

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang Masalah**

Pertumbuhan ekonomi di suatu negara salah satunya didukung oleh pertumbuhan dan perkembangan investasi di negara tersebut. Investasi adalah aktivitas keuangan dimana masyarakat dapat menanamkan sejumlah uang atau aktiva lainnya untuk digunakan pihak lain dengan harapan menghasilkan keuntungan di masa depan bagi masyarakat yang biasa disebut sebagai pemodal atau investor. Investasi merupakan bentuk pengeluaran dana guna membeli modal atau alat produksi yang ditujukan untuk mempertahankan atau bahkan memperbesar jumlah modal atau alat produksi tersebut di masa mendatang (Murni, 2009:55) dalam (Adrian dan Rachmawati, 2019:2).

Investasi di Indonesia telah menjadi salah satu kegiatan ekonomi yang populer di seluruh kalangan masyarakat. Dimana masyarakat sebagai pemodal memiliki kesempatan yang sama secara umum untuk menjadi *shareholder* perusahaan, khususnya perusahaan terbuka di Indonesia. Aktivitas keuangan ini juga telah merambah ke negara berkembang dan termasuk di Indonesia. Berkembangnya investasi secara tidak langsung membawa perkembangan pula bagi perekonomian di Indonesia. Hal tersebut dapat dilihat dari perkembangan teknologi informasi, di mana informasi investasi yang dapat jauh lebih mudah diketahui masyarakat dalam menunjang perkembangan investasi di masyarakat Indonesia.

Perkembangan teknologi dan media informasi menyebabkan perkembangan investasi saat ini terwujud. Masyarakat dapat dengan mudah berinvestasi dan memiliki kepemilikan modal sekaligus menjadi *shareholder* atau pemilik modal di perusahaan-perusahaan yang terbuka (*go public*). Investasi menjadi salah satu opsi masyarakat dalam upaya meningkatkan kemampuan ekonomis di masa depan dengan mengharapkan *return* atau keuntungan dari objek investasi yang dipilih. *Return* ialah tingkatan keuntungan yang dapat dinikmati oleh pemodal atas

investasi yang dilakukan oleh mereka (Lakaud dan Megawati, 2021:68). Di sisi lain ada risk yang menjadi salah satu pertimbangan investor dalam berinvestasi. *Risk* atau risiko adalah selisih *return* yang diharapkan dengan *return actual* yang terjadi (Tasa dan Murtani, 2020:32). Investasi dilakukan masyarakat karena mengingat keadaan ekonomi di suatu negara yang tidak stabil, termasuk di negara Indonesia. Kondisi perekonomian Indonesia yang terkadang naik turun, membuat masyarakat untuk melakukan investasi guna mendorong pertumbuhan ekonomi agar menjadi lebih baik (Hasbi, 2010) dalam (Bakri, 2019:1).

Investasi menerapkan ilmu ekonomi dimana permintaan dan penawaran menyebabkan *value* suatu produk investasi mengalami peningkatan atau penurunan. Perubahan *value* investasi tersebut terjadi pada pasar modal yang merupakan tempat aktivitas investasi berlangsung, dimana penjual dan pembeli objek investasi bertransaksi di pasar modal. Dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 1 Ayat 13 tentang Pasar Modal mengartikan bahwa “pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”. Sedangkan pada pasal 5 dalam undang-undang yang sama, efek diartikan sebagai surat berharga yang menjadi objek yang diperjual-belikan dalam investasi.

Keberadaan pasar modal dibutuhkan oleh perekonomian Indonesia, karena agar terwujudnya perekonomian yang lebih luas, sangat diperlukan media bagi masyarakat untuk lebih mudah menginvestasikan dananya. Upaya memperluas basis keterlibatan masyarakat dalam sistem perekonomian bangsa Indonesia memberikan suatu konsekuensi logis, yaitu dibutuhkannya pengembangan pasar modal kepada arah yang diharapkan oleh masyarakat sebagai *stakeholder* dari sistem pasar modal secara keseluruhan (Wadi, 2020:1). Instrumen investasi dalam pasar modal sangat beragam, mulai dari saham, obligasi, emas, dan reksa dana. Keberagaman instrumen atau produk investasi tersebut digunakan masyarakat dalam menginvestasikan dananya serta mengembangkan pasar modal di Indonesia secara langsung.

Pasar modal Indonesia menjadi salah satu tempat investasi bagi masyarakat, dengan menciptakan dan mengembangkan produk-produk investasi yang dapat dijadikan alternatif bagi investor dalam menginvestasikan dana (Azkiyah, 2017:1). Kemajuan pasar modal di suatu perekonomian negara dapat tercermin dari keberagaman instrumen investasi yang tersedia pada pasar modal, dimana instrumen investasi yang tersedia berperan dalam pembangunan ekonomi serta pertumbuhan minat investasi di kalangan masyarakat. Pasar modal berperan dalam pembangunan ekonomi suatu negara dengan mengoptimalkan sarana investasi (Murtadho et al., 2021:55). Instrumen investasi yang tersedia pada pasar modal merupakan salah satu parameter dalam mengukur tingkat kemajuan pasar modal di suatu negara (Wirman, 2020:240).

