

**PENGARUH INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN,
JAKARTA ISLAMIC INDEX, INFLASI DAN
SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH
TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH REKSADANA
SYARIAH**

SKRIPSI

Disusun oleh:

Putri Dela Andriana

175020500111005

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat
Untuk Meraih Derajat Sarjana Ekonomi**



**JURUSAN ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS BRAWIJAYA
MALANG
2021**

KATA PENGANTAR

Puji Syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan nikmat sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian skripsi ini. Judul penelitian skripsi ini adalah “PENGARUH INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN, JAKARTA ISLAMIC INDEX, INFLASI, DAN SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH REKSADANA SYARIAH”. Penelitian skripsi ini disusun untuk salah satu syarat untuk meraih derajat sarjana ekonomi.

Penulis menyampaikan terima kasih kepada beberapa pihak yang telah ikut serta dalam penulisan skripsi ini hingga selesai, yaitu:

- a. Kedua orang tua dan keluarga penulis yang telah memberikan doa dan dukungan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini dengan lancar.
- b. Bapak Dr.rer.pol. Ferry Prasetya, SE., M.App.Ec.selaku dosen pembimbing penulisan skripsi yang telah memberikan saran dan masukan kepada penulis.
- c. Bapak Drs. Nurkholis, M.Buss.(Acc).,Ak., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
- d. Bapak Dr.rer.pol. Wildan Syafitri, SE., ME. selaku Ketua Jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
- e. Ibu Dr. Sri Muljaningsih, SE., MSP selaku Ketua Program Studi Ekonomi Islam Jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.

f. Ibu Tyas Danarti Hascaryani., SE., ME dan Bapak Aminnullah Achmad Muttaqin, M.Sc. Fin. Selaku dosen penguji yang telah memberikan saran dan masukan pada penulisan skripsi ini.

g. Teman-teman penulis Wirda, Zahra, Aik, Bunga, Dita, Ira, Caca, Fira, Dini, Fia, Dewi, Widya, Intan, Irwan, Afifudin, Riega, Yordan, Rian yang telah mendoakan, menemani dan membantu diskusi dalam penyusunan skripsi ini.

h. Seluruh teman-teman program studi Ekonomi Islam angkatan 2017 atas dukungan dan semangatnya.

i. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, oleh karenanya kritik dan saran sangat dibutuhkan demi penyempurnaan di kemudian hari. Semoga dengan adanya penulisan skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pihak yang membutuhkan.

Malang, 24 Mei 2021



Putri Dela Andriana

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI	iii
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR	vii
DAFTAR LAMPIRAN	viii
ABSTRAK	ix
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan masalah	12
1.3 Tujuan penelitian	12
1.4 Manfaat Penelitian	12
BAB II KAJIAN PUSTAKA	13
2.1 Kerangka Teori	13
2.1.1 Investasi Dalam Perspektif Islam	13
2.1.1.1 Prinsip Investasi dalam Ekonomi Islam	15
2.1.2 Reksadana Syariah	17
2.1.2.1 Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana	18
2.1.2.2 Mekanisme Kegiatan Reksadana Syariah	18
2.1.2.3 Jenis-Jenis Reksadana Syariah	19
2.1.3 Indeks Saham	19
2.1.3.1 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	20
2.1.3.2 Jakarta Islamic Index (JII)	20
2.1.4 Inflasi Dalam Perspektif Islam	21
2.1.5 Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)	22
2.2 Penelitian Terdahulu	23
2.3 Kerangka Pikir	30
2.4 Hipotesis	32
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	33
3.1 Pendekatan Penelitian	33
3.2 Tempat dan Waktu Penelitian	33



3.3	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian	34
3.4	Populasi dan Penentuan Sampel	36
3.5	Metode Pengumpulan Data	36
3.6	Metode Analisis	36
3.6.1	Analisis Regresi Linear Berganda dengan Newey West Standar Error	37
3.6.2	Uji Goodness of Fit	38
3.6.2.1	Koefisien Determinasi (R ²)	39
3.6.2.2	Uji Kelayakan Model (Uji F)	39
3.6.2.3	Uji Parsial (Uji T)	40
3.6.3	Uji Asumsi Klasik	41
3.6.3.1	Uji Multikolinearitas	41
3.6.3.2	Uji Heterokedastisitas	41
3.6.3.3	Uji Autokorelasi	42
3.6.3.4	Uji Normalitas	42
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN	43
4.1	Statistik Deskriptif	43
4.2	Estimasi Hasil	45
4.2.1	Analisis Regresi Linear Berganda dengan Newey West Standar Error	45
4.2.2	Uji Goodness of Fit	48
4.2.2.1	Koefisiensi Determinasi (R ²)	48
4.2.2.2	Uji Kelayakan Model (Uji F)	49
4.2.2.3	Uji Parsial (Uji T)	49
4.2.3	Uji Asumsi Klasik	50
4.2.3.1	Uji Multikolinearitas	51
4.2.3.2	Uji Heterokedastisitas	52
4.2.3.3	Uji Autokorelasi	52
4.2.3.4	Uji Normalitas	53
4.3	Pembahasan	54
4.3.1	Pengaruh IHSG terhadap NAB Reksadana Syariah	54
4.3.2	Pengaruh JII terhadap NAB Reksadana Syariah	55
4.3.3	Pengaruh Inflasi terhadap NAB Reksadana Syariah	57
4.3.4	Pengaruh SBIS terhadap NAB Reksadana Syariah	58
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	60
5.1	Kesimpulan	60

5.2 Saran	61
DAFTAR PUSTAKA.....	62
LAMPIRAN.....	65



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1: Daftar Penelitian Terdahulu..... 25

Tabel 3.1: Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian..... 34

Tabel 4.1: Analisis Statistik Deskriptif..... 43

Tabel 4.2: Hasil Regresi Linear Berganda..... 46

Tabel 4.3: Hasil Uji Multikolinearitas..... 51

Tabel 4.4: Uji Normalitas..... 53



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1: Perkembangan Reksadana Syariah di Indonesia 2015 - Agustus 2020 2

Gambar 1.2: Perkembangan IHSG sejak tahun 2015-2020 7

Gambar 1.3: Perkembangan Jakarta Islamic Index sejak tahun 2015-2020 8

Gambar 1.4: Inflasi Indonesia 2015-2020 (dalam persen) 9

Gambar 1.5: Perkembangan SBIS 2015-November 2020 (dalam miliar rupiah) ... 10

Gambar 6.1: Kerangka Pemikiran 30



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Data Sebelum Diolah 65
Lampiran 2 Regresi Linear Berganda dengan Newey-West Standar Error 68
Lampiran 3 Uji Multikolinearitas 68
Lampiran 4 Uji Normalitas 69



**PENGARUH INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN, JAKARTA
ISLAMIC INDEX, INFLASI, DAN SERTIFIKAT BANK INDONESIA
SYARIAH TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH REKSADANA SYARIAH**

Putri Dela Andriana

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya

Email: ptridela@student.ub.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Jakarta Islamic Index (JII), Inflasi, dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah. Pendekatan penelitian dalam penelitian ini menggunakan metode kuantitatif deskriptif yang bertujuan untuk mengetahui hubungan dan pengaruh dari IHSG, JII Inflasi dan SBIS terhadap NAB Reksadana Syariah. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa IHSG dan JII memiliki pengaruh terhadap NAB Reksadana Syariah, sehingga investor dapat memperhatikan pergerakan IHSG dan JII sebelum menyertakan modalnya untuk mengetahui kondisi pasar modal di Indonesia. Sementara itu Inflasi tidak berpengaruh terhadap NAB Reksadana Syariah karena grafik trend inflasi menunjukkan trend yang konstan sehingga tidak lagi menjadi pertimbangan investor dalam jangka pendek. Selain itu SBIS tidak berpengaruh terhadap NAB Reksadana Syariah karena sejak tahun 2019 SBIS tidak lagi menjadi salah satu alokasi aset bagi Reksadana Syariah.

Kata kunci: Reksadana Syariah, IHSG, JII, Inflasi, SBIS.



BAB I

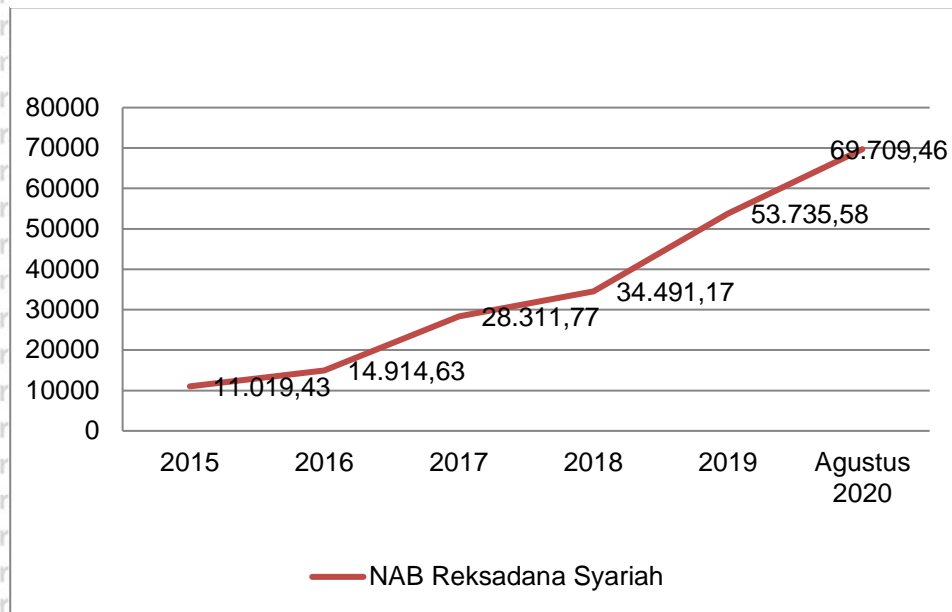
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Salah satu pilar pertumbuhan ekonomi bagi suatu negara adalah investasi. Menurut Robert Solow, faktor-faktor yang berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi adalah persediaan modal, peningkatan tenaga kerja, dan kemajuan teknologi. Investasi merupakan suatu kegiatan penyertaan modal dan perlengkapan produksi untuk meningkatkan kemampuan produksi barang dan jasa yang dibutuhkan dalam kegiatan perekonomian. Sehingga dengan melakukan investasi dapat memberikan kontribusi untuk memajukan pertumbuhan ekonomi suatu negara.

Dalam perspektif Ekonomi Islam, investasi diperbolehkan namun diwajibkan untuk mengikuti sesuai dengan syariat Islam. Hal-hal tersebut tidak diperbolehkan mengandung unsur *riba*, judi, dan *gharar* (spekulasi). Selain hal-hal tersebut, investasi juga tidak diperbolehkan kepada jenis usaha yang menghasilkan atau menyuplai barang atau jasa yang tidak diperkenankan oleh syariat, seperti minuman keras, tembakau, perjudian, produksi daging babi dan sebagainya yang dilarang oleh syariat. Selain dari jenis usaha, kriteria keuangan yang dilakukan oleh pelaku usaha seperti kas, hutang-piutang dilakukan sesuai dengan syariat. Hal-hal tersebut haruslah sesuai dengan kepatuhan syariah sesuai yang ditetapkan oleh dewan syariah.

Gambar 1.1 : Perkembangan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia (Miliar Rupiah)



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2020)

Investasi merupakan salah satu instrumen dalam manajemen keuangan yang mulai banyak diminati oleh masyarakat. Dengan seiring berjalannya waktu, tingkat investasi di Indonesia terus meningkat, hal tersebut tercermin pada aktivitas investasi pada Bursa Efek Indonesia (BEI) meningkat sebesar 32 persen menjadi 619 ribu kali per hari pada bulan November 2020 (BEI, 2020).

Berdasarkan data BEI, jumlah investor Pasar Modal Indonesia meningkat sebesar 56 persen sepanjang tahun 2020 (BEI, 2020). Hal tersebut dapat dibuktikan dengan salah satu instrumen dalam investasi yaitu reksadana, dengan memperhatikan dari jumlah Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah dari tahun ke tahun yang terus meningkat seperti yang terlihat pada gambar 1.1.

Dengan berbagai kemudahan yang diberikan untuk dapat berinvestasi di pasar modal. Kemudahan dalam berinvestasi diantaranya tersedianya *market place* yang memudahkan dalam menjual dan membeli produk dari pasar modal. *Market*

place tersebut merupakan suatu tempat untuk menjual dan membeli reksadana, seperti: Bareksa, Ajaib, Bibit dan lain-lain. Dengan tersedianya market place tersebut, berdasarkan data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) per 29 Desember 2020 jumlah investor dengan usia dibawah 30 tahun dan usia 30 hingga 40 tahun telah mencapai 70 persen (KSEI, 2020).

Dikutip dari Monitor.co.id Direktur Utama BEI, Inarno Djayadi, menyatakan bahwa akses masyarakat dalam berinvestasi di pasar modal menjadi mudah dan cepat akibat dari kemunculan bisnis berbasis elektronik dan aplikasi serta berkembangnya layanan dalam bidang finansial teknologi (*fintech*) (Apsari, 2018). Dengan terjadinya perkembangan pada ekonomi digital diharapkan berdampak positif pada pasar modal Indonesia. Dengan hal tersebut diharapkan dapat meningkatkan jumlah investor dan penyertaan modal pada pasar modal Indonesia lebih khususnya pada Reksadana Syariah.

Berdasarkan data yang dikeluarkan oleh Badan Pusat Statistik (BPS), masyarakat Indonesia yang memiliki dan menguasai telepon seluler pada tahun 2019 sebesar 63,53 persen (BPS, 2019). Berdasarkan data tersebut dapat diketahui bahwa lebih dari setengah penduduk di Indonesia pada tahun 2019 menggunakan telepon seluler. Dengan banyaknya penduduk yang menggunakan telepon seluler, hal tersebut memiliki peluang yang besar untuk meningkatkan tingkat investasi di Indonesia.

Dikutip dari Tempo.co CMO Google Asia Pasific, Simon Kahn, mengatakan bahwa 67 persen dari pemilik telepon seluler Indonesia menggunakan telepon genggamnya untuk berbelanja, dan terdapat pengaruh langsung dari telepon genggam saat berbelanja di toko (Tempo.co, 2015). Berdasarkan data tersebut dapat diketahui bahwa lebih dari setengah masyarakat Indonesia yang

menggunakan telepon seluler berbelanja melalui telepon genggam. Dengan hal tersebut memiliki potensi yang besar pula perkembangan pasar modal dan aktivitas jual-beli maupun investasi di Indonesia.

Dalam instrumen pasar modal, kini Bursa Efek Indonesia (BEI) telah menyediakan produk syariah berupa Efek yang harus mematuhi prinsip-prinsip syariah. Produk-produk syariah tersebut merupakan permintaan masyarakat yang menginginkan di Indonesia memiliki instrumen investasi yang patuh terhadap syariah dengan dibuktikan oleh sejarah awal mula munculnya reksadana syariah dimana terdapat manajer investasi yang menerbitkan reksadana syariah di Indonesia untuk pertama kalinya, hal tersebut mengingat mayoritas penduduk di Indonesia adalah menganut agama Islam. Selain itu pasar modal di negara-negara tetangga telah menyediakan produk syariah seperti Malaysia, Dubai, Uni Emirat Arab dan negara lainnya. Beberapa produk dari Efek syariah yang telah diterbitkan oleh pasar modal syariah yaitu Saham Syariah, Sukuk, Reksadana Syariah, Efek Beragun Aset (EBA) Syariah, *Exchange Traded Fund* (ETF) Syariah, dan Dana Investasi Real Estat (DIRE) Syariah.

