

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1. Landasan Teori**

##### **2.1.1. Reksa Dana Syariah**

Reksa dana syariah merupakan salah satu instrumen investasi untuk mengumpulkan dana dari masyarakat pemodal secara kolektif yang dikelola oleh manajer investasi. Reksa dana syariah menjadi salah satu bentuk investasi pasar modal di Indonesia, yang telah ada sejak pasar modal syariah di Indonesia pertama kali berdiri yaitu pada tahun 1997. Tonggak sejarah kelahiran pasar modal syariah Indonesia diawali dengan diterbitkannya reksadana syariah pertama pada tahun 1997 (Bareksa, 2020). Reksa dana secara bahasa tersusun dari dua kata, yaitu reksa yang berarti memelihara dan dana yang berarti uang yang disediakan untuk suatu keperluan atau bisa juga biaya (Bakri, 2019). Sehingga reksa dana diartikan sebagai pemeliharaan himpunan uang yang dikelola oleh seseorang atau kelompok dalam manajer investasi dengan tujuan memperbanyak himpunan uang tersebut.

Syariat atau syariah berasal dari bahasa Arab yang berarti hukum agama yang menetapkan peraturan hidup manusia dan hubungannya dengan Allah, hubungannya dengan sesama dan juga alam sekitar berdasarkan Al-Qur'an dan Hadist Farid (2014) dalam Bakri (2019). Dengan demikian secara bahasa reksa dana berarti kumpulan uang yang dipelihara oleh pihak yang memiliki ilmu dan waktu untuk mengelola dan memelihara himpunan uang (Azkiyah, 2017:17). Sehingga reksa dana syariah adalah reksadana yang pengelolaan dan kebijakan investasinya mengacu kepada syariah Islam (Lestari & Hendrawati, 2020:4).

Dalam undang-undang nomor 8 tahun 1995 reksa dana diartikan sebagai wadah yang digunakan untuk menghimpun dana masyarakat sebagai pemodal, serta diinvestasikan dalam portofolio investasi oleh manajer investasi. Dari definisi di atas reksa dana dikelola atau diinvestasikan oleh seorang manajer

investasi. Portofolio efek adalah kumpulan atau kombinasi sekuritas, surat berharga atau efek, atau instrumen yang dikelola (Undang-Undang no. 8, 1995). Sedangkan dalam fatwa DSN MUI No. 20/DSN-MUI/IV/2001 reksa dana syariah adalah reksa dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariat Islam, baik dalam bentuk akad, antara pemodal sebagai pemilik dana (*shaibul mal*) dan manajer investasi sebagai wakil (*shaibul mal*) ataupun sebaliknya.

Manajer investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio kolektif oleh para pemodal dalam reksa dana. Reksa dana syariah menggunakan mekanisme operasional yang diterapkan dengan menggunakan akad *wakalah* antara pemodal dan manajer investasi yang penerapannya sama seperti teori keagenan. Di mana masyarakat pemodal secara tertulis melalui kepemilikan portfolio memberi wewenang kepada manajer investasi. Wewenang tersebut digunakan manajer investasi untuk mengelola himpunan dana para pemodal dan bertujuan untuk mendapatkan return dari investasi reksa dana syariah sebagai bentuk hasil yang diharapkan para pemodal investasi. Bentuk kepemilikan pemodal reksa dana syariah adalah berupa unit kepemilikan investasi reksa dana syariah di pasar modal. Dari hubungan tersebut, manajer investasi akan mendapatkan keuntungan dari mengelola dana para pemodal dengan mekanisme yang sesuai dengan syariat Islam. Sedangkan antara manajer investasi dan pengguna investasi menggunakan akad *mudharabah* (Azkiyah, 2017:13).

