

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Landasan Teori

1. Signalling Theory

Menurut Brigham, *signaling theory* adalah sebuah gerakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dengan cara mempublikasikan laporan kepada investor mengenai bagaimana sebuah manajemen melihat sudut pandang perusahaan. Para manager biasanya terpengaruh untuk mempublikasikan isu yang baik mengenai perusahaannya kepada publik secepatnya, seperti pada konferensi pers. Akan tetapi, pihak dari luar perusahaan tidak mengetahui asli atau palsunya mengenai informasi yang dipublikasikan. Jika manager mampu memberikan sinyal yang dapat dipercaya mampu membuat publik tertarik akan terlihat melalui harga sekuritas. Dengan demikian dapat dipahami bahwa dorongan sinyal untuk investor memakai ketetapan manajemen diperlukan¹.

Menurut Spence, informasi sinyal sangat berperan penting dalam pengambilan keputusan investasi. Informasi memberikan bayangan mengenai kondisi pasar modal pada masa sekarang maupun dimasa depan. Maka dari itu hal tersebut benar-benar dibutuhkan dalam memutuskan kepuusan investasi yang tepat dengan memakai informasi yang kompleks, kuat, dan sesuai².

Signaling Theory merupakan teori yang membahas mengenai transformasi naik turunnya harga di pasar investasi, hal ini akan berimbas pada keputusan investor dalam berinvestasi. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan terbagi menjadi 2 yaitu antara sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Sinyal yang baik berbentuk seperti meningkatnya performa perusahaan dari waktu ke waktu. Sebaliknya, sinyal buruk seperti halnya kemerosotan kemampuan perusahaan dari periode ke periode selanjutnya³.

Acuan untuk melihat baik buruknya kinerja reksadana dapat dilihat melalui Nilai Aktiva Bersih reksadana tersebut. Hal

¹ Brigham et al., *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 2 (Alih Bahasa : Ali Akbar Yulianto)* (Jakarta: Salemba Empat., 2011). 116

² Spence, "Job Market Signalling," *The Quarterly Journal of Economics* 87, no. 3 (2002): 355.

³ Izza Nur Aviva, "Pengaruh Jumlah Uang Beredar (JUB), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Dan Jakarta Islamic Index Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Periode 2011-2015," *Jurnal Indonesia Banking School* 3 (2016).

tersebut digunakan investor sebagai sinyal yang memberi pengaruh pada keputusan dalam menginvestasikan dananya pada Reksadana Syariah. Oleh karena itu, jika Nilai Aktiva Bersih pada reksadana mengalami kenaikan maka disebut sebagai sinyal yang baik bagi para investor yang berinvestasi pada reksadana. Sebaliknya, jika Nilai Aktiva Bersih pada reksadana terjadi kemerosotan maka disebut sebagai sinyal yang buruk bagi investor yang berinvestasi pada reksadana.

2. Reksadana Syariah

a. Definisi Reksadana Syariah

Pedoman pelaksanaan investasi mengenai Reksadana Syariah berdasarkan fatwa DSN nomor: 20/DSN-MUI/IX/2000 mengatakan Reksadana Syariah merupakan bentuk investasi reksadana yang menempatkan portofolio investasinya sesuai dengan ajaran Islam mulai dari produknya yang terlepas dari hal-hal yang mengandung haram, riba, gharar maupun maysir. Serta akad investor yang menginvestasikan hartanya dengan pengelola investasi (manajer investasi)⁴.

Sesuai aturan investasi Reksadana Syariah investasi ini tidak akan menempatkan investasinya pada perusahaan yang tidak sesuai dengan ajaran Islam seperti tempat produksi minuman alkohol, tempat pemelihara babi, perbankan yang memakai praktik riba ataupun kafe yang digunakan untuk maksiat. Seorang manajer investasi yang mengelola Reksadana Syariah diharuskan mempunyai izin Ahli Syariah Pasar Modal (ASPM), hal ini sebagai kewajiban terhadap penggunaan prinsip syariah dalam investasi⁵.

b. Landasan Hukum Reksadana Syariah

Investasi Reksadana Syariah merupakan investasi yang dijalankan sesuai syariat Islam. Dalam al-Quran dijelaskan tata cara mengenai prinsip berakad yang terdapat pada al-Quran surat Al Maidah ayat 1

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ أُحِلَّتْ لَكُمْ بَيْعَتُ الْأَنْعَامِ إِلَّا مَا يُنْتَلَىٰ
عَلَيْكُمْ غَيْرَ مُحْلَىٰ الصَّيْدِ وَأَنْتُمْ حُرْمٌ إِنَّ اللَّهَ يَحْكُمُ مَا يُرِيدُ

⁴ Iswi Hariyani et al., *Capital Market Top Secret-Ramuan Sukses Bisnis Pasar Modal Indonesia* (Yogyakarta: Penerbit Andi, 2017). 59

⁵ Muizzotul khasanah, *Manajemen Bisnis Kontemporer*.h 157

Wahai orang-orang yang beriman! Penuhilah janji-janji. Hewan ternak dihalalkan bagimu, kecuali yang akan disebutkan kepadamu, dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang berhram (haji atau umrah). Sesungguhnya Allah menetapkan hukum sesuai dengan yang Dia kehendaki.

Dalam alquran dan hadits juga menjelaskan diperbolehkannya berinvestasi melalui Reksadana Syariah :

- Q. S. Al Qashash : 77

وَأَتَّبِعْ فِيمَا ءَاتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا
وَأَحْسِنْ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ وَلَا تَبْغِ الْفَسَادَ فِي الْأَرْضِ إِنَّ اللَّهَ لَا
يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ

Dan carilah (pahala) negeri akhirat dengan apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu, tetapi janganlah kamu lupakan bagianmu di dunia dan berbuatbaiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di bumi. Sungguh, Allah tidak menyukai orang yang berbuat kerusakan.

- Q. S. Al Baqarah : 275

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

Orang-orang yang memakan riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan karena gila. Yang demikian itu karena mereka berkata bahwa jual beli sama dengan riba. Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba.

- HR Bukhari

حَدَّثَنَا إِسْمَاعِيلُ حَدَّثَنَا مَالِكٌ عَنْ عَبْدِ اللَّهِ بْنِ دِينَارٍ عَنْ عَبْدِ اللَّهِ بْنِ
عُمَرَ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُمَا أَنَّ رَجُلًا ذَكَرَ لِلنَّبِيِّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ أَنَّهُ
يُخَدِّعُ فِي الْبَيْعِ فَقَالَ إِذَا بَايَعْتَ فَقُلْ لَا خِلَابَةَ

ada seorang laki-laki mengeluhkannya kepada Nabi shallallahu 'alaihi wasallam, karena dirinya sering ditipu dalam jual beli, maka beliau bersabda: "Jika kamu jual-beli, katakan; 'Namun dengan syarat tak ada penipuan'."

