

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Penelitian

Berdasarkan data BPS selama 2021 pertumbuhan ekonomi Indonesia 3,69%, Dibandingkan Singapura negara yang memiliki jumlah penduduk 5.45 juta jiwa pada juni tahun 2021, Indonesia jauh tertinggal meskipun sama-sama berkuat dengan hantaman varian delta. Singapura mengalami pertumbuhan ekonomi sebesar 7,2%. Sehingga bisa dikatakan yang terjadi di Indonesia tidak sesuai teori yang dikemukakan Adam Smith, karena jumlah penduduk Indonesia menurut data Dukcapil Kementerian Dalam Negeri jumlahnya ada sebanyak 272,23 juta jiwa mengalami pertumbuhan ekonomi lebih rendah dari Singapura, hal ini diduga disebabkan oleh beberapa faktor salah satunya yaitu rasio keterlibatan penduduk Singapura yang berinvestasi di pasar modal adalah sebesar 26% dan bila dibandingkan dengan Indonesia, Dengan total warga negara Indonesia usia produktif yang berjumlah 189 juta dan 4,16 juta investor ritel di pasar modal, rasionya hanya sekitar 2,2 persen, kata Donny Hutabarat, Direktur Eksekutif Departemen Pengembangan Pasar Keuangan Bank Indonesia.<sup>1</sup>

Padahal, secara teoritis, seharusnya, Adam Smith berpendapat bahwa jika ada peningkatan penduduk, ekonomi akan tumbuh dan berkembang., jika ditambahkan dengan pendapat Menurut Harrod-Domar (R. F. Harrod dan Evsey Domar), untuk mencapai pertumbuhan ekonomi yang teguh (*stable growth*), investasi atau pembentukan modal diperlukan. Maka Semakin banyak pertambahan penduduk bisa menambah kontribusi untuk penambahan modal yang dimana akan berdampak pada produksi barang dan jasa juga makin banyak.

Sehingga menurut kedua teori pertumbuhan ekonomi adam smith dan Harrod-Domar, ada beberapa hal yang harus dipenuhi agar perekonomian negara dapat bertumbuh secara jangka panjang (*steady growth*) yaitu pertambahan penduduk yang bisa memberi kontribusi modal. Seperti yang diketahui, pasar

---

<sup>1</sup> Yohana Artha Uly, "Jumlah Investor Pasar Modal Indonesia Masih Tertinggal dari Singapura dan Malaysia", dalam <https://money.kompas.com/read/2020/10/22/103000226/jumlah-investor-pasar-modal-indonesia-masih-tertinggal-dari-singapura-dan?page=all/>, diakses tanggal 17 januari 2023

modal memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk berkontribusi pada kemajuan ekonomi, Reksa dana merupakan pilihan dari banyak instrumen investasi yang tersedia di pasar modal, dan cocok untuk investor yang pemula atau memiliki keterbatasan waktu, dana, informasi, and pengetahuan investasi

Saat investor berinvestasi di Reksa dana, Dana investor akan disimpan oleh badan hukum yang disebut Manajer Investasi, dan selanjutnya oleh ahlinya dana yang terkumpul itu akan di investasikan kepada surat berharga seperti obligasi, saham dan instrumen pasar uang seperti deposito, yang memiliki pengalaman dalam pasar modal dan dapat mengoptimalkan hasil investasi dengan melakukan analisis lebih dalam atas kondisi ekonomi dan pasar, memilih strategy investasi, dan memilih aset yang tepat.

Jumlah penduduk Indonesia usia produktif yang terlibat di pasar modal hanya 2,2%. Ini mungkin disebabkan oleh tingkat literasi yang rendah dan kurangnya pemahaman masyarakat Indonesia tentang investasi di pasar modal dan masih ada yang memiliki anggapan bahwa investasi di pasar modal itu haram karena sebagian besar warga negara Indonesia itu beragama Islam, sedangkan di pasar modal ada pasar modal syariah yang di dalam nya ada instrumen investasi reksa dana yang berprinsip Syariah.

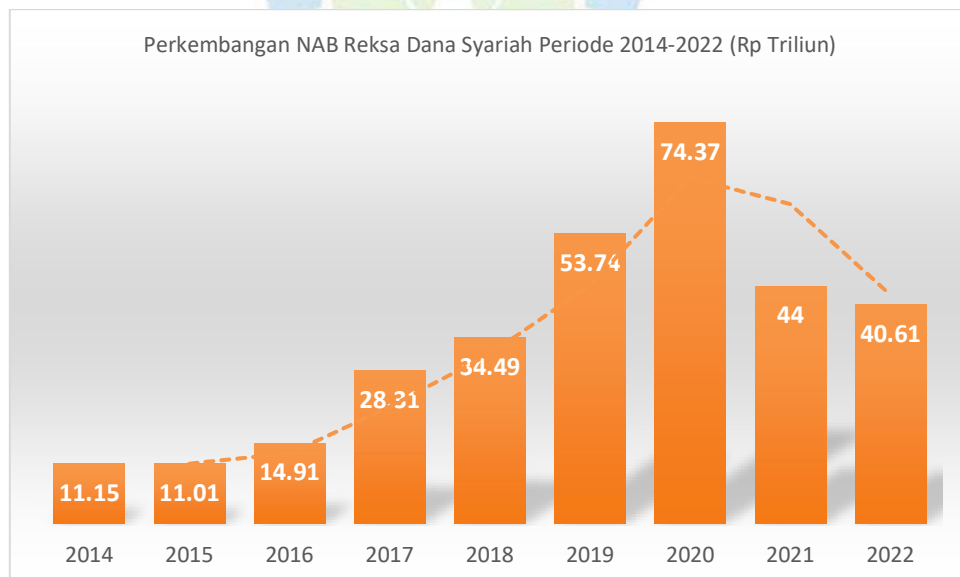
Definisi reksa dana syariah yang ada di dalam fatwa DSN-MUI No: 20/DSNMUI/IV/2001 menyatakan bahwa Reksa dana Syariah ialah reksa dana yang menjalankan kegiatannya berdasarkan ketetapan dan prinsip jalan, peraturan, dan hukum yang dibuat oleh Allah SWT untuk diikuti oleh manusia, yang disepakati dengan akad antara pemodal selaku pemilik harta (*shahib al-mal*) dengan Manajer Investasi selaku wakil *shahib al-mal*, maupun antara Manajer Investasi selaku *shahib al-mal* dengan investor.

