

**PENGARUH INDEKS HARGA KONSUMEN DAN
JUMLAH UANG BEREDAR TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH
REKSA DANA SYARIAH**



Oleh :
Rizki Noval
NIM : 13190239

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Raden Fatah untuk Memenuhi Salah Satu Syarat guna
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)

PALEMBANG
2017

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Rizki Noval

NIM : 13190239

Jenjang : S1 Ekonomi Islam

menyatakan, bahwa skripsi ini secara keseluruhan adalah hasil penelitian atau karya saya sendiri, kecuali pada bagian-bagian yang dirujuk sumbernya.

Palembang, Maret 2017

Saya yang menyatakan,

Rizki Noval
NIM : 13190239



**PROGRAM STUDI EKONOMI ISLAM
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UIN RADEN FATAH PALEMBANG**

Alamat : Jalan Prof. K.H. Zainal Abidin Fikri, Telp. 0711-353276, Palembang 30126

Formulir E.4

**LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI
PROGRAM STUDI EKONOMI ISLAM**

Nama : Rizki Noval
NIM/Jurusan : 13190239/Ekonomi Islam
Judul Tugas Akhir : Pengaruh Indeks Harga Konsumen dan Jumlah Uang
Beredar Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah

Telah diterima dalam Ujian Munaqasyah pada tanggal 29 Maret 2017

PANITIA UJIAN SKRIPSI

Tanggal Pembimbing Utama : Rudi Aryanto, S.Si., M.Si.
t.t :

Tanggal Pembimbing Kedua : Mismiwati, S.E., M.P.
t.t :

Tanggal Penguji Utama : Dinnul Alfian Akbar, S.E., M.Si.
t.t :

Tanggal Penguji Kedua : Dessy Handayani, S.E., M.Si.
t.t :

Tanggal Ketua : Drs. Sunaryo, M.H.I.
t.t :

Tanggal Sekretaris : Drs. Asili, M.Pd.I.
t.t :



DEPARTEMEN AGAMA RI
UIN RADEN FATAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

PENGESAHAN

Skripsi berjudul : PENGARUH INDEKS HARGA KONSUMEN DAN
JUMLAH UANG BEREDAR TERHADAP NILAI AKTIVA
BERSIH REKSA DANA SYARIAH
Ditulis oleh : Rizki Noval
NIM : 13190239

Telah dapat diterima sebagai salah satu syarat memperoleh gelar
Sarjana Ekonomi (S.E.)

Palembang, April 2017
Dekan,

Dr. Qodariah Barkah, M.H.I.
NIP. 197011261997032003

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

*“Being The Rich is Not About How Much You Have,
but About How Much You Give”*

“Menjadi Kaya Adalah Bukan Tentang Seberapa Banyak Harta yang
Kamu Miliki, Tetapi Tentang Seberapa Banyak Manfaat yang Kamu Beri”

PERSEMBAHAN

Skripsi ini aku persembahkan kepada:

- *Ibuku (Riyani) dan Ayahku (Suniman, S.Pd.) tercinta yang telah memberikan pengorbanan yang tak terhitung banyak dan tak terhingga nilainya.*
- *Kakak perempuanku (Hilda Rismayanti, S.T.) dan Adikku (M. Septrian Mandaris) yang senantiasa memberikan semangat.*
- *Dosen pembimbing Bapak Rudi Aryanto, S.Si., M.Si. dan Ibu Mismiwati, S.E., M.P. terima kasih atas pembelajaran dan motivasinya dalam penyusunan skripsi ini.*
- *Dosen-dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Fatah Palembang*
- *Kak Hendra Wijaya, S.Ag., M.Pd.I. yang selalu membina dan memotivasi.*
- *Rekan-rekan Pembina Pramuka, Ibu Liana Meilawati, S.Pd., Mustofa Komala, Tomi Iskandar, Mila Oktarina, Naufan Wingga dan Danil Noviansyah*
- *Teman-teman seperjuangan di Ekonomi Islam 6 Angkatan 2013*
- *Almamaterku*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Indeks Harga Konsumen dan Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah di Indonesia secara parsial dan simultan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data bulanan yaitu dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015 menggunakan jumlah populasi sebesar 93 Reksa Dana Syariah. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program *E-views 7.0 for windows*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Indeks Harga Konsumen secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah di Indonesia dengan perbandingan $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $1,205924 < 1,67203$, sedangkan Jumlah Uang Beredar secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah dengan perbandingan $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $20,10846 > 1,67203$. Secara simultan Indeks Harga Konsumen dan Jumlah Uang Beredar berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah dengan perbandingan $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $223,0903 > 3,16$.

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum warahmatullahi wabarakatuh

Segala puji bagi Allah SWT yang telah senantiasa melimpahkan rahmat serta hidayahnya kepada kita semua. Sholawat serta salam juga kami haturkan kepada Nabi Muhammad SAW yang telah menjadi teladan bagi umat Islam. Limpahan berkah dan kasih sayang-Nya jugalah yang turut mendasari terselesaikannya penulisan skripsi dengan judul “Pengaruh Indeks Harga Konsumen dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah”.

Penyusunan skripsi ini merupakan penyusunan karya ilmiah yang melalui beberapa proses, dalam proses tersebut terdapat beberapa hambatan, kendala dan pembelajaran bagi sang penulis. Adapun kendala dan hambatan yang dialami oleh penulis dapat dilalui dengan dukungan, baik dalam bentuk moril maupun materil dari berbagai pihak. Untuk itu penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Drs. H. M. Sirozi, MA., Ph.D. selaku Rektor UIN Raden Fatah Palembang.
2. Ibu Dr. Qodariah Barkah, M.H.I. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
3. Ibu Titin Hartini, S.E., M.Si. selaku Ketua Program Studi S1 Ekonomi Islam di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
4. Bapak Rudi Aryanto, S.Si., M.Si. selaku Dosen Pembimbing I dan Wakil Dekan II Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.

5. Ibu Mismiwati, S.E., MP. selaku Dosen Pembimbing II dan Sekretaris Program Studi S1 Ekonomi Islam.
6. Para dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, staf akademik, para karyawan serta petugas perpustakaan.
7. Kedua orang tua penulis. Ibuku Riyani dan Ayahku Suniman, S.Pd. yang selalu memberikan dukungan moril dan material dengan penuh kasih sayang.
8. Kakak perempuan Hilda Rismayanti, S.T. dan adik laki-laki M. Septrian Mandaris yang turut memberikan semangat dalam menjalani pendidikan.
9. Kakak sekaligus Pembina Pramuka, Kak Hendra Wijaya, S.Ag., M.Pd.I. yang selalu membina dan memotivasi adik-adiknya untuk menuju kesuksesan.
10. Rekan-rekan Pembina Pramuka SMP Negeri 13 Palembang, Ibu Liana Meilawati, S.Pd., Mustofa Komala, Tomi Iskandar, Mila Oktarina, Naufan Wingga dan Danil Noviansyah yang turut memberikan dorongan untuk menempuh pendidikan agar dapat bermanfaat bagi orang lain.
11. Rekan-rekan satu perjuangan di Ekonomi Islam 6 Angkatan 2013.

Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak dan dapat menjadi berkah di mata Allah SWT.

Wassalamu'alaikum warahmatullahi wabarakatuh.

Palembang, Maret 2017
Penulis,

Rizki Noval
NIM. 13190239

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
NOTA DINAS	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRAK	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	9
C. Batasan Masalah	9
D. Tujuan Penelitian	10
E. Kontribusi Penelitian	10
F. Sistematika Penulisan	11
BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	
A. Nilai Aktiva Bersih	13
1. Pengertian Nilai Aktiva Bersih	13
2. Dasar Hukum Nilai Aktiva Bersih	14
3. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih	15
4. Mekanisme Penentuan Nilai Aktiva Bersih ...	18

	B. Penghitungan Indeks Harga Konsumen	18
	C. Penentuan Jumlah Uang Beredar	19
	D. Penelitian Terdahulu	19
	E. Kerangka Berpikir	24
	F. Pengembangan Hipotesis	24
BAB III	METODE PENELITIAN	
	A. Setting Penelitian	26
	B. Desain Penelitian	26
	C. Jenis dan Sumber Data	27
	1. Jenis Data	27
	2. Sumber Data	27
	D. Populasi dan Sampel Penelitian	27
	1. Populasi Penelitian	27
	2. Sampel Penelitian	28
	E. Teknik Pengumpulan Data	28
	F. Variabel-variabel Penelitian	29
	1. Variabel Dependen	29
	2. Variabel Independen	29
	G. Teknik Analisis Data	30
	1. Analisis Regresi Linier Berganda	30
	2. Uji Asumsi Klasik	30
	3. Uji Hipotesis	33
	4. Koefisien Determinasi	34
BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
	A. Gambaran Umum Obyek Penelitian	35
	B. Analisis Data	39
	1. Deskripsi Data Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah	39

2. Deskripsi Data Indeks Harga Konsumen	41
3. Deskripsi Data Jumlah Uang Beredar	42
C. Uji Asumsi Klasik	44
1. Uji Linieritas	44
2. Uji Normalitas	46
3. Uji Multikolinieritas	47
4. Uji Autokorelasi	49
5. Uji Heteroskedastisitas	50
D. Persamaan Regresi Linier Berganda	53
E. Uji Hipotesis	54
1. Uji t	55
2. Uji F	60
F. Uji Koefisien Determinasi	64
BAB V	KESIMPULAN
A. Kesimpulan	66
B. Implikasi Penelitian	66
C. Keterbatasan Penelitian	67
D. Saran	67
DAFTAR PUSTAKA	68
LAMPIRAN-LAMPIRAN	71

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Jumlah NAB Reksa Dana Syariah dan Konvensional	3
Tabel 1.2 Perkembangan Indeks Harga Konsumen	4
Tabel 1.3 Data Jumlah Uang Beredar	6
Tabel 4.1 Data Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah	39
Tabel 4.2 Data LN Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah	40
Tabel 4.3 Data Indeks Harga Konsumen	41
Tabel 4.4 Data Jumlah Uang Beredar	42
Tabel 4.5 Data LN Jumlah Uang Beredar	43
Tabel 4.6 Hasil Uji Linieritas	45
Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinieritas	48
Tabel 4.8 Hasil Uji Autokorelasi	49
Tabel 4.9 Hasil Uji Heteroskedastisitas	51
Tabel 4.10 Hasil Regresi Linier Berganda	53
Tabel 4.11 Hasil Uji Koefisien Regresi (Uji t)	55
Tabel 4.12 Hasil Uji Keterandalan Model (Uji F)	61
Tabel 4.13 Uji Koefisien Determinasi (<i>R-Square</i>)	64

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Perkembangan Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah	2
Gambar 2.1 Kerangka Berpikir	24
Gambar 4.1 Hasil uji Normalitas	41

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Laporan Statistik Reksa Dana Syariah	71
Lampiran 2 Perkembangan NAB Reksa Dana Syariah Tahun 2015	76
Lampiran 3 Perkembangan NAB Reksa Dana Syariah Tahun 2014	77
Lampiran 4 Perkembangan NAB Reksa Dana Syariah Tahun 2013	78
Lampiran 5 Perkembangan NAB Reksa Dana Syariah Tahun 2012	79
Lampiran 6 Perkembangan NAB Reksa Dana Syariah Tahun 2011	80
Lampiran 7 Data Jumlah Uang Beredar Tahun 2011.....	81
Lampiran 8 Data Jumlah Uang Beredar Tahun 2012.....	82
Lampiran 9 Data Jumlah Uang Beredar Tahun 2013.....	83
Lampiran 10 Data Jumlah Uang Beredar Tahun 2014.....	84
Lampiran 11 Data Jumlah Uang Beredar Tahun 2015.....	85
Lampiran 12 Data Indeks Harga Konsumen.....	86
Lampiran 13 Metadata Indeks Harga Konsumen.....	87

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Masyarakat mulai mencari suatu sistem keuangan syariah yang stabil dan efisien untuk berinvestasi. Hal ini terjadi dikarenakan sistem industri keuangan syariah memiliki pandangan yang berbeda dengan industri keuangan konvensional. Mencapai *falah* atau kebaikan untuk di dunia dan di akhirat menjadikan keuangan syariah sebagai jalan investasi pilihan masyarakat.

Berdasarkan UU Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995, Reksa Dana berperan sebagai wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Efek yang dimaksud adalah saham, obligasi dan surat berharga lainnya. Reksa Dana Syariah dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan kuat untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas.

Keinginan investor untuk menanamkan modal di Reksa Dana Syariah dapat didukung dengan kinerja Reksa Dana tersebut. Salah satu ukuran kinerja investasi untuk Reksa Dana Syariah adalah Nilai Aktiva Bersih. Nilai Aktiva Bersih berasal dari nilai portofolio Reksa Dana yang bersangkutan.

Penghitungan hasil investasi di Reksa Dana dapat dilakukan dengan cara menghitung jumlah unit penyertaan Reksa Dana yang dimiliki, dikalikan dengan selisih dari harga Nilai Aktiva Bersih (NAB) jual dengan harga NAB beli Reksa Dana. Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan salah satu tolak ukur dalam memantau hasil investasi atas reksadana.

Gambar 1.1

Grafik Perkembangan Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah



Sumber : Otoritas Jasa Keuangan, *Statistik Reksa Dana Syariah, 2016*⁸

Berdasarkan Grafik 1.1 pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 menunjukkan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah yang terus meningkat. Peningkatan pada tahun 2010 ke tahun 2011 tidak terlalu signifikan, tetapi mulai tahun 2011 sampai dengan awal tahun 2014 kenaikan yang dialami Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah meningkat signifikan. Peningkatan ini memberikan dampak positif setelah membaiknya ekonomi dunia pasca krisis

⁸ Otoritas Jasa Keuangan, *Statistik Reksa Dana Syariah*, <http://www.ojk.go.id/Statistik-Reksa-Dana-Syariah-Desember-2015>. (diakses 31 Juli 2016).

yang melanda Negara Amerika Serikat sepanjang tahun 2008 sampai tahun 2011.

Memasuki tahun 2015, Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah mengalami penurunan pada bulan Juni. Tetapi hal tersebut berjalan tidak terlalu lama, kondisi yang segera membaik menyebabkan perkembangan Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah kembali meningkat seiring berjalannya perekonomian.

