

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Industri keuangan syariah mulai dari perbankan hingga lembaga keuangan lainnya mulai dilirik dan berkembang di dunia, termasuk di Indonesia. Seiring berjalannya waktu, masyarakat Indonesia menjadi sangat tertarik untuk mengambil dana dari bank syariah, karena mereka percaya bahwa mereka akan mendapatkan keuntungan. Hal ini menandai terkait awal pertumbuhan industri keuangan syariah di masyarakat yang disebabkan oleh fakta bahwa keuangan berbasis syariah yang lebih menekankan nilai Islam, membuat masyarakat lebih percaya dan terjamin akan tujuan akhir dari kegiatannya adalah untuk mencapai *falah*, baik di dunia maupun nantinya di akhirat. Perkembangan industri syariah tidak hanya terjadi di lembaga keuangan saja, tetapi juga di dunia investasi salah satunya yaitu di pasar modal syariah. Dimana, investasi syariah adalah investasi yang mengikuti aturan syariah dan tidak mengandung unsur maysir, gharar atau riba dalam operasinya (Muhamad, 2020).

Saat ini, investasi di pasar modal semakin berkembang, terutama reksadana syariah yang terus mengalami perkembangan yang signifikan. Reksadana syariah menggabungkan dana yang telah dikumpulkan ke obligasi syariah, saham dan instrumen keuangan syariah lainnya untuk membentuk portofolio syariah, ini cocok untuk pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu atau pengetahuan untuk menghitung resiko investasi mereka. Reksadana menunjukkan bahwa orang-orang

di kalangan atas tidak memiliki kontrol atas pasar modal. Masyarakat kelas menengah bawah juga dapat memperoleh keuntungan dari saham perusahaan melalui reksadana. Kehalalan reksadana syariah juga dapat dijamin melalui proses penyucian. Selama proses investasi berlangsung, hal-hal yang dapat mengganggu status keamanan uang yang didapat dibersihkan oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS), segala aktivitas riba, amoral, haram, dan lainnya dikeluarkan melalui proses screening (Muchtar, 2019).

Selanjutnya pada tanggal 18 April 2001, untuk pertama kali Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) mengeluarkan fatwa yang berkaitan langsung dengan pasar modal, yaitu Fatwa Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk reksadana syariah. Reksadana syariah tidak jauh berbeda dengan reksadana konvensional. Perbedaan mendasar terletak pada cara pengelolaan dan prinsip kebijakan investasi yang diterapkan. Kebijakan investasi reksadana syariah berbasis instrumen investasi dengan cara-cara yang halal. Halal, artinya perusahaan yang mengeluarkan instrumen investasi tersebut tidak boleh melakukan usaha-usaha yang bertentangan dengan prinsip Islam (Nandari, 2017).

Perkembangan reksadana syariah selama ini tidak sertamerta meningkatkan keamanan posisi mereka. Hal ini disebabkan keadaan ekonomi, sosial, dan politik sebuah negara dapat berubah. Perubahan kebijakan atau keadaan sosial, ekonomi, dan politik sekecil apapun akan berdampak pada kinerja Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah baik sekarang maupun di masa depan. Untuk mengetahui seberapa besar tingkat pengambilan investasi reksadana, investor dapat melihat dan mengamati

data-data historis yang ditampilkan dari masa lalu hingga saat sekarang melalui *Net Asset Value* (NAV) atau Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit penyertaan reksadana (Aulia, 2015). NAB dihitung dengan harga penutupan efek yang dikurangi dengan biaya yang harus dibayar. NAB/unit juga berfungsi sebagai indikator kinerja investasi dalam reksadana (Artini, 2023).