Sama halnya dengan pasar secara umum, dimana pasar menjadi tempat bertemunya penjual dan pembeli, baik secara langsung ataupun tidak. Begitupun dengan pasar modal yang mempertemukan antara pihak pemodal sebagai pembeli atau pemodal (*investor*) dan penjual instrumen investasi sebagai pihak yang membutuhkan dana dari para *investor*. Pasar modal mempertemukan mereka yang memerlukan dana jangka panjang dan mereka yang memerlukan dana tersebut (Ilyas dan Shofawati, 2020:1830). Dalam pasar modal juga terdapat pihak ketiga sebagai perantara yang mempertemukan antara pemilik modal dan pemilik objek investasi yang ada, dimana pihak tersebut juga dimediasi oleh pasar modal sebagai tempat terjadinya transaksi investasi. Pasar modal memediasi aktivitas investasi dengan mempertemukan penjual dengan pembeli modal untuk melakukan transaksi jual beli dengan diperantarai oleh para anggota bursa selaku pedagang perantara (Wadi, 2020:1). Pasar modal menjadi salah satu tempat kegiatan investasi yang secara langsung berperan dalam perekonomian Indonesia.

Masyarakat yang menginvestasikan dananya pada berbagai produk investasi dalam pasar modal secara langsung mempermudah perusahaan-perusahaan yang sudah *go public* untuk memperoleh dana segar dari pasar modal. Sedangkan bagi masyarakat sebagai pemodal, pasar modal menjadi alternatif untuk menambah kemampuan ekonomisnya di masa depan, dengan mengharapkan *return* dari kepemilikan investasi dan hasil jual-beli produk investasinya dari dana yang telah diinvestasikan. Pasar Modal Indonesia sebagai salah satu wahana investasi bagi

masyarakat, menciptakan dan mengembangkan produk-produk investasi yang dapat dijadikan alternatif bagi investor dalam menginvestasikan dana (Chairani, 2020:31).

Kegiatan investasi sangat dianjurkan dalam islam, karena masyarakat muslim diwajibkan mencari penghasilan secara halal untuk memenuhi kebutuhan hidupnya, salah satu cara menambah penghasilan tersebut dengan berinvestasi (Prasetyo dan Widiyanto, 2019:134). Investasi menjadi salah satu kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan dalam Islam karena dengan berinvestasi, harta akan menjadi produktif dan mendatangkan kemaslahatan bagi diri sendiri dan orang lain. Investasi dibedakan menjadi dua yaitu, investasi pada *financial asset* dan investasi pada *real asset*. Investasi pada *financial asset* dapat berupa pasar valuta asing dan pasar modal sedangkan pada *real asset* dapat berupa aset produktif seperti bangunan, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan emas, dan lainnya. Investasi pada *financial asset* dilakukan pada pasar modal, misalnya sertifikat deposito, *commercial paper*, Surat Berharga Pasar Uang (SPBU), dan lainnya (Lakaud dan Megawati, 2021:70).

Bentuk objek investasi dalam pasar modal yang saat ini berkembang misalnya investasi saham, obligasi, *warranty*, opsi, hingga reksa dana. Pada dasarnya investasi *financial asset* dapat dikategorikan ke dalam dua hal, yaitu investasi langsung (*direct investing*) dan investasi tidak langsung (*indirect investing*). Investasi langsung ialah pembelian aktiva keuangan secara langsung dari perusahaan, maupun melalui perantara atau dengan cara lain, sedangkan investasi tidak langsung ialah investasi dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang memiliki aktiva keuangan pada portofolio perusahaan lain (Jogiyanto, 2010) dalam (Lakaud dan Megawati, 2021:70).

Salah satu bentuk investasi yang populer di masyarakat salah satunya adalah reksa dana yang sekaligus menjadi fokus dalam penelitian ini. Dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal Indonesia, “reksa dana diartikan sebagai suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi”. Instrumen investasi reksa dana dapat dibagi menjadi

beberapa macam, seperti investasi saham, obligasi, emas, dan lainnya. Reksa dana biasanya digunakan oleh masyarakat yang membutuhkan investasi untuk menunjang penghasilannya di masa depan, namun tidak memiliki waktu dan pengetahuan yang cukup untuk melakukan investasi. Sehingga reksa dana menjadi opsi terbaik untuk masyarakat yang minim pengetahuan untuk berinvestasi. Reksa dana menjadi salah satu alternatif yang digunakan masyarakat pemodal untuk menanamkan modal, khususnya bagi pemilik modal kecil dan bagi pemilik modal yang tidak mempunyai banyak waktu serta kemahiran dalam menaksir risiko investasi mereka (Wirman, 2020:240).

