

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal merupakan pihak yang menyelenggarakan serta menawarkan sistem atau sarana untuk menghubungkan antara penjual dan pembeli efek dari pihak-pihak lain dengan maksud memperdagangkan efek di antara mereka.¹ Investasi menjadi alternatif yang menarik bagi masyarakat untuk mengolah serta mengembangkan sebagian harta dan menambah kekayaan. Bentuk berinvestasi itu sangat banyak dari mulai investasi uang yang dapat dilakukan di Bank Investasi, investasi emas di pegadaian dan juga investasi saham dilaksanakan di pasar modal.

Perkembangan investasi syariah di Indonesia mengalami pertumbuhan yang terus menerus meningkat. Hal tersebut tidak terlepas dari kondisi penduduk Indonesia yang mayoritas muslim, yang merupakan pasar potensial untuk produk-produk investasi berbasis syariah. Salah satu produk investasi syariah yang banyak diminati bagi pemula adalah reksadana syariah, yaitu reksadana pengelolaan dan penempatan dananya dialokasikan pada produk yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah seperti sukuk, pasar uang dan juga saham yang masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES).

Reksadana tumbuh melesat tidak terlepas dari kebijakan strategis lembaga keuangan yang memperluas akses investasi pasar modal syariah dengan menambah berbagai produk. Pada tahun 2014 telah direvisi Peraturan No. IX.A.13 tentang penerbitan Efek Syariah dengan

¹A, Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia*, (Prenadamedia Group, 2014).

menerbitkan produk reksadana syariah baru yaitu reksadana berbasis sukuk. Hal ini dilakukan guna meningkatkan jumlah investor ritel dan mendorong peningkatan penerbitan sukuk karena reksadana syariah diterbitkan bersamaan dengan penerbitan sukuk korporasi (reksadana sukuk berbasis portofolio).²

Terdapat sedikit faktor yang membedakan reksadana syariah dari reksadana konvensional. Ciri utama yang memisahkan reksadana syariah dari reksadana konvensional adalah larangan bagi perusahaan penerbit instrumen investasi reksadana syariah berpartisipasi dalam tindakan yang melanggar prinsip-prinsip Islam. Melalui prosedur penyaringan, kegiatan-kegiatan yang bersifat agresif, haram, riba dan kategori lainnya dihilangkan. Reksadana yang sesuai dengan syariah mengalokasikan minimal 80% modal investasinya pada beberapa saham yang memenuhi spesifikasi manajer investasi.³

Namun, di awal pertengahan tahun 2020, Indonesia menghadapi wabah Covid-19, yang berpotensi memberikan efek negatif dan menghalangi berbagai sektor dalam menjalani kehidupan sehari-hari. Pemerintah telah menerapkan berbagai kebijakan, termasuk langkah-langkah isolasi mulai dari isolasi individu, komunitas, hingga penerapan Pembatasan Sosial Berskala Besar atau PSBB (*lockdown*) di seluruh kota. Salah satu langkah yang diambil oleh berbagai instansi pemerintah dan perusahaan adalah mengimplementasikan sistem bekerja dari rumah untuk karyawan, yang dikenal sebagai *Work From Home* atau *WFH*. Salah satu bidang yang terdampak oleh pandemi ini adalah sektor keuangan, di mana krisis tersebut mempengaruhi pasar keuangan dan industri perbankan di

²Direktorat Pasar Modal Syariah, *Roadmap Pasar Modal Syariah 2015-2019*, h. 52.

³Mochlasin dkk., *Pengaruh Indeks Harga Saham Gabunga, Kurs, Jakarta Islamic Index, dan Covid-19 Terhadap Reksadana Saham Syariah*, Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam, Vol.9 No.1 2023, h.2.

seluruh dunia, sehingga dapat menurunkan suku bunga yang pada gilirannya akan memperkecil keuntungan bank. Situasi ini berbeda dengan lembaga keuangan yang bukan bank, seperti reksadana.

