reksa dana saham syariah pada periode 2015-2018, (3) Inflasi secara parsial berpengaruh signifikan secara positif terhadap NAB reksa dana saham syariah pada periode 2015-2018, (4) Jakarta Islamic Index secara parsial tidak berpengaruh terhadap NAB reksa dana saham syariah pada periode 2015-2018. Kemudian melalui uji F dapat diketahui bahwa secara simultan ada pengaruh signifikan antara Suku Bunga Acuan BI, Kurs, Inflasi dan Jakarta Islamic Index terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Saham syariah di Indonesia.



Kata Kunci: *Suku Bunga Acuan BI, Kurs, Inflasi, Jakarta Islamic Index, Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Saham Syariah*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Setiap Secara objektif, investasi sesungguhnya memiliki keterkaitan yang sangat erat dengan kebutuhan manusia, yaitu untuk menyalurkan dana yang dimilikinya dalam bentuk yang lebih produktif, disamping investasi dipandang sebagai suatu upaya agar uang di masyarakat terus bertumbuh. Selain menabung, manusia lebih cenderung memilih pasar modal sebagai tempat untuk berinvestasi karena dirasa lebih aman dengan risiko yang bisa diperhitungkan. Pasar modal (capital market) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan. Dengan demikian, pasar modal dapat dikatakan memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana dalam kegiatan jual beli maupun kegiatan terkait lainnya. Pasar modal juga membantu perusahaan untuk meminjam dana masyarakat untuk memenuhi defisit anggaran. Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (jangka waktu lebih dari 1 tahun) seperti saham, obligasi, waran, right, reksa dana dan berbagai instrumen derivatif (*derivative*) atau investasi turunan seperti option, futures dan lain-lain. Jadi, pasar modal dapat didefinisikan sebagai tempat bertemunya permintaan dan penawaran terhadap modal, baik dalam bentuk ekuitas maupun hutang jangka panjang.

Pasar modal di Indonesia dalam beberapa tahun terakhir berkembang cukup dinamis. Perkembangan yang begitu pesat dan dinamis dapat terlihat dari kegiatan pasar modal sekarang ini yang menjadi faktor pendorong munculnya alternatif produk investasi yang ditawarkan yang berkaitan dengan pasar modal lebih variatif seperti saham, obligasi dan reksa dana. Kedinamisan tersebut salah satunya juga ditandai dengan perkembangan yang pesat dari reksa dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) di pasar modal Indonesia. Anggapan masyarakat tentang keharusan untuk memiliki uang yang banyak jika ingin berinvestasi tampaknya tidak selalu benar karena melalui reksa dana, masyarakat dapat berinvestasi dengan jumlah dana yang relatif lebih kecil dibanding deposito atau obligasi, bahkan bisa dimulai dari Rp.100.000 saja. Dengan hadirnya reksa dana menunjukkan bahwa pasar modal bukan hanya di monopoli orang-orang dari kalangan atas saja, hal ini dikarenakan reksa dana membuka pintu bagi masyarakat kalangan menengah kebawah untuk ikut berinvestasi.

Di Indonesia reksa dana dibagi menjadi dua kelompok besar yaitu reksa dana konvensional dan reksadana syariah. Dalam perkembangannya reksa dana syariah menjadi salah satu instrumen keuangan yang menarik untuk diulas selain memberikan alternatif investasi yang lebih luas terutama bagi pemodal Muslim, pengembalian (*return*) reksa dana syariah juga tidak kalah dengan reksa dana konvensional. Sebagai salah satu instrumen investasi, reksa dana syariah memiliki kriteria yang agak berbeda dengan reksa dana konvensional pada umumnya. Perbedaan ini terletak pada cara pengelolaan yang sesuai dengan prinsip syariah, yaitu dengan melibatkan pihak-pihak profesional yang mengerti tentang kegiatan yang dilarang berdasarkan prinsip syariah misalnya kita tidak boleh berinvestasi ke dalam saham-saham atau obligasi yang pengelolaan atau produknya bertentangan dengan syariat Islam seperti perusahaan yang memproduksi minuman beralkohol, rokok dan tembakau, jasa keuangan konvensional serta bisnis hiburan yang mengandung maksiat. Jadi, pemilihan instrumen investasi hanya pada efek-efek syariah, dan terdapatnya mekanisme *cleansing* (pembersihan) portofolio efek reksa dana syariah. Adapun bukti lainnya dari perkembangan



reksa dana yang pesat belakangan ini adalah investor tidak perlu repot jika ingin berinvestasi karena adanya beberapa portal investasi *online* telah memfasilitasi pembelian reksa dana secara *online* diantaranya adalah Bareksa.com, *Ipotfund*, BukaReksa dan Tokopedia. Salah satu yang mendapat perhatian lebih adalah kinerja reksa dana syariah di tahun 2018 yang secara umum menunjukkan pertumbuhan positif. Kinerja yang positif ini didorong oleh meningkatnya kesadaran dan pengetahuan masyarakat terhadap produk investasi berlabel “halal” ini. Reksa dana syariah secara keseluruhan juga menunjukkan kinerja positif meski dapat dikatakan sepanjang tahun 2018 neraca dagang Indonesia terus mengalami defisit. Kinerja pertumbuhan positif juga ditunjukkan di tengah melemahnya pertumbuhan ekonomi Indonesia akibat volatilitas yang terjadi pada pasar finansial di Indonesia. Data OJK sepanjang Januari hingga Juli 2018 mencatat produk reksa dana syariah memiliki total dana kelolaan (NAB) sebesar Rp 32,67 triliun atau sekitar 6,62% dari total dana kelolaan reksa dana sebesar Rp 493,41 triliun. Hal ini meningkat dibandingkan NAB reksa dana syariah pada tahun 2017 sebesar Rp 28,31 triliun atau 6,19% dari total kelolaan reksa dana 2017 sebesar Rp 457,5 triliun.

