

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Deskripsi Teori

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Spence (1993) mengatakan “Informasi sinyal dalam mengambil keputusan investasi sangatlah penting”. Informasi memberikan gambaran tentang keadaan pasar modal pada saat ini maupun yang akan datang oleh sebab itu, informasi merupakan sesuatu yang sangat diperlukan bagi investor. Pemodal di pasar modal sangat memerlukan informasi yang lengkap, valid, relevan, dan tepat waktu dalam pengambilan keputusan investasi.²¹

Signaling Theory adalah teori yang menelaah tentang perubahan naik turunnya harga pasar, sehingga akan berpengaruh terhadap pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi. Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan memberikan sinyal pada pasar sehingga perusahaan yang bernilai baik atau buruk dapat dibedakan oleh pasar. Sinyal yang diberikan dapat berbentuk sinyal baik (*good news*) dan sinyal buruk (*bad news*). Sinyal baik bisa berbentuk kenaikan kinerja perusahaan dari periode ke periode selanjutnya. Sedangkan sinyal buruk bisa berbentuk penurunan kinerja perusahaan dari periode ke periode selanjutnya. Indeks Saham Syariah Indonesia merupakan salah satu instrument yang ada di reksadana syariah. Indeks saham syariah Indonesia menjadi sinyal bagi investor yang akan mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi pada reksadana syariah. Sehingga ISSI yang mengalami peningkatan menjadi sinyal baik bagi investor dalam berinvestasi pada reksadana syariah yang akan berakibat pada kenaikan nilai aktiva bersih reksadana syariah. Sebaliknya, ISSI yang mengalami penurunan menjadi sinyal buruk bagi investor dalam berinvestasi pada reksadana

²¹ Miftah Dwi Rofita Sari, dkk., “The Effect Exchange Rate, Interest Rate, And Amount Of Money On The Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) Modified With The Inflation (Empirical Study Of Sharia Stock Listed On The Idx For 2013-2017)”, *Jurnal* (2017): 3.

syariah yang akan mengakibatkan penurunan nilai aktiva bersih.²²

2. Teori Makro Ekonomi

Ilmu makro ekonomi adalah sub bidang teori ekonomi. Makro ekonomi membahas tentang perilaku dan kebijakan ekonomi yang berdampak pada tingkat konsumsi dan investasi, neraca pembayaran dan perdagangan, aspek-aspek yang berpengaruh terhadap perubahan harga dan upah, kebijakan fiskal dan moneter, tingkat suku bunga, jumlah uang beredar dan jumlah hutang negara. Kinerja perusahaan yang terdapat di suatu negara juga dapat dipengaruhi oleh kondisi makro perekonomian negara. Beberapa faktor makroekonomi yang dapat berdampak pada kinerja perusahaan:

- a. Tingkat suku bunga domestik
- b. Kurs valuta asing
- c. Kondisi perekonomian internasional
- d. Tingkat Inflasi
- e. Peraturan Perpajakan
- f. Jumlah uang yang beredar

Oleh karena itu, kinerja perusahaan di masa mendatang dapat dipengaruhi oleh perubahan keadaan makro ekonomi pada suatu negara baik secara positif maupun negatif. Perubahan kondisi makro ekonomi suatu negara akan mempengaruhi keputusan investor untuk melakukan jual beli reksadana, sehingga hal ini akan berdampak pada naik turunnya nilai aktiva bersih reksadana syariah.²³

3. Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah

a. Reksadana Syariah

1) Pengertian Reksadana Syariah

Reksadana merupakan suatu sarana untuk mengumpulkan dana dari para pemodal lalu dikelola oleh menejer investasi yang diinvestasikan pada

²² Iza Nur Aviva, “Pengaruh Jumlah Uang Beredar (JUB), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), dan Jakarta Islamic Index (JII) Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Periode 2011-2015”, *Jurnal Indonesia Banking School* (2016): 3.

²³ Dian Surya Sampurna, “Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Makro Terhadap IHSG Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”, *Jurnal Stei Ekonomi*, Vol.25, No.1 (2016):57-58.

berbagai portofolio efek. Reksadana syariah yaitu reksadana yang berjalan sesuai ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*sahib al-mal*) dengan manajer investasi (wakil *sahib al mal*), maupun antara manajer investasi dengan pemakai investasi.²⁴ Instrument investasi yang terdapat pada reksadana syariah harus sesuai dengan syariah Islam yang terhindar dari unsur judi, riba, gharar, spekulatif serta unsur haram lainnya.²⁵ Reksadana syariah memiliki beberapa pihak yang ada didalamnya:

- a) Investor yaitu pihak yang menyertorkan dananya agar dapat memperoleh tambahan nilai dikemudian hari.
- b) Manajer investasi yaitu pihak yang mengelola portofolio efek milik para nasabah.
- c) Bank kustodian yaitu lembaga perbankan tempat penitipan harta efek dan lainnya yang berhubungan dengan efek.
- d) Dewan pengawas syariah yaitu lembaga yang tugasnya mengawasi proses transaksi reksadana baik sebelum penerbitan ataupun sesudah penerbitan.

Islam selalu menganjurkan umatnya agar bermuamalah dan mencari harta dengan cara yang halal dan benar, oleh karena itu reksadana syariah hadir untuk memberi solusi bagi umat Islam agar berinvestasi sesuai syariah Islam. Hal tersebut diatur dalam Al-qur'an Surat An-Nisa' ayat 29:²⁶

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ
تَكُونَ بِيحَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ ۚ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ

كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

²⁴ Andri Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta: Prenadamedia Group, 2018), 156-158

²⁵ Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah Dan Praktik Pasar Modal Syariah* (Bandung, 2013), 147.

²⁶ Al-Qur'an Surat An-Nisa' ayat 29, *Al-Qur'an dan Terjemahannya*, (Semarang: PT Karya Toha Putra Semarang, 2002), 107-108.

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang bathil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka diantara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu, sesungguhnya Allah Maha Penyanyang kepadamu.” (QS.An-Nisa’ :29).

Berinvestasi pada reksadana syariah memiliki banyak manfaat antara lain yaitu bisa memulai investasi dengan dana yang kecil dengan pembelian minimum Rp.100.000 sampai dengan Rp.250.000, dananya dikelola oleh manajer investasi yang mempunyai keahlian investasi di pasar modal, dana dapat dicairkan tiap saat karena dapat dengan mudah menjual unit penyertaan ke manajer investasi, memiliki resiko yang minim karena reksadana mendiversifikasikan ke bermacam-macam efek, dapat memantau perkembangannya melalui media setiap saat secara harian, terjamin kehalalan transaksinya karena selalu diawasi Dewan Pengawas Syariah (DPS).²⁷

2) Mekanisme Reksadana Syariah

Mekanisme kegiatan reksadana syariah.²⁸

- a) Dengan sistem wakalah, antara investor dengan manajer investasi. Pada sistem ini investor mengalihkan kewenangannya dalam melakukan investasi modalnya kepada manajer investasi. Investor secara kelompok berhak terhadap hasil investasi serta memiliki berbagai risiko. Bank kustodian menjamin bahwa semua dana milik investor akan disimpan dan diawasi dengan baik hingga unit penyertaan ditarik kembali.
- b) Dengan sistem mudharabah, antara manajer investasi dan pemakai investasi. Keuntungan

²⁷ Syukri Iska Dan Ifelda Nengsih, *Manajemen Lembaga Keuangan Syariah Non Bank: Teori, Praktek, Dan Regulasi* (Padang:CV Jasa Surya,2016), 125-126.

²⁸ Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Syariah* (Jakarta: Mediakita, 2011),102.

yang diperoleh dari hasil investasi dibagi sesuai dengan yang telah disepakati antara manajer investasi dan pemakai investasi. Investor hanya memiliki risiko sebanyak dana yang diinvestasikan. Manajer investasi tidak memiliki risiko kerugian selama dia tidak melakukan kelalaian.

Hasil dari investasi reksadana syariah yang akan dibagikan harus terbebas dari komponen yang diharamkan. Manajer investasi bertugas memisahkan pendapatan yang memiliki komponen haram.

Pembagian hasil yang diperoleh dari reksadana syariah akan dibagikan sesuai dengan proporsi masing-masing kepada para pemodal. Antara manajer investasi dan bank kustodian berhak mendapat imbalan atas jasanya yang dihitung atas persentase tertentu dari nilai aktiva bersih reksadana syariah.