Uang yang terkumpul dari reksa dana syariah dikelola manajer investasi dengan membeli surat-surat berharga seperti saham, obligasi, sukuk, sertifikat Bank Indonesia, dan efek lainnya dengan tujuan diinvestasikan. Keberhasilan manajer investasi dapat diukur dengan seberapa besar *return* yang diperoleh para pemodal, di mana *return* tersebut tercermin dari *net asset value* investasi reksa dana syariah. *Net asset value* reksa dana syariah tersebut menjadi salah satu ukuran yang mendasari para pemodal untuk berinvestasi pada reksa dana syariah atau tidak. Namun reksa dana syariah tidak hanya berorientasi pada *return* untuk investor dan bagi hasil untuk manajer investasi, melainkan juga memiliki tanggung jawab secara sosial terhadap lingkungan dan berkomitmen pada nilai religius agama Islam (Ilyas dan Solfawati, 2019:1833).

Sesuai tujuan yang mendasarinya, reksa dana syariah dan reksa dana konvensional memiliki tujuan yang sama yaitu memberikan keuntungan atau *return* kepada para masyarakat pemodal, di mana keuntungan tersebut menjadi kewajiban manajer investasi selaku pengelola dana yang telah terkumpul dari para masyarakat pemodal. Namun, kedua reksa dana tersebut memiliki perbedaan pada dasar hukum yang digunakan. Reksa dana syariah didasari oleh ketentuan atau syariat Islam, dengan tujuan menjadi sumber penghasilan atau rizki yang halal untuk para pemodal sesuai prinsip Islam. Perbedaannya terletak pada kebijakan investasi reksadana syariah yang berlandaskan prinsip-prinsip syariah dan investasi yang dipilih dalam portofolio harus berkategori halal (Azkiyah, 2017:14). Sedangkan reksa dana konvensional tidak menerapkan syariat Islam tersebut.

Dalam undang-undang nomor 8 tahun 1995, reksa dana dibagi menjadi dua bentuk yaitu:

1. Reksa dana berbentuk Perseroan

Reksa dana yang berdasarkan jenis usaha atau badan hukum yaitu Perseroan Terbatas (PT). Reksa dana yang berbentuk perusahaan penerbit reksadana, kegiatan usahanya adalah menghimpun dana dan menjual saham (Azkiyah, 2017:14).

2. Reksa dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK)

Reksa dana kontrak antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian yang mengikat pemegang Unit Penyertaan di mana Manajer Investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan Bank Kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan Penitipan Kolektif (Undang-Undang nomor 8, 1995).

Sedangkan dalam pasar modal Indonesia, reksa dana syariah dibagi menjadi beberapa jenis. Otoritas Jasa Keuangan (2020) dalam *website* resminya memaparkan jenis-jenis reksa dana syariah yang salah satunya adalah reksa dana saham syariah yang menjadi fokus dalam penelitian ini.

### **2.1.2. Net Asset Value Reksa Dana Syariah**

*Net asset value* atau nilai aktiva bersih diperoleh dari hasil penjumlahan seluruh portofolio instrumen pasar modal yang telah dikurangi seluruh kewajiban. Maksudnya nilai *net asset value* menjadi nilai keseluruhan modal investasi para investor yang dikelola oleh manajer investasi. *Net asset value* merupakan jumlah aktiva setelah dikurangi kewajiban-kewajiban yang ada (Ilyas dan Solfawati, 2019:1833). *Net asset value* menjadi ukuran dasar dalam menilai tingkat *return* dari sebuah investasi. Tingkat *net asset value* yang tinggi dan cenderung bertambah setiap harinya mencerminkan kemampuan manajer investasi dalam mengelola dana para investor, sekaligus memberikan informasi bertambahnya para investor yang memilih instrument reksa dana syariah. Dengan hal tersebut tingkat *return* akan mengikuti kenaikan jumlah *net asset value* reksa dana. Dalam penelitian ini yang menjadi fokus utama adalah *net asset value* reksa dana saham syariah di Indonesia. Selain itu tingkat *net asset value* reksa dana syariah perkembangan investasi syariah yang salah satunya reksa dana syariah.