Investasi seperti Reksadana Syariah merupakan hal yang umum terjadi pada kehidupan masyarakat bahwasanya sebagian orang memiliki kemampuan berbisnis akan tetapi tidak memiliki modal. Sebaliknya ada yang memiliki harta berlimpah tapi tidak memiliki kemampuan dalam menjalankan bisnis. Sesuai aturan syariat bahwa setiap transaksi diperbolehkan asalkan tidak bertentangan dengan agama⁶.

c. Tipe Perusahaan Reksadana

Terdapat 3 tipe perusahaan reksadana yaitu ⁷:

- 1) Reksadana Terbuka (*Open-end fund*)
Reksadana tipe ini memiliki aturan dengan pengambilan keputusan selalu terbuka dalam menjual saham-saham baru pada masyarakat yang kemudian membeli kembali saham-saham yang sudah dibeli investor setiap saat sesuai harga yang sudah dihitung pada saat penutupan jam bursa.
- 2) Reksadana Tertutup (*Close-end fund*)
Reksadana tipe ini memiliki kegiatan pada umumnya perusahaan dalam memperjualbelikan saham. Namun, ada beberapa aturan untuk tidak membeli kembali saham-saham yang udah dijual. Harga saham pada tipe perusahaan ini dipatok sesuai permintaan dan penawaran di pasar hal tersebut memberikan dampak terhadap naik turunnya harga saham secara signifikan. Bagi investor antara reksadana terbuka (*Open-end fund*) dengan reksadana tertutup (*close-end fund*) lebih menguntungkan reksadana terbuka (*Open-end fund*).
- 3) Unit Perwakilan (*Unit trust*)
Secara umum tipe perusahaan reksadana ini menginvestasikan dananya pada obligasi. Namun terdapat beberapa hal yang membedakan dengan reksadana terbuka (*Open-end fund*) dengan reksadana tertutup (*close-end fund*) yang memperjualbelikan obligasi.

⁶ A'izzatus Sa'adah, "Reksadana Syariah Dala Perspekti Hukum Islam," *Jurnal Studi Al-Quran Dan Hukum* 3, no. 2 (2017): 200–222.

⁷ Irham Fahmi, *Pengantar Teori Portofolio Dan Analisis Investasi Dan Soal Jawab*, ed. Sofyan idris (Bandung: Alfabeta CV, 2018). 233-234

d. Pelaku Dalam Reksadana

Ada beberapa pihak yang berperan didalam investasi reksadana ⁸:

1) Perusahaan Reksadana

Perusahaan yang melaksanakan kegiatan pengumpulan dana investor dan mengelola dana tersebut kedalam beberapa portofolio investasi reksadana. Contoh perusahaan reksadana yang ada di Indonesia yaitu Manulife asset manajemen, Schroder investasi manajemen, BNP Paribas manajemen dll.

2) Manager Investasi

Sebuah PT yang sudah memperoleh izin dari OJK sebagai pihak manager investasi. Pada awalnya bank custodian dengan manager investasi bekerja sama dengan manager investasi untuk mendapatkan izin sehingga reksadana bisa diperjualbelikan. Menurut platform bareksa terdapat top 5 manager investasi terbaik dengan kelolaan dana terbanyak yaitu Manulife Asset Manajemen Indonesia, Schroder Investasi Management Indonesia, Ashmore Asset Management Indonesia, Batavia Prosperino Aset Manajemen, BNP Paribas Aset Manajemen⁹.

Manager investasi memiliki tugas sebagai berikut :

- Membuat perencanaan dengan analisis makro yang sedang terjadi
- Memilih pengalokasikan asset
- Memilih pengalokasikan sector
- Memilih emitan untuk menginvestasikan dana
- Melakukan transaksi dengan bank / broker yang bersangkutan
- Mengevaluasi kinerja portfolio

3) Agen Penjualan

Agen penjualan bekerja sama dengan manager investasi untuk menjual produk reksadana kepada investor bisa melalui cabang ataupun sub agen. Contoh beberapa agen penjualan yaitu bibit, bareksa, ajaib dll.

4) Bank Kustodian

Lemabaga bank yang sudah memperoleh izin dari Otoritas Jasa Keuangan yang bertugas menyimpan dana dan surat berharga dalam transaksi yang terjadi pada investasi

⁸ Ahmad Rodoni, *Investasi Syariah* (Jakarta: Lembaga Penelitian UIN, 2009). 109

⁹ Manager Investasi terbaik, <https://www.bareksa.com> diakses pada 20 Desember

reksadana. Ada beberapa bank kustodian yang ada di Indonesia yaitu Bank HSBC Indonesia, Standard Chartered Bank, Bank Central Asia, Deutsche Bank A.G.

5) Transfer Agen

Bertugas mencatat semua transaksi yang terjadi seperti permintaan dari pemegang saham dalam hal pembelian maupun penjualan dan menerbitkan data pemegang saham.

6) Daftar Pengawas Syariah (DPS)

Anggota dari Dewan Pengawas terdiri dari beberapa ulama yang mengerti dalam hal agama bagaimana syarat-syarat melakukan investasi sesuai syariah. Dalam hal ini Dewan Pengawas Syariah bertugas untuk menerbitkan aturan-aturan investasi yang diperbolehkan.

e. Kelebihan Berinvestasi di Reksadana

Ada beberapa keunggulan jika berinvestasi pada reksadana¹⁰:

- 1) Memperoleh profit mengenai bebas pajak sesuai ketentuan PPH No. 6/2022 mengenai produk reksadana yang berusia kurang dari 5 tahun.
- 2) Mendapatkan keuntungan yang bersumber dari kupon maupun bunga obligasi, deviden, dan capital gain jika terjadi transaksi jual beli unit penyertaan reksadana.
- 3) Memiliki risiko yang terdiversifikasi lebih sedikit dan memiliki control yang cukup baik.
- 4) Akses alokasi asset yang luas.
- 5) Sangat likuid karena dapat dijual kapanpun.
- 6) Presentase keuntungan lebih tinggi jika dibandingkan dengan suku bunga deposito.
- 7) Dikelola oleh pihak yang sudah profesional dan biaya pengelolaan yang relative murah.
- 8) Mudah dan bebas dari analisis investasi.
- 9) Informasi yang jelas dan laporan yang update.
- 10) Memiliki jaminan hukum yang sudah diatur dalam peraturan Bapepam.

Beberapa keunggulan yang dimiliki reksadana cukup menarik masyarakat untuk berinvestasi reksadana. Selain itu, rendahnya suku bunga yang diberikan oleh perbankan membuat masyarakat lebih memilih reksadana karena mampu

¹⁰ Cahyono, *Cara Jitu Meraih Untung Dari Reksadana* (Jakarta: Elex media komputindo, 2001). 48-51

memberikan keuntungan yang lebih tinggi. Masyarakat yang memiliki pengetahuan terbatas bisa melakukan di pasar modal melalui reksadana. Hal ini akan mendorong perkembangan pasar modal di Indonesia lebih berkembang¹¹.

f. Risiko Berinvestasi di Reksadana

Dalam berinvestasi di reksadana terdapat beberapa risiko yaitu¹²:

- 1) Risiko Menurunnya Nilai Unit Penyertaan
Hal ini memberi dampak terhadap menurunnya harga dari efek misalnya karena meningkatnya suku bunga atau melemahnya performa ekuitas. Penurunan Nilai Aktiva Bersih unit penyertaan reksadana juga bisa disebabkan meningkatnya biaya pengelolaan reksadana seperti *management fee / custodian fee*.
- 2) Risiko Likuiditas Penjualan Kembali (*Redemption*)
Jika terjadi *redemption* yang cukup banyak akan membuat manager investasi kesusahan dalam memberikan uang tunai sebagai penjualan.
- 3) Risiko Publik dan Ekonomi
sebagai negara yang menganut system ekonomi terbuka. Kondisi politik dan ekonomi didalam maupun diluar negeri mampu memberi pandangan umum terhadap perusahaan. Sehingga memberi dampak terhadap performa perusahaan dan memberi pengaruh pada perubahan portfolio investasi.
- 4) Risiko Wanprestasi
Risiko ini terjadi karena adanya pihak dari pengelola reksadana seperti emiten, bank custodian, pialang maupun agen penjualan tidak melakukan kewajibannya akan berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih reksadana.
- 5) Risiko Pembubaran
Pembubaran perusahaan reksadana maupun manager investasi dapat merugikan pihak investor.
- 6) Risiko Berkaitan dengan Peraturan
Adanya aturan - aturan tertentu dari Pasar Modal sehingga berpengaruh terhadap risiko dan keuntungan reksadana tidak efektif. Misalnya pembelian saham diluar negeri dibatasi

¹¹ Eko Priyono Pratomo and Randy Pangalila, *Reksadana Solusi Perencanaan Investasi Di Era Modern* (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2009). 17

¹² Asih and Pratomo, "Apa, Bagaimana, Dan Dampak Reksadana," *Jurnal Ekonomi Dan Moneter Perbankan* 6, no. 2 (2003): 57.

hanya sebesar 15 %. Sehingga jika keadaan pasar modal di Indonesia sedang turun manager investasi tidak bisa menaruh investasinya ke pasar modal luar negeri untuk tujuan yang lebih aman.