Sejarah awal mula dari reksadana syariah dimulai ketika PT. Danareksa Investment Management pertama kali menerbitkan reksadana syariah di Indonesia adalah pada tahun 1997, dengan penerbitan reksadana syariah pertama kalinya tersebut maka dimulainya sejarah pasar modal syariah di Indonesia. Kemudian pada tahun 2000, Bursa Efek Jakarta (saat ini Bursa Efek Indonesia) menerbitkan Jakarta Islamic Index (JII) bekerja sama dengan PT. Danareksa Investment Management. Dengan diterbitkannya JII, BEI telah menyediakan produk syariah bagi para investor yang ingin menyertakan modalnya pada saham-saham yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Pada

tahun 2001, DSN-MUI untuk pertama kalinya menerbitkan fatwa tentang pedoman pelaksanaan investasi di reksadana syariah yaitu Fatwa Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 (BEI, IDX Syariah, 2020).

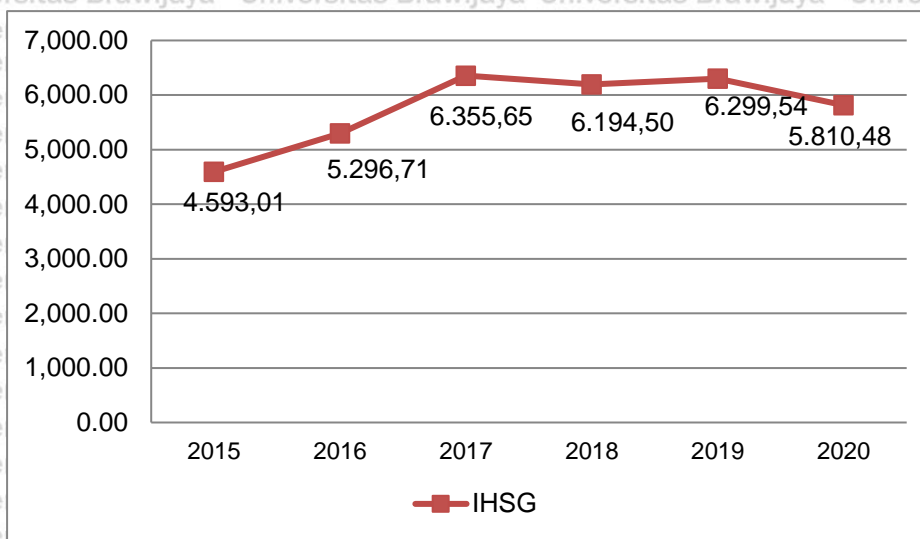
Selanjutnya, perusahaan yang menerbitkan obligasi syariah untuk pertama kalinya di Indonesia adalah PT. Indosat Tbk pada tahun 2002 dengan menggunakan akad mudharabah. Pada tahun 2003, Bapepam-LK mulai melakukan pengembangan pasar modal syariah di Indonesia dengan dibentuknya Tim Pengembangan Pasar Modal Syariah. Dengan dibentuknya tim tersebut, diterbitkannya Peraturan Bapepam-LK tentang pasar modal syariah pada tahun 2006 oleh Tim Pengembangan Pasar Modal Syariah. Selanjutnya peraturan mengenai SBSN yaitu UU Nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) disahkan pada tanggal 7 Mei 2008. Setelah disahkannya Undang-Undang tersebut, pada Agustus 2008 SBSN seri IFR0001 dan IFR0002 diterbitkan oleh Pemerintah Indonesia untuk pertama kalinya. Setelah beberapa peristiwa tersebut, pasar modal syariah di Indonesia terus menunjukkan perkembangannya hingga sekarang (BEI, IDX Syariah, 2020).

Berdasarkan data KSEI per tanggal 16 Oktober 2020, jumlah investor pasar modal meningkat 34,78% dari tahun 2019 menjadi 3,3 juta. Sementara itu jumlah investor reksadana per tanggal 16 Oktober 2020 meningkat sebesar 49,39% dari tahun 2019 menjadi 2,6 juta. Berdasarkan hal tersebut dapat diketahui bahwa produk dari pasar modal yang memiliki minat paling banyak di masyarakat Indonesia salah satunya adalah reksadana syariah (KSEI, 2020). Menurut UU No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, reksadana merupakan suatu wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari investor untuk selanjutnya diinvestasikan oleh Manajer Investasi dalam Portofolio Efeknya. Reksadana syariah sebagaimana reksadana pada umumnya namun pengelolaanya

berdasarkan dengan prinsip-prinsip syariah. Reksadana syariah banyak diminati masyarakat dikarenakan dapat memulai berinvestasi dengan menggunakan modal yang kecil, seperti sepuluh ribu rupiah dapat memulai berinvestasi pada reksadana syariah di salah satu *market place* yang tersedia di Indonesia. Selain itu reksadana syariah diminati masyarakat dikarenakan para investor yang tidak memiliki waktu dan kemahiran dalam mempelajari risiko atas portofolio mereka, sehingga para investor tetap dapat melakukan investasi melalui manajer investasi yang dipilihnya. Selain dengan modal yang kecil dan keahlian menganalisis risiko, reksadana syariah diminati karena pengelolaannya sesuai dengan prinsip syariah.

Dengan meningkatnya ketertarikan terhadap investasi di pasar modal khususnya pada produk reksadana syariah, terdapat beberapa pertimbangan bagi para calon investor terkait memilih manajer investasi untuk disertakan modalnya. Salah satunya dalam memilih manajer investasi, hal yang harus diperhatikan adalah menganalisis kondisi makroekonomi di suatu negara dan dunia. Hal tersebut dilakukan untuk menghindari terjadinya kerugian yang berlebih. Dengan menganalisis kondisi makroekonomi suatu negara dapat dilihat instrumen yang diinvestasikan oleh manajer investasi termasuk pada kategori yang rendah risiko atukah tidak. Berdasarkan data pada gambar 1.1 menunjukkan bahwa NAB reksadana syariah di Indonesia mengalami peningkatan dari tiap tahunnya, hal tersebut menunjukkan bahwa jumlah penyertaan modal pada reksadana syariah mengalami peningkatan tiap tahun.

Gambar 1.2 : Perkembangan IHSJ Sejak Tahun 2015-2020 (Miliar Rupiah)



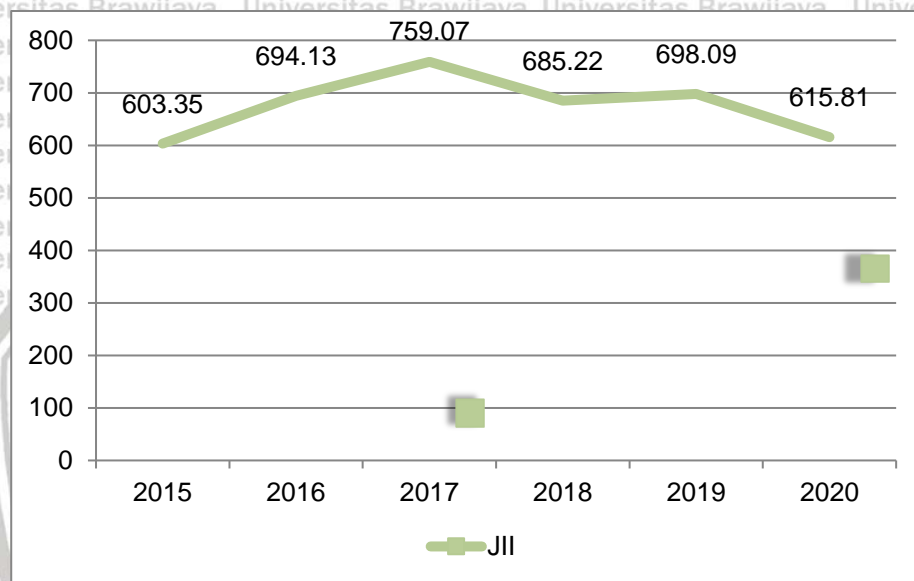
Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2020)

Dalam berinvestasi di reksadana syariah, untuk menganalisis apa yang diinvestasikan oleh manajer investasi dengan mudah dapat dilihat dari besarnya penyertaan dana yang dikelola atau yang disebut Nilai Aktiva Bersih (NAB). NAB Reksadana Syariah sangat erat kaitannya dengan beberapa variabel makroekonomi. Variabel-variabel yang berkaitan dengan NAB Reksadana Syariah yang akan diteliti dalam penelitian ini meliputi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSJ), Jakarta Islamic Index (JII), Inflasi dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Patrick menyebutkan bahwa NAB reksadana merespon indeks pasar saham lokal (Hang Seng Index). Hal tersebut dikarenakan indeks pasar saham lokal mencerminkan pentingnya akibat pergerakan NAB reksadana (Chu, 2011).

Hal tersebut mengingat bahwa reksadana juga diinvestasikan pada instrumen saham, sehingga pergerakan indeks saham diprediksi akan

mempengaruhi NAB reksadana. Pada gambar 1.2 menunjukkan fluktuasi dari IHSG di Indonesia sejak tahun 2015 hingga tahun 2020, grafik tersebut menunjukkan naik turunnya IHSG tiap tahunnya. Pada tahun 2020 menunjukkan penurunan IHSG yang sangat besar yaitu sebesar 489.06 miliar rupiah.

Gambar 1.3 : Perkembangan JII sejak tahun 2015-2020 (Miliar Rupiah)



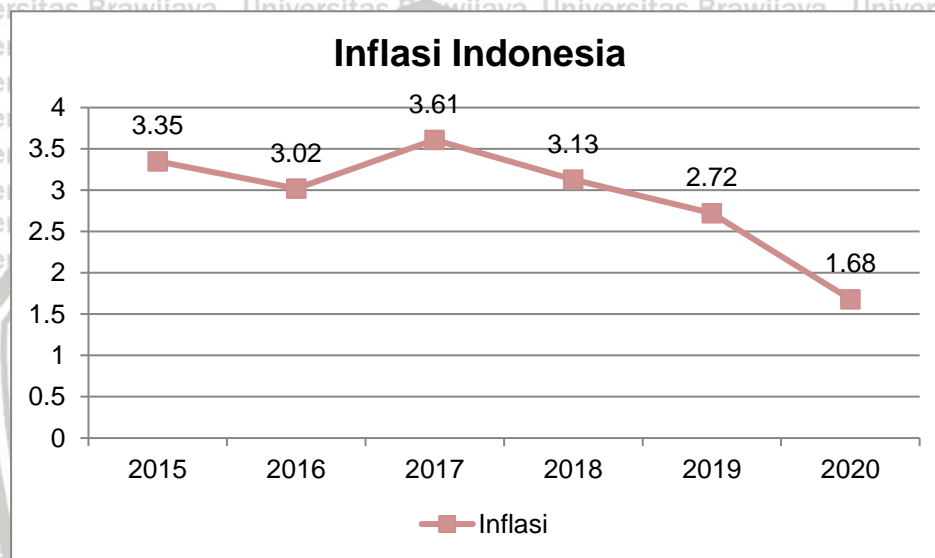
Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2020)

Nilai saham yang termasuk pada JII berpengaruh terhadap NAB reksadana syariah (Sylva, Marhanum, Puji, Siti, 2019). Hal tersebut dikarenakan mayoritas dari reksadana diinvestasikan pada saham yang termasuk pada JII, sehingga memungkinkan bahwa JII dapat mempengaruhi pergerakan NAB reksadana syariah. JII merupakan suatu indeks yang menilai kinerja dari 30 saham syariah yang memiliki likuiditas transaksi tertinggi dan kinerja keuangan yang baik.

Reksadana syariah diinvestasikan pada salah satu instrumen pasar modal syariah yaitu saham syariah dimana hal tersebut tercatat pada JII, maka dari itu

memungkinkan JII berpengaruh terhadap NAB reksadana syariah. Pada gambar 1.3, JII menunjukkan fluktuasinya sejak tahun 2015 hingga tahun 2020. Dilihat pada grafik tersebut, nilai JII tertinggi pada tahun 2017. Sementara itu peningkatan tertinggi pada tahun 2016.

Gambar 1.4 : Inflasi Indonesia 2015-2020 (dalam persen)

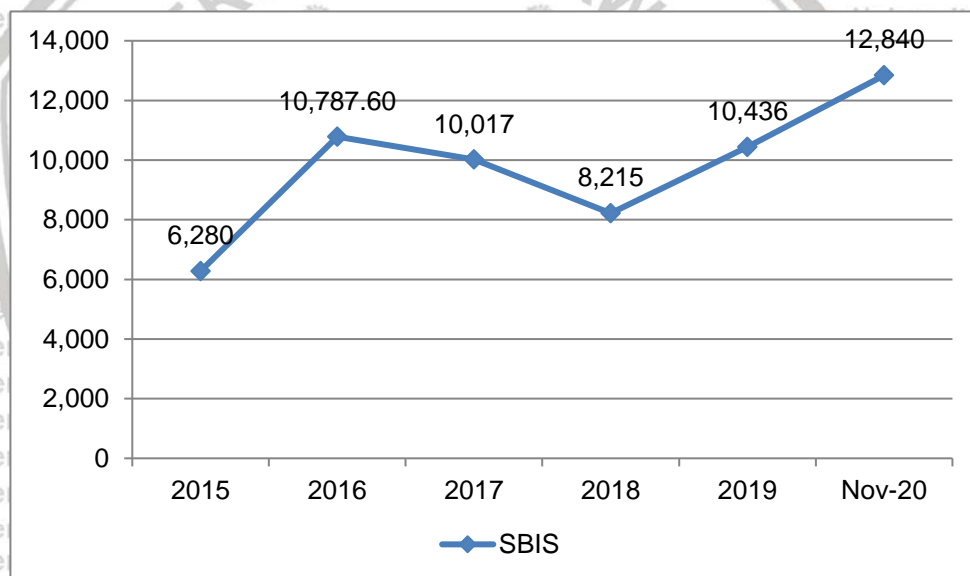


Sumber: Badan Pusat Statistik, 2020.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Nebojsa Dimic, dkk menyatakan bahwa faktor yang mempengaruhi korelasi saham dan *return* obligasi dalam jangka panjang adalah inflasi. Hal tersebut dikarenakan variabel indeks harga konsumen signifikan di sepuluh pasar negara berkembang yang diteliti (Dimic, Kiviaho, Piljak, & Aijo, 2016). Penelitian tersebut sejalan dengan literatur yang menerangkan bahwa inflasi dapat dilihat sebagai salah satu faktor pendorong korelasi antara saham dengan *return* obligasi. Berdasarkan penelitian tersebut memungkinkan bagi reksadana syariah dipengaruhi oleh inflasi.

Pada ekspektasi pelaku pasar, ketika terjadi inflasi dengan harga-harga barang primer meningkat maka akan memungkinkan bagi pelaku pasar menurunkan tingkat investasinya. Maka dari itu ketika terjadi inflasi dapat mengakibatkan menurunnya NAB reksadana syariah. Pada gambar 1.4 menunjukkan tingkat inflasi di Indonesia sejak tahun 2015 hingga tahun 2020. Pada bulan Desember minggu ketiga menunjukkan menurunnya tingkat inflasi yang sangat tajam. Sementara itu, tingkat inflasi tertinggi pada tahun 2017 yaitu sebesar 3.61 persen.

Gambar 1.5 : Perkembangan SBIS 2015-November 2020 (Miliar Rupiah)



Sumber: Bank Indonesia (2020)

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Gino Cenedese dan Ilaf Elard menyatakan bahwa manajer reksadana memperhatikan transmisi kebijakan moneter, khususnya pada pembelian dalam skala besar di seluruh pasar negara maju yang diteliti. Dengan kebijakan moneter tersebut, manajer reksadana

menyeimbangkan portofolionya dari negara yang melakukan *Unconventional Monetary Policy* (UMP) dan meningkatkan alokasi mereka ke pasar negara maju lainnya (Cenedese & Elard, 2018). Salah satu operasi moneter yang dilakukan oleh Bank Indonesia adalah Operasi Pasar Terbuka Syariah, berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Gino Cenedese dan Ilaf Elard hal ini memungkinkan bagi para manajer reksadana akan memperhatikan OPT syariah yang dilakukan oleh Bank Indonesia.