Tabel 1.1

Perbandingan Jumlah NAB Reksa Dana Syariah dan Konvensional

Tahun	Perbandingan Jumlah Reksa Dana				Perbandingan NAB (Rp. Miliar)			
	Reksa Dana Syariah	Reksa Dana Konvensional	Reksa Dana Total	Prosentase	Reksa Dana Syariah	Reksa Dana Konvensional	Reksa Dana Total	Prosentase
2010	48	564	612	7,84%	5.225,78	143.861,59	149.087,37	3,51%
2011	50	596	646	7,74%	5.564,79	162.672,10	168.236,89	3,31%
2012	58	696	754	7,69%	8.050,07	204.541,97	212.592,04	3,79%
2013	65	758	823	7,90%	9.432,19	183.112,33	192.544,52	4,90%
2014	74	820	894	8,31%	11.158,00	230.304,09	241.462,09	4,65%
2015 Januari	73	821	894	8,17%	11.260,39	231.857,79	243.118,18	4,63%
Februari	74	838	912	8,11%	11.451,32	237.671,29	249.122,61	4,60%
Maret	75	854	929	8,07%	12.035,97	242.743,24	254.779,21	4,72%
Apr	77	867	944	8,16%	11.609,42	243.585,71	255.195,14	4,55%
Mei	80	887	967	8,27%	11.796,36	254.942,14	266.738,50	4,42%
Juni	80	953	1033	7,74%	9.303,46	255.592,25	264.895,72	3,51%
Juli	82	915	987	8,22%	11.393,42	249.981,98	261.375,40	4,75%
Agustus	85	926	1.011	8,41%	10.838,18	245.430,28	256.268,46	4,23%
September	85	931	1.016	8,37%	10.108,49	242.574,97	252.683,46	4,00%
Oktober	85	952	1.037	8,20%	10.696,32	251.455,53	262.151,85	4,08%
November	86	975	1.061	8,11%	11.030,35	253.853,47	264.883,82	4,16%
Desember	93	998	1.091	8,52%	11.019,43	260.949,57	271.969,00	4,05%

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan, *Statistik Reksa Dana Syariah*, 2016⁹

Tabel di atas menjelaskan pada tahun 2011 terdapat 50 produk Reksa Dana Syariah dengan Nilai Aktiva Bersih sebesar Rp 5.564,79 Miliar. Tiga tahun selanjutnya Reksa Dana Syariah mengalami peningkatan, pada tahun 2014 tercatat Reksa Dana Syariah yang ada sebanyak 74 dengan Nilai Aktiva

⁹ Otoritas Jasa Keuangan, *op.cit.*, hlm.2.

Bersih sebesar Rp 11.158 Miliar. Jumlah ini turut mendukung perkembangan investasi di masyarakat.

Pada tahun 2015, Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah mengalami penurunan mencapai 9.303,46 Miliar pada bulan juni dengan jumlah Reksa Dana Syariah sebanyak 80. Padahal pada bulan Mei tahun 2015 tercatat Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah sebesar 11.796,36 Miliar.

Tabel 1.2

Perkembangan Indeks Harga Konsumen Indonesia

Indeks Harga Konsumen Bulanan Indonesia					
Juni 2008 - Desember 2013 (2007 = 100), Januari 2014 - Juni 2016 (2012=100)					
Bulan	2011	2012	2013	2014	2015
	IHK	IHK	IHK	IHK	IHK
Januari	126.29	130.90	136.88	110,99	118,71
Februari	126.46	130.96	137.91	111.28	118.28
Maret	126.05	131.05	138.78	111.37	118.48
April	125.66	131.32	138.64	111.35	118.91
Mei	125.81	131.41	138.60	111.53	119.50
Juni	126.50	132.23	140.03	112.01	120.14
Juli	127.35	133.16	144.63	113.05	121.26
Agustus	128.54	134.43	146.25	113.58	121.73
September	128.89	134.45	145.74	113.89	121.67
Oktober	128.74	134.67	145.87	114.42	121.57
November	129.18	134.76	146.04	116.14	121.82
Desember	129.91	135.49	146.84	119.00	122.99

Sumber : Badan Pusat Statistik, *Indeks Harga Konsumen dan Inflasi*

*Bulanan di Indonesia, 2016.*¹⁰

Perkembangan Reksa Dana Syariah juga tidak terlepas dari berbagai macam faktor internal perusahaan maupun faktor eksternal perusahaan, dalam

¹⁰ Badan Pusat Statistik. "Indeks Harga Konsumen dan Inflasi Bulanan di Indonesia". Diakses dari <https://www.bps.go.id/linkTabelStatis/view/id/907.html>. 2017.

hal ini berupa kondisi makro ekonomi suatu negara seperti perubahan tingkat suku bunga, jumlah uang beredar dan Indeks Harga Konsumen. Berdasarkan Tabel 1.1, perkembangan Indeks Harga Konsumen setiap bulannya mengalami kenaikan, termasuk juga pada bulan Mei di tahun 2015 dengan jumlah 119,5%, meningkat menjadi 120,14% di bulan Juni 2015. Padahal di waktu tersebut Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah mengalami penurunan.

Indeks Harga Konsumen atau IHK memberikan informasi mengenai perkembangan rata-rata perubahan harga sekelompok tetap barang dan jasa yang pada umumnya dikonsumsi oleh rumah tangga dalam suatu kurun waktu tertentu. Indeks Harga Konsumen merupakan indikator ekonomi makro yang penting untuk memberikan gambaran tentang laju inflasi suatu daerah dan lebih jauh lagi dapat menggambarkan pola konsumsi masyarakat.

Sedangkan dari variabel Jumlah Uang Beredar perlu dijadikan perhatian oleh manajer investasi. Kenaikan jumlah uang beredar dapat menimbulkan suatu paradoks (gejala yang tampaknya bertentangan dengan gejala lain), yaitu meskipun jumlah uang beredar terus bertambah cepat, para pelaku ekonomi selalu saja merasakan kekurangan likuiditas. Uang yang ada di tangan selalu tidak cukup untuk membiayai transaksi. Hal ini terjadi karena nilai riil uang beredar sebenarnya menurun, sehingga masyarakat merasakan uang yang beredar tidak cukup untuk mendukung volume transaksi dan kegiatan yang mereka biasa jalankan.¹¹ Maka dari itu, sistem investasi pasar modal, saham

¹¹ Boediono, *Ekonomi Indonesia dalam Lintasan Sejarah*, (Bandung : Mizan, 2016), hlm. 101-102

dan bursa efek menjadikan salah satu komponen penghimpunan uang yang beredar di masyarakat menjadi suatu kebijakan pemerintah.

Tabel 1.3
Data Jumlah Uang Beredar Tahun 2011-2015
(Milyar Rupiah)

	2011	2012	2013	2014	2015
Januari	2.436.678,95	2.854.978,21	3.268.789,15	3.652.349,28	4.174.825,91
Februari	2.420.191,14	2.849.795,50	3.280.420,25	3.643.059,46	4.218.122,76
Maret	2.451.356,92	2.911.919,94	3.322.528,96	3.660.605,98	4.246.361,19
April	2.434.478,39	2.927.259,39	3.360.928,07	3.730.376,45	4.275.711,11
Mei	2.475.285,98	2.992.057,03	3.426.304,92	3.789.278,64	4.288.369,26
Juni	2.522.783,81	3.050.354,88	3.413.378,66	3.865.890,61	4.358.801,51
Juli	2.564.556,13	3.054.836,46	3.506.573,60	3.895.981,20	4.373.208,10
Agustus	2.621.345,74	3.089.011,20	3.502.419,80	3.895.374,36	4.404.085,03
September	2.643.331,45	3.125.533,38	3.584.080,54	4.010.146,66	4.508.603,17
Oktober	2.677.205,02	3.161.725,60	3.576.869,35	4.024.488,87	4.443.078,08
November	2.729.538,27	3.205.129,12	3.615.972,96	4.076.669,88	4.452.324,65
Desember	2.877.219,57	3.304.644,62	3.730.197,02	4.173.326,50	4.548.800,27

Sumber : Badan Pusat Statistik, *Uang Beredar (Miliar Rupiah)*, 2016.¹²

Pada saat terjadi kenaikan Jumlah Uang Beredar, masyarakat memiliki kemampuan proporsi yang lebih untuk berinvestasi, sehingga pemenuhan instrumen investasi saham mengalami kenaikan yang dapat meningkatkan Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah. Menurut data yang tertera pada Tabel 1.2, Jumlah Uang Beredar di Indonesia terus mengalami peningkatan. Bahkan

¹² Badan Pusat Statistik. "Uang Beredar (miliar Rupiah) 2003-2015". Diakses dari <https://www.bps.go.id/linkTableDinamis/view/id/1074>. 2016.

tercatat pada Mei 2015 Jumlah Uang Beredar berjumlah Rp 4.288.369,26 Miliar, meningkat pada bulan Juni 2015 menjadi Rp 4.358.801,51 Miliar. Kenaikan ini tidak diiringi dengan perubahan Nilai Aktiva Bersih pada Reksa Dana Syariah.

Pada tahun 2015 terdapat 93 Reksa Dana Syariah dan sudah menghimpun Nilai Aktiva Bersih sebanyak 11.019,43 Miliar, hal ini mengidentifikasi banyaknya masyarakat yang berminat menjadi investor dalam wadah Reksa Dana Syariah. Peningkatan jumlah Reksa Dana Syariah yang terjadi dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015, dipandang dapat menjadi panutan sebagai suatu sistem yang dapat digunakan untuk persiapan keuangan di masa depan. Sedangkan, penurunan Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah yang terjadi bulan Juni Tahun 2015 merupakan penurunan yang signifikan dan sangat jarang terjadi. Penurunan ini tidak diiringi dengan penurunan Jumlah Uang Beredar dan Indeks Harga Konsumen.

Penelitian yang dilakukan Heriyanto dan Ming Chen,¹³ memberikan hasil variabel Indeks Harga Konsumen dan Jumlah Uang Beredar tidak berpengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan risiko yang akan dihadapi perusahaan ketika kenaikan Indeks Harga Konsumen dan Jumlah Uang Beredar akan lebih besar karena penurunan daya investasi masyarakat dalam bentuk saham di pasar

¹³ Heriyanto dan Ming Chen, "Analisis Pengaruh Indeks Harga Konsumen, Jumlah Uang Beredar (M1), Kurs Rupiah, Dan Indeks S&P 500 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan: Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Nominal*, Vol. 3, No. 2 Tahun 2014. Hlm. 50. <https://fjournal.uny.ac.id/Findex.php/Fnominal.html>. (diakses, 30 Agustus 2016)

modal, sedangkan Nilai Aktiva Bersih yang ada pada Reksa Dana Saham Syariah dapat menurun.

Sedangkan Menurut Akbar Maulana,¹⁴ penelitian ini mengemukakan bahwa Jumlah Uang Beredar tidak memberikan pengaruh terhadap kinerja reksa dana saham, semakin banyak orang bisa mengantisipasi perubahan dalam Jumlah Uang Beredar dengan benar, semakin baik efek dari perubahan uang beredar akan diterjemahkan ke dalam kegiatan nyata. Semakin banyak orang bisa mengantisipasi perubahan dalam jumlah uang beredar dengan benar, semakin baik efek dari perubahan uang beredar akan diterjemahkan ke dalam kegiatan nyata.

Perbedaan waktu dan metode analisis yang digunakan oleh peneliti terdahulu membuat terjadi variasi hasil penelitian pengaruh variabel penelitian terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah. Berdasarkan uraian di atas, maka penulis melakukan penelitian lebih lanjut menggunakan variabel Indeks Harga Konsumen (IHK), Jumlah Uang Beredar (JUB) dan Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah pada periode 2011-2015 dengan mengambil judul *Pengaruh Indeks Harga Konsumen dan Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah*.

¹⁴ Akbar Maulana, "Pengaruh SBI, Jumlah Uang Beredar dan Inflasi Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia Periode 2004-2012", *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol.1 No.3, hlm. 979. <https://fejournal.unesa.ac.id/Farticle.pdf.html>. (diakses, 30 Agustus 2016).

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka penulis merumuskan rumusan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh Indeks Harga Konsumen (IHK) dan Jumlah Uang Beredar (JUB) terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah secara parsial Tahun 2011 – 2015 ?
2. Bagaimana pengaruh Indeks Harga Konsumen (IHK) dan Jumlah Uang Beredar (JUB) terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah secara simultan Tahun 2011 – 2015 ?

C. Batasan Masalah

Penelitian ini hanya mengarah dan fokus kepada satu objek, objek tersebut adalah Reksa Dana Syariah. Kemudian, penelitian ini mengidentifikasi total aset bersih Reksa Dana Syariah berdasarkan jumlah Nilai Aktiva Bersih yang dimiliki. Selain itu, penulis membatasi fokus penulisan pada variabel independen yang digunakan. Hanya ada dua variabel independen yang dinilai dapat memberikan pengaruh kepada Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah. Variabel independen tersebut adalah Indeks Harga Konsumen dan Jumlah Uang Beredar.

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan di atas dan rumusan masalah yang diajukan, maka tujuan penelitian ini antara lain :

1. Untuk mengetahui pengaruh Indeks Harga Konsumen (IHK) dan Jumlah Uang Beredar (JUB) secara parsial terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah di Indonesia tahun 2011 – 2015.
2. Untuk mengetahui pengaruh Indeks Harga Konsumen (IHK) dan Jumlah Uang Beredar (JUB) secara simultan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah di Indonesia tahun 2011 – 2015.

E. Kontribusi Penelitian

1. Bagi Penulis

Sebagai penerapan pengetahuan yang didapat oleh penulis selama menempuh masa pembelajaran di Program Studi Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Fatah Palembang, serta sebagai sarana menambah ilmu pengetahuan tentang Reksa Dana Syariah di Indonesia.

2. Bagi Civitas Akademik

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangsih pemikiran, sebagai bahan pertimbangan pengetahuan, serta informasi dalam kajian yang berkaitan dengan penelitian ini. Penelitian ini juga dapat menambah wawasan kepustakaan bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

3. Bagi Investor

Sebagai sarana informasi yang akan menambah wawasan dan pengetahuan para investor yang berperan di Reksa Dana Syariah, sehingga dapat dijadikan landasan dan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan ketika melakukan investasi Reksa Dana Syariah.

F. Sistematika Penulisan

BAB Pertama Pendahuluan

Pada bab ini terdiri dari latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian serta sistematika penulisan.