Perkembangan pasar modal di Indoensia juga memiliki berbagai hambatan dalam mengenalkan produk reksadana kepada masyarakat. Kondisi ini dipicu oleh pengetahuan mengenai reksadana hanya diketahui oleh Sebagian kalangan, Sebagian besar masyarakat condong dengan gaya investasi yang konservatif, sudah sangat menyukai produk perbankan sehingga penyebaran rekadana sulit untuk diperjualbelikan. Alternati yang bisa dilakukan yaitu melakukan lebih banyak promosi mengenai produk investasi reksadana¹³.

g. Jenis-jenis Reksadana Syariah

Dalam penempatan portofolio investasi reksadana dibagi menjadi beberapa jenis¹⁴:

- 1) Reksadana Pasar Uang
Reksadana jenis ini menginvestasikan dananya 100 % ke dalam surat berharga pasar uang dengan jangka waktu sekitar 1 tahun. reksadana ini memberikan risiko dan pengembalian yang paling sedikit.
- 2) Reksadana Pendapatan Tetap
Reksadana ini menginnvestasikan setidaknya 80% dari aset dalam wujud surat utang / obligasi. reksadana ini mempunyai risiko dan return yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan Reksa Dana Pasar Uang.
- 3) Reksadana Saham
Jenis reksadana ini setidaknya 80% dari aset diinvestasikan dalam portofolio saham. Reksadana Saham ini menghasilkan tingkat keuntungan yang tinggi tetapi juga memberikan risiko yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan 3 reksadana yang lain.
- 4) Reksadana Campuran
Reksadana yang meenginvestasikan portofolio kedalam Reksadana Saham dan Reksadana Pendapatan Tetap. Memberikan risiko yang lebih besar dari Reksadana

¹³ Eko Priyono Pratomo and Randy Pangalila, *Reksadana Solusi Perencanaan Investasi Di Era Modern*. 20

¹⁴ Fransiskus Paulus Paskalis, *Semaki Dekat Dengan Pasar Modal Indonesia* (Yogyakarta: CV Budi Utama, 2016).36

Pendapatan Tetap namun lebih sedikit jika dibandingkan dengan Reksadana Saham.

3. Nilai Aktiva Bersih (NAB)

a. Definisi Nilai Aktiva Bersih (NAB)

Nilai Aktiva Bersih adalah harga akumulasi keseluruhan reksadana tersebut, sedangkan jika NAB per unit yaitu harga reksadana per unit / produk yang diterbitkan setiap hari sesuai perdagangan yang ada di bursa melalui platform investasi ataupun lainnya. Besaran nilai NAB per unit memang tidak bisa dibilang mahal, namun biasanya karena reksadana tersebut sudah ada sejak lama maka nilainya semakin meningkat. Nilai Aktiva Bersih yang sudah tertera merupakan harga wajar dari reksadana tersebut yang sudah dikurangi biaya lain yang disertakan seperti biaya pengelola (Manager Investasi), biaya bank penampung dana, biaya akuntan atau biaya lainnya¹⁵.

Bank kustodian dan manajer investasi memiliki wewenang yaitu berhak menetapkan nilai normal pasar kemudian mengkalkulasi dan menerbitkan Nilai Aktiva Bersih di bursa. Oleh karena itu, manajer investasi dan bank kustodian mempunyai hak mendapatkan imbalan jasa berbentuk *managemen / custodian fee* karena sudah mengelola reksadana¹⁶.

Saat melakukan pembelian reksadana, akan memperoleh pertanda kepemilikan unit reksadana yang disebut Unit Penyertaan (UP). UP menunjukkan indikasi bahwa investor memiliki kepemilikan reksadana tertentu. Sehingga, investor dapat dengan mudah memperjualbelikan reksadana tersebut atau juga dapat melihat laporan dari manajer investasi atas hasil pertumbuhan atau pendapatan dari investasi pada portofolio reksadana tersebut¹⁷.

Jika UP adalah unit kepemilikan, harga per UP ditentukan oleh Nilai Aktiva Bersih (NAB). Dalam mengelola reksadana, seorang manajer investasi harus selalu mengembangkan kinerja

¹⁵ Dahlan Siamat, *Manajemen Lembaga Keuangan Edisi Keempat* (jakarta: FEUI, 2004).73

¹⁶ Mardhiyah and Nila Alfiyatul, "Analisis Pengaruh Kurs, Index Harga Saham Gabungan, Jakarta Islamic Index Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Di Indonesia Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Pada Periode 2012-2016," *Institut Agama Islam Negeri Salatiga.*, 2018, 89.

¹⁷ Sapto Rahardjo, *Panduan Investasi Reksa Dana* (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2004).15

Nilai Aktiva Bersih reksadana yang dikelolanya. Manajer investasi menerapkan strategi investasi agar portofolio yang ada dalam investasi reksadana mampu meningkat dan berpengaruh pada keuntungan reksadana dengan pengembalian yang lebih banyak. Sehingga jika Nilai Aktiva Bersih reksadana tersebut menunjukkan kenaikan atau surplus, tentunya investor bisa menjualnya. Sehingga bisa memperoleh pengembalian dari selisih pada saat harga beli Nilai Aktiva Bersih per unit di awal dengan penjualan Nilai Aktiva Bersih per unit saat itu¹⁸.

Nilai Aktiva Bersih per unit memiliki manfaat untuk investor, yaitu sebagai berikut¹⁹:

1. Saat terjadi transaksi jual beli unit penyertaan, Nilai Aktiva Bersih per unit dipakai sebagai harga saat membeli atau menjualnya.
2. Dipakai sebagai acuan profit / rugi saat berinvestasi di reksadana serta jumlah nilai investasi pada waktu itu.
3. Sebagai riwayat performa reksadana dimasa lampau dari reksadana yang diinvestasikan.
4. Sebagai penilaian performa reksadana satu dengan yang lainnya.

Strategi perekonomian, sosial dan politik yang ditetapkan mampu mempengaruhi nilai investasi suatu negara. Besarnya Nilai Aktiva Bersih yang bergerak naik turun setiap hari disebabkan oleh perubahan nilai portofolio investasi yang ada didalam reksadana tersebut. Jika nilai investasi pemegang unit penyertaan naik akan memberi dampak terhadap peningkatan Nilai Aktiva Bersih. Sebaliknya, Jika nilai investasi pemegang unit penyertaan turun akan berdampak terhadap penurunan nilai investasi pemegang unit penyertaan.