Berikut jenis reksadana di Indonesia dan jumlah reksadana berdasarkan data yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1. 1
Jenis Reksadana di Indonesia

Jenis Reksadana	Jumlah
Saham	53
ETF-Saham	2
Campuran	24
Indeks	6
ETF Indeks	1
Pendapatan Tetap	41
Efek Luar Negeri	28
Sukuk	11
Terproteksi	42
Pasar Uang	61

Sumber: www.ojk.id, diolah 2025

Berikut daftar perkembangan reksadana syariah di Indonesia tahun 2019- 2024:



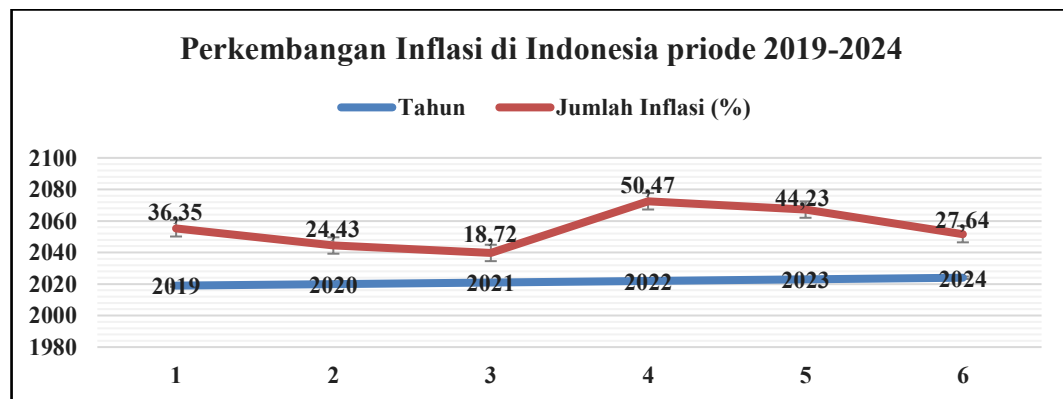
Gambar 1.1 Perkembangan Reksadana di Indonesia

Sumber: www.ojk.id, diolah 2025

Pada saat pandemi COVID-19, pasar saham Indonesia mengalami penurunan. Pada tahun 2019, jumlah reksadana syariah sebesar 265 unit dengan jumlah NAB sebesar 53.74. Tahun 2020, jumlah reksadana syariah sebesar 289 unit dengan jumlah NAB sebesar 74.37. Pada tahun 2021, jumlah reksadana syariah sebesar 289 unit dengan NAB turun menjadi 44.00. Tahun 2022, jumlah reksadana syariah sebesar 274 unit dengan NAB sebesar 40.61. Pada tahun berikutnya yaitu tahun 2023, jumlah reksadana syariah sebesar 273 unit dengan NAB sebesar 42,78, serta pada tahun terakhir yaitu 2024, jumlah reksadana sebesar 250 unit dengan NAB sebesar 47,29 yang setiap tahunnya mengalami fluktuasi, sehingga hal ini yang memengaruhi kinerja NAB reksadana melalui faktor eksternal seperti ketidakstabilan pasar saham dan situasi ekonomi yang tidak menentu ialah fluktuasi NAB reksadana di Indonesia. Selain itu, faktor eksternal lain yaitu inflasi (Salim, 2021). Dalam lima tahun terakhir, perkembangan reksadana di Indonesia

mengalami dinamika yang cukup signifikan. Salah satu indikator utama yang mencerminkan performa reksadana adalah Nilai Aktiva Bersih (NAB), yang merepresentasikan total kekayaan bersih per unit penyertaan. Selama periode 2019–2024, NAB reksadana menunjukkan fluktuasi yang cukup tajam yang berdampak langsung pada NAB reksadana, khususnya reksadana saham dan campuran. Namun, pemulihan ekonomi yang terjadi sejak pertengahan 2021, didorong oleh kebijakan stimulus fiskal dan moneter, memicu *rebound* pada instrumen pasar keuangan. Tren pemulihan ini tidak berlangsung merata, sebab mulai tahun 2022 pasar kembali menghadapi tekanan dari kebijakan pengetatan moneter global akibat lonjakan inflasi, terutama di Amerika Serikat. Dampaknya, investor cenderung mengalihkan dana dari instrumen jangka panjang ke instrumen yang lebih aman dan likuid seperti reksadana pasar uang (Puspitasari et al., 2023).