Reksa dana menjadi salah satu opsi terbaik masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal. Masyarakat tidak perlu mengeluarkan modal dan waktu yang banyak untuk berinvestasi reksa dana, karena reksa dana menjadi salah satu bentuk investasi yang paling mudah didapat. Terdapat dua jenis reksa dana yang terdapat di Indonesia, yaitu reksa dana konvensional dan reksa dana syariah. Reksa dana syariah merupakan salah satu wadah investasi kolektif yang dikelola oleh manajer investasi dengan cara menginvestasikan dana kelolaan para pemodal ke efek syariah berupa saham syariah, sukuk, atau instrumen syariah lainnya (Otoritas Jasa Keuangan, 2017).

Perbedaan antara kedua reksa dana tersebut terletak pada hukum atau dasar yang digunakan di dalamnya, dimana dalam reksa dana syariah didasari syariat dan ajaran agama Islam sesuai anjuran Al-Qur'an dan Hadist. Namun demikian, terdapat beberapa karakteristik khusus pasar modal syariah bahwa produk dan mekanisme transaksi tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal (Otoritas Jasa Keuangan). Ciri yang membedakan terlihat pada penentuan instrument serta prosedur penanaman modal tidak berseberangan dengan prinsip syariah (Wirman, 2020:240). Sehingga dapat disimpulkan bahwa reksa dana syariah sangat berperan dan membantu bagi masyarakat muslim khususnya untuk berinvestasi dengan tidak melanggar hukum Islam. Reksa dana syariah adalah wadah bagi para investor untuk berinvestasi dalam bentuk portofolio efek dengan ketentuan sesuai syariat islam (Adrian dan Rachmawati, 2019:2).

Investasi di Indonesia yang beragam menyebabkan adanya investasi konvensional dan syariah, di mana investasi konvensional tidak berlandaskan ajaran Islam. Bagi masyarakat muslim, segala tindakan di masyarakat harus berlandaskan ajaran agama termasuk dalam berinvestasi. Investasi yang tidak berlandaskan ajaran agama Islam sesuai Al-Qur'an dan Hadist dapat menjadi sumber keburukan bagi masyarakat muslim. Sehingga reksa dana syariah hadir di Indonesia sebagai bentuk perkembangan keuangan syariah yang dibutuhkan masyarakat Indonesia yang mayoritas muslim. Seiring perkembangan keuangan syariah di Indonesia, reksa dana syariah muncul sebagai solusi terhadap permasalahan tersebut (Adrian dan Rachmawati, 2019:2). Dalam Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia Tahun 2020 yang dilaporkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menjelaskan bahwa reksa dana syariah di Indonesia terdapat beberapa jenis dan 4 (empat) di antaranya adalah produk pasar modal syariah (Saham Syariah, Sukuk Koperasi, Reksa Dana Syariah, dan Sukuk Negara) yang mengalami peningkatan cukup tinggi, yaitu sebesar 9,06% dari tahun 2019. Laporan tersebut membantu menjelaskan bahwa perkembangan pasar modal Syariah di Indonesia cukup baik dan banyak diminati oleh masyarakat pemodal.

Masyarakat muslim diwajibkan untuk mencari sumber rejeki yang halal, dalam hal ini investasi halal menjadi yang paling dicari dan sekaligus dibutuhkan masyarakat muslim di Indonesia untuk berinvestasi. Indonesia menjadi negara dengan mayoritas penduduknya beragama Islam, masyarakat pastinya menginginkan investasi dengan memperoleh pendapatan dengan cara yang *halalan thoyyibah* (Prasetyo dan Widiyanto, 2019:134). Dalam ayat Al-Qur'an surah Al-Mai'dah ayat 88, Allah SWT berfirman yang artinya "*dan makanlah makanan yang halal lagi baik dari apa yang Allah telah rezeikikan kepadamu, dan bertakwalah kepada Allah yang kamu beriman kepada-Nya*". Dengan berlandaskan ayat Al-Qur'an tersebut, masyarakat diwajibkan mencari rejeki yang halal dan sesuai syariat Islam. Sehingga reksa dana syariah menjadi salah satu opsi terbaik bagi para muslim untuk tetap berinvestasi tanpa melanggar syariat agama Islam. Selain bertujuan untuk mendapatkan *return* dan memaksimalkan kesejahteraan yang tinggi bagi pemodal, reksa dana syariah juga menjadi

instrumen investasi yang memperhatikan portofolio investasi pada perusahaan yang memiliki produk halal dan sesuai ajaran Islam (Sekarini dan Istutik, 2020:197).