Dalam menghitung Nilai aktiva Bersih dapat menggunakan rumus :

¹⁸ Mike Rini, *Solusi Mengelola Keuangan Pribadi* (Jakarta: PT Alex Media Komputindo, 2006).62

¹⁹ Eko Priyono Pratomo and Randy Pangalila, *Reksadana Solusi Perencanaan Investasi Di Era Modern*.52

Total Nilai Aktiva Bersih pada periode tertentu

Nilai Aktiva-Total Kewajiban

Nilai Aktiva Bersih Per unit

Total Nilai Aktiva Bersih / Total Unit Penyertaan

Keterangan:

Total Nilai Aktiva Bersih = Jumlah Nilai Aktiva Bersih pada periode tertentu.

Rata-rata per unit = Nilai Aktiva Bersih unit penyertaan pada periode tertentu.

b. Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih (NAB)

Nilai Aktiva Bersih dapat bergerak naik turun dari hari ke hari sesuai perubahan nilai efek dalam portofolio tersebut. Jika Nilai Aktiva Bersih meningkat, menunjukkan adanya kenaikan jumlah saham per unit penyertaan. Di sisi lain jika Nilai Aktiva Bersih menurun, itu menunjukkan bahwa ada penurunan jumlah saham per unit penyertaan²⁰. Seperti halnya Reksadana Saham yang menempatkan aset portofolionya 80 % kedalam saham, maka jika terjadi penurunan pada saham akan memberi dampak penurunan terhadap Nilai Aktiva Bersih pada Reksadana Saham. Saham JII yang berisi 30 saham syariah dapat digunakan sebagai acuan untuk melihat naik turunnya nilai pada saham syariah²¹.

Selain itu, naik turunnya nilai Nilai Aktiva Bersih juga dapat disebabkan oleh kondisi ekonomi makro. Kondisi ekonomi makro merupakan faktor terpenting untuk menentukan faktor iklim investasi. Ada beberapa hal-hal makroekonomi yang diduga mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih reksadana salah satunya Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi²².

²⁰ Hilman Abdul Karim and Nurdin, "Pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah Dan Bi Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Di Indonesia."

²¹ Sufyati HS and Via Lita Bethry Anlia, *Kinerja Keuangan Perusahaan Jakarta Islamic Index Di Masa Pandemi Covid-19*.

²² Donovan and Mahera, "The Evolution of the Worldwide Leaf Economics Spectrum."

4. Inflasi

a. Definisi Inflasi

Menurut Boediono Inflasi yaitu naiknya tarif harga secara umum secara signifikan dan tidak terjadi hanya pada 1 atau 2 barang saja. Inflasi berasal dari naiknya harga barang-barang dari luar negeri sehingga menyebabkan harga barang tersebut menjadi naik. Selain itu, bisa disebabkan besarnya total uang yang beredar di masyarakat sehingga permintaan di pasar naik dan harga menjadi naik diikuti oleh penurunan lebih lanjut nilai intrinsik mata uang suatu negara²³.

Kenaikan harga secara terus menerus yang terjadi pada saat tertentu seperti menjelang puasa ataupun lebaran dan tidak memberi dampak pengaruh lanjutan tidak bisa dikatakan sebagai Inflasi. Kenaikan harga pada kondisi tersebut tidak menjadi masalah dalam perekonomian sehingga pemerintah tidak perlu menerapkan kebijakan untuk mengatasi masalah tersebut karena hal tersebut hanya terjadi beberapa waktu saja²⁴.

Inflasi menunjukkan tidak efisiensi dalam perekonomian secara menyeluruh jika tidak segera diatasi akan menekan kapasitas lemahnya permintaan, ekonomi produksi, terutama kebutuhan kelompok berpenghasilan rendah dan berpenghasilan tetap. Dalam hal ini masyarakat akan lebih memilih saving daripada untuk berinvestasi²⁵.

Menurut Sukirno, Inflasi memiliki hubungan dan memberi pengaruh negatif pada kegiatan investasi, seperti naiknya biaya investasi. Naiknya biaya investasi akan mengurangi nilai investasi di suatu negara tersebut²⁶. Menurut Nopirin, Jika Inflasi yang terjadi stabil akan lebih mendorong masyarakat untuk melakukan investasi. Karena jika Inflasi yang terjadi stabil akan membuat tingkat harga komoditas umumnya tidak akan meningkat secara signifikan. Investor lebih merasa tenang jika tingkat Inflasi yang terjadi stabil²⁷.

²³ Buediono, *Ekonomi Makro: Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi. No. 2.* (Yogyakarta: Yogyakarta PBF, 1997).

²⁴ Boediono, *Ekonomi Moneter Edisi 3* (Yogyakarta: BPFE, 2001).

²⁵ Takjul Khalwaty, *Inflasi Dan Solusinya*, (Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2000).5

²⁶ Sukirno and Sadono, *Pengantar Ekonomi Makro* (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2005).83

²⁷ Nopirin, *Ekonomi Moneter-Buku II* (Yogyakarta: BPFE, 2012).176

Dalam menghitung inflasi dapat menggunakan rumus :

$$\text{Inflasi} = \left(\frac{\text{IHK } t - \text{IHK } t-1}{\text{IHK } t-1} \right) \times 100$$

Keterangan :

IHK : Index Harga Konsumen

t : Tahun Periode

b. Macam-macam Inflasi

Ada beberapa model dalam mengklasifikasikan inflasi²⁸:

a) Jenis-jenis Inflasi

1. Inflasi kecil, yaitu taraf Inflasi dibawah 10% pertahun
2. Inflasi sedang, yaitu taraf Inflasi antara 10% sampai 30% per tahun
3. Inflasi berat, yaitu taraf Inflasi antara 30% sampai 100% per tahun
4. Hiper Inflasi, yaitu taraf Inflasi diatas 100% per tahun

Dalam menentukan tingkat keparahan Inflasi tidak hanya dilihat melalui laju Inflasi karena haal tersebut tidak mencerminkan pihak mana saja yang menanggung ataupun mendapatkan profit dengan adanya Inflasi. Misal jika terjadi laju Inflasi sebesar 20 % dan terjadi pada kenaikan harga barang-barang yang dikonsumsi oleh masyarakat yang memiliki penghasilan rendah maka bisa dinamakan Inflasi yang parah²⁹.

c. Hal-hal yang menjadi pemicu Inflasi

1. Inflasi yang diakibatkan karena permintaan (*Demand Pull Inflation*)
Jika jumlah permintaan melebihi banyaknya barang yang diproduksi, akan terjadi kelangkaan dan membuat harga barang menjadi melambung tinggi sehingga berakibat terjadinya inflasi.
2. Inflasi yang disebabkan desakan porto (*Cost Pull Inflation*)
Jika pemilik usaha yang memproduksi barang mengeluarkan biaya lebih dikarenakan adanya kenaikan bahan standar, akan berdampak pada harga barang yang naik. Jika hal ini

²⁸ Boediono, *Seri Sinopsis Pengantar Ekonomi Makro Edisi 4* (Yogyakarta: BPFE, 2003).

²⁹ Boediono, *Ekonomi Moneter Edisi 3*. 163

tidak diimbangi bertambahnya penghasilan warga akan menyebabkan inflasi.

d. Berdasarkan sumber Inflasi

1. Inflasi yang bersumber dari dalam negeri
Terjadinya ketidakstabilan ekonomi bisa disebabkan seperti halnya mencetak uang baru secara berlebihan untuk anggaran belanja negara akan memicu terjadinya inflasi. Hal ini terjadi karena uang yang beredar tidak sesuai dengan kondisi negara sehingga mengakibatkan macetnya penyaluran barang, tidak berhasil dalam panen secara keseluruhan ataupun sebagainya.
2. Inflasi yang bersumber dari luar negeri
Kondisi ini bisa terjadi pada saat negara yang melakukan kerja sama dalam hal ekspor serta impor produksi terkena inflasi. Inflasi jenis ini kemungkinan terjadi di negara yang strategi perekonomiannya secara gamblang.

