

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Investasi adalah salah satu faktor penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, termasuk peran pasar modal sebagai sarana penghimpunan dana masyarakat. Investasi diartikan sebagai kegiatan penanaman uang atau modal pada suatu perusahaan, proyek, maupun aset tertentu yang dilakukan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Hartati dkk., 2021).

Sebagai salah satu aktivitas ekonomi yang sejalan dengan prinsip syariah, investasi dipandang dapat mendorong peningkatan produktivitas harta sekaligus mewujudkan kemaslahatan masyarakat. Lebih lanjut, Konsep ekonomi syariah menempatkan investasi sebagai instrumen yang tidak semata-mata berorientasi pada perolehan keuntungan finansial, mendorong pembangunan ekonomi yang produktif, berkeadilan, dan berkelanjutan (Hasan dkk., 2024). Sektor-sektor riil yang memberikan manfaat bagi masyarakat luas diarahkan sebagai tujuan investasi.

Sejalan dengan perkembangan ekonomi syariah di Indonesia, berbagai instrumen investasi berbasis syariah terus mengalami pertumbuhan, salah satunya melalui pengembangan sistem keuangan dan pasar modal syariah (Kenneh, 2024; Norchaevna, 2024). Reksa dana syariah merupakan produk investasi yang menghimpun dana investor untuk kemudian dikelola oleh manajer investasi dan dialokasikan pada portofolio efek yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah (Adhi & Aji, 2021).

Reksa dana merupakan instrumen investasi yang relatif aman, meskipun tetap memiliki risiko. Kemudahan berinvestasi dengan modal yang relatif kecil serta pengelolaan dana oleh manajer investasi menjadikannya sebagai pilihan investasi (Rangkuti dkk., 2025). Tingkat pengembalian reksa dana syariah berkaitan erat dengan dinamika pasar modal dan kondisi makroekonomi. Total Nilai Aktiva Bersih (NAB), yang mencerminkan jumlah dana kelolaan yang berhasil dihimpun dalam reksa dana syariah, dapat digunakan untuk melihat perkembangan industri reksa dana syariah.

Adapun perkembangan jumlah reksa dana syariah dan Total NAB selama periode 2021–2025 dapat dilihat pada tabel berikut

Tabel 1. 1 Perkembangan Reksa Dana Syariah 2021-2025

Tahun	Jumlah Reksadana Syariah	Nilai Aktiva Bersih (NAB) dalam (Rp. Triliun)
2021	289	44,00
2022	274	40,61
2023	273	42,78
2024	245	50,55
2025	258	83,44

Sumber: OJK, Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia periode
2021-2025

Berdasarkan Tabel di atas menunjukkan kondisi yang fluktuatif. Jumlah reksa dana syariah tercatat menurun dari 289 produk pada tahun 2021 menjadi 258 produk pada tahun 2025. Sebaliknya, Total Nilai Aktiva Bersih (NAB) yang mencerminkan dana kelolaan meningkat dari Rp44,00T jadi Rp83,44T pada periode yang sama. Penurunan ini mengindikasikan adanya konsolidasi produk dalam industri reksa dana syariah. Namun demikian, penurunan jumlah produk tersebut tidak diikuti oleh penurunan kinerja. Fenomena ini dapat ditunjukkan oleh Total NAB yang meningkat cukup signifikan, pada tahun 2024 yang mencapai Rp50,55 triliun dan meningkat lagi Rp. 83,44 triliun pada tahun 2025. Peningkatan total NAB tersebut menunjukkan meningkatnya kepercayaan investor serta efektivitas pengelolaan investasi, meskipun jumlah produknya menurun.

Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan nilai wajar seluruh aset yang dimiliki reksa dana setelah dikurangi dengan seluruh kewajibannya. Dalam industri reksa dana, Total NAB mencerminkan akumulasi dana kelolaan yang dihimpun dari investor dan dikelola oleh manajer investasi. Perubahan Total NAB menggambarkan perkembangan industri reksa dana syariah, baik akibat perubahan nilai portofolio investasi maupun arus masuk dan keluar dana investor (Sagantha, 2021). Peningkatan Total NAB menunjukkan bertambahnya dana kelolaan, sedangkan penurunannya mencerminkan menurunnya nilai portofolio atau adanya penarikan dana oleh investor. Pergerakan Total NAB dipengaruhi oleh kinerja investasi serta kondisi perekonomian dan pasar keuangan.

