

PENGARUH SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH (SBIS), INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG), DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH (NAB) DANAREKSA SYARIAH BERIMBANG

M. rizki Aulia

Alumni Program Studi Ekonomi Islam, FEBI UIN Sumatera Utara
rizky.aulia@live.com

Abstract

The purpose of this study is to determine the factors that influence the growth of the Net Asset Value (NAV) of a mutual fund sharia, namely Sharia Bank Indonesia Certificates (SBIS), Composite Stock Price Index (CSPI) and Exchange Rate (USD). All of the factor are assumed have significant impact on the net asset value (NAV). Danareksa Syariah Berimbang of PT. Danareksa Management. The research method is done by multiple regression. The results showed there is negative influence significant between Sharia Bank Indonesia Certificates (SBIS) and exchange rate, there is positive effect between the stock price index (CSPI), and the Asset Value net (NAB) Danareksa Syariah Berimbang

Keywords: SBIS, IHSG, exchange rate, NAB, sharia mutual funds

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan Nilai Aktiva Bersih (NAB) dari syariah reksa dana, yaitu Syariah Sertifikat Bank Indonesia (SBIS), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Nilai Tukar (USD) . Semua faktor diasumsikan memiliki dampak yang signifikan pada nilai aktiva bersih (NAB). Danareksa Syariah Berimbang dari PT. Manajemen Danareksa. Metode penelitian dilakukan dengan regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan ada pengaruh negatif yang signifikan antara Syariah Sertifikat Bank Indonesia (SBIS) dan nilai tukar, ada pengaruh positif antara indeks harga saham gabungan (IHSG), dan Nilai Aktiva bersih (NAB) Danareksa Syariah Berimbang.

Kata kunci: SBIS, IHSG, nilai tukar, NAB, dana reksa syariah

Pendahuluan

Salah satu indikator untuk mengukur tingkat kemajuan pasar modal satu negara adalah tingkat variasi instrument investasi yang tersedia seperti saham, obligasi, valuta asing, dan sebagainya. Semakin maju pasar modal, semakin bervariasi instrument yang diperdagangkan di bursa. Ragam instrument pasar ini

akan menentukan tingkat likuiditas pasar dan akan sangat menentukan pasar modal tersebut diminati investor atau tidak (I Putu Gede Ary Suta, 2000:17). Dengan adanya instrumen-instrumen tersebut, maka bagi dunia usaha pasar modal merupakan salah satu bentuk yang menarik melalui kemungkinan penggalangan dana dan memberikan berbagai pilihan kepada para pemilik dana dalam berinvestasi. Jumlah dan pilihan ini semakin banyak mulai dari yang relatif tinggi risikonya sampai pada pilihan yang risikonya rendah. Salah satu instrument untuk berinvestasi yang akhir-akhir ini populer adalah reksadana yang merupakan wadah untuk menghimpun dana dari pemodal, yang akan diinvestasikan kembali kedalam portofolio efek, yang dikelola oleh manager investasi dan harta bersama milik para pemodal itu akan disimpan dan diadministrasikan oleh bank kustodian (Iwan P. Pontjiwinoto, 2010: 191-192).

Pada reksadana, untuk mengetahui seberapa besar tingkat pengambilan investasi reksadana tersebut, investor dapat melihat dan mengamati data-data historis yang ditampilkan dari masa lalu hingga saat sekarang. Data historis yang dapat dengan mudah dicermati adalah *Net Asset Value* (NAV) atau Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit penyertaan Reksadana (Yuni Elvira dan Fiteriyanto, 1997: 23). Jadi, NAB (Nilai Aktiva Bersih) merupakan salah satu tolak ukur dalam memantau hasil dari suatu Reksadana. NAB per saham/unit penyertaan adalah harga wajar dari portofolio suatu reksadana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi jumlah saham/unit penyertaan yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat tersebut (Tciptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, 2011: 177).

Di Indonesia mengoptimalkan investasi tidak hanya melalui reksadana konvensional namun bias pula melalui reksadana syariah, perkembangan reksadana syariah sebagai wadah investasi dipasar modal, mempunyai prospek perkembangan yang cukup menggembirakan (I Putu Gede Ary Suta, 2000: 272). Jumlah umat Islam yang merupakan mayoritas penduduk Indonesia merupakan ladang potensial yang belum tergali secara optimal oleh reksadana syariah.

Di Indonesia reksadana syariah diperkenalkan pertama kali pada tahun 1998 oleh PT. Danareksa *Investment Management*, di mana pada saat itu PT. Danareksa mengeluarkan produk reksadana berdasarkan prinsip Islam yang dinamakan Danareksa Syariah Berimbang (Nurul Huda dan Mohamad Heykal, 2010: 251). Selain itu, Danareksa Syariah Berimbang merupakan salah satu

reksadana yang termasuk ke dalam jenis reksadana campuran. Berikut adalah tabel perkembangan NAB/Unit Penyertaan Danareksa Syariah Berimbang:

Tabel 1. Data NAB/unit bulanan Danareksa Syariah Berimbang

NAB/ Unit Danareksa Syariah Berimbang					
Bulan	2010	2011	2012	2013	2014
Januari	3757.27	4800.14	4850.65	5976.30	5135.22
Februari	3777.74	4300.54	4950.07	6039.81	5348.42
Maret	3946.89	4450.61	5050.25	6300.00	5492.11
April	4195.30	4650.39	5300.33	6193.46	5637.74
Mei	3654.46	4750.20	5400.53	5531.75	5359.09
Juni	4009.63	4760.11	5102.17	5092.42	4908.98
Juli	3269.40	5150.04	4921.07	5157.44	4754.45
Agustus	4157.24	5250.98	5121.61	5310.10	4612.12
September	4436.35	4950.37	5350.02	5119.50	4679.68
Oktober	4626.12	4400.19	5420.32	4905.27	4743.36
November	4770.15	5102.06	5550.88	4801.07	4812.03
Desember	4790.75	4950.09	5410.22	4974.43	4794.54

Sumber: <http://www.danareksaonline.com>

Menurut data dari PT. Danareksa *Investment Management*, Nilai Aktiva Bersih (NAB) Danareksa Syariah Berimbang selama periode Januari 2010 hingga Desember 2014 menunjukkan nilai NAB tertinggi terjadi di bulan Maret 2013 yaitu dengan nilai NAB 6300.00 dan nilai NAB terendah terjadi pada bulan Juli 2010 dengan nilai 3269.405.