Namun dari total warga negara Indonesia yang jumlah penduduk muslimnya sejumlah 236,53 juta jiwa (86,88%) dari 272,23 juta pada bulan Juni 2022, perbandingan nilai aktiva bersih reksa dana konvensional dan reksa dana syariah sangat jauh sekali, menurut data OJK pada Desember 2022, jumlah reksa dana konvensional 1846 sedangkan reksa dana syariah 274 atau 12,92% dari total reksa dana yaitu 2120, dari Nilai Aktiva Bersih pun reksa dana konvensional 464,25

triliun sedangkan reksa dana syariah 40,61 triliun atau 8,04% dari total nilai aktiva bersih reksa dana di Indonesia adalah 504,86 triliun

Perbedaan yang sangat jauh ini pun diduga karena perbedaan tahun pertama kali diterbitkan, dimana reksa dana konvensional, yang diawali oleh PT Danareksa yang dibentuk pemerintah pada 1976, dan reksa dana syariah diterbitkan pertama kali pada tahun 1997, sehingga ada selisih 21 tahun, akan tetapi, UU No.8 tahun 1995 tentang peraturan reksa dana baru dibuat pada 1995, dan menurut otoritas jasa keuangan, Di Indonesia, reksa dana mulai diketahui masyarakat pada tahun 1995 dan mulai berkembang pesat pada tahun 1996.

Saat ini pun perkembangan reksa dana syariah terlihat mengalami penurunan dalam satu tahun terakhir. Hal tersebut tercermin dari penurunan dana kelolaan reksa dana syariah yang terlihat turun pada akhir 2021.



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan

**Gambar 1.1**

**Grafik Perkembangan NAB Reksa Dana Syariah di Indonesia Periode 2014-2022**

Hingga Desember 2022, OJK mencatat dana kelolaan reksa dana syariah Rp40,61 triliun. Nilai tersebut turun 8,3 persen secara tahunan (YOY) dibandingkan Desember 2021 yang senilai Rp44 triliun. Oleh karena itu, data diatas membuat hal tersebut menjadi fenomena yang menarik untuk dijadikan topik penelitian karena mayoritas penduduk Indonesia adalah muslim dan pada periode tersebut dampak pandemi *Covid-19* mulai mengalami penurunan.

Jenis reksa dana sangat beragam, salah satu reksa dana yang tidak seperti reksa dana pada umumnya dan diantara jenis reksa dana syariah lainnya, jumlahnya yang paling kecil yaitu hanya 3 dari 274 reksa dana syariah adalah Reksadana jenis ETF (*Exchange Trade Fund*) adalah Reksa Dana yang diperjualbelikan di Bursa. ETF, seperti reksa dana, adalah kontrak investasi kolektif yang memiliki Unit Penyertaan yang dituliskan dan diperjualbelikan di bursa efek. sehingga investor dapat menjual atau membeli unitnya melalui pasar regular bursa efek, seperti saham syariah. Sama seperti Reksa Dana konvensional, dalam ETF juga ada Manajer Investasi dan Bank Kustodian.<sup>2</sup>

ETF Syariah pertama yang diterbitkan di Indonesia adalah Syariah Premier ETF JII yang memiliki tujuan untuk membagikan imbal hasil setara dengan prestasi indeks JII yang diterbitkan di BEI. Kinerja reksa dana dipengaruhi macam-macam faktor baik dari dalam maupun dari luar perusahaan. Investor yang ingin berinvestasi harus mempertimbangkan Analisa keadaan makroekonomi, jenis industri, serta analisis fundamental perusahaan.<sup>3</sup> Menurut Tandelilin<sup>4</sup> Secara empiris, telah terbukti bahwa komponen makro ekonomi memengaruhi pertumbuhan investasi di beberapa negara. Tingkat pertumbuhan ekonomi yang biasa diukur dengan PDB, laju peningkatan inflasi, *BI Rate* atau yang biasa disebut tingkat suku bunga, dan fluktuasi kurs adalah beberapa faktor ekonomi makro untuk memengaruhi investasi di suatu negara.

Salah satu instrument pengukur untuk melihat prestasi Reksa dana merupakan dengan melihat Nilai Aktiva Bersih, dimana Nilai aktiva bersih adalah nilai atau harga pasar wajar (*fair market value*) dari efek dan aset reksa dana dikurangi dengan utang. Dimana salah satu metrik yang digunakan untuk memantau hasil reksa dana adalah nilai aktiva bersih. NAB/UP atau Nilai aktiva bersih per unit penyertaan merupakan harga portofolio lumrah suatu reksa dana setelah dipotong biaya operasional, lalu dibagi oleh jumlah unit penyertaan yang dimiliki oleh investor pada saat itu.

---

<sup>2</sup> Irwan Abdalloh, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2018) hlm. 116

<sup>3</sup> Sentanoe Kertonegoro, *Analisa dan Manajemen Investasi*, (Jakarta: Widy Press, 1995)

<sup>4</sup> Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi*, (Yogyakarta: Kanisius, 2010), hlm. 342-343

Dalam pengambilan keputusan, faktor kondisi makroekonomi harus dipertimbangkan, Meskipun reksa dana dinilai sebagai instrument yang cukup rendah resiko, tapi jika reksa dana yang dipilih nya adalah reksa dana ETF yang berisi saham-saham yang memiliki risiko tinggi, investor reksa dana tidak dapat menghindari besarnya pengaruh resiko ekonomi makro ini terhadap unit penyertaannya, sehingga investor perlu memahami faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi peningkatan jumlah Nilai Aktiva Bersih reksa dana syariah, dimana salah satunya variabel makro ekonomi seperti BI Rate, , Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Inflasi, Nilai tukar rupiah terhadap mata uang luar negeri seperti US Dollar dan Yuan, Pertumbuhan Ekonomi, Jumlah Uang Beredar, SBIS dan lainnya. Berikut Tabel perkembangan Nilai Aktiva Bersih/unit Reksa dana Syariah Premier ETF JII ETF, BI Rate dan Inflasi:

**Tabel 1.1**  
**Grafik Perbandingan Variabel yang diduga mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksa dana Syariah Premier ETF JII**

No	Tahun	NAB/UP (Rupiah)		Inflasi		Bi Rate	
1	2014	700.29		8.36%		7.75%	
2	2015	612.39	↓	3.35%	↓	7.50%	↓
3	2016	704.04	↑	3.02%	↓	4.75%	↓
4	2017	765.74	↑	3.61%	↑	4.25%	↓
5	2018	699.19	↓	3.13%	↓	6%	↑
6	2019	705.09	↑	2.72%	↓	5%	↓
7	2020	639.82	↓	1.68%	↓	3.75%	↓
8	2021	599.91	↓	1.87%	↑	3.50%	↓
9	2022	647.71	↑	5.51%	↑	5.50%	↑

Sumber: OJK, Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik.

Tabel diatas menunjukkan perubahan Nilai Aktiva Bersih/unit Reksa dana Syariah Premier ETF JII ETF, BI *Rate* dan Inflasi periode 2018-2022.

Teori Keynes menyatakan bahwa inflasi dapat terjadi ketika sebuah populasi ingin melakukan pembelian jasa dan barang secara berlebihan melebihi kemampuan ekonominya. Hukum ekonomi mengatakan bahwa harga akan naik jika ada permintaan lebih banyak daripada ketersediaan. Jika harga-harga naik tentu akan menyebabkan laba perusahaan turun, sehingga berpengaruh terhadap bagi hasil yang hendak diberikan ke investor, dan akibatnya investasi akan kurang diminati karena tidak dapat memberikan *return* yang diharapkan.