Nilai sebuah investasi juga dapat dilihat dari nilai *net asset value* per unit investasi reksa dana. *Net asset value* per unit ialah jumlah NAB dibagi dengan total unit penyertaan yang ada (Lakaud & Megawati, 2021:71). *Net asset value* reksa dana syariah dikatakan baik jika memiliki peningkatan nilai dari periode sebelumnya, dalam hal ini kinerja investasi cukup besar mempengaruhi *net asset value* reksa dana syariah. Baik tidaknya kinerja investasi portofolio yang dikelola oleh manajer investasi dipengaruhi oleh kebijakan dan strategi investasi yang dijalankan (Azkiyah, 2017:20). Untuk mengetahui tingkat pengembalian atau *return* dari investasi reksa dana syariah, investor dapat melihat dari data-data historis yang ditampilkan oleh Otoritas Jasa Keuangan atau lembaga lain dari masa lalu hingga kini. Tujuannya untuk mempertimbangkan sebelum memberikan keputusan membeli portofolio investasi reksa dana syariah. NAB reksa dana syariah setiap bulannya dilaporkan Otoritas Jasa Keuangan dalam data bulanan statistik reksa dana syariah.

*Net asset value* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan jumlah *net asset value* reksa dana syariah bulanan yang dipublikasikan oleh Otoritas Jasa Keuangan. Penelitian terdahulu yang sejalan dengan penelitian ini menggunakan *net asset value* bulanan dalam mengukur tingkat *net asset value* reksa dana

syariah, seperti penelitian Febriyani *et al.*, (2021), Ilyas & Shofawati (2019), dan peneliti terdahulu lainnya. Sumber data tersebut diperoleh dari laporan data statistik reksa dana syariah yang dilaporkan setiap bulannya oleh Otoritas Jasa Keuangan.

### **2.1.3. Inflasi**

Inflasi adalah suatu kejadian yang menunjukkan kenaikan tingkat harga secara umum dan berlangsung secara terus menerus atau bisa dijelaskan dengan menurunnya nilai mata uang suatu negara yang menyebabkan harga suatu produk meningkat. *Inflation is a result of an increase in the price level above the generally accepted average that can be measured by the price index of consumer goods from one period to another* (Amacher and Ulbrich, 1989) dalam (Malik dan Hasan, 2020:190). Dengan kata lain, inflasi dapat diartikan sebagai proses menurunnya nilai mata uang secara terus menerus (Ilyas dan Shofawati, 2020:1833). Laju inflasi merupakan tingkat perubahan harga secara umum untuk berbagai jenis produk dalam rentang waktu tertentu.

Inflasi mempengaruhi tingkat suatu harga barang dalam suatu negara dimana hal tersebut berhubungan negatif dengan daya beli masyarakat dan menurunnya omset perusahaan. Ketika inflasi meningkat maka kemampuan daya beli masyarakat secara umum akan menurun karena harga barang yang meningkat, hal tersebut juga mengindikasikan penurunan penjualan perusahaan. Inflasi juga didasari oleh beberapa faktor lain seperti konsumsi masyarakat meningkat, likuiditas di pasar yang berlebih, ketidاكلancaran distribusi barang (Ilyas & Shofawati, 2020:1831).

Perusahaan yang menjadi komoditas bisnis akan merasakan dampak inflasi secara langsung, karena kenaikan bahan pokok dan menurunnya kemampuan daya beli masyarakat mempengaruhi perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dari penjualannya. Dampaknya tingkat penjualan perusahaan akan cenderung menurun karena kenaikan tingkat inflasi tersebut. Dari sisi rill ekonomi, kenaikan inflasi akan menyebabkan harga-harga barang maupun jasa meningkat, hal ini menyebabkan omset perusahaan akan turun sehingga pendapatan laba perusahaan juga menurun (Wadi, 2020:51). Penurunan laba tersebut akan berdampak terhadap

penurunan harga saham perusahaan. Sehingga penurunan laba mendasari tindakan para investor untuk menarik dananya dari pasar modal ke pasar uang, karena dengan tingkat inflasi yang meningkat akan berdampak pada menurunnya kinerja perusahaan dan sekaligus menyebabkan peningkatan terhadap suku bunga.