Perkembangan reksadana syariah selama ini tidak sertamerta menjadikan posisi reksadana syariah selalu berada dalam kondisi yang aman. Hal ini dikarenakan kondisi perekonomian, social dan politik negara dapat berubah-ubah, sekecil apapun kebijakan atau perubahan kondisi ekonomi, social dan politik yang terjadi disuatu Negara akan memiliki pengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah pada saat ini maupun masa yang akan datang.

Kondisi perkembangan inflasi merupakan salah satu faktor yang menjadi perhatian manajer investasi dalam pertimbangannya, khususnya dengan perkembangan nilai aktiva bersih (NAB) reksadana. Berbagai perkembangan kondisi tersebut kadang positif, kadang negatif, terkadang juga datar-datar saja,

baik positif maupun negatif dari dalam negeri ataupun luar negeri selalu dikaitkan dengan perkembangan investasi di Indonesia. Investor membutuhkan pemahaman, mana berita yang memiliki dampak signifikan dan yang tidak, yang sementara atau berdampak terhadap investasi jangka panjang.

Inflasi berarti kenaikan harga barang secara umum, Lembaga yang menghitung besar kecilnya tingkat inflasi di Indonesia adalah BPS (Biro Pusat Statistik). Sementara BI Rate (Bank Indonesia Rate) adalah tingkat suku bunga yang dijadikan sebagai salah satu acuan dalam menetapkan besar kecilnya tingkat deposito dan persentase bunga pinjaman. Lembaga yang berwenang dalam menetapkan besar kecilnya BI rate adalah Bank Indonesia (BI).

Dalam kaitannya dengan investasi, pada saat suku bunga dinaikkan, orang akan memilih alternatif deposito yang memberikan bunga lebih tinggi, sehingga menyebabkan harga saham, obligasi dan reksadana turun. Sebaliknya pada saat suku bunga diturunkan, investor akan mencari alternatif yang memberikan hasil investasi lebih tinggi dibandingkan deposito yaitu saham dan obligasi. Akibatnya terjadi permintaan yang besar pada saham dan obligasi yang menyebabkan harga saham, obligasi dan reksadana naik (Rowland Bismark Fernando Pasaribu, 2014: 2).

Disamping pengetahuan tentang faktor fundamental suku bunga dan inflasi, tambahan pertimbangan lain bagi investor adalah indikator kegiatan di bursa yang diterjemahkan dalam bentuk Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Apabila IHSG berada pada angka yang cukup tinggi, maka hal ini dapat diartikan kondisi pasar sedang dalam keadaan ramai, sedangkan sebaliknya bila indeksnya rendah atau menurun maka bias diartikan pasar dalam keadaan lesu.

Sebagaimana yang telah diketahui bahwa Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi investor dalam berinvestasi. Apabila Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) naik maka investor akan beralih pada kegiatan investasi lain yang lebih menguntungkan dan bebas risiko, sehingga indeks pasar modal akan turun, sebaliknya apabila Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) turun maka masyarakat akan beralih ke jenis investasi lain yang lebih menguntungkan di pasar modal (Nurul Huda dan Mohamad Heykal, 2010: 231).

Sedangkan IHSG menjadi barometer kesehatan pasar modal yang dapat menggambarkan kondisi bursa efek. Jika IHSG naik terus, dapatlah dikatakan

bahwa keadaan pasar modal sedang baik, pastilah menunjukkan kondisi perekonomian, sosial, dan politik yang sedang sehat begitupun sebaliknya (Sunariyah, 2011: 140).

Selain itu, Nilai Tukar Rupiah terhadap U\$ Dollar Amerika sering kali dianggap sebagai salah satu indikator dalam perekonomian bangsa. Turunnya nilai rupiah terhadap USD membuat para investor ragu akan kinerja emiten dapat berkembang dengan baik. Selain itu, sulitnya untuk mengantisipasi gerak fluktuasi rupiah membuat para investor bimbang. Hal tersebut dapat menyebabkan indeks-indeks di bursa efek Indonesia yang terus menerus berfluktuasi dan cenderung turun dengan tajam (Sadono Sukirno, 2002: 178). Ketidakstabilan nilai tukar rupiah terhadap dollar di Indonesia seringkali dianggap sebagai indikator ketidakstabilan perekonomian.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka penulis tertarik untuk membahas tiga faktor yang diduga mempunyai pengaruh yang sangat kuat dalam mempengaruhi pertumbuhan Nilai Aktiva Bersih (NAB) suatu reksadana syariah, yaitu Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Nilai Tukar Rupiah (USD). Ketiga factor ini diduga mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah, dalam hal ini adalah Nilai Aktiva Bersih (NAB) Danareksa Syariah Berimbang dari PT. Danareksa *Investment Management*. Sehingga penulis tertarik ingin melakukan penelitian lebih lanjut untuk mengetahui keeratan faktor-faktor di atas melalui penelitian ini yang berjudul: **“Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Danareksa Syariah Berimbang.**

Reksadana Syariah

Reksadana Syariah diperkenalkan pertama kali pada tahun 1995 oleh *National Commercial Bank* di Saudi Arabia dengan nama *Global Trade Equity* dengan kapitalisasi sebesar U\$ 150 Juta (Nurul Huda dan Mohamad Heykal, 2010: 251). Di Indonesia Reksadana Syariah pertama kali diterbitkan pada tahun 1997 oleh PT. Danareksa *Investment Management* (Iwan P. Pontjiwinoto, 2010: 191)

Menurut data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), pada tahun 2002 jumlah reksadana hanya mencapai 131 dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) mencapai Rp. 4,6 Triliun. Namun pada Desember 2008 jumlah reksadana telah mencapai 567 dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) mencapai Rp.74 Triliun, Sedangkan pada akhir 2013 total NAB reksadana di Indonesia berkembang sangat pesat, dengan total Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana pada akhir Desember 2013 sebesar Rp. 192 Trilliun Lebih (Direktorat Pasar Modal Syariah – Otoritas Jasa Keuangan, ini diakses pada 8 Agustus 2014 dari <http://www.ojk.go.id/>).Hal ini bisa disimpulkan bahwa reksadana merupakan instrumen investasi yang potensial serta memiliki prospek yang baik untuk terus berkembang.

