

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Kajian Teori

2.1.1 Pengertian Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah pasar modal (Stock Market) merupakan tempat yang jual beli efek atau dapat juga dikatakan sebagai tempat bertemunya pihak yang membutuhkan dana dan pihak penyedia dana (Aziz, 2010). Secara spesifik pasar modal merupakan bertransaksinya efek antara penjual dan atau dikenal dengan bursa efek Berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek (Siamat, 2004)

Berdasarkan dari beberapa definisi tersebut, maka dapat dikatakan pasar modal (capital Market) bertemunya para penjual dan pembeli untuk bertransaksi agar mendapatkan modal. Sebagai instrumen keuangan jangka panjang, pasar modal adalah pasar untuk jual beli obligasi, saham, reksadana ataupun instrumen keuangan yang lain. Dalam perekonomian, perubahan lingkungan akan mempengaruhi pasar modal yaitu baik dari ekonomi mikro bahkan makro. Sebagai wadah dalam pendanaan usaha perusahaan dalam memperoleh dana dari masyarakat, yang kemudian dana tersebut akan di kelola dalam mengembangkan usaha, menambah modal dan lainnya. Fungsi kedua adalah sebagai tempat masyarakat dalam investasi seperti saham, obligasi, reksadana dan lainnya (Yuliana, 2010).

Pada pasar modal syariah dalam kegiatan ekonominya diterapkan prinsip-prinsip syariah, dan pastinya berbeda dari pasar modal yang konvensional. Prinsip-prinsip tersebut sudah diterapkan dalam berbagai instrumen di pasar modal syariah seperti saham syariah dan obligasi syariah.

2.1.2 Pengertian Reksadana Syariah

Menurut Majelis Ulama Indonesia (MUI, 2001), Reksadana yaitu Reksadana yang dalam kegiatannya berdasarkan prinsip Syariah Islam, seperti dalam akad diantara pemilik modal sebagai pemilik harta (sahib al-mal/ rabb al-Mal) dengan pengelola investasi sebagai wakil shahib al-mal, maupun antara pengelola Investasi

sebagai wakil shahib al-mal dengan investor. Menurut Gunawan (Widjaja & Prajna, 2006), ada empat dasar hukum yang mengakibatkan lahirnya reksadana di Indonesia yaitu:

1. UU Republik Indonesia No. 8 Tahun 1995 yang berisikan tentang Pasar Modal (UUPM).
2. Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK)
3. Peraturan Pemerintah.
4. Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia.

Selain itu juga ada Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) Majelis Ulama Indonesia No. 20/DSN-MUI/IV/2001 Yang berisikan Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah.

A. Reksadana Menurut Persepektif Islam

Ada suatu prinsip ketika bermuamalat yaitu asal tidak menentang syariah, dalam kaidah fiqh dikatakan bahwa dalam bertransaksi adalah dilaksanakan sesuai prinsip syariah dan tidak menentanginya. (Al Fiqh al Islamy wa Adillatuh, Juz IV hal 199).

Allah SWT telah mengatakan dalam Al Qur'an mengenai pemenuhan akad:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ

“Hai orang-orang yang beriman, penuhilah akad-akad itu”. (QS. Al Maidah:1). Tafsir: Wahai orang-orang yang beriman! penuhilah janji-janji, yaitu janji-janji antara manusia dengan Allah, Manusia, dan manusia dengan dirinya sendiri, Selama janji-janji itu tidak mengharamkan yang halal dan tidak menghalalkan yang haram.

Rasulullah SAW menyebutkan dalam hadist:” Perdamaian itu boleh antara orang-orang Islam kecuali perdamaian yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram. Orang-orang Islam wajib memenuhi syarat-syarat yang mereka sepakati kecuali syarat yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram. (HR. Abu Daud, Ibnu Majah dan Tirmizy dari Amru bin ‘Auf)”

Sedangkan di konvensioanal, akad muamaalah yang boleh dalam Islam adalah akad jual beli dan bagi hasil. Banyak kebaikan yang dapat diperoleh dalamnya seperti mendatangkan keuntungan bagi pelaku, meminimkan resiko, akan

tetapi ada juga yang tidak sesuai ajaran syariah seperti pada akad, investasinya, bertransaksi bahkan dalam bagi keuntungan.