Tingkat inflasi yang cenderung meningkat mempengaruhi daya beli masyarakat yang menurun karena tidak diikuti oleh peningkatan pendapatan masyarakat. Akibat dari inflasi secara umum adalah menurunnya daya beli masyarakat karena secara riil tingkat pendapatan juga menurun (Prasetyo dan Widiyanto, 2019:138). Hal tersebut cenderung menjadi dasar penurunan nilai perusahaan karena masyarakat tidak tertarik untuk berinvestasi.

Bank Indonesia mengemukakan bahwa indikator yang sering digunakan untuk mengukur tingkat inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (IHK) yang menunjukkan pergerakan harga dari paket baran atau jasa yang dikonsumsi masyarakat (Prasetyo & Widiyanto, 2019:138). Dengan berkembangnya teknologi informasi menyebabkan data ekonomi di dunia termasuk di Indonesia diinformasikan secara terbuka melalui internet. Informasi ekonomi tersebut salah satunya adalah tingkat inflasi yang diinformasikan secara berkesinambungan setiap bulannya oleh Bank Indonesia melalui *website* resminya [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id). Sehingga penelitian ini mengambil data inflasi dari Bank Indonesia melalui *website* resmi [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id).

#### **2.1.4. Kurs Rupiah**

Kurs rupiah merupakan tingkat harga mata uang Indonesia jika dibandingkan dengan mata uang asing. Kurs atau nilai tukar mata uang menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara yang dinyatakan dalam mata uang negara lain (Febriyani et al., 2021:50). Tingkat nilai tukar rupiah berdampak pada kemampuan rupiah dalam menandingi mata uang lain. Jika nilai tukar rupiah melemah maka harga bahan baku dari impor akan meningkat secara otomatis, karena untuk membeli produk tertentu perusahaan di Indonesia harus menggunakan rupiah dengan jumlah yang lebih besar karena melemahnya nilai tukar rupiah. Nilai tukar rupiah dapat mengalami perubahan yang disebabkan oleh beberapa aspek, yaitu kebijakan pemerintah, tingkat inflasi, perbedaan suku

bunga, aktivitas neraca pembayaran, tingkat pendapatan relatif, dan ekspektasi pada nilai mata uang asing dimasa yang akan datang (Priyandini & Wirman, 2021).

Nilai kurs dapat mempresentasikan tingkat harga pertukaran suatu mata uang yang digunakan dalam bertransaksi, antara lain transaksi perdagangan internasional, turisme, investasi internasional, ataupun aliran uang jangka pendek antar negara (Wirman, 2020:245). Dari pentingnya nilai tukar mata uang tersebut, maka sangat dibutuhkan peningkatan kekuatan nilai tukar rupiah untuk menyokong produksi dalam negeri yang sebagian besar membutuhkan bahan baku dari negara lain dengan mekanisme impor.

Dalam perdagangan internasional yang telah berkembang pesat saat ini, membutuhkan keberadaan mata uang asing sebagai penentu sebuah harga produk tertentu. Umumnya negara-negara yang bertransaksi secara internasional hanya menerima pembayaran atas produknya dengan nilai mata uangnya sendiri. Hal tersebut dilakukan untuk menyesuaikan perkembangan ekonomi yang cenderung ditunjukkan dengan nilai kurs mata uang. Sehingga kebutuhan mata uang negara lain sebagai standar pengukuran nilai suatu produk, misalnya mata uang USD, Yuan dan lain sebagainya. Dari beberapa mata uang yang beredar di dunia saat ini, hanya terdapat beberapa mata uang yang sering dipergunakan sebagai satuan hitung dan banyak dicari dalam transaksi perdagangan dan alat pembayaran internasional. Mata uang yang dimaksud umumnya adalah mata uang yang berasal dari negara-negara maju yang perekonomiannya lebih kuat dan relatif stabil.