BAB Kedua Landasan Teori Dan Pengembangan Hipotesis

Bab ini membahas teori-teori yang terkait dalam Nilai Aktiva Bersih sebagai teori utama, kemudian teori Indeks Harga Konsumen dan Jumlah Uang Beredar, penelitian terdahulu, kerangka berpikir dan pengembangan hipotesis.

BAB Ketiga Metode Penelitian

Bab ini menjelaskan bagaimana penelitian akan dilakukan secara operasional yang membahas setting penelitian, desain penelitian, jenis dan sumber data, populasi dan sampel penelitian, teknik pengumpulan data, variabel-variabel penelitian serta teknik analisis yang digunakan dalam penelitian.

BAB Keempat Hasil Penelitian dan Pembahasan

Pada bab empat berisikan uraian tentang gambaran umum objek penelitian, analisis data, uji asumsi klasik, uji hipotesis dan pembahasan terhadap hasil penelitian yang sudah dilakukan.

BAB Kelima Kesimpulan

Bab lima terdiri atas kesimpulan dari penelitian yang dilaksanakan, implikasi penelitian, keterbatasan penelitian, serta saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

A. Nilai Aktiva Bersih

1. Pengertian Nilai Aktiva Bersih

Menurut Nofie Iman,¹⁵ Nilai Aktiva Bersih atau disebut juga *Net Asset Value* yang merupakan nilai pasar wajar suatu efek dan kekayaan lain dari Reksa Dana, yang dikurangi dengan kewajiban dan utang. Nilai Aktiva Bersih merupakan salah satu tolak ukur dalam memantau hasil dari suatu Reksa Dana.

Menurut Jaka E. Cahyana,¹⁶ Pertumbuhan Nilai Aktiva Bersih mencerminkan kriteria dalam memilih pasar uang. Poin penting dari perkembangan Nilai Aktiva Bersih adalah bahwa semakin tinggi prosentase kenaikan nilai aktiva bersih per satuan waktu yang sama, maka semakin bagus reksadana tersebut bagi pemodal.

Berdasarkan pengertian di atas, maka Nilai Aktiva Bersih merupakan jumlah dana atau nilai aset dikurangi jumlah kewajiban yang dihimpun melalui suatu wadah yang kemudian dikelola oleh Manajer Investasi. Nilai Aktiva Bersih berfungsi sebagai ukuran kinerja investasi pengelolaan portofolio.

¹⁵ Nofie Iman, *Panduan Singkat dan Praktis Memulai Investasi Reksa Dana*, (Jakarta : PT. Elex Media Komputindo, 2008), hlm. 128.

¹⁶ Jaka E. Cahyana, *Langkah Taktis Metodis Berinvestasi di Obligasi*, (Jakarta : PT. Elex Media Komputindo, 2004), hlm. 356.

2. Dasar Hukum Nilai Aktiva Bersih

a. Firman Allah Swt, antara lain :

Konsep investasi dalam ajaran Islam yang diwujudkan dalam bentuk nonfinansial yang berimplikasi terhadap kehidupan ekonomi yang kuat tertuang dalam Al-Qur'an surat An-Nisa ayat 9 yang berbunyi :³⁸

وَلْيَخْشَ الَّذِينَ لَوْ تَرَكَوْا مِنْ خَلْفِهِمْ ذُرِّيَّةً ضِعَافًا خَافُوا عَلَيْهِمْ فَلْيَتَّقُوا اللَّهَ وَلْيَقُولُوا قَوْلًا سَدِيدًا.³⁹

“Dan hendaklah takut kepada Allah orang-orang yang seandainya meninggalkan di belakang mereka anak-anak yang lemah, yang mereka khawatir terhadap (kesejahteraan) mereka. Oleh sebab itu hendaklah mereka bertakwa kepada Allah dan hendaklah mereka mengucapkan perkataan yang benar.”

(QS. An-Nisa [4] : 9).

b. Hadits Nabi Muhammad Saw, antara lain :

أَنَّ النَّبِيَّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ نَهَى عَنِ بَيْعِ الْعَرْرِ.⁴⁰

“Rasulullah s.a.w. melarang jual beli (yang mengandung) gharar”

(HR. Al Baihaqi dari Ibnu Umar)

c. Kaidah fiqh, antara lain ⁴¹:

لَأَصْلُ فِي الْمَعَامَلَاتِ الْإِبَاحَةُ إِلَّا أَنْ يَدُلَّ دَلِيلٌ عَلَى تَحْرِيمِهَا.

“Pada dasarnya, semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya.”

³⁸ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta : Prenada Media, 2008), hlm.20.

³⁹ Q.S. An-Nisa (4) : 9.

⁴⁰ Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Nomor: 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syari'ah, hlm. 2.

⁴¹ *Ibid.*, hlm. 3.

3. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih

Dalam melaksanakan pengelolaan portofolio, Manajer Investasi berharap dapat meningkatkan Nilai Aktiva Bersih masing-masing investasi yang menjadi tanggung jawabnya, serta dapat menghasilkan *return* yang tinggi bagi investor. Beberapa aspek yang bisa mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih, antara lain :

a. Perubahan Harga Saham dan Harga Instrumen Investasi

Pemilihan efek berdasarkan harga pasar instrumen investasi yang mengalami kenaikan dibanding pada saat harga belinya.⁴² Jika mengalami harga pasar yang menjadi instrumen investasi oleh Manajer Investasi mengalami peningkatan, berarti akan meningkatkan Nilai Aktiva Bersih tersebut. Begitu juga sebaliknya, apabila ternyata portofolio efek mengalami penurunan, dipastikan kinerja nilai aktiva bersih mengalami penurunan juga. Pergerakan harga pasar dari portofolio investasi reksadana itulah yang mengakibatkan pergerakan dan perubahan Nilai Aktiva Bersih dari waktu ke waktu.

b. Penghasilan dari Pendapatan Dividen

Manajer investasi yang mengalokasikan asetnya pada instrumen deposito akan memperoleh keuntungan dalam bentuk pendapatan bunga. Selain itu, pendapatan atas investasi saham diharapkan dapat memberikan penghasilan dalam bentuk dividen tunai. Besaran dividen tunai bergantung pada kinerja masing-masing emiten dalam mengelola

⁴² Sapto Rahardjo, Panduan Investasi Reksadana : Pilihan Bijak Berinvestasi dan Mengembangkan Dunia, (Jakarta : PT. Elex Media Komputindo, 2004), hlm 8-9.

prestasi bisnisnya. Hal inilah yang mempengaruhi pergerakan Nilai Aktiva Bersih.⁴³

c. Perubahan Indeks Harga Konsumen

Indeks Harga Konsumen (*consumer price index*) adalah indeks yang mengukur harga rata-rata dari barang dan jasa yang dikonsumsi oleh rumah tangga. Indeks Harga Konsumen dapat digunakan sebagai alat ukur tingkat inflasi suatu negara dan juga sebagai pertimbangan untuk penyesuaian gaji, upah dan kontrak lainnya. Ketika suatu negara mengalami kenaikan inflasi yang tinggi dan bersifat tidak menentu, maka risiko investasi dalam aset-aset keuangan akan meningkat.⁴⁴ Nilai Aktiva Bersih yang memiliki sifat fluktuatif sangat tergantung pada kenaikan dan kemunduran investasi.

Kenaikan inflasi yang diukur dengan tingkat Indeks Harga Konsumen akan mempengaruhi daya beli konsumen berupa penurunan kemampuan daya beli dalam berinvestasi. Jika investasi mengalami penurunan, maka Nilai Aktiva Bersih tersebut akan mengalami penurunan juga.

d. Nilai Kewajiban yang Dibebankan

Manajer investasi dalam mengelola reksadana mempunyai kewajiban pembayaran kepada pihak ketiga, yaitu dalam bentuk :⁴⁵

⁴³ *Ibid.*, hlm. 9.

⁴⁴ Werner R. Murhadi, Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham, (Jakarta : Salemba Empat, 2013), hlm. 72.

⁴⁵ Sapto Rahardjo, *op.cit.*, hlm. 10-11.

- a) *Management Fee. Fee* ini berupa imbalan atas pengelolaan reksadana tersebut, yang meliputi *fee* untuk Manajer Investasi, yang berkisar sekitar 1% - 2% per tahun dari Nilai Aktiva Bersih.
- b) *Custodian Fee* adalah imbalan jasa kepada Bank Kustodian yang bertanggung jawab menyimpan portofolio investasi. Besaran *fee* untuk Bank kustodian sekitar 0,25% per tahun dari Nilai Aktiva Bersih.

e. Tingkat Jumlah Uang Beredar

Nilai Aktiva Bersih bersifat fluktuatif, tergantung pada kenaikan dan kemunduran nilai investasi. Sedangkan investasi dilakukan sebagai salah satu tujuan untuk mengurangi tekanan inflasi.⁴⁶ Menurut Werner R. Murhadi,⁴⁷ tingkat inflasi dibedakan menjadi dua bagian, *demand pull inflation* yang disebabkan oleh peningkatan Jumlah Uang Beredar, seperti peningkatan belanja pemerintah dan *cost push inflation* yang disebabkan oleh peningkatan harga riil dari faktor produksi utama seperti upah dan biaya energi. Inflasi *demand pull inflation* akan terus ada hingga bank sentral menurunkan kembali jumlah uang beredar.

Jumlah uang beredar merupakan jumlah nilai keseluruhan uang yang berada di tangan masyarakat. Jumlah uang beredar dalam arti sempit atau *narrow money* (M1) merupakan jumlah uang secara keseluruhan yang terdiri atas uang kartal dan uang giral. Pengertian Jumlah Uang Beredar yang lebih luas atau *Broad Money* (M2) adalah

⁴⁶ Mohamad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio : Edisi 2*, (Jakarta : Erlangga, 2015), hlm. 413.

⁴⁷ Werner R. Murhadi, *op.cit.*, hlm. 72.

jumlah antara M1 ditambah dengan *time deposit* atau deposito berjangka milik masyarakat pada bank.

4. Mekanisme Penghitungan Nilai Aktiva Bersih

Total Nilai Aktiva Bersih dihitung dari jumlah efek dan kekayaan lain yang dikurangi seluruh kewajiban, dengan rumus sebagai berikut :⁴⁸

$$\text{Nilai Aktiva Bersih} = \text{Jumlah Aktiva} - \text{Total Kewajiban}$$

B. Penghitungan Indeks Harga Konsumen

Perhitungan Indeks Harga Konsumen suatu periode ditentukan dengan penetapan periode dasar yang menjadi perbandingan antara nilai Indeks Harga Konsumen pada tahun dasar, dengan Indeks Harga Konsumen pada tahun sesudahnya. Adapun rumus untuk menghitung Indeks Harga Konsumen adalah:⁴⁹

$$\text{IHK} = \frac{\sum \frac{P_n}{P_{(n-1)}} P_{(n-1)} \cdot Q_{oi}}{\sum P_{oi} \cdot Q_{oi}}$$

IHK = Indeks Harga Konsumen

P_n = Harga pada tahun n

P_o = Harga pada tahun dasar

$P_{(n-1)}$ = Harga pada bulan sebelumnya

⁴⁸ Sapto Rahardjo, *op.cit.*, hlm.5.

⁴⁹ Mudrajad Kuncoro, *Mudah Memahami dan Menganalisis Indikator Ekonomi*, (Yogyakarta : UPP STIM YKPN Yogyakarta, 2013), hlm. 50.

Q_{oi} = Kuantitas Komoditas pada tahun dasar

$P_{(n-1)} \cdot Q_{oi}$ = Nilai Konsumsi Bulan Sebelumnya

$P_{oi} \cdot Q_{oi}$ = Nilai Konsumsi Tahun Dasar

C. Penentuan Jumlah Uang Beredar

Jumlah Uang Beredar (M1) diukur dengan menghitung jumlah uang kartal dan uang giral di tangan masyarakat. Sedangkan Jumlah Uang Beredar yang lebih luas (M2) terdiri atas M1 ditambah dengan jumlah deposito berjangka milik masyarakat pada bank. Jumlah Uang Beredar dapat dihitung dengan rumus :⁵⁰

$$\text{Jumlah Uang Beredar (M1)} = \text{Uang Kartal} + \text{Uang Giral}$$

$$\text{Jumlah Uang Beredar (M2)} = \text{M1} + \text{Deposito Berjangka}$$

D. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan Akbar Maulana (2013)⁵¹ dengan judul, *Pengaruh SBI, Jumlah Uang Beredar dan Inflasi Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia Periode 2004-2012*. Dalam penelitian ini Akbar menyimpulkan bahwa Jumlah Uang Beredar secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja indeks Jensen perusahaan Reksa Dana Saham.

⁵⁰ Mohamad Samsul, *op.cit.*, hlm. 219.

⁵¹ Akbar Maulana, *op.cit.*, hlm. 979.

Menurut Augustina Kurniasih dan Leonardo David Yuliandy Johannes (2015)⁵² melalui penelitiannya dengan judul, *Analisis Variabel Makroekonomi Terhadap Kinerja Reksadana Campuran*, mereka menyimpulkan bahwa Return IHSG, Return Kurs USD, Return Suku Bunga JIBOR dan Return Indeks Obligasi Negara secara bersama-sama (simultan) berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja Reksadana Campuran. Secara parsial Return IHSG berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Reksadana Campuran. Return IHSG merupakan variabel yang paling besar pengaruhnya terhadap kinerja Reksadana Campuran.

Ainur Rachman dan Imron Mawardi (2015)⁵³ dengan judul penelitian, *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan BI Rate terhadap Net Asset Value Reksa Dana Saham Syariah*. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, maka dapat dibuktikan bahwa inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap *Net Asset Value* Reksa Dana Saham Syariah, sedangkan Nilai Tukar Rupiah secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Net Asset Value* Reksa Dana Saham Syariah. Sedangkan untuk inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan BI rate secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Net Asset Value* Reksa Dana Syariah.

Sedangkan berdasarkan penelitian oleh Heriyanto dan Ming Chen (2014)⁵⁴ dengan judul, *Analisis Pengaruh Indeks Harga Konsumen, Jumlah Uang Beredar (M1), Kurs Rupiah dan Indeks S dan P 500 Terhadap Indeks*

⁵² Augustina Kurniasih dan Leonardo David Yuliandy Johannes, "Analisis Variabel Makroekonomi Terhadap Kinerja Reksadana Campuran", *Jurnal Manajemen*, Vol.19, No. 01, hlm. 13. <http://journal.tarumanagara.ac.id/index.php/article/view>. (diakses, 17 Agustus 2016).