Berikut perkembangan Inflasi di Indonesia priode 2019-2024.



Gambar 1.2 Perkembangan Inflasi di Indonesia

Sumber: www.bi.go.id, diolah 2025

Pada tahun 2019 jumlah inflasi sebesar 36,35% dan tahun 2020 inflasi menjadi 24,43%, sehingga inflasi mengalami penurunan sebesar 11,92%. Pada tahun 2021 inflasi semakin turun secara signifikan menjadi 18,72% dari tahun

sebelumnya. Sedangkan pada tahun 2022 inflasi naik cukup drastis dari tahun sebelumnya menjadi 50,47% sehingga selisih kenaikan inflasi dari tahun 2021 ke 2022 sebesar 31,75%. Namun, pada tahun 2023 inflasi menjadi 44,23% dan pada tahun 2024 inflasi mengalami penurunan kembali sebesar 27,64%. Maka, perkembangan inflasi selama periode 2019-2024 di Indonesia mengalami fluktuasi (Anggarini, 2016).

Inflasi dapat memiliki dampak yang positif dan negatif terhadap perekonomian, termasuk pertumbuhan investasi. Investasi yang rendah dianggap sebagai stimulator terhadap perbaikan ekonomi dan pertumbuhan investasi. Namun inflasi yang tinggi justru akan memperlambat perbaikan ekonomi dan menurunkan investasi. Inflasi biasanya terjadi jika jumlah uang yang beredar di pasar meningkat lebih cepat daripada jumlah barang dan jasa yang tersedia dalam perekonomian. Bank sentral mempengaruhi jumlah uang beredar melalui kebijakan moneter, yang kemudian dapat mempengaruhi tingkat inflasi (Setiawan, 2021).

Berikut perkembangan jumlah uang beredar di Indonesia periode 2013:



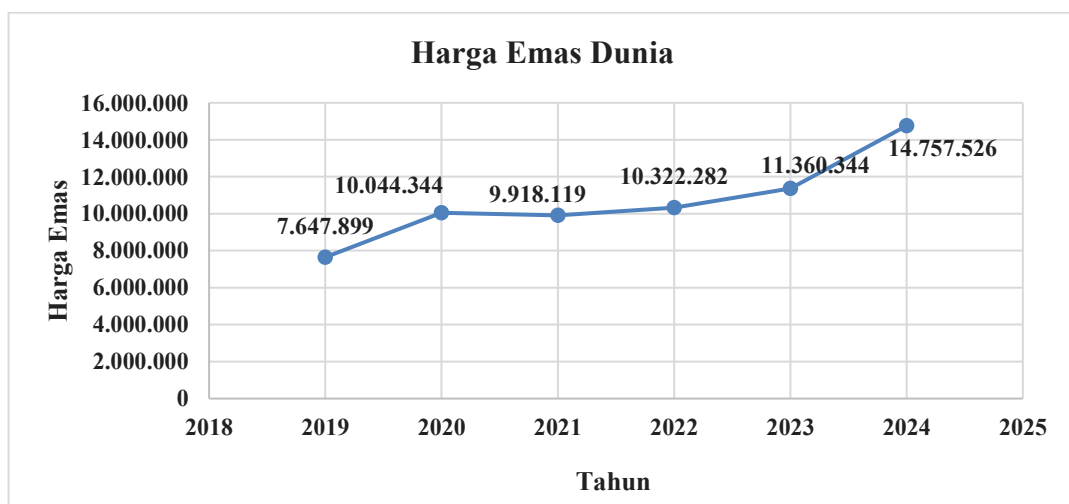
Gambar 1.3 Perkembangan JUB di Indonesia