Kurs dan valuta asing merupakan indikator atau parameter yang digunakan oleh perorangan, badan, dan negara dalam melakukan transaksi ekonomi . Kurs atau nilai tukar mata uang erat kaitannya dengan ilmu ekonomi yang menjelaskan hukum permintaan dan penawaran yang secara langsung mempengaruhi nilai komoditas. Salah satu komoditas yang terdampak pada tingkat kurs rupiah adalah *net asset value* produk investasi yang salah satunya investasi reksa dana saham syariah. *Net asset value* investasi erat kaitannya dengan nilai perusahaan yang diukur dari kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Saat kurs rupiah melemah, maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pun

menurun akibat bahan baku yang meningkat menyebabkan biaya perusahaan meningkat.

Tingkat kurs mata uang dapat mengalami perubahan, kenaikan nilai tukar mata uang dalam negeri disebut apresiasi atas mata uang asing, sedangkan penurunan nilai tukar mata uang dalam negeri terhadap mata uang asing disebut depresiasi.

## **2.2. Review Penelitian Terdahulu**

Wirman (2020:239-258) dalam penelitiannya menyatakan hasil bahwa secara parsial nilai tukar tidak mempengaruhi terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah, sedangkan jumlah uang beredar dan inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah.

Tasa dan Murtani (2020:31-39) dalam penelitiannya menunjukkan hasil dalam penelitian ini yaitu secara parsial inflasi dan BI-7 *day (reverse)* repo rate berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah. Sedangkan nilai tukar tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah.

Murtadho, Ponirah, dan Nurdiani (2021:54-68) dalam penelitiannya menunjukkan hasil penelitian ini menjelaskan bahwa inflasi berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah, sedangkan BI 7 *day repo rate* tidak memiliki pengaruh.

Prasetyo dan Widiyanto (2019:133-153) dalam penelitiannya menunjukkan hasil yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah, nilai tukar rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah, suku bunga bank Indonesia berpengaruh positif signifikan, dan harga emas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah.

Miha, Airlangga, dan Laila (2017:144-158) dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa secara parsial inflasi, BI *rate*, dan nilai tukar berpengaruh tidak signifikan terhadap NAB reksa dana syariah, sedangkan jumlah uang beredar dan Indonesia *crude price* berpengaruh signifikan terhadap NAB reksa dana syariah.

Malik dan Hasan (2020:188-209) dalam jurnal internasionalnya menunjukkan hasil bahwa secara parsial dan simultan variabel ISSI, kurs rupiah, dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana saham syariah di Indonesia.

Ariyanti (2020:23-30) dalam jurnal internasionalnya menunjukkan hasil bahwa variabel SBSN dan ISSI berpengaruh positif terhadap *net asset value* reksa dana syariah, BI 7 day depo rate berpengaruh negatif dan inflasi tidak berpengaruh terhadap *net asset value* reksa dana syariah.

Ardhani, Effendi, dan Irfany (2020:134-148) dalam jurnal internasionalnya menghasilkan bahwa inflasi, penawaran uang, GDP berpengaruh positif signifikan terhadap *net asset value* reksa dana syariah, sedangkan kurs rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap *net asset value* reksa dana syariah di Indonesia.

### **2.3. Kerangka Konseptual Penelitian**

Kerangka konseptual adalah penjelasan, baik secara grafis maupun narasi, mengenai sesuatu yang akan diteliti (yang berupa variabel, konstruk atau faktor) dan penjelasan mengenai hubungan antara variabel yang menjadi perhatian utama dalam penelitian (Zulfiati, 2021:28). Kerangka konseptual pada penelitian ini digunakan untuk mempermudah dan merumuskan hipotesis yang akan digunakan sebagai acuan dari hasil yang diperoleh pada penelitian ini.