Oleh karena itu, harga saham yang dimiliki perusahaan akan mengalami penurunan sehingga diikuti dengan menurunnya nilai Nilai Aktiva Bersih. Sehingga Inflasi diduga memiliki hubungan dan juga memberikan dampak negatif terhadap Nilai Aktiva Bersih reksa dana atau pengaruhnya berbanding terbalik, namun pada tabel diatas terjadi penyimpangan pada tahun 2019-2020 dan 2017-2018, dimana inflasi mengalami penurunan dan Nilai Aktiva Bersih/Unit pun mengalami penurunan juga, begitu juga pada tahun 2021-2022, inflasi mengalami kenaikan dan Nilai Aktiva Bersih/Unit juga mengalami kenaikan juga.

Menurut Teori Investasi dari Keynes<sup>5</sup> mengatakan bahwa permintaan investasi akan meningkat ketika suku bunga menurun dari periode sebelumnya, dan sebaliknya akan terjadi ketika suku bunga mengalami kenaikan. Investor akan mempertimbangkan investasi yang mereka inginkan., Investor pun akan memilah dan memutuskan berinvestasi kepada instrument investasi memberikan pendapatan yang lebih menarik. Hasilnya, Instrumen investasi di pasar modal seperti saham kurang diminati, dan mereka bergeser ke perbankan.

Harga saham pun turun sebagai akibatnya, dan *return* reksa dana juga akan menurun karena mengikuti harga saham, dan diduga mempunyai pengaruh juga kepada reksa dana saham syariah, hal ini dikarenakan referensi margin keuntungan yang ditetapkan dalam rapat ALCO Bank Syariah ditetapkan berdasarkan *Indirect Competitor's Market Rate* (ICMR), dimana ICMR merupakan tingkat suku bunga

---

<sup>5</sup> Muana Nanga, *Makro Ekonomi*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2005). Hlm. 119

rata-rata bank konvensional, yang pada saat rapat ALCO ditetapkan sebagai kelompok kompetitor tidak langsung.<sup>6</sup> Sehingga diduga pengaruh BI Rate terhadap Nilai Aktiva Bersih adalah berbanding terbalik, Pada tabel diatas terhadap penyimpangan pada tahun 2019-2020 dan 2020-2021, BI Rate mengalami penurunan tetapi Nilai Aktiva Bersih mengalami juga mengalami penurunan, begitu juga pada tahun 2021-2022 BI Rate mengalami peningkatan dan Nilai Aktiva Bersih juga mengalami peningkatan.

**Tabel 1.2**  
**Grafik Perbandingan Variabel yang diduga mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksa dana Syariah Premier ETF JII**

No	Tahun	NAB/UP (Rupiah)		Kurs (Rupiah)		PDB (Milyar Rupiah)	
1	2014	700.29		Rp12,502		10,569,705.30	
2	2015	612.39	↓	Rp13,864	↑	11,526,332.80	↑
3	2016	704.04	↑	Rp13,503	↓	12,401,728.50	↑
4	2017	765.74	↑	Rp13,616	↑	13,589,825.70	↑
5	2018	699.19	↓	Rp14,553	↑	14,838,756.00	↑
6	2019	705.09	↑	Rp13,971	↓	15,832,657.20	↑
7	2020	639.82	↓	Rp14,176	↑	15,438,017.50	↓
8	2021	599.91	↓	Rp14,340	↑	16,970,789.20	↑
9	2022	647.71	↑	Rp15,810	↑	19,588,446.00	↑

Sumber: OJK, Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik.

<sup>6</sup> Andrianto dan M. Anang Firmansyah, *Manajemen Bank Syariah (Implementasi Teori Dan Praktek)*, (Surabaya: CV. Penerbit Qiara Media, 2019) hlm. 482

Tabel diatas menunjukkan perubahan Nilai Aktiva Bersih/unit Reksa dana Syariah Premier ETF JII ETF Kurs, dan PDB periode 2018-2022.

Harga mata uang suatu negara kepada mata uang negara lain disebut nilai tukar rupiah. Nilai tukar termasuk faktor marko ekonomi yang mempengaruhi validitas harga saham. Kurs Rupiah menurut Tandelilin<sup>7</sup> Kurs Rupiah biasanya menjadi kabar baik bagi perekonomian yang terdampak inflasi dan sebagai akibat dari penurunan kurs rupiah, emiten harus menanggung lebih banyak hutang di luar negeri. Ini disebabkan oleh kenaikan biaya impor peralatan dan bahan baku yang diperlukan, serta biaya produksi. Profitabilitas emiten akan menurun atau terdepresiasi sebagai akibat dari banyaknya biaya dan tanggung jawab yang harus ditanggungnya, karena hasil yang diberikan tidak menarik investor untuk berinvestasi, yang pada akhirnya menyebabkan nilai aktiva bersih perusahaan menurun. Selain itu, kurs Rupiah berdampak berbanding terbalik terhadap ekonomi nasional, yang mengakibatkan penurunan *return* saham di pasar modal. Sehingga pengaruhnya berbanding terbalik antara nilai tukar dengan Nilai Aktiva Bersih, pada tabel diatas hal penyimpangan terjadi saat tahun 2021-2022 nilai tukar meningkat atau rupiah melemah tapi Nilai Aktiva Bersih reksa dana mengalami kenaikan juga.

Pertumbuhan ekonomi didefinisikan sebagai kenaikan daya tampuk produksi untuk memperbanyak output. Ini dinilai dari nilai Produk Domestik Bruto (PDB) dan Produk Domestik Regional Bruto (PDRB) masing-masing negara<sup>8</sup>. Salah satu alat yang dapat dipilih untuk menilai tingkat perekonomian suatu negara adalah produk domestik bruto (PDB). Produk domestik bruto didefinisikan nilai jasa dan barang yang dihasilkan oleh suatu negara dalam kurun waktu periode tertentu, yang mencakup semua buatan dari penduduk negara yang berkepentingan serta tenaga kerja asing yang berusaha dan bertugas di negara yang berkepentingan.<sup>9</sup>Jika produk domestik bruto meningkat, itu menggambarkan tingkat kesejahteraan

---

<sup>7</sup> Eduardus Tandelilin, *Op. Cit*, hlm. 344

<sup>8</sup> Rahardjo Adisasmita. *Teori-Teori Pembangunan Ekonomi, Pertumbuhan Ekonomi dan Pertumbuhan wilayah*. (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013) hlm. 4.

<sup>9</sup> Iskandar Putong, *Pengantar Ekonomi Mikro dan Makro, Edisi II*, (Jakarta: Ghalia Indonesia, 2003), hlm. 162.



penduduk suatu negara; kenaikan pendapatan penduduk pada akhirnya akan meningkatkan potensi investasi reksa dana syariah., sehingga diduga pertumbuhan PDB berpengaruh positif terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana. Pada tabel diatas kenaikan PDB konsisten dari tahun 2014 sampai 2019 tapi pada tahun 2017-2018 Nilai Aktiva Bersih reksa dana turun.