Mekanisme transaksi dan pengelolaan reksadana syariah harus sejalan dengan pedoman Islam, yaitu Al-Qu'an dan Hadits. Ketika berinvestasi pada reksadana syariah terdapat proses *screening* dan *cleansing*. Proses *screening* yaitu penyeleksian instrument investasi yang sesuai dengan pedoman syariah, agar terhindar dari transaksi yang dilarang Islam. Sedangkan proses *cleansing* adalah proses pembersihan pendapatan dari hal-hal yang dianggap didapat dari kegiatan non halal.²⁹

b. Nilai Aktiva Bersih (NAB)

Nilai Aktiva Bersih (NAB) atau *Net Asset Value* (NAV) mencerminkan kinerja investasi pengelolaan portofolio reksadana. Salah satu indeks yang digunakan untuk mengetahui kinerja reksadana dapat dilihat dari NAB reksadana. Baik tidaknya kinerja investasi portofolio yang dikelola oleh manajer investasi dapat

²⁹ Muhammad Nizar Rusdiansyah dan Dina Fitriasia Septriarini, "Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Periode Januari 2015- Juni 2017", *Jurnal Ekonomi Syariah Dan Ekonomi Terapan* Vol.5, No.10 (2018):865-866.

dipengaruhi oleh kebijakan dan strategi investasi yang dijalankan oleh manajer investasi.³⁰

Nilai aktiva bersih adalah total nilai investasi dan kas yang dipegang dikurangi biaya-biaya hutang dari kegiatan operasional yang harus dibayarkan. Atau dapat dikatakan bahwa NAB merupakan nilai aktiva dikurangi dengan kewajiban yang ada. Aktiva atau kekayaan reksadana meliputi kas, deposito, Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), Sertifikat Bank Indonesia (SBI), surat berharga komersial, saham, obligasi, dan lain sebagainya. Sedangkan kewajiban reksadana meliputi *fee* manajer yang belum dibayar, *fee* bank kustodian, yang belum dibayar, *fee broker* yang belum dibayar, pajak yang belum dibayar, serta efek yang belum dilunasi.³¹

Sedangkan NAB per unit penyerta adalah jumlah NAB dibagi dengan jumlah nilai unit penyerta yang beredar, atau dapat dikatakan sebagai harga wajar dari portofolio reksadana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi dengan jumlah unit penyertaan yang beredar. Perhitungan NAB per unit dilakukan setiap hari oleh Bank Kustodian setelah mendapatkan data dari manajer investasi, kemudian nilainya dapat dilihat pada surat kabar yang dipublikasikan setiap hari oleh reksadana yang bersangkutan. NAB per unit merupakan informasi yang ditunggu-tunggu oleh investor.³² Naik turunnya NAB per unit reksadana dipengaruhi oleh nilai pasar dari masing-masing efek yang menjadi instrumen dalam reksadana tersebut.³³

³⁰ Andri Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta: Prenadamedia Group, 2009), 170.

³¹ Herlina Utami Dwi Ayu Ratna Nandari, "Pengaruh Inflasi, Kurs, Dan Bi Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksadana Syariah Di Indonesia (Periode 2010-2016)", *An-Nisbah* Vol.4, No.1 (2017): 55-56.

³² Sapto Rahardjo, *Panduan Investasi Reksa Dana* (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2004), 15.

³³ Eko Priyono Pratomo dan Ubaidillah Nugraha, *Reksadana Solusi Perencanaan Investasi Di Era Modern* (Jakarta: gramedia pustaka utama, 2009), 53.

NAB per unit memiliki fungsi bagi investor, yaitu sebagai berikut.³⁴

- 1) Pada saat melakukan transaksi pembelian atau penjualan unit penyerta, NAB per unit digunakan sebagai harga beli atau jualnya.
- 2) Sebagai parameter hasil (untung/rugi) dalam berinvestasi pada reksadana dan penentu nilai investasi yang dimiliki suatu saat.
- 3) Alat untuk memahami historis kinerja reksadana dimasa lalu dari reksadana yang dimiliki.
- 4) Sebagai cara untuk membandingkan kinerja berbagai reksadana.

NAB secara umum cukup fluktuatif. Hal ini dapat disebabkan oleh kebijakan atau perubahan kondisi perekonomian, sosial dan politik yang terjadi di suatu negara. Besarnya NAB yang berfluktuatif setiap hari juga tergantung pada perubahan nilai efek dan portofolio.³⁵ Meningkatnya NAB menunjukkan naiknya nilai investasi pemegang unit penyertaan. Menurunnya NAB menunjukkan berkurangnya nilai investasi pemegang unit penyertaan.³⁶

c. Pengukuran Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah

Pengukuran nilai aktiva bersih reksadana syariah dalam penelitian ini menggunakan total NAB. Rumus NAB yaitu sebagai berikut:³⁷

$$\text{NAB} = \text{Nilai Aktiva} - \text{Total Kewajiban}$$

³⁴ Eko Priyono Pratomo dan Ubaidillah Nugraha, *Reksadana Solusi Perencanaan Investasi Di Era Modern* (Jakarta: gramedia pustaka utama, 2009),52-53

³⁵ Sarah Chairani, “Pengaruh Nilai Tukar (Kurs), Jakarta Islamic Index (JII), Usia Reksadana, Dan Volume Perdagangan Reksadana Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Campuran Syariah”, *Tirtayasa Ekonomika* Vol.15, No.1 (2020): 32.

³⁶ Fatihatus Sahliyah, “Analisis Kinerja Reksadana Syariah Di Indonesia Menggunakan Metode Sharpe (Studi Kasus Reksadana Syariah Saham Dan Reksadana Syariah Campuran Tahun 2015-2016”, *Qiema* Vol.5, No.1 (2019): 48.

³⁷ Andri Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta: Prenadamedia Group, 2009), 170.

4. Inflasi

a. Definisi Inflasi

Inflasi adalah terjadinya peningkatan harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus. Proses kenaikan harga barang dan jasa yang terjadi secara terus menerus dan kontinyu dapat disebut sebagai inflasi. Inflasi menyebabkan nilai mata uang akan mengalami penurunan secara kontinyu.³⁸

Menurut Venieris dan Sebold sebagai ahli ekonom mendefinisikan inflasi sebagai “*a sustained tendency for general price*”. Dalam pengertian tersebut inflasi mencakup tiga aspek. Pertama, *tendency* yang berarti kecenderungan naiknya harga-harga. Kedua, *sustained* yang artinya kenaikan harga tersebut terjadi secara terus-menerus dan terjadi dalam jangka waktu yang lama, bukan hanya pada waktu tertentu saja. Ketiga, *General Level of Price* yang artinya peningkatan harga tidak hanya pada satu atau dua barang saja, namun peningkatan harga terjadi secara keseluruhan.³⁹

b. Jenis – jenis Inflasi

1) Jenis inflasi menurut sifatnya

Jenis inflasi berdasarkan sifatnya dapat dibedakan sebagai berikut:⁴⁰

a) Inflasi ringan (*creeping inflation*)

Inflasi ringan yaitu inflasi yang besarnya kurang dari 10% per tahun. Peningkatan harga pada inflasi ini bergerak secara pelan.

b) Inflasi menengah (*galloping inflation*)

Inflasi menengah yaitu inflasi yang besarnya antara 10%-30% per tahun. Kenaikan harga yang terjadi pada inflasi ini berjalan secara cepat dan relative besar.

c) Inflasi tinggi (*hyper inflation*)

³⁸ Naf'an, *Ekonomi Makro Tinjauan Ekonomi Syariah* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2014), 109-110.

³⁹ Andrian Sutawijaya, “Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Terhadap Inflasi Di Indonesia”, *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, Vol.8, No.2 (2012): 87.

⁴⁰ Adrian Sutawijaya dan Zulfahmi, “Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Terhadap Inflasi Di Indonesia”, *Jurnal Organisasi Dan Manajemen* Vol.8, No.2 (2012):87-88.

Inflasi tinggi yaitu inflasi yang besarnya lebih dari 30% per tahun. Inflasi ini dapat dikatakan sebagai kondisin paling parah. Pada kondisi ini masyarakat telah kehilangan minatnya untuk menyimpan uang.

2) Jenis inflasi berdasarkan sebab

Jenis inflasi berdasarkan sebabnya dapat dibedakan sebagai berikut:⁴¹

a) *Demand pull inflation*

Tekanan dari sisi permintaan (*demand pull inflation*) merupakan inflasi yang disebabkan oleh permintaan masyarakat yang terlalu berlebih terhadap barang dan jasa. Dalam istilah makro ekonomi, keadaan ini permintaan total (*agregat demand*) yang lebih tinggi dari pada kapasitas perekonomian atau output riil yang lebih besar dari output potensialnya.

b) *Cost push inflation*

Tekanan dari sisi supply (*cost push inflation*) merupakan inflasi yang terjadi karena peningkatan faktor produksi yang berlangsung terus menerus selama rentang waktu tertentu. situasi ini muncul ketika penawaran agregat menurun dikarenakan meningkatnya biaya produksi. Terjadinya kenaikan upah pekerja, peningkatan harga BBM, peningkatan harga listrik, serta peningkatan biaya transportasi merupakan contoh dari inflasi dari sisi penawaran.

c) *Mixed inflation*

Inflasi campuran (*mixed inflation*) adalah inflasi yang terjadi karena tarikan permintaan dan penurunan penawaran. Berbagai negara di dunia pada umumnya terjadi inflasi ini. Adanya campuran antara tarikan permintaan dan inflasi dorongan biaya menyebabkan terjadinya inflasi campuran ini.