B. Pengertian Nilai Aktiva Bersih

Secara umum, nilai aktiva bersih atau NAB atau yang dalam bahasa Inggris disebut dengan Net Asset Value atau NAV adalah suatu total nilai investasi di dalam suatu produk reksadana umum. Sebagian orang menyebutnya dengan jumlah dana kelolaan atau Asset Under Management (AUM) Jadi sederhananya, NAB pada suatu reksadana adalah jumlah dana yang dikelola oleh pihak manajer investasi pada suatu produk reksadana. NAB akan dihitung setiap hari sesuai dengan perdagangan busa lalu disebarluaskan di berbagai media. Perhitungan NAB dilakukan dengan menjumlahkan total nilai pasar atas suatu aset, seperti deposito, surat utang, atau saham pada portofolio di dalam reksadana tersebut. Selanjutnya, dikurangi dengan biaya operasional, kustodian, dan juga pajak. Nah, yang disebarluaskan adalah hasil NAB bersih dan sudah tidak ada lagi biaya pajak. Lalu, ada juga nilai aktiva bersih per unit pernyataan atau NAB/UP. Bedanya dengan NAB adalah bahwa NAB/UP adalah harga dari NAB yang sudah dibagi dengan jumlah unit penyertaan. Ketika membeli suatu produk reksa dana, maka seorang investor nantinya akan disebut sebagai pihak pemegang unit penyertaan. Harga di dalamnya juga akan berubah-ubah tergantung pada nilai instrumen investasi yang terdapat di dalam portofolionya. Jadi, NAB/UP pada dasarnya adalah suatu harga atau nilai pada setiap unit penyertaan investasi reksadana. Kebanyakan orang selalu menyebut NAB/UP dengan NAB saja, padahal keduanya sudah berbeda.

2.1.3 Teori Nilai Tukar

Kurs yaitu harga yang ditampilkan untuk mata uang lainnya dan pengertian lainnya yaitu jumlah mata uang asing yang diperlukan dalam pembelian unit mata uang lainnya. Dalam penetapan nilai kurs ditentukan dengan melihat permintaan dan penawarannya dari mata uang itu. Apabila permintaan akan mata uang tersebut naik maka penawaran kurs mata uang itu akan terapresiasi dan juga sebaliknya. Terjadinya apresiasi dan depresiasi dikarenakan negara tersebut memakai kebijakan nilai tukar mengambang bebas (*free floating exchange rate*) yaitu mekanisme pasar menentukan nilai tukarnya (Faisal, 2001).

Menurut Mankiw (2000) nilai tukar yaitu dimana terjadinya harga ketika penduduk negara tersebut terlibat dalam perdagangan. Ada dua pembagian nilai tukar yaitu:

- a. nilai tukar nominal yang memperlihatkan mata uang antar negara dimana kursnya tetap dan bank sentral negara tersebut menetapkan harga valuta asing
- b. nilai tukar riil menyatakan tingkatan ukuran pada barang yang bisa diperdagangkan, nilai ini disebut juga nisbah perdagangan.

Menurut Yuliadi (2008) ada dua pendekatan yang berkaitan dengan teori kurs, yang pertama teori pendekatan tradisional atau pendekatan elastisitas yang artinya dasar ini terletak pada ritme perdagangannya serta kemampuan daya beli agar tau nilai tukar dalam waktu berjangka panjang. Selanjutnya pendekatan teori kurs modern yaitu berupa penjelasan berubahnya nilai kurs dalam pasar modal internasional dan berisikan analisis perubahan nilai kurs dalam jangka waktu pendek.

2.1.4 Teori Inflasi

Menurut Teori Kuantitas, terjadinya inflasi dikarenakan ada peningkatan pada jumlah uang beredar dan juga ekspektasi masyarakat tentang naiknya harga masa akan datang dengan membeli barang seperti emas, properti dan lainnya yang bisa melindungi kekayaan dari tingkat inflasi. Teori Keynes menyatakan bahwa proses inflasi terjadi akibat terdapatnya masyarakat yang berkeinginan untuk hidup tidak sesuai kemampuannya. Adanya memperebutkan pendapatan antar kelompok tersebut menjadikan keinginan lebih banyak dibandingkan ketersediaan sehingga menyebabkan terjadinya kelebihan permintaan terhadap faktor produksi. Selanjutnya Teori Strukturalis beranggapan bahwa penyebab inflasi didasari oleh adanya kekuatan struktur perekonomian negara-negara berkembang khususnya penawaran terhadap bahan pangan serta produk ekspor. Dikarenakan penambahan dalam memproduksi barang lama dari yang dibutuhkan oleh masyarakat, hal ini menyebabkan penawaran barang berkurang sehingga harga barang dan jasa meningkat (Boediono, 2014).

Menurut Sukirno (2004), inflasi terjadi karena adanya kenaikan pada harga barang dan jasa dikarenakan besarnya permintaan daripada penawaran atas barang dipasar. Inflasi juga dapat didefinisikan naiknya harga barang secara umum dan terus menerus, apabila hanya naik pada satu jenis barang atau komoditi ataupun

hanya sekali saja mengalami kenaikan harga maka hal tersebut tidak dapat dikategorikan sebagai inflasi. Milton Friedman (2006) mengatakan bahwa inflasi bisa terjadi dimana saja dan menunjukkan adanya pertumbuhan moneter yang tidak stabil.