Mengutip data dari Bareksa bahwa reksadana merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih investor selama pandemi Covid-19. Bahkan hingga memasuki pandemi tahap II. Alasannya, riset Infovesta Utama yang dilansir Kontan pada Senin (2/8/2021), mengemukakan pada awal mula Covid-19 banyak investor yang lebih memilih berinvestasi pada instrumen *safe haven* dan melakukan *hedging* sebagai sarana lindung nilai dari fluktuasi nilai tukar mata uang.⁴

Prinsip dasar dalam transaksi dan syarat-syarat yang berkenaan dengannya ialah boleh diadakan selama tidak dilarang oleh Islam atau bertentangan dengan nash syariah. Allah SWT memerintahkan umatnya agar beriman dengan memenuhi akad yang mereka lakukan seperti dalam Al-Qur'an Surat Yusuf ayat 47 sebagai berikut:

قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَأَبًا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تَأْكُلُونَ

Yusuf berkata: "Supaya kamu betanam tujuh tahun (lamanya) sebagaimana biasa; maka apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan dibulirnya kecuali sedikit untuk kamu makan." (Q.S. Yusuf:47)⁵

Reksadana syariah di Indonesia telah menunjukkan kinerja dan perkembangan yang positif selama lima tahun terakhir ini, yaitu dari tahun 2016 hingga tahun 2020. Hal ini terlihat dari jumlah reksadana yang terus bertambah dan dana kelolaan yang terus bertambah selama lima tahun belakangan ini, sesuai yang digambarkan pada tabel dibawah ini:

⁴Bareksa, *Bagaimana Kinerja Reksadana dan Emas Selama Pandemi Covid-19? Ini Ulasannya*, <https://www.bareksa.com/berita/reksa-dana/2021-08-04/bagaimana-kinerja-reksadana-dan-emas-selama-pandemi-covid-19-ini-ulasannya>.

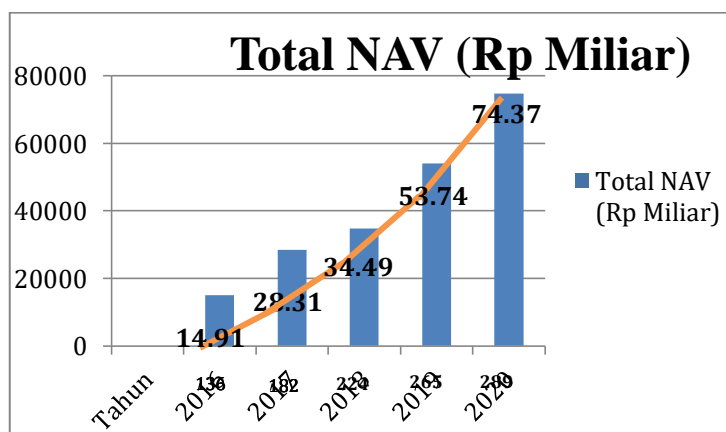
⁵Lajnah Pentashihan Mushaf Al-Qur'an, *Al-Qur'an dan Terjemahannya Edisi Penyempurnaan 2019*, (Jakarta: Badan Litbang dan diklat Kementerian Agama RI, 2019).

Tabel 1. 1**Perkembangan Net Asset Value (NAV) Reksadana Syariah 2016-2020**

Tahun	Jumlah Reksadana Syariah	Total Net Asset Value (NAV) atau Nilai Aktiva Bersih (Miliar)
2016	136	14.914,63
2017	182	28.311,77
2018	224	34.491,17
2019	265	53.735,58
2020	289	74.367,44

(Sumber: Otoritas Jasa Keuangan dan Bank Indonesia)

Berdasarkan perkembangan di bidang reksadana syariah, terjadi peningkatan setiap tahunnya baik jumlah maupun nilai NAV reksadana. Menurut data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), hingga tahun 2020 terdapat 289 reksadana syariah (13,02% dari total reksadana) dibandingkan tahun 2016 yang hanya memiliki 136 reksadana syariah yang terdaftar di Pasar Modal Indonesia. Berikut ini adalah diagram pertumbuhan *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Syariah Indonesia tahun 2016-2020:

Grafik 1. 1**Pertumbuhan Net Asset Value (NAV) Reksadana Syariah 2016-2020.**

(Sumber: Otoritas Jasa Keuangan dan Bank Indonesia)

Gambar diatas disajikan informasi kemajuan investasi reksadana syariah Indonesia sejak tahun 2016-2020. Reksadana syariah menunjukkan tren positif tahunan terhadap jumlah reksadana yang beredar. Selain pertumbuhan jumlah reksadana, kemampuan reksadana juga bisa diukur dari *Net Asset Value* (NAV) nya. NAV reksadana adalah jumlah total yang diinvestasikan pada produk reksadana, yang mewakili total kekayaan bersih suatu reksadana per hari. NAV ini merupakan salah satu indikator untuk mengawasi kinerja reksadana.