Berdasarkan data yang diperoleh dari Badan Pusat Statistik (BPS), kondisi perekonomian Indonesia pada tahun 2013 yaitu 5,78%, pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 5,21%, sedangkan pada tahun 2015 kondisi ekonomi kembali menurun yakni 4,79% ini dikarenakan adanya krisis ekonomi global yang terjadi di Negara maju (Amerika Serikat, Jepang, China) yang dampaknya sewaktu-waktu bisa menerpa perekonomian Indonesia. Tingkat suku bunga yang terdapat di Bank Indonesia, pada tahun 2013 sebesar 7,50%, tahun 2014 mengalami kenaikan yang tidak begitu signifikan sebesar 7,75%, sedangkan tahun 2015 tingkat suku bunga mengalami penurunan yaitu sebesar 7,50%. Ini dikarenakan terjadi inflasi yang tak terduga. Nilai tukar rupiah pada 2013 sebesar Rp 12.191, pada tahun 2014 mengalami peningkatan yang signifikan sebesar Rp 12.559. Ekonomi Indonesia tahun 2016 tumbuh 5,02% lebih tinggi dibanding capaian tahun 2015 sebesar 4,79%. Sepanjang tahun 2018 nilai tukar rupiah terus melemah, hal ini disebabkan oleh empat faktor, yang Pertama data ekonomi Amerika Serikat yang positif sehingga nilai tukar rupiah melemah. Kedua, defisit pada neraca berjalan. Ketiga, krisis pasar berkembang (Turki, Iran, Argetina dan Afrika Selatan) dan yang terakhir adalah eskalasi perang dagang Amerika Serikat-China. Sementara kinerja reksa dana syariah setiap tahunnya dari tahun 2013-2015 mengalami peningkatan yang cukup signifikan.

Kondisi ekonomi makro yang stabil merupakan energi pendorong bagi berkembangnya pasar modal. Terdapat banyak faktor ekonomi makro yang dapat memengaruhi kinerja pasar modal itu sendiri, diantaranya adalah suku bunga acuan BI, kurs dan inflasi. Sebenarnya reksa dana bukanlah instrumen investasi yang dapat berdiri sendiri sebab perubahan harga saham, obligasi, pasar uang dan lainnya memengaruhi reksa dana itu sendiri. Hal ini dikarenakan, reksa dana dikenal dengan instrumen derivatif.

Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan salah satu tolok ukur dalam memantau hasil investasi atas reksa dana. NAB/Unit Penyertaan adalah harga wajar dari portofolio suatu reksa dana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi jumlah unit penyertaan yang telah beredar (dimiliki investor) pada suatu periode. NAB dilaporkan Manajer Investasi ke bank kustodian. Bank kustodian adalah lembaga keuangan yang khusus menangani dan mencatat aset-aset Manajer Investasi untuk kemudian diumumkan ke publik melalui surat kabar setiap hari.

Tingkat suku bunga menjadi salah satu faktor yang ikut memengaruhi naik dan turunnya investasi. Tingkat suku bunga merupakan daya tarik bagi investor untuk menanamkan investasi dalam bentuk deposito sehingga investasi dalam bentuk efek akan tersaingi. Suku



bunga acuan BI untuk menjaga laju perekonomian. Perubahan suku bunga akan memengaruhi perekonomian makro melalui perubahan harga aset seperti saham dan obligasi sehingga mengurangi kekayaan individu dan perusahaan yang pada gilirannya mengurangi kemampuan mereka untuk melakukan kegiatan ekonomi seperti konsumsi dan investasi. Suku bunga dapat memengaruhi keputusan ekonomi seseorang atau rumah tangga dalam mengkonsumsi. Suku bunga juga dapat memengaruhi keputusan ekonomi bagi pengusaha untuk melakukan investasi pada proyek baru, perluasan usaha atau menundanya. Ketika suku bunga dinaikkan, investor cenderung lebih suka menyimpan uang mereka di bank karena akan mendapatkan return yang tinggi. Sebaliknya, jika suku bunga diturunkan, investor akan mengalihkan dananya pada sektor lain yang lebih menguntungkan daripada perbankan misalnya seperti pasar modal. *Kurs* valuta asing adalah jumlah uang yang dibutuhkan, yaitu banyaknya rupiah yang dibutuhkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing. Dalam perkembangannya, sistem nilai tukar memiliki berbagai macam bentuk, namun sistem nilai tukar mengambang (*floating exchange rate system*) merupakan sistem nilai tukar yang paling banyak digunakan di berbagai negara. Dalam sistem ini, nilai tukar ditetapkan berdasarkan pada permintaan dan penawaran pasar. Perubahan kurs akan memengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Apabila nilai tukar rupiah melemah, maka hutang yang harus dibayar perusahaan akan meningkat sehingga kinerja perusahaan dan investasi akan menurun. Akibatnya, harga portofolio menurun. Sebaliknya, jika nilai tukar rupiah menguat, maka akan menurunkan biaya-biaya produksi terutama biaya impor bahan baku. Hal ini akan memberikan dampak positif bagi laba perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga portofolio.