Instrumen investasi reksa dana syariah didapatkan dengan melakukan proses filterisasi portofolio investasinya agar sesuai dengan prinsip syariah. Prinsip syariah yang diterapkan dalam pasar modal syariah Indonesia adalah dengan menghindari tindakan yang bertentangan dengan prinsip Islam. Tindakan yang bertentangan dengan prinsip syariah tersebut sesuai fatwa DSN-MUI nomor: 80/DSN-MUI/III/2011 adalah Tadlis, Taghrir, Tanajusy, Ikhtikar, Ghisysy, Ghabn, Bai'Alma'dum, dan Riba. Dalam menyesuaikan prinsip syariah tersebut, reksa dana Syariah di Indonesia ditentukan dengan melalui dua proses, yaitu *screening* dan *cleansing*.

Proses pertama yang dilakukan adalah *screening* yaitu dengan memisahkan investasi yang halal dan haram, selanjutnya proses kedua adalah *cleansing* yaitu dengan membersihkan penghasilan perusahaan dari proses yang haram (Prasetyo dan Widiyanto, 2019:134). Dengan adanya proses filterisasi tersebut dapat memudahkan masyarakat dalam berinvestasi reksa dana dengan cara yang halal dan berdasarkan syariat Islam. Namun apabila dalam portofolio investasi terindikasi proses yang haram, maka *return* dari investasi tersebut akan dianggap sumbangan yang secara tidak langsung menghindari pemodal dari penghasilan haram. Proses filterisasi tersebut secara langsung membantu perkembangan keuangan dalam pasar modal syariah di Indonesia saat ini.

Beberapa macam reksa dana syariah di Indonesia yaitu reksa dana syariah campuran, pasar uang, pendapatan tetap, saham, dan reksa dana yang berbasis sukuk. Jenis-jenis reksa dana syariah tersebut memiliki resiko dan *return* investasinya masing-masing yang tercermin dari *net asset value* reksa dana. *Net asset value* tersebut menjadi dasar pemodal untuk menginvestasikan dananya pada investasi di pasar modal.

*Net asset value* dapat menjadi tolak ukur reksa dana syariah memiliki tingkat *return* yang baik untuk pemodal atau tidak. Ukuran tersebut secara langsung mencerminkan kemampuan manajer investasi dalam mengola dana para

pemodal pada produk reksa dana syariah. Keberhasilan manajer investasi reksa dana dalam mengelola portofolionya akan tercermin pada *net asset value* dari produk reksa dananya (Wadi, 2020:51). Selain itu *net asset value* juga berguna sebagai acuan dalam meninjau perkembangan dari reksa dana syariah yang dilihat dari kekayaan bersih reksa dana tersebut. Jika *net asset value* reksa dana syariah meningkat maka perkembangan reksa dana syariah ikut meningkat, begitupun sebaliknya. Jika NAB reksa dana syariah menurun maka terjadi suatu masalah dalam perkembangan reksa dana syariah (Febriyani et al., 2021). *Net asset value* adalah salah satu tolak ukur pencapaian investasi dan menjadi salah satu panduan untuk meninjau perkembangan dari suatu reksa dana dan juga diartikan sebagai nilai yang menampilkan jumlah kekayaan bersih reksa dana tiap harinya (Wirman, 2020:241). Tingkat *net asset value* reksa dana berhubungan positif dengan tingkat *return* yang diperoleh investor. Hal tersebut dapat diperoleh jika manajer investasi mampu memperoleh hasil baik dalam mengelola dana pemodal reksa dana. Suatu manajer investasi reksadana bisa dikatakan berkinerja baik jika mampu memberikan tingkat *return* yang tinggi dengan resiko yang wajar atau bahkan rendah bagi calon investor (Rapini et al., 2021:359).

Namun, tingkat *return* tinggi yang tercermin pada *net asset value* reksa dana tidak hanya disebabkan oleh kemahiran manajer investasi dalam mengelola dana pemodal reksa dana. Karena ada beberapa aspek atau faktor luar yang mempengaruhi tingkat *return* yang akan diperoleh investor dari manajer investasinya. Seperti keadaan ekonomi suatu negara yang tercermin dari tingkat inflasi, Indeks Saham Gabungan (IHSG), jumlah reksa dana, dan nilai tukar mata uang negara tersebut atau biasa disebut kurs. Dalam studi kasus Wadi (2020) menyebutkan beberapa faktor yang di duga mempengaruhi *net asset value* reksa dana syariah yaitu inflasi, IHSG, jumlah reksa dana syariah, dan tingkat *return* reksa dana itu sendiri.

Faktor luar yang mempengaruhi *net asset value* reksa dana tersebut erat kaitannya dengan ekonomi secara makro (makroekonomi) di Indonesia. Upaya meningkatkan *net asset value* reksa dana syariah di Indonesia sangatlah erat hubungannya dengan faktor makroekonomi, yaitu tingkat inflasi, nilai tukar rupiah, dan suku bunga bank Indonesia (Prasetyo dan Widiyanto, 2019:135).

Pernyataan tersebut didukung oleh Adrian dan Rachmawati (2019) yang menyatakan “dalam hal ini diduga faktor makroekonomi seperti inflasi dan nilai tukar rupiah sebagai pengaruh dari berkembangnya *net asset value* reksadana syariah”.