NAV bersifat fluktuatif berdasarkan perubahan nilai efek dan portofolio. Tahun 2020 mencatat NAV tertinggi sebesar Rp. 74.367,44. Pandemi Covid-19 yang dimulai pada tahun 2020 menyebabkan anjloknya perekonomian di Indonesia, namun hal tersebut tidak berdampak buruk pada kenaikan jumlah Reksadana syariah. Faktanya, reksadana syariah justru menunjukkan peningkatan *Net Asset Value* (NAV) di tahun 2016-2020.

Net Asset Value (NAV) adalah seluruh asset setelah dibatasi dengan beban yang ada.⁶ Sebaliknya, *Net Asset Value* (NAV) per unit investasi adalah nilai portofolio reksadana setelah dikurangi biaya operasional, dibagi dengan jumlah unit investasi yang tersedia untuk dibeli atau saat ini dimiliki oleh investor. Oleh karena itu, NAV tidak dapat disimpulkan dari hasil reksadana. NAV merupakan satu-satunya standar untuk mengevaluasi hasil reksadana.

Kondisi perekonomian global yang tak menentu akan berdampak pada kondisi ekonomi Indonesia. Diterima atau ditolaknya *Net Asset Value* (NAV) reksadana syariah ditentukan oleh sejumlah parameter ekonomi,

⁶Irsan Tricahyadinata, *Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Dan Jakarta Interbank Offered Rate (JIBOR); Kinerja Reksadana Campuran*, INOVASI: Jurnal Ekonomi Keuangan dan Manajemen, Vol.12, 2016.

diantaranya nilai tukar rupiah (kurs), dan tingkat inflasi, yang semuanya mencerminkan kondisi perekonomian saat ini. Walaupun terdapat banyak indikator makroekonomi lainnya, kedua indikator ini dianggap cukup akurat untuk menentukan kondisi ekonomi pada suatu masa tertentu.

Nilai tukar (kurs) dikenal sebagai harga mata uang di suatu negara apabila dibandingkan dengan mata uang negara lainnya. Ketika nilai tukar terdepresiasi, maka dana produksi dan hutang industri meningkat. Hal ini membuat investasi menjadi kurang menarik, sehingga menurunkan angka investasi dan pada ujungnya menyebabkan penurunan *Net Asset Value* reksadana. Menurut penelitian, nilai tukar rupiah mempunyai pengaruh positif yang besar. Hal ini berbeda dengan temuan hasil analisis dari Rachman (2015) yang menunjukkan bahwa nilai tukar berdampak negatif dan kurang menguntungkan terhadap NAV.

Inflasi disebut kecenderungan kenaikan harga yang luas dan berlangsung selama beberapa waktu. Ini mengindikasikan bahwa kenaikan terus berlangsung. Contohnya, harga komoditas menjadi lebih mahal sebelum Idul Fitri atau hari raya lainnya. Namun, setelah perayaan atau hari raya berlalu, orang-orang kembali ke kehidupan rutin mereka dan harga-harga kembali seperti semula.⁷ Dalam perekonomian riil, kenaikan harga barang maupun jasa menyebabkan penurunan pendapatan perusahaan. Pada saat itu, *Net Asset Value* peseroan pun anjlok akibat turunnya harga saham. Berdasarkan pengamatan di pasar modal serta tingkat inflasinya yang jauh signifikan maka menyebabkan kenaikan suku bunga yang pada gilirannya memungkinkan investor mengalihkan dananya dengan menjual sahamnya ke pasar uang, yang menurunkan harga saham dan mengurangi NAV. Dalam riset Rachman (2015) menunjukkan bahwa

⁷Rahmat Imanto dkk., *Pengaruh Pengangguran dan Kemiskinan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Provinsi Sumatera Selatan*, Vol.11 No.2, 2020.

Inflasi mempunyai pengaruh namun tidak signifikan kepada NAV reksadana saham syariah.

Penelitian terdahulu telah dikembangkan menjadi penelitian ini. Kurs dan Inflasi menjadi variabel penelitian. Sampelnya ialah NAV reksadana syariah bulan Januari 2016 sampai dengan Desember 2020. Kerangka waktu ini dipilih untuk menguji pengaruh kurs dan inflasi sebagai variabel makroekonomi terhadap NAV reksadana syariah.