Di Indonesia, salah satu instrumen operasi pasar terbuka dalam rangka mengendalikan moneter adalah Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. SBIS merupakan salah satu Efek Syariah berjangka pendek. Pada gambar 1.5 menunjukkan perkembangan SBIS di Indonesia sejak tahun 2015 hingga November 2020. Pada November 2020, menunjukkan tingkat tertinggi sejak tahun 2015.

Penelitian ini menjadi penting untuk dilakukan karena berfokus pada keterkaitan antara NAB Reksadana Syariah dengan portofolio investasi pada Reksadana Syariah dengan dan inflasi yang menjadi pembeda dengan penelitian sebelumnya. Dengan metode analisis yang digunakan berbeda dengan penelitian lain, dan dengan kurun waktu yang lebih lama sehingga lebih akurat.

Selain itu penelitian ini menjadi menarik karena menggunakan Pasar Modal Indonesia sebagai objek penelitian. Hal tersebut penting bagi investor untuk meneliti dalam rangka mengambil keputusan akan berinvestasi. Variabel-variabel tersebut yang diteliti dalam penelitian ini adalah IHSG, JII, Inflasi dan SBIS. Penelitian ini akan mencari hubungan keempat variabel tersebut apakah terdapat pengaruh yang positif dan signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah.

1.2 Rumusan masalah

Berdasarkan tinjauan dari latar belakang dan uraian yang telah dipaparkan, maka permasalahan yang akan diuraikan dalam penelitian ini yaitu:

- 1) Bagaimana pengaruh IHSG terhadap NAB Reksadana Syariah?
- 2) Bagaimana pengaruh JII terhadap NAB Reksadana Syariah?
- 3) Bagaimana pengaruh Inflasi terhadap NAB Reksadana Syariah?
- 4) Bagaimana pengaruh SBIS terhadap NAB Reksadana Syariah?

1.3 Tujuan penelitian

Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara IHSG, JII, Inflasi dan SBIS terhadap NAB reksadana syariah.

1.4 Manfaat Penelitian

Peneliti mengharapkan penelitian ini dapat memberi manfaat diantaranya:

- 1) Manfaat praktis: hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi investor dan manajemen investasi untuk menganalisis dalam berinvestasi berupa tambahan sumber informasi
- 2) Manfaat teoritis: bagi penulis untuk menambah wawasan terutama yang berkaitan dengan investasi reksadana

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Kerangka Teori

2.1.1 Investasi Dalam Perspektif Islam

Investasi dalam ajaran Ekonomi Islam tetap pada berpegang teguh kepada syariat yaitu Al-Qur'an dan hadits. Investasi dalam Ekonomi Islam merupakan suatu ibadah dalam hal *muamalah* dikarenakan menggunakan konsep syariah. Selain itu investasi merupakan hakikat dari ilmu pengetahuan, sehingga kaum muslimin dianjurkan untuk berinvestasi, hal tersebut dikarenakan tidak seorang pun mengetahui apa yang dilakukan, diusahakan dan peristiwa yang akan terjadi pada esok hari, hal tersebut diungkapkan dalam Al-Qur'an surat Lukman ayat 34:

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ

Artinya: Sesungguhnya Allah, hanya Dia-lah yang memiliki pengetahuan tentang hari Kiamat; dan Dia-lah yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim, dan tidak seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok dan tidak seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui lagi Maha Mengenal. (QS. Lukman:34).

Menurut tafsir al-qarni dalam kitab tafsir Muyassar, arti dari kutipan QS.

Lukman:34 "...dan tidak seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok..." maknanya ialah "Allah mengetahui apa yang akan didapatkan dan yang dilakukan oleh individu tersebut pada esok hari, namun individu tersebut tidak mengetahuinya". Dengan tafsir tersebut dapat diketahui bahwa tidak seorangpun yang mengetahui apa yang akan terjadi pada esok harinya bahkan individu tersebut, dan hanya Allah SWT yang Maha Mengetahui apa yang terjadi di bumi (Al-Qarni, 2008).

Menurut Mustaq Ahmad, investasi paling baik adalah ketika hal tersebut ditujukan untuk mendapatkan ridha dari Allah. Uraian tersebut seperti yang terdapat dalam Al-Qur'an bahwasanya tujuan dari semua aktivitas manusia di dunia adalah untuk mendapatkan ridha dari Allah. Hal tersebut sebagaimana juga kegiatan yang dilakukan oleh kaum muslimin dalam pasar modal.

Dalam Al-Qur'an surah Al-Maidah ayat 1, Allah menegaskan kepada orang-orang yang beriman untuk memenuhi akad atau perjanjian yang telah dibuat dalam muamalah. Pemenuhan dalam akad tersebut mengharuskan sesuai dengan syariah yang telah ditetapkan.

بَايَأُهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ

Artinya: Wahai orang-orang yang beriman, penuhilah akad-akad itu (QS. Al-Maidah: 1).

Terdapat kaidah fiqih yang mengatakan bahwa hukum dasar dalam muamalah adalah diperbolehkan sampai terdapat dalil yang melarangnya.

Kaidah fiqih digunakan para ulama untuk menentukan suatu hal yang belum ditentukan sebelumnya dalam Al-Qur'an dan hadits.

الأصل في العقود و ما يتصل بها من شروط الإباحة ما لم يمنعها الشرع أو تخالف نصوص الشرع

Artinya: Prinsip dasar dalam transaksi dan syarat-syarat yang berkenaan dengannya ialah boleh diadakan, selama tidak dilarang oleh syariah atau bertentangan dengan nash syariah (Al Fiqih Al Islamy wa Adillatuh, Juz IV hal. 199).

Dengan berbagai pendapat dari para ahli, investasi dalam perspektif Islam pada dasarnya diperbolehkan dengan tetap mengikuti aturan syariah. Hal tersebut telah didukung dalam ayat-ayat Al-Qur'an untuk mempersiapkan hari-hari yang akan datang menjadi lebih baik, salah satunya dengan melakukan investasi untuk berjaga-jaga.

2.1.1.1 Prinsip Investasi dalam Ekonomi Islam

Menurut Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution (2008), pelaku investasi syariah harus memperhatikan prinsip-prinsip Islam seperti:

- a. Mencari rezeki yang halal. Halal dari segi zat dan cara mendapatkannya, serta dalam penggunaannya.
- b. Tidak saling mendzalimi.
- c. Adil dalam pendistribusian untuk kemakmuran.
- d. Dasar dalam melakukan transaksi adalah saling rida.
- e. Tidak mengandung unsur riba, *maysir* (spekulasi), dan *gharar* (ketidakjelasan).

Menurut Indah Yuliana (2010), prinsip-prinsip investasi syariah memperhatikan beberapa prinsip umum seperti:

- a. Prinsip halal dan *thayyib* (baik).
- b. Prinsip transparansi, hal ini untuk menghindari hal yang *gharar* dan *maysir*.
- c. Prinsip keadilan dan persamaan.

Berdasarkan Fatwa DSN MUI No: 40/DSN-MUI/X/2003, prinsip-prinsip syariah dalam bidang pasar modal yaitu:

- 1) Pasar Modal dinilai sesuai syariah ketika telah memenuhi prinsip-prinsip syariah dengan dilihat dari seluruh mekanisme kegiatannya (emiten, jenis Efek yang diperdagangkan, dan mekanisme perdagangannya).
- 2) Efek yang telah memenuhi prinsip-prinsip syariah adalah Efek yang telah mendapatkan Pernyataan Kesesuaian Syariah.

Berdasarkan Fatwa DSN MUI No: 40/DSN-MUI/X/2003, tolak ukur bagi emiten yang menerbitkan Efek Syariah dikatakan memenuhi syariah dapat dilihat dari jenis usaha dan pengelolaan perusahaan. Jenis kegiatan usaha yang dilarang adalah perjudian dan lembaga keuangan konvensional. Selain itu dilihat pula dari produsen, distributor serta pedagang atau penyedia dari makanan dan minuman yang diharamkan oleh syariat ataupun jasa yang bersifat merusak moral. Dalam segi pengelolaan usaha dilihat dari sistem keuangannya, yaitu emiten tidak melakukan investasi pada perusahaan dimana saat transaksi berlangsung perusahaan tersebut memiliki tingkat hutang kepada lembaga konvensional yang lebih dominan dibandingkan modalnya. Namun kekurangan dalam investasi syariah yakni belum diatur mengenai jual-beli, sehingga ketika investor hanya berorientasi pada keuntungan semata maka masih akan mengikuti pada prinsip konvensional.

2.1.2 Reksadana Syariah

Reksadana adalah suatu lembaga investasi yang digunakan masyarakat pemodal yang memiliki ketertarikan untuk melakukan investasi pada saham dan obligasi namun tidak memiliki pengetahuan terkait investasi keuangan sehingga dananya dipercayakan kepada lembaga reksadana untuk kemudian dikelola dan diberikan keuntungan berdasarkan besarnya penyertaan dana, dan menyepakati persyaratan administrasi (Fahmi, 2015). Berdasarkan definisi Bapepam (1997), reksadana adalah sekumpulan dari saham, obligasi dan sekuritas lainnya oleh para investor yang kemudian dikelola oleh perusahaan investasi profesional.

Pengertian reksadana menurut UU Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, adalah suatu wadah penghimpun dana dari masyarakat pemodal yang kemudian diinvestasikan oleh manajer investasi melalui portofolio Efeknya. Sedangkan menurut Adrian Sutedi, reksadana adalah wahana investasi premium yang digunakan oleh masyarakat untuk melakukan investasi dalam bentuk portofolio Efek yang kemudian tercermin dalam Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana terbuka.

Secara umum, reksadana merupakan suatu kumpulan modal dari para investor yang ingin investasi pada pasar modal namun tidak memiliki waktu dan kemampuan untuk menganalisis pasar sehingga dikumpulkan pada manajer investasi untuk dananya dikelola sehingga mendapatkan keuntungan.

Reksadana syariah telah dikenal di Indonesia sejak tahun 1997 yang merupakan suatu bentuk investasi pada reksadana dengan menggunakan prinsip-prinsip syariah.

2.1.2.1 Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana

Nilai Aktiva Bersih atau *Net Asset Value* adalah suatu data historis yang dapat digunakan untuk menganalisis data-data tinggi-rendahnya investasi pada reksadana (Elvira, Yuni, & Fiteriyanto, 1997). NAB merupakan alat ukur kinerja reksadana. Menurut Ahmad Rodoni (2009), Nilai Aktiva Bersih atau *Net Asset Value* didapatkan dari hasil penjumlahan nilai seluruh portofolio (Uang kas, Deposito, Instrumen pasar uang lainnya, Obligasi, Saham, Instrumen pasar modal lainnya) yang kemudian ditambahkan dengan (Tagihan kepada broker, Piutang dividen, Piutang bunga, dan piutang lainnya) dan dikurangi dengan kewajiban (Pinjaman, Kewajiban kepada broker, Kewajiban atas *fee* broker yang belum dibayar, Kewajiban atas *fee* kustodian yang belum dibayar, Amortisasi biaya pendirian apabila ada) (Rodoni, 2009).

2.1.2.2 Mekanisme Kegiatan Reksadana Syariah

Dalam pelaksanaan investasi pada reksadana syariah di Indonesia berpedoman pada Fatwa DSN MUI No.20/DSN-MUI/IV/2001, akad yang digunakan dalam melakukan investasi reksadana syariah antara pemodal dengan manajer investasi adalah akad wakalah, sedangkan antara manajer investasi dengan emiten menggunakan akad *mudharabah* atau akad jual beli.

Sarana investasi reksadana syariah hanya pada saham yang tercatat pada *Jakarta Islamic Index* (JII) dan telah dikategorikan halal berdasarkan keputusan Dewan Syariah Nasional, obligasi syariah dan instrumen pasar uang lainnya.

2.1.2.3 Jenis-Jenis Reksadana Syariah

Dalam pelaksanaannya, Reksadana Syariah terbagi menjadi empat macam jenis diantaranya sebagai berikut:

- a. Reksadana Syariah Pasar Uang. Reksadana ini diinvestasikan kepada produk-produk pasar uang yang masa jatuh temponya kurang dari satu tahun. Produk pasar uang itu sendiri seperti SBIS, Deposito, Sukuk dan sebagainya. Reksadana ini memiliki profil risiko paling rendah diantara jenis reksadana yang lain.
- b. Reksadana Syariah Pendapatan Tetap. Sebagian besar portofolio pada Reksadana ini diinvestasikan kepada sukuk negara, sehingga memiliki profil risiko yang rendah karena minim fluktuatif.
- c. Reksadana Syariah Campuran. Portofolio pada reksadana ini diinvestasikan pada saham dan sukuk negara. Profil risiko pada reksadana ini lebih tinggi dibandingkan RDPT dan RDPU karena juga diinvestasikan pada saham.
- d. Reksadana Syariah Saham. Portofolio pada reksadana ini sebagian besar diinvestasikan pada saham. Sehingga profil risiko ini merupakan yang paling tinggi diantara jenis reksadana yang lainnya.

2.1.3 Indeks Saham

Indeks saham adalah suatu ukuran statistik dari seluruh pergerakan harga saham tertentu berdasarkan kriteria dan metodologi serta dilakukan evaluasi secara berkala. Terdapat beberapa tujuan dari pengukuran indeks saham diantaranya adalah untuk mengukur sentimen pasar; sebagai produk investasi

pasif; sebagai patokan bagi portofolio yang aktif; proksi dalam mengukur dan membuat model *return*, risiko sistematis, dan kinerja yang disesuaikan dengan risiko; serta proksi untuk kelas aset pada alokasi aset (BEI, IDX Syariah, 2018).

2.1.3.1 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan yang kemudian disebut IHSG adalah suatu indeks yang mengukur kinerja dari seluruh saham yang telah tercatat pada papan utama dan papan pengembangan di Bursa Efek Indonesia. Peluncuran perdana IHSG di pasar modal Indonesia pada tanggal 4 April 1983. Metode penghitungan IHSG menggunakan metode *market capitalization weighted average* (BEI, IDX Syariah, 2018).

2.1.3.2 Jakarta Islamic Index (JII)

Jakarta Islamic Index yang kemudian disebut JII adalah indeks yang mengukur kinerja harga dari 30 saham syariah yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan memiliki likuiditas transaksi tertinggi. Peluncuran perdana JII di pasar modal Indonesia yaitu pada tanggal 3 Juli 2000. Metode penghitungan JII menggunakan metode *market capitalization weighted average*. Konstituen JII terdiri dari 30 saham syariah yang paling likuid yang tercatat di BEI (BEI, IDX Syariah, 2018). Kriteria likuiditas yang digunakan dalam menyeleksi saham syariah yang menjadi konstituen JII adalah:

- Saham syariah yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia dan telah terdaftar 6 bulan terakhir.

- b. Dipilih dari 60 saham berdasarkan peringkat rata-rata kapitalisasi pasar teratas selama satu tahun terakhir.
- c. Dari 60 saham tersebut, dipilih 30 saham yang memiliki rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi.
- d. 30 saham yang tersisa merupakan saham yang terpilih menjadi konstituen

JII.

2.1.4 Inflasi Dalam Perspektif Islam

Inflasi menggambarkan suatu kejadian dimana harga barang mengalami kenaikan dan pelemahan mata uang. Apabila inflasi terjadi secara terus-menerus akan mengakibatkan perekonomian suatu negara terancam dan terjadi guncangan terhadap stabilitas politik negara tersebut (Fahmi, 2015).