Di Indonesia mengoptimalkan investasi tidak hanya melalui reksadana konvensional namun bisa pula melalui reksadana syariah, perkembangan reksadana syariah sebagai wadah investasi di pasar modal, mempunyai prospek perkembangan yang cukup menggembirakan.

Reksadana Syariah merupakan Reksadana yang pengelolaan dan kebijakan investasinya mengacu pada syariat islam (Andri Soemintra, 2009: 168). Perbedaan yang paling menonjol antara Reksadana syariah dengan Reksadana konvensional adalah dalam Reksadana syariah terdapat proses “*screening*” atau filterisasi atas instrument investasi dan proses “*cleaning*” untuk membersihkan pendapatan yang diperoleh dari kegiatan yang haram (Andri Soemintra, 2009: 173), seperti dari produsen makanan, minuman beralkohol, dan perusahaan keuangan yang berbasis bunga yang tidak sesuai prinsip syariah.

Reksadana Syariah adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara Pemodal sebagai Pemilik harta (*Shahibul Maal atau Rabbul Maal*) dengan Manajer Investasi sebagai wakil *Shahibul Maal*, maupun antara Manajer Investasi sebagai wakil *Shahibul Maal* dengan pengguna investasi (Ahmad Ifham Sholihin, 2010: 310).

Reksadana syariah merupakan wadah berkumpulnya investor untuk menyetorkan dana yang selanjutnya dikelola oleh Manajer Investasi di instrumen pasar modal, yaitu saham, obligasi, dan pasar uang. Reksadana syariah menandakan bahwa dalam pengelolaan tersebut Manajer Investasi menganut prinsip syariah, seperti:

- a. Hanya membeli saham, obligasi, dan pasar uang yang masuk dalam Daftar Efek Syariah dan sesuai dengan prinsip syariah.

- b. Melakukan *cleaning* apabila dalam portofolio reksadana terdapat pendapatan/keuntungan yang sifatnya tidak sesuai dengan prinsip syariah.
- c. Adanya Dewan Pengawas Syariah (DPS) yang ditunjuk untuk memastikan agar pengelolaan investasi memperhatikan kaidah-kaidah syariah.

Dengan adanya *cleaning*, maka ketika terdapat unsur pendapatan yang tidak syariah, Manajer Investasi akan menyisihkan uang tersebut kemudian menyumbangkannya kepada yayasan amal yang disepakati antara Manajer Investasi dan Dewan Pengawas Syariah. Salah satu skenario yang bisa menyebabkan terjadinya *cleaning*, misalnya ketika suatu saham membagikan deviden, setelah diteliti lebih jauh ternyata saham tersebut merupakan *holding* dari beberapa anak perusahaan yang salah satu diantaranya bergerak di bidang Perbankan.

Meskipun kontribusi pendapatan anak perusahaan yang bergerak di bidang Perbankan tersebut kurang dari 10%, ketika induk perusahaan membagikan deviden, Manajer Investasi dan Bank Kustodian wajib melakukan *cleaning* dengan mengeluarkan 10% dari deviden tersebut untuk diamalkan. secara tidak langsung, apabila skenario ini terjadi maka secara tidak langsung Investor reksadana juga ikut beramal (Rudianto, 2013: 61-62).

Dengan demikian, Reksadana syariah adalah Reksadana yang pengelolaan dan kebijakan investasinya mengacu kepada syariah islam. Reksadana syariah tidak akan menginvestasikan dananya pada obligasi dari perusahaan yang pengelolaan atau produknya bertentangan dengan syariat misalnya industri peternakan babi, jasa keuangan yang melibatkan riba dalam operasionalnya dan bisnis yang mengandung maksiat.

Fatwa DSN (Dewan Syariah Nasional) MUI No. 20/DSN-MUI/IX/2001 tentang Reksadana Syariah memuat antara lain (Nurul Huda dan Mohamad Heykal, 2010: 251-253):

- a. Dalam Reksadana konvensional masih terdapat unsur-unsur yang bertentangan dengan syariah baik dari segi akad, pelaksanaan investasi maupun dari segi pembagian keuntungan.
- b. Investasi hanya dapat dilakukan pada instrumen keuangan yang sesuai dengan syariah, yang meliputi saham yang sudah melalui penawaran umum dan pembagian deviden didasarkan pada tingkat laba usaha,

penempatan pada deposito dalam bank umum syariah dan surat utang yang sesuai dengan syariah.

- c. Jenis usaha emiten harus sesuai dengan syariah antara lain tidak boleh melakukan usaha perjudian dan sejenisnya, usaha pada lembaga keuangan ribawi, usaha memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman haram serta barang-barang atau jasa yang merusak moral dan membawa mudharat. Pemilihan dan pelaksanaan investasi harus dilaksanakan dengan prinsip kehati-hatian dan tidak boleh ada unsur yang tidak jelas (*gharar*). Diantaranya tidak boleh melakukan penawaran palsu, penjualan barang yang belum dimiliki, *insider trading* atau menyebarkan informasi yang salah dan menggunakan informasi untuk keuntungan transaksi yang dilarang, serta melakukan investasi pada perusahaan yang tingkat utangnya lebih dominan dari modalnya.
- d. Emiten dinyatakan tidak layak berinvestasi dalam Reksadana syariah jika struktur utang terhadap modal sangat tergantung pada pembiayaan dari utang, yang pada intinya merupakan pembiayaan yang mengandung unsur riba, emiten memiliki *nisbah* utang terhadap modal lebih dari 82% (utang 45%, modal 55%), manajemen emiten diketahui bertindak melanggar prinsip usaha yang islami.
- e. Mekanisme operasional reksadana syariah terdiri dari: *wakalah*, antara menejer investasi dan pemodal, serta *mudharabah* antara manager investasi dengan pengguna investasi.
- f. Karakteristik *mudharabah* adalah sebagai berikut:
 - 1) Pembagian keuntungan antara pemodal (yang diwakili oleh menejer investasi) dan pengguna investasi berdasarkan pada proporsi yang ditentukan dalam akad yang telah ditentukan bersama dan tidak ada jaminan atas hasil investasi tertentu kepada si pemodal;
 - 2) Pemodal menanggung risiko sebesar dana yang telah diberikan; dan
 - 3) Manajer investasi sebagai wakil pemodal tidak menanggung risiko kerugian atas investasi yang dilakukan sepanjang bukan karena kelalaian.
- g. Penghasilan investasi yang dapat diterima dalam Reksadana syariah adalah:

- 1) Dari saham dapat berupa:
 - a. *Dividen* yang merupakan bagi hasil atas keuntungan yang dibagi dari laba baik yang dibayar dalam bentuk tunai maupun dalam bentuk saham;
 - b. *Right* yang merupakan hak untuk memesan efek lebih dulu yang diberikan oleh emiten; dan
 - c. *Capital gain* yang merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham di pasar modal.
- 2) Dari obligasi yang sesuai dengan syariah: bagi hasil yang diterima secara periodik dari laba emiten.
- 3) Dari surat berharga pasar uang yang sesuai dengan syariah: bagi hasil yang diterima oleh *issuer*.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan mengenai pengelolaan reksdana syariah jelas menjamin terhindarnya kondisi gharar dan maysir. Jadi, cara perolehannya sudah jelas halal. Kemudian, portofolio Reksadana syariah hanya boleh berisi efek syariah, sehingga zat-nya juga sudah halal. Kebersamaan pemodal dalam Reksadana dan juga memberi manfaat dalam mencapai diversifikasi portofolio yang optimal dan dapat membawa kemaslahatan bersama, Sehingga melalui Reksadana syariah diharapkan pemodal mendapat hasil yang optimal dan halal.

Dalam memilih konsentrasi portofolio Reksadana yang dikelola oleh manajer investasi, maka investor dapat memilihnya berdasarkan jenis Reksadana yang ditawarkan. Konsentrasi portofolio Reksadana, antara lain (Andri Soemintra, 2009: 194-195):

- a. Reksadana pasar uang
Reksadana yang hanya melakukan investasi pada efek yang jatuh tempo kurang dari satu tahun, disini Reksadana syariah dapat berinvestasi pada Sertifikat Bank Indonesia Syariah, deposito syariah dan sertifikat deposito syariah, Sertifikat Investasi Mudharabah Antarbank, dan surat berharga ain yang berjangka kurang dari 1 tahun yang sesuai dengan prinsip syariah.
- b. Reksadana pendapatan tetap
Reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivitasnya dalam bentuk efek berbentuk obligasi syariah, yaitu obligasi syariah yang tercatat di Jakarta Islamic Index BEI.

c. Reksadana saham.

Reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dalam efek bersifat ekuitas (saham) syariah, yaitu saham yang tercatat di *Jakarta IslamicIndex* BEI.

d. Reksadana Campuran.

Reksadana yang melakukan investasi dalam efek yang bersifat ekuitas (saham) syariah dan efek yang bersifat obligasi syariah yang perbandingannya tidak termasuk dalam kategori yang disebut di atas.

e. Reksadana *Index*.

Reksadana yang dikelola secara pasif, dengan tujuan utama menghasilkan kinerja yang mengikuti kinerja Indeks tertentu (misalnya, S&D 500, Dow Jones 30, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), atau *Jakarta Islamic Indeks* (JII) dengan biaya minimal. Nama-nama saham maupun bobot masing-masing saham investasinya akan mirip dengan indeks. Selain biaya rendah, reksadana ini relatif lebih transparan karena komposisi portofolionya jelas, mirip indeks, dan hanya berubah sedikit, terutama jika ada perubahan komposisi indeks yang diikuti.

f. Reksadana Terproteksi.

Reksadana yang memberikan proteksi sebesar 100% dari nilai investasi awal dengan syarat dan ketentuan khusus yang berlaku. Karena memberikan jaminan proteksi, Reksadana ini cenderung diinvestasikan pada instrumen pasar modal dan pasar uang yang lebih aman, misalnya dalam obligasi yang termasuk dalam katagori layak investasi.

Di samping keuntungan-keuntungan yang akan diperoleh beberapa risiko dalam melakukan investasi melalui Reksadana, antara lain (Andri Soemintra, 2009: 258-259):

a. Risiko Perubahan Kondisi Ekonomi dan Politik.

Sistem ekonomi terbuka yang dianut oleh Indonesia sangat rentan terhadap perubahan ekonomi internasional. Perubahan kondisi perekonomian dan politik di dalam maupun di luar negeri atau peraturan khususnya di bidang Pasar Uang dan Pasar Modal merupakan faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek di Indonesia,

yang secara tidak langsung akan mempengaruhi kinerja portofolio Reksadana.

b. Risiko berkurangnya Nilai Unit Penyertaan.

Nilai Unit Penyertaan Reksadana data berfluktuasi akibat kenaikan atau penurunan Nilai Aktiva Bersih Reksadana. Penurunan dapat disebabkan oleh, antara lain:

- 1) Perubahan harga efek ekuitas dan efek lainnya.
- 2) Biaya-biaya yang dikenakan setiap hari pemodal melakukan pembelian dan penjualan.

c. Risiko Wanprestasi oleh Pihak-pihak Terkait.

Risiko ini dapat terjadi apabila rekan usaha manajer investasi gagal memenuhi kewajibannya. Rekan usaha dapat termasuk tetapi tidak terbatas pada emiten, pialang, Bank Kustodian dan agen penjualan.

d. Risiko Likuiditas.

Penjualan kembali (pelunasan) tergantung kepada likuiditas dari portofolio atau kemampuan dari manajer investasi untuk membeli kembali (melunasi) dengan menyediakan uang tunai.

e. Risiko Kehilangan Kesempatan Transaksi Investasi pada saat Pengajuan Klaim Asuransi.

Dalam hal terjadinya kerusakan atau kehilangan atas surat-surat berharga dan aset Reksadana yang disimpan di Bank Kustodian, Bank Kustodian dilindungi oleh asuransi yang akan menanggung biaya penggantian surat-surat berharga tersebut. Selama tenggang waktu penggantian tersebut, manajer investasi tidak dapat melakukan transaksi investasi atas surat-surat berharga tersebut, kehilangan kesempatan melakukan transaksi investasi ini dapat berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit penyertaan.

f. Risiko Pasar

Hal ini terjadi karena nilai sekuritas di pasar efek memang berfluktuatif sesuai dengan kondisi ekonomi secara umum. Terjadinya fluktuasi di pasar efek akan berpengaruh langsung pada nilai bersih portofolio, terutama jika terjadi korelasi atau pergerakan negatif.

g. Risiko Inflasi.