Inflasi merupakan kenaikan harga barang dan jasa yang secara umum di mana barang dan jasa tersebut merupakan kebutuhan pokok masyarakat atau turunnya daya jual mata uang suatu negara. Sedangkan secara sederhana inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya. Kondisi inflasi yang tinggi berdampak pada kenaikan harga barang secara umum yang memengaruhi biaya produksi dan harga jual barang semakin meningkat. Harga jual yang tinggi menyebabkan menurunnya daya beli masyarakat (*loss of purchasing power*) terhadap barang-barang kebutuhan pokok karena masyarakat lebih berhati-hati dalam membelanjakan uangnya. Hal ini dapat memengaruhi keuntungan perusahaan. Investor akan memilih untuk mempertahankan nilai uangnya melalui investasi di pasar modal dibanding memegang uang yang nilainya akan terus menurun di masa yang akan datang.

Jakarta *Islamic Index* adalah indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. Konstituen Jakarta *Islamic Index* hanya terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Sama seperti ISSI, *review* saham syariah yang menjadi konstituen Jakarta *Islamic Index* dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal *review* Daftar Efek Syariah (DES) oleh OJK. BEI menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen Jakarta *Islamic Index*.

Saat ini, ada banyak pilihan reksa dana syariah yang ditawarkan kepada masyarakat Indonesia. Tahun 2018 merupakan tahun yang cukup baik bagi industri reksa dana, namun demikian, terdapat fenomena menarik di tengah kondisi pasar saham dan obligasi yang sedang bergejolak. Sebagian investor menahan diri masuk ke reksa dana saham dan pendapatan tetap akan tetapi justru banyak Manajer Investasi yang meluncurkan produk reksa dana berjenis saham belakangan ini. Dalam dunia investasi, reksa dana saham adalah salah satu instrumen investasi yang paling banyak diminati oleh masyarakat karena tingginya



return yang ditawarkan. Meskipun dalam dunia investasi berlaku prinsip semakin tinggi potensi imbal balik, makin tinggi juga risikonya. Risiko reksa dana saham sangat tinggi dibanding jenis reksa dana lainnya seperti reksa dana campuran, reksa dana pendapatan tetap dan reksa dana pasar uang. Bagi investor dengan profil risiko risk taker (berani mengambil risiko), seringkali suka mencari celah untuk meminimalisir risiko tersebut dari pada menghindari investasi jenis ini. Fakta yang tidak bisa dihindari, reksa dana saham memang menawarkan high return. Namun, dibalik itu kebanyakan orang melupakan bawa reksa dana saham juga high risk. Oleh karena itu, dalam reksa dana saham, prinsip dasar investasi yang pasti berlaku adalah high return high risk. Mengingat fluktuasinya yang tidak bisa diprediksi dengan mudah, maka angka keuntungan maupun kerugiannya bisa naik dan turun dengan tajam bahkan bisa sampai ke level yang paling tinggi dan paling rendah. Perubahan yang terjadi pada faktor-faktor tersebut dapat memengaruhi NAB reksa dana saham syariah baik secara positif maupun negatif. Berdasarkan uraian diatas penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Suku Bunga Acuan BI, Kurs, Inflasi dan Jakarta Islamic Index Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Saham Syariah (Studi Empiris Pada Reksa Dana Saham Syariah di Indonesia Periode 2015-2018)”.

Landasan Teori

Pengertian Investasi Reksa Dana

Istilah investasi dapat diartikan sebagai pengeluaran atau pengeluaran penanam-penanam modal atau perusahaan untuk membeli barang-barang modal dan perlengkapan-perengkapan produksi untuk menambah kemampuan memproduksi barang-barang dan jasa-jasa yang tersedia dalam perekonomian. Definisi reksa dana adalah wadah dan pola pengelolaan dana/modal bagi sekumpulan investor untuk berinvestasi dalam instrumen-instrumen investasi yang tersedia di pasar dengan cara membeli unit penyertaan reksa dana. Dana ini kemudian dikelola oleh Manajer Investasi ke dalam portofolio investasi, baik berupa saham, obligasi, pasar uang ataupun efek/sekuritas lainnya jadi bila dijelaskan dalam kalimat awam, dengan membeli reksa dana, kita membiarkan dana kita untuk di investasikan kepada aneka investasi yang ada seperti saham, obligasi, pasar uang atau yang lainnya oleh seseorang yang lebih tau mengenai instrumen-instrumen investasi tersebut yang disebut sebagai Manajer Investasi.

Suku Bunga Acuan BI

Ahli-ahli ekonomi klasik seperti John Adam Smith berpendapat suku bunga menentukan besarnya tabungan maupun investasi yang akan dilakukan dalam perekonomian. Setiap perubahan dalam suku bunga akan menyebabkan perubahan pula dalam tabungan dan permintaan dana untuk investasi. Teori klasik menyatakan bahwa bunga adalah fungsi dari tingkat bunga, makin tinggi tingkat bunga, maka makin tinggi pula keinginan masyarakat untuk menyimpan dananya di bank. Artinya pada kondisi suku bunga tinggi, masyarakat akan lebih terdorong untuk mengorbankan pengeluaran untuk berkonsumsi guna menambah tabungan.

Pengertian Kurs Valuta Asing

Kurs valuta asing atau *kurs* mata uang asing menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain. *Kurs* valuta asing dapat juga didefinisikan sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan, yaitu banyaknya rupiah yang dibutuhkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing. Penggunaan valuta asing atau mata uang asing sebagai alat pembayaran dalam perdagangan internasional disyaratkan karena

umumnya negara-negara yang melakukan jual beli hanya menginginkan pembayaran atas barang yang diberikannya kepada negara lain dengan menggunakan mata uang negaranya, atau mata uang negara lain yang dianggap perlu atau yang telah ditentukan sebagai standar, misalnya Yen, USD, dan lain sebagainya.