2.1.5 Teori Harga Minyak

Menurut Marion King Hubbert dalam teorinya yaitu teori puncak Hubbert (1956) menyampaikan pengaruh dalam pengambilan berjangka panjang dari minyak bumi yang mana akan berkembang hingga ke puncak dan ketika sudah di puncak maka pengeluarannya akan terus menurun. Minyak mentah atau yang bisa disebut *crude oil* adalah satu di antara sumber energi yang terbilang penting. Terdapat beberapa jenis minyak mentah yaitu *West Texas Intermediate* atau yang biasa dikenal *light-sweet*, *Brent Bland*, *OPEC Basket price* dan *Export Blend*. Standar dalam harga minyak yaitu berjenis West Texas Intermediate (WTI). Minyak berjenis ini mempunyai kualitas yang baik dan tinggi dengan jenis *light sweet* dan mempunyai kadar belerang yang rendah. Maka jenis ini sesuai apabila untuk bahan bakar energi. Dikarenakan kualitas yang baik maka ditetapkanlah WTI ini sebagai standar minyak dunia, harganya bernilai 5-6 dollar per barelnya lebih tinggi daripada harga minyak lainnya.

2.1.6 Hubungan Antara Nilai Tukar Terhadap Reksadana Syariah

Ketika suatu perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasional dan berinvestasi menggunakan mata uang asing, maka harus siap dengan resiko nilai kurs. Resiko yaitu ditimbulkan karena adanya perubahan nilai tukar mata uang lokal dengan luar. Adanya perubahan yang tidak di sangka maka dapat mempengaruhi perusahaan tersebut (Mawardi, dkk 2015).

Salah satu aspek yang mempengaruhi ialah tingkat suku bunga yang mana berkaitan dengan inflasi. Jika inflasinya tinggi, tingkat suku bunga juga akan meningkat. Adanya kebijakan dalam meningkatkan suku bunga ialah menekan lajunya inflasi serta memperkuat nilai kurs lokal. Jika nilai kurs menguat maka biaya produksi akan menurun, hal tersebut menyambung pada harga portofolio reksadana syariah dimana NAB reksadana syariah akan naik atau dapat dikatakan bahwa hubungan antar nilai kurs dengan NAB berlawanan arah.

2.1.7 Hubungan Antara Inflasi Terhadap Reksadana Syariah

Naiknya inflasi mengakibatkan harga barang dan jasa juga naik. Tingginya harga juga menurunkan daya beli masyarakat yang kemudian akan berpengaruh pada profit perusahaan. Dalam mengendalikan tingginya inflasi maka pemerintah akan meningkatkan suku bunga agar jumlah bereda berkurang, hal tersebut dapat menjadikan investor membuat modalnya dialihkkan ke perbankan dengan menjual portofolio miliknya.

Karena berkurang portofolio reksadana syariah, harganya akan turun dan berpengaruh pada penurunan reksadan syariah. Sehingga dapat dikatakan bahwa hubungan inflasi dan reksadana syariaha yaitu berlawanan arah.

2.1.8 Hubungan Antara Harga Minyak Dunia Terhadap Reksadana Syariah

Harga minyak dunia berpotensi untuk mempengaruhi perekonomian (Antonio dkk, 2013). Harga minyak adalah berita buruk di pasar sehingga mempunyai pengaruh negatif pada pergerakan harga saham. Pergerakan tersebut akan menurunkan nilai aktiva bersih reksadana syariah (Samsul, 2006).

2.2 Kajian Empris

Untuk menyelesaikan penelitian ini, maka diperlukan landasan teori dan beberapa penelitian sebelumnya serta bahan referensi untuk penelitian ini antara lain:

Penelitian Priyandini dkk (2020) mengenai pengaruh nilai tukar dan inflasi terhadap NAB reksadana syariah di Indonesia tahun 2015-2019 dengan menggunakan metode regresi linier berganda nilai tukar serta inflasi berpengaruh terhadap NAB reksadana syariah di Indonesia. nilai tukar memiliki pengaruh positif serta signifikan terhadap NAB reksadana syariah di Indonesia. Secara parsial inflasi memiliki pengaruh negatif serta signifikan terhadap NAB.

Penelitian Chairani (2020) mengenai Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Jakarta Islamic Index (JII), Usia Reksadana, Dan Volume Perdagangan Reksadana Terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksadana Campuran Syariah dengan menggunakan metode regresi linier dan hasil bahwa nilai tukar, Umur Reksa Dana, dan Volume Perdagangan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih, sedangkan JII tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih. Secara simultan menunjukkan Nilai Tukar, JII, Usia Reksa Dana, dan Volume Perdagangan secara signifikan memiliki pengaruh nilai aset bersih.