Terjadinya inflasi akan menyebabkan menurunnya total *real return* investasi pendapatan yang diterima dari investasi dalam Reksadana bias jadi tidak dapat menutup kehilangan karena menurunnya daya beli (*loss of purchasing power*).

h. Risiko Nilai Tukar

Risiko ini dapat terjadi jika terdapat sekuritas luar negeri daam portofolio yang dimiliki. Pergerakan nilai tukar akan mempengaruhi nilai sekuritas yang termasuk *Foreign Investment* setelah dilakukan konversi dalam mata uang domestik.

i. Risiko Spesifik.

Risiko ini adalah risiko dari setiap sekuritas yang dimiliki. Di samping dipengaruhi pasar secara keseluruhan, setiap sekuritas mempunyai risiko sendiri-sendiri. Setiap sekuritas dapat menurun nilainya jika kinerja perusahaannya sedang tidak bagus atau juga adanya kemungkinan mengalami default, tidak dapat membayar kewajibannya.

Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah

Pada Reksadana untuk mengetahui seberapa besar tingkat pengambilan investasi reksadana tersebut, investor dapat melihat dan mengamati data-data historis yang ditampilkan dari masa lalu hingga saat sekarang. Data historis yang dapat dengan mudah dicermati adalah *Net Asset Value* (NAV) atau Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit penyertaan Reksadana (Andri Soemitra, 2009: 187).

Jadi, NAB (Nilai Aktiva Bersih) merupakan salah satu tolak ukur dalam memantau hasil dari suatu Reksadana. NAB per saham/unit penyertaan adalah harga wajar dari portofolio suatu Reksadana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi jumlah saham/unit penyertaan yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat tersebut.

Baik tidaknya kinerja investasi portofolio yang dikelola oleh manajer investasi dipengaruhi oleh kebijakan dan strategi investasi yang dijalankan oleh manajer investasi yang bersangkutan. Oleh karena itu, untuk mengetahui perkembangan nilai investasi suatu Reksadana dapat dilihat dari peningkatan nilai aktiva bersihnya yang sekaligus merupakan nilai investasi yang dimiliki oleh investor.

Menghitung Nilai Aktiva Bersih Reksadana per saham atau per unit penyertaan pada dasarnya merupakan tugas bank kustodian. Dalam perhitungan NAB Reksadana telah dimasukkan semua biaya seperti biaya pengelolaan investasi oleh manajer investasi (*investment management fee*), biaya bank kustodian, biaya akuntan publik dan biaya-biaya lainnya. Pembebanan biaya-biaya tersebut selalu dikurangkan dari Reksadana setiap hari sehingga Nilai Aktiva Bersih yang diumumkan oleh bank kustodian merupakan nilai investasi yang dimiliki investor (Dahlan Siamat, 2004: 260).

Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)

Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) merupakan perubahan nama dari Sertifikat Wadiah Bank Indonesia (SWBI) sesuai dengan PBI Nomor 10/11/PBI/2008 tanggal 31 Maret 2008 tentang Sertifikat Bank Indonesia Syariah. SBIS adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka waktu pendek dalam bentuk mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia (Ahmad Ifham Sholihin, 2010: 288).

Adapun karakteristik Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) adalah: (Ahmad Ifham Sholihin, 2010: 289).

1. Menggunakan akad *Ju'alah*;
2. Satuan unit sebesar Rp. 1.000.000,00 (satu juta rupiah);
3. Berjangka jangka waktu paling kurang 1 bulan dan paling lama 12 bulan;
4. Diterbitkan tanpa warkat (*scripless*);
5. Dapat diagunkan kepada Bank Indonesia; dan
6. Tidak dapat diperdagangkan dipasar sekunder.

Mekanisme penerbitan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) melalui lelang yang melibatkan (Ahmad Ifham Sholihin, 2010: 289):

1. Bank Umum Syariah (BUS) atau Unit Usaha Syariah (UUS) atau pialang yang bertindak untuk dan atas nama BUS atau UUS, dan
2. BUS atau UUS, baik sebagai peserta langsung maupun peserta tidak langsung, wajib memenuhi persyaratan *Financing to Deposit Ratio* (FDR) yang ditetapkan Bank Indonesia.

Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dapat direpokan kepada Bank Indonesia. Repo SBIS berdasarkan *qard* yang diikuti dengan *rahn*. BUS atau UUS

terlebih dulu wajib menandatangani perjanjian pengagunan SBIS dalam Rangka Repo SBIS. Terhadap Repo SBIS dikenakan biaya Repo. Dengan dikeluarkan instrumen SBIS ini, maka:

1. Sertifikat Wadiah Bank Indonesia yang telah diterbitkan sebelum Peraturan Bank Indonesia ini diberlakukan, tetap berlaku dan tunduk pada ketentuan dalam Peraturan Bank Indonesia Nomor 6/7/PBI/2004 tanggal 16 Februari 2004 tentang SWBI sampai SWBI tersebut jatuh tempo.
2. Dengan dikeluarkannya Peraturan Bank Indonesia ini, peraturan Bank Indonesia Nomor 6/7/PBI/2004 tanggal 16 Februari 2004 tentang SWBI dicabut dan dinyatakan tidak berlaku (Nurul Huda dan Mohamad Heykal, 2010: 127).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Peningkatan atau penurunan harga saham yang direfleksikan oleh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) bukan hanya mencerminkan perkembangan perusahaan atau industri suatu Negara (Bahtiar Usman, 2007: 99). Perubahan IHSG bahkan bisa dianggap sebagai perubahan yang lebih fundamental dari suatu negara. Artinya maju mundurnya suatu negara bisa dilihat dari Indeks Harga Saham Gabungan suatu negara tersebut.

Investor saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) sangat berkepentingan dengan naik-turunnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) karena nilai portofolio sahamnya secara umum tergantung pada naik turunnya indeks ini. Secara intuitif, sebagian besar saham atau portofolio saham bergerak searah dengan pergerakan indeks. Indeks harga saham sangat dipengaruhi variabel-variabel makro seperti suku bunga bebas risiko, kurs mata uang, surplus neraca perdagangan, cadangan devisa dan inflasi (Budi Frensidy, 2008: 213).