Sumber: <https://www.bps.go.id>, diolah 2025

Pada tahun 2019 jumlah uang beredar di Indonesia sebesar 17.816.507,00 milyar. Pada tahun ini jumlah uang beredar turun. Namun, pada tahun 2020 sampai 2021 setelah pandemi covid-19 jumlah uang beredar meningkat, pada tahun 2020 sebesar 20.166.847,99 milyar dan tahun 2021 sebesar 23.311.033,89 milyar, sehingga mengalami peningkatan, dengan meningkatnya jumlah uang beredar hal ini bertujuan untuk mendukung pemulihan ekonomi selama pandemi serta untuk meningkatkan permintaan dan menjaga stabilitas ekonomi. Sedangkan pada tahun 2022 jumlah uang beredar sebesar 28.081.236,52 milyar, pada tahun 2023 sebesar 29.611.608,50 milyar dan pada tahun 2024 sebesar 31.985.543,55 milyar. Meskipun ada peningkatan pada jumlah uang beredar, inflasi Indonesia selama pandemi relatif terkendali. Jika jumlah uang beredar meningkat terlalu cepat, inflasi bisa mempengaruhi harga aset dan NAB (Khoirony et al., 2024).

Faktor makroekonomi lainnya yang memengaruhi nilai aktiva bersih yaitu perubahan harga emas.

Berikut perkembangan Harga Emas di Dunia periode 2019-2024



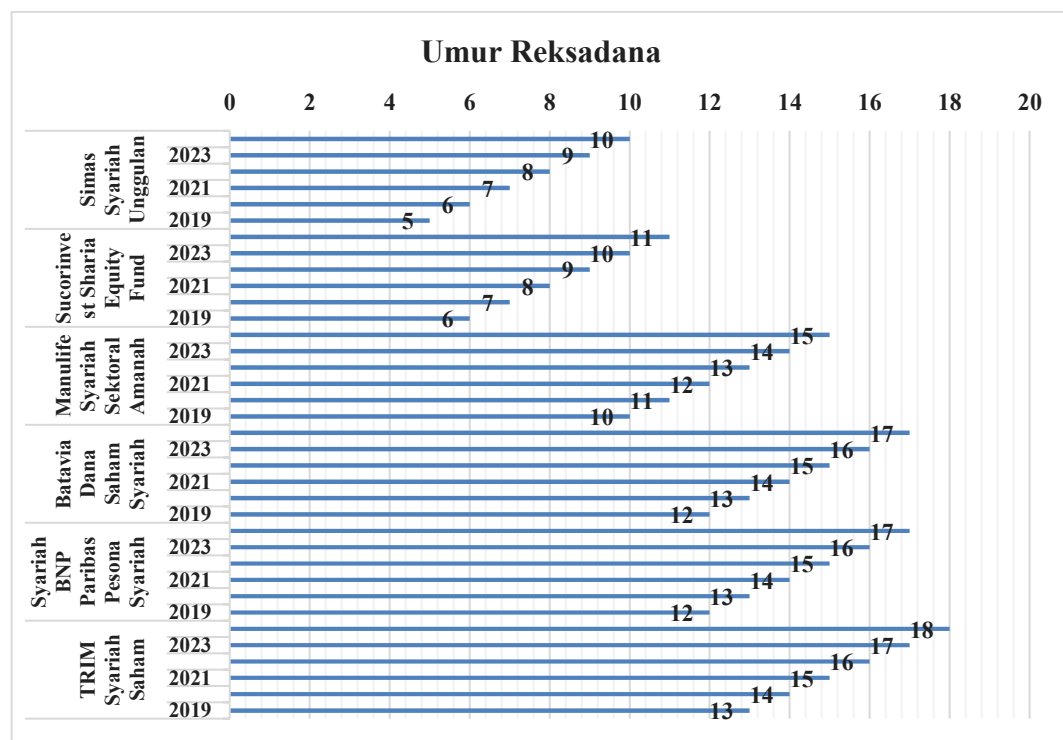
Gambar 1.4 Perkembangan Harga Emas Dunia