Menurut Ekonom Islam Taqiuddin Ahmad ibn al-Maqrizi (1364M – 1441M), inflasi digolongkan menjadi dua golongan yakni *natural inflation* dan *human error inflation*. *Natural inflation*, inflasi yang disebabkan oleh sebab-sebab alamiah akibat dari menurunnya penawaran agregat (AS) atau meningkatnya permintaan agregat (AD). *Natural inflation* dapat dimaknai dengan adanya gangguan dalam memproduksi sejumlah barang dan jasa dalam suatu perekonomian dan meningkatnya daya beli masyarakat secara riil. Sedangkan *human error inflation* merupakan inflasi yang disebabkan karena kesalahan-kesalahan yang dilakukan oleh manusia (seperti yang terdapat pada QS. Ar-Rum: 41). Penyebab dari *human error inflation* diantaranya:

- 1) Korupsi dan buruknya sistem administrasi.
- 2) *Excessive tax* atau pajak yang berlebihan.

- 3) *Excessive seignorage* atau pencetakan uang yang berlebihan dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang berlebihan.

2.1.5 Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

Salah satu instrumen kebijakan moneter dalam mengatur jumlah uang beredar adalah Operasi Pasar Terbuka. Menurut mazhab *iqtishaduna*, instrumen kebijakan moneter dalam ekonomi islam adalah yang berkaitan dengan konsumsi, tabungan, investasi dan perdagangan. Menurut mazhab *mainstream*, dalam Al-Qur'an dilarang untuk menimbun kekayaan karena tidak menjadi produktif dan tidak memberikan manfaat serta kesejahteraan terhadap masyarakat, maka dari itu mazhab *mainstream* merancang instrumen kebijakan untuk menekan permintaan uang sehingga dapat dialokasikan untuk meningkatkan produktifitas perekonomian secara keseluruhan. Menurut mazhab alternatif, kebijakan moneter merupakan *repeated gamer and in the game theory* dimana bentuk kurva permintaan dan penawaran berslope positif.

Instrumen kebijakan moneter dalam syariah merupakan hukum syariah. Dalam instrumen kebijakan moneter dalam konvensional hampir seluruh kebijakannya mengandung unsur bunga. Maka dari itu, instrumen-instrumen dalam konvensional yang mengandung unsur bunga tidak dapat digunakan dalam moneter syariah. Menurut sejumlah pakar ekonomi Islam, terdapat beberapa kebijakan moneter konvensional dapat digunakan dalam kebijakan moneter Islam seperti *reserve requirement, overall and selecting credit ceiling, moral suasion and change in monetary base* dan operasi pasar terbuka dapat digunakan melalui bentuk sekuritas berdasarkan ekuitas.

OPT Syariah di Indonesia dilaksanakan dengan beberapa cara, diantaranya yaitu penerbitan SBIS oleh Bank Indonesia; jual-beli surat berharga dengan menggunakan prinsip-prinsip syariah (SBIS, SBSN, surat berharga lain yang memiliki kualitas tinggi dan mudah dicairkan); dan penyerapan dana tanpa menerbitkan surat berharga. OPT Syariah dilakukan menggunakan mekanisme lelang maupun non-lelang.

Salah satu surat berharga yang diterbitkan dalam instrumen OPT Syariah di Indonesia yaitu Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) di mana untuk mengendalikan moneter. Menurut Peraturan Bank Indonesia No. 10/36/PBI/2008, Sertifikat Bank Indonesia Syariah merupakan surat berharga berjangka waktu pendek yang diterbitkan oleh Bank Indonesia menggunakan mata uang rupiah dengan menggunakan prinsip syariah. Mekanisme penerbitan SBIS melalui mekanisme lelang. Pihak yang dapat melakukan transaksi adalah Bank Umum Syariah dan Unit Usaha Syariah. Akad yang digunakan dalam penerbitan SBIS menggunakan akad *Ju'alah*.

2.2 Penelitian Terdahulu

Saat ini terdapat banyak penelitian yang menyoroti terkait perkembangan reksadana syariah. Dengan menggunakan variabel yang berbeda-beda, terdapat beberapa variabel yang menunjukkan hasil positif terhadap perkembangan NAB reksadana syariah namun juga terdapat hasil yang negatif terhadap perkembangan NAB reksadana syariah. Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Chu, 2011) dengan menggunakan variabel inflasi, jumlah uang beredar, suku bunga jangka pendek dan indeks pasar saham lokal (Hong Kong) menemukan bahwa NAB merespon indeks pasar saham lokal dan tingkat inflasi, sementara

itu untuk suku bunga jangka pendek tidak terdapat kointegrasi. Penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Dimic, Kiviahio, Piljak, & Aijo, 2016) yang menghasilkan bahwa faktor yang mempengaruhi korelasi saham-obligasi dalam jangka panjang adalah inflasi dan ketidakpastian saham. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Cenedese & Elard, 2018) yang menunjukkan bahwa manajer reksadana memainkan peran pada *unconventional monetary policy* di seluruh pasar negara maju terhadap portofolio reksadananya.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Bahloul, Mroua, & Naifar, 2017) menemukan bahwa indeks saham syariah dipengaruhi oleh *return* indeks saham konvensional dan jumlah uang beredar, sementara itu inflasi dan suku bunga jangka pendek gagal dalam menjelaskan dinamika indeks saham syariah terutama yang memiliki volatilitas yang tinggi. Dengan variabel yang berbeda, penelitian yang dilakukan oleh (Naifar, 2016) menunjukkan bahwa *return* dari pasar saham konvensional, volatilitas pasar saham dan kemiringan kurva "yield" hasilnya signifikan untuk semua kuantil dan menunjukkan ketergantungan yang asimetris terhadap indeks Dow Jones Islamic Market Index, selain itu krisis keuangan global, faktor risiko kredit negara juga signifikan terhadap *return* DJIMI, sementara itu dampak dari harga minyak, dan indikator sentiment investor signifikan akan tetapi hanya untuk kuantil yang lebih rendah.

Tabel 2.1: Daftar Penelitian Terdahulu

No	Penulis, Tahun, Jurnal	Judul	Permasalahan dan Studi Kasus	Tujuan Penelitian	Metodologi dan Variabel	Hasil	Posisi Peneliti
1.	Patrick Kuok-Kun Chu. 2010. <i>Journal of International Financial Markets, Institutions and Money</i>	<i>Relationship between macroeconomic variables and net asset value (NAV) of equity funds: Cointegration evidence and vector error correction model of the Hong Kong Mandatory Provident Funds (MPFs)</i>	Seberapa besar kointegrasi dan kausalitas antara nilai aset bersih (NAB) dibawah skema Hong Kong Mandatory Provident Fund (MPF), indeks pasar saham lokal, dan variabel makroekonomi Hong Kong yang dipilih. Studi Kasus: Pasar Saham Hong Kong	Memeriksa kointegrasi dan kausalitas antara nilai aset bersih (NAB) dibawah skema Hong Kong Mandatory Provident Fund (MPF), indeks pasar saham local, dan variable makroekonomi Hong Kong yang dipilih (inflasi, jumlah uang beredar, dan suku bunga jangka pendek).	Unit Root Test, Tes Kointegrasi Multivariat, Granger Causality, dan ECM (Error Correction Model) Y= NAB X= Inflasi, JUB, Suku bunga jk. Pendek, indeks pasar saham lokal	-NAB merespon indeks pasar saham lokal dan tingkat inflasi -NAB terkointegrasi dengan variabel makroekonomi -NAB tidak disebabkan oleh suku bunga jangka pendek berpengaruh terhadap Fiscal Stress.	
2.	Slah Bahloul, Mourad	<i>The impact of macroeconomy</i>	Seberapa besar dampak dari return	Mempelajari dampak dari	Regresi Switching Markov	Indeks saham syariah yang berkembang	

No	Penulis, Tahun, Jurnal	Judul	Permasalahan dan Studi Kasus	Tujuan Penelitian	Metodologi dan Variabel	Hasil	Posisi Peneliti
	Mroua, Nader Naifar. 2016. <i>Journals of bursa istanbul</i>	<i>c and conventional stock market variables on Islamic index returns under regime switching</i>	dan volatilitas pasar saham konvensional dan berbagai variable makroekonomi di pasar saham syariah. Studi kasus: sepuluh bursa Negara maju (Australia, Kanada, Prancis, Jerman, Jepang, Belanda, Spanyol, Switzerland, UK, dan USA) dan sepuluh bursa Negara berkembang (Chili, China, Czech Republic, India, Korea, Malaysia, Meksiko, Rusia, Afrika Selatan, dan Thailand)	return dan volatilitas pasar saham konvensional dan berbagai variable makroekonomi di pasar saham syariah.	Y=Indeks saham syariah X=return indeks konvensional, JUB, inflasi, suku bunga jk.pendek, kemiringan kurva return	maupun yang sedang berkembang dipengaruhi oleh return indeks saham konvensional dan jumlah uang beredar. Namun, variabel makroekonomi lainnya gagal menjelaskan dinamika indeks saham syariah terutama yang memiliki volatilitas tinggi	

No	Penulis, Tahun, Jurnal	Judul	Permasalahan dan Studi Kasus	Tujuan Penelitian	Metodologi dan Variabel	Hasil	Posisi Peneliti
3.	Nader Naifar. 2015. <i>The Quarterly Review of Economics and Finance</i> .	<i>Do global risk factors and macroeconomic conditions affect global Islamic index dynamics? A quantile regression approach</i>	Seberapa besar faktor risiko global dan kondisi makroekonomi mempengaruhi dinamika indeks Islam global Studi kasus: Dow Jones Islamic Market Index	Menjelaskan dinamika global Dow Jones Islamic Index (DJIMI) selama periode Januari 2003 sampai Oktober 2014	Regresi Kuantitatif Y=indeks DJIMI X=return pasar saham konvensional, volatilitas pasar saham, kemiringan kurva "yield", krisis keuangan global, faktor risiko kredit, harga minyak, inflasi, indikator sentimen investor	Return dari pasar saham konvensional, volatilitas pasar saham dan kemiringan kurva "yield" hasilnya signifikan untuk semua kuantil dan menunjukkan ketergantungan yang asimetris. Krisis keuangan global, faktor risiko kredit Negara juga signifikan terhadap return DJIMI. Dampak dari harga minyak, dan indikator sentiment investor signifikan akan tetapi hanya untuk kuantil yang lebih rendah.	
4.	Nebojsa Dimic, Jarno Kiviaho, Vanja Piljak, Janne Aijo. 2015. <i>Journal</i>	<i>Impact of financial market uncertainty and macroeconomy</i>	Seberapa besar dampak dari ketidakpastian pasar keuangan global dan faktor makroekonomi domestik pada	Meneliti dampak dari ketidakpastian pasar keuangan global dan	Pendekatan analisis wavelet Y=return saham dan obligasi X=CPI, IP, IIR,	Faktor yang mempengaruhi korelasi saham-obligasi dalam jangka pendek adalah kebijakan moneter. Sementara itu, untuk	

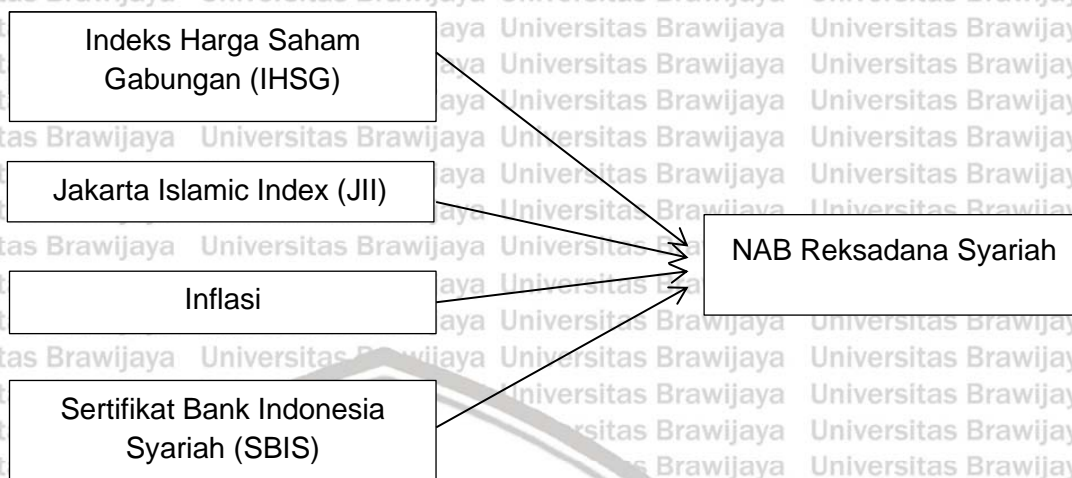
No	Penulis, Tahun, Jurnal	Judul	Permasalahan dan Studi Kasus	Tujuan Penelitian	Metodologi dan Variabel	Hasil	Posisi Peneliti
	<i>International Business and Finance.</i>	<i>c factors on stock-bond correlation in emerging markets</i>	korelasi saham-obligasi di pasar negara berkembang Studi kasus: Argentina, Brazil, Bulgaria, Columbia, Meksiko, Peru, Filipina, Turki Rusia, Venezuela.	faktor makroekonomi domestik pada korelasi saham-obligasi di pasar negara berkembang	indeks volatilitas tersirat VIX dan MOVE	dampak jangka panjang terbesar adalah inflasi dan ketidakpastian pasar saham.	
5.	Gino Cenedese dan Ilaf Elard. 2018. <i>The Bank of England's Working Paper.</i>	<i>Unconventional monetary policy and the portfolio choice of international mutual funds</i>	Manajer investasi merupakan badan pengatur stabilitas keuangan yang semakin memperhatikan industry manajemen aset (reksa dana), minat yang kuat dari para pembuat kebijakan terhadap pengaruh UMP terhadap pasar negara berkembang, terdapat literature yang secara implisit mengasumsikan	Menyeimbangkan kembali portofolio oleh pengelola reksadana dalam menanggapi UMP	Regresi data panel $Y =$ Portofolio reksadana (suatu negara) $X =$ UMP, Makrocontrols (PDB, IP, Inflasi, biaya asuransi terhadap gagal bayar pemerintah, risiko makro secara umum, JUB, pengangguran), <i>fixed effect</i>	Meskipun tidak berkontribusi pada aliran modal yang diinduksi QE ke pasar negara berkembang, manajer reksa dana memainkan peran dalam transmisi kebijakan moneter tidak konvensional, khususnya LSAP (pembelian skala besar), di seluruh pasar negara maju.	

No	Penulis, Tahun, Jurnal	Judul	Permasalahan dan Studi Kasus	Tujuan Penelitian	Metodologi dan Variabel	Hasil	Posisi Peneliti
			<p>bahwa bobot portofolio negara tidak disesuaikan oleh pengelola dana dalam menanggapi UMP.</p> <p>Studi kasus: pasar modal di 21 negara maju dan 108 negara berkembang</p>				

Sumber: Penulis (2020)

2.3 Kerangka Pikir

Gambar 2.1: Kerangka Pemikiran



Sumber: Penulis (2020)

Indeks Harga Saham Gabungan yang kemudian disebut IHSG adalah suatu indeks yang mengukur kinerja dari seluruh saham yang telah tercatat pada papan utama dan papan pengembangan di Bursa Efek Indonesia (BEI, IDX Syariah, 2020). (Chu, 2011) menyebutkan bahwa NAB merespon indeks pasar saham lokal (Hang Seng Index). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Patrick Kuok-Kun Chu pada tahun 2010, maka penelitian ini akan menguji apakah terdapat pengaruh yang positif dan signifikan oleh IHSG terhadap NAB reksadana syariah.

Selain IHSG, terdapat indeks lainnya salah satunya adalah Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks yang mengukur kinerja harga dari 30 saham syariah yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan memiliki likuiditas transaksi tertinggi (BEI, IDX Syariah, 2018). Reksadana syariah diinvestasikan pada saham yang tercatat dalam JII, sehingga peningkatan pada JII memungkinkan akan berpengaruh signifikan terhadap perubahan NAB reksadana syariah.

Penelitian yang dilakukan oleh (Sylva, Marhanum, Puji, Siti, 2019) menunjukkan bahwa nilai saham (yang termasuk dalam JII) berpengaruh terhadap NAB reksadana syariah. Dalam penelitian ini akan diuji apakah terdapat pengaruh yang positif dan signifikan oleh JII terhadap NAB reksadana syariah.