#### **2.3.1. Kerangka Fikir**

##### **1. Pengaruh Inflasi Terhadap *Net Asset Value* Reksa Dana Saham Syariah**

Dari sisi riil ekonomi, kenaikan inflasi akan menyebabkan harga-harga suatu produk menjadi meningkat secara konsisten. *Inflation is a phase when there is a consistent increase related to goods and services* (Ariyanti, 2020:26). Inflasi juga dapat diasumsikan sebagai penurunan nilai uang dalam memperoleh suatu produk tertentu. Perusahaan sebagai pelaku ekonomi akan terdampak oleh tingkat inflasi tersebut. Harga suatu produk yang meningkat mendasari peningkatan biaya bahan baku dan menurunnya penjualan perusahaan yang disebabkan kemampuan daya beli masyarakat ikut menurun akibat inflasi. Sehingga penurunan penjualan pun berdampak pada tingkat laba perusahaan yang akhirnya akan mempengaruhi nilai

saham suatu perusahaan. Dengan menurunnya nilai saham perusahaan maka akan berdampak pada *net asset value* reksa dana saham syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan.

Sedangkan jika dilihat dari sektor pasar modal, ketika tingkat inflasi meningkat akan menyebabkan tingkat suku bunga meningkat. Hal tersebut mendasari para investor untuk mengalihkan investasinya dari pasar modal ke pasar uang, dengan cara menjual kepemilikan investasinya. Keadaan tersebut akan berdampak pada harga suatu investasi mengalami penurunan dan *net asset value* juga akan ikut menurun. Hal ini berarti, inflasi yang tinggi akan menjatuhkan harga instrumen atau saham di pasar modal.

Tingkat inflasi berdampak langsung terhadap peningkatan ataupun penurunan nilai suatu komoditas yang diperdagangkan secara umum, salah satunya termasuk komoditas investasi yang dalam hal ini adalah reksa dana syariah di Indonesia. Dalam penelitian Murtadho et al., (2021) menunjukkan hasil bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *net asset value* reksa dana syariah. Inflasi memiliki arah negatif terhadap *net asset value* mengartikan bahwa inflasi akan menurunkan *net asset value* reksa dana syariah (Murtadho et al., 2021:63). Dengan meningkatnya inflasi akan berdampak pada kenaikan harga produk yang salah satunya adalah produk investasi reksa dana syariah. Sedangkan sebaliknya jika inflasi menurun maka daya beli masyarakat akan suatu produk akan meningkat. Kedua hal tersebut mendasari tingkat *net asset value* reksa dana syariah sebagai salah satu bentuk produk investasi saat ini.

Namun hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Prasetyo dan Widiyanto (2019) yang menghasilkan tidak adanya pengaruh inflasi terhadap *net asset value* reksa dana syariah yang disebabkan oleh tingkat inflasi cenderung kecil yaitu tidak melebihi 10% dan masih dalam kondisi stabil, sehingga perekonomian masih bisa dikatakan baik.

## 2. Pengaruh Kurs Rupiah Terhadap *Net Asset Value* Reksa Dana Saham Syariah

Perusahaan yang menggunakan mata uang asing dalam menjalankan aktivitas operasional dan investasinya akan menghadapi resiko nilai tukar (kurs).

Resiko nilai tukar merupakan resiko yang timbul akibat pengaruh perubahan nilai tukar mata uang domestik dengan nilai tukar mata uang negara lain. Perubahan nilai tukar yang tidak diantisipasi oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut (Rachman dan Mawardi, 2015:992).