Faktor-faktor makroekonomi tersebut secara langsung berhubungan dengan kondisi ekonomi secara global yang selalu mengalami perubahan. Kondisi ekonomi global yang tidak stabil akan memberikan dampak pada kondisi perekonomian Indonesia (Miha et al., 2017:146). Sehingga faktor makro ekonomi juga menjadi dasar pengambilan keputusan para investor dalam menginvestasikan dananya di reksa dana syariah. *Moreover, macroeconomics also represents the return dynamics that influence the investors to invest their money in Islamic mutual funds* (Ardhani et al., 2020:136).

Di Indonesia reksa dana syariah memang tidak sebanyak reksa dana konvensional, namun pertumbuhan jumlah reksa dana syariah di Indonesia juga meningkat. Hal tersebut mendukung bahwa perkembangan ekonomi di Indonesia secara langsung disokong oleh perkembangan investasi pasar modal Syariah di Indonesia. Sesuai data statistik reksa dana syariah periode hingga desember 2020 menampilkan data bahwa sejak 10 tahun terakhir dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2020, jumlah dan *net asset value* reksa dana syariah selalu meningkat mengikuti peningkatan reksa dana konvensional.



**Gambar 1.1** Perkembangan Reksa Dana Syariah 2015-2020

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, 2020

Tabel 1.1 Perkembangan Jumlah & NAB Reksa Dana Syariah dan Konvensional  
2010 - 2020

Tahun	Jumlah		Total	%	NAB		Total	%
	Syariah	Konvensional			Syariah	Konvensional		
2010	48	564	612	7,84%	5.225,78	143.861,59	149.087	3,51%
2011	50	596	646	7,74%	5.564,79	162.672,10	168.237	3,31%
2012	58	696	754	7,69%	8.050,07	204.541,97	212.592	3,79%
2013	65	758	823	7,90%	9.432,19	183.112,33	192.545	4,90%
2014	74	820	894	8,28%	11.158,00	230.304,09	241.462	4,62%
2015	93	998	1.091	8,52%	11.019,43	260.949,57	271.969	4,05%
2016	136	1.289	1.425	9,54%	14.914,63	323.835,18	338.750	4,40%
2017	182	1.595	1.777	10,24%	28.311,77	429.194,80	457.507	6,19%
2018	224	1.875	2.099	10,67%	34.491,17	470.899,13	505.390	6,82%
2019	265	1.916	2.181	12,15%	53.735,58	488.460,78	542.196	9,91%
2020	289	1.930	2.219	13,02%	74.367,44	499.174,70	573.542	12,97%

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, 2020

Berdasarkan data tersebut dapat dilihat bahwa pertumbuhan reksa dana syariah tidak kalah meningkat dengan konvensional, hal itu tercermin pada *net asset value* reksa dana syariah yang juga ikut meningkat. Peningkatan industri keuangan konvensional diiringi juga dengan peningkatan industri keuangan syariah (Murtadho et al., 2021:55). Total *net asset value* reksa dana syariah mengalami peningkatan menjadi Rp 74,37 triliun atau sebesar 38,40% dibandingkan tahun lalu (Otoritas Jasa Keuangan). Tingkat pertumbuhan reksa dana syariah di Indonesia tersebut disebabkan oleh faktor makro ekonomi di suatu negara yang telah disebutkan sebelumnya, seperti inflasi dan nilai tukar rupiah. Pertumbuhan yang cukup tinggi dari produk reksa dana syariah tersebut

memberikan sinyal yang cukup menarik bagi pengembangan pasar modal Indonesia (Bakri, 2019:6).



**Gambar 1.2** Perkembangan Reksa Dana Syariah 2010 - September 2021  
Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, 2021

Namun perkembangan reksa dana syariah di Indonesia tidak selalu mengalami peningkatan. Sesuai data di atas perkembangan reksa dana Syariah di Indonesia mengalami penurunan yang signifikan selama tahun 2021. Pada data statistik reksa dana syariah bulan September 2021 di atas, jumlah reksa dana syariah menurun menjadi 286 dari jumlah reksa dana syariah per Desember 2020 yaitu sebesar 289. Penurunan jumlah reksa dana syariah tersebut juga diikuti dengan penurunan jumlah *net asset value* menjadi Rp 41.313,64 miliar pada September 2021. Penurunan tersebut disebabkan oleh keadaan ekonomi di Indonesia yang tidak menentu, seperti disebabkan oleh inflasi, nilai tukar rupiah yang menurun, hingga keadaan pandemi Covid-19 yang masih ada hingga kini.