3) Jenis inflasi berdasarkan asal

Jenis inflasi berdasarkan asalnya dapat dibedakan sebagai berikut:⁴²

⁴¹ Fadilla dan Havis Aravik, “Pandangan Islam dan Pengaruh Kurs, BI Rate Terhadap Inflasi”, *Jurnal Ecoment Global* Vol.3, No.2 (2018):187.

a) *Domestic inflation*

Domestic inflation merupakan inflasi yang timbul dari dalam negeri. Defisit anggaran belanja yang didanai oleh percetakan uang baru, gagal panen, serta tindakan masyarakat dan pemerintah dalam memberlakukan kebijakan yang berdampak pada kenaikan harga secara keseluruhan merupakan penyebab terjadinya inflasi ini.

b) *Imported inflation*

Imported inflation merupakan inflasi yang berasal dari luar negeri. Kenaikan harga yang terjadi di luar negeri atau Negara-negara berlangganan yang melakukan kerjasama bisnis merupakan penyebab terjadinya inflasi ini.

c. Efek yang ditimbulkan dari Inflasi

Inflasi menimbulkan beberapa dampak yaitu sebagai berikut:⁴³

1) Efek terhadap pendapatan

Efek yang ditimbulkan dari inflasi terhadap pendapatan ini berbeda-beda, ada pihak yang dirugikan namun ada pula pihak yang diuntungkan.

Pihak yang dirugikan yaitu :

- a) Seseorang yang gajinya tetap akan terjadi penurunan riil dari pendapatannya, sehingga daya belinya menjadi lemah.
- b) Seseorang yang menyimpan uangnya dalam bentuk tunai nilai riil uang yang disimpannya akan menurun.
- c) Para kreditur yang memberi bunga pinjaman lebih rendah dari inflasi, sehingga mereka akan mengalami kerugian.

Sedangkan terdapat pula pihak yang diuntungkan:

- a) Seseorang yang persentase penghasilannya melebihi persentase naiknya inflasi.

⁴² Ahmad Mukri Aji dan Syarifah Gustiawati Mukri, *Strategi Moneter Berbasis Ekonomi Syariah* (Yogyakarta: Deepublish, 2020), 74.

⁴³ Naf'an, *Ekonomi Makro Tinjauan Ekonomi Syariah* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2014), 124-126.

- b) Seseorang yang mempunyai kekayaan berupa emas.
- 2) Efek terhadap efisiensi
 - Efek inflasi terhadap efisiensi yaitu:
 - a) Inflasi menyebabkan tidak efisiennya penggunaan faktor produksi pada proses produksi.
 - b) Struktur permintaan terhadap beberapa jenis barang akan berubah yang disebabkan karena daya beli masyarakat mengalami perubahan.
- 3) Efek inflasi terhadap perkembangan ekonomi
 - Pertumbuhan ekonomi akan terhambat dengan adanya inflasi yang tinggi. Kegiatan produktif akan dirugikan karena terjadinya peningkatan biaya yang terus menerus. Sehingga hal ini membuat pemilik modal beralih untuk menginvestasikan dananya dalam asset tetap seperti membeli tanah dan rumah. Sebagai akibatnya akan meningkatkan terjadinya pengangguran yang disebabkan oleh penurunan kegiatan produktif dan terganggunya kegiatan ekonomi.
- d. Cara Mengatasi Inflasi

Berbagai kebijakan yang dilakukan untuk mengatasi inflasi yaitu sebagai berikut:⁴⁴

1) Kebijakan moneter

Kebijakan moneter dalam mengatasi inflasi ini dilakukan dengan cara mengurangi pemberian kredit oleh bank sentral dan lembaga kredit lainnya seperti bank komersial. Hal ini dilakukan untuk membatasi pengeluaran masyarakat secara keseluruhan. Kebijakan bank sentral untuk membatasi kredit dan mengurangi jumlah persediaan uang dalam masyarakat yaitu:

a) Politik pasar terbuka

Strategi ini dilakukan dengan cara menjual obligasi Negara kepada masyarakat. Sehingga hal tersebut berakibat pada berkurangnya uang yang beredar di masyarakat dan berkurangnya uang pada badan-badan kredit.

⁴⁴ Ahmad Mukri Aji dan Syarifah Gustiawati Mukri, *Strategi Moneter Berbasis Ekonomi Syariah* (Yogyakarta: Deepublish, 2020), 81-85.

Berkurangnya jumlah uang yang beredar dimasyarakat menyebabkan turunnya permintaan barang-barang, sehingga harga barang akan turun dikarena barang di pasar hanya dapat terjual dengan harga yang rendah. Akibatnya inflasi dapat diatasi.

b) Menaikkan tingkat bunga

Suku bunga yang tinggi akan membuat masyarakat tertarik untuk menyimpan uangnya di bank, hal ini akan mengurangi jumlah uang yang beredar. Sehingga inflasi dapat diatasi.

2) Kebijakan fiskal

Kebijakan fiskal yang dilakukan yaitu:

a) Penurunan pengeluaran pemerintah

Kebijakan pengeluaran pemerintah yang dikurangi akan berdampak pada turunnya permintaan barang dan jasa sehingga hal ini dapat menurunkan harga.

b) Menaikkan pajak

Pajak yang dinaikkan akan membuat penghasilan masyarakat berkurang, karena penghasilan tersebut dikenakan pajak yang akan dibayarkan kepada pemerintah. Berkurangnya penghasilan masyarakat akan menurunkan daya beli, sehingga harga barang juga akan turun.

3) Kebijakan non moneter

Kebijakan nonmoneter untuk mengatasi inflasi yaitu:

a) Penaikkan hasil produksi

Penaikkan hasil produksi dapat dilakukan dengan cara meningkatkan jumlah barang yang sejenis dengan menarik sebagian faktor-faktor produksi dari sektor lain agar menghasilkan barang yang persediannya sangat sedikit. Selain itu, dapat dilakukan dengan cara menambah jam kerja karyawan dan menambah jumlah karyawan agar barang yang dihasilkan lebih banyak.

b) Kebijakan upah

Kebijakan upah dapat dilakukan dengan cara menstabilkan gaji. Gaji pekerja dapat dinaikkan ketika hasil produksi juga naik,

hal ini sebanding dengan produktivitas yang dilakukan.

c) Pengawasan harga

Pemerintah dapat melakukan pengawasan harga dengan ketat agar tidak terjadi kecenderungan kenaikan harga barang.

e. Inflasi dalam Perspektif Ekonomi Islam

Islam tidak mengenal inflasi, karena mata uangnya stabil dengan digunakannya mata uang dinar dan dirham. Syekh An Nabhani memberikan beberapa alasan mengapa dinar dan dirham merupakan mata uang yang sesuai. Beberapa diantaranya adalah:

- 1) Islam mengaitkan emas dan perak dengan hukum yang baku dan tidak berubah-ubah.
- 2) Rasulullah menetapkan emas dan perak sebagai mata uang, dan beliau menjadikan hanya emas dan perak sebagai standar mata uang.
- 3) Ketika Allah mewajibkan zakat uang, Allah telah mewajibkan zakat tersebut dengan emas dan perak.
- 4) Hukum-hukum tentang pertukaran mata uang yang terjadi dalam transaksi uang hanya dilakukan dengan emas dan perak begitupun dengan transaksi lainnya hanya dinyatakan dengan emas dan perak.

Penurunan nilai emas dan perak masih mungkin terjadi, yaitu ketika nilai emas yang menopang nilai nominal dinar itu mengalami penurunan, diantaranya akibat ditemukannya emas dalam jumlah besar, tapi keadaan ini kecil sekali kemungkinannya. Ekonom Islam Taqiuddin Ahmad ibn al-Maqrizi menggolongkan inflasi dalam dua golongan yaitu:

1) *Natural Inflation*

Inflasi ini disebabkan oleh sebab alamiah yang diakibatkan oleh turunnya penawaran agregat (AS) atau naiknya permintaan agregat (AD), orang tidak mempunyai kendali atasnya (dalam hal mencegahnya).