Atas dasar pertimbangan fenomena diatas, menunjukan terjadinya ketidaksesuaian atau penyimpangan dari yang seharusnya (*dassolen*) dengan yang terjadi (*dassein*), penulis terdorong untuk melaksanakan penelitian dengan judul “*Analisis Pengaruh Kurs Inflasi Pertumbuhan Ekonomi BI Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana Exchange Trade Fund Syariah Periode 2014-2022*”

## **B. Rumusan Masalah Penelitian**

Berlandaskan latar belakang tersebut di atas, maka dapat dirumuskan masalah yang diangkat pada penelitian ini yaitu:

1. Apakah terdapat pengaruh Kurs terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana *Exchange Trade Fund Syariah* periode 2014-2022?
2. Apakah terdapat pengaruh Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana *Exchange Trade Fund Syariah* periode 2014-2022?
3. Apakah terdapat pengaruh Pertumbuhan Ekonomi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana *Exchange Trade Fund Syariah* periode 2014-2022?
4. Apakah terdapat pengaruh *BI Rate* terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana *Exchange Trade Fund Syariah* periode 2014-2022?
5. Apakah terdapat pengaruh Kurs, Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, dan *BI Rate* terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana *Exchange Trade Fund Syariah* periode 2014-2022?

### C. Tujuan Penelitian

Berlandaskan latar belakang dan rumusan masalah yang telah disampaikan diatas, penelitian ini memiliki tujuan untuk:

1. Untuk mengetahui besarnya pengaruh Kurs terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana *Exchange Trade Fund* Syariah periode 2014-2022.
2. Untuk mengetahui besarnya pengaruh Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana *Exchange Trade Fund* Syariah periode 2014-2022.
3. Untuk mengetahui besarnya pengaruh Pertumbuhan Ekonomi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana *Exchange Trade Fund* Syariah periode 2014-2022.
4. Untuk mengetahui besarnya pengaruh BI *Rate* terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana *Exchange Trade Fund* Syariah di Indonesia periode 2014-2022.
5. Untuk mengetahui besarnya pengaruh Kurs, Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi dan BI *Rate* berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana *Exchange Trade Fund* Syariah periode 2014-2022.

### D. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini memiliki harapan untuk membagikan manfaat bagi:

1. Perusahaan Pengelola reksa dana syariah.
 

Diharapkan penelitian ini akan membantu perusahaan pengelola reksa dana syariah memahami faktor makro ekonomi yang dapat memacu peningkatan ETF syariah dan dapat membantu perusahaan membuat keputusan tentang bagaimana meningkatkan return reksa dana Exchange Trade Fund syariah yang di perjualbelikan.
2. Masyarakat (Investor dan Calon Investor)
  - a) Penelitian ini didambakan dapat jadi informasi yang akan meningkatkan literasi keuangan syariah sehingga meningkatkan pengetahuan and pemahaman investor pasar modal syariah,

terutama yang berkaitan dengan reksa dana *Exchange Trade Fund syariah*.

- b) Memberi bantuan kepada para investor memprediksi kondisi makro ekonomi atau ekonomi secara keseluruhan ke depan dan mendapatkan keuntungan dari investasi dalam reksa dana syariah dalam menentukan kapan pembelian yang tepat demi meningkatkan keuntungan .
- c) Dapat membagikan faedah sebagai bahan penilaian bagi investor dalam memutuskan alternatif investasi dari beberapa jenis reksa dana syariah

### 3. Akademisi

Diharapkan penelitian ini akan membantu kemajuan ilmu pengetahuan ilmiah. dan jadi salah satu rujukan mengenai reksa dana *Exchange Trade Fund syariah* bagi penulis ataupun penulis lainnya yang terdorong untuk meneliti tentang reksa dana *Exchange Trade Fund syariah* juga bisa dijadikan bahan rujukan tambahan.

### 4. Penulis

Penelitian ini bisa menambah wawasan bagi penulis dalam memahami mengenai pengaruh Kurs, Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi dan BI Rate Nilai Aktiva Bersih Reksa dana *Exchange Trade Fund Syariah* dan dapat membandingkan teori-teori yang dipelajari di kelas dengan kenyataan dunia nyata dan menilai sejauh mana teori-teori tersebut dapat diterapkan.

### E. Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir menunjukkan macam mana teori berinteraksi dengan beragam elemen yang sudah ditentukan sebagai masalah esensial.<sup>10</sup> Kerangka pemikiran terdiri dari sintesa dari berbagai teori yang ditemukan dalam kajian literatur, yang pada hakikatnya adalah gambaran sistematis dari bagaimana teori berfungsi untuk menyediakan solusi atau solusi yang lain untuk serangkaian masalah yang ditentukan. Kerangka pemikiran ini memberikan penjelasan singkat dari kesimpulan penelitian penulis yang disusun secara sistematis.

Menurut Statman, Teori Perilaku Investor (Behavioral Finance Theory) adalah teori psikologis dan tingkah laku yang sangat memengaruhi proses pengambilan keputusan investor dan manajer portfolio jika dihubungkan dengan informasi risiko yang ada, serta bagaimana informasi tersebut diperoleh, sehingga pengambilan keputusan dalam melakukan investasi di reksa dana syariah adalah Investor memiliki pemikiran logis dan dipengaruhi oleh psikologis untuk menginginkan mendapatkan keuntungan besar di kemudian hari pasti akan mengaitkan dengan informasi risiko yang muncul yang diduga mempengaruhi reksa dana sehingga mempertimbangkan untuk berinvestasi di reksa dana syariah setelah melihat perkembangan dan faktor yang mempengaruhi reksa dana syariah, dimana faktor ekonomi dan non-ekonomi diduga mempengaruhi perkembangan reksa dana syariah.

Faktor non-ekonomi bisa diambil dari pengetahuan tentang berinvestasi, peraturan, pengelola reksa dana, dan keadaan politik dan keamanan, sedangkan kondisi makroekonomi termasuk kepada faktor ekonomi, Faktor-faktor makroekonomi diduga dapat mempengaruhi sentimen pasar dan perilaku investor, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi permintaan dan penawaran reksa dana. Misalnya, saat kondisi ekonomi sedang tidak stabil, investor cenderung menjadi lebih *risk-averse* dan dapat mencerminkan penurunan nilai aktiva bersih reksa dana.

Seorang investor yang ingin melakukan suatu investasi harus mempertimbangkan analisis kondisi makroekonomi, jenis industri, serta analisis

---

<sup>10</sup> Sugiyono. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, (Bandung: Alfabeta, 2019), hlm 47

fundamental perusahaan, karena menurut Fama<sup>11</sup> dalam Teori Pasar Efisien (*Efficient Market Hypothesis*) menyampaikan bahwa konsep pasar yang efisien berarti harga saham yang saat ini menggambarkan semua informasi yang ada, oleh karena itu berarti bahwa informasi nya berasal baik dari informasi dari perusahaan itu sendiri (*insider information*), informasi masa lalu, informasi masa sekarang seperti kondisi makroekonomi, dalam konteks reksa dana, jika pasar efisien, maka nilai aktiva bersih reksa dana akan mencerminkan informasi makroekonomi secara cepat dan akurat hal ini diperkuat oleh Tandelilin, karena menurutnya telah terbukti secara empiris bahwa komponen makroekonomi memengaruhi pertumbuhan investasi di suatu negara. Tingkat pertumbuhan ekonomi yang bisa diukur dari PDB, laju peningkatan inflasi, tingkat suku bunga, dan fluktuasi kurs adalah beberapa faktor ekonomi makro untuk memengaruhi investasi di suatu negara.

Harga mata uang suatu negara terhadap mata uang luar negeri disebut nilai tukar rupiah. Nilai tukar biasa didefinisikan sebagai faktor makro ekonomi yang mempunyai pengaruh terhadap validitas harga saham. Kurs Rupiah menurut Tandelilin<sup>12</sup> Kurs Rupiah merupakan kabar baik bagi perekonomian yang terdampak inflasi dan Untuk emiten yang mempunyai hutang di negara lain, turunnya kurs rupiah, beban hutang mereka akan mengalami kenaikan. Ini disebabkan oleh kenaikan peralatan yang diperlukan & biaya impor bahan baku, serta biaya dalam memproduksi barang jadi. Profitabilitas emiten akan menurun atau terdepresiasi sebagai akibat dari banyaknya biaya dan tanggung jawab yang harus ditanggungnya, karena hasil yang diberikan tidak menarik investor untuk berinvestasi, yang pada akhirnya menyebabkan nilai aktiva bersih perusahaan menurun. Selain itu, kurs Rupiah berdampak berbanding terbalik terhadap ekonomi nasional, yang mengakibatkan penurunan *return* saham di pasar modal. Sehingga diduga pengaruhnya berbanding terbalik antara nilai tukar dengan Nilai Aktiva Bersih.

Teori Keynes menyatakan bahwa inflasi dapat terjadi ketika sebuah

---

<sup>11</sup> E. Fama. *Efficient capital markets: a review of theory and empirical work*. Journal Finance, 1970 383–417

<sup>12</sup> Eduardus Tandelilin, *Op. Cit*, hlm. 344

populasi ingin melakukan pembelian jasa dengan cara berlebihan melebihi kemampuan ekonominya. Hukum ekonomi mengatakan bahwa harga akan naik jika ada permintaan lebih banyak daripada ketersediaan. Jika harga-harga naik tentu akan menyebabkan laba perusahaan turun, sehingga berpengaruh terhadap imbal hasil yang akan diberikan ke investor, dan akibatnya investasi akan kurang diminati karena tidak dapat membagikan *return* yang diekspektasikan.

Harga saham perusahaan pun akan mengalami penurunan yang setelah itu nilai Nilai Aktiva Bersih akan menurun. Ini sesuai dengan gagasan bahwa Biaya investasi yang besar, investasi di negara tersebut akan berkurang.<sup>13</sup> Nopirin juga mengatakan bahwa jika tingkat inflasi suatu negara stabil, investor cenderung melakukan investasi. Sehingga Inflasi diduga mempunyai hubungan dan juga memiliki dampak negatif terhadap Nilai Aktiva Bersih reksa dana atau pengaruhnya berbanding terbalik, namun pada tabel diatas terjadi penyimpangan pada tahun 2014-2015, 2019-2020 dan 2017-2018, dimana inflasi pada periode itu turun dan Nilai Aktiva Bersih /Unit pun turun juga, begitu juga pada tahun 2016-2017 dan 2021-2022, inflasi mengalami kenaikan dan Nilai Aktiva Bersih /Unit juga nilainya naik juga.

Tingkat pertumbuhan ekonomi diduga mempunyai pengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih reksa dana syariah karena pengalaman negara maju menunjukkan bahwa kualitas sumber daya manusia dan jumlah barang modal adalah komponen yang paling berpengaruh dalam kemakmuran ekonomi.<sup>14</sup> Investasi pun diperlukan untuk memacu pertumbuhan ekonomi, secara non-fisik ataupun fisik. Definisi investasi yang diketahui banyak secara umum didefinisikan yaitu pembelian aktiva finansial (keuangan) seperti membeli saham, obligasi atau dalam bentuk reksa dana *Exchange Trade Fund* Syariah. Secara konvensional, cara untuk mengukur pertumbuhan ekonomi adalah dengan cara menghitung kenaikan persentase dari Produk Domestik Bruto (PDB). sehingga peningkatan produk domestik bruto dapat

---

<sup>13</sup> Sukirno, Sadono, *Pengantar Ekonomi Makro* (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2005), Hlm. 339.

<sup>14</sup> Prathama Rahardja dan Mandala Manurung, *Teori Ekonomi Makro Suatu Pengantar Edisi Ke-4*, (Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2008) Hlm. 58

menggambarkan tingkat kesejahteraan penduduk dari suatu negara dengan menunjukkan kenaikan pendapatan penduduk, alhasil akan meningkatkan minat untuk berinvestasi di reksa dana syariah., oleh karena itu diduga pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh positif terhadap reksa dana *Exchange Trade Fund* Syariah.

Menurut Teori Investasi dari Keynes<sup>15</sup> mengatakan bahwa permintaan investasi akan meningkat ketika suku bunga turun, dan kebalikannya bakal terjadi ketika suku bunga naik, karena investor akan mempertimbangkan investasi apa yang akan investor pilih untuk dilakukan, oleh sebab itu, Investor akan menjatuhkan pilihan kepada investasi yang menghasilkan hasil yang semakin besar. Hasilnya, instrumen investasi yang ada di pasar modal seperti saham tidak lagi digemari, dan mereka berganti ke bank-bank.

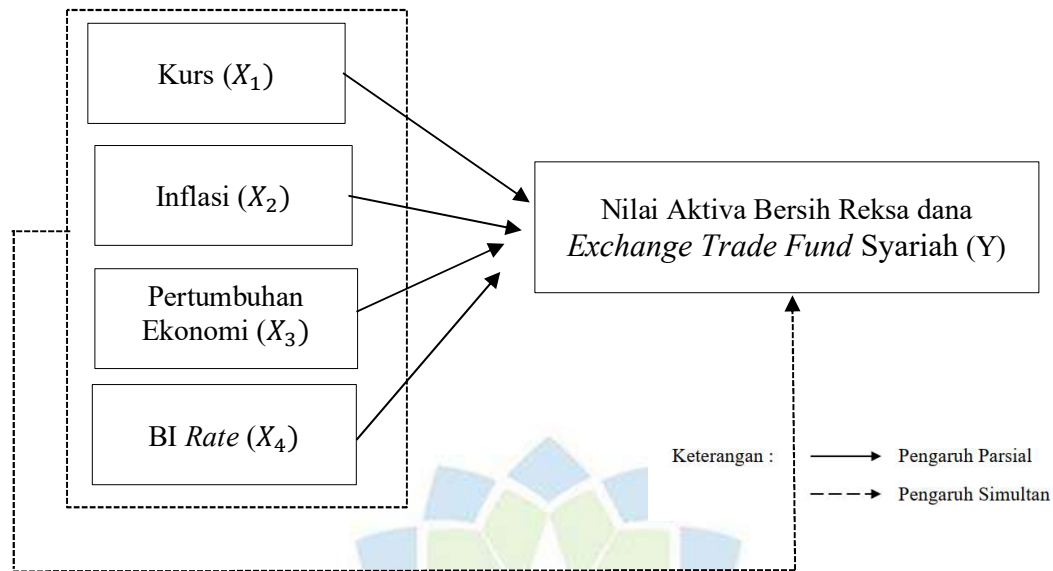
Hal itu pun yang mengakibatkan harga saham diduga akan turun sehingga *return* reksa dana saham juga turun , dan diduga mempunyai pengaruh juga terhadap reksa dana saham syariah hal tersebut diakibatkan referensi margin keuntungan yang diputuskan dalam rapat ALCO Bank Syariah ditentukan berdasarkan *Indirect Competitor's Market Rate* (ICMR), dimana ICMR didefinisikan sebagai tingkat bunga rata-rata bank konvensional, yang pada saat rapat ALCO ditetapkan seperti kelompok kompetitor tidak langsung.<sup>16</sup> Sehingga pengaruh BI Rate terhadap Nilai Aktiva Bersih adalah berbanding terbalik, Pada tabel diatas terhadap penyimpangan pada tahun 2019-2020 dan 2020-2021, BI Rate mengalami penurunan tetapi Nilai Aktiva Bersih turun juga, begitu juga pada tahun 2021-2022 BI Rate mengalami peningkatan dan Nilai Aktiva Bersih juga mengalami kenaikan.

Berdasarkan pemikiran penulis, gambaran Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, Kurs dan BI Rate berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana *Exchange Trade Fund* Syariah dapat digambarkan secara skematis sebagai berikut.

---

<sup>15</sup> Muana Nanga, *Makro Ekonomi*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2005). Hlm. 119

<sup>16</sup> Andrianto dan M. Anang Firmansyah, *Manajemen Bank Syariah (Implementasi Teori Dan Praktek)*, (Surabaya: CV. Penerbit Qiara Media, 2019) hlm. 482



Sumber: Ilustrasi dalam bentuk bagan yang diperoleh dari beberapa sumber (data diolah kembali)

**Gambar 1.2**  
**Kerangka Pemikiran**

## F. Hipotesis Penelitian

Hipotesis bermuasal dari kata tesis (thesis) yang didefinisikan sebagai pendapat dan hipo (hypo) yang berarti kurang dari. Oleh karena itu, hipotesis merupakan suatu pendapat/kesimpulan tentang masalah yang diajukan yang sifatnya tidak permanen.

Setelah presentasi kerangka berpikir dan landasan teori, langkah ketiga dalam penelitian adalah perumusan hipotesis. Hipotesis adalah solusi temporer untuk masalah yang akan diteliti, yang dirancang dan diuji untuk menunjukkan apakah sesuatu itu benar atau salah, dengan cara yang tidak bergantung pada nilai dan pendapat orang yang menuliskannya.<sup>17</sup> Berlandaskan kerangka berpikir yang telah diberikan oleh penulis pada bagian sebelumnya, hipotesis penelitian merupakan:

Hipotesis 1

Ho : Kurs secara parsial tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana *Exchange Trade Fund* Syariah.

<sup>17</sup> Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. (Bandung: Alfabeta, 2022), hlm 96



Ha : Kurs secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana *Exchange Trade Fund* Syariah.

Hipotesis 2

Ho : Inflasi secara parsial tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana *Exchange Trade Fund* Syariah.

Ha : Inflasi secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana *Exchange Trade Fund* Syariah.

Hipotesis 3

Ho : Pertumbuhan Ekonomi secara parsial tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana *Exchange Trade Fund* Syariah.

Ha : Pertumbuhan Ekonomi secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana *Exchange Trade Fund* Syariah.

Hipotesis 4

Ho : BI Rate secara parsial tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana *Exchange Trade Fund* Syariah.

Ha : BI Rate secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana *Exchange Trade Fund* Syariah.

Hipotesis 5

Ho : Kurs, Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, dan BI Rate secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Nilai Aktiva Bersih Reksa dana *Exchange Trade Fund* Syariah.

Ha : Kurs, Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, dan BI Rate secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel Nilai Aktiva Bersih Reksa dana *Exchange Trade Fund* Syariah.

## G. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini menggunakan penelitian sebelumnya sebagai data pendukung; berikut adalah ringkasan singkat dari penelitian sebelumnya.:

Dalam penelitian Ainur Rachman<sup>18</sup> yang berjudul “Pengaruh Inflasi, Nilai

<sup>18</sup> Ainur Rachman, *Pengaruh Inflasi Nilai Tukar Rupiah Dan BI Rate Terhadap Net Asset Value (NAV) Reksa Dana Saham Syariah Periode Januari 2011-Desember 2014*, (Surabaya: Universitas Airlangga, 2015).

Tukar Rupiah, Bi Rate Terhadap Net Asset Value Reksa Dana Saham Syariah”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah dan BI Rate terhadap Net Asset Value Reksa Dana Saham Syariah periode Januari 2011 hingga Desember 2014. Berdasarkan hasil uji t nya, yang berpengaruh signifikan adalah Nilai Tukar Rupiah, sedangkan Inflasi dan BI rate secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap net asset value reksa dana saham syariah.

Fitri Sagantha<sup>19</sup> dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Inflasi dan IHSG Terhadap *Net Asset Value* Reksa Dana Syariah”. Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis dan menguji pengaruh inflasi dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana Syariah di Indonesia, Syariah Premier ETF JII PT Indo Premier Investment periode 2016 hingga 2020. Hasil penelitian ini menyatakan hasil pengujian hipotesis secara parsial ditemukan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah premier ETF JII dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tidak berpengaruh secara signifikan nilai aktiva bersih reksa dana syariah premier ETF JII.

Dalam penelitian Chintya Marlyn<sup>20</sup> yang berjudul “Pengaruh Tingkat Imbal Hasil Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Produk Domestik Bruto (PDB), dan Kurs Terhadap Net Asset Value (NAV) Reksa Dana Syariah 2015 – 2020”. Metode penelitian menggunakan model regresi linear berganda dengan metode OLS (*Ordinary Least Square*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel Tingkat Imbal Hasil SBIS berpengaruh negatif dan signifikan, PDB berpengaruh positif dan signifikan, Kurs tidak berpengaruh terhadap Net Asset Value.

Hani Nurrahmawati<sup>21</sup> dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa

---

<sup>19</sup> Fitri Sagantha, *Pengaruh Inflasi dan IHSG Terhadap Net Asset Value Reksa Dana Syariah*, Journal of Islamic Accounting Competency, 1(1), 2021, Hlm. 17-31.

<sup>20</sup> Chintya Marlyn, *Pengaruh Tingkat Imbal Hasil Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Produk Domestik Bruto (PDB), dan Kurs Terhadap Net Asset Value (NAV) Reksa Dana Syariah 2015–2020* (Medan: Universitas Islam Negeri Sumatera Utara Medan, 2021)

<sup>21</sup> Hani Nurrahmawati, *Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana Saham Syariah Periode 2015-2019*. (Bandung: Politeknik Negeri Bandung, 2021)

dana Saham Syariah Periode 2015-2019”. Analisis dalam penelitian ini menggunakan data panel yang merupakan gabungan antara data deret waktu (time-series) dan data deret lintang (cross section) dengan melakukan Regresi data panel. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel BI Rate, Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Nilai Tukar Rupiah berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Nilai Aktiva Bersih Reksa dana Saham Syariah di Indonesia dan secara simultan variabel BI Rate, Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Nilai Tukar Rupiah berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana Saham Syariah di Indonesia.

Dalam penelitian Muh Afdhal Mubarak AS<sup>22</sup> yang berjudul “Pengaruh Inflasi, Jakarta Islamic Index (JII) dan BI 7-Days (Reverse) Repo Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih *Exchange Trade Fund* Syariah Di Indonesia”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Inflasi, Jakarta Islamic Index (JII) dan BI 7-days (Reverse) Repo Rate terhadap Nilai Aktiva Bersih *Exchange Trade Fund* Syariah Premier ETF JII periode April 2020-Februari 2022. Penelitian ini menggunakan metode Analisis Regresi Linier Berganda. Berdasarkan hasil penelitian ini bahwa secara parsial inflasi dan BI 7-days (Reverse) Repo Rate berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih *Exchange Trade Fund* Syariah namun Jakarta Islamic Index (JII) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih *Exchange Trade Fund* Syariah.

---

<sup>22</sup> Muh Afdhal Mubarak AS. “Pengaruh Inflasi, Jakarta Islamic Index (Jii) Dan Bi 7-Days (Reverse) Repo Rate Terhadap Nab *Exchange Trade Fund* Syariah Di Indonesia”, Al-Infaq: Jurnal Ekonomi Islam, 13(2)), 2022, Hlm. 241-254.

**Tabel 1.3**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Nama, Judul dan Tahun Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
1	Ainur Rachman dengan judul Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Bi Rate Terhadap Net Asset Value Reksa Dana Saham Syariah <sup>23</sup> (2015)	Variabel independen BI Rate, inflasi dan Kurs	Variabel dependent Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Saham Syariah Januari 2011 hingga Desember 2014	a. Nilai Tukar Rupiah, secara parsial berpengaruh signifikan terhadap net asset value reksa dana saham syariah b. inflasi dan BI rate secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap net asset value reksa dana saham syariah
2	Fitri Sagantha dengan judul Pengaruh Inflasi dan IHSG Terhadap Net Asset Value Reksa Dana Syariah <sup>24</sup> (2021)	a. Variabel Dependen NAB <i>reksa dana syariah premier ETF JII</i> b. Variabel independen inflasi	a. Variabel independent IHSG c. periode penelitian 2016 hingga 2020.	a. inflasi secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah premier ETF JII b. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tidak berpengaruh secara signifikan nilai aktiva bersih reksa dana syariah premier ETF JII.
3	Chintya Marlyn dengan judul Pengaruh Tingkat Imbal Hasil Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Produk Domestik Bruto (PDB), dan Kurs	a. Variabel independen PDB dan Kurs	a. variabel independen Tingkat Imbal Hasil SBIS b. Variabel depende	a. variabel Tingkat Imbal Hasil SBIS secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan b. PDB berpengaruh positif dan signifikan,

<sup>23</sup> Ainur Rachman, *Pengaruh Inflasi Nilai Tukar Rupiah Dan BI Rate Terhadap Net Asset Value (NAV) Reksa Dana Saham Syariah Periode Januari 2011-Desember 2014*, (Surabaya: Universitas Airlangga, 2015).

<sup>24</sup> Fitri Sagantha, *Op. Cit*, Hlm. 17-31.

No	Nama, Judul dan Tahun Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
	Terhadap Net Asset Value (NAV) Reksa Dana Syariah 2015 – 2020 <sup>25</sup> (2021)		n Net Asset Value (NAV) Reksa Dana Syariah 2015 – 2020	c. Kurs tidak berpengaruh terhadap Net Asset Value
4.	Hani Nurrahmawati dengan judul Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Saham Syariah Periode 2015-2019 <sup>26</sup> (2021)	a. Variabel independen BI Rate, inflasi dan Kurs	a. variabel independen IHSG b. Variabel dependen Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Saham Syariah Periode 2015-2019	a. variabel BI Rate dan Nilai Tukar Rupiah secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap NAB Reksa dana Saham Syariah di Indonesia. b. Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh positif signifikan terhadap NAB Reksa dana Saham Syariah di Indonesia. c.
5.	Muh Afdhal Mubarak AS dengan judul Pengaruh Inflasi, Jakarta Islamic Index (JII) dan BI 7-Days (Reverse) Repo Rate Terhadap NAB	a. Variabel independen inflasi dan BI Rate. b. Variabel Dependen NAB reksa dana syariah	a. Variabel independent JII a. b. periode penelitian April 2020-	a. inflasi dan BI 7-days (Reverse) Repo Rate secara parsial berpengaruh signifikan terhadap NAB Exchange Trade Fund Syariah b. Jakarta Islamic Index (JII) tidak

<sup>25</sup> Chintya Marlyn, *Pengaruh Tingkat Imbal Hasil Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Produk Domestik Bruto (PDB), dan Kurs Terhadap Net Asset Value (NAV) Reksa Dana Syariah 2015–2020* (Medan: Universitas Islam Negeri Sumatera Utara Medan, 2021)

<sup>26</sup> Hani Nurrahmawati, *Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana Saham Syariah Periode 2015-2019*. (Bandung: Politeknik Negeri Bandung, 2021)

No	Nama, Judul dan Tahun Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
	<i>Exchange Trade Fund Syariah Di Indonesia</i> ". Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Inflasi, Jakarta Islamic Index (JII) dan BI 7-days (Reverse) Repo Rate terhadap NAB Exchange Trade Fund Syariah Premier ETF JII periode April 2020-Februari 2022 <sup>27</sup> (2022)	<i>premier ETF JII</i>	Februari 2022	berpengaruh signifikan terhadap NAB Exchange Trade Fund Syariah.

Sumber: data diolah peneliti

Dari beberapa penelitian sebelumnya itu, dapat dinyatakan bahwa penelitian ini memiliki kesamaan dengan penelitian Muh Afdhal Mubarak AS, tetapi memiliki perbedaan yang dapat ditemukan dalam beberapa aspek berikut:

Fokus pada reksa dana ETF syariah: Penelitian ini memiliki kebaruan karena menitikberatkan pada pengaruh variabel-variabel makroekonomi terhadap nilai aktiva bersih reksa dana Exchange Trade Fund Syariah, dimana menurut OJK proporsi nilai aktiva bersih reksa dana syariah berdasarkan jenisnya per 30 Desember 2021, reksa dana ETF syariah menempati urutan paling terakhir dengan persentase 0,09% dari reksa dana syariah lainnya. Dari beberapa reksa dana ETF syariah, penulis memilih Reksa dana Syariah Premier ETF JII karena reksa dana tersebut adalah reksa dana ETF syariah pertama yang diterbitkan di Indonesia, meskipun sudah ada penelitian tentang Reksa dana Syariah Premier ETF JII tapi pada penelitian ini data variabel dependen yang menggunakan Nilai Aktiva Bersih per unit, berbeda dengan penelitian sebelumnya yang menggunakan Nilai Aktiva Bersih.