⁵³ Ainur Rachman dan Imron Mawardi, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan BI Rate terhadap *Net Asset Value* Reksa Dana Saham Syariah", *Jurnal Ekonomi STT*, Vol. 2 No. 12, hlm. 14. <https://journal.unair.ac.id/Findex.php/FJESTT.html>. (diakses, 17 Agustus 2016).

⁵⁴ Heriyanto dan Ming Chen, *op.cit.*, Hlm. 50.

Harga Saham gabungan: Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia, mereka mengemukakan hasil analisis hubungan antara variabel makroekonomi dan variabel IHSG adalah hubungan satu arah, di mana variabel makroekonomi berpengaruh terhadap variabel indeks harga saham gabungan, namun tidak sebaliknya. Penelitian ini juga menyatakan adanya hubungan keseimbangan jangka panjang antara variabel makroekonomi (Indeks Harga Konsumen, Jumlah Uang Beredar, kurs rupiah terhadap dollar, dan Indeks S&P 500) terhadap variabel Indeks Harga Saham Gabungan.

Penelitian yang dilakukan Dwi Budi Prasetyo Supadi dan M. Nuryatno Amin (2012)⁵⁵ yang berjudul, *Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Syariah*. Memberikan kesimpulan bahwa faktor fundamental yang diprosikan dengan *Earning per Share (EPS)*, *Return on Equity (ROE)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, serta risiko sistematis secara bersama-sama berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham syariah.

Penelitian yang dilakukan oleh Sujoko (2009)⁵⁶ dengan judul, *Analisis Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Kurs Mata Uang, IHSG dan Dana Kelolaan Terhadap Imbal Hasil Reksadana Saham*, dari penelitian ini Sujoko mendapat kesimpulan kondisi makro ekonomi (Suku Bunga, Inflasi, Kurs dan IHSG)

⁵⁵ Dwi Budi Prasetyo Supadi dan M. Nuryatno Amin, "Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Syariah", *Jurnal Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi*, Vol. 12, No. 1, hlm. 39, <https://www.fkim.ung.ac.id%2Findex.php%2FKIMFEB>, diakses (17 Oktober 2016)

⁵⁶ Sujoko, "Analisis Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Kurs Mata Uang, IHSG dan Dana Kelolaan Terhadap Imbal Hasil Reksadana Saham", *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Manajemen*, Vol. 5, No. 2, hlm. 163-164, <https://www.fjurnal.untag-sby.ac.id/Findex.php/Farticle>. (diakses, 22 Agustus 2016)

baik secara parsial maupun secara simultan memiliki pengaruh yang kecil terhadap imbal hasil Reksadana Saham.

Rowland Bismark Fernando Pasaribu dan Dionysia Kowanda (2014)⁵⁷ menjelaskan dalam penelitiannya yang berjudul, *Pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Tingkat Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan, dan Bursa Asing Terhadap Tingkat Pengembalian Reksa Dana Saham*. Penelitian ini menyimpulkan bahwa suku bunga SBI, Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan dan Bursa Asing secara simultan berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian Reksadana Saham. Sedangkan secara parsial, inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham. Untuk tingkat inflasi, secara umum inflasi berimplikasi negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian reksa dana.

Farida Titik Kristanti dan Nur Taufiqoh Lathifah (2013)⁵⁸ dalam penelitiannya yang berjudul *Pengujian Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index*. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan melalui uji kointegrasi dan ECM, terdapat hubungan jangka panjang antara variabel inflasi, suku bunga SBI, dan kurs valuta asing dengan *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2008-2012.

⁵⁷ Rowland Bismark Fernando Pasaribu dan Dionysia Kowanda, "Pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Tingkat Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan dan Bursa Asing Terhadap Tingkat Pengembalian Reksa Dana Saham", *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, Vol. 25, No. 1, ISSN. 0853-1269, hlm. 54. <https://www.fjurnal.stainkediri.ac.id/Findex.php/Frealita>. (disakses, 17 September 2014).

⁵⁸ Farida Titik Kristanti dan Nur Taufiqoh Lathifah, "Pengujian Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index", *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.17, No.1, hlm. 228. <http://jurkubank.wordpress.com>. (diakses, 19 September 2016)

Andi Wibowo (2011)⁵⁹ dalam penelitiannya yang berjudul, *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap di Indonesia* secara umum, menunjukkan bahwa yang berpengaruh positif atas perubahan *Return* Reksadana Pendapatan Tetap adalah tingkat inflasi, sedangkan yang berpengaruh negatif atas perubahan *Return* Reksadana Pendapatan Tetap adalah perubahan harga emas dan Harga Sertifikat Bank Indonesia.

Sedangkan berdasarkan Moh. Maulidi Syarif dan Nadia Asandimitra (2015)⁶⁰ yang meneliti *Pengaruh Indikator Makro Ekonomi dan Faktor Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)*, menyatakan bahwa hasil analisis data menunjukkan perubahan tingkat inflasi tidak berpengaruh secara parsial terhadap perubahan IHSG. Akan tetapi tingkat inflasi, suku bunga SBI, kurs rupiah terhadap dolar, harga minyak dunia, harga emas dunia dan suku bunga *The Fed* berpengaruh secara simultan terhadap IHSG.

⁵⁹ Andi Wibowo , “Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap di Indonesia”, *Jurnal Akuntansi, Manajemen Bisnis dan Sektor Publik*, Vol. 7, No. 2, hlm. 181, <https://www.jurnalekis.blogspot.com/pengaruh-makroekonomi-terhadap.html>. (diakses 22 Agustus 2016).

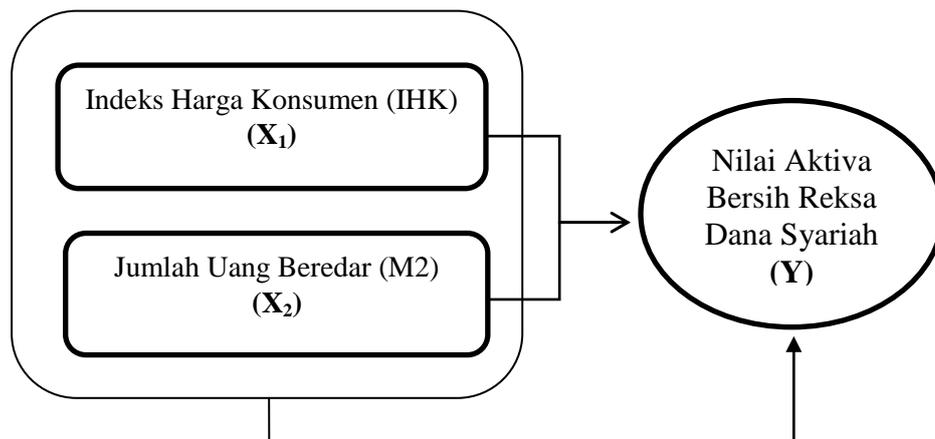
⁶⁰ Moh Maulidi Syarif dan Nadia Asandimitra, “Pengaruh Indikator Makro Ekonomi dan Faktor Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)”, *Jurnal Studi Manajemen*, Vol.9, No 2, hlm. 152, <https://www.jurnalekis.blogspot.com/webhpjurnal+pengaruh.html>. (diakses 19 september 2016)

E. Kerangka Berpikir

Berdasarkan landasan teori yang telah diuraikan di atas, maka skema kerangka berpikir teoritis adalah sebagai berikut :

Skema 2.1

Kerangka Berpikir



F. Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah dan kajian pustaka yang telah diuraikan di atas, maka penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis₁ : H₀ : Indeks Harga Konsumen (IHK) dan Jumlah Uang Beredar tidak berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia periode 2011-2015.

H_a : Indeks Harga Konsumen (IHK) dan Jumlah Uang Beredar berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia periode 2011-2015.

Hipotesis₂ : H₀ : Indeks Harga Konsumen (IHK) dan Jumlah Uang Beredar tidak berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia periode 2011-2015.

H_a : Indeks Harga Konsumen (IHK) dan Jumlah Uang Beredar berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia periode 2011-2015.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Setting Penelitian

Penelitian yang dilakukan ini mengukur pengaruh dari Indeks Harga Konsumen dan Jumlah Uang Beredar. Variabel-variabel tersebut merupakan variabel dependen. Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini yaitu, Nilai Aktiva Bersih. Reksa Dana Syariah di Indonesia merupakan objek penelitian dan periode penelitian yaitu tahun 2011-2015.

B. Desain Penelitian

Desain penelitian yang dilakukan adalah penelitian ini dilakukan menggunakan penelitian deskriptif kuantitatif, yaitu metode analisis yang menggambarkan perhitungan angka-angka dan dijelaskan hasil-hasil perhitungan berdasarkan literatur yang ada. Penelitian kuantitatif ini dilakukan dengan menggunakan angka mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data, pengolahan data, serta menguji teori-teori tertentu dengan cara meneliti hubungan antarvariabel.⁶¹

⁶¹ Juliansyah Noor, *Metodologi Penelitian : Skripsi, Tesis, Disertasi dan Karya Ilmiah*, (Jakarta : Prenadamedia, 2015), hlm. 38.

C. Jenis dan Sumber

1. Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder eksternal yang merupakan data yang diperoleh dalam bentuk laporan keuangan dan data statistika yang telah dipublikasikan dalam bentuk kuantitatif.³⁴ Data kuantitatif yang diperoleh meliputi laporan bulanan dari data Indeks Harga Konsumen, Jumlah Uang Beredar (M2) dan Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah tahun 2011-2015.

2. Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data resmi berbentuk laporan yang telah dipublikasikan. Data sekunder Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah tersebut bersumber dari Statistik Pasar Modal Syariah melalui Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Sedangkan data Indeks Harga Konsumen dan Jumlah Uang Beredar diperoleh dari publikasi data Badan Pusat Statistik, dengan mengambil data bulanan tahun 2011 sampai dengan 2015 pada masing-masing variabel.

D. Populasi dan Sampel Penelitian

1. Populasi Penelitian

Populasi adalah seluruh elemen atau anggota dari suatu wilayah yang menjadi sasaran penelitian atau merupakan keseluruhan dari objek

³⁴ *Ibid.*, hlm. 137.

penelitian.³⁵ Populasi dalam penelitian ini adalah Reksa Dana Syariah yang terdaftar dalam Otoritas Jasa Keuangan. Berdasarkan Statistik Reksa Dana Syariah tahun 2015, jumlah Reksa Dana Syariah yang terdaftar di Otoritas jasa Keuangan sebanyak 93 Reksa Dana Syariah .³⁶

2. Sampel Penelitian

Sampel adalah sebagian dari elemen dan karakteristik secukupnya yang dimiliki oleh suatu populasi.³⁷ Teknik yang dilakukan dalam pengambilan sampel penelitian adalah *boring sampling*. Metode ini merupakan teknik penentuan sampel yang biasa dilakukan jika populasi dianggap kecil atau kurang dari 100. Metode ini dilakukan dengan menjadikan seluruh populasi penelitian sebagai sampel penelitian.³⁸

Jumlah Reksa Dana Syariah yang terdaftar di Otoritas jasa Keuangan sebanyak 93 Reksa Dana Syariah sebagai populasi, maka pada penelitian ini menggunakan 93 Reksa Dana Syariah yang dijadikan sampel penelitian dengan metode *boring sampling* atau *total sampling*.

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi, yaitu teknik mencari data mengenai variabel yang berbentuk dokumentasi berupa transkrip, buku, surat kabar, laporan, agenda dan

³⁵ *Ibid.*, hlm. 147.

³⁶ Otoritas Jasa Keuangan, *op.cit.*, hlm.3.

³⁷ Juliansyah Noor, *op.cit.*, hlm. 148.

³⁸ *Ibid.*, hlm. 154

sebagainya.³⁹ Penelitian ini dilakukan melalui identifikasi data laporan tahunan pada Statistik Pasar Modal Syariah untuk data Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah, sedangkan data Indeks Harga Konsumen dan Jumlah Uang Beredar dilakukan melalui identifikasi data laporan bulanan Badan Pusat Statistik periode 2011 sampai dengan tahun 2015.

F. Variabel-variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen.

1. Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah (Y).

2. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab timbulnya perubahan variabel dependen atau terikat. Adapun variabel-variabel independen yang terdapat dalam penelitian ini, yaitu Indeks Harga Konsumen (X1) dan Jumlah Uang Beredar (X2).

³⁹ *Ibid.*, hlm. 141.

G. Teknik Analisis Data

1. Analisis Regresi Linier Berganda

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda, yaitu pengujian statistik yang digunakan untuk mengukur besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan jumlah variabel independen lebih dari satu. Pada penelitian ini model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut :

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

Y : Nilai Aktiva Bersih

X₁ : Indeks Harga Konsumen

a : Konstanta

X₂ : Jumlah Uang Beredar (M2)

b : Koefisien Regresi

2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum menguji variabel penelitian menggunakan analisis linier berganda, data-data yang menjadi ukuran variabel harus melalui beberapa uji untuk memenuhi estimasi *BLUE* (*Best Linier Unbiased Estimator*). Pengujian asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji linieritas, uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

a. Uji Linieritas

Uji linearitas dilakukan untuk mengetahui apakah variabel yang digunakan dalam penelitian memiliki hubungan yang linear atau tidak secara signifikan. Dalam penelitian ini pengujian terhadap uji linieritas

menggunakan *Ramsey Reset Test* pada program *E-views 7.0 for windows*. Pengukuran uji linieritas dilakukan dengan melihat tingkat nilai probabilitas *F-statistic* yang dibandingkan dengan nilai standar error yang telah ditentukan, yaitu sebesar 5% atau 0,05.

- 1) Jika Probabilitas *F-statistic* hitung $< 0,05$ maka H_a ditolak
- 2) Jika Probabilitas *F-statistic* hitung $> 0,05$ maka H_a diterima
- 3) Data berdistribusi normal jika Probabilitas *F-statistic* $> 0,05$

b. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengukur apakah model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pada penelitian ini, uji normalitas diukur melalui uji *Histogram Normality Test* pada program *E-Views 7.0 for windows*. Pengujian ini menggunakan *Histogram Jarque Bera* dengan mengukur tingkat signifikansi hitungnya.⁴⁰

- 1) Jika *Probability Jarque Bera* hitung $< 0,05$ maka H_a ditolak
- 2) Jika *Probability Jarque Bera* hitung $> 0,05$ maka H_a diterima
- 3) Data berdistribusi normal jika *Probability Jarque Bera* $> 0,05$

c. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah pada model yang diajukan mengalami korelasi kuat antar variabel independen.