Perkembangan reksa dana syariah di Indonesia yang selalu mengalami perubahan setiap harinya menjadi alasan peneliti melakukan penelitian ini. Perkembangan reksa dana syariah di Indonesia yang selalu berubah menjadi daya tarik sendiri untuk diteliti, karena selain menjadi ukuran untuk menilai perkembangan investasi syariah di Indonesia, namun dapat juga dijadikan sebagai salah satu dasar penentu perkembangan ekonomi di Indonesia. Selain itu karena

Indonesia bermayoritas masyarakat muslim yang mengharuskan berinvestasi pada investasi yang halal, maka cukup mendasari alasan peneliti meneliti perkembangan reksa dana syariah di Indonesia.

Penurunan reksa dana syariah di Indonesia sesuai laporan data statistik perkembangan reksa dana syariah di Indonesia bulan September 2021 tersebut di atas cukup menarik perhatian peneliti. Karena pada tahun tahun sebelumnya perkembangan reksa dana syariah selalu meningkat, namun berbeda dengan perkembangan di tahun 2021 di mana perkembangan reksa dana syariah di Indonesia mengalami penurunan. Sehingga peneliti akan menggunakan data reksa dana syariah di Indonesia pada bulan Oktober 2018 sampai dengan September 2021.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena yang telah dijabarkan di atas, dapat diasumsikan terdapat beberapa faktor yang diasumsikan memiliki pengaruh terhadap tingkat *net asset value* reksa dana syariah di Indonesia, yaitu tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah (kurs rupiah). Faktor-faktor tersebut memiliki hubungan terhadap investasi reksa dana syariah di Indonesia, karena perkembangan investasi di Indonesia didasari oleh banyak faktor eksternal yang salah satunya disebabkan oleh perkembangan ekonomi yang terjadi di Indonesia. Sesuai data Otoritas Jasa Keuangan dan Bank Indonesia yang diperoleh dari *website* resmi masing-masing lembaga tersebut, diperoleh data perkembangan inflasi, kurs rupiah, dan *net asset value* reksa dana syariah di Indonesia pada kurun waktu 2018 – 2021, sebagai berikut:

**Tabel 1.2** Pertumbuhan Inflasi, Kurs, dan NAV Reksa Dana Syariah 2018 - 2020

<b>Tahun</b>	<b>Inflasi (%)</b>	<b>Kurs Rupiah</b>	<b>NAB Reksa Dana Syariah (Rp Miliar)</b>
<b>2018</b>	3,13%	14.481	34.491,17
<b>2019</b>	2,72%	13.901	53.735,58
<b>2020</b>	1,68%	14.105	74.367,44

Sumber: Data diolah (2021), Otoritas Jasa Keuangan dan Bank Indonesia

Berdasarkan data tabel di atas, tingkat inflasi dari tahun 2018 – 2020 mengalami fluktuasi yang cukup besar dan diikuti oleh perubahan kurs rupiah serta *net asset value* reksa dana syariah di Indonesia. Data tersebut membuktikan bahwa tingkat pertumbuhan ekonomi di Indonesia yang didasari oleh pertumbuhan tingkat inflasi dan kurs berperan dalam perubahan *net asset value* reksa dana syariah dalam pasar modal investasi syariah Indonesia.

Namun periode September 2021 terjadi penurunan *net asset value* reksa dana syariah di Indonesia yang diikuti perubahan nilai inflasi dan kurs rupiah pada periode September 2021.

Tabel 1.3 Pertumbuhan Inflasi, Kurs Rupiah, dan NAB Reksa Dana Syariah per 30 September 2021

Tanggal	Inflasi (%)	Kurs Rupiah	NAB Reksa Dana Syariah (Rp Miliar)
30-Sep-21	1,60%	14.321,00	41.313,64

Sumber: Data diolah (2021) Otoritas Jasa Keuangan, Bank Indonesia

Sesuai data di atas, dapat dilihat bahwa perubahan *net asset value* reksa dana syariah di Indonesia bersamaan dengan perubahan fluktuasi tingkat inflasi dan kurs rupiah. Keadaan tersebut didasari karena inflasi dan kurs rupiah menjadi beberapa komponen makro ekonomi yang secara langsung memiliki pengaruh terhadap tingkat nilai investasi reksa dana syariah di Indonesia. Sehingga data yang disajikan di atas dapat menjadi salah satu fenomena yang cukup menarik dan sesuai untuk mendasari peneliti dalam melakukan penelitian tentang hubungan atau peran antara tingkat inflasi dan kurs rupiah pada *net asset value* reksa dana syariah di Indonesia.

Beberapa penelitian terdahulu menggunakan faktor inflasi dan kurs rupiah untuk mengukur pengaruhnya terhadap *net asset value* reksa dana syariah di Indonesia. Inflasi dan kurs rupiah terbukti memiliki pengaruh terhadap naik turunnya *net asset value* reksa dana syariah di Indonesia. Beberapa indikator kondisi perekonomian dapat mempengaruhi *net asset value* reksa dana syariah diantaranya adalah inflasi dan nilai tukar rupiah dimana segala kondisi perekonomian akan tercermin pada indikator tersebut (Miha et al., 2017:146).