Pengertian Inflasi

Inflasi berarti kenaikan harga secara umum secara terus menerus dalam periode tertentu. Jika dilihat dari sudut pandang ekonomi, inflasi disebabkan karena permintaan dan penawaran ekonomi ataupun kombinasi keduanya. Persoalan inflasi tergolong kedalam pembahasan ekonomi makro, oleh karena itu analisis yang digunakan adalah permintaan ekonomi secara agregat atau keseluruhan dari ekonomi mikro.

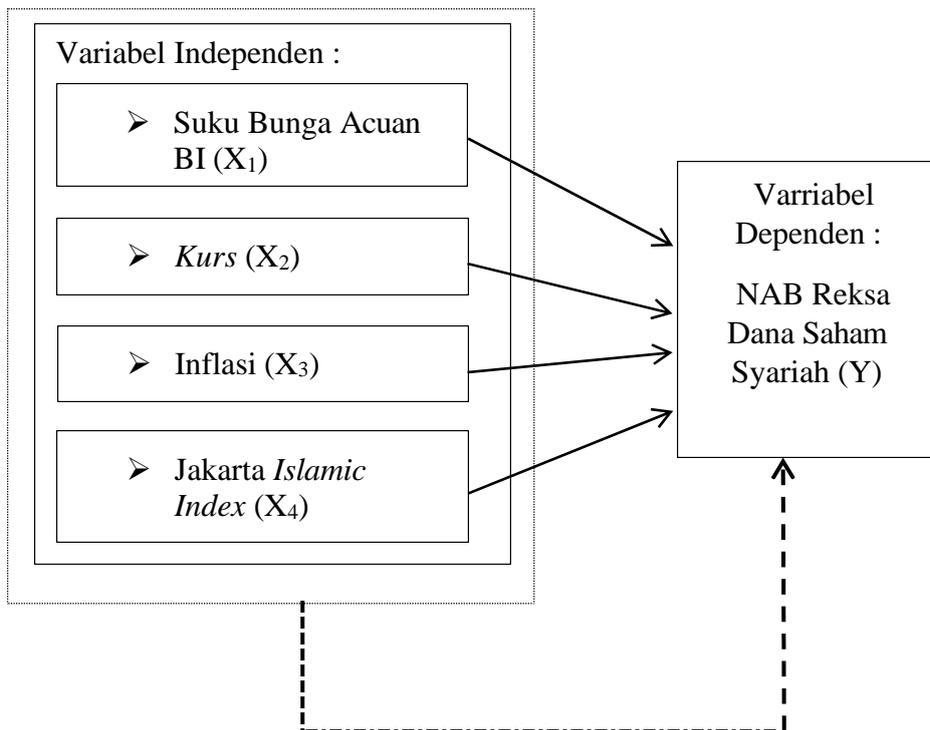
Pengertian Jakarta Islamic Index

Jakarta *Islamic Index* adalah indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. Konstituen Jakarta *Islamic Index* hanya terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Sama seperti ISSI, *review* saham syariah yang menjadi konstituen Jakarta *Islamic Index* dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES oleh OJK.

METODE PENELITIAN

Kerangka Pemikiran

Adapun kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar 1 berikut ini :



Keterangan:

- ▶ : Pengaruh Parsial
- - - ▶ : Pengaruh Simultan

Gambar 1
Kerangka Pikir



Hipotesis Penelitian

Penentuan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H₀₁ : Tidak terdapat pengaruh signifikan secara parsial antara Suku Bunga Acuan BI terhadap NAB Reksa Dana Saham Syariah.
- H_{a1} : Terdapat pengaruh signifikan secara parsial antara Suku Bunga Acuan BI terhadap NAB Reksa Dana Saham Syariah.
- H₀₂ : Tidak terdapat pengaruh signifikan secara parsial antara *Kurs* terhadap NAB Reksa Dana Saham Syariah.
- H_{a2} : Terdapat pengaruh signifikan secara parsial antara *Kurs* terhadap NAB Reksa Dana Saham Syariah.
- H₀₃ : Tidak terdapat pengaruh signifikan secara parsial antara Inflasi terhadap NAB Reksa Dana Saham Syariah.
- H_{a3} : Terdapat pengaruh signifikan secara parsial antara Inflasi terhadap NAB Reksa Dana Saham Syariah.
- H₀₄ : Tidak terdapat pengaruh signifikan secara parsial antara Jakarta *Islamic Index* terhadap NAB Reksa Dana Saham Syariah.
- H_{a4} : Terdapat pengaruh signifikan secara parsial antara Jakarta *Islamic Index* terhadap NAB Reksa Dana Saham Syariah.
- H₀₅ : Tidak terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara Suku Bunga Acuan BI, *Kurs*, Inflasi, dan Jakarta *Islamic Index* terhadap NAB Reksa Dana Saham Syariah.
- H_{a5} : Terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara Suku Bunga Acuan BI, *Kurs*, Inflasi, dan Jakarta *Islamic Index* terhadap NAB Reksa Dana Saham Syariah.

Metode Penelitian

Metode Penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif. Penelitian dilakukan dimulai dari pengumpulan data yang berhubungan langsung dengan objek penelitian, menginvestasikan, mengolah data hingga akhirnya diperoleh gambaran yang jelas tentang pokok permasalahan yang diteliti. Ruang lingkup penelitian ini adalah melihat pengaruh suku bunga acuan BI, *kurs*, inflasi dan Jakarta *Islamic Index* terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana saham syariah selama periode Januari 2015-Desember 2018. Data yang diambil merupakan data bulanan. Sedangkan jenis data yang penulis gunakan pada penelitian ini adalah data runtut waktu (*time series*).