Sumber: <https://harga-emas.org>, diolah 2025

Gambar diatas menunjukkan bahwa pada tahun 2024 terjadi peningkatan harga emas dunia yang cukup signifikan dengan harga emas dunia sebesar 14.757.526 rupiah. Harga emas dunia mengalami peningkatan dikarenakan emas dianggap sebagai aset lindung nilai terhadap inflasi Sementara pada tahun 2019 terjadi penurunan harga emas dunia dengan harga emas dunia sebesar 7.647.899 rupiah. Penurunan ini terjadi karena Bank Sentral menaikkan suku bunga acuannya. Peningkatan suku bunga ini menyebabkan para investor menjauh dari emas dan menuju aset-aset dengan imbal hasil, dikarenakan emas tidak menggunakan suku bunga (Sulistia et al., 2023).

Selanjutnya, factor makroekonomi lainnya yang dapat mempengaruhi NAB Reksadana saham syariah adalah umur reksadana.

Berikut perkembangan umur reksadana setiap tahunnya:



Gambar 1.5 Perkembangan Umur Reksadana

Sumber: www.bareksa.com, diolah 2025

Selain itu, usia reksadana atau umur (*fund age*) menunjukkan berapa lama reksadana telah dioperasikan, yang dihitung sejak tanggal efektif reksadana mulai diperdagangkan. Dari gambar diatas dapat dilihat bahwa reksadana yang lebih lama mungkin sudah memiliki catatan kinerja yang lebih jelas. Artinya, investor biasanya akan lebih mudah mengevaluasi apakah sebuah reksadana memberikan hasil yang konsisten dalam jangka panjang jika dana tersebut sudah lama beroperasi. Jika dibandingkan dengan reksadana yang lebih baru atau lebih muda, reksadana yang lebih tua akan memiliki lebih banyak pengalaman dalam mengelola portofolio dan pengalokasian arus kas telah direncanakan dengan lebih baik, sedangkan reksadana dengan umur yang lebih pendek mungkin lebih rentan terhadap kinerja yang lebih beresiko karena mereka belum memiliki cukup waktu untuk mengelola risiko dengan cara yang lebih optimal (Helmi et al., 2021).

Operasionalisasi reksadana syariah tidak terlepas dari permasalahan-permasalahan yang muncul. Oleh karena itu, masalah utama yang terkait dengan reksadana meliputi:

- Masalah Kelembagaan; Reksadana syariah dapat ditandatangani oleh badan hukum sesuai dengan perundang-undangan. Dalam peristilahan fikih klasik, lembaga badan hukum seperti itu tidak ada. Namun, badan hukum tersebut tidak bebas dari hukum taklifi, karena terdiri dari kumpulan pemegang saham yang masing-masing terkena taklifi yang disebut *syakhsiyyah hukmiyyah*, yang menangani pengelolaan reksadana syariah. Namun, pengurus lembaga tersebut bertindak sebagai perwakilan.
- Hubungan investor dengan lembaga, lembaga akan diikat dengan akad, di antara

(1) Akad antara investor dengan lembaga dilakukan dengan sistem *mudharabah/qirad*, (2) Didalam reksadana syariah terjadi jual beli saham. Ayat Al-Qur'an mengatakan bahwa praktik jual beli dihalalkan oleh Allah. Dalam hal ini Ibnu Qudamah mengatakan, *"Jika salah seorang dari yang berkongsi membeli bagian (saham) temannya dalam perkongsian, hukumnya boleh, karena ia membeli hak milik orang lain"* (3) Saham itu merupakan harta (mal) milik investor yang bisa dimanfaatkan dan diperjualbelikan. Dalam kitab dinyatakan: *"...barang yang diperjualbelikan adalah bermanfaat. Barang yang tidak bermanfaat bukan harta. Karena itu mengambil harta dengan imbalan barang yang tidak bermanfaat adalah batal. Barang yang tidak bermanfaat, tidak sah dijual"*. (4) Tidak adanya unsur penipuan (*gharar*) karena nilai saham jelas, karena saham yang dikeluarkan reksadana tercatat dalam administrasi dan menyebutkan harga harus jelas.