Inflasi adalah suatu keadaan terjadinya kenaikan harga-harga secara umum, yang digambarkan dengan kenaikan harga sebagian besar barang dan jasa yang digunakan dalam suatu perekonomian (Bank Indonesia, 2009). Pada saat inflasi terjadi pendapatan riil masyarakat akan menurun sehingga daya beli masyarakat akan menurun secara umum (Putong, 2003). Fluktuasi laju inflasi menunjukkan ketidakstabilan harga-harga. Sehingga pada saat inflasi terjadi, masyarakat lebih senang memegang uang dalam bentuk kas dibandingkan diinvestasikan. Pendapatan riil yang didapat oleh investor menurun ketika laju inflasi meningkat, sehingga hal tersebut dapat mempengaruhi aktivitas investasi pada Reksadana Syariah dan berpengaruh terhadap NAB Reksadana Syariah (Miha & Laila, 2017). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Dimic, Kiviah, Piljak, & Aijo, 2016) menunjukkan bahwa inflasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi korelasi saham-obligasi dalam jangka panjang. Penelitian ini akan menguji apakah terdapat pengaruh yang positif dan signifikan oleh inflasi terhadap NAB reksadana syariah.

Menurut Peraturan Bank Indonesia No.10/11/PBI/ 20108, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) merupakan surat berharga berjangka waktu pendek dengan menggunakan mata uang rupiah yang dikeluarkan oleh bank Indonesia dengan menggunakan prinsip syariah. Perubahan nilai pada SBIS akan mempengaruhi pada tingkat pembiayaan yang dilakukan oleh Bank Syariah. Ketika SBIS naik maka pembiayaan akan menurun sehingga para nasabah Bank Syariah akan memungkinkan menarik depositonya dan melakukan investasi lain

yang lebih menguntungkan dan minim risiko. Para nasabah tersebut memungkinkan memilih untuk berinvestasi pada produk pasar modal yang memiliki minim risiko dan lebih menguntungkan. Sehingga para nasabah tersebut memungkinkan untuk berinvestasi pada Reksadana Syariah. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Cenedese & Elard, 2018) menunjukkan bahwa manajer reksadana memainkan peran dalam transmisi kebijakan moneter *unconventional*, khususnya pada pembelian dalam skala besar di seluruh pasar negara maju. Penelitian ini akan menguji apakah terdapat pengaruh yang positif dan signifikan oleh SBIS terhadap NAB reksadana syariah.

2.4 Hipotesis

Berdasarkan pokok permasalahan dan tinjauan pustaka tersebut, maka hipotesis yang diambil dalam penelitian ini sebagai berikut:

- 1) Diduga terdapat pengaruh yang positif dan signifikan oleh IHSG terhadap NAB Reksadana Syariah
- 2) Diduga terdapat pengaruh yang positif dan signifikan oleh JII terhadap NAB Reksadana Syariah
- 3) Diduga terdapat pengaruh yang positif dan signifikan oleh Inflasi terhadap NAB Reksadana Syariah
- 4) Diduga terdapat pengaruh yang positif dan signifikan oleh SBIS terhadap NAB Reksadana Syariah

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian dalam penelitian ini menggunakan metode kuantitatif deskriptif. Berdasarkan tujuan dari penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti yaitu untuk mengetahui hubungan atau pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen pada penelitian ini, maka metode yang tepat digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif deskriptif.

Berdasarkan jenis pendekatan penelitian yang digunakan oleh peneliti, hal tersebut bertujuan untuk menguji hipotesis, dengan data yang terukur, sehingga mendapatkan kesimpulan. Langkah-langkah yang diambil dalam penelitian ini diawali dengan menentukan hipotesis, kemudian menentukan metode analisis, identifikasi variabel, definisi operasional, pengumpulan data sekunder, dan melakukan analisis. Hasil dari penelitian ini kemudian dianalisis kemudian diambil kesimpulan sesuai dengan hipotesis pada penelitian ini.

3.2 Tempat dan Waktu Penelitian

Objek penelitian ini adalah NAB Reksadana Syariah di Indonesia. Dengan objek penelitian tersebut dimaksudkan untuk memfokuskan penelitian ini pada pengaruh dari IHSG, JII, Inflasi dan SBIS terhadap NAB Reksadana Syariah.

Periode penelitian dilakukan yaitu pada bulan Agustus 2020 hingga Mei 2021.

3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian

Adapun penjelasan mengenai definisi operasional dan pengukuran variabel penelitian, terangkum melalui tabel berikut:

Tabel 3 1: Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian

No.	Variabel	Definisi	Skala Pengukuran	Penelitian Terdahulu
1.	Nilai Aktiva Bersih (Y)	Total nilai investasi dalam produk reksadana, dimana penghitungannya didapatkan dari penghitungan seluruh portofolio dan dikurangi biaya-biaya.	Hasil penjumlahan nilai seluruh portofolio (Uang kas, Deposito, Instrumen pasar uang lainnya, Obligasi, Saham, Instrumen pasar modal lainnya) yang kemudian ditambahkan dengan (Tagihan kepada broker, Piutang dividen, Piutang bunga, dan piutang lainnya) dan dikurangi dengan kewajiban (Pinjaman, Kewajiban kepada broker, Kewajiban atas <i>fee</i> broker yang belum dibayar, Kewajiban atas <i>fee</i> kustodian yang belum dibayar, Amortisasi biaya pendirian apabila ada)	Patrick Kuok-Kun Chu, 2010.
2.	Indeks	Suatu indeks yang	(Jumlah kapitalisasi	Slah Bahloul,

No.	Variabel	Definisi	Skala Pengukuran	Penelitian Terdahulu
	Harga Saham	mengukur kinerja dari seluruh saham	pasar/ dasar kapitalisasi pasar) x	Mourad Mroua,
	Gabungan (X1)	yang tercatat pada BEI.	100	Nader Naifar. 2016.
3.	Jakarta Islamic Index (X2)	Suatu indeks yang mengukur kinerja dari 30 saham syariah yang memiliki likuiditas tertinggi.	(Jumlah kapitalisasi pasar/ dasar kapitalisasi pasar) x 100	Nader Naifar. 2015.
4.	Inflasi (X3)	Inflasi menggambarkan suatu kejadian dimana harga barang mengalami kenaikan dan terjadi pelemahan mata uang (Fahmi, 2015)	Indeks Harga Konsumen	Nebojsa Dimic, Jarno Kiviaho, Vanja Piljak, Janne Aijo. 2015.
5.	Sertifikat Bank Indonesia Syariah (X4)	Surat berharga syariah berjangka pendek yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia dengan menggunakan prinsip syariah.	<i>Fixed rate tender</i> atau <i>variable rate tender</i>	(Gino Cenedese dan Ilaf Elard. 2018) dan (Nebojsa Dimic, Jarno Kiviaho, Vanja Piljak, Janne Aijo. 2015)

Sumber: Penulis (2020)

3.4 Populasi dan Penentuan Sampel

Populasi pada penelitian ini yaitu seluruh NAB Reksadana Syariah Indonesia yang tercatat pada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sejak Januari 2011 hingga Agustus 2020. Sementara itu sampel dalam penelitian ini menggunakan sampel jenuh yaitu di mana seluruh populasi pada penelitian ini digunakan sebagai sampel. Dengan menggunakan 283 Reksadana Syariah dari berbagai jenis dan berbagai macam manajer investasi di Indonesia.

3.5 Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data Inflasi dan SBIS didapatkan dari data bulanan yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia (BI) sejak Januari 2011 sampai dengan Agustus 2020 dalam satuan persen. Data IHSG dan JII diperoleh dari data bulanan yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sejak Januari 2011 sampai dengan Agustus 2020 dalam satuan miliar rupiah. Data NAB reksadana syariah diperoleh dari data bulanan yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sejak Januari 2011 sampai dengan Agustus 2020 dalam satuan miliar rupiah.

3.6 Metode Analisis

Dalam pengelolaan data pada penelitian ini menggunakan metode kuantitatif deskriptif. Langkah-langkah yang diambil dalam penelitian kuantitatif diawali dengan menentukan hipotesis, kemudian membuat metode analisis, identifikasi variabel, definisi operasional, mengumpulkan data sekunder, dan melakukan analisis. Dalam pengujian data tersebut menggunakan program Eviews, dengan

bantuan Model Regresi Linear Berganda, Uji *Goodness of Fit*, dan Uji Asumsi Klasik.

3.6.1 Analisis Regresi Linear Berganda dengan Newey West Standar Error

Model regresi digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini ada dua yaitu variabel independen (X) dan variabel dependen (Y). Variabel independen meliputi IHSG, JII, Inflasi, dan SBIS.

Sementara itu untuk variabel dependen yaitu NAB reksadana syariah.

Berdasarkan variabel yang digunakan, maka hubungan antar variabel dinyatakan dalam fungsi:

$$Y = f(X_1, X_2, X_3, X_4)$$

Bentuk persamaan regresi dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

Y = NAB reksadana syariah

a = konstanta

β_1 = koefisien regresi variabel IHSG

β_2 = koefisien regresi variabel JII

β_3 = koefisien regresi variabel Inflasi

β_4 = koefisien regresi variabel SBIS

X1 = IHSG

X2 = JII

X3 = Inflasi

X4 = SBIS

e = error

Dalam penelitian ini, dalam melakukan pengujian Regresi Linear Berganda dengan menggunakan Newey-West Standar Error. Teori ini dirancang oleh Whitney K. Newey dan Kenneth D. West pada tahun 1987. Dengan menggunakan Newey-West dalam ekonometri dan statistik akan memberikan perkiraan matriks kovariansi parameter model dalam regresi. Newey-West digunakan ketika asumsi standar regresi tidak berlaku.

Dalam teori Newey-West Standar Error digunakan untuk mengatasi masalah autokorelasi dan heterokedastisitas dalam model. Dengan menggunakan Newey-West Standar Error permasalahan autokorelasi dan heterokedastisitas diperbolehkan tetap ada namun koefisien estimasi tidak akan terganggu akibat autokorelasi dan heterokedastisitas tersebut. Maka dengan menggunakan Regresi dengan Newey-West Standar Error autokorelasi dan heterokedastisitas dapat diabaikan.

3.6.2 Uji Goodness of Fit

Uji *goodness of fit* digunakan untuk menilai ketepatan fungsi regresi dalam menaksir nilai aktual. Dalam pengujian ini, secara statistik diukur dengan nilai

koefisien determinasi (R^2), nilai statistik F dan nilai statistik T . Hasil penghitungan akan disebut signifikan apabila nilai uji statistik berada di daerah dimana H_0 ditolak, dan sebaliknya akan disebut tidak signifikan apabila nilai uji statistiknya berada di daerah dimana H_0 diterima (Ghozali, 2006).

3.6.2.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Dalam uji koefisien determinasi ditujukan untuk menguji seberapa besar kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (R^2) adalah $0 < R^2 < 1$. Model regresi yang digunakan dianggap semakin baik apabila nilai koefisien determinasi (R^2) mendekati angka 1, karena variabel independen dianggap mampu menjelaskan variabel dependennya. Dalam mengevaluasi model regresi terbaik, penelitian ini menggunakan Adjusted R Square atau koefisien determinasi yang disesuaikan. Apabila menggunakan R Square, ketika terdapat penambahan variabel independen akan menimbulkan bias yang dapat meningkatkan R Square, sedangkan nilai Adjusted R Square tidak dapat menimbulkan bias.

3.6.2.2 Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model (Uji F) atau disebut Uji Anova tujuan dari pengujian ini untuk mengetahui apakah semua variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Dalam pengujian ini dilihat dari besarnya perubahan nilai variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh perubahan semua variabel independen. Dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat pada Anova yang membandingkan Mean Square Regression dengan Mean Square Residual

sehingga didapatkan F hitung. Berikut kriteria-kriteria yang dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan:

- Apabila tingkat signifikansi $\leq \alpha$ (0,05), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal tersebut berarti variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.
- Apabila tingkat signifikansi $\geq \alpha$ (0,05), maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal tersebut berarti variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

3.6.2.3 Uji Parsial (Uji T)

Uji statistik t dilakukan bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh dari suatu variabel independen secara individual terhadap variasi variabel dependen (Ghozali, 2006). Dalam pengujian menggunakan Uji Parsial (Uji T) dilakukan dengan melihat pada Coefficients yang membandingkan dengan Unstandardized Coefficients B dan Standard Error of Estimate sehingga menghasilkan T hitung atau dengan membandingkan probabilitas dengan alpha.

Berikut kriteria-kriteria yang dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan:

- Apabila nilai probabilitas $< \alpha$ (0,05), maka variabel independen secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen.
- Apabila nilai probabilitas $> \alpha$ (0,05), maka variabel independen secara individu tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

3.6.3 Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan model analisa regresi linear yang digunakan, agar tidak terjadi penyimpangan sehingga informasi sesuai dengan data yang tersedia maka melakukan estimasi hasil dengan menggunakan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang digunakan yaitu uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heterokedastisitas, dan uji normalitas.

3.6.3.1 Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas merupakan suatu keadaan ditemukannya pada model regresi terdapat korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna antar variabel independen. Model regresi dapat dikatakan baik ketika tidak terjadi multikolinearitas atau korelasi yang sempurna maupun mendekati sempurna diantara variabel independen. Model regresi yang tidak terjadi multikolinearitas ketika nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) kurang dari 10 (Ghozali, 2006).

3.6.3.2 Uji Heterokedastisitas

Menurut Ghozali (2013) heterokedastisitas adalah suatu keadaan dimana dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan lain. Apabila varian dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain sama maka dinamakan homokedastisitas, apabila varian berbeda disebut heterokedastisitas. Dikarenakan dalam penelitian ini menggunakan Analisis Regresi Linear Berganda dengan Newey-West Standar Error maka koefisien estimasi telah resisten terhadap permasalahan

heterokedastisitas dan autokorelasi, sehingga uji heterokedastisitas dalam penelitian ini dapat diabaikan.

3.6.3.3 Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan suatu keadaan dimana pada model regresi terdapat korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya. . Dikarenakan dalam penelitian ini menggunakan Analisis Regresi Linear Berganda dengan Newey-West Standar Error maka koefisien estimasi telah resisten terhadap permasalahan heterokedastisitas dan autokorelasi, sehingga uji autokorelasi dalam penelitian ini dapat diabaikan.

3.6.3.4 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk melihat apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Pengujian dilakukan dengan menggunakan metode Jarque-bera. Hipotesis yang berlaku pada uji normalitas dalam penelitian ini yaitu:

- H_0 : variabel yang diamati mengikuti sebaran normal
- H_1 : variabel yang diamati tidak mengikuti sebaran normal

Variabel yang diamati dapat dikatakan mengikuti sebaran normal atau menerima H_0 apabila nilai probabilitasnya lebih besar dari alpha yang ditentukan (5%).

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Statistika deskriptif merupakan suatu metode metode statistik yang digunakan untuk menggambarkan data yang dianalisis tanpa memberikan penjelasan yang lebih luas. Dalam statistik deskriptif menjelaskan materi terkait penyajian data, ukuran pemusatan data, penyebaran data, angka indeks, deret berkala,dan peramalan. Statistik deskriptif dalam penelitian ini akan dijelaskan mengenai nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari masing-masing variabel dalam penelitian ini. Hasil dari analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini akan ditampilkan pada Tabel 4.1 dibawah ini.

Tabel 4.1: Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviasi
NAB Reksadana Syariah (Miliar Rupiah)	116	4.937,33	69.709,46	19.476,08	16.862,49
IHSG (Miliar Rupiah)	116	3.013,74	7.415,93	5.322,44	1.243,79
JII (Miliar Rupiah)	116	1.016,72	2.376,04	1.864,97	3.156,36
Inflasi (Persen)	116	1,32	8,79	4,6	1,78
SBIS (Miliar Rupiah)	116	1.604	14.415	7.743,44	3.561,73

Sumber: Data Diolah, 2021.