Penelitian ini menggunakan pengukuran *Correlations* pada program *E-*

⁴⁰ Jonathan Sarwono, *Prosedur-prosedur Analisis Populer Aplikasi Riset Skripsi dan Tesis dengan E-views*, (Yogyakarta : Gava Media, 2016), hlm. 163.

Views 7.0 for windows. Variabel independen bisa lulus uji multikolinearitas jika nilai antar semua variabel independen, ($< 0,9$) atau kurang dari nol koma sembilan.⁴¹

- 1) Terjadi multikolinearitas jika nilai korelasi lebih besar dari 0,9 ($> 0,9$)
- 2) Tidak terjadi multikolinearitas jika korelasi lebih kecil dari 0,9 ($< 0,9$).

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode tertentu. Penelitian ini menggunakan uji autokorelasi dengan metode *Durbin Watson* pada program *E-Views 7.0 for windows*. Data dapat dikatakan lulus dalam uji autokorelasi jika nilai *Durbin Watson* terletak di interval $-2 \leq 0 \leq 2$.⁴²

e. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Penelitian menggunakan uji heteroskedastisitas dengan metode *White* pada program *Eviews 7.0 for windows*, dengan ketentuan :⁴³

- 1) Jika *Probability Value* / signifikansi hitung $< 0,05$ maka H_a ditolak
- 2) Jika *Probability Value* / signifikansi hitung $> 0,05$ maka H_a diterima
- 3) Tidak terjadi heteroskedastisitas jika *Probability Value* lebih besar dari 0,05 ($> 0,05$)

⁴¹ *Ibid.*, hlm. 161.

⁴² *Ibid.*, hlm. 111.

⁴³ *Ibid.*, hlm. 162.

3. Uji Hipotesis

a. Uji t

Uji t pada pada program *Eviews 7.0 for windows* diperoleh pada bagian keluaran koefisien regresi yang berfungsi sebagai pengujian hipotesis secara parsial atau individu saat menggunakan prosedur regresi linier. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel menggunakan signifikansi 0,05 dengan ketentuan :⁴⁴

- 1) Jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_a diterima
- 2) Jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_a ditolak

b. Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel independen. Uji kelayakan model atau uji F merupakan tahapan awal mengidentifikasi model regresi yang diestimasi layak atau tidak untuk menjelaskan pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat dengan ketentuan :⁴⁵

- 1) Jika nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_a diterima
- 2) Jika nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_a ditolak

⁴⁴ *Ibid.*, hlm. 33.

⁴⁵ *Ibid.*, hlm. 45.

4. Koefisien Determinasi

Uji determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variasi pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikatnya, atau digunakan sebagai proporsi pengaruh seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Nilai koefisien determinasi dapat diukur oleh nilai *R-Square* atau *Adjusted R-Square*. *R-Square* digunakan pada saat penelitian yang digunakan terdiri atas satu atau dua variabel bebas, sedangkan *Adjusted R-Square* digunakan pada saat penelitian terdiri atas lebih dari dua variabel bebas.⁴⁶ Dalam penelitian ini, koefisien determinasi yang digunakan adalah *R-Square* karena terdiri dari dua variabel independen.

⁴⁶ *Ibid.*, hlm. 32.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Pada tahun 2015, tercatat terdapat 93 Reksa Dana Syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan Indonesia. Jumlah ini masih jauh tertinggal dibandingkan dengan jumlah Perusahaan Reksa Dana konvensional. Terdapat 998 Reksa Dana konvensional yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan. Keseluruhan 93 Reksa Dana Syariah tersebut terdiri dari 7 jenis Reksa Dana Syariah yang berbeda, antara lain :

1. Reksa Dana Syariah berjenis Saham sebanyak 26 perusahaan
2. Reksa Dana Syariah berjenis Terproteksi sebanyak 19 perusahaan
3. Reksa Dana Syariah berjenis Campuran sebanyak 17 perusahaan
4. Reksa Dana Syariah berjenis Pendapatan Tetap sebanyak 13 perusahaan
5. Reksa Dana Syariah berjenis Pasar Uang sebanyak 12 perusahaan
6. Reksa Dana Syariah berjenis Efek Luar Negeri sebanyak 5 perusahaan.
7. Reksa Dana Syariah berjenis ETF Saham sebanyak 1 perusahaan

Daftar Reksa Dana Syariah yang terdaftar dalam Otoritas Jasa Keuangan tahun 2015, pada penelitian ini terdapat di bagian Lampiran I. Reksa Dana Syariah berjenis saham merupakan Reksa Dana Syariah yang memiliki perusahaan terbanyak pada tahun 2015. Hal ini dikarenakan Reksa Dana yang 80% asetnya bersifat ekuitas, mampu mengkondisikan posisi investasinya sesuai masa siklus ekonomi, baik pada Reksa Dana Saham mengalami

kejayaan kondisi ekonomi (*recovery*) atau pada saat mengalami kemunduran kondisi ekonomi (*depression*).

Setelah Reksa Dana Syariah berjenis saham menepati urutan pertama sebagai jenis perusahaan Reksa Dana Syariah terbanyak, Reksa Dana Syariah Terproteksi merupakan jenis Reksa Dana Syariah yang menepati urutan kedua dengan jumlah 17 perusahaan Reksa Dana Syariah. Hal tersebut dikarenakan Reksa Dana Syariah Terproteksi lebih diminati bagi pemodal yang mempunyai tujuan investasi jangka pendek dengan imbal hasil investasi yang dibagikan secara berkala. Unsur proteksi dalam Reksa Dana Syariah Terproteksi membuat investasi ini banyak dilirik investor walaupun keuntungannya tidak mencapai sebesar Reksa Dana Saham.

Pada peringkat dua terbawah jumlah Reksa Dana Syariah di Indonesia pada Tahun 2015 yaitu Reksa Dana Syariah jenis Efek Luar Negeri. Produk Reksa Dana Syariah berbasis Efek Luar Negeri ini diluncurkan agar investor dapat melakukan diversifikasi investasi dalam denominasi dolar AS, sehingga dapat menghasilkan optimalisasi hasil serta dapat menjadi daya tarik bagi investor muslim asing. Hal ini juga diminati beberapa kalangan masyarakat dengan memperhatikan kemampuan daya beli investasi masyarakat yang dimiliki. Dukungan juga diberikan dengan adanya kebijakan Otoritas Jasa Keuangan yang mengeluarkan peraturan Nomor 19/POJK.04/2015, tentang Penerbitan dan Persyaratan Reksadana Syariah. Salah satu isi peraturan tersebut adalah dengan diperbolehkannya produk Reksa Dana Syariah berbasis Efek Luar Negeri untuk berinvestasi penuh pada pasar modal di luar negeri.

Sedangkan Reksa Dana Syariah ETF (*Exchange Traded Fund*) menjadi Reksa Dana yang paling sedikit perusahaannya, yaitu hanya satu perusahaan. Hal ini dikarenakan Reksa Dana Syariah ETF cara kerjanya mengacu pada indeks tertentu dan diperjualbelikan seperti saham di Bursa Efek. Reksa Dana Syariah ETF juga disebut sebagai Reksa Dana yang memiliki fitur lebih kompleks walaupun cenderung lebih menguntungkan dari berbagai sisi.

Diberlakukannya Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Reksa Dana mulai dikenal di Indonesia. Sejak diterbitkannya Reksa Dana berbentuk Perseroan, yaitu PT. BDNI Reksa Dana pada tahun 1995 di awal tahun 1996, Badan pengawas Pasar Modal (Bapepam) RI mengeluarkan peraturan pelaksanaan tentang Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK). Peraturan-peraturan tersebut membuka peluang lahirnya Reksa Dana berbentuk KIK untuk tumbuh dan berkembang. Salah satunya adalah munculnya Reksa Dana Syariah pertama di Indonesia pada tahun 1998 yang dikelola oleh PT. Danareksa *Investment Management*.⁴⁷

Berdasarkan Fatwa Dewan Syari'ah Majelis Ulama Indonesia Nomor : 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksadana Syari'ah mengenai mekanisme kegiatan Reksa Dana Syari'ah pada pasal 2.

1. Mekanisme operasional dalam Reksa Dana Syari'ah terdiri atas :
 - a. Antara pemodal dengan manajer investasi dilakukan dengan sistem *wakalah*, dan

⁴⁷ Nurul Huda dan Mustofa Edwin Nasution, *op.cit.*, hlm.128.

b. Antara manajer investasi dan pengguna investasi dilakukan dengan sistem *mudharabah*.

2. Karakteristik sistem *mudharabah* adalah :

a. Pembagian keuntungan antara pemodal (*shahib al-mal*) yang diwakili oleh manajer investasi dan pengguna investasi berdasarkan pada proporsi yang telah disepakati kedua belah pihak melalui manajer investasi sebagai wakil dan tidak ada jaminan atas hasil investasi tertentu kepada pemodal.

b. Pemodal hanya menanggung risiko sebesar dana yang telah diberikan

c. Manajer investasi sebagai wakil tidak menanggung risiko kerugian atas investasi yang dilakukannya sepanjang bukan karena kelainannya.

Keutamaan dan keuntungan perusahaan Reksa Dana Syariah adalah peluang untuk mengumpulkan aset produktif. Aset produktif tersebut memberikan aset yang dapat mendatangkan penghasilan di masa depan. Reksa Dana Syariah yang berjumlah 93 perusahaan masih tergolong sedikit jika melihat luasnya Indonesia dan jutaan masyarakat Indonesia. Maka dari itu perusahaan reksa dana berusaha untuk memberikan kesempatan kepada masyarakat lain untuk menjadi investor dengan melakukan penambahan cabang dan pelayanan sistem online, disertai dengan kegiatan edukasi dan sosialisasi agar bisa memahami potensi imbal hasil dan risiko produk reksa dana tersebut.

B. Analisis Data

1. Deskripsi Data Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah

Tingkat Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah per tahunnya dilaporkan dan dipublikasikan oleh Otoritas Jasa Keuangan, perkembangan Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syari'ah dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015 adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1

Data Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Tahun 2011-2015

(Miliar Rupiah)

Periode	2011	2012	2013	2014	2015
Januari	4.937,33	5.666,23	8.067,68	9.510,85	11.260,39
Februari	5.054,62	5.337,92	8.169,85	9.185,25	11.451,32
Maret	5.192,46	5.295,88	8.540,46	8.918,50	12.035,97
April	5.192,49	5.563,10	7.978,14	8.966,03	11.609,42
Mei	5.656,44	5.050,63	8.557,56	9.110,79	11.796,36
Juni	5.775,96	5.123,43	9.437,78	9.384,47	9.303,46
Juli	5.692,79	5.776,83	9.279,66	9.363,91	11.393,46
Agustus	5.605,72	6.015,24	9.017,34	9.593,57	10.838,18
September	5.358,85	6.468,28	9.350,89	9.690,21	10.108,49
Oktober	5.495,32	6.751,16	9.800,15	10.267,35	10.696,32
November	5.490,94	7.537,66	9.595,05	10.198,79	11.030,35
Desember	5.564,79	8.050,07	9.432,19	11.158,00	11.019,43

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan, *Statistik Reksa Dana Syariah*, 2016.⁴⁸

Pada Mei 2015 dengan jumlah 93 Reksa Dana Syariah, Nilai Aktiva Bersih yang dimiliki mencapai 11.796,36 Miliar Rupiah. Hal ini mengidentifikasi banyaknya masyarakat yang berminat menjadi investor dalam wadah Reksa Dana Syariah. Tetapi memasuki Juni 2015, Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah mengalami penurunan, hal ini merupakan dampak dari pelemahan ekonomi yang didorong oleh penurunan pada Indeks Kondisi Ekonomi (IKE) dan Indeks Ekspektasi Konsumen (IEK) yang masing-masing turun 2,3 poin dan 0,5 poin dari bulan sebelumnya. Hal ini terlihat dari Indeks Ekspektasi Konsumen (IEK) yang pada Juni 2015 tercatat 122,4 atau turun 0,5 poin dari IEK bulan sebelumnya yang berjumlah 122,9.⁴⁹ Tetapi hal tersebut berjalan tidak terlalu lama, kondisi yang segera membaik menyebabkan perkembangan investasi di Reksa Dana Syariah kembali meningkat seiring berjalannya perekonomian.

⁴⁸ Otoritas Jasa Keuangan, *op.cit.*, hlm.2.

⁴⁹ Harian Umum Tribun Bisnis, "Ekonomi Melambat Keyakinan Konsumen Kian Melemah", <http://www.tribunnews.com/bisnis/ekonomi>, (diakses 17 Agustus 2016)

Tabel 4.2**Data LN Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Tahun 2011-2015**

Periode	2011	2012	2013	2014	2015
Januari	8.5045799	8.6422792	8.9956212	9.1601885	9.3290465
Februari	8.5280579	8.5825913	9.0082058	9.1253542	9.3458602
Maret	8.5549628	8.5746844	9.0525701	9.0958830	9.3956549
April	8.5549686	8.6239107	8.9844605	9.1011982	9.3595721
Mei	8.6405499	8.5272682	9.0545703	9.1172147	9.3755462
Juni	8.6614597	8.5415794	9.1524760	9.1468114	9.1381416
Juli	8.6469557	8.6616103	9.1355801	9.1446182	9.3407947
Agustus	8.6315427	8.7020515	9.1069046	9.1688483	9.2908303
September	8.5865046	8.7746655	9.1432268	9.1788713	9.2211309
Oktober	8.6116521	8.8174696	9.1901529	9.2367242	9.2776550
November	8.6108547	8.9276670	9.1690026	9.2300243	9.3084058
Desember	8.6242145	8.9934360	9.1518835	9.3199120	9.3074153

Sumber : data diolah menggunakan *E-views 7.0 for windows*.