- Kegiatan investasi reksadana, ada beberapa hal yang perlu diperhatikan oleh manager investasi, yaitu: 1) Dalam melakukan investasi, reksadana syariah dapat melakukan apa saja yang tidak bertentangan dengan syariah; 2) Akad yang dilakukan reksadana syariah dengan emiten dapat dilakukan melalui *mudharabah*, *musyarakah*, atau jual beli.
- Mekanisme transaksi, di dalam investasi harus memperhatikan hal-hal yang tidak bertentangan dengan syariah Islam, di antaranya:
 - 1) Dalam melakukan transaksi reksadana syariah tidak diperbolehkan melakukan spekulasi, yang di dalamnya mengandung unsur *gharar*, seperti: *najsy*, *ikhtikar*, dan tindakan spekulasi lainnya.

- 2) Produk-produk transaksi reksadana pada umumnya seperti: *spot*, *forward*, *swap*, *option* dan produk-produk lain yang biasa dilakukan reksadana hendaknya menjadi bahan penelitian dan pengkajian dari reksadana syariah yang dibentuk Dewan Pengawas Syariah ditunjuk melalui MUI (Muhamad, 2020).

Sendi Christiandi dan Fredella Colline (2021) “Pengaruh Inflasi, Ukuran, dan Umur terhadap Kinerja Reksadana Saham di Indonesia” mengatakan bahwa ukuran reksadana saham mempengaruhi kinerja reksadana saham, seperti fleksibilitasnya serta manfaat yang ditawarkan seperti pengurangan beban biaya investor. Besar kecilnya reksadana saham mencerminkan besarnya dana yang dikelola oleh manajer investasi. Bagi para investor profesional besaran sebuah ukuran reksadana saham selalu menjadi kriteria dalam sebuah keputusan dalam berinvestasi pada reksadana saham dikarenakan apabila reksa dana saham memiliki ukuran yang besar maka akan memberikan keuntungan bagi investor seperti dari sisi beban biaya dan umur reksadana saham berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana saham karena semakin besar umur reksadana saham memperlihatkan semakin berpengalamannya manajer investasi dalam mengelola portofolio dibandingkan dengan reksadana saham yang berumur lebih muda. Umur reksadana saham yang lebih tua akan mempunyai *track record* lebih panjang, *track record* tersebut dapat dijadikan item untuk menilai performa manajer investasi dalam melakukan pengelolaannya (Christiandi & Colline, 2021).

Sarah Chairani (2020) “Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Jakarta Islamic Index (JII), Usia Reksadana, Dan Volume Perdagangan Reksadana

Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Campuran Syariah” menyatakan bahwa semakin besar volume perdagangan reksadana yang dikelola akan memberikan fleksibilitas, meningkatkan *bargaining power* serta memudahkan terciptanya *economies of scale* yang dapat bergerak pada penurunan biaya sehingga akan berdampak positif terhadap NAB dan usia reksadana secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Campuran Syariah. Reksadana yang berusia lebih lama tentunya akan memiliki pengalaman yang lebih banyak dibandingkan dengan yang masih baru. Semakin tua usia reksadana, maka kinerja reksadana semakin baik pula. Reksadana yang memiliki umur yang lebih lama akan memiliki track record yang lebih panjang, maka dari itu akan dapat memberikan gambaran kinerja yang lebih baik kepada para investor (Chairani, 2020).