Berdasarkan fenomena tersebut, terdapat beberapa faktor yang diduga memengaruhi perkembangan total NAB reksa dana syariah, salah satunya inflasi.

Sebagai faktor makroekonomi, inflasi dapat memengaruhi daya beli masyarakat, kondisi perekonomian, dan keputusan investasi, sehingga berdampak pada fluktuasi total Nilai Aktiva Bersih (NAB) (Sugiyanto & Romadhina, 2020). Adapun perkembangan tingkat inflasi Indonesia tahun 2021–2025 ditunjukkan pada gambar berikut:

Gambar 1.1 Perkembangan Inflasi Indonesia Tahun 2021–2025



Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS), data diolah 2026.

Berdasarkan data perkembangan inflasi periode 2021–2025, tingkat inflasi menunjukkan pergerakan yang fluktuatif. Pada tahun 2021, inflasi tercatat sebesar 1,56% akibat masih lemahnya permintaan masyarakat selama pemulihan ekonomi pascapandemi COVID-19. Selanjutnya, inflasi meningkat menjadi 4,21% pada tahun 2022 yang dipengaruhi oleh kenaikan harga energi dan komoditas global serta penyesuaian harga BBM bersubsidi. Memasuki tahun 2023 dan 2024, inflasi menurun menjadi 3,69% dan 2,30%, didukung oleh membaiknya pasokan barang, stabilisasi harga pangan, serta kebijakan pengendalian inflasi. Tren penurunan berlanjut pada tahun 2025 dengan inflasi sebesar 1,91%, yang kembali berada

dalam kisaran sasaran Bank Indonesia. Fluktuasi inflasi tersebut berpotensi memengaruhi keputusan investasi masyarakat sehingga berdampak pada perubahan Total Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah di Indonesia.

Selain inflasi, pertumbuhan Total Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah juga dipengaruhi oleh Jumlah Uang Beredar (JUB). Peningkatan JUB berpotensi meningkatkan Total NAB melalui bertambahnya dana yang dialokasikan untuk investasi. Perkembangan JUB Indonesia tahun 2021–2025 disajikan pada gambar berikut:

**Gambar 1.2 Perkembangan Jumlah Uang Beredar (JUB)
Tahun 2021–2025**



Sumber: Bank Indonesia (BI), data diolah 2026

Berdasarkan data perkembangan Jumlah Uang Beredar (JUB) periode 2021–2025, JUB terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Pada tahun 2021, JUB tercatat sebesar Rp7.174,7 triliun sebagai dampak kebijakan moneter selama pemulihan ekonomi pascapandemi COVID-19. Selanjutnya, JUB meningkat menjadi Rp7.960,7 triliun pada tahun 2022 seiring pulihnya aktivitas ekonomi, meningkatnya konsumsi masyarakat, dan pertumbuhan penyaluran

kredit. Tren kenaikan berlanjut pada tahun 2023 dan 2024 menjadi Rp8.414,8 triliun dan Rp8.977,1 triliun, didukung oleh pertumbuhan ekonomi dan terjaganya likuiditas sistem keuangan. Pada tahun 2025, JUB kembali meningkat menjadi Rp9.592,4 triliun yang mencerminkan berlanjutnya ekspansi aktivitas ekonomi nasional. Peningkatan JUB tersebut menunjukkan likuiditas perekonomian yang semakin besar sehingga berpotensi mendorong masyarakat berinvestasi, termasuk pada reksa dana syariah, yang pada akhirnya dapat memengaruhi perubahan Total Nilai Aktiva Bersih (NAB).

Sebagai salah satu indikator, kinerja pasar saham syariah secara keseluruhan di Indonesia dicerminkan oleh Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Indeks tersebut dibentuk oleh saham-saham yang tercatat dalam Daftar Efek Syariah (DES) (Bursa Efek Indonesia, 2025). ISSI dapat menciptakan sentimen pasar, perubahan pergerakan ISSI dapat memengaruhi persepsi investor, sehingga berdampak pada minat terhadap instrumen investasi syariah, termasuk reksa dana syariah (Aldiansyah dkk., 2021).