Berdasarkan Tabel 4.1 di atas, dapat diketahui bahwa jumlah sampel tiap masing-masing variabel sejumlah 116. Berdasarkan dari 116 data untuk variabel NAB Reksadana Syariah (Y) dapat diketahui nilai minimum sebesar 4.937,33. Sementara itu nilai maksimum sebesar 69.709,46 data yang didapat dari data bulanan sejak bulan Januari 2011 hingga Agustus 2020. Diketahui mean dari data variabel Y tersebut sebesar 19.476,08, sedangkan untuk nilai standar deviasi sebesar 16.862,49. Dapat diketahui bahwa nilai mean lebih besar daripada nilai dari standar deviasi hal tersebut berarti penyimpangan data tersebut rendah sehingga penyebaran nilai merata.

Berdasarkan dari 116 data untuk variabel IHSG (X1) dapat diketahui nilai minimum sebesar 3.013,74. Sementara itu nilai maksimum sebesar 7.415,93 data yang didapat dari data bulanan sejak bulan Januari 2011 hingga Agustus 2020. Diketahui mean dari data variabel X1 tersebut sebesar 5.322,44, sedangkan untuk nilai standar deviasi sebesar 1.243,79. Dapat diketahui bahwa nilai mean lebih besar daripada nilai dari standar deviasi hal tersebut berarti penyimpangan data tersebut rendah sehingga penyebaran nilai merata.

Berdasarkan dari 116 data untuk variabel JII (X2) dapat diketahui nilai minimum sebesar 1.016,72. Sementara itu nilai maksimum sebesar 2.376,04 data yang didapat dari data bulanan sejak bulan Januari 2011 hingga Agustus 2020. Diketahui mean dari data variabel X2 tersebut sebesar 1.864,97, sedangkan untuk nilai standar deviasi sebesar 3.156,36. Dapat diketahui bahwa nilai mean lebih besar daripada nilai dari standar deviasi hal tersebut berarti penyimpangan data tersebut rendah sehingga penyebaran nilai merata.

Berdasarkan dari 116 data untuk variabel Inflasi (X3) dapat diketahui nilai minimum sebesar 1,32. Sementara itu nilai maksimum sebesar 8,79 data yang didapat dari data bulanan sejak bulan Januari 2011 hingga Agustus 2020.

Diketahui mean dari data variabel X3 tersebut sebesar 4,6, sedangkan untuk nilai standar deviasi sebesar 1,78. Dapat diketahui bahwa nilai mean lebih besar daripada nilai dari standar deviasi hal tersebut berarti penyimpangan data tersebut rendah sehingga penyebaran nilai merata.

Berdasarkan dari 116 data untuk variabel SBIS (X4) dapat diketahui nilai minimum sebesar 1.604. Sementara itu nilai maksimum sebesar 14.415, data yang didapat dari data bulanan sejak bulan Januari 2011 hingga Agustus 2020.

Diketahui mean dari data variabel X4 tersebut sebesar 7.743,44, sedangkan untuk nilai standar deviasi sebesar 3.561,73. Dapat diketahui bahwa nilai mean lebih besar daripada nilai dari standar deviasi hal tersebut berarti penyimpangan data tersebut rendah sehingga penyebaran nilai merata.

4.2 Estimasi Hasil

Pada bagian ini akan dijelaskan mengenai interpretasi hasil dari pengolahan data yang telah dilakukan oleh peneliti. Berikut interpretasi masing-masing pengujian:

4.2.1 Analisis Regresi Linear Berganda dengan Newey West Standar Error

Dalam penelitian ini, menggunakan data bulanan sejak Januari 2011 hingga Agustus 2020 sehingga sampel keseluruhan dari penelitian ini sebanyak 116.

Untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel independen; IHSG (X1); JII

(X2), Inflasi (X3) dan SBIS (X4), terhadap variabel dependen yaitu NAB Reksadana Syariah (Y) maka diperlukan menemukan persamaan regresi. Hasil dari analisa regresi menggunakan data tersebut diperoleh sebagai berikut:

Tabel 4.2: Hasil Regresi Linear Berganda dengan Newey-West Standar Error

Variabel	Coefficients	Std. Error	t	P> t
Konstanta	10.80649	19.40329	0.55	0.578
IHSG	20.61969	4.315760	4.77	0.000
JII	-50.24254	11.12334	-4.51	0.000
Inflasi	-1.371501	1.273456	-1.07	0.283
SBIS	-0.136942	1.225839	0.11	0.9113

Number of obs =	116	F tabel =	2.45
R-squared =	0.7187	T tabel =	1.98157
Adj. R-Squared =	0.7086		
F (4,111) =	70.922		
Prob > F =	0.0000		

Sumber: Data Diolah, 2021.

Berdasarkan Tabel 4.2 di atas, dapat diketahui nilai koefisien untuk masing-masing variabel. Dengan nilai koefisien dapat diketahui nilai yang menjelaskan bahwa perubahan pada variabel independen sebesar 1 unit akan terjadi perubahan pada variabel dependen. Maka dari itu persamaan regresi pada penelitian ini yaitu:

$$Y = 10.80649 + 20.61969 X1 - 50.24254 X2 - 1.371501 X3 - 0.136942 X4 + e$$

Dengan berdasarkan persamaan regresi di atas, dapat diketahui sebagai berikut:

- a. Nilai koefisien regresi untuk X_1 sebesar 20.61969. Dengan nilai tersebut dan dilihat dari hasil Uji T dapat diketahui bahwa variabel IHSG memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah. Apabila IHSG ditingkatkan, maka akan memiliki pengaruh sebesar 20.61969 pada NAB Reksadana Syariah.
- b. Nilai koefisien regresi untuk X_2 sebesar -50.24254 . Dengan nilai tersebut dan dilihat dari hasil Uji T dapat diketahui bahwa variabel JII memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah. Apabila terjadi kenaikan terhadap JII, maka akan memiliki pengaruh sebesar -50.24254 pada NAB Reksadana Syariah.
- c. Nilai koefisien regresi untuk X_3 sebesar -1.371501 . Dengan nilai tersebut dan hasil dari Uji T dapat diketahui bahwa variabel Inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan memiliki arah negatif terhadap NAB Reksadana Syariah. Apabila terjadi kenaikan terhadap Inflasi, maka tidak memiliki pengaruh terhadap NAB Reksadana Syariah.
- d. Nilai koefisien regresi untuk X_4 sebesar -0.136942 . Dengan nilai tersebut dan hasil dari Uji T dapat diketahui bahwa variabel SBIS tidak memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah negatif terhadap NAB Reksadana Syariah. Apabila terjadi kenaikan pada SBIS, maka tidak memiliki pengaruh terhadap NAB Reksadana Syariah.
- e. Nilai konstanta pada penelitian ini sebesar 10.80649. Dengan konstanta tersebut, ketika variabel independen sebesar nol, maka nilai rata-rata untuk NAB Reksadana Syariah sebesar 10.80649.

4.2.2 Uji Goodness of Fit

Dalam melakukan pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan tiga pengujian yaitu Koefisiensi Determinasi (R^2), Uji Kelayakan Model (Uji F), dan Uji Parsial (Uji T). Masing-masing hasil dari pengujian tersebut akan dijelaskan pada subbab berikut.

4.2.2.1 Koefisiensi Determinasi (R^2)

Untuk mengetahui seberapa besar kontribusi IHSG (X_1), JII (X_2), Inflasi (X_3), dan SBIS (X_4) terhadap NAB Reksadana Syariah (Y) secara simultan maka diperlukan nilai R Square. Hasil dari pengujian tersebut dapat kita lihat pada Tabel 4.2 di atas.

Dalam penelitian ini tidak menggunakan hasil dari R Square, melainkan menggunakan hasil dari Adjusted R Square. Hal tersebut dikarenakan nilai R Square dapat menimbulkan bias ketika terdapat penambahan variabel independen, sementara itu untuk nilai Adjusted R Square tidak dapat menimbulkan bias. Hasil yang didapatkan dalam penelitian ini berdasarkan Tabel 4.2 di atas menghasilkan nilai untuk Adjusted R Square sebesar 0.7086 atau sebesar 70.86 %. Hal tersebut dapat diartikan di mana variabel independen (IHSG, JII, Inflasi dan SBIS) secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen (NAB Reksadana Syariah) sebesar 70.86%. Sementara itu untuk 29.14% yang lainnya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak disebutkan dalam penelitian ini.

4.2.2.2 Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model (Uji F) atau disebut Uji Anova tujuan dari pengujian ini untuk mengetahui apakah semua variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Atau dengan artian lain yaitu pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah hasil dari analisis regresi tersebut signifikan atau tidak.

Berdasarkan penghitungan dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4.2 di atas.

Berdasarkan Tabel 4.2 dapat diketahui bahwa nilai Prob. F dalam penelitian ini sebesar 0.000. Dengan nilai Prob. F sebesar 0.000 di mana $\leq \alpha$ (0,05) maka dapat diartikan bahwa variabel independen (IHSG, JII, Inflasi dan SBIS) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (NAB Reksadana Syariah).

4.2.2.3 Uji Parsial (Uji T)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh dari variabel independen (IHSG, JII, Inflasi, dan SBIS) terhadap variabel dependen (NAB Reksadana Syariah) secara parsial. Berdasarkan penghitungan pada penelitian ini, dapat dilihat pada Tabel 4.2 di atas.

Dalam melakukan Uji T, menggunakan nilai probabilitas yang kemudian dibandingkan dengan nilai signifikansi pada penelitian ini yaitu 0.05.

Berdasarkan Tabel 4.2 diperoleh hasil sebagai berikut:

- a. Nilai probabilitas untuk IHSG sebesar 0.000 dimana lebih kecil dari nilai signifikansi pada penelitian ini ($0.000 < 0.05$) maka IHSG secara parsial signifikan berpengaruh terhadap NAB Reksadana Syariah. Hal tersebut

dapat diartikan bahwa H1 pada penelitian ini diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa IHSG berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah.

b. Nilai probabilitas untuk JII sebesar 0.000 dimana lebih kecil dari nilai signifikansi pada penelitian ini ($0.000 < 0.05$) maka JII secara parsial signifikan berpengaruh terhadap NAB Reksadana Syariah. Hal tersebut dapat diartikan bahwa H2 pada penelitian ini ditolak karena JII berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah.

c. Nilai probabilitas untuk Inflasi sebesar 0.283 dimana lebih besar dari nilai signifikansi pada penelitian ini ($0.283 > 0.05$) maka Inflasi secara parsial tidak signifikan berpengaruh terhadap NAB Reksadana Syariah. Hal tersebut dapat diartikan bahwa H3 pada penelitian ini ditolak karena Inflasi tidak berpengaruh secara signifikan dan memiliki arah negatif terhadap NAB Reksadana Syariah.

d. Nilai probabilitas untuk SBIS sebesar 0.911 dimana lebih besar dari nilai signifikansi pada penelitian ini ($0.911 > 0.05$) maka SBIS secara parsial tidak signifikan berpengaruh terhadap NAB Reksadana Syariah. Hal tersebut dapat diartikan bahwa H4 pada penelitian ini ditolak karena SBIS tidak berpengaruh secara signifikan dan memiliki arah negatif terhadap NAB Reksadana Syariah.

4.2.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk menghindari dari penyimpangan, sehingga informasi yang disampaikan sesuai dengan data. Penghitungan uji asumsi klasik

pada penelitian ini menggunakan alat bantu Eviews 10. Hasil pengujian-pengujian tersebut dijelaskan sebagai berikut:

4.2.3.1 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara variabel independen. Cara untuk mengetahui apakah model regresi tersebut terdapat multikolinearitas yaitu dengan melihat centered VIF untuk masing-masing variabel independen. Hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4.3 berikut.

Tabel 4.3: Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Uncentered VIF	Centered VIF
IHSG (X1)	404.4898	16.88209
JII (X2)	370.6363	7.813798
Inflasi (X3)	38.52670	1.691387
SBIS (X4)	65.49261	11.87004

Sumber: Data Diolah, 2021.

Berdasarkan Tabel 4.3, dapat diketahui hasil uji multikolinearitas untuk penelitian ini sebagai berikut:

- a. Nilai centered VIF untuk variabel IHSG sebesar 16.88209 dimana lebih besar dari 10 ($16.88209 > 10$)
- b. Nilai centered VIF untuk variabel JII sebesar 7.813798 dimana lebih kecil dari 10 ($7.813798 < 10$)

c. Nilai centered VIF untuk variabel Inflasi sebesar 1.691387 dimana lebih kecil dari 10 ($1.691387 < 10$)

d. Nilai centered VIF untuk variabel SBIS sebesar 16.54999 dimana lebih besar dari 10 ($16.54999 > 10$)

Berdasarkan hasil dari pengujian tersebut, nilai centered VIF pada variabel IHSG dan SBIS lebih besar dari 10 maka data pada penelitian ini terdapat masalah multikolinearitas. Menurut Gujarati (2003), multikolinearitas dapat dilakukan tanpa melakukan perbaikan karena meskipun terdapat masalah multikolinearitas masih tetap menghasilkan estimator yang BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Dengan estimator yang BLUE tidak memerlukan asumsi tidak adanya korelasi antar variabel independen. Multikolinearitas menyebabkan kesulitan untuk memperoleh estimator dengan standar error yang kecil.

4.2.3.2 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan varian dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan lain dalam suatu model regresi. Dikarenakan dalam penelitian ini menggunakan Analisis Regresi Linear Berganda dengan Newey-West Standar Error maka koefisien estimasi telah resisten terhadap permasalahan heterokedastisitas dan autokorelasi, sehingga uji heterokedastisitas dalam penelitian ini dapat diabaikan.

4.2.3.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi terdapat korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya. Dikarenakan dalam penelitian ini menggunakan Analisis Regresi Linear Berganda dengan Newey-West Standar Error maka koefisien estimasi telah resisten terhadap permasalahan heterokedastisitas dan autokorelasi, sehingga uji autokorelasi dalam penelitian ini dapat diabaikan.

4.2.3.4 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk melihat apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Pengujian dilakukan dengan menggunakan metode Jarque-Bera. Maka dari itu diperlukan untuk mengetahui nilai skewness dan nilai kurtosis. Hasil nilai tersebut dapat dilihat pada Tabel 4.9 berikut.

Tabel 4.4: Uji Normalitas

Skewness	Kurtosis	Jarque-Bera
1.680864	6.241564	105.4099

Sumber: Data Diolah, 2021.

Berdasarkan Tabel 4.4 di atas dapat diketahui untuk nilai skewness pada penelitian ini sebesar 1.680864 sedangkan nilai kurtosis sebesar 6.241564. Dan diketahui nilai Jarque-Berra pada penelitian ini sebesar 105.4099. Untuk mengetahui apakah data tersebut terdistribusi normal atau tidak maka kemudian dilakukan perbandingan dengan nilai chi-square. Untuk mengetahui nilai chi-square maka dengan melihat tabel chi-square, pada penelitian ini

diketahui $df: 0.05$ dengan menggunakan empat variabel independen maka diperoleh nilai chi-square sebesar 9.49. berdasarkan hal tersebut maka diketahui nilai JB lebih besar dari nilai chi-square ($105.4099 > 9.49$) maka dari itu penelitian ini terdistribusi tidak normal.

Menurut (Wooldridge, 2012), tanpa menggunakan asumsi normalitas, teori The Gauss-Markov menunjukkan bahwa estimator OLS tetap BLUE. Selain itu menurut (Wahyudi, 2017), pada umumnya suatu model ekonometrika dengan menggunakan data kuantitatif (interval dan rasio) terdistribusi normal, sehingga dalam melakukan uji asumsi klasik dapat mengabaikan uji normalitas ketika menggunakan data kuantitatif.