5. Jakarta Islamic Index (JII)

Jakarta Islamic Index (JII) adalah index saham syariah yang diterbitkan tanggal 3 Juli 2000 oleh pasar modal Indonesia. Anggota saham Jakarta Islamic Index berjumlah 30 saham syariah terlikuid yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sesuai agenda Otoritas Jasa Keuangan akan melakukan pemilihan saham yang sesuai kriteria syariah dengan mempublikasikan Daftar Efek Syariah setiap 2 kali per tahun pada bulan Mei dan November. Sehingga Bursa Efek Indonesia menggunakan acuan Daftar Efek Syariah untuk menggolongkan saham yang termasuk dalam saham syariah. Pemilihan saham ini dilakukan pada Index saham syariah yang terdaftar di pasar modal Indonesia yaitu Index Saham Syariah Indonesia, Jakarta Islamic Index, IDX Sharia Growth.

Kriteria likuiditas pemilihan saham syariah yang bisa digolongkan dalam Jakarta Islamic Index yaitu :³⁰

- 1) Saham syariah yang terdaftar pada Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada saat 6 bulan yang lalu.
- 2) Diambil 60 saham dengan deretan jumlah investasi yang terbanyak dalam setahun belakangan.

³⁰ Mike Rini, *Solusi Mengelola Keuangan Pribadi* (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2006).61

- 3) Dari 60 saham tersebut diambil 30 saham yang biasanya menjadi saham harian tertinggi di pasar konvensional.
- 4) Sisa 30 saham adalah saham pilihan.

Tujuan dibentuknya saham Jakarta Islamic Index untuk menambah keyakinan para investor dalam menginvestasikan uangnya pada saham yang sesuai syariah yang terhindar dari segala hal yang tidak diperbolehkan dalam Islam. Menurut arahan Dewan Pengawas Syariah saham yang digolongkan ke dalam saham Jakarta Islamic Index wajib memiliki 4 karakter :³¹

- 1) Perusahaan tidak menjalankan bisnis perjudian atau transaksi yang dilarang dalam Islam.
- 2) Tidak termasuk lembaga perbankan/asuransi konvensional.
- 3) Tidak termasuk kategori bisnis yang menciptakan atau menjual makanan dan minuman haram.
- 4) Tidak menjalankan bisnis yang tidak etis ataupun merugikan.

Index harga saham memiliki peran penting terhadap perekonomian negara. Hal-hal yang mempengaruhi index harga saham antara lain³²:

- 1) Index harga saham dipengaruhi oleh harga saham yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan harga saham ditentukan oleh bagaimana kepercayaan investor.
- 2) Situasi perekonomian negara mempengaruhi index harga saham.
- 3) Situasi politik negara mempengaruhi index harga saham.
- 4) Tingkat keamanan negara mempengaruhi index harga saham.
- 5) Infrastruktur yang ada dipengaruhi oleh index harga saham sehingga mampu menyediakan kecepatan, keamanan, kemudahan dalam transaksi trading.

6. Pertumbuhan Ekonomi

a. Definisi Pertumbuhan Ekonomi

Produk Domestik Bruto (PDB) adalah alat sederhana untuk memperkirakan Pertumbuhan Ekonomi, yang dapat disebut menjadi jumlah keseluruhan input dan output yang diproduksi oleh negara selama jangka waktu yang ditentukan³³. Sukirno mengatakan, bahwasanya bukan hanya jumlah produksi milik warga negara tersebut yang dapat disebut sebagai Produk Domestik Bruto tetapi juga input dan output negara yang timbul

³¹ Muhammad Ramadana, Noni Rozaini, and Ramdansyah, *Resiko Sistemik Perbankan Syariah Di Indonesia* (Surabaya: Yayasan Kita Menulis, 2019).137

³² Nor Hadi, *Pasar Modal Edisi 2* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2015). 60

³³ Joseph Stiglitz, *Making Globalization Work*, (Bandung: Penerbit Mizan, 2007).

dari faktor-faktor produksi milik warga nasional dan asing termasuk juga penghasilan turis yang bekerja di negara tersebut³⁴.

Tujuan dari Produk Domestik Bruto ini adalah untuk merangkum total kegiatan perekonomian pada periode tertentu. Produk Domestik Bruto dengan Investasi memiliki hubungan yang saling pengaruh, karena dalam menghitung Produk Domestik Bruto menggunakan salah satu rumus yang termasuk investasi. Hal ini berarti bahwa jumlah yang diinvestasikan akan mempengaruhi Jumlah Produk Domestik Bruto. Begitu juga saat pertumbuhan ekonomi naik, investor akan tertarik untuk berinvestasi. Hal ini berawal dari tingkat pendapatan nasional yang tinggi akan memberi dampak naiknya penghasilan warga negara. Sehingga akan berimbas naiknya permintaan barang dan jasa. Jadi, jika Produk Domestik Bruto tinggi jumlah investasi akan bertambah. Sebaliknya, semakin rendah nilai Produk Domestik Bruto semakin rendah jumlah investasi³⁵.

Menurut teori Harrod, bahwasanya meningkatnya / menurunnya pertumbuhan ekonomi dipengaruhi oleh tabungan dan investasi. Apabila warga negara di suatu negara tersebut memiliki tabungan dan investasi yang rendah akan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi menjadi rendah. Sebaliknya, jika tabungan dan investasi tinggi pertumbuhan ekonomi akan ikut naik³⁶. Investasi dinilai memberi dampak yang signifikan dalam mempengaruhi perekonomian dikarenakan adanya investasi mampu menciptakan pendapatan dan berpengaruh terhadap sisi permintaan. Selain itu, mampu memperbanyak kapasitas produksi ekonomi dengan memperbanyak stok modal sehingga mempengaruhi sisi penawaran³⁷.

Cara untuk menghitung Produk Domesti Bruto adalah:

$$PDB = C + I + G + (\text{ekspor} - \text{impor})$$

³⁴ Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar* (Jakarta: PT Garindo Perkasa, 2013). 109

³⁵ Dewi Cahyani Pangestuti, *Manajemen Keuangan Internasional* (Yogyakarta: Deepublish, 2020). 32

³⁶ Harrod Domar, *Model Pertumbuhan Ekonomi* (Jakarta: PT Raja Grafindo Pustaka, 2007). 45

³⁷ Muhammad Hasan Dkk, *Teori-Teori Pembangunan Ekonomi* (Bandung: Media Sains Indonesia, 2020). 108

PDB	= Produk Domestik Bruto
C	= Konsumsi rumah tangga
I	= Investasi
G	= Konsumsi pemerintah

b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia secara umum yaitu ³⁸:

- 1) Faktor Produksi
Masyarakat memiliki peran untuk memanfaatkan sumber daya yang ada dan memakai bahan baku industri dari dalam negeri itu sendiri.
- 2) Faktor Investasi
Hal ini bisa diwujudkan melalui aturan investasi yang mudah sehingga masyarakat tertarik untuk berinvestasi sehingga akan mempengaruhi perkembangan pasar modal di Indonesia.
- 3) Faktor Perdagangan Luar Negeri dan Neraca Pembayaran
Kedua hal tersebut harus seimbang sehingga akan memberi pengaruh terhadap peningkatan cadangan devisa sehingga nilai tukar rupiah stabil.
- 4) Faktor Kebijakan Moneter dan Inflasi
Dalam menetapkan kebijakan terhadap nilai tukar rupiah dan tingkat suku bunga harus stabil dan bisa diterima oleh masyarakat
- 5) Faktor Keuangan Negara
Kebijakan fiskal yang konstruktif sehingga mampu membiayai anggaran pengeluaran negara.

c. Hambatan-Hambatan dalam Pertumbuhan Ekonomi

Ada beberapa tantangan dalam menghadapi Pertumbuhan Ekonomi di antara lain ³⁹:

- a) Pada sektor pertanian masyarakat condong menggunakan sistem tradisional dan produktifitasnya rendah.
- b) Sebagian besar negara mengalami masalah dalam modal dan barang modal / produksi yang modern.
- c) Kurangnya tenaga yang profesional sangat sedikit dan tidak seimbang dengan jumlah penduduk yang semakin bertambah.