Berdasarkan atas uraian yang telah dikemukakan dari penelitian terdahulu, dapat dilihat adanya hasil penelitian yang tidak tetap. Adapun perbedaan dalam hasil temuan ini dikarenakan beberapa hal yang berbeda diantaranya baik dari segi variabel, lokasi, waktu, objek maupun sampel penelitian yang dipakai oleh setiap peneliti. Dengan demikian, penulis tertarik guna mengkaji lebih dalam dengan judul: **“Pengaruh Kurs Dan Inflasi Terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Syariah Periode 2016-2020”**.

B. Identifikasi Masalah

Didasarkan atas penjelasan latar belakang masalah, maka identifikasi masalah dari penelitian ini ialah sebagai berikut:

1. Pengaruh Kurs terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Syariah.
2. Pengaruh Inflasi terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Syariah.

C. Batasan Masalah

Batasan masalah dalam pokok permasalahan ini bertujuan agar penelitian lebih terarah dan terfokus. Yang dilandasi oleh pokok penelitian dalam penulisan ini beberapa poin bertujuan lebih terarah pada penelitian:

1. Penelitian ini hanya berfokus mengenai pengaruh Kurs dan Inflasi terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksadana pada tahun 2016 sampai 2020.

2. Variabel bebas yang digunakan adalah Kurs dan Inflasi.
3. Variabel terikat yang digunakan adalah *Net Asset Value* (NAV) Reksadana Syariah.
4. Penelitian ini dilaksanakan pada Reksadana Syariah yang berlangsung tahun 2016 hingga 2020.
5. Periode penelitian berlangsung dari bulan Januari 2016 hingga bulan Desember 2020.

D. Rumusan Masalah

Didasarkan atas uraian dari latar belakang masalah diatas, maka permasalahan yang akan dibahas dipenelitian ini ialah:

1. Apakah Kurs berpengaruh terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksa Dana Syariah Periode 2016-2020?
2. Apakah Inflasi berpengaruh terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksa Dana Syariah Periode 2016-2020?
3. Bagaimana pengaruh Kurs dan Inflasi terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksa Dana Syariah Periode 2016-2020?

E. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian adalah untuk meningkatkan dan melakukan pengujian keaslian suatu pengetahuan. Maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh Kurs terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksa Dana Syariah periode 2016-2020.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh Inflasi terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksa Dana Syariah periode 2016-2020.
3. Untuk menguji pengaruh Kurs dan Inflasi secara simultan terhadap *Net Asset Value* (NAV) Reksa Dana Syariah periode 2016-2020.

F. Manfaat Penelitian

1. Akademisi

Temuan penelitian ini diharapkan dapat memperluas pemahaman pembaca dan memberikan landasan referensi bagi yang ingin meneliti dampak inflasi dan nilai tukar mata uang terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah.

2. Lembaga Pasar Modal

Temuan penelitian ini diyakini dapat memberikan pemahaman dan informasi lebih kepada pelaku pasar modal, khususnya terkait produk reksadana syariah. Sehingga dapat menarik minat pihak-pihak yang berkepentingan yang kemudian menjadi pertimbangannya dalam memutuskan apakah akan membeli saham investasi dalam bentuk reksadana syariah.

3. Peneliti

Peneliti sendiri juga bermaksud agar penelitian ini dapat membantu masyarakat memahami bagaimana kurs dan inflasi memengaruhi *Net Asset Value* (NAV) reksa dana syariah antara tahun 2016 hingga 2020.

G. Sistematika Pembahasan

Adapun sistematika dalam penulisan ini ialah:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab pertama ini meliputi latar belakang, identifikasi masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab kedua ini berisi tentang landasan teori-teori sebagai hasil dari studi pustaka. Teori yang didapat akan menjadi landasan

pendukung mengenai masalah yang diteliti oleh penulis, penelitian terdahulu, hubungan antar variabel, kerangka pemikiran, dan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ketiga ini menguraikan tentang metode analisis yang diterapkan di penelitian dan data-data yang diterapkan beserta sumber data.

BAB IV : PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Bab keempat ini menjelaskan tentang gambaran umum objek penelitian, hasil pengujian hipotesis, dan analisis data.

BAB V : PENUTUP

Bab kelima atau bab terakhir terdiri dari kesimpulan dan saran-saran dari hasil penelitian yang diperoleh.