4.3 Pembahasan

Berdasarkan pengujian-pengujian yang telah dilakukan oleh peneliti, selanjutnya peneliti akan membahas mengenai hasil uji hipotesis dan akan dikaitkan dengan teori dan penelitian terdahulu yang memiliki keterkaitan dengan penelitian ini. Dengan melakukan pembahasan tersebut sehingga dapat mendukung pernyataan yang telah dibuat oleh peneliti. Penjelasan terkait masing-masing hipotesa sebagai berikut.

4.3.1 Pengaruh IHSG terhadap NAB Reksadana Syariah

Berdasarkan hasil pengujian bahwa Indeks Harga Saham Gabungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah. Hal tersebut mengartikan bahwa ketika IHSG meningkat maka akan meningkatkan NAB Reksadana Syariah. Hasil pengujian tersebut sejalan dengan penelitian

yang dilakukan oleh (Chu, 2011), yang menyatakan bahwa NAB Reksadana merespon indeks pasar saham lokal (Hang Seng Index).

Produk reksadana syariah diinvestasikan pada saham syariah yang telah tercatat pada IHSG. Investor akan melakukan penyertaan modal pada pasar modal ketika telah mendapatkan waktu yang tepat untuk berinvestasi. Salah satunya dengan melihat nilai IHSG, ketika IHSG membaik maka dapat dikatakan bahwa pasar modal membaik. Dengan hal tersebut dapat diketahui bahwa IHSG mencerminkan pergerakan dari NAB Reksadana Syariah.

4.3.2 Pengaruh JII terhadap NAB Reksadana Syariah

Berdasarkan hasil pengujian bahwa Jakarta Islamic Index berpengaruh signifikan secara negatif terhadap NAB Reksadana Syariah. Berdasarkan hal tersebut dapat diartikan bahwa JII memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah. Hal tersebut mengartikan bahwa ketika JII meningkat maka akan menurunkan NAB Reksadana Syariah. Sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Bahloul, Mroua, & Naifar, 2017) yang menyatakan bahwa indeks saham syariah dipengaruhi oleh return indeks saham konvensional.

Reksadana syariah diinvestasikan pada produk pasar modal, salah satunya pada saham syariah yang telah tercatat pada JII. Para investor juga memperhatikan JII untuk melakukan penyertaan modalnya pada Reksadana Syariah. Dengan hal tersebut dapat diketahui bahwa JII mempengaruhi pergerakan NAB Reksadana Syariah, namun ketika JII meningkat maka NAB Reksadana Syariah menurun. Hal tersebut dapat mengindikasikan bahwa ketika pasar saham syariah membaik, investor beralih ke pasar saham.

Berdasarkan data diambil dari Bareksa.com, salah satu Reksadana Syariah yang termasuk dalam *Top Ten* Reksadana Saham di Bareksa yaitu Reksadana Syariah Capital Sharia Equity dengan dana kelolaan sebesar 111,9 Miliar Rupiah dengan alokasi aset pada bulan Februari 2020 sebesar 90% dialokasikan pada saham dan 10% selebihnya dialokasikan pada pasar uang (Bareksa, 2021).

Selain itu salah satu Reksadana Syariah yang termasuk dalam *Top Ten* Reksadana Campuran di Bareksa yaitu Reksadana Syariah Capital Sharia Balanced dengan dana kelolaan sebesar 14,4 Miliar Rupiah dengan alokasi aset pada bulan Februari 2020, sebesar 75% dialokasikan pada pasar saham syariah, 7% pada sukuk, dan 18% pada pasar uang (Bareksa, Reksadana Syariah Capital Sharia Balanced, 2021). Reksadana Syariah Saham dan Reksadana Syariah Campuran merupakan Reksadana dengan alokasi aset pada pasar saham paling banyak. Dengan hal tersebut dapat diketahui bahwa sebagian besar alokasi portofolio dari Reksadana Syariah pada pasar saham, dengan begitu indeks saham syariah berpengaruh signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah.

Hasil dalam penelitian ini JII berpengaruh secara negatif terhadap NAB Reksadana Syariah. Hal tersebut dapat diketahui bahwa profil risiko pada Reksadana Saham dan Reksadana Campuran memiliki risiko yang tinggi dibandingkan dengan jenis Reksadana yang lain. Hal tersebut dapat diketahui bahwa profil risiko untuk di pasar saham sendiri juga memilih risiko yang tinggi, namun lebih tinggi dibandingkan Reksadana. Sehingga investor memilih untuk investasi pada pasar saham dikarenakan memiliki return yang lebih tinggi dibandingkan dengan Reksadana, dan selain itu tidak dikurangi oleh biaya-biaya pada Reksadana.

4.3.3 Pengaruh Inflasi terhadap NAB Reksadana Syariah

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, inflasi tidak berpengaruh secara signifikan dan memiliki arah negatif. Berdasarkan hal tersebut dapat diartikan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap NAB Reksadana Syariah. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Bahloul, Mroua, & Naifar, 2017) yang menyatakan bahwa inflasi tidak signifikan dalam menjelaskan dinamika indeks saham syariah. Namun berbeda dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Dimic, Kiviaho, Piljak, & Aijo, 2016) yang menyatakan bahwa inflasi mempengaruhi korelasi saham-obligasi dalam jangka panjang.

Menurut ekonom muslim, Taqiuddin Ahmad ibn al-Maqrizi, inflasi terjadi karena dua hal yaitu *natural inflation* dan *human error inflation*. *Natural inflation*, merupakan inflasi yang disebabkan oleh sebab-sebab alamiah akibat dari menurunnya penawaran agregat (AS) atau meningkatnya permintaan agregat (AD). *Natural inflation* dapat dimaknai dengan adanya gangguan dalam memproduksi sejumlah barang dan jasa dalam suatu perekonomian dan meningkatnya daya beli masyarakat secara riil. Sedangkan *human error inflation* merupakan inflasi yang disebabkan karena kesalahan-kesalahan yang dilakukan oleh manusia. Menurut (Miha & Laila, 2017), pendapatan riil yang didapat oleh investor menurun ketika laju inflasi meningkat, sehingga hal tersebut dapat mempengaruhi aktivitas investasi pada Reksadana Syariah dan berpengaruh terhadap NAB Reksadana Syariah. Berdasarkan penelitian ini inflasi tidak terdapat korelasi dengan NAB Reksadana Syariah. Berdasarkan Gambar 1.4 grafik trend inflasi di Indonesia menunjukkan trend yang konstan, karena tidak terjadi fluktuasi yang signifikan. Sehingga dengan melihat trend grafik inflasi pada tahun-tahun sebelumnya, investor memiliki ekspektasi terhadap inflasi pada

tahun-tahun berikutnya. Dengan berdasarkan pernyataan tersebut, inflasi dapat dianggap sebagai variabel yang tetap di mana tidak lagi menjadi pertimbangan investor dalam jangka pendek.

4.3.4 Pengaruh SBIS terhadap NAB Reksadana Syariah

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) tidak berpengaruh secara signifikan dan memiliki arah negatif.

Berdasarkan pernyataan tersebut maka dapat diartikan bahwa SBIS tidak memiliki pengaruh terhadap NAB Reksadana Syariah. Hal tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dimic, Kiviaho, Piljak, & Aijo, 2016) yang menyatakan bahwa faktor yang mempengaruhi korelasi saham-obligasi dalam jangka pendek adalah kebijakan moneter. Berbeda pula dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Cenedese & Elard, 2018) yang menyatakan bahwa manajer reksadana memainkan peran dalam transmisi kebijakan moneter khususnya pembelian dalam skala besar.

SBIS merupakan salah satu Efek Syariah bentuk dari kebijakan moneter untuk mengatur jumlah uang beredar. Berdasarkan penelitian ini menghasilkan bahwa setiap perubahan pada SBIS tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah. Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33 tahun 2019 tentang Penerbitan dan Persyaratan Reksadana Syariah pasal 12 dijelaskan bahwa Reksadana Syariah berbentuk perseroan yang berinvestasi pada instrumen pasar uang syariah tidak berlaku pada Efek Syariah seperti SBIS, Efek Syariah yang diterbitkan oleh Pemerintah Indonesia, dan Efek Syariah yang diterbitkan lembaga keuangan Internasional di mana Pemerintah Indonesia menjadi anggotanya. Dijelaskan pula pada

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33 tahun 2019 tentang Penerbitan dan Persyaratan Reksadana Syariah pasal 16 di mana Reksadana Syariah yang berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yang berinvestasi pada instrumen pasar uang syariah tidak berlaku pada Efek Syariah seperti SBIS. Efek Syariah yang diterbitkan oleh Pemerintah Indonesia, dan Efek Syariah yang diterbitkan lembaga keuangan Internasional di mana Pemerintah Indonesia menjadi anggotanya. Berdasarkan peraturan OJK tersebut dijelaskan bahwa sejak tahun 2019 SBIS tidak lagi menjadi salah satu alokasi aset bagi Reksadana Syariah, sehingga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah. SBIS merupakan produk berjangka satu tahun, dengan terdapatnya peraturan tersebut bertentangan dengan teori bahwa Reksadana Syariah dapat diinvestasikan pada instrumen pasar uang berjangka kurang dari satu tahun.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Pada penelitian ini dilakukan untuk mengetahui variabel manakah yang memiliki pengaruh terhadap NAB Reksadana Syariah. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya Indeks Harga Saham Gabungan, Jakarta Islamic Index, Inflasi, dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah. sementara itu variabel dependen dalam penelitian ini yaitu Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.

Berdasarkan pada pengujian dan penghitungan menggunakan analisis linear berganda, didapatkan sebagai berikut:

- 1) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah. Hal tersebut dapat diketahui bahwa IHSG mencerminkan terhadap pergerakan NAB Reksadana Syariah. Ketika investor akan melakukan penyertaan modal pada pasar modal syariah ketika telah mendapatkan waktu yang tepat untuk berinvestasi dapat dengan melihat nilai IHSG, ketika IHSG membaik maka dapat dikatakan bahwa pasar modal membaik.
- 2) Jakarta Islamic Index (JII) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah. Ketika terjadi peningkatan pada JII, yang terjadi pada NAB Reksadana Syariah adalah terjadi penurunan. Hal tersebut dapat mengindikasikan bahwa investor reksadana beralih pada pasar saham syariah.

3) Inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah, grafik inflasi menunjukkan trend yang konstan sehingga tidak lagi menjadi pertimbangan investor dalam jangka pendek.

4) Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah, sejak tahun 2019 SBIS tidak lagi menjadi salah satu alokasi aset bagi Reksadana Syariah, sehingga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dipaparkan di atas, terdapat beberapa saran yang diharapkan memberikan manfaat bagi para investor maupun pihak-pihak lain. Adapun saran yang diberikan diantaranya:

- 1) Investor dan manajer investasi dapat memperhatikan IHSG dan JII sebelum melakukan penyertaan modalnya.
- 2) Investor dapat tetap mempertahankan portofolio reksadananya ketika JII meningkat karena kondisi pasar saham syariah yang membaik sehingga return yang didapatkan akan membaik juga.
- 3) Ketika terjadi inflasi, investor diharapkan tetap melakukan investasi karena akan memperbaiki perekonomian, karena inflasi memiliki trend yang tidak berfluktuasi sehingga dalam jangka pendek dapat melihat trend pada tahun-tahun sebelumnya.
- 4) Hal-hal tersebut dapat dilakukan dengan memperhatikan kondisi ekonomi dan politik pada suatu negara maupun global.

DAFTAR PUSTAKA

Dr.rer.pol. Ferry Prasetya, SE., M.App.Ec.

Al-Qarni, ' (2008). *At-Tafsir Al-Muyassar*. Jakarta: Qisthi Press.

Al-Qur'an Karim

Anshori, M., & Iswati, S. (2009). *Buku Ajar Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Surabaya: Airlangga University.

Apsari, W. (2018, Agustus 27). *Ekonomi Digital Dorong Kemudahan Investasi di Pasar Modal*. Retrieved from Monitor.co.id: <https://monitor.co.id/2018/08/27/>

BPS. (2019). *Statistik Telekomunikasi Indonesia*. Jakarta: Badan Pusat Statistik.

Bahloul, S., Mroua, M., & Naifar, N. (2017). The Impact of macroeconomic and Conventional Stock Market Variables on Islamic Index Returns Under Regime Switching. *Borsa Istanbul Review*, 62-74.

Bareksa. (2021, Juni). *Reksadana Syariah Capital Sharia Balanced*. Retrieved from Bareksa: <https://www.bareksa.com/id/data/mutualfund/3183/reksa-dana-syariah-capital-sharia-balanced>

Bareksa. (2021, Juni). *Reksadana Syariah Capital Sharia Equity*. Retrieved from Bareksa: <https://www.bareksa.com/id/data/mutualfund/2508/reksa-dana-syariah-capital-sharia-equity>

Bursa Efek Indonesia. (2018). *Indeks Saham Syariah*. <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>

Bursa Efek Indonesia. (2018). *Indeks Saham*. <https://www.idx.co.id/produk/indeks/>

Bursa Efek Indonesia. (2021). *Pasar Modal Syariah Indonesia*. <https://www.idx.co.id/idx-syariah/>

Bursa Efek Indonesia. (2021). *Tutup Tahun 2020 Dengan Optimisme Pasar Modal Indonesia Lebih Baik*. <https://www.idx.co.id/berita/press-release-detail/>

Cenedese, G., & Elard, I. (2018). Unconventional Monetary Policy and The Portfolio Choice of International Mutual Funds. *Staff Working Paper*.

Chu, P. K.-K. (2011). Relationship Between Macroeconomic Variables and Net Asset Values (NAV) of Equity Funds: Cointegration Evidence and Vector Error Correction Model of The Hong Kong Mandatory Provident Funds (MPFs). *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*, 792-810.

Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia. 2001. Fatwa Nomor 40/DSN-MUI/X/2003. <https://dsnmu.or.id/kategori/fatwa/page/9/>

Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia. 2003. Fatwa Nomor :20/DSN-MUI/IV/2001. <https://dsnmu.or.id/kategori/fatwa/page/11/>.

Dimic, N., Kiviaho, J., Piljak, V., & Aijo, J. (2016). Impact of Financial Market Uncertainty and Macroeconomic Factors on Stock-Bond Correlation in Emerging Markets. *Research in International Business and Finance*, 41-51.

Elvira, Yuni, dan Fiteriyanto. *NAB Reksadana Berlomba dengan Tingkat Suku Bunga*. Jurnal Pasar Modal, N0.06/VIII/Juni 1997.

Fahmi, I. (2015). *Manajemen Investasi edisi 2*. Jakarta: Salemba Empat.

Ghozali, I. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.

Gujarati, Damodar. 2003. *Ekonometrika Dasar*. Terjemah Sumarno Zein. Jakarta: Erlangga.

Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution. 2008. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Prenada Media Group.

Karl, E. Case, dan Fair, C. Rai. 2001. *Prinsip-Prinsip Ekonomi Makro*. Jakarta: Prenhalindo.

Kustodian Sentral Efek Indonesia. (2020). *Berita Pers RUPSLB KSEI Tahun 2020: Pembangunan Infrastruktur Dominasi Rencana Investasi Aset KSEI Di Tahun 2021*. Unit Komunikasi Perusahaan. <https://www.ksei.co.id/publication/press-releases>

Miha, C., & Laila, N. (2017). Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 144-158.

Naifar, N. (2016). Do Global Risk Factors and Macroeconomic Conditions Affect Global Islamic Index Dynamics? A Quantile Regression Approach. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 29-39.

Naf'an. 2014. *Ekonomi Makro; Tinjauan Ekonomi Syariah*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Parakkasi, Idris. *Inflasi Dalam Perspektif Islam*. Jurnal Ekonomi Islam, Vol.3/No.1/Juni 2016.

Peraturan Bank Indonesia Nomor 10/11/PBI/2008 Tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah

Prasetyo, B., & Lina, M. J. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Putong, Iskandar. 2003. *Pengantar: Ekonomi Mikro dan Makro*. Edisi Kedua. Jakarta: Ghalia Indonesia.