³⁸ Indra Bastian, Raja Hardiansyah, and Armansyah, *Ekonomi Makro*, ed. Moh Sunarti (Sumatera barat: CV Azka Pustaka, 2022).18

³⁹ Indra Bastian, Raja Hardiansyah, and Armansyah. *Ekonomi Makro*. 19

- d) Masalah sosial, politik, maupun budaya yang sering terjadi akan menghambat Pertumbuhan Ekonomi.

d. Cara Mengatasi Masalah Pertumbuhan Ekonomi

Ada beberapa cara yang dapat dilakukan untuk mengatasi masalah Pertumbuhan Ekonomi⁴⁰ :

- a) Meningkatkan kualitas pendidikan yang layak untuk masyarakat.
- b) Memberantas dan memberi sanksi tegas terhadap koruptor.
- c) Mendirikan usaha mandiri.
- d) Mengatasi pengangguran.
- e) Mengembangkan NPM mandiri.

Upaya yang perlu dilakukan pemerintah dalam meningkatkan Pertumbuhan Ekonomi adalah:

- a) Melakukan Diversifikasi Ekonomi
 Dalam menjalankan kegiatan ekonomi menggunakan cara yang modern, mengembangkan kegiatan ekonomi yang terbaru, mengembangkan infrastruktur.
- b) Meningkatkan Tabungan dan Investasi
 Penghasilan masyarakat yang rendah akan berpengaruh terhadap tabungan yang rendah. Di sisi lain sebuah pembangunan memerlukan tabungan yang banyak untuk biaya investasi yang dilakukan. Investasi yang rendah akan menghambat jalannya pembangunan ekonomi. Sehingga untuk mempercepat pertumbuhan ekonomi bisa dilakukan dengan menambah tabungan masyarakat, meningkatkan kualitas Pendidikan.
- c) Merumuskan dan Merencanakan Kegiatan Ekonomi
 Kebijakan fiscal dan moneter tidak bisa untuk mewujudkan rencana Pertumbuhan Ekonomi. Oleh karena itu, perencanaan pembangunan ekonomi sangat penting untuk dilakukan.

B. Penelitian Terdahulu

No	Peneliti Terdahulu	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Rizal, dkk (2021)	Pengaruh InfIasi, BI Rate, Nilai Tukar, dan	InfIasi, BI Rate, Nilai Tukar, dan Jumlah	Hasil penelitian menyimpulkan InfIasi, BI rate, Nilai Tukar dan

⁴⁰ Indra Bastian, Raja Hardiansyah, and Armansyah. Ekonomi Makro. 20

No	Peneliti Terdahulu	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
		Jumlah Reksadana Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah dan Konvensional	Reksadana	jumlah reksadana secara simultan memiliki pengaruh terhadap NAB baik syariah maupun konvensional selama tahun 2010-2021 ⁴¹ .
<p>Persamaan :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variabel Inflasi • Menguji di tahun 2020-2021 <p>Pebedaan :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Dalam penelitian ini menambahkan variabel Jakarta Islamic Index, dan Pertumbuhan Ekonomi • Meneliti Reksadana Saham Syariah 				
2.	Alfira Nurjannah, dkk (2022)	Pengaruh Bi Rate, IHK, Dan JUB Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana di Masa Pandemi Covid-19 di Indonesia	Bi Rate, IHK, Dan JUB	Berdasarkan hasil penelitian, secara parsial Nilai Aktiva Bersih Reksadana berpengaruh negatif oleh BI Rate, IHK sedangkan JUB mempengaruhi NAB Reksadana secara positif namun tidak signifikan ⁴² .
<p>Persamaan :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Sama-sama menguji reksadana selama pandemi <p>Pebedaan :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Dalam penelitian ini menambahkan variabel Inflasi, Jakarta 				

⁴¹ Rizal et al., "Pengaruh Inflasi, BI Rate, Nilai Tukar, Dan Jumlah Reksadana Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Dan Konvensional Di Indonesia," *Jurnal Ekonomi, Keuangan Dan Perbankan Syariah* 5, no. 2 (2021): 25.

⁴² Alfira Nurjannah, Titin Hartini, and Peny Cahaya Azwari, "Pengaruh Bi Rate, IHK, Dan JUB (M2) Terhadap NAB Reksadana Pada Masa Pandemi Covid-19 Di Indonesia," *Journal Management, Business, and Accounting* 21 (2022): 182.

No	Peneliti Terdahulu	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
Islamic Index, dan Pertumbuhan Ekonomi <ul style="list-style-type: none"> • Menguji di tahun 2020-2021 • Menguji jenis Reksadana Saham Syariah 				
3.	Ira Aprilianti, dkk (2022)	Kinerja Reksa Dana Saham Di Indonesia Pada Masa Pandemi Covid-19	Kinerja Reksadana Saham dengan menggunakan metode sharpe ratio	Penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja reksa dana saham LQ45 sebelum masa pandemi Covid-19 dengan menggunakan metode Sharpe secara umum bernilai negatif yang berarti tingkat pengembalian investasi lebih kecil daripada tingkat risikonya. Terdapat perbedaan kinerja yang signifikan antara kinerja reksa dana saham sebelum dan pada saat pandemi Covid-19 ⁴³ .
Persamaan : <ul style="list-style-type: none"> • Menguji kinerja reksadana selama pandemi Perbedaan : <ul style="list-style-type: none"> • Dalam penelitian ini menambahkan variabel Jakarta Islamic Index, dan Pertumbuhan Ekonomi • Menguji jenis Reksadana Saham Syariah 				
4.	Amadeus Sanda Layuk, dkk	Analisis Pengaruh Faktor	IHSG, Suku Bunga Bank Indonesia,	Hasil penelitian menyimpulkan yang pengaruh

⁴³ Ira Aprilianti And Sulaeman Rahman Kurniawan Saefullah Nidar, “Kinerja Reksa Dana Saham Di Indonesia Pada Masa Pandemi Covid-19,” *Jurnal Sosial Dan Sains* 3 (2022): 108.

No	Peneliti Terdahulu	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
	(2022)	Makroekonomi Terhadap Kinerja Reksa Dana Terproteksi Dalam Masa Pandemi Covid-19	Inflasi, Kurs Mata Uang, dan Jumlah Uang Beredar.	signifikan terhadap kinerja reksa dana terproteksi pada periode saat pandemi COVID-19 adalah IHSG, suku bunga Bank Indonesia, dan jumlah uang beredar ⁴⁴ .
	Persamaan : <ul style="list-style-type: none"> • Menguji kinerja reksadana selama pandemic • Sama-sama menggunakan variable Inflasi Perbedaan : <ul style="list-style-type: none"> • Dalam penelitian ini menambahkan variabel Jakarta Islamic Index, dan Pertumbuhan Ekonomi • Menguji jenis Reksadana Saham Syariah 			
5.	Muhammad Ircham dan Faisal , Ranti Wiliasih (2021)	Pengaruh variabel Makroekonomi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah dan Konvensional di Indonesia	Suku Bunga, Nilai Tukar, Index Harga Saham Gabungan, Jumlah Uang Beredar Dan Produk Domestik Bruto	Hasil penelitian menyatakan bahwa Suku Bunga, Nilai Tukar, Index Harga Saham Gabungan Dan Jumlah Uang Beredar berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah tahun 2017-2021, sedangkan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Konvensional tahun 2017-2021 hanya dipengaruhi

⁴⁴ Amadeus Sanda Layuk, Noer Azam Achسانی, and Bayu Bandono, 'Analisis Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Kinerja Reksa Dana Terproteksi Dalam Masa Pandemi Covid-19', *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 11.1 (2022), 112.