2. Deskripsi Data Indeks Harga Konsumen

Perhitungan Indeks Harga Konsumen digunakan untuk merekam perubahan harga beli di tingkat konsumen dari sekelompok tetap barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat. Lembaga yang memiliki wewenang untuk melaporkan dan mempublikasikan Indeks Harga Konsumen per tahunnya yaitu oleh Badan Pusat Statistik. Perhitungan Indeks Harga Konsumen ditentukan dengan penetapan periode dasar yang menjadi

perbandingan. Penelitian ini menggunakan data bulanan dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015. Data perkembangan Indeks Harga Konsumen antara lain :

Tabel 4.3
Data Indeks Harga Konsumen Tahun 2011-2015
(Persen)

Periode	2011	2012	2013	2014	2015
Januari	126,29	130,90	136,88	110,99	118,71
Februari	126,46	130,96	137,91	111,28	118,28
Maret	126,05	131,05	138,78	111,37	118,48
April	125,66	131,32	138,64	111,35	118,91
Mei	125,81	131,41	138,60	111,53	119,50
Juni	126,50	132,23	140,03	112,01	120,14
Juli	127,35	133,16	144,63	113,05	121,26
Agustus	128,54	134,43	146,25	113,58	121,73
September	128,89	134,45	145,74	113,89	121,67
Oktober	128,74	134,67	145,87	114,42	121,57
November	129,18	134,76	146,04	116,14	121,82
Desember	129,91	135,49	146,84	119,00	122,99

Sumber : Badan Pusat Statistik, *Indeks Harga Konsumen dan Inflasi Bulanan di Indonesia*, 2016.⁵⁰

⁵⁰ Badan Pusat Statistik. "Indeks Harga Konsumen dan Inflasi Bulanan di Indonesia". Diakses dari <https://www.bps.go.id/linkTabelStatis/view/id/907.html>. 2017.

Pada tabel 4.2 menunjukkan pertumbuhan Indeks Harga Konsumen dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015 yang mengalami peningkatan berkelanjutan di setiap bulannya. Pada Juni 2015 Indeks Harga Konsumen tetap mengalami peningkatan walaupun berdasarkan tabel 4.1 Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah mengalami penurunan.

3. Deskripsi Data Jumlah Uang Beredar

Jumlah Uang Beredar yang digunakan dalam penelitian ini merupakan jumlah uang giral dan uang kartal serta ditambahkan dengan deposito berjangka. Berikut adalah data Jumlah Uang Beredar dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015 yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4.4
Data Jumlah Uang Beredar Tahun 2011-2016
(Miliar Rupiah)

Periode	2011	2012	2013	2014	2015
Januari	2.436.678,95	2.854.978,21	3.268.789,15	3.652.349,28	4.174.825,91
Februari	2.420.191,14	2.849.795,50	3.280.420,25	3.643.059,46	4.218.122,76
Maret	2.451.356,92	2.911.919,94	3.322.528,96	3.660.605,98	4.246.361,19
April	2.434.478,39	2.927.259,39	3.360.928,07	3.730.376,45	4.275.711,11
Mei	2.475.285,98	2.992.057,03	3.426.304,92	3.789.278,64	4.288.369,26
Juni	2.522.783,81	3.050.354,88	3.413.378,66	3.865.890,61	4.358.801,51
Juli	2.564.556,13	3.054.836,46	3.506.573,60	3.895.981,20	4.373.208,10
Agustus	2.621.345,74	3.089.011,20	3.502.419,80	3.895.374,36	4.404.085,03
September	2.643.331,45	3.125.533,38	3.584.080,54	4.010.146,66	4.508.603,17

Oktober	2.677.205,02	3.161.725,60	3.576.869,35	4.024.488,87	4.443.078,08
November	2.729.538,27	3.205.129,12	3.615.972,96	4.076.669,88	4.452.324,65
Desember	2.877.219,57	3.304.644,62	3.730.197,02	4.173.326,50	4.548.800,27

Sumber : Badan Pusat Statistik, *Uang Beredar (Miliar Rupiah)*, 2016⁵¹

Berdasarkan tabel 4.3, pertumbuhan Jumlah Uang Beredar dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015 menunjukkan pertumbuhan yang terus meningkat pada setiap bulannya. Meningkatnya Jumlah Uang Beredar ini diduga dapat meningkatkan minat investasi masyarakat di Reksa Dana Syariah. Akan tetapi, terjadinya peningkatan Jumlah Uang Beredar pada Juni 2015, tidak diiringi dengan pertumbuhan Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah. Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah mengalami penurunan pada waktu yang bersamaan. Maka dari itu, dalam penelitian ini akan meneliti seberapa besar pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah tahun 2011-2015.

Tabel 4.5

Data LN Jumlah Uang Beredar Tahun 2011-2015

Periode	2011	2012	2013	2014	2015
Januari	14.7061465	14.8645747	14.9999301	15.1108811	15.2445832
Februari	14.6993570	14.8627578	15.0034821	15.1083344	15.2549007
Maret	14.7121522	14.8843231	15.0162367	15.1131392	15.2615729
April	14.7052430	14.8895771	15.0277277	15.1320197	15.2684609
Mei	14.7218664	14.9114716	15.0469929	15.1476862	15.2714170

⁵¹ Badan Pusat Statistik. "Uang Beredar (miliar Rupiah) 2003-2015". Diakses dari <https://www.bps.go.id/linkTableDinamis/view/id/1074>. 2016.

Juni	14.7408735	14.9307685	15.0432131	15.1677026	15.2877076
Juli	14.7572959	14.9322366	15.0701499	15.1754561	15.2910074
Agustus	14.7791983	14.9433616	15.0689646	15.1753003	15.2980430
September	14.7875505	14.9551155	15.0920125	15.2043383	15.3214979
Oktober	14.8002839	14.9666285	15.0899984	15.2079084	15.3068579
November	14.8196430	14.9802629	15.1008715	15.2207910	15.3089369
Desember	14.8723349	15.0108395	15.1319716	15.2442240	15.3303740

Sumber : Badan Pusat Statistik, *Uang Beredar (Miliar Rupiah)*, 2016

C. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi berganda, data-data yang menjadi ukuran variabel harus melalui beberapa uji untuk memenuhi estimasi *BLUE* (*Best Linier Unbiased Estimator*). Pemenuhan estimasi *BLUE* dapat dilakukan dengan uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa model regresi berdistribusi normal, serta tidak terdapat masalah autokorelasi, tidak terdeteksi multikolinieritas serta tidak adanya heteroskedastisitas. Pengujian asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji linieritas, uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas. Pengujian dilakukan dengan cara mengaktifkan atau membuka jendela *Equation* atau Persamaan Satu pada aplikasi *Eviews for Windows 7*, setiap pengujian dilakukan satu per satu.

1. Uji Linieritas

Uji linearitas bertujuan untuk mengetahui apakah variabel penelitian memiliki hubungan yang linear atau tidak secara signifikan. Uji ini digunakan untuk melihat apakah spesifikasi model yang digunakan yaitu

studi empiris linier, kuadrat, atau kubik. Dalam penelitian ini pengujian terhadap uji linieritas menggunakan *Ramsey Reset Test* pada program *E-views 7.0 for windows*. Pengukuran uji linieritas dilakukan dengan melihat nilai probabilitas F hitung.

Uji linearitas berperan untuk mengkonfirmasi apakah sifat linear antara dua variabel yang diidentifikasi secara teori sesuai atau tidak dengan hasil observasi yang ada.

Tabel 4.6

Hasil Uji Linieritas dengan *Ramsey Reset Test*

Ramsey RESET Test
Equation: UNTITLED
Specification: LN_NAB_RDS IHK LN_JUB C
Omitted Variables: Squares of fitted values

	Value	df	Probability
t-statistic	0.511421	56	0.6111
F-statistic	0.261551	(1, 56)	0.6111
Likelihood ratio	0.279581	1	0.5970

F-test summary:

	Sum of Sq.	df	Mean Squares
Test SSR	0.002652	1	0.002652
Restricted SSR	0.570559	57	0.010010
Unrestricted SSR	0.567906	56	0.010141
Unrestricted SSR	0.567906	56	0.010141

LR test summary:

	Value	df
Restricted LogL	54.52819	57
Unrestricted LogL	54.66798	56

Sumber : data diolah menggunakan *E-Views 7.0 for windows*

Hasil Uji Linieritas :

- a. Probabilitas *F-statistic* sebesar 0,6111
- b. Tingkat toleransi kesalahan (α) sebesar 5% atau 0,05

Maka, Perbandingan Probabilitas *F-statistic* lebih besar dari tingkat toleransi kesalahan (α) adalah $0,6111 > 0,05$.

Kesimpulan : Data yang digunakan dalam penelitian ini memiliki hubungan yang linier atau lulus uji linieritas.

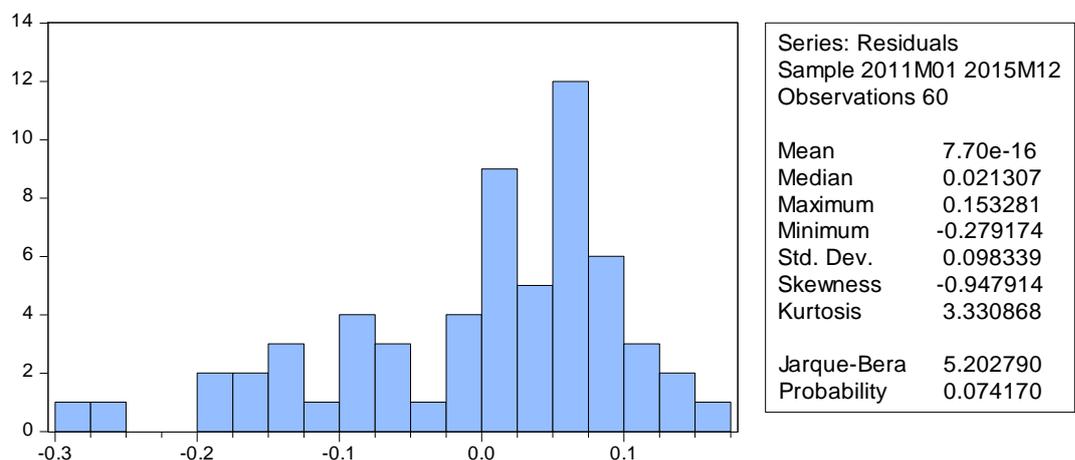
Berdasarkan Tabel 4.6 hasil pengujian *Ramsey Reset Test* yang telah dilakukan menggunakan program *E-Views 7.0 for windows* menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,6111. Nilai 0,6111 merupakan nilai tingkat linieritas data yang digunakan. Nilai probabilitas yang dihasilkan lebih besar daripada α ($0,6111 > 0,05$), maka data yang digunakan dalam penelitian ini memiliki hubungan yang linier atau lulus uji linieritas.

2. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengukur apakah data dari suatu model regresi memiliki distribusi yang normal atau tidak. Pada penelitian ini, uji normalitas diukur melalui uji *Histogram Normality Test* pada program *E-Views 7.0 for windows*. Distribusi data dapat dinilai normal atau tidak, dengan melihat nilai *probability Histogram Normality Test*.

Gambar 4.1

Hasil Uji Normalitas dengan *Histogram Jarque Bera*



Hasil Uji Normalitas :

c. Probabilitas *Jarque Bera* sebesar 0,0741

d. Tingkat toleransi kesalahan (α) sebesar 5% atau 0,05

Maka, Perbandingan Probabilitas *Jarque Bera* lebih besar dari tingkat toleransi kesalahan (α) adalah $0,0741 > 0,05$.

Kesimpulan : Data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal atau lulus uji normalitas.

Berdasarkan Gambar 4.1 hasil pengujian *Histogram Normality Test* yang telah dilakukan menggunakan program *E-Views 7.0 for windows* menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,0741. Nilai 0,0741 merupakan nilai tingkat distribusi data yang digunakan dalam penelitian ini. Nilai probabilitas yang dihasilkan lebih besar daripada α ($0,0741 > 0,05$), maka data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal atau lulus uji normalitas.

3. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah di antara variabel independen terdapat hubungan korelasi pengganggu. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi korelasi pengganggu di antara variabel independen. Uji multikolinieritas dapat membuktikan adanya hubungan linear yang sempurna, antara beberapa variabel independen yang menjelaskan variabel dependen dalam model regresi.

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan *E-Views 7.0 for windows* diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.7

Hasil Uji Multikolinieritas Menggunakan Tabel *Correlations*

	IHK	LN_JUB
IHK	1.000000	-0.360039
LN_JUB	-0.360039	1.000000

Sumber : data diolah menggunakan *E-Views 7.0 for windows*

Hasil Uji Multikolinieritas :

- a. Korelasi IHK dan JUB sebesar - 0,360039
- b. Standar korelasi kurang dari 0,9 ($< 0,9$)

Maka, hasil perbandingan antara korelasi IHK dan JUB lebih kecil dari tingkat standar korelasi, dengan perbandingan $- 0,360039 < 0,9$

Kesimpulan : Data yang digunakan dalam penelitian ini tidak terdapat korelasi pengganggu antar variabel independen dan dinyatakan lulus uji multikolinieritas.