Teknik Pengambilan Sampel

Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling method*, yaitu teknik penentuan suatu sampel dengan metode tertentu. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah (1) Produk yang tercatat sebagai produk reksa dana syariah sampai dengan Desember 2018. (2) Reksa dana syariah yang tidak berjenis saham. (3) Produk reksa dana saham syariah yang tidak menyajikan data yang lengkap dalam situs OJK mengenai variabel yang digunakan dalam penelitian berkaitan dengan periode data 2015-2018.

Teknik Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari OJK. Dimana data diambil dari publikasi laporan NAB Produk reksa dana sampel. Dokumentasi mengumpulkan data dengan cara *download* informasi dan laporan keuangan tahunan perusahaan melalui situs resmi Otoritas Jasa Keuangan www.ojk.go.id, situs resmi Bank Indonesia www.bi.go.id, Kementerian Perdagangan www.kemendag.go.id dan situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.



Alat Analisis Yang Digunakan

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data sehingga menjadikan sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah untuk dipahami. Statistik deskriptif dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), median, modus, standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum. Statistik deskriptif dapat menjelaskan variabel-variabel yang terdapat dalam penelitian ini. Selain itu statistik deskriptif menyajikan ukuran-ukuran numerik yang sangat penting bagi data sampel.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian regresi linear berganda dapat dilakukan setelah model pada penelitian ini memenuhi syarat-syarat yaitu lolos dari uji asumsi klasik. Syarat-syarat yang harus dipenuhi adalah data tersebut harus terdistribusi secara normal, tidak mengandung multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

Pengujian Hipotesis

1. Uji parsial (uji t)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen penelitian. Adapun kriteria pengambilan keputusan seperti yang telah dipaparkan dalam Bab 3 yaitu jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka tidak ada pengaruh secara parsial variabel independen pada variabel dependen, dan sebaliknya jika nilai signifikansinya $< 0,05$ maka ada pengaruh secara parsial variabel independen pada variabel dependen. Sedangkan kriteria pengambilan keputusan berdasarkan nilai t_{hitung} dan t_{tabel} adalah jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat. Namun, jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.

2. Uji simultan (uji F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen dalam penelitian ini secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen penelitian. Adapun kriteria pengambilan keputusan seperti yang telah dipaparkan dalam Bab 3 yaitu jika probabilitas $< 0,05$ semua variabel independen dalam model ini mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Sedangkan kriteria atau dasar pengambilan keputusan untuk Uji F Simultan berdasarkan nilai F_{hitung} dan F_{tabel} adalah jika nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka variabel bebas secara simultan berpengaruh terhadap variabel terikat. Namun, jika nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka variabel bebas secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi yang sering disimbolkan dengan “ R^2 ” pada prinsipnya mengukur seberapa besar kemampuan model menjelaskan variasi variabel independen. Jadi koefisien determinasi sebenarnya mengukur besarnya persentase pengaruh semua variabel independen dalam model regresi terhadap variabel dependennya. Besarnya nilai koefisien determinasi menunjukkan persentase variasi nilai variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh model regresi. Nilai *Adjusted R-Square* yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

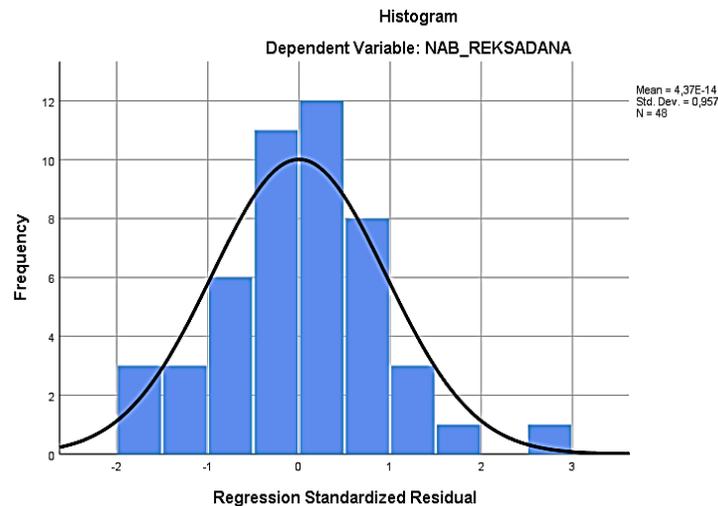
HASIL PENELITIAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah model regresi, variabel residual memiliki

distribusi normal atau tidak. Grafik histogram memenuhi kurva distribusi normal. Hal tersebut dibuktikan dengan kurva yang berbentuk lonceng, bentuknya satu dan menyatu, dapat diperluas menjadi tak terbatas baik itu nilai positif maupun nilai negatif dan area di bawah kurva sama dengan satu, menggunakan Grafik P-Plot memenuhi kriteria distribusi normal. Hal ini dapat dilihat dari penyebaran titik-titik di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal.

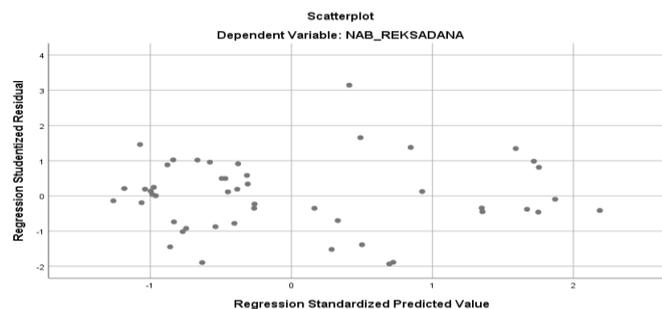


Gambar 2

Hasil uji Normalitas Grafik Histogram

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan yang lain. Data uji heteroskedastisitas berupa diagram titik-titik atau *scatterplot*. Data yang digunakan dalam regresi linear berganda harus terbatas dari masalah heteroskedastisitas dapat dilihat dari grafik plot antara ZPRED dan SRESID. Berdasarkan gambar 2 *scatterplot* di bawah menunjukkan tidak terjadi heteroskedastisitas, yang ditunjukkan dengan titik-titik menyebar.