No	Peneliti Terdahulu	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
				produk Domestik Bruto ⁴⁵ .
	Persamaan : <ul style="list-style-type: none"> • Menguji di tahun 2020-2021 • Sama-sama menggunakan variabel Produk Domestik Bruto Perbedaan : <ul style="list-style-type: none"> • Dalam penelitian ini menambahkan variabel Inflasi dan Jakarta Islamic Index • Menguji jenis Reksadana Saham Syariah 			
6.	Nur Azifah,dkk (2022)	Determinan Indikator Makro Ekonomi terhadap Reksa Dana Syariah di Indonesia periode 2014-2021	Inflasi, Kurs, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), BI Rate 7 days Repo, Jumlah uang beredar	Hasil penelitian menunjukkan Inflasi, Kurs, SBIS, BI Rate, dan JUB memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah ⁴⁶ .
	Persamaan : <ul style="list-style-type: none"> • Menguji di tahun 2020-2021 • Sama-sama menggunakan variabel Inflasi Perbedaan : <ul style="list-style-type: none"> • Dalam penelitian ini menambahkan variabel Jakarta Islamic Index dan Pertumbuhan Ekonomi • Menguji jenis Reksadana Saham Syariah 			
7.	Ficky Septiana dan M. Nur Rianto Al Arif (2020)	Pengaruh Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia	Inflasi, lhsg, return	penelitian ini menemukan bahwa dalam jangka pendek seluruh variabel tidak memengaruhi nilai

⁴⁵ Muhammad Ircham, Faisal, And Ranti Wiliasih, 'Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Dan Konvensional Di Indonesia', Jurnal Keuangan Dan Perbankan Syariah, 2 (2022), 120.

⁴⁶ Nur Azifah, Stevani Adinda Nurul Huda, and Siti Aisyah, 'Determinan Indikator Makro Ekonomi Terhadap Reksa Dana Syariah Di Indonesia Periode 2014-2021', Jurnal Akuntansi, Manajemen, Dan Bisnis, 2.1 (2022), 65.

				aktiva bersih. Namun indeks harga saham gabungan dan tingkat pengembalian memiliki pengaruh dalam jangka panjang ⁴⁷ .
<p>Persamaan :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Sama-sama menggunakan variabel Inflasi <p>Pebedaan :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Dalam penelitian ini menambahkan variabel Jakarta Islamic Index dan Pertumbuhan Ekonomi • Menguji di tahun 2020-2021 • Menguji jenis Reksadana Saham Syariah 				
8.	Ardhani, dkk (2020)	Pengaruh variable makroekonomi terhadap pertumbuhan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia	Inflasi, jumlah uang beredar, produk domestik bruto, dan nilai tukar rupiah.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam jangka Panjang variable inflasi, jumlah uang beredar, produk domestik bruto berpengaruh signifikan sedangkan nilai tukar rupiah tidak berpengaruh ⁴⁸ .
<p>Persamaan :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Sama-sama menggunakan variabel Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi <p>Pebedaan :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Dalam penelitian ini menambahkan variabel Jakarta Islamic Index 				

⁴⁷ Ficky Septiana and M. Nur Rianto Al Arif, "Determinants of Net Asset Value of Islamic Mutual Funds in Indonesia," *Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah* 12, no. 1 (2020): 9.

⁴⁸ Intan Aulia Ardhani, Jaenal Effendi, and Mohammad Iqbal Irfany, "The Effect of Macroeconomics Variables to Net Asset Value (NAV) Growth of Sharia Mutual Funds in Indonesia," *Jurnal Ekonomi & Keuangan Islam*, 6, no. 2 (2020): 140.

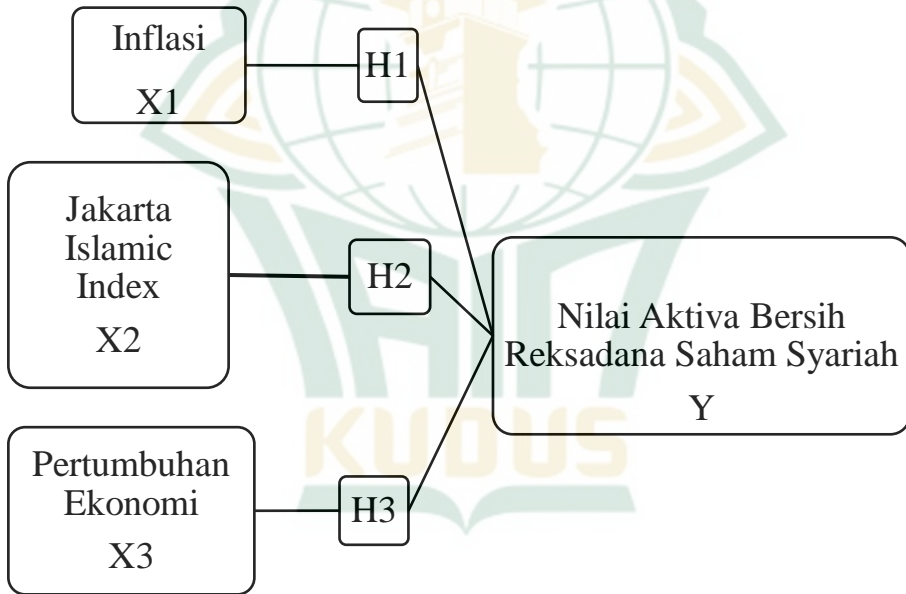
	<ul style="list-style-type: none"> • Menguji di tahun 2020-2021 • Menguji jenis Reksadana Saham Syariah 			
9.	Haidar Alqadhib, dkk (2022)	Dampak COVID-19 terhadap kinerja reksa dana di Arab Saudi	Penulis menerapkan Fama dan model lima faktor Prancis untuk mengukur kinerja yang disesuaikan dengan risiko	Temuan menunjukkan bahwa Kasus covid-19 memiliki dampak yang signifikan dan negatif pada reksa dana unadjusted return dan risk-adjusted return. Dampak positif yang signifikan dari kasus COVID-19 pada kinerja reksadana dapat ditafsirkan sebagai positif ⁴⁹ .
Persamaan : <ul style="list-style-type: none"> • Menguji kinerja Reksadana selama pandemi Perbedaan : <ul style="list-style-type: none"> • Dalam penelitian ini menambahkan variabel Inflasi, Jakarta Islamic Index, dan Pertumbuhan Ekonomi • Menguji jenis Reksadana Saham Syariah 				
10.	Agalya dan Nandini (2021)	Kinerja Reksadana, Risiko, dan Penegembalian selama covid-19 di India	Menggunakan metode sharp ratio, Jensen ratio, treynor ratio.	Studi ini menemukan bahwa sebagian besar skema tidak memberikan pengembalian positif yang signifikan dalam hal tindakan penyesuaian risiko relatif dan tindakan penyesuaian risiko

⁴⁹ Haidar Alqadhib, Nada Kulendran, and Lalith Seelanath, "Impact of COVID-19 on Mutual Fund Performance in Saudi Arabia," *Cogent Economics & Finance* 10 (2022): 30.

				absolut pada masa covid-19 ⁵⁰ .
Persamaan : <ul style="list-style-type: none"> • Menguji kinerja Reksadana selama pandemi Perbedaan : <ul style="list-style-type: none"> • Dalam penelitian ini menambahkan variabel Inflasi, Jakarta Islamic Index, dan Pertumbuhan Ekonomi • Menguji jenis Reksadana Saham Syariah 				

C. Kerangka Berpikir

Penelitian ini difokuskan untuk menganalisis Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah ditinjau dari Aspek Inflasi, Jakarta Islamic Index, dan Pertumbuhan Ekonomi. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini yaitu :



Sumber: Kerangka berpikir

⁵⁰ Agalya and Nandini, “Peromance of Indian Mutual Funds, Risk, and Return During Covid-19,” *Turkish Oriline Journal of Qualitative Inquiry* 12, no. 7 (2021): 12075.