Berdasarkan tabel 4.4 hubungan antara variabel independen Indeks Harga Konsumen dan Jumlah Uang Beredar memiliki tingkat korelasi pengganggu sebesar (- 0,360039). Hasil (- 0,360039) tersebut merupakan nilai yang menunjukkan tingkat korelasi pengganggu antara variabel Jumlah Uang Beredar dengan Indeks Harga Konsumen. Hasil yang telah didapat kemudian dibandingkan besarnya dengan standar nilai korelasi uji multikolinieritas sebesar 0,9. Berdasarkan hasil tersebut dapat diketahui bahwa, variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini lulus uji

multikolinieritas karena memiliki nilai korelasi kurang dari 0,9 dengan perbandingan ($-0,360039 < 0,9$)

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah terdapat kesalahan pengganggu pada pengamatan periode t dengan pengamatan periode lainnya. Kesalahan pengganggu antar periode tersebut dapat mengakibatkan autokorelasi yang kuat di dalam model regresi. Penelitian ini menggunakan uji *Durbin Watson* pada program *E-Views 7.0 for windows*. Hasil uji autokorelasi pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.8

Hasil Uji Autokorelasi dengan *Durbin Watson Stat*

Dependent Variable: LN_NAB_RDS
 Method: Least Squares
 Date: 04/06/17 Time: 12:37
 Sample: 2011M01 2015M12
 Included observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IHK	0.001628	0.001350	1.205924	0.2328
LN_JUB	1.473979	0.073301	20.10846	0.0000
C	-13.40220	1.175334	-11.40288	0.0000
R-squared	0.886721	Mean dependent var		8.973098
Adjusted R-squared	0.882746	S.D. dependent var		0.292179
S.E. of regression	0.100049	Akaike info criterion		-1.717606
Sum squared resid	0.570559	Schwarz criterion		-1.612889
Log likelihood	54.52819	Hannan-Quinn criter.		-1.676646
F-statistic	223.0903	Durbin-Watson stat		0.447786
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : data diolah menggunakan *E-Views 7.0 for windows*

Hasil Uji Autokorelasi :

- a. Nilai Durbin Watson hitung sebesar 0,447786
- b. Besaran interval Durbin Watson $-2 \leq DW \leq 2$

Maka, hasil perhitungan Nilai Durbin Watson berada di interval Durbin Watson, dengan interval $-2 \leq 0,447786 \leq 2$

Kesimpulan : Data yang digunakan dalam penelitian ini tidak terdapat kesalahan pengganggu antar periode pengamatan dan dinyatakan lulus uji autokorelasi

Berdasarkan Tabel 4.8 hasil uji autokorelasi yang telah dilakukan menggunakan program *E-Views 7.0 for windows*. Diperoleh nilai *Durbin Watson stat* sebesar 0,447786. Kemudian hasil uji tersebut diukur besarannya dengan interval $-2 \leq DW \leq 2$. Hasil uji tidak terjadi autokorelasi jika nilainya berada di interval $-2 \leq DW \leq 2$. Penelitian ini lulus uji autokorelasi karena data hasil uji autokorelasi sebesar berdasarkan tabel uji adalah 0,447786 berada di dalam interval autokorelasi, dengan hasil perhitungan sebagai berikut $-2 \leq 0,447786 \leq 2$. Hasil ini menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi kesalahan pengganggu antar periode.

5. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual pengamatan yang satu ke pengamatan yang lain. Penelitian ini menggunakan uji

heteroskedastisitas dengan metode uji *White* pada program *Eviews 7.0 for windows*. Penilaian uji *White* dilakukan dengan melihat nilai *Probability Value* yang ditampilkan pada *Prob. Chi-Square*. Hasil uji *White* pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.9

Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Tabel *Heteroskedasticity*

Test : White

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.924371	Prob. F(2,57)	0.4026
Obs*R-squared	1.884909	Prob. Chi-Square(2)	0.3897
Scaled explained SS	1.982555	Prob. Chi-Square(2)	0.3711

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 04/06/17 Time: 12:43

Sample: 2011M01 2015M12

Included observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.065343	0.085497	0.764276	0.4479
IHK^2	5.72E-07	7.67E-07	0.746239	0.4586
LN_JUB^2	-0.000288	0.000355	-0.810678	0.4209

Sumber : data diolah menggunakan *E-Views 7.0 for windows*

Hasil Uji Heteroskedastisitas :

- Nilai Probabilitas sebesar 0,3897
- Tingkat toleransi kesalahan (α) sebesar 5% atau 0,05

Maka, perbandingan Nilai Probabilitas lebih besar dari tingkat toleransi kesalahan (α) adalah $0,3897 > 0,05$.

Kesimpulan : Data yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi persamaan residual varian pada setiap pengamatannya dan dapat dinyatakan lulus uji heteroskedastisitas.

Berdasarkan Tabel 4.9 hasil uji *Heteroskedasticity : White* di atas, diperoleh nilai *Probability Value Heteroskedasticity* sebesar 0,3897. Nilai 0,3897 tersebut merupakan nilai yang menunjukkan tingkat ketidaksamaan varian antara pengamatan yang satu dengan pengamatan yang lainnya dalam penelitian ini. Hal ini membuktikan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini lulus uji heteroskedastisitas, karena nilai *Probability Value Heteroskedasticity* lebih besar daripada nilai α ($0,3897 > 0,05$).

D. Persamaan Regresi Linier Berganda

Data yang telah lulus uji asumsi klasik dan memenuhi estimasi *BLUE* (*Best Linier Unbiased Estimator*) selanjutnya akan dilakukan uji regresi linier berganda. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan *E-Views 7.0 for windows*, diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.10
Hasil Regresi Linier Berganda

Dependent Variable: LN_NAB_RDS
Method: Least Squares
Date: 04/06/17 Time: 12:37
Sample: 2011M01 2015M12
Included observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IHK	0.001628	0.001350	1.205924	0.2328
LN_JUB	1.473979	0.073301	20.10846	0.0000
C	-13.40220	1.175334	-11.40288	0.0000
R-squared	0.886721	Mean dependent var		8.973098
Adjusted R-squared	0.882746	S.D. dependent var		0.292179
S.E. of regression	0.100049	Akaike info criterion		-1.717606
Sum squared resid	0.570559	Schwarz criterion		-1.612889
Log likelihood	54.52819	Hannan-Quinn criter.		-1.676646
F-statistic	223.0903	Durbin-Watson stat		0.447786
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : data diolah menggunakan *E-Views 7.0 for windows*

Dari hasil perhitungan regresi linier berganda pada tabel 4.7 menggunakan *E-Views 7.0 for windows*, dapat diketahui hubungan antara dua variabel independen dan variabel dependen yang dapat dirumuskan dalam persamaan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1.X_1 + b_2.X_2$$

$$Y = - 13,4022 + 0,001628 (X_1) + 1,473979 (X_2)$$

Berdasarkan persamaan yang dihasilkan melalui analisis regresi linier berganda, interpretasi yang dihasilkan adalah sebagai berikut :

1. Konstanta yang didapat dalam penelitian ini sebesar $-13,4022$. Hal ini menyatakan bahwa, jika nilai Indeks Harga Konsumen (X_1) dan Jumlah Uang Beredar (X_2) sama dengan nol (0), maka total Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah (Y) adalah sebesar $-13,4022$.
2. Nilai koefisien variabel Indeks Harga Konsumen (X_1) adalah sebesar $0,001628$. Hal ini menyatakan bahwa setiap peningkatan sebesar 1 persen pada Indeks Harga Konsumen maka akan menaikkan Nilai Aktiva Bersih sebesar Rp $0,001628$ Miliar atau sebesar Rp $1.628.000,-$.
3. Nilai koefisien variabel Jumlah Uang Beredar (X_2) adalah sebesar $1,473979$. Hal ini menyatakan bahwa setiap peningkatan Jumlah Uang Beredar sebesar Rp 1 Miliar maka akan menaikkan Nilai Aktiva Bersih sebesar Rp $1,473979$ Miliar atau sebesar Rp $1.473.979.000,-$.

E. Uji Hipotesis

Setelah mendapatkan model *BLUE* (*Best Linier Unbiased Estimator*) dan persamaan regresi linier berganda, selanjutnya untuk menjawab rumusan masalah dan mencapai tujuan penelitian, maka akan dilakukan uji hipotesis. Uji hipotesis yang akan dibahas dalam penelitian ini meliputi uji koefisien regresi (uji t) dan uji keterandalan model (uji F).

1. Uji t

Uji koefisien regresi atau uji t dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen memberikan pengaruh terhadap variabel dependen secara parsial. Uji t dalam penelitian ini dilakukan menggunakan program *E-Views 7.0 for windows*. Uji t dilakukan dengan melihat nilai t hitung pada masing-masing variabel independen, kemudian dibandingkan dengan nilai t_{tabel} .

Berdasarkan penelitian menggunakan program *E-Views 7.0 for windows*, maka diperoleh hasil uji t sebagai berikut :

Tabel 4.11

Hasil Uji Koefisien Regresi (Uji t)

Dependent Variable: LN_NAB_RDS
 Method: Least Squares
 Date: 04/06/17 Time: 12:37
 Sample: 2011M01 2015M12
 Included observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IHK	0.001628	0.001350	1.205924	0.2328
LN_JUB	1.473979	0.073301	20.10846	0.0000
C	-13.40220	1.175334	-11.40288	0.0000
R-squared	0.886721	Mean dependent var		8.973098
Adjusted R-squared	0.882746	S.D. dependent var		0.292179
S.E. of regression	0.100049	Akaike info criterion		-1.717606
Sum squared resid	0.570559	Schwarz criterion		-1.612889
Log likelihood	54.52819	Hannan-Quinn criter.		-1.676646
F-statistic	223.0903	Durbin-Watson stat		0.447786
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : data diolah menggunakan *E-Views 7.0 for windows*

Nilai t_{tabel} yang didapat berdasarkan penelitian ini adalah sebagai berikut :

n = jumlah observasi

k = jumlah variabel penelitian

$df = n - k$

$$= 60 - 3 = 57$$

Nilai signifikansi yang digunakan sebesar 5% atau 0,05.

Maka, nilai $t_{\text{tabel}} = 1,67203$

Berdasarkan tabel 4.11 Hasil Uji Koefisien Regresi atau Uji t , diperoleh hasil sebagai berikut :

a. Indeks Harga Konsumen (X1)

1) t_{tabel} sebesar 1,67203

2) t_{hitung} sebesar 1,205924

3) Perbandingan nilai signifikansi yang didapat $0,2328 > 0,05$ (α)

Maka, perbandingannya t_{hitung} dengan t_{tabel}

didapatkan hasil $1,205924 < 1,67203$ atau $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$

Kesimpulan : Indeks Harga Konsumen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah

Indeks Harga Konsumen (IHK) memiliki angka t_{hitung} sebesar 1,205924 dengan signifikansi 0,2328. Perbandingannya dengan nilai t_{tabel} , didapatkan hasil $1,205924 < 1,67203$ atau $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$. Hal ini menunjukkan nilai t_{hitung} lebih kecil daripada nilai t_{tabel} .

Sedangkan perbandingan nilai signifikansinya dengan tingkat kesalahan yang ditentukan sebesar 0,05 adalah $0,2328 > 0,05$. Hal ini menunjukkan tingkat signifikansi yang lebih besar daripada tingkat kesalahan.

Maka kesimpulannya, H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti Indeks Harga Konsumen (IHK) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah.

Indeks Harga Konsumen tidak berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah dikarenakan Indeks Harga Konsumen yang menjadi indikator inflasi ketika mengalami kenaikan secara terus menerus dapat mempengaruhi kondisi pasar. Sehingga kondisi ini mempengaruhi biaya produksi dan harga jual barang yang semakin tinggi. Harga jual barang yang semakin tinggi akan menyebabkan menurunnya daya beli yang dimiliki masyarakat.⁵²

Rendahnya daya beli masyarakat membuat kebutuhan barang primer yang harus dipenuhi sehari-hari menjadi tuntutan pertama yang harus dipenuhi terlebih dahulu, dengan pemenuhan biaya kebutuhan primer yang sangat tinggi, maka berdampak pada menurunnya investasi yang dilakukan oleh masyarakat. Penurunan daya beli yang ada di masyarakat dapat mengurangi minat masyarakat untuk menjadi investor di Reksa Dana Syariah. Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah bersifat fluktuatif tergantung dengan besarnya investasi yang dilakukan

⁵² Akbar Maulana, *op.cit.*, hlm. 4.

masyarakat. Ketika investasi menurun, maka akan mempengaruhi keuntungan perusahaan dan akhirnya menurunkan Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah.

b. Jumlah Uang Beredar (X2)

- 1) t_{tabel} sebesar 1,67203
- 2) t_{hitung} sebesar 20,10846
- 3) Perbandingan nilai signifikansi yang didapat $0,0000 < 0,05 (\alpha)$

Maka, perbandingannya t_{hitung} dengan t_{tabel}

didapatkan hasil $20,10846 > 1,67203$ atau $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$

Kesimpulan : Jumlah Uang Beredar secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah

Jumlah Uang Beredar (JUB) memiliki angka t_{hitung} sebesar 20,10846 dengan signifikansi 0,0000. Perbandingannya dengan nilai t_{tabel} , didapatkan hasil $20,10846 > 1,67203$ atau $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$. Hal ini menunjukkan nilai t_{hitung} lebih besar dibandingkan nilai t_{tabel} .

Sedangkan perbandingan nilai signifikansinya dengan tingkat kesalahan yang ditentukan sebesar 0,05 adalah $0,0000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan tingkat signifikansi yang lebih kecil daripada tingkat kesalahan.

Maka kesimpulannya, H_a diterima dan H_0 ditolak, yang berarti Jumlah Uang Beredar (JUB) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah.

Kecenderungan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan dengan melakukan investasi di Reksa Dana Syariah, dapat terpenuhi oleh masyarakat dengan memanfaatkan kondisi Jumlah Uang Beredar yang meningkat. Jumlah uang yang beredar menyediakan sebuah ukuran atas tingkat likuiditas kegiatan perekonomian dan memberikan indikator bahwa setiap perubahan dalam jumlah uang yang beredar akan mempengaruhi keputusan investasi dari investor. Sementara itu, Jumlah Uang Beredar dengan pertumbuhan yang wajar dapat memberikan pengaruh positif terhadap kegiatan ekonomi dan pasar ekuitas dalam jangka pendek.⁵³

Memahami siklus ekonomi merupakan hal yang sangat penting bagi investor dan pelaku Reksa Dana Syariah, karena dapat mengarahkan investor untuk melakukan investasi. Posisi Jumlah Uang Beredar yang meningkat secara wajar, dapat meningkatkan daya beli masyarakat karena likuiditas yang dimiliki oleh masyarakat ikut meningkat. Hal ini menjadikan banyak masyarakat memiliki minat yang tinggi untuk berinvestasi di Reksa Dana Syariah dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Peningkatan

⁵³ Heriyanto dan Ming Chen, *op.cit.*, hlm. 5-6.

investasi inilah yang mendukung meningkatnya Nilai Aktiva Bersih yang ada di Reksa Dana Syariah.

2. Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel-variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Penelitian ini melakukan uji F menggunakan program *E-Views 7.0 for windows* dengan melihat nilai F_{hitung} yang ditampilkan pada *F-statistic*. Kemudian melihat perbandingan antara F_{hitung} dan F_{tabel} .

Nilai F_{tabel} didapat berdasarkan perhitungan sebagai berikut :

n = jumlah observasi

k = jumlah variabel penelitian

$$N_1 = k - 1 = 3 - 1 = 2$$

$$N_2 = n - k = 60 - 3 = 57$$

Nilai signifikansi yang digunakan sebesar 5% atau 0,05.