Jika kondisi surplus neraca membaik, modal asing akan lebih banyak masuk atau terjadi *capital inflow*. *Capital inflow* ini pada akhirnya akan menyebabkan mata uang rupiah menguat atau kurs USD dalam rupiah menurun. Sebagian modal asing itu akan ditanamkan dalam portofolio saham sehingga memberikan efek positif untuk pasar saham dan indeksnya.

Indeks Harga Saham Gabungan sebenarnya merupakan angka Indeks Harga Saham yang telah disusun dan dihitung sedemikian rupa sehingga dapat

dipergunakan untuk membandingkan kegiatan atau peristiwa, biasanya berupa perubahan harga saham, dari waktu ke waktu (Vonny Dwiyantri, 2010: 71-72).

IHSG atau Indeks Harga Saham Gabungan menunjukkan pasar efek secara umum karena G adalah gabungan dari seluruh saham.

$$\text{Rata-rata IHSG} = \frac{\text{Jumlah IHSG periode harian selama 1 bulan}}{\text{Jumlah periode waktu selama 1 bulan}}$$

IHSG dihitung setiap hari sesudah penutupan perdagangan. Angka positif yang menyertai perubahan IHSG menunjukkan kenaikan dari IHSG sebelumnya. Angka negative menunjukkan IHSG turun dibanding IHSG sebelumnya. Jika Indeks Harga Saham tidak berubah menunjukkan bahwa kondisi stabil. Indeks menggambarkan trend pergerakan pasar dan menjadi indikator yang sangat penting bagi pelaku di pasar modal khususnya pasar saham (Vonny Dwiyantri, 2010: 73).

Nilai Tukar Rupiah

Kurs valuta asing atau kurs mata uang asing menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain. Kurs valuta asing dapat didefinisikan sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing.

Kurs mata uang Indonesia saat ini biasanya dinyatakan terhadap USD. Sehingga ketika USD menguat terhadap Rupiah maka nilai tukar mata uang rupiah menurun (depreciated) ataupun sebaliknya. Perubahan ini besarnya tidak proporsional untuk setiap mata uang asing sebab banyak faktor yang berpengaruh terhadap kuat lemahnya mata uang suatu Negara (Sadono Sukirno, 2002: 358).

Turunnya nilai rupiah terhadap USD membuat para investor ragu akan kinerja emiten dapat berkembang dengan baik. Selain itu, sulitnya untuk mengantisipasi gerak fluktuasi rupiah membuat para investor bimbang. Hal tersebut dapat menyebabkan indeks-indeks di Bursa Efek Jakarta yang terus menerus berfluktuasi tersebut cenderung turun dengan tajam.

Nilai tukar adalah nilai mata uang suatu negara diukur dari nilai satu unit mata uang terhadap mata uang negara lain. besarnya jumlah mata uang tertentu yang diperlukan untuk memperoleh satu unit valuta asing disebut dengan Kurs Mata Uang Asing. Apabila kondisi ekonomi suatu negara mengalami perubahan, maka biasanya diikuti oleh perubahan nilai tukar secara substansional.

Resiko nilai kurs merupakan resiko yang timbul akibat pengaruh perubahan nilai tukar mata uang domestik dengan nilai tukar mata uang negara lain (asing). Perusahaan yang menggunakan mata uang asing dalam menjalankan aktivitas operasional dan investasinya akan menghadapi resiko nilai tukar (kurs). Perubahan nilai tukar yang tidak diantisipasi oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut.

Pada dasarnya terdapat 3 (tiga) sistem nilai tukar, yaitu: pertama, sistem nilai tukar tetap (*Fixed Exchanged Rate*), kedua, sistem nilai tukar mengambang (*Floating Exchanged Rate*), ketiga, sistem nilai tukar mengambang terkendali (*Managed Floatig Exchanged Rate*) (Mugi Rahardjo, 2009: 109-111).

1. Sistem Nilai Tukar Tetap (*Fixed Exchanged Rate*)

Merupakan nilai tukar (kurs) suatu mata uang terhadap mata uang lain ditetapkan pada nilai tertentu, misalkan: nilai tukar mata uang rupiah terhadap mata uang dollar Amerika adalah Rp. 12.000 per dollar. Pada sistem nilai tukar ini bank sentral akan siap menjual atau membeli kebutuhan devisa untuk mempertahankan nilai tukar yang ditetapkan pemerintah, sebab sebetulnya nilai tukar mata uang dengan mata uang lain bergantung atas permintaan dan penawaran mata uang itu sendiri. Apabila nilai tukar tersebut tidak lagi dapat dipertahankan, maka bank sentral dapat melakukan devaluasi atau revaluasi atas nilai tukar yang ditetapkan.

Devaluasi adalah kebijakan yang diambil oleh pemerintah pada suatu negara untuk secara sepihak menurunkan nilai tukar mata uang negara tersebut terhadap mata uang lainnya; misal nilai tukar rupiah yang semula ditetapkan sebesar Rp. 9.000 per dollar AS diturunkan menjadi Rp. 10.000 per dollar AS. Sebaliknya, Revaluasi adalah kebijakan menaikkan nilai tukar negara terhadap mata uang lain.

2. Sistem Nilai Tukar Mengambang (*Floating Exchanged Rate*).

Merupakan nilai tukar dibiarkan bergerak sesuai dengan kekuatan permintaan yang terjadi di pasar. Dengan demikian, nilai tukar akan menguat apabila terjadi kelebihan permintaan di atas penawaran, dan sebaliknya nilai tukar akan melemah apabila terjadi kelebihan penawaran di atas permintaan yang terjadi di pasar valuta asing.

Nilai tukar dikatakan melemah, apabila diperlukan nilai uang yang lebih banyak untuk membeli valuta asing dalam jumlah yang sama, misalnya nilai tukar

rupiah melemah dari semula per dollar dapat dibeli dengan Rp. 9.000 menjadi Rp. 10.000 per dollar. Bank sentral dapat melakukan intervensi di pasar valuta asing, yaitu dengan menjual devisa dalam hal terjadi kekurangan pasokan atau membeli devisa apabila terjadi kelebihan penawaran untuk menghindari gejolak nilai tukar yang berlebihan di pasar, akan tetapi intervensi dimaksud tidak diarahkan untuk mencapai target tingkat nilai tukar tertentu atau dalam kisaran tertentu.