Reksa dana syariah yang diharapkan para pemodal tercermin pada *net asset value*-nya. *Net asset value* reksa dana dapat menjadi ukuran dalam menilai tingkat *return* yang dihasilkan oleh investasi reksa dana. Namun *net asset value* reksa dana cenderung tidak stabil atau berfluktuatif setiap harinya mengikuti naik turunnya harga reksa dana itu sendiri. Fluktuasi *net asset value* tersebut dipengaruhi oleh kemampuan manajer investasi dalam mengelola dana reksa dana yang diperoleh dari pemodal serta faktor luar seperti inflasi dan kurs rupiah yang terdapat dalam ekonomi Indonesia. *net asset value* dapat berfluktuatif setiap harinya tergantung kepada naik turunnya harga surat berharga (Murtadho et al., 2021:55). Sehingga *net asset value* menjadi indikator penting dalam mengukur perkembangan reksa dana syariah itu sendiri.

Inflasi menjadi salah satu faktor penentu yang mempengaruhi perubahan fluktuasi investasi reksa dana. Inflasi menjadi dasar kenaikan atau penurunan harga suatu barang yang berdampak pada daya beli masyarakat. Daya beli masyarakat didasari oleh inflasi yang terjadi di ekonomi suatu negara, jika inflasi meningkat maka secara tidak langsung daya beli masyarakat akan menurun dan mengakibatkan lambatnya laju pertumbuhan ekonomi. Naiknya harga-harga dipasaran yang tidak disertai dengan kenaikan pendapatan pada masyarakat akan menyebabkan daya beli masyarakat menurun (Prasetyo dan Widiyanto, 2019:135). Hal tersebut membuat masyarakat cenderung lebih memilih menyimpan uangnya daripada menginvestasikannya di pasar modal. Sehingga tingkat inflasi memiliki peran dalam meningkatkan nilai aktiva bersih reksa dana syariah. Karena reksa dana syariah termasuk produk investasi yang diperjualbelikan di pasar modal, maka tingkat inflasi menentukan jumlah reksa dana yang beredar di pasar modal investasi yang sekaligus menentukan *net asset value* reksa dana syariah.

Penelitian Miha et al., (2017) dan Rachman dan Mawardi (2015) menyatakan hasil bahwa tingkat inflasi memiliki pengaruh terhadap *net asset value* reksa dana syariah. Dalam penelitian Murtadho et al., (2021) inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap *net asset value* reksa dana syariah. Kenaikan tingkat inflasi mendasari kenaikan harga suatu komoditas yang berdampak pada menurunnya pendapatan perusahaan yang sekaligus memberi dampak penurunan

harga saham perusahaan, sehingga pemodal akan memindahkan dananya dari investasi untuk meminimalisir resiko inflasi tersebut (Murtadho et al., 2021:63). Hasil lain dihasilkan dari penelitian Prasetyo dan Widiyanto (2019) yang memberikan hasil bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap NAB reksa dana syariah di Indonesia. Keberagaman hasil penelitian-penelitian terdahulu, menjadi dasar alasan hubungan inflasi dan *net asset value* reksa dana syariah di Indonesia patut diteliti kembali.

Faktor kedua yang dinilai memiliki peran terhadap *net asset value* reksa dana syariah di Indonesia adalah kurs mata uang rupiah. Nilai tukar atau kurs digunakan sebagai harga mata uang suatu negara di negara lain (Sukirno (2011; 397)) dalam (Adrian dan Rachmawati, 2019:4). Sama halnya dengan inflasi, kurs rupiah menjadi salah satu indikator penentu harga suatu komoditas dalam perekonomian. Selain itu inflasi dan kurs memiliki hubungan yang erat, karena dengan kebijakan pemerintah dalam menekan inflasi akan berdampak pada kurs domestik yang menguat. Kurs domestik yang menguat dengan diiringi penurunan inflasi secara langsung menurunkan biaya bahan baku produksi di Indonesia.

Biaya bahan baku produksi yang salah satunya menggunakan transaksi impor mengalami penurunan secara positif mempengaruhi peningkatan keuntungan bagi perusahaan. Dari sisi emiten, pada saat kurs menguat (nilai tukar mata uang domestik lebih rendah dari nilai sebelumnya), maka akan menurunkan biaya-biaya produksi terutama biaya impor bahan baku (Chairani, 2020:34). Keadaan ekonomi di suatu negara yang tidak pasti, mendasari perubahan harga suatu komoditas dalam negeri yang sekaligus mempengaruhi harga mata uang di antar negara, karena nilai tukar domestik dapat menjadi dasar kegiatan ekonomi antar negara dapat berjalan.