Natural inflation dapat dibedakan berdasarkan penyebabnya menjadi dua golongan:

- a) Akibat uang yang masuk dari luar negeri terlalu banyak, dimana ekspor naik sedangkan impor

turun sehingga net ekspor nilainya sangat besar, maka mengakibatkan naiknya permintaan agregatif naik.

- b) Akibat dari turunnya tingkat produksi menurun karena terjadinya paceklik, perang, ataupun embargo dan boycott.

2) *Human error inflation*

Human error inflation adalah inflasi yang terjadi karena kesalahan-kesalahan yang dilakukan oleh manusia sendiri. Adapun beberapa penyebabnya diantaranya:

- a) Korupsi dan administrasi yang buruk.
b) Pajak yang berlebihan.
c) Pencetakan uang dengan maksud menarik keuntungan yang berlebihan.⁴⁵

f. Pengukuran Inflasi

Indikator yang sering digunakan untuk mengukur tingkat inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). IHK dihitung berdasarkan survei terhadap harga barang dan jasa yang dikonsumsi oleh masyarakat, sehingga IHK mengindikasikan perubahan harga barang dan jasa yang dikonsumsi oleh masyarakat. Tingkat inflasi dihitung dengan IHK, yaitu dengan membandingkan IHK pada periode tahun dasar dengan IHK pada periode pengamatan.⁴⁶ Ketika IHK mengalami kenaikan berarti terjadi inflasi, sedangkan bila IHK mengalami penurunan berarti terjadi deflasi.⁴⁷

Berdasarkan angka IHK, maka dapat dihitung besarnya laju inflasi dengan menggunakan rumus:⁴⁸

$$\text{Inflasi} = \frac{\text{IHK}_t - \text{IHK}_{t-1}}{\text{IHK}_{t-1}} \times 100\%$$

⁴⁵ Naf'an, *Ekonomi Makro Tinjauan Ekonomi Syariah* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2014),114-118.

⁴⁶ Suseno dan Siti Astiyah, *Inflasi Seri Kebanksentralan No.22* (Jakarta:Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan,2009),26.

⁴⁷ Anang Sukendar, "Pengujian dan Pemilihan Model Inflasi dengan Non Nested Test Studi Kasus Perekonomian Indonesia Periode 1969-1997", *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia* Vol.15, No.2 (2000):167.

⁴⁸ Mudrajad Kuncoro, *Mudah Memahami & Menganalisis Indikator Ekonomi* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN Yogyakarta, 2015),50.

Keterangan:

IHK_t = Indeks Harga Konsumen Sekarang

IHK_{t-1} = Indeks Harga Konsumen Sebelumnya

5. Kurs

a. Pengertian Kurs

Nilai tukar adalah harga atau nilai suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Nilai tukar mata uang dikenal juga dengan istilah kurs. Kurs adalah harga sebuah mata uang dari suatu negara yang dinyatakan dalam mata uang lainnya.⁴⁹

Nilai tukar dapat mengalami perubahan setiap saat, baik mengalami apresiasi maupun depresiasi. Meningkatnya harga atau nilai mata uang domestik terhadap mata uang asing pada saat ini dibandingkan periode sebelumnya disebut Apresiasi. Sedangkan depresiasi adalah turunnya harga atau nilai mata uang domestik terhadap mata uang asing pada saat ini dibandingkan periode sebelumnya. Misalnya jika nilai dollar terhadap rupiah naik dari Rp 10.000 menjadi Rp 12.000 maka dapat dikatakan bahwa rupiah mengalami depresiasi sedangkan dollar mengalami apresiasi.⁵⁰ Barang domestik harganya menjadi lebih murah bagi pihak luar negeri ketika mata uang Negara mengalami depresiasi. Sedangkan barang domestic harganya menjadi lebih mahal bagi pihak luar negeri ketika mata uang Negara mengalami apresiasi.⁵¹

⁴⁹ Nuhbatul Basyariah Dan Hafsa Khairuuisa, “Analisis Stabilitas Nilai Tukar Mata Uang Asean-10 Terhadap Dolar As Dan Dinar Emas”, *Equilibrium* Vol.4, No.2 (2016): 231.

⁵⁰ Rasbin, “Pengaruh Variable-Variabel Fundanmental Makroekonomi, Non Ekonomi, Dan News (Berita) Terhadap Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Periode 2004-2014”, *Jurnal Ekonomi Dan Kebijakan Public* Vol.6, No.2 (2015): 125.

⁵¹ Triyono, “Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika”, *Jurnal Ekonomi Pembangunan* Vol.9, No.2 (2008):157.

b. Jenis-jenis Kurs

Kurs atau nilai tukar dibedakan menjadi tiga macam yaitu:⁵²

1) Kurs jual

Kurs jual adalah kurs yang ditentukan oleh bank dalam penjualan valuta asing tertentu pada saat tertentu.

2) Kurs beli

Kurs beli adalah kurs yang digunakan saat pembelian valuta asing yang ditentukan oleh bank pada saat tertentu.

3) Kurs tengah

Kurs tengah adalah rata-rata dari kurs jual dan kurs beli. Kurs tengah digunakan untuk memeriksa harga valuta asing di bursa apakah naik atau turun, serta memperjelas terjadinya depresiasi atau apresiasi valuta asing tertentu.

c. Sistem Kurs

Sistem kurs yang dapat digunakan di setiap negara yaitu sebagai berikut:

1) Sistem kurs tetap (*fixed exchange rate*)

Sistem kurs tetap merupakan sistem dimana negara menetapkan suatu kurs atas mata uangnya yang disesuaikan oleh kemampuan ekonominya. Pada periode tertentu sistem ini menetapkan kurs mata uang asing terhadap mata uang domestik dengan nilai yang sama.⁵³

Bank sentral secara aktif ikut andil dalam melakukan penetapan nilai tukar di pasar valas. Nilai tukar akan terus berfluktuasi tapi hanya dalam jangkauan terbatas. Pemerintah melakukan kebijakan devaluasi secara sengaja ketika terjadi fluktuasi yang besar hingga menyimpang jauh dari nilai perekonomian yang dapat mengganggu kegiatan

⁵² Suramaya Suci Kewal, "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan", *Jurnal Economia* Vol.8, No.1 (2012): 59.

⁵³ Riana Rismala dan Elwisam, "Pengaruh Inflasi, BI Rate, Kurs Rupiah, Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Pertambangan di Indonesia", *Jurnal Manajemen* Vol.15, No.2 (2019): 85.

perekonomian negara. Pada tahun 1970-1978 sistem ini pernah diberlakukan di Indonesia⁵⁴

2) Sistem kurs bebas (Kurs devisa mengambang)

Sistem kurs bebas merupakan sistem dimana nilai mata uang dari suatu negara ditentukan oleh daya tarik menarik kekuatan pasar (permintaan dan penawaran di pasar uang). Sistem kurs ini dibagi menjadi dua jenis yaitu:⁵⁵

a) Kurs mengambang terkendali (*managed floating exchange rate*)

Pada sistem ini kurs dapat berfluktuasi dalam rentang pasar tertentu namun campur tangan pemerintah masih bisa digunakan jika diperlukan. Pada sistem ini kurs masih bisa berfluktuasi bebas karena nilai tukar ditentukan oleh kekuatan pasar. Pemerintah dapat ikut campur tangan agar tidak terjadi pergerakan yang melebihi batas. Sistem kurs ini digunakan di Indonesia pada tahun 1978-1997.

b) Kurs mengambang bebas (*free floating rate*)

Sistem nilai tukar mengambang ini penetapan nilai tukar sepenuhnya diserahkan kepada pasar untuk mencapai keseimbangan sesuai dengan kondisi internal dan eksternal suatu negara tanpa adanya campur tangan pemerintah. Indonesia menggunakan sistem nilai tukar ini pada tahun 1997 hingga sekarang.

d. Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar yaitu:⁵⁶

1) Permintaan dan penawaran valuta asing

Permintaan valuta asing salah satunya berasal dari impor barang dan jasa dari luar negeri. Mata uang domestik cenderung akan mengalami

⁵⁴ Zainal Arifin H. Masri Dan Syamsul Hadi, “Nilai Tukar Dan Kedaulatan Rupiah”, *Jurnal Sosio-E-Kons* Vol.8, No.1 (2016): 65.

⁵⁵ Zainal Arifin H. Masri Dan Syamsul Hadi, “Nilai Tukar Dan Kedaulatan Rupiah”, *Jurnal Sosio-E-Kons* Vol.8, No.1 (2016): 65-67.

⁵⁶ Marina dan Amiruddin, “Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai Tukar Rupiah Di Indonesia”, *Jurnal Ecces* Vol.3, No.1 (2016):5-6.

pelemahan seiring dengan semakin meningkatnya permintaan terhadap valuta asing.