Gambar.3

Scatterplot

Uji Multikolinearitas

Diketahui bahwa, nilai *tolerance* variabel Suku bunga acuan BI yaitu sebesar $0,264 > 0,10$. *Kurs* sebesar $0,485 > 0,10$. Inflasi sebesar $0,437 > 0,10$. Jakarta *Islamic Index* $0,292 > 0,10$. Sementara itu, Nilai VIF variabel suku bunga acuan BI yaitu sebesar $3,791 < 10,00$. *Kurs* sebesar $2,062 < 10,00$. Inflasi sebesar $2,287 < 10,00$. Jakarta *Islamic Index* $3,430 < 10,00$. Nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIF) menjadi tolak ukur adanya gejala multikolinearitas atau tidak dalam penelitian ini. Berdasarkan kriteria uji multikolinieritas, apabila pengujian ini terpenuhi menunjukkan tidak adanya korelasi antar variabel independen sehingga pengujian selanjutnya dapat dilakukan.

Tabel 1
Hasil uji Multikolinearitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1	(Constant)	49,339	5,252			
	RATE	9,810	1,717	0,497	0,264	3,791
	KURS	-2,105	0,406	-0,333	0,485	2,062
	INFLASI	6,861	1,201	0,386	0,437	2,287
	JII	-0,175	0,266	-0,054	0,292	3,430

a. Dependent Variabel: NAB_REKSA DANA

Uji Autokorelasi

Tabel 2
Hasil uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,956 ^a	0,914	0,906	0,07779	1,769

a. Predictors: (Constant), JII, INFLASI, KURS, RATE
b. Dependent Variabel: NAB_REKSA DANA

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai Durbin-Watson (*DW test*) adalah sebesar memberikan nilai 1,769, nilai ini akan dibandingkan dengan tabel DW dengan jumlah observasi (n) = 48, jumlah variabel independen (k) = 4 dan tingkat signifikansi 0,05 di dapat nilai $dL=1.3619$ dan nilai $dU = 1.7206$. Oleh karena nilai DW 1,769 berada di atas $dU = 1.7206$, maka dari tabel keputusan H_0 yang menyatakan tidak ada autokorelasi positif diterima, yang berarti tidak terdapat masalah autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 3
Hasil uji Regresi Linear Berganda

Tabel di
Berdasarkan
tabel diatas
dapat diketahui
bahwa
perumusan
regresi linear
berganda dalam
penelitian ini
adalah sebagai
berikut:

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	49,339	5,252		9,394	0,000
	RATE	9,810	1,717	0,497	5,715	0,000
	KURS	-2,105	0,406	-0,333	-5,182	0,000
	INFLASI	6,861	1,201	0,386	5,712	0,000
	JII	-0,175	0,266	-0,054	-0,656	0,515

a. Dependent Variabel: NAB_REKSA DANA

$$Y = 49,339 + 9,810X_1 - 2,105X_2 + 6,861X_3 - 0,175X_4 + \epsilon$$

Hasil Uji Hipotesis Penelitian

Uji Parsial (Uji t)

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah suatu variabel independen dalam penelitian memiliki pengaruh terhadap variabel dependen penelitian. Berdasarkan pengolahan data dengan bantuan SPSS versi 25.0 diperoleh hasil uji parsial (uji t) sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji parsial (Uji t)

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	49,339	5,252		9,394	0,000
	RATE	9,810	1,717	0,497	5,715	0,000
	KURS	-2,105	0,406	-0,333	-5,182	0,000
	INFLASI	6,861	1,201	0,386	5,712	0,000
	JII	-0,175	0,266	-0,054	-0,656	0,515

a. Dependent Variabel: NAB_REKSA DANA

Uji Simultan (Uji F)

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen dalam penelitian secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen penelitian. Berdasarkan pengolahan data dengan bantuan SPSS versi 25.0 diperoleh hasil uji simultan (uji F) sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,768	4	0,692	114,344	,000 ^b
	Residual	0,260	43	0,006		
	Total	3,028	47			

a. Dependent Variabel: NAB_REKSA DANA

b. Predictors: (Constant), JII, INFLASI, KURS, RATE

Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan pengolahan data dengan bantuan SPSS versi 25.0 diperoleh hasil uji koefisien determinasi sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,956 ^a	0,914	0,906	0,07779
a. Predictors: (Constant), JII, INFLASI, KURS, RATE				
b. Dependent Variabel: NAB_REKSA DANA				

Berdasarkan tabel 4.13, dapat diketahui bahwa nilai Adjusted R-Square dalam penelitian ini adalah sebesar 0,906 atau sebanding dengan 90,06%.

PEMBAHASAN

Pengaruh Antara Suku Bunga Acuan BI Terhadap NAB Reksa Dana Saham Syariah.

Hasil uji parsial (uji t) variabel suku bunga acuan BI terhadap NAB reksa dana saham syariah menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 5,715 dan nilai *sig.* yaitu sebesar 0,000. Hal ini berarti bahwa di dalam penelitian ini, bila di uji secara parsial variabel suku bunga acuan BI berpengaruh signifikan secara positif terhadap NAB reksa dana saham syariah.