Herlina Utami Dwi Ratna Ayu Nandari (2017) “Pengaruh Inflasi, Kurs dan Bi Rate terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah di Indonesia periode 2010-2016” menyatakan bahwa secara parsial terjadi pengaruh positif yang signifikan antara inflasi dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana syariah. Kondisi ini disebabkan Inflasi di Indonesia hanya di respon sesaat oleh para investor. Inflasi yang terjadi selama periode 2010-2016 tergolong dalam jenis inflasi ringan yakni dibawah 10 persen, justru memberikan dampak positif bagi kegiatan ekonomi masyarakat. Perbaikan ekonomi nasional memberikan angin positif bagi investor terhadap pergerakan investasi di Indonesia (Nandari, 2017).

Jadi, novelty dari penelitian ini yaitu penggabungan variabel makroekonomi (inflasi, jumlah uang beredar, harga emas dan umur reksadana) untuk menganalisis

pengaruhnya terhadap NAB reksadana saham syariah di Indonesia, yang jarang ditemukan dalam literatur sebelumnya, fokus pada reksadana saham syariah, serta penelitian dengan periode waktu triwulan mulai dari tahun 2019-2024. Berdasarkan penjelasan di atas adapun fenomena yang terjadi saat ini,

Dari latar belakang permasalahan di atas, maka perlu diadakan studi pendalaman untuk menganalisis sejauh mana inflasi, jumlah uang beredar (JUB), harga emas dan umur reksadana dalam investasi reksadana saham syariah. Oleh karena itu dalam penelitian ini, penulis tertarik ingin melakukan penelitian lebih lanjut terkait **“Analisis Pengaruh Inflasi, Jumlah Uang Beredar (JUB), Harga Emas dan Umur Reksadana terhadap Kinerja Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia periode 2019-2024”**. Dengan variabel independen yang digunakan pada penelitian ini yaitu Inflasi, Jumlah Uang Beredar (JUB), Harga Emas dan Umur Reksadana serta variabel dependen yaitu Kinerja Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah di Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan latar belakang masalah diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Apakah Inflasi berpengaruh terhadap Kinerja Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah di Indonesia periode 2019-2024?
2. Apakah Jumlah Uang Beredar (JUB) berpengaruh terhadap Kinerja Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah di Indonesia periode 2019-2024?

3. Apakah Harga Emas berpengaruh terhadap Kinerja Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah di Indonesia periode 2019-2024?
4. Apakah Umur Reksadana berpengaruh terhadap Kinerja Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah di Indonesia periode 2019-2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan diatas, maka secara umum tujuan penelitian ini yaitu:

1. Untuk menganalisa apakah Inflasi berpengaruh terhadap Kinerja Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah di Indonesia.
2. Untuk menganalisa apakah Jumlah Uang Beredar (JUB) berpengaruh terhadap Kinerja Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah di Indonesia.
3. Untuk menganalisa apakah Harga Emas berpengaruh terhadap Kinerja Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah di Indonesia?
4. Untuk menganalisa apakah Umur Reksadana berpengaruh terhadap Kinerja Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah di Indonesia?

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan penulis dalam penelitian ini yaitu agar dapat memberikan informasi dan menambah wawasan ilmu pengetahuan mengenai Kinerja Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah di Indonesia. Manfaat penelitian ini yaitu sebagai berikut:

a. Secara Teoritis

Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat sebagai sarana pengetahuan dan dapat dikembangkan secara praktis terkait hubungan antara variabel Inflasi, Jumlah Uang Beredar (JUB), Harga Emas dan Umur Reksadana terhadap Kinerja Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah di Indonesia.

b. Manfaat Akademis

Diharapkan penelitian ini bisa memberikan wawasan tambahan dan juga dikembangkan untuk dijadikan referensi dalam penelitian Keuangan Islam khususnya tentang Kinerja Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah di Indonesia.

c. Bagi Masyarakat

Diharapkan dapat digunakan sebagai informasi untuk meningkatkan pemahaman terkait investasi pada Reksadana Saham Syariah di Indonesia.

d. Bagi Investor

Diharapkan penelitian ini akan memberikan lebih banyak pengetahuan kepada investor terkait pasar modal dan wawasan tentang produk reksadana syariah. Sehingga, ini akan membantu mereka membuat keputusan tentang investasi.