Maka, nilai $F_{tabel} = 3,16$

Berdasarkan penelitian menggunakan program *E-Views 7.0 for windows*, maka diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.12**Hasil Uji Keterandalan Model (Uji F)**

Dependent Variable: LN_NAB_RDS
 Method: Least Squares
 Date: 04/06/17 Time: 12:37
 Sample: 2011M01 2015M12
 Included observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IHK	0.001628	0.001350	1.205924	0.2328
LN_JUB	1.473979	0.073301	20.10846	0.0000
C	-13.40220	1.175334	-11.40288	0.0000
R-squared	0.886721	Mean dependent var		8.973098
Adjusted R-squared	0.882746	S.D. dependent var		0.292179
S.E. of regression	0.100049	Akaike info criterion		-1.717606
Sum squared resid	0.570559	Schwarz criterion		-1.612889
Log likelihood	54.52819	Hannan-Quinn criter.		-1.676646
F-statistic	223.0903	Durbin-Watson stat		0.447786
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : data diolah menggunakan *E-Views 7.0 for windows*

- F_{tabel} sebesar 3,16
- F_{hitung} sebesar 223,0903
- Perbandingan nilai signifikansi yang didapat $0,0000 < 0,05 (\alpha)$

Maka, perbandingannya F_{hitung} dengan F_{tabel}

didapatkan hasil $223,0903 > 3,16$ atau $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$

Kesimpulan : Indeks Harga Konsumen dan Jumlah Uang Beredar secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah

Berdasarkan tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Regresi atau Uji F, maka penelitian ini menghasilkan nilai F_{hitung} sebesar 223,0903. Jika dilakukan perbandingan dengan nilai F_{tabel} , maka didapatkan hasil $223,0903 > 3,16$

atau $F_{hitung} > F_{tabel}$. Hal tersebut menunjukkan nilai F_{hitung} lebih besar dibandingkan dengan nilai F_{tabel} .

Sedangkan perbandingan nilai signifikansi (*Prob.F-Statistic*) dengan tingkat kesalahan yang ditentukan sebesar 0,05 adalah $0,0000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan tingkat signifikansi yang lebih kecil daripada tingkat kesalahan.

Maka kesimpulannya, H_a diterima dan H_0 ditolak, yang berarti Indeks Harga Konsumen (IHK) dan Jumlah Uang Beredar (JUB) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah.

Kedua variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana berdasarkan uji F, hal ini menunjukkan bahwa Jumlah Uang Beredar dan Indeks Harga Konsumen memberikan pengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah. Investasi pada reksa dana adalah *market based return* yang berarti mekanisme pasar akan menentukan besar kecilnya *rate of return* yang akan diperoleh oleh seorang investor.⁵⁴ *Rate of return* atau tingkat kembalian dana inilah yang menjadi minat masyarakat untuk berinvestasi di Reksa Dana Syariah.

Ketika terjadinya peningkatan Jumlah Uang Beredar dalam jangka waktu pendek yang dapat meningkatkan likuiditas masyarakat, serta impor barang-barang produksi yang membuat tingginya Indeks Harga Konsumen

⁵⁴ Akbar Maulana. *op.cit.*, hlm. 978-979.

datang. Maka siklus ekonomi akan mulai terlihat tanda-tanda awal ke arah *recovery (bullish market)*.

Semakin banyak uang yang beredar di tangan masyarakat, maka akan semakin tinggi harga saham. Kemudian masyarakat akan mencari cara untuk mengalokasikan tingkat likuiditas mereka yang tinggi. Banyaknya uang yang beredar akan menyebabkan suku bunga turun, sehingga orang cenderung tidak memilih investasi dalam perbankan melainkan dalam bentuk saham. Keadaan tersebut menjadikan tingkat bunga yang menurun dan volume perdagangan saham akan naik sehingga pasar akan menjadi *bullish*. Jika jumlah uang beredar menurun, maka tingkat bunga akan naik dan volume perdagangan saham akan turun sehingga pasar akan menjadi *bearish*.

Apabila tanda tersebut telah muncul, maka kecenderungan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan dengan melakukan investasi di Reksa Dana Syariah dapat dilakukan. Hal tersebut menjadikan masyarakat mulai menyadari bahwa tingkat pengembalian investasi di Reksa Dana ternyata lebih tinggi dari investasi deposito atau produk perbankan lainnya di mana tingkat pengembalian industri reksa dana ini didukung oleh faktor makro ekonomi seperti Jumlah Uang Beredar dan Indeks Harga Konsumen.

d. Uji Koefisien Determinasi (*R Square*)

Koefisien determinasi atau *R square* merupakan uji yang dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variasi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, atau dapat pula dikatakan sebagai proporsi pengaruh seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Pada penelitian ini variabel independen yang akan diuji terdiri dari Indeks Harga Konsumen dan Jumlah Uang Beredar. Sedangkan variabel dependen yang menerima pengaruhnya adalah Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syari'ah.

Tabel 4.13

Uji Koefisien Determinasi *R-Square*

Dependent Variable: LN_NAB_RDS

Method: Least Squares

Date: 04/06/17 Time: 12:37

Sample: 2011M01 2015M12

Included observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IHK	0.001628	0.001350	1.205924	0.2328
LN_JUB	1.473979	0.073301	20.10846	0.0000
C	-13.40220	1.175334	-11.40288	0.0000
R-squared	0.886721	Mean dependent var		8.973098
Adjusted R-squared	0.882746	S.D. dependent var		0.292179
S.E. of regression	0.100049	Akaike info criterion		-1.717606
Sum squared resid	0.570559	Schwarz criterion		-1.612889
Log likelihood	54.52819	Hannan-Quinn criter.		-1.676646
F-statistic	223.0903	Durbin-Watson stat		0.447786
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : data diolah menggunakan *E-Views 7.0 for windows*

Berdasarkan hasil tabel 4.10 maka diperoleh hasil nilai *R square* sebesar 0,89. Nilai *R-Square* sebesar 0,89 menunjukkan bahwa proporsi pengaruh variabel Indeks Harga Konsumen dan Jumlah Uang Beredar dapat

memberikan pengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah sebesar 0,89 atau 89%. Adapun 11% sisanya menunjukkan bahwa Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syaria'ah dijelaskan oleh variabel-variabel lain, di luar variabel independen pada penelitian ini.

Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah diduga dapat dipengaruhi oleh tingkat suku bunga SBI. Suku bunga dengan arah negatif yang menunjukkan perubahan *return* reksadana akan mengikuti suku bunga Indonesia. Paparan tersebut menunjukkan bahwa dengan meningkatnya suku bunga akan berdampak pada lesunya investasi dan aktivitas ekonomi sehingga menyebabkan turunnya Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana.

Variabel-variabel lain yang diduga memiliki pengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah selain suku bunga SBI, adalah inflasi. Terjadinya inflasi akan menyebabkan menurunnya total Nilai Aktiva Bersih investasi pendapatan yang diterima dari investasi dalam Reksa Dana, terdapat kemungkinan kehilangan *return* tersebut karena menurunnya daya beli (*loss of purchasing power*). Adapun variabel-variabel lain yang turut memberikan pengaruh terhadap laju Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah dapat diteliti lebih lanjut dalam penelitian yang lainnya.

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis pengaruh Indeks Harga Konsumen dan Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah di Tahun 2011-2015, dengan menggunakan regresi linier berganda, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

Secara simultan atau bersama-sama, Indeks Harga Konsumen dan Jumlah Uang Beredar mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah di Indonesia tahun 2011-2015.

Secara parsial, Indeks Harga Konsumen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah di Tahun 2011-2015. Untuk variabel Jumlah Uang Beredar memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah di Indonesia tahun 2011-2015.

B. Implikasi Penelitian

Beberapa implikasi yang diajukan bagi para pelaku Reksa Dana Syariah dalam menjalankan investasi syariah adalah :

1. Bagi para investor, dapat menggunakan variabel independen Indeks Harga Konsumen dan Jumlah Uang Beredar sebagai indikator melakukan investasi di Reksa Dana Syariah.

2. Bagi perusahaan Reksa Dana Syariah, agar dapat terus meningkatkan daya tarik investasi masyarakat, seiring dengan meningkatnya Jumlah Uang Beredar.

C. Keterbatasan Penelitian

Penelitian yang dilakukan ini memiliki keterbatasan antara lain :

1. Kemampuan model penelitian ini hanya mampu menjelaskan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependennya sebesar 89%. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat 11% variabel-variabel lain yang diduga mampu menjelaskan variabel Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah.
2. Periode penelitian yang digunakan hanya 5 tahun, yaitu dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015, sehingga terdapat perbedaan dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang memiliki periode waktu penelitian berbeda.

D. Saran

Berdasarkan penelitian yang dilakukan dan kesimpulan yang diperoleh, maka penulis mengajukan saran sebagai berikut :

1. Bagi Penulis

Selain sebagai bahan penerapan ilmu yang didapat selama menempuh masa perkuliahan, kepada penulis diharapkan dapat melakukan penelitian dengan

cakupan perusahaan secara keseluruhan, tidak hanya fokus pada perusahaan tertentu saja, serta menambah periode waktu penelitian.

2. Bagi Civitas Akademik

Kepada civitas akademik diharapkan instrumen penelitian selanjutnya diharapkan memakai alat pengukuran yang lain dan metode analisis data yang lebih maju, agar hasil penelitian dapat menjadi pembanding hasil penelitian sebelumnya dan pengaruhnya terhadap signifikansi data.

3. Bagi Investor

Investor perlu mempertimbangkan aspek-aspek dalam Indeks Harga Konsumen dan Jumlah Uang Beredar untuk memproyeksikan fluktuasi Nilai Aktiva Bersih pada Reksa Dana Syariah yang akan terjadi, sehingga investor dapat memperoleh keuntungan serta memperkecil risiko investasi yang dilakukan di Reksa Dana Syariah.

DAFTAR PUSTAKA

Al-qur'an.

Badan Pusat Statistik. "Metodelogi Penghitungan Indeks Harga Konsumen".

http://www.bps.go.id/menutab.php?tabel=1&kat=2%id_subyek=03. diakses

18 Agustus 2016.

Boediono. "*Ekonomi Indonesia dalam Lintasan Sejarah*". Bandung : Mizan.

2016.

Cahyana, Jaka E. *Langkah Taktis Metodis Berinvestasi di Obligasi*. Jakarta : PT.

Elex Media Komputindo. 2004.

Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Nomor: 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman

Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syari'ah.

Harian Umum Tribun Bisnis. "Ekonomi Melambat Keyakinan Konsumen Kian

Melemah". <http://www.tribunnews.com/bisnis/ekonomi>. diakses 17 Agustus 2016.

Heriyanto dan Ming Chen. "Analisis Pengaruh Indeks Harga Konsumen, Jumlah

Uang Beredar (M1), Kurs Rupiah, Dan Indeks S&P 500 Terhadap Indeks

Harga Saham Gabungan: Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia". *Jurnal*

Nominal. Vol. 3. No. 2. 2014.

Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*.

Jakarta : Prenada Media. 2008.

Iman, Nofie. *Panduan Singkat dan Praktis Memulai Investasi Reksa Dana*.

Jakarta : PT. Elex Media Komputindo. 2008.

Kuncoro, Mudrajad. *Mudah Memahami dan Menganalisis Indikator Ekonomi*.

Yogyakarta : UPP STIM YKPN Yogyakarta. 2013.

- Kurniasih, Augustina dan Leonardo David Yuliandy Johannes. "Analisis Variabel Makroekonomi Terhadap Kinerja Reksadana Campuran". *Jurnal Manajemen*. Vol.19. No. 01. 2015.
- Kristanti, Farida Titik dan Nur Taufiqoh Lathifah. "Pengujian Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol.17. No.1. 2013.
- Maulana, Akbar. "Pengaruh SBI, Jumlah Uang Beredar dan Inflasi Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia Periode 2004-2012". *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol.1 No.3. 2013.
- Murhadi, Werner R. *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta : Salemba Empat. 2013.
- Noor, Juliansyah. "*Metodologi Penelitian : Skripsi, Tesis, Disertasi dan Karya Ilmiah*". Jakarta : Prenadamedia. 2015.
- Otoritas Jasa Keuangan. "Statistik Reksa Dana Syariah". <http://www.ojk.go.id/Statistik-Reksa-Dana-Syariah-Desember-2015>. diakses 31 Juli 2016.
- Pasaribu, Rowland Bismark Fernando dan Dionysia Kowanda. "Pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Tingkat Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan dan Bursa Asing Terhadap Tingkat Pengembalian Reksa Dana Saham". *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*. Vol. 25. No. 1. 2014.
- Pratomo, E.P dan Nugraha. "*Reksa Dana Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*". Jakarta : PT Gramedia Pustaka. 2009.
- Rachman, Ainur. "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan BI Rate terhadap Net Asset Value Reksa Dana Saham Syariah". *Jurnal Ekonomi STT*. Vol. 2. No. 12. 2015.
- Rahardjo, Supto. *Panduan Investasi Reksadana : Pilihan Bijak Berinvestasi dan Mengembangkan Dunia*. Jakarta : PT. Elex Media Komputindo. 2004.

- Rangkuti, Latifah dan Hotmal Ja'far. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pertumbuhan dan Perkembangan Reksa Dana Syariah (*Islamic Mutual Fund*) di Indonesia Sampai dengan Tahun 2012". *Jurnal Ekonomi*. 2013. (tidak diterbitkan)
- Rozalinda. "*Ekonomi Islam : Teori dan Aplikasinya dalam Aktivitas Ekonomi*". Jakarta : Rajawali Pers. 2015.
- Samsul, Mohamad. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio : Edisi 2*. Jakarta : Erlangga. 2015.
- Saraswati, Fitria. "Analisis Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah". *Skripsi*. Jakarta : Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah. 2013. (tidak diterbitkan)
- Sarwono, Jonathan. "*Prosedur-prosedur Analisis Populer Aplikasi Riset Skripsi dan Tesis dengan E-views*". Yogyakarta : Gava Media. 2016.
- Sujoko. "Analisis Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Kurs Mata Uang, IHSG dan Dana Kelolaan Terhadap Imbal Hasil Reksadana Saham". *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Manajemen*. Vol. 5. No. 2. 2009.
- Syarif, Moh Maulidi dan Nadia Asandimitra. "Pengaruh Indikator Makro Ekonomi dan Faktor Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)". *Jurnal Studi Manajemen*. Vol. 9. No. 2. 2015.
- Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
- Wibowo, Andi. "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap di Indonesia". *Jurnal Akuntansi, Manajemen Bisnis dan Sektor Publik*. Vol. 7. No. 2. 2011.