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai mata uang suatu negara adalah tingkat suku bunga yang mempunyai hubungan erat dengan inflasi. Ketika inflasi tinggi, maka tingkat bunga cenderung semakin tinggi. Kebijakan menaikkan tingkat bunga ini bertujuan untuk menekan tingkat inflasi dan memperkuat kurs mata uang domestik. Dari sisi emiten, pada saat kurs menguat yaitu saat nilai tukar mata uang domestik lebih rendah dari nilai sebelumnya, maka akan menurunkan biaya-biaya produksi terutama biaya impor bahan baku. Dengan adanya pengurangan biaya bahan baku, maka akan memberikan keuntungan lebih bagi perusahaan. Hal ini dapat meningkatkan harga portofolio reksa dana syariah sehingga *net asset value* reksa dana syariah pun akan meningkat. Dengan kata lain, hubungan yang terjadi antara kurs rupiah dan *net asset value* reksa dana saham syariah adalah berlawanan arah.

### 3. Pengaruh Inflasi dan Kurs Rupiah Terhadap *Net Asset Value* Reksa Dana Saham Syariah

Inflasi dan kurs rupiah menjadi faktor yang digunakan untuk menilai keadaan ekonomi suatu negara. Salah satu bentuk dampak dari perubahan tingkat inflasi dan kurs rupiah tersebut adalah terjadinya perubahan dari nilai sebuah produk investasi yang salah satunya adalah reksa dana syariah. Tingkat *return* dari produk investasi sangat ditentukan dari seberapa baiknya kinerja perusahaan yang menyediakan investasinya untuk umum. Kinerja perusahaan tersebut menjadi indikator *return* investasi yang diharapkan para investor. Dengan adanya kinerja perusahaan yang baik cenderung meningkatkan kinerja perusahaan yang diharapkan mampu meningkatkan jumlah investasi para investor.

Namun kinerja perusahaan dapat ditentukan dari seberapa besar tingkat inflasi yang mempengaruhi harga suatu produk bahan baku yang dibutuhkan perusahaan. Semakin tinggi tingkat inflasi maka biaya perusahaan pun meningkat, sehingga laba perusahaan dan kinerja perusahaan akan mengalami perubahan.

Tingkat inflasi juga didasari dengan melemahnya nilai mata uang jika dibandingkan dengan mata uang asing. Sehingga inflasi dan kurs secara umum mampu mempengaruhi kinerja perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi keputusan para investor dalam berinvestasi saham di perusahaan terbuka pada umumnya. Hal ini juga sekaligus mempengaruhi tingkat *net asset value* reksa dana saham syariah yang merupakan salah satu bentuk produk investasi yang ada pada saat ini.

Penelitian Adrian dan Rachmawati (2019) menunjukkan hasil bahwa inflasi dan kurs rupiah secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap reksa dana syariah di Indonesia. Sehingga pengaruh inflasi dan kurs rupiah masih dapat menjadi ukuran dalam menentukan *net asset value* reksa dana syariah yang setiap harinya mengalami perubahan yang disebabkan oleh banyak faktor yang salah satunya adalah faktor makro ekonomi.

### 2.3.2. Hipotesis atau Proporsi

Penelitian ini difokuskan untuk menganalisis variabel makro ekonomi yaitu inflasi dan kurs rupiah yang diduga mempengaruhi *net asset value* reksa dana syariah di Indonesia. Adapun variabel-variabel yang dianalisis sesuai dengan tujuan penelitian ini, yaitu inflasi, kurs rupiah, dan *net asset value* reksa dana saham syariah. Berdasarkan kerangka fikir yang telah dijelaskan di atas, maka dapat disimpulkan hipotesis dalam penelitian ini yang didasari oleh 2 (dua) faktor yang diasumsikan memiliki hubungan dengan *net asset value* reksa dana saham syariah. Hipotesis yang telah disimpulkan, yaitu:

H<sub>1</sub>: Inflasi berpengaruh terhadap *net asset value* reksa dana saham syariah.

H<sub>2</sub>: Kurs rupiah berpengaruh terhadap *net asset value* reksa dana saham syariah.

Secara skematis dapat dibuat kerangka pemikiran sebagai berikut:

