

**PENGARUH JUMLAH UANG BEREDAR (JUB), SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH (SBIS), DAN JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH REKSADANA SYARIAH PERIODE 2011-2015**

**Iza Nur Aviva (20121112105)**

**ABSTRACT**

*This research examined the analysis of the effect of the Money Supply (JUB), Sharia Indonesian Bank Certificate (SBIS), and Jakarta Islamic Index (JII) on the Net Asset Value (NAV) of Islamic Mutual Fund. Data used in this research is annually, data start from 2011 until 2015. Sampling method used in this research is purposive sampling. This research used Multiple Linier Regression Analysis that using Eviews Version 9. The result in this research showed that the Money Supply (JUB), Sharia Indonesian Bank Certificate (SBIS), and Jakarta Islamic Index (JII) simultaneously affect of NAV of Islamic Mutual Fund. The results also showed that the partial the Money Supply (JUB) negatively affect the NAV of Islamic Mutual Fund. Sharia Indonesian Bank Certificate (SBIS) negatively affect the NAV of Islamic Mutual Fund, and the Jakarta Islamic Index positively affect the NAV of Islamic Mutual Fund.*

**Keywords : The Money Supply (JUB), Sharia Indonesian Bank Certificate (SBIS), Jakarta Islamic Index (JII), and Net Asset Value (NAV) of Islamic Mutual Fund.**

**I. PENDAHULUAN**

Bagi masyarakat Indonesia yang mayoritasnya beragama muslim, produk-produk investasi pasar modal perlu dicermati kembali karena dikembangkan dari jasa keuangan konvensional yang tidak memperhatikan ajaran agama (Wiradiyasa, 2016). Menurut (Heri Sudarsono, 2008:199), reksadana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung resiko atas investasi mereka. Menurut Mankiw (2006:88), keunggulan utama dari reksadana adalah karena reksadana memungkinkan orang-orang yang hanya memiliki sedikit dana untuk melakukan diversifikasi.

Seiring perkembangan reksadana di Indonesia, telah hadir Reksadana Syariah yaitu reksadana yang khusus menginvestasikan dananya ke dalam saham-saham perusahaan yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip islam (Rinayanti, 2016). Dengan adanya kegiatan investasi yang bernafaskan islam diyakini dapat memberikan keyakinan bahwa investasi juga merupakan suatu bentuk kegiatan ibadah *muamalah*. Wiradiyasa (2016) mengatakan semakin tingginya investasi di negara tersebut maka menandakan bahwa negara tersebut memiliki perekonomian yang stabil. Dan instrumen-instrumen makroekonomi dalam negara tersebut diyakini akan berpengaruh terhadap tinggi rendahnya investasi.

Menurut Wiradiyasa (2016), untuk dapat melihat perkembangan Reksadana Syariah dapat di presentasikan dengan perkembangan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah dari tahun ke tahun. Jadi, NAB adalah salah satu tolak ukur dalam memantau hasil suatu reksadana. Menurut Gani (2013) NAB adalah indikator dalam menentukan harga beli maupun harga jual dari setiap unit penyertaan reksadana. Perubahan dalam NAB dapat dijadikan sebagai indikator kinerja suatu reksadana apakah nilainya positif atau negatif. Dalam Rinayanti et. al., (2016) menjelaskan bahwa Nilai Aktiva Bersih (NAB) adalah nilai aktiva reksadana setelah dikurangi dengan nilai kewajiban reksadana tersebut. Besarnya NAB bisa berfluktuasi setiap hari tergantung dari perubahan nilai efek dari portofolionya.

Menurut data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), pada tahun 2003 hanya terdapat 4 Reksadana Syariah dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) mencapai Rp 66,94 Miliar. Tetapi saat ini perkembangan Reksadana Syariah di Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang positif.

Sebagaimana terlihat dalam tabel 1.1, dalam lima tahun terakhir Reksadana Syariah mengalami peningkatan dari sisi NAB dan jumlah penerbitan. Pertumbuhan NAB Reksadana Syariah dalam 5 (lima) tahun mencapai 98,05% yaitu dari Rp5,564 triliun tumbuh menjadi Rp11,019 triliun, dimana peningkatan NAB Reksadana Syariah terbesar terjadi pada tahun 2012, yaitu sebesar 44,66% dari tahun sebelumnya. Sampai dengan akhir tahun 2015, total Reksadana Syariah yang terdaftar dan terdapat transaksi “aktif” di OJK sebanyak 93 reksadana.

**Tabel 1.1**

**Jumlah Reksadana Syariah dan Nilai Aktiva Bersih**

Tahun	Jumlah Reksadana Syariah	Jumlah NAB Reksadana Syariah (Rp. Milliar)
2011	50	5.564,79
2012	58	8.050,07
2013	65	9.432,19
2014	74	11.158,00
2015	93	11.019,43

**Sumber : Otoritas Jasa Keuangan**

Perubahan NAB Reksadana Syariah diakibatkan oleh berbagai faktor makroekonomi yang mendasari seperti Inflasi, Jumlah Uang Beredar (JUB), Nilai Tukar Rupiah, Produk Domestik Bruto (PDB), Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Jakarta Islamic Index (JII), serta Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Faktor-faktor tersebut dapat mempengaruhi NAB Reksadana Syariah baik positif maupun negatif.

Penelitian ini berupa modifikasi dari penelitian Wiradiyasa (2016) dengan judul “Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, dan Kurs Terhadap Kinerja Reksadana Syariah Di Indonesia”. Differensiasi dari penelitian ini adalah pertama pada penelitian ini objek yang dipakai menggunakan empat jenis reksadana syariah selama periode penelitian. Kedua, variabel makroekonomi yang digunakan dalam penelitian kali ini berbeda dengan penelitian sebelumnya. Berdasarkan latar belakang diatas, peneliti ini ingin mengkaji lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai aktiva bersih reksadana syariah. Sehingga peneliti tertarik mengambil judul: “Pengaruh Jumlah Uang Beredar (JUB), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), dan Jakarta Islamic Indeks (JII) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Periode 2011-2015”

## II. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Landasan Teori

#### 2.1.1 *Signaling Theory*

Spence (1973) menjelaskan pentingnya informasi sinyal terhadap keputusan investasi. Teori sinyal menyatakan perusahaan dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian diharapkan pasar dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Megginson, 1997). Godfrey (2010) menyatakan bahwa sinyal yang diberikan dapat berupa good news maupun bad news. Sinyal good news dapat berupa kinerja perusahaan perbankan yang mengalami peningkatan dari tahun ke tahun, sedangkan bad news dapat berupa penurunan kinerja yang semakin mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah dapat menjadi sinyal baik bagi para investor, sehingga berpengaruh terhadap keputusan investor untuk berinvestasi di reksadana tersebut.

#### 2.1.2 *Efficient Market Theory (Efficient Market Hypothesis/EMH)*

(Tandelilin, 2010) menyatakan bahwa pasar yang efisien merupakan pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Dalam hal ini, informasi yang tersedia meliputi informasi masa lalu maupun informasi saat ini, serta informasi yang bersifat sebagai pendapat atau opini rasional yang berada di pasar yang bisa mempengaruhi perubahan harga.

Untuk memudahkan penelitian tentang efisiensi pasar, menurut Fama (1970) di dalam buku Tandelilin (2010:223) telah mengklasifikasikan tiga bentuk pasar yang efisien ke dalam Efficient Market Theory (EMH), yaitu:

1. Bentuk Lemah (*Weak Form*)

Pasar efisien dalam bentuk lemah menjelaskan bahwa semua informasi di masa lalu (historis) akan tercermin dalam harga yang terbentuk sekarang. Jadi, informasi historis tersebut tidak bisa lagi digunakan untuk memprediksi perubahan harga di masa yang akan datang dikarenakan sudah tercermin pada harga saat ini. Implikasinya adalah investor tidak akan bisa memprediksi nilai pasar saham di masa datang dengan menggunakan data historis.

2. Bentuk semi kuat (*Semi Strong Form*)

Pasar efisien dalam bentuk setengah kuat yaitu jika harga-harga sekuritasnya secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan emiten.

3. Bentuk kuat (*Strong Form*)

Pasar efisien dalam bentuk kuat menyatakan bahwa harga saham akan melakukan penyesuaian secara cepat terhadap informasi apapun, bahkan informasi yang tidak tersedia baik bagi semua pemodal (informasi privat). Pada pasar ini tidak akan ada seorang investor yang bisa memperoleh return tak normal.

### **2.1.3 Reksadana Syariah**

Di Indonesia sendiri Reksadana Syariah di terbitkan pertama kali pada tahun 1997 oleh PT. Danareksa Investment Management (Pontjowinoto, 2010:191). Reksadana berasal dari kata reksa, yang berarti kelola atau pelihara dan dana yang berarti uang. Jadi Reksadana adalah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal dan selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi (Rodoni, 2009:79-80).

### **2.1.4 Nilai Aktiva Bersih (NAB)**

NAB merupakan salah satu tolak ukur dalam memantau hasil kinerja suatu reksadana. Besarnya NAB bisa berfluktuasi setiap hari, tergantung pada perubahan nilai efek dari portofolio (Abd. Hamid, 2009:78) NAB merupakan nilai total dari portofolio reksadana dibagi dengan jumlah saham yang diterbitkan setelah terlebih dahulu dikurangi dengan biaya manajemen dari reksadana. Meningkatnya NAB mengindikasikan naiknya nilai investasi pemegang saham atau unit penyertaan. Begitu juga sebaliknya, menurunnya NAB berarti berkurangnya nilai investasi pemegang unit penyertaan atau saham.

### **2.1.5 Jumlah Uang Beredar (JUB)**

Menurut Veithzal Rivai (2007:7), tiap negara menggunakan uang beredar dengan jenis yang beragam. Jenis-jenis uang beredar tersebut didefinisikan berdasarkan komponen yang tercakup didalamnya. Komponen tersebut pada umumnya adalah ketiga jenis uang, yaitu uang kartal, uang giral, dan uang kuasi. Di Indonesia, saat ini dikenal hanya dua macam uang yang beredar, yaitu sebagai berikut:

1. Uang beredar dalam arti sempit, yang sering diberi simbol M1, didefinisikan sebagai kewajiban sistem moneter terhadap sektor swastadomestik yang terdiri dari uang kartal (C) dan uang giral (D).
2. Uang beredar dalam arti luas, yang sering juga disebut sebagai likuiditas perekonomian dan diberi simbol M2, didefinisikan sebagai kewajiban sistem moneter terhadap sektor swasta domestik yang terdiri dari uang kartal (C), uang giral (D), dan uang kuasi (T). Dengan kata lain, M2 adalah M1 ditambah dengan tabungan dan deposito berjangka atau disebut juga uang kuasi (T).

### **2.1.6 Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)**

Menurut Peraturan Bank Indonesia No. 10/11/PBI/2008 Sertifikat Bank Indonesia Syariah yang selanjutnya disebut sebagai SBIS adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang Rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. Tujuan SBIS diterbitkan oleh Bank Indonesia adalah sebagai salah satu instrumen operasi pasar terbuka dalam rangka pengendalian moneter yang dilakukan berdasarkan prinsip syariah. Sertifikat Bank Indonesia (SBIS) bagi bank syariah dijadikan sebagai alat instrumen investasi, sebagaimana Sertifikat Bank Indonesia (SBI) di bank konvensional.

### **2.1.6 Jakarta Islamic Index**

Menurut ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) Jakarta Islamic Index (JII) adalah Indeks yang menggunakan 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang masuk dalam kriteria syariah (Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Bapepam-LK) dengan mempertimbangkan kapitalisasi pasar dan likuiditas. (Burhanuddin Susanto, 2009:129)

menyatakan, saham-saham yang masuk dalam indeks syariah (JII) adalah emiten-emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah

## **2.2 Perumusan Hipotesis**

### **2.2.1 Hubungan Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah**

Penelitian yang dilakukan oleh Ray dan Vani (2005) dan Fadhil (2007) menyimpulkan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap NAB reksadana syariah. Menurut Manurung (1996) dalam Muhamad Alhidadi Muchtar (2005:61), peningkatan jumlah uang beredar dikaitkan dengan *businesscycle expansion*. Ketika jumlah uang beredar di masyarakat semakin bertambah sehingga ekspektasi harga-harga barang dan jasa akan naik (inflasi) mengakibatkan tingkat suku bunga deposito dalam perekonomian menurun. Penurunan tingkat suku bunga deposito menyebabkan masyarakat lebih memilih untuk menginvestasikan dananya di pasar saham dengan harapan akan memperoleh keuntungan yang lebih besar, sehingga akan berdampak pada peningkatan permintaan saham di pasar modal. Hal ini juga menyebabkan meningkatnya NAB reksadana karena pengelolaan dana investasi reksadana sebagian dialokasikan pada saham.

***H1 :JUB berpengaruh positif terhadap NAB Reksadana Syariah***

### **2.2.2 Hubungan Sertifikat Bank Indonesia Syariah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah**

Penelitian yang dilakukan oleh Tayibnapis (2008) menunjukkan hasil bahwa SBIS berpengaruh positif terhadap NAB Reksadana Syariah, sedangkan penelitian yang dilakukan Virlandana dan Hermana (2005) menunjukkan hasil bahwa SBIS berpengaruh negatif terhadap NAB Reksadana Syariah. Menurut Peraturan Bank Indonesia No. 10/11/PBI/2008 Sertifikat Bank Indonesia Syariah yang selanjutnya disebut sebagai SBIS adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang Rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. Jika SBIS naik maka investor akan beralih pada kegiatan investasi lain yang lebih menguntungkan dan bebas risiko, sehingga indeks pasar modal akan turun, sebaliknya apabila SBIS turun maka masyarakat akan beralih ke jenis investasi lain yang lebih menguntungkan di pasar modal.

***H2 : SBIS berpengaruh negatif terhadapNAB Reksadana Syariah***

### **2.2.3 Hubungan Jakarta Islamic Index Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah**

Penelitian yang dilakukan Tayibnapis (2008) menunjukkan hasil bahwa JII berpengaruh terhadap NAB Reksadana Syariah. Menurut ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) Jakarta Islamic Index (JII) adalah Indeks yang menggunakan 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang masuk dalam kriteria syariah (Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Bapepam-LK) dengan mempertimbangkan kapitalisasi pasar dan likuiditas. Reksadana syariah sebagian besar atau hampir seluruhnya di investasikan pada saham-saham yang termasuk kedalam indeks syariah atau JII sehingga peningkatan pada indeks syariah tersebut akan berpengaruh signifikan terhadap perubahan nilai aktiva bersih reksadana

syariah, hal ini sesuai dengan teori dimana JII merupakan tolak ukur dari suatu investasi saham berbasis syariah.

### ***H3: JII berpengaruh positif terhadap NAB Reksadana Syariah***

## **III. Metodologi Penelitian**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan reksadana syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan aktif pada tahun 2011-2015. Sampel penelitian didasarkan pada metode *purposive sampling* dengan tujuan mendapatkan sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Penelitian ini menggunakan tipe kuantitatif. Data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dalam bentuk data yang sudah jadi, sudah dikumpulkan serta diolah oleh pihak lain, dan biasanya sudah dalam bentuk publikasi (Muhamad, 2008:102). Data yang digunakan penulis adalah data yang diperoleh dari pihak lain yang berkaitan dengan penulisan penelitian ini. Data-data sekunder yang digunakan oleh penulis adalah :

- a. Data Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah setiap bulannya selama periode tahun 2011-2015 diperoleh dari laporan tahunan statistik di Otoritas Jasa Keuangan ([www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id))
- b. Data Jumlah Uang Beredar setiap bulannya selama periode Januari 2011-Desember 2015 diperoleh dari website Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id))
- c. Data Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) setiap bulannya selama periode Januari 2011-Desember 2015 yang diperoleh dari website Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id))
- d. Data Jakarta Islamic Index (JII) setiap bulannya selama periode Januari 2011 – Desember 2015 diperoleh dari website ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))

### **3.1 Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya**

#### **3.1.1 Variabel Dependen**

Variabel dependen yaitu tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai aktiva bersih (NAB) reksadana syariah. Nilai Aktiva Bersih (NAB) atau *Net Asset Value (NAV)* merupakan salah satu tolak ukur dalam memantau hasil portofolio reksadana. Net Asset Value (NAV) dapat diformulasikan sebagai berikut Ahmad Rodoni (2009:98) :

$$NAV_t = ( MVA_t - LIAB_t / NSO_t )$$

Keterangan:

NAV<sub>t</sub> = Nilai Aktiva Bersih pada periode t

MVA<sub>t</sub> = Total Nilai Pasar Aktiva pada periode t

LIAB<sub>t</sub> = Total Kewajiban Reksadana pada periode t

NSO<sub>t</sub> = Jumlah unit penyertaan beredar pada periode t

#### **3.1.2 Variabel Independen**

Variabel independen adalah variabel yang memengaruhi variabel lain. Variabel independen juga disebut dengan variabel yang memberikan akibat atau sebagai penyebab. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terbagi menjadi tiga, yaitu :

1. Jumlah Uang Beredar yang di proksikan dengan menggunakan rumus Irving Fisher, seorang ahli ekonomi Amerika yang tergolong dalam golongan ahli-ahli ekonomi klasik.

$$MV = PT$$

Keterangan :

M = Jumlah uang beredar

V = Tingkat perputaran uang

P = Tingkat harga barang

T = Jumlah barang yang diperdagangkan

2. Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Tingkat imbalan yang diberikan mengacu kepada tingkat diskonto hasil lelang Sertifikat Bank Indonesia (SBI) berjangka waktu sama yang diterbitkan bersamaan dengan penerbitan SBIS. Besarnya imbalan SBIS dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Nilai Imbalan SBIS} = \text{Nilai Nominal SBIS} \times (\text{Jangka Waktu SBIS}/360) \times \text{Tingkat Imbalan SBIS}$$

3. Jakarta Islamic Index, kriteria tersebut saham-saham yang dipilih untuk dapat masuk kedalam indeks syariah ialah sebagai berikut (Burhanuddin Susanto, 2009:130) :
  1. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk 10 kapitalisasi besar).
  2. Memilih 60 saham dari susunan saham diatas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir.
  3. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.
  4. Evaluasi terhadap komponen indeks dilakukan setiap enam bulan sekali.

### 3.2 Model Penelitian

Keterangan :

: Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Tahun t

: Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$  : Koefisien Regresi

$JUB_{it}$  : Jumlah Uang Beredar (M1) Tahun t

$SBIS_{it}$  : Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Tahun t

$JII_{it}$  : Jakarta Islamic Index (JII) Tahun t

: *Standard Error*

#### IV. Analisis dan Pembahasan

##### 4.1 Pengujian Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menjelaskan distribusi dari tiap-tiap variabel yang terdapat didalam penelitian. Statistik deskriptif menunjukkan informasi terkait dengan jumlah sampel yang diteliti, nilai rata-rata, nilai tengah atau median, nilai maksimum, nilai minimum, standar deviasi pada masing-masing variabel dependen maupun independen. Berikut ini dijelaskan statistik data penelitian :

**Tabel 4.1**  
**Statistik Deskriptif**

	NAB	JUB	SBIS	JII
Mean	2071.402	3461809.	0.061145	606.0687
Median	1819.479	3465705.	0.064806	625.9692
Maximum	5538.847	4357519.	0.070433	661.9400
Minimum	1126.571	2571213.	0.044170	521.8142
Std. Dev.	929.5908	624764.8	0.009541	51.40671
Observations	105	105	105	105

Sumber: *output evIEWS* diolah

Hasil tabel statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa dari 105 observasi sample, nilai rata-rata (mean) pada variabel NAB dari seluruh sampel perusahaan reksadana syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan aktif pada tahun 2011-2015 adalah sebesar 2071.402 dengan nilai median sebesar 1819.479, nilai minimum 1126.571, nilai maximum 5538.847 dan standar deviasi sebesar 929.5908.

Hasil tabel statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa dari 105 observasi sample, nilai rata-rata (mean) pada JUB dari seluruh sampel perusahaan reksadana syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan aktif pada tahun 2011-2015 adalah sebesar 3461809. dengan nilai median sebesar 3465705. ,nilai minimum 2571213. ,nilai maximum 4357519. dan standar deviasi sebesar 624764.8.

Hasil tabel statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa dari 105 observasi sample, nilai rata-rata (mean) pada SBIS dari seluruh sampel perusahaan reksadana syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan aktif pada tahun 2011-2015 adalah sebesar 0.061145 dengan nilai median sebesar 0.064806, nilai minimum 0.044170, nilai maximum 0.070433 dan standar deviasi 0.009541.

Hasil tabel statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa dari 105 observasi sample, nilai rata-rata (mean) pada JII dari seluruh sampel perusahaan reksadana syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan aktif pada tahun 2011-2015 adalah sebesar 606.0680 nilai median sebesar 625.9692, nilai minimum 521.8142, nilai maximum 661.9400 dengan standar deviasi sebesar 51.40747.



#### 4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi syarat uji normalitas dan asumsi klasik (multikolonieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas). Sehingga model tersebut dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh kualitas pelaporan keuangan dan diversitas manajerial terhadap efisiensi investasi perusahaan. Berdasarkan hasil regresi data panel adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.2**  
**Hasil Uji Regresi Data Panel**

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda, dengan terdiri dari 21 perusahaan dan jumlah sampel selama 5 tahun sehingga sampel keseluruhan sebanyak 105, dengan persamaan sebagai berikut ini:

Analisa hasil dari model regresi penelitian menggunakan data sebagai berikut:

**Tabel 4.7**  
**Hasil Regresi Linier**

Variable Independen	Coef	t-Stat	Prob.
C	45.34402	7.508381	0.0000
JUB	-7.28E-05	-44.95226	0.0000*
SBIS	-4773.476	-75.88907	0.0000*
JII	0.907414	32.71940	0.0000*
R-squared	0.985627	Adjusted R-squared	0.984899
F-statistic	1354.330	DW-Stat	1.903552
Prob(F-statistic)	0.000000		
Keterangan: *signifikan 1%			

Sumber: Data diolah

Dari hasil regresi di atas, maka didapatkanlah persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

Dari hasil persamaan linear berganda tersebut maka dapat dianalisis yaitu pertama, konstanta sebesar 45.34402 menjelaskan bahwa jika nilai JUB, SBIS, dan JII adalah nol, maka NAB yang terjadi adalah 45.34402. Kedua, koefisien regresi JUB sebesar -

0,0000728 menjelaskan bahwa setiap kenaikan 1 nilai komposit JUB maka akan menurunkan NAB sebesar 0,000078. Ketiga, koefisien regresi SBIS sebesar -4773.476 menjelaskan bahwa setiap penambahan SBIS sebesar 1 maka akan menurunkan NAB sebesar 4773.476. Dan variabel terakhir adalah JII, Koefisien regresi JII sebesar 0.907414 menjelaskan bahwa setiap penambahan JII sebesar 1 maka akan meningkatkan NAB sebesar 0.9074140.

#### **4.2.1 Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap NAB**

Pengaruh JUB menunjukkan hasil pengaruh negatif dan signifikan terhadap NAB. Hal tersebut sesuai dengan hasil koefisien regresi sebesar -0,0000728 dan probabilitas sebesar 0.0000 yang lebih rendah dari tingkat signifikansi sebesar 0.01. Koefisien yang bertanda negatif menunjukkan bahwa semakin besar JUB maka akan semakin mengurangi NAB Reksadana Syariah, begitu juga sebaliknya yaitu jika semakin kecil JUB maka semakin besar NAB Reksadana Syariah.

Penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fadhil dan Azizan (2007) yang menyatakan bahwa JUB berpengaruh kuat positif terhadap NAB Reksadana Syariah. Peningkatan JUB dikaitkan dengan *business cycle expansion*. Adanya peningkatan JUB akan mendorong bertambahnya sumber pembiayaan bagi perusahaan, sehingga perusahaan dapat melebarkan ekspansi usahanya lebih luas yang akhirnya meningkatkan kinerja perusahaan. Namun, hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Akbar Maulana (2013) yang menyatakan bahwa JUB memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah. Semakin banyak orang yang bisa mengantisipasi perubahan dalam jumlah uang beredar dengan benar, semakin baik efek dari perubahan uang beredar akan diterjemahkan ke dalam kegiatan nyata.

#### **4.2.2 Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah terhadap NAB**

Pengaruh SBIS yang diukur dengan menggunakan parameter SBIS terhadap NAB menunjukkan hasil berpengaruh negatif dan signifikan. Hal tersebut sesuai dengan hasil koefisien regresi sebesar -4773.476 dan probabilitas sebesar 0.0000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0.01. Koefisien yang bertanda negatif menunjukkan bahwa semakin besar SBIS maka akan menurunkan NAB Reksadana Syariah, begitu juga sebaliknya yaitu jika semakin kecil SBIS maka semakin meningkatkan NAB Reksadana Syariah.

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Virlandana dan Hermana (2005) yang menyatakan bahwa SBIS memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah. Dan, hasil penelitian ini juga sesuai dengan hipotesis awal, jika SBIS naik maka investor akan beralih pada kegiatan investasi lain yang lebih menguntungkan dan bebas resiko, sehingga indeks pasar modal akan turun. Sebaliknya, apabila SBIS turun maka masyarakat akan beralih ke jenis investasi lain yang lebih menguntungkan di pasar modal. Namun, berbeda dengan hasil penelitian Tayibnapi (2008) yang menyatakan bahwa SBIS memiliki pengaruh positif signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah.

#### **4.2.3 Pengaruh Jakarta Islamic Index terhadap NAB**

Pengaruh JII menunjukkan hasil berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB. Hal tersebut sesuai dengan hasil koefisien regresi sebesar 0.907414 dan probabilitas sebesar 0.0000 yang lebih rendah dari tingkat signifikansi sebesar 0.01.

Koefisien yang bertanda positif menunjukkan bahwa semakin besar JII maka akan meningkatkan NAB Reksadana Syariah, begitu juga sebaliknya yaitu jika semakin kecil JII maka semakin menurunkan NAB Reksadana Syariah.

Hasil penelitian ini juga sesuai dengan hipotesis awal. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan Tayibnapi (2008) yang menyatakan bahwa JII memiliki pengaruh positif signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah. Hal ini menunjukkan Reksadana Syariah sebagian besar atau hampir seluruhnya di investasikan pada saham-saham yang termasuk kedalam indeks syariah atau JII sehingga peningkatan pada indeks syariah tersebut akan berpengaruh signifikan.

### 4.3 Implikasi Manajerial

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan mengenai pengaruh JUB, SBIS, dan JII terhadap NAB Reksadana Syariah, terdapat beberapa hal yang bisa dijadikan pertimbangan dan bisa dimanfaatkan bagi pihak investor, pihak manajerial, dan pihak-pihak yang berkepentingan untuk mengetahui pengaruh JUB, SBIS, dan JII terhadap NAB Reksadana Syariah periode 2011-2015.

Hasil menunjukkan bahwa variabel JUB berpengaruh secara signifikan dengan arah negatif terhadap NAB Reksadana Syariah. Hal ini mengindikasikan bahwa penurunan JUB di masyarakat akan membuat semakin rendahnya kemampuan perusahaan untuk melebarkan ekspansi usahanya. Sebaliknya, peningkatan JUB di masyarakat dapat dijadikan acuan bagi perusahaan untuk menambah sumber pembiayaannya untuk melebarkan ekspansi usahanya lebih luas yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Karena di Indonesia, fenomena mengenai peningkatan JUB berada pada waktu tertentu, misalnya waktu hari raya keagamaan seperti Idul Fitri, Natal dan Tahun Baru. Hal ini berarti bahwa semakin meningkat jumlah uang beredar, maka pertumbuhan ekonomi Indonesia semakin meningkat.

Selain variabel JUB, variabel SBIS dalam penelitian ini juga berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap NAB Reksadana Syariah. SBIS merupakan kebijakan moneter yang bertujuan untuk mengatasi likuiditas pada bank yang beroperasi dengan prinsip syariah. Hal ini mengindikasikan bahwa apabila SBIS naik maka pembiayaan akan turun dan apabila SBIS turun maka penyaluran pembiayaan di Indonesia akan mengalami penurunan. Dan apabila SBIS naik maka investor tidak akan membeli SBIS dan akan beralih pada kegiatan investasi lain yang lebih menguntungkan dan bebas resiko, sehingga indeks pasar modal akan turun. Sebaliknya, apabila SBIS turun maka masyarakat akan beralih ke jenis investasi lain yang lebih menguntungkan di pasar modal dan semakin kecil SBIS maka semakin meningkatkan NAB Reksadana Syariah.

Dan yang terakhir adalah variabel JII dalam penelitian ini berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap NAB Reksadana Syariah. Hal ini mengindikasikan bahwa JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, JII menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi. Dan JII menjadi tolak ukur kinerja dalam memilih portofolio saham yang halal. Jadi apabila perusahaan terdapat didalam JII, maka dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah. Sebaliknya, apabila JII berpengaruh secara negatif, dan perusahaan tersebut tidak masuk ke dalam JII maka investor akan ragu untuk mengembangkan investasinya terhadap perusahaan tersebut. Karena JII sendiri

diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia.

## V. Penutup

### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari analisis diatas maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Jumlah Uang Beredar berpengaruh negatif terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.
2. Sertifikat Bank Indonesia Syariah berpengaruh negatif terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.
3. Jakarta Islamic Index berpengaruh positif terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.

### 5.2 Keterbatasan dan Saran

Adapun dalam menyusun penelitian ini masih sangat banyak keterbatasan yang dialami peneliti. Oleh karena keterbatasan itu, sehingga diharapkan untuk peneliti selanjutnya memperhatikan hal-hal berikut yang menjadi saran bagi peneliti selanjutnya :

1. Jumlah sampel dalam penelitian ini hanya mencakup 21 perusahaan yang terdaftar di OJK tahun 2011-2015, dengan total 105 observasi.
2. Penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel independen yaitu JUB, SBIS, dan JII.
3. Pemerintah, Manajer Investasi dan komunitas ekonomi syariah harus lebih memberikan sosialisasi dan edukasi terhadap masyarakat tentang Reksadana Syariah. Karena, kurangnya informasi tentang reksadana sangat mempengaruhi preferensi masyarakat pemodal untuk menginvestasikan dananya dalam bentuk Reksadana Syariah
4. Untuk penelitian selanjutnya agar diharapkan dapat menambah jumlah sampel dalam penelitian selanjutnya, sehingga akan lebih valid dalam hasil yang diperoleh. Dan juga diharapkan agar menggunakan variabel independen lainnya seperti inflasi, nilai tukar rupiah dan lainnya yang dapat memperkaya kajian penelitian.

### DAFTAR PUSTAKA

- Alhasni, Syarifah Indah Permatasari. (2014). "Analisis Jumlah Uang Beredar terhadap Kinerja Reksadana Saham di Indonesia Periode 2011-2013. *Jurnal Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta*.
- Bodie, Zvi et. al., (2007). *Investment*. New York : Mc Grawhill
- Gani, Abdul. (2015). Analisis Perbandingan Resiko dan Tingkat Pengembalian Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional. *Journal of Accountancy FE UBB*, 1(1).
- Godfrey, Jayne, et al. 2010. "Accounting Theory". Seventh Edition. John Wiley Sons Australian Ltd.
- Ghozali, Imam. (2013). Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Gujarati, Damodar N. (2007). *Basic Econometrics*. Edisi ke-4, Edisi Internasional. Singapore: McGraw-Hill.
- Hamid, Abdul. (2009). "Metode Penulisan Skripsi". Jakarta: FEB UIN Press.
- Hermana, Budi dan Reno Virlandana. (2005). "Hubungan Antara Reksa dana Syariah, Nisbah Bank Syariah dan Sertifikat Wadiah Bank Indonesia pada Periode Januari 2001-Desember 2004". *InProceeding, Seminar Nasional PESAT 2005*. Universitas Gunadarma.
- Heykal, Mohamad. (2012). *Tuntunan dan Aplikasi Investasi Syariah*. PT Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Huda, Nurul, and Mohamad Heykal. (2010). *Lembaga Keuangan Islam: Tinjauan Teoritis dan Praktis*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Iman, Nofie. (2008). *Panduan Singkat dan Praktis Memulai Investasi Reksadana*. PT. Gramedia, Jakarta.
- Kasmir. (2011). "Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya". PT RajaGrafindo Persada, Jakarta.
- Maharani, Satia Nur. (2006). "Pasar Modal Syariah dalam Tinjauan Filosofis Teoritis dan Praktis." *Jurnal Ekonomi Modernisasi* 2.2.
- Mankiw, N. Gregory. (2006). "*Principle of Economics* Pengantar Ekonomi Makro". Edisi Tiga, Salemba Empat, Jakarta.
- Manurung, Adler Haymans. (2008). "Reksadana Investasiku". Kompas, Jakarta.
- Maskay, Biniv. (2007). "Analyzing the effect of change in Money supply on stock prices". *The park place economist*, 15(1), 72-79.
- Maulana, Akbar. (2013). "Pengaruh SBI, Jumlah Uang Beredar, Inflasi Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia Periode 2004-2012". *Jurnal Ilmu Manajemen Volume 1 Nomor 3 Mei 2013: 970, 984*.
- Muchtar, Muhamad Alhidadi. (2005). "Analisis Pengaruh SBI, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham di Indonesia Periode 1999.07-2004.11". Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Padjadjaran Bandung.
- Nachrowi, Nachrowi Djalal, dan Usman, Hardius.(2006). *Pendekatan Populer dan Praktis untuk Analisa Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Onasis, Dini dan Rinayanti Rasyad. (2016). "Analisis Kinerja Reksadana Syariah di Pasar Modal Indonesia". *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis (e-journal)*,13(1).
- Pontjowinoto, Iwan. P. (2010).*Kaya dan Bahagia Cara Syariah*.
- Prantik, Ray dan Vina Vani.(2005)."*Neural Network Models for Forecasting Mutual Fund Net Asset Value*". *Jurnal, National Institute of Management, Kolkata,India &FORE School of Management, New Delhi, India*.
- Rahardja, Prathama dan Mandala Manurung.(2004). "Teori Ekonomi Makro SuatuPengantar Edisi Kedua". Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi UniversitasIndonesia, Jakarta.

- Rodoni, Ahmad. (2009). *Investasi Syariah*. Lembaga Penelitian UIN Jakarta, Jakarta.
- Siamat, Dahlan. (2004). "Manajemen Lembaga Keuangan Edisi Keempat". Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta.
- Soemintra, Andri. (2009). *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta.
- Sudarsono, Heri. (2008). "Bank dan Lembaga Keuangan Syariah Edisi Ketiga". Ekonisia, Yogyakarta.
- Susanto, Burhanuddin. (2009). "Pasar Modal Syariah (Tinjauan Hukum)". UII Press, Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. "Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi". Edisi pertama. Yogyakarta : Kanisius.
- Tayibnapis, Shandy Rahmadani. (2008). "Analisis Pengaruh Sertifikat Wadiah Bank Indonesia, Jakarta Islamic Index, Inflasi dan Valuta Asing Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah (Studi kasus Reksadana Danareksa Syariah Berimbang)". Tesis, Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Undang – Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.
- Wiradiyasa, Imam. (2016). "Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, dan Kurs Terhadap Kinerja Reksadana Syariah di Indonesia (Periode Waktu Tahun 2010-2014)". *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 4(1).
- Virlandana, A. Reno, and Budi Hermana. (2005). "Hubungan Antara Reksa Dana Syariah, Nisbah Bank Syariah Dan Sertifikat Wadiah Bank Indonesia Pada Periode Januari 2001-Desember 2004." *Jurnal Universitas Gunadarma*.
- Widarjono, Agus. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Edisi Ketiga. EKONISIA. Yogyakarta.
- Winarno, W.W. (2011). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. Edisi Ketiga. Yogyakarta : Unit Penerbit dan Percetakan (UPP STIM YKPN)
- [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)
- Zawya, Thomson Reuters. (2014). "Sukuk Perceptions and Forecast Study 2014". Thomson Reuters Zawya, Dubai.