Dalam reksa dana syariah, pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) perlu diperhatikan karena mencerminkan kinerja saham syariah yang menjadi bagian dari portofolio investasi. Oleh karena itu, perubahan ISSI diduga memengaruhi total Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah. Perkembangan ISSI periode 2021–2025 ditunjukkan pada gambar berikut:

**Gambar 1.3 Perkembangan Indeks Saham Syariah
Indonesia (ISSI) Tahun 2021-2025**



Sumber: BEI, melalui situs Investing.com, Data Diolah Peneliti (2026).

Berdasarkan data perkembangan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2021–2025, ISSI menunjukkan tren yang terus meningkat. Pada tahun 2021, ISSI tercatat sebesar 179,18 sebagai dampak pemulihan pasar modal syariah pascapandemi COVID-19. Selanjutnya, ISSI meningkat menjadi 204,34 pada tahun 2022 seiring membaiknya kondisi ekonomi dan aktivitas investasi. Tren kenaikan berlanjut pada tahun 2023 dan 2024 menjadi 209,47 dan 216,56, didukung oleh stabilnya pertumbuhan ekonomi, meningkatnya kepercayaan investor, serta membaiknya kinerja emiten syariah. Pada tahun 2025, ISSI kembali meningkat menjadi 247,47 yang mencerminkan optimisme investor terhadap pasar modal syariah Indonesia. Peningkatan ISSI tersebut diduga dapat memberikan pengaruh positif terhadap Total Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah di Indonesia.

Hasil penelitian Muammar dkk., 2025, Siti Khoiriyah, 2024, dan Ardiansyah dkk., 2024 bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap

NAB reksa dana syariah. Sebaliknya, penelitian Lutfiani dkk., (2024) menunjukkan bahwa inflasi justru berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB. Perbedaan hasil penelitian tersebut memperlihatkan bahwa inflasi belum konsisten pengaruhnya terhadap kinerja reksa dana syariah dan memerlukan kajian lebih lanjut.

Pada variabel Jumlah Uang Beredar (JUB), hasil penelitian menunjukkan adanya ketidakkonsistenan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Muammar dkk., (2025) dan Ade Naro Harahap, (2022) JUB ditemukan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah. Namun, berbeda dengan hasil penelitian Siti Khoiriyah, (2024) dan Nurjannah dkk., (2022) JUB ditemukan tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah. Perbedaan temuan tersebut mengindikasikan bahwa hubungan antara JUB dan NAB reksa dana syariah masih belum menunjukkan konsistensi, sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut.

Penelitian Aldiansyah dkk. (2021) menunjukkan bahwa ISSI berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah. Sebaliknya, Sulsitiyowati dkk. (2022) menemukan bahwa ISSI tidak berpengaruh signifikan terhadap NAB reksa dana syariah. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan adanya inkonsistensi sehingga hubungan ISSI terhadap NAB perlu diuji kembali.

Berdasarkan penelitian terdahulu, hasil yang diperoleh masih beragam karena adanya perbedaan objek penelitian, baik pada tingkat industri, jenis reksa dana, maupun produk tertentu. Inkonsistensi temuan tersebut menunjukkan bahwa

pengaruh inflasi, Jumlah Uang Beredar (JUB), dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terhadap Total Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah masih perlu dikaji lebih lanjut. Oleh karena itu, penelitian ini menguji pengaruh inflasi, Jumlah Uang Beredar (JUB), dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terhadap Total NAB reksa dana syariah di Indonesia periode 2021–2025.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, dapat diidentifikasi beberapa masalah sebagai berikut:

1. Fenomena menarik terlihat dalam perkembangan industri reksa dana syariah di Indonesia, di mana Total Nilai Aktiva Bersih (NAB) mengalami peningkatan meskipun jumlah produk reksa dana syariah cenderung menurun. Kondisi ini menimbulkan pertanyaan mengenai faktor apa saja yang sebenarnya mendorong pertumbuhan total NAB reksa dana syariah di Indonesia.
2. Selama periode 2021–2025 tingkat inflasi di Indonesia bergerak cukup fluktuatif, mulai dari 1,56% pada tahun 2021, melonjak ke 4,21% di tahun 2022, lalu perlahan turun kembali hingga 1,91% pada tahun 2025. Fluktuasi ini berpotensi memengaruhi minat masyarakat dalam berinvestasi, namun pengaruh langsungnya terhadap total NAB reksa dana syariah masih belum jelas karena hasil penelitian terdahulu tidak konsisten.