Pengaruh Antara Kurs Terhadap NAB Reksa Dana Saham Syariah.

Hasil uji parsial (uji t) variabel *kurs* terhadap NAB reksa dana saham syariah menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar -5,182 dan nilai *sig.* yaitu sebesar 0,000. Hal ini berarti bahwa di dalam penelitian ini, bila di uji secara parsial variabel *kurs* berpengaruh signifikan secara negatif terhadap NAB reksa dana saham syariah.

Pengaruh Antara Inflasi Terhadap NAB Reksa Dana Saham Syariah.

Hasil uji parsial (uji t) variabel inflasi terhadap NAB reksa dana saham syariah menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 5,712 dan nilai *sig.* yaitu sebesar 0,000. Hal ini berarti bahwa di dalam penelitian ini, bila di uji secara parsial variabel inflasi berpengaruh signifikan secara positif terhadap NAB reksa dana saham syariah.

Pengaruh Antara Jakarta Islamic Index Terhadap NAB Reksa Dana Saham Syariah.

Hasil uji parsial (uji t) variabel Jakarta *Islamic Index* terhadap NAB reksa dana saham syariah menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar -0,656 dan nilai *sig.* yaitu sebesar 0,515. Hal ini berarti bahwa di dalam penelitian ini, bila di uji secara parsial variabel Jakarta *Islamic Index* tidak berpengaruh signifikan terhadap NAB reksa dana saham syariah.

Pengaruh Antara Suku Bunga Acuan BI, Kurs, Inflasi dan Jakarta Islamic Index Terhadap NAB Reksa Dana Saham Syariah.

Berdasarkan Hasil uji F simultan variabel suku bunga acuan BI, *kurs*, inflasi dan Jakarta



Islamic Index terhadap NAB reksa dana saham syariah menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar 114,344 dan nilai *sig.* yaitu sebesar 0,000. Hal ini berarti bahwa di dalam penelitian ini, bila di uji secara simultan variabel-variabel independen seperti suku bunga acuan BI, *kurs*, inflasi dan Jakarta *Islamic Index* berpengaruh signifikan secara positif terhadap NAB reksa dana saham syariah.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan yaitu sebanyak 21 produk reksa dana saham syariah dari berbagai Manajer Investasi dengan periode yaitu 2015 hingga 2018. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, maka simpulan dalam penelitian ini adalah:

1. Suku bunga acuan BI secara parsial berpengaruh signifikan secara positif terhadap NAB reksa dana saham syariah pada periode 2015-2018.
2. *Kurs* secara parsial berpengaruh signifikan secara negatif terhadap NAB reksa dana saham syariah pada periode 2015-2018.
3. Inflasi secara parsial berpengaruh signifikan secara positif terhadap NAB reksa dana saham syariah pada periode 2015-2018.
4. Jakarta *Islamic Index* secara parsial tidak berpengaruh terhadap NAB reksa dana saham syariah pada periode 2015-2018.
5. Suku Bunga Acuan BI, *Kurs*, Inflasi dan Jakarta *Islamic Index* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap NAB reksa dana saham syariah pada periode 2015-2018.

SARAN

Berdasarkan pada simpulan di atas, penulis mengajukan beberapa saran yang diperoleh dari hasil analisis dan juga pembahasan yang telah dilakukan terkait dengan penelitian analisis pengaruh suku bunga acuan BI, *kurs*, inflasi, dan Jakarta *Islamic Index* terhadap NAB reksa dana saham syariah agar penelitian selanjutnya dapat lebih baik lagi dan lebih bermanfaat bagi masyarakat luas. Adapun saran yang dapat penulis sampaikan adalah sebagai berikut:

1. Pada penelitian ini, penulis menggunakan objek penelitian berupa produk – produk reksa dana saham syariah yang memenuhi kriteria dengan periode 2015 hingga 2018. Bagi kepentingan peneliti selanjutnya, perlu dilakukan perluasan objek penelitian seperti penambahan variabel independen yang bersifat internal ataupun eksternal. Adapun hasil dalam penelitian ini, menyatakan bahwa variabel independen yang digunakan menggambarkan pengaruhnya terhadap variabel dependen sebesar 90,6%. Sehingga untuk menyempurnakan hasil penelitian selanjutnya, diharapkan agar peneliti selanjutnya melakukan penambahan atau pemilihan variabel lainnya yang sekiranya memiliki pengaruh lebih kuat terhadap NAB reksa dana saham syariah dan menambahkan jumlah tahun penelitian serta sampel penelitian. Bagi penelitian



selanjutnya, faktor-faktor non-ekonomi (regulasi, politik, keamanan, pengawasan, edukasi) sangat baik jika dimasukkan ke dalam model sangat baik jika dimasukkan ke dalam model reksa dana syariah bersama-sama dengan faktor-faktor ekonomi. Hal ini penting mengingat reksa dana syariah tidak hanya dipengaruhi oleh faktor-faktor ekonomi saja, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor-faktor non-ekonomi.

2. Proksi Bagi pelaku investasi di reksa dana khususnya reksa dana syariah, hasil penelitian ini berfungsi sebagai salah satu acuan dalam pengambilan keputusan dan menjalankan strategi dalam investasi pada reksa dana khususnya reksa dana saham syariah. Berdasarkan hasil penelitian ini, diharapkan investor dapat menjadi semakin jeli dalam memutuskan waktu yang tepat untuk berinvestasi pada reksa dana saham syariah dengan mempertimbangkan variabel-variabel dalam penelitian ini.
3. Dari hasil penelitian ini, diharapkan dapat menjadi referensi bagi pembelajaran tentang produk pasar modal khususnya reksa dana agar kedepannya semakin banyak pembaca yang memahami seluk-beluk dunia pasar modal.