Penawaran valuta asing salah satunya berasal dari ekspor barang dan jasa. Mata uang domestik akan mengalami penguatan seiring dengan meningkatnya penawaran valuta asing.

2) Tingkat inflasi

Harga barang yang cenderung naik mengindikasikan terjadinya inflasi pada suatu negara. Nilai tukar suatu negara juga berhubungan dengan inflasi. Tingkat inflasi yang semakin tinggi akan berdampak pada nilai tukar mata uang domestik akan melemah.

3) Tingkat bunga

Investor asing akan semakin tertarik untuk berinvestasi di suatu negara jika tingkat suku bunganya tinggi. Masuknya modal asing yang semakin banyak akan menyebabkan permintaan uang lokal meningkat sehingga hal ini berdampak terapresiasinya mata uang domestik.

4) Tingkat pendapatan dan produksi

Tingginya tingkat penghasilan masyarakat dan tingginya pertumbuhan ekonomi akan berdampak pada meningkatnya daya beli masyarakat. Permintaan masyarakat yang tinggi hingga melebihi kapasitas produksi membuat negara mengimpor barang-barang untuk memenuhi permintaan. Meningkatnya nilai impor akan meningkatkan permintaan mata uang asing, sehingga mata uang lokal akan mengalami penurunan.

5) Neraca pembayaran luar negeri

Pada neraca pembayaran, cadangan devisa akan bertambah ketika neraca modal lebih besar dari pada neraca transaksi berjalan. Cadangan devisa yang meningkat akan berdampak pada menguatnya mata uang lokal karena meningkatnya penawaran mata uang asing.

6) Pengawasan pemerintah

Kebijakan moneter dan kebijakan fiskal merupakan upaya pengawasan yang dilakukan pemerintah untuk mengatur kondisi mata uang negara. Menaikkan pajak dan membatasi belanja

negara merupakan upaya kebijakan fiscal. Sedangkan kebijakan moneter berupa pembatasan atau pelonggaran jumlah uang beredar, serta pengaturan tingkat suku bunga.

e. Nilai Tukar dalam Perspektif Ekonomi Islam

Dalam ekonomi Islam aktivitas pertukaran mata uang atau kurs disebut aktivitas *sharf*. Dimana aktivitas *sharf* tersebut hukumnya mubah. *Sharf* adalah jual beli atau pertukaran antara satu mata uang asing dengan mata uang asing lain, seperti rupiah dengan dolar, dolar dengan yen, dan sebagainya.

Nilai tukar kurs dapat berubah dari waktu ke waktu sebagai akibat perubahan nilai atau dinamakan perubahan harga relatif (merujuk pada inflasi berarti harga nominal atau perubahan harga dari seluruh harga, sedangkan perubahan harga relative tidak semua harga barang berubah). Dalam hal ini berada pada tingkat harga yang naik cepat, naik lambat, bahkan ada yang turun. Ilustrasi kurs dapat berubah karena perubahan harga relative. Jadi dapat dikatakan perubahan tingkat harga maupun kurs dipengaruhi oleh banyak faktor.

Dari uraian diatas, maka perubahan nilai tukar uang dalam ekonomi Islam hukumnya mubah dengan syarat:

- 1) Pada sistem kurs tetap, perubahan nilai tukar uang, bank sentral harus menetapkan harga valuta asing (valas) dan menyediakan atau tetap bersedia membeli dan menjual valas dengan harga yang telah disepakati bersama. Jika terjadi perubahan permintaan pada salah satu mata uang, maka pemerintah (dalam hal ini bank sentral) agar segera melakukan intervensi dengan cara menambah penawaran dari satu mata uang yang permintaannya meningkat sehingga keseimbangan dapat tetap terpelihara.
- 2) Pada sistem kurs fleksibel atau sistem kurs mengambang, pemerintah tetap mengawasi jalannya mekanisme perubahan nilai tukar tersebut sehingga spekulasi atau permainan nilai mata uang tidak terjadi atau dibiarkan bebas. Sehingga kurs tidak melonjak drastic akibat tidak adanya intervensi pemerintah.

- 3) Dalam pertukaran mata uang atau kurs, harus memenuhi syarat-syarat yang telah ditetapkan. Syarat-syarat dari nilai tukar atau kurs yaitu:
 - a) Harus tunai, tidak dengan cara kredit.
 - b) Serah terima harus dilaksanakan dalam majelis kontak
 - c) Bila dipertukarkan mata uang yang sama harus dalam jumlah/kuantitas yang sama. Tapi jika dalam pertukaran antara dua jenis mata uang hanya diisyaratkan kontan dan barangnya sama-sama ada.⁵⁷

f. Pengukuran Kurs

Penelitian ini menggunakan kurs tengah terhadap USD dalam pengukuran kurs. Perhitungan kurs tengah menggunakan rumus sebagai berikut.⁵⁸

$$\text{Kurs Tengah} = \frac{\text{Kurs Jual} + \text{Kurs Beli}}{2}$$

6. BI Rate

a. Pengertian BI Rate

Suku bunga merupakan sejumlah biaya tambahan yang harus dibayarkan ketika melakukan peminjaman. Fungsi dari suku bunga yaitu:

- 1) Agar para penabung atau seseorang yang memiliki kelebihan dana dapat tertarik untuk menyetor dananya.
- 2) Bagi pemerintah suku bunga dapat digunakan sebagai sarana dalam meninjau dana langsung investasi di segala bidang ekonomi.
- 3) Sebagai sarana dalam kebijakan moneter untuk mengendalikan banyaknya uang beredar..
- 4) Untuk mengendalikan tekanan inflasi dengan mengubah suku bunga yang dilakukan oleh pemerintah.

⁵⁷ Leni Saleh, “Perubahan Nilai Tukar Uang Menurut Perspektif Ekonomi Islam”, *Jurnal Studi Ekonomi Dan Bisnis Islam* Vol.1, No.1 (2016), 72-73.

⁵⁸ Suramaya Suci Kewal, “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan”, *Jurnal Economia* Vol.8, No.1 (2012): 59.

Suku bunga diklasifikasikan menjadi dua macam yaitu, bunga simpanan dan Bunga pinjaman. Bunga simpanan adalah sejumlah dana yang diberikan bank kepada nasabahnya yang telah menyimpan uangnya di bank, dengan tujuan sebagai daya tarik agar seseorang meningkatkan tabungannya. Bunga pinjaman adalah sejumlah biaya yang dibayarkan peminjam kepada bank atas peminjaman dana yang dilakukan. Oleh seseorang.⁵⁹

Suku bunga acuan yang digunakan pada perbankan Indonesia adalah BI Rate. BI Rate merupakan suku bunga kebijakan yang merefleksikan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia yang kemudian diumumkan kepada publik. Dewan Gubernur Bank Indonesia mengumumkan BI Rate melalui Rapat Dewan Gubernur (RDG) bulanan kemudian diaplikasikan pada operasi moneter yang dilakukan oleh Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas di pasar uang agar mencapai sasaran operasional kebijakan moneter. Sasaran operasional kebijakan moneter direfleksikan pada perkembangan suku bunga pasar uang antar bank *Overnight* (PUAB O/N). Kemudian perubahan suku bunga PUAB akan diikuti oleh perkembangan pada suku bunga deposito, dan kemudian suku bunga kredit perbankan.⁶⁰

b. Tujuan dan Mekanisme Penetapan BI Rate

Tujuan ditetapkannya BI Rate adalah untuk mengendalikan inflasi agar perekonomian dapat berjalan stabil. Mekanisme Bank Indonesia dalam pengendalian inflasi melalui BI Rate yaitu sebagai berikut:⁶¹

⁵⁹ Yenni Del Rosa, Dkk, “Pengaruh Inflasi, Kebijakan Moneter Dan Pengangguran Terhadap Perekonomian Indonesia”, *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas* Vol.21, No.2 (2019): 287.

⁶⁰ Afifah S. Senen, “Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga Acuan Bank Indonesia dan Cadangan Devisa Terhadap Inflasi di Indonesia Periode 2008:Q1 – 2018:Q4”, *Jurnal Berkala Ilmiah efisiensi* Vol.20, No.1 (2020): 16-17.

⁶¹ Ellyta Muchtar, “Bank Indonesia Rate Dampaknya Terhadap Likuiditas PT BPD Jawa Barat dan Banten Tbk”, *Jurnal Administrasi Kantor* Vol.5, No.1 (2017):58.

- 1) Apabila diperkirakan pada beberapa bulan mendatang inflasi melampaui batas yang ditetapkan, maka Bank Indonesia akan menaikkan suku bunga.
- 2) Apabila diperkirakan pada beberapa bulan mendatang inflasi berada dibawah batas yang telah ditetapkan, maka Bank Indonesia akan menurunkan suku bunga.

Mekanisme perubahan BI Rate hingga dapat mempengaruhi laju inflasi dapat disebut sebagai mekanisme transmisi kebijakan moneter. Pada mekanisme ini Bank Indonesia bertindak melalui perubahan-perubahan instrumen moneter dan target operasionalnya yang mempengaruhi berbagai variabel ekonomi dan keuangan sebelum akhirnya mempengaruhi inflasi. Mekanisme ini terjadi melalui interaksi antara BI, perbankan, sektor keuangan, serta sektor riil. Perubahan BI Rate berpengaruh pada inflasi melalui beberapa jalur seperti jalur suku bunga, kredit, nilai tukar, harga aset, dan ekspektasi.

Perubahan BI Rate mempengaruhi suku bunga deposito dan suku bunga kredit perbankan. Apabila perekonomian suatu negara sedang mengalami kelesuan, BI Rate akan menggunakan kebijakan moneter melalui penurunan suku bunga untuk mendorong laju ekonomi. Penurunan BI Rate akan berdampak pada penurunan suku bunga kredit sehingga mendorong permintaan kredit dari perusahaan dan rumah tangga akan meningkat. Penurunan suku bunga kredit akan menurunkan biaya modal perusahaan dalam melakukan investasi. Hal ini akan meningkatkan kegiatan konsumsi dan investasi sehingga aktivitas perekonomian semakin bergairah. Sebaliknya, apabila inflasi mengalami kenaikan, BI akan menaikkan BI Rate untuk mengurangi aktivitas perekonomian yang terlalu cepat sehingga dapat mengurangi tekanan inflasi.⁶²

c. Suku Bunga (BI Rate) dalam Pandangan Islam

⁶² Venti Eka Satya, "Dampak Penurunan BI Rate Terhadap Perekonomian Nasional", *Info Singkat Ekonomi Dan Kebijakan Public* Vol 7, No.4 (2015):14.

Ekonomi Islam tidak menggunakan bunga sebagai salah satu instrument moneter, karena bunga menurut pandangan Islam serupa dengan riba yang telah diharamkan oleh Allah Swt. Riba secara bahasa adalah bertambah. Sedangkan secara istilah riba adalah akad tukar menukar yang disertai syarat untuk melebihi kadar barang pengganti dari salah satu pihak yang berakad.

Pandangan mengenai riba di kalangan umat Islam saat ini bukan hanya terbatas pada substansi riba yang ada pada masa Rasulullah. Sepanjang sejarah Islam yang dikatakan riba adalah menetapkan pembayaran lebih atas pokok pinjaman, sehingga berdasarkan hal tersebut bunga bank adalah riba.⁶³

Al Taba'I berpendapat bahwa riba akan membawa kehancuran ekonomi masyarakat lemah dan mengalirnya harta mereka kepada orang kaya. Sedangkan menurut Mustafa al Maraghi, riba diharamkan adalah untuk menjaga supaya investasi tetap eksis dalam sector riil dan bukan hanya pada sector moneter. Secara tekstual, baik Al-qur'an dan Hadits yang mengharamkan riba, terdapat 5 alasan pengharaman riba dalam kegiatan ekonomi, yaitu:

- 1) Riba dapat merusak masyarakat.
 - 2) Riba berarti merampas secara zalim kekayaan orang lain.
 - 3) Riba mengakibatkan terjadinya pertumbuhan ekonomi secara negatif.
 - 4) Riba merendahkan dan mengurangi kepribadian manusia.
 - 5) Riba tidak adil.
- d. Pengukuran BI Rate

Pengukuran BI Rate dalam penelitian ini menggunakan rumus sebagai berikut:⁶⁴

$$I = i^* + e^*$$

Keterangan:

$$e^* = (F - e) / e$$

⁶³ Abu Umar Faruq Ahmad, "Riba And Islamic Banking", *Journal of Islamic Economic banking and finance*, 16

⁶⁴ Hendra Halwani, *Ekonomi internasional dan globalisasi ekonomi* (Bogor: Ghalia Indonesia, 2005), 176.

e^* = Persentase perubahan kurs masa depan dengan masa sekarang yang dinyatakan dalam kurs masa kini.

I = Paritas tingkat suku bunga

i^* = Tingkat suku bunga yang berlaku di luar negeri

F = Kurs devisa yang akan berlaku pada saat jatuh waktunya investasi di masa mendatang (*forward exchange rate*)

e = Kurs devisa yang berlaku sekarang (*spot exchange rate*)

7. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

a. Pengertian Indeks Saham Syariah Indonesia

Saham syariah adalah bukti kepemilikan suatu perusahaan yang berupa surat berharga dan diterbitkan oleh emiten dimana aktivitas usahanya maupun cara pengelolaannya sejalan dengan prinsip syariah. Sebagai bukti kepemilikan, saham menunjukkan bahwa investor menyertakan modalnya ke suatu perusahaan. Pada saham syariah, penyertaan modal harus sejalan dengan prinsip syariah yang terhindar dari perjudian, riba, dan memproduksi minuman haram.⁶⁵

Penyertaan modal yang sesuai dengan syariah di Indonesia di realisasikan dalam bentuk indeks saham yang sejalan dengan prinsip syariah. Kinerja saham syariah dapat diukur melalui indeks saham syariah. Indeks saham syariah tersusun dari saham syariah yang diperdagangkan di BEI. Sekumpulan saham syariah yang tergabung di indeks saham syariah harus sejalan dengan kriteria prinsip syariah. Di Indonesia, indeks saham syariah terdiri dari JII (*Jakarta Islamic Indeks*), ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia), dan JII 70.⁶⁶

Emiten yang tergabung ke dalam indeks syariah kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah.

⁶⁵ Andri Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta: Prenadamedia Group, 2018), 128.

⁶⁶ Evan Hamzah Muchtar, *Corporate Governance Konsep Dan Implementasi Pada Emiten Saham Syariah* (Indramayu: CV Adanu Abimata, 2021), 134.

Jenis kegiatan yang bertentangan dengan prinsip syariah adalah sebagai berikut:⁶⁷

- 1) Terdapat unsur perjudian atau perdagangan terlarang.
- 2) Jasa keuangan konvensional (ribawi) seperti bank konvensional dan asuransi konvensional.
- 3) Memproduksi, menjual, dan mendistribusikan makanan dan minuman nonhalal.
- 4) Memproduksi, mendistribusi, dan menyediakan barang dan jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah indeks saham yang terdiri dari keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada tanggal 12 Mei 2011 Indeks Saham Syariah Indonesia resmi dibentuk dan pada saat itu jumlahnya 214 saham. Keberadaan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) melengkapi *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai indeks syariah yang sudah ada sebelumnya.

Konstituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Setiap 6 bulan sekali konstituen Indeks Saham Syariah di review dan diumumkan di awal bulan berikutnya. Apabila terdapat saham syariah yang baru masuk atau dikeluarkan dari Daftar Efek Syariah (DES) maka konstituen ISSI melakukan penyesuaian.

Metode perhitungan ISSI menggunakan rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar. Tahun dasar yang digunakan dalam perhitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah awal penerbitan Daftar Efek Syariah (DES) yaitu Desember 2007. Saham-saham yang tergolong dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan saham yang telah memenuhi kriteria sebagai saham syariah dan dirangkum didalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh bapepam-LK.⁶⁸

⁶⁷ Tjiptono Drmadji dan Hendy M.Fakhrudin, *Pasar modal di indonesia: pendekatan Tanya jawab* (Jakarta: Salemba empat, 2012), 130.

⁶⁸ Yudhistira Ardana, "Variable Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia: Periode Mei 2011 – September 2015 Dengan Model ECM", *Jurnal Eksekutif* Vol.13, No.1 (2016):33.

b. Pengukuran Indeks Saham Syariah Indonesia

Pengukuran Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada penelitian ini menggunakan kapitalisasi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Kapitalisasi ISSI dapat dihitung sebagai berikut:⁶⁹

$$V_s = P_s \times S_s$$

Keterangan:

V_s = Kapitalisasi pasar

P_s = Harga Pasar

S_s = Jumlah saham yang diterbitkan

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan temuan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya yang berkaitan dengan penelitian yang akan dilakukan. Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang mendukung dilakukannya penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti, Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil
1.	Hafsah Lestari Dan Hendrawati, “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Jakarta Islamic Index (JII) Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia (Studi Kasus Pada Otoritas	Sama-sama meneliti variabel bebas yaitu inflasi dan Kurs. Sedangkan Variabel terikat yaitu NAB reksadana syariah di Indonesia.	Pada penelitian terdahulu ini menggunakan variabel bebas Jakarta Islamic indeks (JII) yang tidak digunakan oleh peneliti. Serta tidak meneliti variabel bebas BI Rate dan ISSI yang digunakan oleh peneliti.	Hasil penelitian terdahulu ini yaitu: a. Inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia. b. Nilai tukar rupiah berpengaruh positif terhadap

⁶⁹ Ahmad Taslim Dan Andhi Wijayanto, “Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar Dan Jumlah Hari Perdagangan Terhadap Return Saham”, *Managemebt Analysis Journal* Vol.5, No.1 (2016):4.

	Jasa Keuangan Tahun 2016-2019).”		Objek yang diteliti dalam penelitian terdahulu ini adalah reksadana saham syariah. Sedangkan objek yang diteliti oleh peneliti adalah seluruh reksadana syariah di Indonesia.	nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia. c. Jakarta Islamic Index (JII) berpengaruh positif terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah.
2.	Herlina Utami Dwi Ratna Ayu Nandari, “Pengaruh Inflasi, Kurs, Dan Bi Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Di Indonesia”.	Sama-sama meneliti variabel bebas inflasi, kurs dan BI Rate. Sedangkan variabel terikat NAB reksadana syariah di Indonesia.	Pada penelitian terdahulu ini tidak meneliti variabel bebas ISSI yang digunakan oleh peneliti. Periode pengamatan yang dilakukan dalam penelitian terdahulu ini selama 2010-2016. Sedangkan periode penelitian yang digunakan peneliti adalah 2015-2019.	Hasil penelitian terdahulu ini yaitu: a. Secara parsial, inflasi dan kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB reksadana syariah. BI Rate berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap NAB reksadana syariah. b. Secara simultan, inflasi, kurs

				dan BI Rate berpengaruh signifikan terhadap NAB reksadana syariah.
3.	Choirum Miha,dkk. “Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Di Indonesia”	Sama-sama menggunakan variabel bebas inflasi, BI Rate dan kurs. Sedangkan variabel terikatnya yaitu NAB reksadana syariah di Indonesia.	Pada penelitian terdahulu ini menggunakan variabel bebas jumlah uang beredar dan <i>Indonesia crude price</i> yang tidak digunakan oleh peneliti. Sedangkan peneliti menggunakan variabel bebas ISSI yang tidak digunakan dalam penelitian terdahulu ini. Periode pengamatan penelitian terdahulu ini adalah 2009-2015. Sedangkan periode penelitian yang digunakan peneliti adalah 2015-2019.	Hasil penelitian terdahulu ini yaitu: a. Secara parsial inflasi, BI Rate, dan kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap NAB Reksadana syariah. Sedangkan jumlah uang beredar dan <i>Indonesia crude price</i> berpengaruh signifikan terhadap NAB Reksadana syariah. b. Secara simultan, inflasi, BI Rate, kurs, jumlah uang beredar, dan <i>Indonesia</i>

				<p><i>crude price</i> berpengaruh signifikan terhadap NAB Reksadana syariah.</p>
4.	<p>Mohammad Ilyas dan Atina Shofawati, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan BI Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Terproteksi Syariah Periode 2014-2018 Di Indonesia".</p>	<p>Sama-sama meneliti variabel bebas inflasi, nilai tukar rupiah, dan BI Rate. Sedangkan variabel terikat adalah NAB Reksadana Syariah</p>	<p>Pada penelitian terdahulu ini tidak meneliti variabel bebas ISSI yang digunakan oleh peneliti.</p> <p>Objek dalam penelitian terdahulu ini adalah reksadana terproteksi syariah sedangkan objek yang digunakan oleh peneliti adalah seluruh reksadana syariah di Indonesia.</p> <p>Periode penelitian terdahulu ini adalah 2014-2018. Sedangkan periode yang digunakan oleh peneliti adalah 2015-2019.</p>	<p>Hasil penelitian terdahulu ini yaitu:</p> <p>a. Secara parsial inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap NAB reksadana terproteksi syariah. BI rate berpengaruh negatif dan signifikan terhadap NAB reksadana terproteksi syariah. Sedangkan nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB reksadana</p>

				<p>terproteksi syariah.</p> <p>b. Secara simultan inflasi, BI rate, dan nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap NAB reksadana terproteksi syariah.</p>
5.	<p>Riska Yanti, “Analisis Pengaruh <i>Jakarta Islamic Index</i>, Indeks Saham Syariah Indonesia, Dan Jumlah Reksadana Terhadap Kinerja Reksadana Syariah Periode 2014-2016”.</p>	<p>Sama-sama menggunakan variabel bebas ISSI. Sedangkan variabel terikat NAB reksadana syariah.</p>	<p>Pada penelitian terdahulu ini menggunakan variabel JII dan jumlah reksadana yang tidak digunakan oleh peneliti. Sedangkan peneliti menggunakan variabel inflasi, kurs dan BI Rate yang tidak digunakan dalam penelitian terdahulu ini.</p> <p>Periode penelitian terdahulu ini adalah 2014-2016. Sedangkan periode yang</p>	<p>Hasil penelitian terdahulu ini yaitu:</p> <p>a. Secara parsial ISSI dan jumlah reksadana syariah berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja reksadana syariah. Sedangkan JII tidak berpengaruh terhadap kinerja reksadana syariah.</p> <p>b. Secara simultan ISSI, JII, dan jumlah</p>

			digunaka oleh peneliti adalah 2015-2019.	reksadana berpengaruh terhadap kinerja reksadana syariah.
6.	Ovi Ariyanti, "The Effect of SBSN, ISSI, Inflation and BI 7 Day Repo Rate Toward Net Asset Value of Islamic Mutual Funds in 2016-2019."	Sama sama meneliti variabel bebas ISSI, Inflasi, dan BI Rate. Variabel bebasnya adalah nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indoensia.	Pada penelitian terdahulu ini menggunakan variabel bebas SBSN yang tidak digunakan oleh peneliti. Serta tidak meneliti variabel kurs yang digunakan oleh peneliti. Periode pengamatan dalam penelitian terdahulu ini adalah 2016-2019. Sedangkan periode pengamatan yang digunakan oleh peneliti adalah 2015-2019.	Hasil dari penelitian ini adalah a. Variabale SBSN dan ISSI berpengaruh positif terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah. b. BI Day Repo Rate 7 berpengaruh negative terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah. c. Inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah.
7.	Inas Yunita Pratiwi, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, BI Days 7 Repo	Sama sama meneliti variabel bebas inflasi, kurs, dan bi rate. Serta	Pada penelitian terdahulu ini menggunakan variabel bebas return yang tidak	Hasil dari penelitian terdahulu ini adalah: a. Inflasi dan BI 7 day

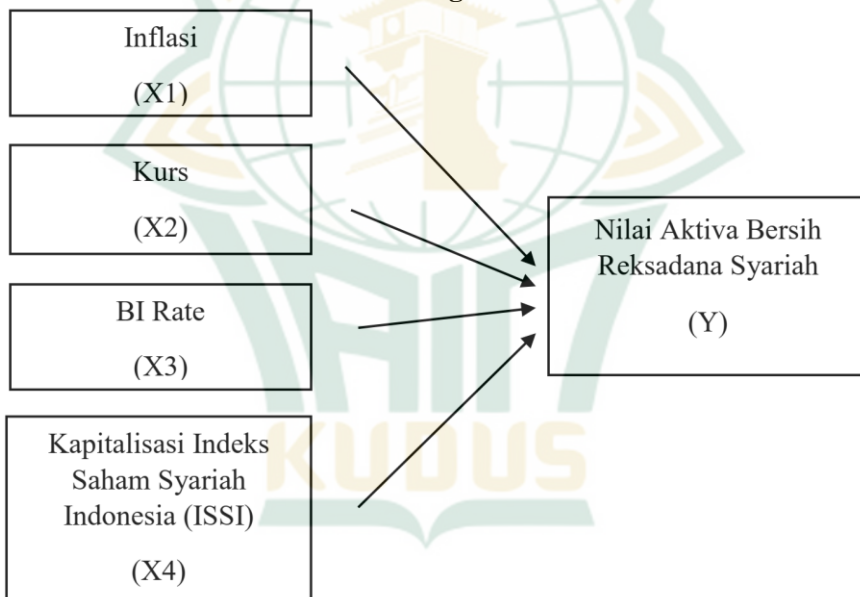
	<p>Rate, Dan Return Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2015-2017.”</p>	<p>variabel terikat nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia.</p>	<p>digunakan oleh peneliti. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan variabel ISSI yang tidak digunakan dalam penelitian terdahulu ini. Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian terdahulu ini adalah 2015-2017. Sedangkan pada penelitian ini adalah 2015-2019</p>	<p>repo rate memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah</p> <p>b. Nilai tukar dan return tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia.</p>
--	---	---	--	--