3. Jumlah Uang Beredar (JUB) mengalami peningkatan yang konsisten selama periode penelitian, Peningkatan ini mencerminkan semakin banyaknya dana yang beredar di masyarakat, namun belum diketahui secara jelas apakah kondisi tersebut turut mendorong pertumbuhan total NAB reksa dana syariah.
4. Terdapat tren peningkatan yang konsisten pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2021–2025, namun pengaruhnya terhadap total Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah belum dapat dipastikan, mengingat adanya inkonsistensi temuan pada penelitian-penelitian terdahulu.
5. Adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu, baik dari sisi arah maupun signifikansinya, sehingga diperlukan pengujian kembali dengan objek dan periode yang berbeda.

C. Batasan Masalah

Untuk memfokuskan penelitian, terdapat batasan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini dibatasi pada pengujian pengaruh tiga variabel independen, yaitu Inflasi, Jumlah Uang Beredar (JUB), dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), terhadap variabel dependen Total Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah di Indonesia.
2. Objek penelitian dibatasi pada total keseluruhan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah yang dilaporkan secara resmi di Indonesia oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

3. Penelitian ini dibatasi pada periode tahun 2021 hingga 2025, dengan menggunakan data bulanan untuk setiap variabel yang diteliti.
4. Penelitian ini tidak menganalisis variabel-variabel makroekonomi lainnya yang mungkin memengaruhi total NAB reksa dana syariah, seperti kurs, BI Rate, dan variabel ekonomi lainnya.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Seberapa besar pengaruh inflasi terhadap total Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah?
2. Seberapa besar pengaruh Jumlah Uang Beredar (JUB) terhadap total Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah?
3. Seberapa besar pengaruh Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terhadap total Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah?
4. Seberapa besar pengaruh inflasi, dan Jumlah Uang Beredar (JUB), Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) secara simultan terhadap total Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji besarnya pengaruh inflasi terhadap total Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah.

2. Untuk menguji besarnya pengaruh Jumlah Uang Beredar (JUB) terhadap total Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah.
3. Untuk menguji besarnya pengaruh Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terhadap total Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana.
4. Untuk menguji besarnya pengaruh inflasi, Jumlah Uang Beredar (JUB) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) secara simultan terhadap Total Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah.

F. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu ekonomi dan keuangan syariah, Selain itu, penelitian ini dapat memberikan kontribusi dalam memperkaya literatur dan menjadi bahan kajian ilmiah bagi penelitian yang berkaitan dengan pasar modal syariah di Indonesia.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu referensi pertimbangan para investor untuk berinvestasi pada instrumen reksa dana syariah.

3. Bagi Manajer Investasi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan masukan mengenai pengaruh faktor-faktor makroekonomi serta kondisi pasar modal syariah terhadap perkembangan Total Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah. Diharapkan hasil penelitian ini dapat

menjadi bahan pertimbangan dalam pengelolaan portofolio dan penyusunan strategi investasi guna mendukung pertumbuhan dana kelolaan reksa dana syariah.

4. Bagi Regulator dan Pembuat Kebijakan

Bagi Regulator dan Pembuat Kebijakan, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan dan pertimbangan bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) serta otoritas terkait dalam merumuskan kebijakan yang mendukung pertumbuhan dan perkembangan industri reksa dana syariah di Indonesia.

5. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan sumber rujukan bagi penelitian selanjutnya yang mengkaji topik serupa. serta dapat dijadikan dasar pengembangan penelitian selanjutnya dengan objek, variabel, maupun periode penelitian yang berbeda.