3. Sistem Nilai Tukar Mengambang Terkendali (*Managed Floating Exchanged Rate*).

Merupakan sistem yang berada diantara kedua sistem nilai tukar di atas. Dalam sistem nilai tukar ini, bank sentral menetapkan batasan suatu kisaran tertentu dari pergerakan nilai tukar yang disebut *intervention band* (batas pita intervensi). Nilai tukar akan ditentukan sesuai mekanisme pasar sepanjang berada di dalam batas kisaran pita intervensi tersebut. Apabila nilai tukar menembus batas atas atau batas bawah dari kisaran tersebut, bank sentral akan secara otomatis melakukan intervensi di pasar valuta asing, sehingga nilai tukar bergerak kembali ke dalam pita intervensi.

Apabila nilai tukar rupiah menembus batas atas atau batas bawah dari pita intervensi secara otomatis bank sentral akan menjual atau membeli devisa yang diperlukan oleh pasar sehingga nilai tukar bergerak kembali ke dalam batas kisaran pita intervensi. Penetapan lebarnya kisaran intervensi tergantung pada besarnya cadangan devisa yang dimiliki bank sentral serta kemungkinan kebutuhan yang terjadi di pasar. Umumnya hal ini akan disesuaikan dari waktu ke waktu sesuai dengan perkembangan cadangan devisa dan volume transaksi di pasar valuta asing.

Danareksa Syariah Berimbang

Reksadana “Danareksa Syariah Berimbang” (Danareksa Syariah Berimbang) adalah Reksadana terbuka berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) berdasarkan UU No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal dan peraturan pelaksanaannya. Kontrak Investasi Kolektif Danareksa Syariah Berimbang dituangkan dalam Akta No. 31 tanggal 15 November 2000 dan Addendum Kontrak Investasi Kolektif Danareksa Syariah Berimbang No. 26 Tanggal 23 Juli 2002 yang dibuat dihadapan Notaris Benny Kristianto, S.H. di Jakarta, antara PT.

Danareksa *Investment Management* sebagai Manajer Investasi dan ABN Amro Bank sebagai Bank Kustodian yang kemudian digantikan oleh Citibank, N.A., Cabang Indonesia sebagai Bank Kustodian (Danareksa Investment Management, 2014: 2).

Danareksa Syariah Berimbang bertujuan untuk mendapatkan pertumbuhan nilai investasi dalam jangka panjang dan memperoleh pendapatan yang berkelanjutan kepada pemodal yang hendak mengikuti Syariah Islam. Kekayaan Danareksa Syariah Berimbang akan diinvestasikan minimum 25% hingga maksimum 75% dalam Efek Ekuitas dan minimum 25% hingga maksimum 75% dalam Efek Hutang dan Instrumen Pasar Uang dengan mengikuti syariah Islam (Danareksa Investment Management, 2014: 3).

PT. Danareksa *Investment Management* selaku Manajer Investasi melakukan Penawaran Umum atas unit Penyertaan danareksa syariah berimbang secara terus menerus sampai dengan 1.000.000.000 (satu milyar) Unit Penyertaan. Setiap unit penyertaan danareksa syariah berimbang ditawarkan dengan harga sama dengan NAB awal yaitu Rp 1.000,- (seribu rupiah) per Unit Penyertaan pada hari pertama penawaran. Selanjutnya harga pembelian setiap Unit Penyertaan danareksa syariah berimbang ditetapkan berdasarkan NAB danareksa syariah berimbang pada hari bursa yang bersangkutan. Jumlah Unit Penyertaan minimum yang dapat dibeli oleh setiap pihak pada pembelian pertama adalah sebesar Rp 1.000.000,- (satu juta rupiah), dan pada setiap pembelian berikutnya adalah sebesar Rp 500.000,- (lima ratus ribu rupiah) (Danareksa Investment Management, 2014: 5).

Adapun karakteristik Danareksa Syariah Berimbang adalah sebagai berikut (Danareksa Investment Management, 2014: 8-9):

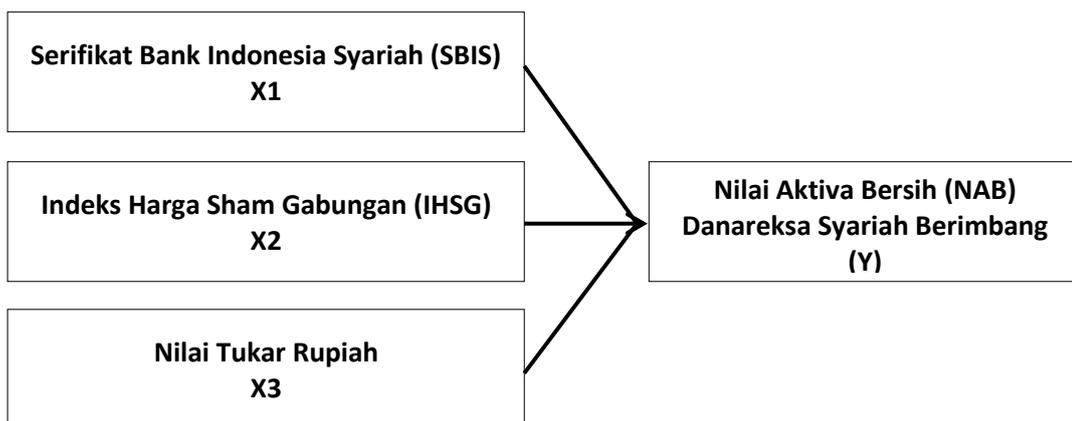
1. Batasan Investasi; Danareksa Syariah Berimbang tidak akan membeli saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang jenis dan ruang lingkup kegiatan usahanya tidak sesuai dengan prinsip Syariah Islam.
2. Keberadaan Dewan Pengawas Syariah; bertugas memberikan arahan kegiatan Manajer Investasi agar senantiasa sesuai dengan Syariah Islam.
3. Tata Cara Investasi; Investasi dalam Danareksa Syariah Berimbang dilakukan dengan menghindari *gharar* (resiko yang tidak wajar) dan *maysir* (bersifat judi).