Penelitian Efrinal dkk (2020) mengenai pengaruh indeks harga saham gabungan, nilai tukar rupiah dan repo rate terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia periode 2015-2018 dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Dengan hasil indeks harga saham gabungan (IHSG) dan nilai kurs rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap nab reksadana syariah dan repo rate memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nab reksadana syariah.

Penelitian Miha (2017) mengenai Pengaruh Variable Makroekonomi Terhadap Nilai aktiva bersih reksadana syariah Indonesia menyatakan bahwa inflasi, nilai tukar, dan suku bunga memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap Nilai aktiva bersih reksadana syariah Indonesia.

Penelitian Gumilang (2017) mengenai Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai aktiva bersih reksadana manulife syariah Indonesia sektor amanah menyatakan suku bunga memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah Indonesia dan risiko unsystematic pasar memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.

Penelitian Rachman (2015) mengenai Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate Terhadap Net Asset Value Reksa Dana Saham Syariah menyimpulkan bahwa Inflasi dan BI Rate secara parsial memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap net asset value reksa dana saham syariah. Nilai Tukar Rupiah memiliki pengaruh signifikan terhadap net asset value reksa dana saham syariah. Dan Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan BI rate secara simultan Nilai Tukar Rupiah signifikan terhadap net asset value reksa dana saham syariah.

Penelitian Septiana (2017) pengaruh inflasi, IHSG, jumlah reksadana syariah dan tingkat return terhadap total nilai aktiva bersih NAB syariah di Indonesia penelitian tahun 2017 menggunakan metode analisis vector error correction model (VECM) sebagai teknik analisis hasil penelitian ini menunjukkan bahwa IHSG dan Tingkat Return berpengaruh yang signifikan terhadap reksadana syariah dan berimbang dalam jangka panjang.

Penelitian Shofia dkk (2018) mengenai Analisis Pengaruh Jakarta Islamic Index (JII), Nilai Tukar Rupiah (KURS) dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Campuran (Periode 2014-2016) menyimpulkan bahwa Nilai Tukar Rupiah (Kurs) diketahui memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Campuran. Inflasi diketahui

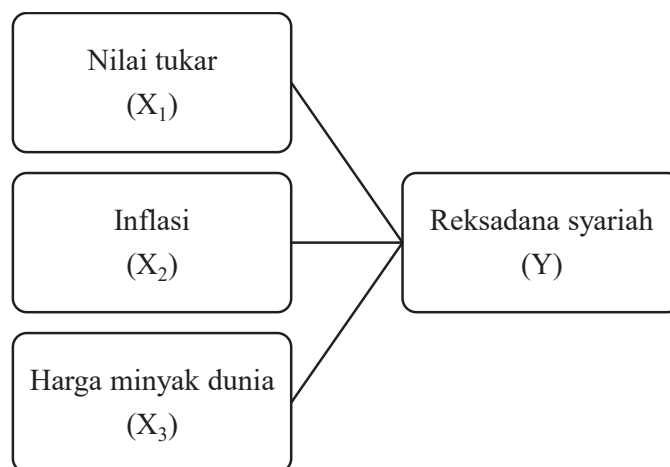
memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Campuran.

Penelitian Ulinuha dkk (2014), dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Nilai Tukar Rupiah Dan Sertifikat Bank Indonesia Terhadap Nilai Aktiva bersih Reksadana Campuran Pada PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia menyimpulkan bahwa Secara parsial tidak ada pengaruh nilai tukar rupiah atas dollar terhadap NAB reksadana campuran pada PT Manulife Aset Manajemen Indonesia periode 2011-2013.

Penelitian Rachmah (2017) Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate Terhadap Net Asset Value Reksa Dana Saham Syariah dengan menggunakan metode penelitian regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini adalah dimana inflasi secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap NAV dana saham syariah dan nilai tukar rupiah berpengaruh secara positif signifikan terhadap NAV dana saham syariah dan BI rate yang berpengaruh tidak signifikan terhadap NAV dana saham syariah. Kemudian secara simultan ketiga berpengaruh secara signifikan terhadap NAV dana saham syariah.

Berdasarkan pemaparan terkait nilai tukar, inflasi dan harga minyak dunia terhadap reksadana syariah, maka peneliti ingin menganalisis pengaruh nilai tukar, inflasi dan harga minyak dunia terhadap reksadana syariah indonesia.

2.3 Kerangka Konseptual dan Hipotesis Penelitian



2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis yang digunakan pada penelitian ini yaitu:

H1: Nilai tukar memiliki pengaruh signifikan terhadap reksadana syariah

H2: Inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap reksadana syariah

H3: harga minyak dunia memiliki pengaruh signifikan terhadap reksadana syariah.