<sup>27</sup> Muh Afdhal Mubarak AS, *Op. Cit*, Hlm. 241-254.

Dalam konteks pasar modal syariah, penelitian ini menawarkan kontribusi baru dalam memahami faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja dan nilai aktiva bersih reksa dana ETF syariah dan diharapkan terjadi peningkatan nilai aktiva bersih reksa dana ETF syariah di Indonesia dengan adanya penelitian ini.

Penelitian pada periode 2014-2022: Dalam konteks kebaruan, penelitian ini mengeksplorasi pengaruh variabel-variabel makroekonomi terhadap reksa dana syariah selama periode waktu yang spesifik, yaitu 2014-2022. Karena tanggal penerbitan efektif Reksa dana Syariah Premier ETF JII adalah pada tanggal 16 April 2013, sehingga penelitian ini dilakukan dari reksa dana tersebut terbit, berbeda dengan penelitian sebelumnya yang hanya 2 tahun. Memiliki data dan analisis untuk periode yang relatif baru dan lebih panjang dapat memberikan wawasan baru mengenai dinamika pasar, dan pengaruh variabel-variabel tertentu pada nilai aktiva bersih reksa dana ETF syariah, selain itu semakin banyak data yang dimiliki semakin baik hasil yang diperoleh.

#### H. Definisi Operasional

Variabel merupakan fitur, sifat, atau nilai seseorang, kegiatan atau objek, yang mempunyai variasi spesifik yang dipelajari oleh peneliti dan kemudian ditarik kesimpulan., berlandaskan hubungan antara satu variabel dengan variabel lain, maka beberapa variabel dalam penelitian<sup>28</sup> merupakan sebagai berikut:

**1. Variabel Bebas/Independen (Independent Variable)**, Dalam banyak kasus, variabel independen disebut dengan stimulus, antecedent atau predictor, Dalam bahasa Indonesia, biasanya dipanggil dengan variabel bebas. Variabel dependen yang mengubah atau muncul disebut variabel bebas.<sup>29</sup> Sehingga dalam penelitian ini yang jadi variabel independen ( $X$ ) adalah

- a. *Kurs* merupakan tingkat harga yang disetujui oleh warga negara kedua negara agar bisa saling melakukan jual beli.

---

<sup>28</sup> *Ibid*, hlm. 39.

<sup>29</sup> *Ibid*, hlm. 39.

- b. *Inflasi* merupakan peningkatan harga jasa dan barang secara umum dan konsisten dalam jangka waktu tertentu.
- c. *Pertumbuhan Ekonomi* adalah upaya untuk meningkatkan kapasitas produksi jasa atau barang dengan tujuan meningkatkan output, yang diukur dengan menggunakan nilai PDB.
- d. *BI Rate* adalah suku bunga kebijakan yang menunjukkan keyakinan bank Indonesia tentang kebijakan moneter dan diumumkan kepada publik.

**2. Variabel Terikat atau Dependen,** Variabel kriteria, output, atau konsekuen adalah istilah yang digunakan untuk menggambarkan variabel dependen. variabel terikat merupakan sebutan yang ada di dalam Bahasa Indonesia. Variabel yang disebabkan atau dipengaruhi oleh variabel bebas disebut sebagai variabel terikat.<sup>30</sup> Maka dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen ( $Y$ ) adalah Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana *Exchange Trade Fund Syariah* adalah jumlah semua nilai investasi dan kas yang tidak diinvestasikan dikurangi dengan biaya hutang kegiatan operasional manajer investasi yang harus dibayarkan.

Agar penelitian ini berhasil, perlu memahami berbagai komponen dasar dari penelitian ilmiah, yang akan digunakan untuk menjalankan variabel penelitian. Sesuai dengan studi penulis tentang pengaruh Kurs, Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, dan *BI rate* terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana *Exchange Trade Fund Syariah*, maka ada dua jenis variabel yang dipakai berkaitan dengan penelitian ini, antara lain:

1. Kurs selaku variabel bebas ( $X_1$ )
2. Inflasi selaku variabel bebas ( $X_2$ )
3. Pertumbuhan Ekonomi selaku variabel bebas ( $X_3$ )

---

<sup>30</sup> *Ibid*, hlm. 39.



4. BI rate selaku variabel bebas ( $X_4$ )

5. Nilai Aktiva Bersih Reksa dana *Exchange Trade Fund* Syariah selaku variabel terikat (Y).

Untuk memperjelas variable yang akan digunakan, berikut operasionalisasi variabel dalam penelitian ini:

**Tabel 1.4**  
**Operasionalisasi Variabel**

No	Nama Variabel	Rumus	Skala
1.	<i>Kurs</i> ( $X_1$ )	harga satu mata uang luar negeri/asing terhadap mata uang domestik <sup>31</sup> Kurs transaksi Bank Indonesia US dollar terhadap rupiah $Kurs\ Tengah = \frac{Kurs\ Beli + Kurs\ Jual}{2}$	Rasio
2.	<i>Inflasi</i> ( $X_2$ )	Inflasi adalah gejala peningkatan harga jasa & barang yang memiliki sifat umum dan konsisten. <sup>32</sup> $Inflasi = \frac{N\{(IHK_n - IHK_{n-1})\}}{IHK_{n-1}} \times 100$ In = inflasi IHK <sub>n</sub> = Indeks Harga Konsumen tahun dasar (biasanya nilainya 100) IHK <sub>n-1</sub> = Indeks Harga Konsumen tahun sebelumnya	Rasio
3.	<i>Pertumbuhan Ekonomi</i> ( $X_3$ )	pertumbuhan ekonomi berarti perkembangan kegiatan perekonomian yang mengakibatkan jasa dan barang yang diproduksi dalam penduduk bertambah dan kesejahteraan pendudukan meningkat <sup>33</sup> , yang dapat dinilai dengan Produk Domestik Bruto (PDB) $PDB = C + I + G + (ekspor - impor)$ C= Kosumsi, I=Investasi, G=Kosumsi Pemerintah.	Rasio

<sup>31</sup> Julius R Latumaerissa, *Perekonomian Indonesia dan Dinamika Ekonomi Global*, (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2015), hlm. 289

<sup>32</sup> Prathama Rahardja, dan Mandala Manurung, *Teori Ekonomi Makro: Suatu Pengantar*, edisi II, (Jakarta: FE UI, 2004), hlm. 155

<sup>33</sup> Sukirno Sadono, *Pengantar Teori Makroekonomi*, hlm. 10