C. Kerangka Berfikir

Kerangka berfikir merupakan dasar pemikiran dari penelitian yang disintesis dari fakta-fakta, observasi dan kajian kepustakaan. Kerangka berfikir juga menjelaskan sementara tentang gejala yang menjadi masalah (objek) dalam penelitian.⁷⁰

Dalam penelitian ini terdapat lima variabel, yaitu empat variabel independen dan satu variabel dependen. Variabel independen (X) terdiri dari Inflasi, kurs, BI Rate, dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Sedangkan variabel dependen (Y) terdiri dari Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah. Dari uraian tersebut, maka kerangka berfikir dalam penelitian ini yaitu:

Gambar 1.2
Kerangka Berfikir



D. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap permasalahan penelitian yang masih belum terpecahkan karena

⁷⁰ Ismail Nurdin Dan Sri Hartati, *Metodologi Penelitian Sosial* (Surabaya: Media Sahabat Cendekia, 2019), 125.

masih harus diuji kebenarannya. Hipotesis akan dinyatakan ditolak atau diterima.⁷¹ Hipotesis pada penelitian ini:

1. Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah

Inflasi digambarkan sebagai kenaikan harga secara umum yang terjadi terus menerus. Inflasi menyebabkan terjadinya penurunan tingkat pendapatan riil masyarakat dan mengurangi daya beli masyarakat. Inflasi yang tinggi menyebabkan harga-harga secara umum yang tidak stabil, sehingga pada situasi yang tak pasti ini masyarakat tidak tertarik untuk berinvestasi karena mereka cenderung lebih senang memegang uang dalam bentuk kas.⁷²

Terjadinya inflasi berdampak pada kenaikan harga barang dan jasa sehingga dapat menaikkan biaya produksi, hal ini menyebabkan laba perusahaan yang akan turun serta bagi hasil yang dibagikan kepada investor juga akan turun. Akibatnya, minat investor untuk berinvestasi akan menurun dikarenakan investasi tidak dapat memberikan keuntungan yang diinginkan. Oleh karena itu, nilai aktiva bersih reksadana syariah akan menurun seiring dengan semakin tingginya tingkat inflasi.⁷³

Pengaruh inflasi terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah didukung oleh penelitian yang dilakukan Rani Afrin Iliasari dan Syaharuddin (2016), Diyan Faranayli (2018) serta Muhamad Jegen Sukrilah dan Puji Harta (2016) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah.⁷⁴ Berdasarkan uraian dan penelitian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

⁷¹ Sandu Siyoto dan M. Ali Sodik, *Dasar Metodologi Penelitian* (Yogyakarta: Literasi Media Publishing, 2015), 56.

⁷² Choirum Miha,dkk., “Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Di Indonesia”, *Jurnal Ekonomi Syariah Dan Terapan* Vol.4, No.2 (2017):147.

⁷³ Mohammad Ilyas dan Atina Shofawati, “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Terproteksi Syariah Periode 2014-2018 Di Indonesia”, *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan* Vol.6, No.9 (2019):1833.

⁷⁴ Muhammad Jegen Sukrilah dan Puji Harta, “Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Saham Syariah Di Indonesia”, *Jurnal* (2016):14.

H_1 : Inflasi berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia.

2. Pengaruh Kurs Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah

Kurs adalah harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Nilai tukar dapat mengalami perubahan setiap saat, baik mengalami apresiasi maupun depresiasi. Meningkatnya harga atau nilai mata uang domestik terhadap mata uang asing pada saat ini dibandingkan periode sebelumnya disebut Apresiasi. Sedangkan depresiasi adalah turunnya harga atau nilai mata uang domestik terhadap mata uang asing pada saat ini dibandingkan periode sebelumnya.⁷⁵

Ketika nilai tukar rupiah mengalami penurunan (depresiasi) maka harga barang impor semakin meningkat sehingga meningkatkan biaya produksi dan hutang perusahaan. Hal ini akan berdampak pada berkurangnya laba perusahaan dan bagi hasil yang dibagikan ke investor. Sehingga hal ini membuat investor ragu untuk berinvestasi karena tidak bisa memberikan manfaat yang diharapkan. Dapat disimpulkan bahwa ketika kurs mengalami pelemahan maka nilai aktiva bersih reksadana syariah akan mengalami penurunan.⁷⁶

Pengaruh kurs terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Danu Prasetyo dan Widiyanto (2019), Ainur Rachman dan Imron Mawardi (2015) serta Gusti Khairina Shofia, Nurdin, dan M.Andri Ibrahim (2018) menyatakan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah.⁷⁷ Berdasarkan uraian dan penelitian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

⁷⁵ Rasbin, "Pengaruh Variable-Variabel Fundamental Makroekonomi, Non Ekonomi, Dan News (Berita) Terhadap Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Periode 2004-2014", *Jurnal Ekonomi Dan Kebijakan Public* Vol.6, No.2 (2015): 125.

⁷⁶ Herlina Utami Dwi Ratna Ayu Nandari, "Pengaruh Inflasi, Kurs Dan Bi Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Di Indonesia (Periode 2010-2016)", *An-Nisbah* Vol.4, No.1 (2017):59.

⁷⁷ Gusti kharina shofia,dkk., "Analisis Pengaruh Jakarta Islamic Index (JII), Nilai Tukar Rupiah (KURS), dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Campuran (Periode 2014-2016)", *Prosiding Hukum Ekonomi Syariah* Vol.4, No.2 (2018):679.

H_2 : Kurs berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia.

3. Pengaruh BI Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah

Perbankan Indonesia menggunakan BI Rate sebagai suku bunga acuan. BI Rate adalah suku bunga kebijakan yang menunjukkan sikap kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. BI Rate digunakan untuk mengendalikan inflasi melalui kebijakan moneter.⁷⁸

Ketika BI Rate menurun, membuat seseorang tidak lagi tertarik untuk berinvestasi di perbankan sehingga membuat mereka lebih tertarik untuk berinvestasi di pasar modal yang bisa memberikan manfaat yang lebih tinggi. Sehingga apabila BI Rate turun maka nilai aktiva bersih reksadana syariah akan mengalami peningkatan.⁷⁹

Pengaruh BI Rate terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di dukung penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Ilyas dan Atina Shofawati (2019), Muhamad Jejen Sukrilah dan Puji Harta (2016) serta Pipit Citraningtyas (2016) menyatakan bahwa BI Rate berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah.⁸⁰ Berdasarkan uraian dan penelitian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_3 : BI Rate berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia.

4. Pengaruh Kapitalisasi ISSI Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah indeks saham yang mencakup semua saham syariah yang tercantum di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks Saham Syariah

⁷⁸ Afifah S. Senen, dkk., “Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga Acuan Bank Indonesia Dan Cadangan Devisa Terhadap Inflasi Di Indonesia Periode 2008:Q1 – 2018:Q4”, *Jurnal Berkala Ilmiah Referensi* Vol.20, No.1 (2020):16.

⁷⁹ Ainur Rachman Dan Imron Mawardi, “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Bi Rate Terhadap *Net Asset Value* Reksadana Saham Syariah”, *Jesit* Vol.2, No.12 (2015): 993.

⁸⁰ Pipit Citraningtyas, “Analisis Pengaruh Inflasi, Bank Indonesia Rate, Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Danareksa Syariah Berimbang : Periode Januari 2012 – Desember 2014”, *Publikasi Ilmiah Universitas Muhammadiyah Sukarta*, (2016):12.

Indonesia tersusun dari saham-saham yang memenuhi standar sebagai saham syariah dan tercantum dalam Daftar Efek Syariah (DES).⁸¹

Saham yang tercatat di Indeks Saham Syariah Indonesia merupakan salah satu instrumen yang digunakan di reksadana syariah. Oleh karena itu, ukuran harga saham di ISSI dapat mempengaruhi kinerja reksadana syariah. Meningkatkan indeks harga saham syariah (ISSI) akan berpengaruh juga terhadap naiknya nilai aktiva bersih reksadana syariah.

Pengaruh ISSI terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah didukung penelitian yang dilakukan oleh Riska Yanty (2016), Sherlyana Yuda (2016) serta Muhanmad Haqur Ainun Najib (2018). Berdasarkan uraian dan penelitian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Kapitalisasi ISSI berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia.



⁸¹ Yudhistira Ardana, “Variable Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia: Periode Mei 2011 – September 2015 Dengan Model ECM”, *Jurnal Eksekutif* Vol.13, No.1 (2016):33.