Rodoni, A. (2009). *Investasi Syariah*. Jakarta: Lembaga Penelitian UIN Jakarta.

Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Afabeta.

Sutedi, Adrian. 2011. *Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*. Jakarta Timur: Sinar Grafika.

Sylva, Marhanum, Puji, Siti. (2019). Growth and Value Effect on Jakarta Islamic Index: Analysis Towards Performance of Sharia Equity Mutual Fund. *Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah*.

Tempo.co. (2015, Agustus 6). *67 Persen Pengguna Handphone Berbelanja Lewat Smartphone*. Retrieved from bisnis.tempo.co:
<https://bisnis.tempo.co/read/689695/67-persen-pengguna-handphone-berbelanja-lewat-smartphone/full&view=ok>

Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pasal 1 ayat (27) Tentang Pasar Modal

Wahyudi, S. T. (2017). *Statistika Ekonomi: Konsep, Teori, dan Penerapan*. Malang: UB Press.

Wooldridge, Jeffrey. 2012. *Introductory Econometrics: A Modern Approach*. Edisi Kelima. Kanada: Cengage Learning.

Yuliana, Indah. 2010. *Investasi Produk Keuangan Syariah*. Malang: UIN-Maliki Press.



LAMPIRAN

Lampiran 1: Data Sebelum Diolah

BULAN	NAB Syariah	IHSG	JII	INFLASI	SBIS
Jan-11	4937.33	3013744.95	1016725.48	7.02	3296.00
Feb-11	5054.62	3077728.51	1057969.81	6.84	3326.00
Mar-11	5192.46	3279800.91	1096432.01	6.65	3376.00
Apr-11	5192.49	3405485.33	1125915.77	6.16	3701.00
May-11	5656.44	3425812.40	1128392.48	5.98	3271.00
Jun-11	5775.96	3498068.50	1305659.31	5.54	3042.00
Jul-11	5692.79	3722442.02	1381371.98	4.61	1604.00
Aug-11	5605.72	3468308.92	1288913.30	4.79	1819.00
Sep-11	5358.85	3210810.85	1199957.20	4.61	1989.00
Oct-11	5495.32	3434445.00	1292324.28	4.42	2574.00
Nov-11	5490.94	3424333.56	1268683.08	4.15	3144.00
Dec-11	5564.79	3537294.21	1414983.81	3.79	3476.00
Jan-12	5666.23	3665329.97	1483496.36	3.65	3799.00
Feb-12	5337.92	3755533.19	1494621.10	3.56	3806.00
Mar-12	5295.88	3877542.29	1540259.16	3.97	3567.00
Apr-12	5563.10	3936526.14	1516717.57	4.50	3155.00
May-12	5050.63	3620028.27	1279755.51	4.45	3160.00
Jun-12	5123.43	3729900.81	1497991.06	4.53	3115.00
Jul-12	5776.83	3916810.23	1579308.36	4.56	2662.00
Aug-12	6015.24	3844093.18	1568860.49	4.58	2372.00
Sep-12	6468.28	4027750.12	1653931.91	4.31	2495.00
Oct-12	6751.16	4116444.42	1704662.63	4.61	2382.00
Nov-12	7537.66	4072364.18	1620722.12	4.32	2763.00
Dec-12	8050.07	4126994.93	1671004.23	4.30	3455.00
Jan-13	8067.68	4272791.60	1698597.18	4.57	3970.00
Feb-13	8169.85	4638860.74	1812683.20	5.31	4595.00
Mar-13	8540.46	4812789.61	1855158.01	5.90	4855.00
Apr-13	7978.14	4896823.40	1918694.09	5.57	4958.00
May-13	8557.56	4950472.99	1901849.55	5.47	5048.00
Jun-13	9437.78	4739604.94	1897515.71	5.90	4623.00
Jul-13	9279.66	4582269.50	1792840.69	8.61	4423.00
Aug-13	9017.34	4130122.38	1702147.94	8.79	3848.00
Sep-13	9350.89	4251368.07	1683720.16	8.40	3610.00
Oct-13	9800.15	4435075.35	1770301.11	8.32	4472.00
Nov-13	9595.05	4199722.64	1667410.85	8.37	4467.00



BULAN	NAB Syariah	IHSG	JII	INFLASI	SBIS
Dec-13	9432.19	4219020.24	1672099.91	8.38	4712.00
Jan-14	9510.85	4382396.37	1722863.16	8.22	4847.00
Feb-14	9185.25	4576075.51	1791423.41	7.75	5237.00
Mar-14	8918.50	4717501.94	1830136.14	7.32	5377.00
Apr-14	8966.03	4815561.31	1846932.65	7.25	5977.00
May-14	9110.79	4855601.11	1878888.50	7.32	6414.00
Jun-14	9384.47	4840505.73	1911008.85	6.70	6792.00
Jul-14	9363.91	5052861.95	2014280.34	4.53	5890.00
Aug-14	9593.57	5108513.40	2006216.01	3.99	6120.00
Sep-14	9690.21	5116202.73	2006178.59	4.53	6490.00
Oct-14	10267.35	5071322.71	1956119.16	4.83	6680.00
Nov-14	10198.79	5139705.41	1993172.71	6.23	6530.00
Dec-14	11158.00	5165736.12	1922231.45	8.36	8130.00
Jan-15	11260.39	5287340.00	1988530.00	6.96	8050.00
Feb-15	11451.32	5427600.00	2031930.00	6.29	9040.00
Mar-15	12035.97	5555200.00	2049110.00	6.38	8810.00
Apr-15	11609.42	5146750.00	1872520.00	6.79	9130.00
May-15	11796.36	5280030.00	1966210.00	7.15	8858.00
Jun-15	9303.46	5000320.00	1896500.00	7.26	8458.00
Jul-15	11393.42	4961660.00	1858570.00	7.26	8163.00
Aug-15	10838.18	4646250.00	1732100.00	7.18	8585.00
Sep-15	10108.49	4370000.00	1610000.00	6.83	7720.00
Oct-15	10696.32	4701660.00	1696870.00	6.25	7330.00
Nov-15	11030.35	4717690.00	1678630.00	4.89	6495.00
Dec-15	11019.43	4796800.00	1708210.00	3.35	6280.00
Jan-16	10396.86	4899660.00	1764360.00	4.14	6275.00
Feb-16	9061.02	5064530.00	1848180.00	4.42	7288.00
Mar-16	9470.14	5143450.00	1879350.00	4.45	7038.00
Apr-16	9303.47	5136320.00	1881270.00	3.60	7683.00
May-16	9556.16	5098020.00	1868590.00	3.33	7225.00
Jun-16	9901.24	5387050.00	2053980.00	3.45	7470.00
Jul-16	9928.47	5614620.00	2149430.00	3.21	8130.00
Aug-16	10666.52	5798740.00	2209360.00	2.79	8947.00
Sep-16	12087.00	5799220.00	2188120.00	3.07	9442.00
Oct-16	12159.95	5866960.00	2188780.00	3.31	10333.00
Nov-16	12930.30	5575380.00	2024930.00	3.58	11028.00
Dec-16	14914.63	5753610.00	2035190.00	3.02	10787.60
Jan-17	15944.50	5749810.00	2021090.00	3.49	11877.60
Feb-17	16204.97	5851270.00	2046790.00	3.83	12682.60
Mar-17	16123.54	6055230.00	2106210.00	3.61	12272.60
Apr-17	18127.42	6189630.00	2164450.00	4.17	11532.60

BULAN	NAB Syariah	IHSG	JII	INFLASI	SBIS
May-17	18179.07	6250280.00	2151250.00	4.33	10446.00
Jun-17	18914.54	6372810.00	2231680.00	4.37	9421.00
Jul-17	18686.92	6400110.00	2228010.00	3.88	10966.00
Aug-17	20625.23	6426020.00	2220820.00	3.82	11716.00
Sep-17	21427.72	6473350.00	2188060.00	3.72	12626.00
Oct-17	22369.64	6646650.00	2174360.00	3.58	11555.00
Nov-17	24124.66	6592140.00	2129600.00	3.30	10387.00
Dec-17	28311.77	7052390.00	2288020.00	3.61	10017.00
Jan-18	27876.73	7345740.00	2372950.00	3.25	12272.00
Feb-18	30283.52	7339060.00	2327230.00	3.18	12717.00
Mar-18	31108.82	6884880.00	2123500.00	3.40	12997.00
Apr-18	32380.08	6661260.00	2090210.00	3.41	13737.00
May-18	33313.53	6701100.00	2037050.00	3.23	12807.00
Jun-18	32167.28	6511730.00	2047170.00	3.12	11967.00
Jul-18	32665.06	6689530.00	2048120.00	3.18	11312.00
Aug-18	31129.20	6783260.00	2063420.00	3.20	10312.00
Sep-18	31797.51	6737430.00	2072790.00	2.88	10642.00
Oct-18	33330.86	6593950.00	2030220.00	3.16	8967.00
Nov-18	33975.60	6858370.00	2065370.00	3.23	8525.00
Dec-18	34491.17	7023500.00	2239510.00	3.13	8215.00
Jan-19	37300.97	7415930.00	2376040.00	2.82	10895.00
Feb-19	36761.47	7326930.00	2281960.00	2.57	12725.00
Mar-19	37114.19	7356380.00	2302450.00	2.48	14415.00
Apr-19	35378.79	7342990.00	2260390.00	2.83	13849.00
May-19	32448.69	7072080.00	2160110.00	3.32	14124.00
Jun-19	33056.75	7243050.00	2114410.00	3.28	13604.00
Jul-19	48471.93	7328990.00	2129920.00	3.32	12989.00
Aug-19	50290.50	7259730.00	2175810.00	3.49	11534.00
Sep-19	55543.29	7090420.00	2124180.00	3.39	11394.00
Oct-19	57342.51	7162650.00	2127290.00	3.13	9045.00
Nov-19	55300.47	6919500.00	2066950.00	3.00	9600.00
Dec-19	53735.58	7299280.00	2340520.00	2.72	10436.00
Jan-20	55772.87	6864240.00	2134960.00	2.68	11107.00
Feb-20	58008.44	6304000.00	1876570.00	2.98	11522.00
Mar-20	57420.96	5247640.00	1582240.00	2.96	11765.00
Apr-20	59164.28	5453480.00	1801850.00	2.67	11705.00
May-20	58110.05	5496500.00	1756900.00	2.19	11410.00
Jun-20	58069.05	5677530.00	1777930.00	1.96	11484.00
Jul-20	63517.75	5967070.00	1852320.00	1.54	8674.00
Aug-20	69709.46	6197910.00	2004330.00	1.32	8014.00

Lampiran 2 Regresi Linear Berganda dengan Newey-West Standar Error

Dependent Variable: NAB_SYARIAH

Method: Least Squares

Date: 05/01/21 Time: 06:53

Sample: 2011M01 2020M08

Included observations: 116

HAC standard errors & covariance (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 5.0000)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.80649	19.40329	0.556941	0.5787
IHSG	20.61969	4.315760	4.777765	0.0000
JII	-50.24254	11.12334	-4.516858	0.0000
INFLASI	-1.371501	1.273456	-1.076991	0.2838
SBIS	-0.136942	1.225839	-0.111713	0.9113

R-squared	0.718767	Mean dependent var	19.47608
Adjusted R-squared	0.708633	S.D. dependent var	16.86249
S.E. of regression	9.102111	Akaike info criterion	7.297037
Sum squared resid	9196.175	Schwarz criterion	7.415726
Log likelihood	-418.2281	Hannan-Quinn criter.	7.345218
F-statistic	70.92275	Durbin-Watson stat	0.121083
Prob(F-statistic)	0.000000	Wald F-statistic	21.61992
Prob(Wald F-statistic)	0.000000		

Lampiran 3 Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors

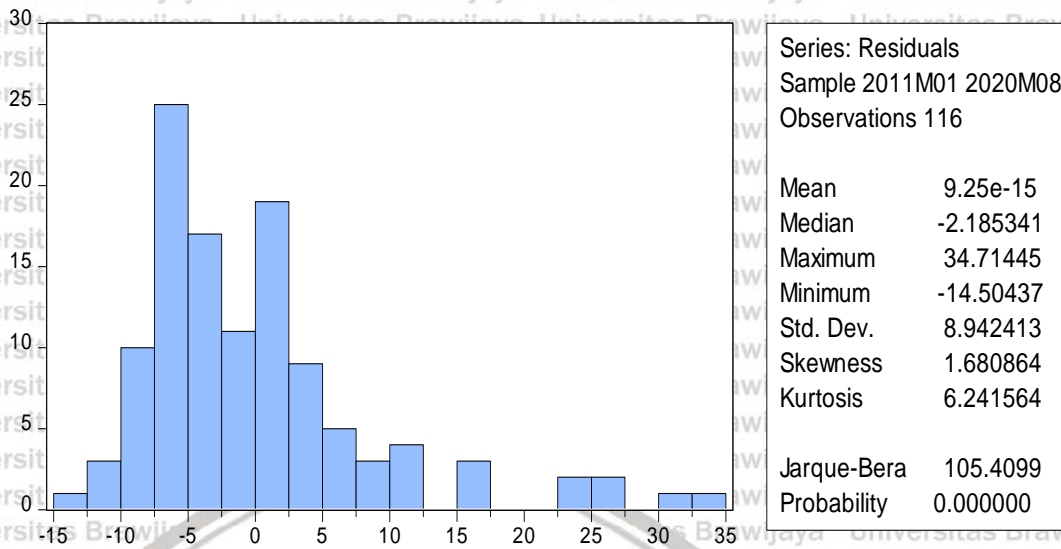
Date: 05/02/21 Time: 04:55

Sample: 2011M01 2020M08

Included observations: 116

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	376.4875	321.0459	NA
IHSG	18.62579	404.4898	16.88209
JII	123.7286	370.6363	7.813798
INFLASI	1.621691	38.52670	1.691387
SBIS	1.502681	65.49261	11.87004

Lampiran 4 Uji Normalitas



UNIVERSITAS BRAWIJAYA



LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi dengan judul :

"Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Jakarta Islamic Index, Inflasi, dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah"

Yang disusun oleh :

Nama : Putri Dela Andriana
NIM : 175020500111005
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya
Jurusan : S-1 Ilmu Ekonomi
Konsentrasi : Ekonomi Islam

telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal **24 Mei 2021** dan dinyatakan memenuhi syarat untuk diterima.

SUSUNAN DEWAN PENGUJI


1. Dr. rer. pol. Ferry Prasetyia, SE., M.App.Ec.
NIP. 198012282005011002
(Dosen Pembimbing)


.....

2. Tyas Danarti Hascaryani, SE., ME.
NIP. 197505141999032001
(Dosen Penguji I)


.....

3. Aminnullah Achmad Muttaqin, M.Sc. Fin.
NIP. 2016078711241001
(Dosen Penguji II)


.....

Malang,
Ketua Program Studi
Ekonomi Islam ,



Dr. Sri Muljaningsih, SE., MSP.
NIP 196104111986012001

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya :

Nama : Putri Dela Andriana
Tempat, tanggal lahir : Malang, 25 Mei 1999
NIM : 175020500111005
Jurusan : S1 Ilmu Ekonomi
Konsentrasi : Ekonomi Islam
Alamat : Jalan Ciliwung 2/45C, Kota Malang.

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa SKRIPSI yang berjudul :

Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Jakarta Islamic Index, Inflasi, dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah yang saya tulis adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat atau saduran dari Skripsi orang lain.

Apabila dikemudian hari ternyata pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabutnya predikat kelulusan dan gelar keserjanaannya)

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya, untuk dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 13 Mei 2021

Mengetahui,
Dosen Pembimbing,

Dr. rer.pol. Feny Prasetya, SE., M.App.Ec.
NIP.198012242005011002



Mengetahui,
Ketua Program Studi
Ekonomi Islam,

Dr. Sri Muljaningsih, SE., MSP.
NIP 196104111986012001