D. Hipotesis Penelitian

Pengembangan hipotesis dari penelitian ini mencakup Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah ditinjau dari Aspek Inflasi, Jakarta Islamic Index, dan Pertumbuhan Ekonomi. Hipotesis adalah dugaan sementara pada rumusan masalah, dimana rumusan masalah penelitian sudah dinyatakan dalam kalimat tanda tanya. Sebagai dugaan sementara karena, dugaan yang diberikan hanya bersumber pada kaidah yang valid. Belum dibuktikan melalui kebenaran yang nyata yang diambil dari pengumpulan data.

Sesuai rumusan masalah dan kerangka pemikiran, maka dihasilkan hipotesis penelitian sebagai berikut:

1. Pengaruh Inflasi terhadap Nilai Aktiva bersih pada Reksadana Saham Syariah

Inflasi merupakan meningkatnya harga komoditas yang terjadi pada umumnya. Tingginya inflasi yang terjadi berhubungan dengan lebih banyaknya permintaan atas produk dibanding penawaran yang terjadi sehingga harga mengalami peningkatan. Hal ini memberi dampak berkurangnya nilai mata uang dan membuat profit perusahaan berkurang sehingga nilai investasi menurun⁵¹.

Menurut penelitian Miha dan Laila jika inflasi bertambah, akan mengakibatkan penghasilan / keuntungan return yang diperoleh investor menurun. Sehingga jika inflasi naik maka berakibat nilai investasi mengalami penurunan yang memberi pengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. Sebaliknya, jika tingkat inflasi rendah akan berdampak pada keuntungan yang diterima investor yang semakin meningkat sehingga investor terdorong untuk berinvestasi⁵². Hasil penelitian sejalan dengan hasil penelitian Kurniawan yang menyatakan bahwa Inflasi berpengaruh terhadap Investasi Reksadana Syariah⁵³.

Hipotesis 1: Inflasi berpengaruh positif terhadap Nilai Aktiva Bersih pada Reksadana Saham Syariah

⁵¹ Hudra Nandari, "Pengaruh Inflasi, Kurs, Dan BI Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih NAB Reksadana Syariah Di Indonesia," *Jurnal IAIN Tulungagung* 4, no. 1 (2017): 68.

⁵² Choirum Miha dan Nisful Laila, "Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Di Indonesia," *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan* 4 (2017): 144.

⁵³ Elan Kurniawan, "Pengaruh Inflasi, Jakarta Islamic Index, Bagi Hasil Bank Syariah Terhadap Investasi Reksa Dana Syariah."

2. Pengaruh Jakarta Islamic Index terhadap Nilai Aktiva bersih pada Reksadana Saham Syariah

Jakarta Islamic Index adalah salah satu Index saham syariah yang diterbitkan Bursa Efek Indonesia kemudian berkolaborasi dengan Bursa Efek Jakarta dan PT Danareksa Investasi Manajemen untuk memajukan saham Jakarta Islamic Index. Saham Jakarta Islamic Index dipakai investor untuk acuan untuk melihat performa saham syariah. Untuk melihat performa saham Jakarta Islamic Index dapat dilihat melalui harga yang dipublikasikan pada saat penutupan perdagangan jam bursa⁵⁴.

Menurut Chairani bertambahnya nilai saham Jakarta Islamic Index menggambarkan performa perusahaan yang meningkat sehingga penghasilan perusahaan bertambah. Penghasilan perusahaan yang bertambah akan memberi dampak terhadap bertambahnya keuntungan pada Reksadana Syariah. Oleh sebab itu, investor akan tertarik untuk berinvestasi melalui Reksadana Syariah dengan maksud memperoleh profit yang lebih banyak. Sehingga dapat disimpulkan meningkatnya performa saham di Jakarta Islamic Index akan mempengaruhi peningkatan dana pada Reksadana Syariah yang berjenis saham dan mengakibatkan pada naiknya Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah⁵⁵.

Hasil penelitian Kurniawan menyimpulkan bahwa Jakarta Islamic Index memberikan pengaruh terhadap Investasi Reksa dana syariah⁵⁶.

Hipotesis 2: Jakarta Islamic Index berpengaruh positif terhadap Nilai Aktiva Bersih pada Reksadana Saham Syariah

3. Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi terhadap Nilai Aktiva bersih pada Reksadana Saham Syariah

Dalam melihat perkembangan Pertumbuhan Ekonomi dapat ditinjau melalui Produk Domestik Bruto yang digunakan sebagai indikator untuk mengukur jumlah pengeluaran atas semua output negara selama jangka waktu eksklusif, umumnya satu tahun. Pada perkara ini aktivitas investasi seperti saham, reksadana, dan

⁵⁴ Sudarsono, *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah Deskripsi Dan Ilustrasi*. (Yogyakarta: Ekonisia, 2003).

⁵⁵ Sarah Chairani, 'Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Jakarta Islamic Index (JII), Usia Reksadana, Dan Volume Perdagangan Reksadana Terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksadana Campuran Syariah', jurnal Tirtayasa Ekonomika, 15.1 (2020), 42.

⁵⁶ Anissa Chusnul K, Hery Hermawan, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Jumlah Uang Beredar (JUB), Dan Jakarta Islamic Index (JII) Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Saham."

obligasi tidak tergolong dalam Produk Domestik Bruto dikarenakan tidak termasuk output yang diproduksi dalam waktu itu. Jumlah pengeluaran yang diproduksi sangat berpengaruh pada tingkat investasi pada negara tersebut.

Meningkatnya Produk Domestik Bruto akan memberi dampak bertambahnya minat masyarakat untuk berinvestasi karena jika semakin banyak tingkat produksinya maka akan menambah minat beli masyarakat sehingga membuat laba perusahaan juga meningkat. Meningkatnya laba perusahaan akan berimbang pada keuntungan investor dalam berinvestasi sehingga minat berinvestasi akan meningkat dan membuat harga saham meningkat karena bertambahnya permintaan masyarakat untuk berinvestasi⁵⁷. Penelitian Fajarwati dan Abbas menyimpulkan Produk Domestik Bruto berpengaruh terhadap reksadana saham⁵⁸.

Hipotesis 3: Pertumbuhan Ekonomi berpengaruh positif terhadap Nilai Aktiva Bersih pada Reksadana Saham Syariah



⁵⁷ Mc Eachern Wiliam, *Ekonomi Makro: Pendekatan Kontemporer* (Jakarta: Salemba Empat., 2000).90

⁵⁸ Anzik Fajarwati And Hasyim Ibnu Abbas, “Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Perkembangan Reksa Dana Saham Di Indonesia Tahun 2013-2020,” *Jurnal Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan* 5, no. 1 (2022): 120.