DAFTAR PUSTAKA

- A Karim, Adiwarmanto, 2015, *Ekonomi Makro Islami*, RajaGrafindo Persada, Jakarta
- Arifin, Zaenal, 2007 & edisi 1, *Teori Keuangan dan Pasar Modal*, Kampus FE UII, Yogyakarta
- Arsyad L, *Ekonomi pembangunan*, 2010, UPP STIM YKPN, Yogyakarta
- Brigham, Eugene F dan Houston, 2013, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Salemba Empat, Jakarta
- Dewi, Gusti Ayu Ketut Rencana Sari, Diota Prameswari Vijaya, 2018, *Investasi dan Pasar Modal Indonesia*, Rajawali Pers, Depok
- Filbert, Ryan, 2017, *Menjadi kaya dan terencana dengan Reksa dana*, Elex Media Komputindo, Jakarta
- Ghozali, Imam, 2016 & edisi 8, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang
- Hadi, Sutrisno, 2015, *Statistik*, PUSTAKAPELAJAR, Yogyakarta
- Haymans, Manurung Adler, 2012, *Panduan Lengkap Reksa Dana Investasiku*, Kompas, Jakarta
- Kurniawan, Kurniawan, Made Kembar Sri Budhi, 2018 & edisi revisi, *Pengantar Ekonomi Mikro & Makro*, CV. Andi Offset, Yogyakarta
- Madnasir, 2014, *Pengaruh Gerakan Ekonomi Syariah Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Syariah*, LP2M IAIN Raden Intan Lampung, Bandar Lampung
- Mankiw, N.Gregory, 2008, *Principles of Economics Pengantar Ekonomi Makro*, Salemba Empat, Jakarta



- Mardiasmo, 2018, Perpajakan, CV Andi Offset, Yogyakarta
- Noor, Juliansyah, 2016, Metodologi Penelitian: Skripsi, Tesis, Disertasi, dan Karya Ilmiah, Prenada Media, Jakarta
- Nopirin, 2013 & edisi 3, Ekonomi Internasional, BPFE Yogyakarta, Yogyakarta
- Pramesti, Getut, 2014, Kupas Tuntas Data Penelitian dengan SPSS 22, Elex Media Komputindo, Jakarta
- Priyatno, Duwi, 2017, Panduan Praktis Olah Data Menggunakan SPSS, CV. Andi Offset, Yogyakarta
- Rahardja, Prathama, Mandala Manurung, 2008 & edisi ketiga, Pengantar Ilmu Ekonomi (Mikroekonomi & Makroekonomi), Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta
- Salim, H, HS, Budi Sutrisno, 2018 & Edisi 2, Hukum Investasi di Indonesia, Rajawali Pers, Depok
- Soemitra, Andri, 2014 & Edisi. 1, Bank & Lembaga Keuangan Syariah, Kencana Prenada Group, Jakarta
- Sri Yuniarti, Vinna, 2016, Ekonomi Makro Syariah Pustaka Setia, Bandung
- Sugiarto, 2017, Metodologi Penelitian Bisnis, Andi, Yogyakarta
- Sugiyono, 2017, Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, dan R&D, Alfabeta, Bandung
- Sukirno, Sadono, 2015 & edisi ketiga, Makroekonomi Teori Pengantar, Rajawali Pers, Jakarta
- Sunyoto, Danang, 2016, Metodologi Penelitian Akuntansi, Refika Aditama, Bandung
- Surya, Raja Adri Satriawan, 2013, Pengantar Akuntansi Berbasis IFRS, Graha Ilmu, Yogyakarta
- Sutrisno, Budi, H. Salim HS., 2018 & edisi kedua, Hukum Investasi di Indonesia, Rajawali Pers, Depok
- Tapehe, Yusuf, 2015, Statistika dan Rancangan Percobaan, Buku Kedokteran EGC, Jakarta
- www.bareksa.com/id/data/reksadana/1701/simas-syariah-unggulan
- www.bareksa.com/id/text/2016/06/09/pasar-saham-mulai-pulih-aum-reksa-dana-saham-syariah-justru-turun-kenapa/13433/news
- www.bi.go.id/id/moneter/bi-7day-RR/penjelasan/Contents/Default.aspx
- www.bi.go.id/id/moneter/inflasi/data/Default.aspx
- www.cekaja.com/info/reksa-dana-syariah-konvensional
- www.cermati.com/artikel/mengenal-perbedaan-dari-bi-rate-dan-bi-7-day-reverse-repo-rate
- www.cermati.com/artikel/pengertian-reksa-dana-saham-return-terbaik-tapi-risiko-besar
- www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah
- www.idx.co.id/produk/reksa-dana
- www.investasi.kontan.co.id/news/pasar-terkoreksi-dana-kelolaan-reksadana-menurun



www.konsistensi.com/2015/01/uji-heteroskedastisitas-dengan-grafik.html

www.lots.co.id/education/advance/48/Mengenal-Reksa-Dana

www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/reksa-dana-syariah/Pages/Statistik-Reksa-dana-Syariah---Desember-2018.aspx

www.syariahsaham.com/p/daftar-saham-jii.html

www.dosenpendidikan.co.id/mazhab-ekonomi

www.ruangguru.com/apa-itu-inflasi-dan-apa-saja-penyebabnya

www.sahamok.com/bei/indeks-bursa/jakarta-islamic-jii/amp/