Nilai tukar rupiah merupakan salah satu faktor makro ekonomi yang menentukan nilai dari produk investasi, di mana reksa dana syariah menjadi salah produk investasi tersebut. Jika nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing menguat atau nilai tukar rupiah melemah, maka akan berdampak langsung pada perubahan harga suatu barang yang tersedia secara global karena proses ekspor dan impor. Hal tersebut mendasari penurunan daya beli perusahaan, karena

ketidakmampuan rupiah dalam menandingi mata uang asing. Sehingga produksi akan terhambat dan mengakibatkan perusahaan tidak mampu menghasilkan pendapatan yang baik. Keadaan tersebut akan berdampak pada turunnya kinerja perusahaan yang sekaligus menurunkan nilai saham perusahaan. Sehingga pemodal akan cenderung memindahkan dananya agar tidak menanggung resiko akibat nilai tukar rupiah yang menurun. Dengan kata lain kurs rupiah memiliki peranan penting dalam meningkatkan *net asset value* (Prasetyo dan Widiyanto, 2019:135).

Reksa dana syariah mencakup produk investasi saham perusahaan yang ada di pasar modal. Dengan menurunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing terutama dollar Amerika, maka secara tidak langsung *net asset value* reksa dana syariah juga ikut menurun. Karena produktivitas perusahaan yang mengandalkan impor mengalami penurunan dan berdampak pada nilai perusahaan tersebut di pasar modal. Penurunan *net asset value* reksa dana syariah saham diduga dapat di pengaruhi oleh nilai tukar rupiah terhadap dollar pada perusahaan yang bergantung pada impor (Andesta, 2019:12).

Penelitian lain yang menggunakan faktor kurs rupiah untuk menguji pertumbuhan *net asset value* reksa dana syariah adalah penelitian Chairani *et al.*, (2020) yang menyatakan hasil bahwa kurs berpengaruh secara parsial terhadap *net asset value* reksa dana syariah. Hasil tersebut didukung oleh hasil penelitian Mitha *et al.*, (2016) bahwa secara parsial nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap *net asset value* reksa dana syariah. Turunnya nilai kurs tidak dapat mempengaruhi minat investor dalam menanamkan modalnya pada instrumen reksa dana syariah, sehingga kurs memiliki pengaruh negatif terhadap *net asset value* reksa dana syariah (Febriyani *et al.*, 2021:56).

Berdasarkan jenis reksa dana syariah di Indonesia, reksa dana syariah saham memiliki proporsi *net asset value* terbesar ke-4 dari keseluruhan jenis reksa dana syariah, dengan proporsi sebesar 7,81% dari Rp 74,37 triliun. Reksa dana syariah menjadi salah satu indikator perkembangan pasar modal syariah di Indonesia yang menunjukkan peningkatan *net asset value* menjadi Rp 74,37 triliun rupiah pada akhir tahun 2020. Namun pada bulan September 2021 *net asset value* reksa dana

syariah di Indonesia mengalami penurunan yang signifikan hingga menjadi sebesar Rp 41,3 triliun. Hal tersebut tentunya disebabkan oleh banyak faktor makro ekonomi yang ada, beberapa di antaranya adalah faktor inflasi dan kurs rupiah. Oleh karena itu, berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan di atas, maka peneliti tertarik untuk membuat penelitian dengan judul “**PENGARUH INFLASI DAN KURS RUPIAH TERHADAP *NET ASSET VALUE* REKSA DANA SAHAM SYARIAH DI INDONESIA TAHUN 2018 - 2021**”.

## **1.2. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah dari penelitian sebagai berikut:

1. Apakah inflasi berpengaruh terhadap *net asset value* reksa dana saham syariah di Indonesia?
2. Apakah kurs rupiah berpengaruh terhadap *net asset value* reksa dana saham syariah di Indonesia?
3. Apakah inflasi dan kurs rupiah berpengaruh terhadap *net asset value* reksa dana saham syariah di Indonesia?

## **1.3. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah di atas maka penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris atas:

1. Pengaruh inflasi terhadap *net asset value* reksa dana saham syariah Indonesia;
2. Pengaruh kurs rupiah terhadap *net asset value* reksa dana saham syariah Indonesia;
3. Pengaruh inflasi dan kurs rupiah terhadap *net asset value* reksa dana saham syariah Indonesia.

## **1.4. Manfaat Penelitian**

Berdasarkan tujuan penelitian ini dibuat, peneliti berharap manfaat yang dapat diperoleh sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti:

- a. Sebagai syarat kelulusan mahasiswa mendapatkan gelar Sarjana Akuntansi
  - b. Menambah pengetahuan peneliti terkait reksa dana syariah di Indonesia
2. Bagi Akademis:
- a. Menambah referensi untuk penelitian yang lebih baik dimasa mendatang
3. Bagi Praktisi:
- a. Memberikan pertimbangan pada investor sebelum mengambil keputusan investasi reksa dana syariah di Indonesia
  - b. Memberikan pertimbangan evaluasi kinerja manajemen perusahaan untuk menarik stakeholder agar berinvestasi di pasar modal