4. Penyisihan Pendapatan; Pendapatan yang tidak sesuai dengan Syariah Islam harus disisihkan dan akan dikeluarkan dari hasil investasi syariah berimbang dalam bentuk *shadaqah*. Penyaluran *shadaqah* ini akan diaudit dalam laporan keuangan.
5. Penyaluran Zakat *Maal*; Manajer Investasi menawarkan jasa untuk memotong dan menyalurkan Zakat *Maal* para Pemegang Unit Penyertaan.

Kerangka Konseptual

Kerangka pemikiran merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai variable yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Kerangka pemikiran yang baik akan menjelaskan secara teoritis pertautan antar variable independen dan dependen. Selanjutnya variabel tersebut dirumuskan dalam bentuk paradigm penelitian. Oleh karena itu pada setiap penyusunan paradigma penelitian harus didasarkan pada kerangka berfikir.

Berdasarkan penelitian pengaruh Sertifikat bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks harga Saham Gabungan (IHSG), dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Danareksa Syariah Berimbang, baik secara individual maupun secara bersama-sama pengaruhnya terhadap Nilai Aktiva bersih (NAB) Danareksa Syariah berimbang, maka penelitian ini menggunakan pendekatan analisis regresi berganda yang dapat digambarkan dalam grafik dibawah ini:



Gambar diatas merupakan model analisis regresi linear berganda perhitungannya dilakukan dengan menggunakan program SPSS 20.0. dengan analisis regresi linear berganda ini akan diketahui pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen baik secara parsial maupun simultan.

Metodologi Penelitian

Penelitian bersifat kuantitatif artinya berkaitan dengan angka-angka dan dapat diukur yang digunakan untuk melihat pengaruh variabel independent terhadap variabel dependent dari data lapangan. Penelitian dilakukan di tiga lokasi, yaitu pada Bursa Efek Indonesia (BEI), Bank Indonesia (BI), dan PT. Danareksa *Investment Management*. Penelitian ini dilakukan dari Januari 2015 sampai selesai.

Data yang digunakan dan dianalisis dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang telah tersedia dan tidak perlu dikumpulkan lagi. Data sekunder ini dalam bentuk Laporan Bulanan antara lain Nilai Aktiva Bersih (NAB) Danareksa Syariah Berimbang, Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan Nilai Tukar Rupiah yang penulis peroleh dari publikasi Bursa Efek Indonesia (BEI), Bank Indonesia (BI), dan PT. Danareksa *Investment Management*.

Metode analisa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan analisis statistik melalui pendekatan Analisis Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Uji Statistik, dan Regresi Linear Berganda dan selanjutnya akan dianalisis hasil regresi tersebut dengan menggunakan program SPSS *realese 20.0 for windows*. Adapun rumus regresi linear berganda adalah: $Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3$.

Hasil Penelitian

1. Variabel Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Danareksa Syariah Berimbang (Uji t)

Tabel 4.1
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	4014.261	468.489		8.569	.000

SBIS	-	52.332	-.352	-3.709	.000
IHSG	.632	.098	.744	6.483	.000
Kurs_Rupiah	-.053	.069	-.096	-.774	.442

a. Dependent Variable: NAB Danareksa Syariah Berimbang
Sumber: Output SPSS.

Untuk melihat besarnya pengaruh variabel Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan Nilai Tukar Rupiah secara sendiri – sendiri atau parsial terhadap Nilai Aktiva Bersih Danareksa Syariah Berimbang secara parsial, digunakan Uji t. Hasil pengujian Uji t data dapat dilihat pada table 4.1.

a. Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia (SBIS) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Danareksa Syariah Berimbang

berdasarkan tabel 4.1 di atas dapat dilihat bahwa signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari pada α 0,05 atau $0,000 \leq 0,05$. Sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Pengaruhnya sebesar -35,2%. Hal ini berarti bahwa secara parsial terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara variabel Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Danareksa Syariah Berimbang. Artinya ketika tingkat imbal hasil Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) naik, maka Nilai Aktiva Bersih Danareksa Syariah berimbang akan turun, begitu pula sebaliknya.

b. Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Danareksa Syariah Berimbang

berdasarkan tabel 4.1 di atas dapat dilihat bahwa signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari pada α 0,05 atau $0,000 \leq 0,05$. Sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Pengaruhnya sebesar 74,4%. Hal ini berarti bahwa secara parsial terdapat pengaruh positif yang signifikan antara variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Danareksa Syariah Berimbang. Artinya ketika nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) naik, maka Nilai Aktiva Bersih Danareksa Syariah berimbang akan naik, begitu pula sebaliknya.

c. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Danareksa Syariah Berimbang

berdasarkan tabel 4.1 di atas dapat dilihat bahwa signifikan sebesar 0,442 lebih besar dari pada α 0,05 atau $0,442 \geq 0,05$. Sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini berarti bahwa secara parsial tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Danareksa Syariah Berimbang.

2. Pengaruh Variabel Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Danareksa Syariah Berimbang (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan semua variabel bebas yang digunakan dalam model persamaan regresi berganda yang digunakan mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Hasil pengujian Significance Simultan atau F (ANOVA) data dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.2
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	13032134.46	3	4344044.82	30.331	.000 ^b
Residual	8020289.385	56	143219.453		
Total	21052423.84	59			
	6				

a. Dependent Variable: NAB_Danareksa_Syariah_Berimbang

b. Predictors: (Constant), Kurs_Rupiah, SBIS, IHSG

Sumber: Output SPSS

Dengan membandingkan besarnya angka uji F penelitian dengan F tabel, dimana F penelitian $30,331 > F$ tabel 2,77. Sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Sedangkan berdasarkan secara simultan (Uji F) diperoleh F signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari α 0,05 atau $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa secara simultan (bersama-sama) terdapat pengaruh variabel Sertifikat Bank

Indonesia Syariah (SBIS), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Danareksa Syariah Berimbang.

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Untuk menentukan besarnya pengaruh SBIS, IHSG, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap NAB Danareksa Syariah Berimbang, maka digunakan R^2 atau Koefisien Determinasi yang dapat dilihat dari tabel ini:

Tabel 4.3
Model Summary^b

Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.787 ^a	.619	.599	378.44346	.748

a. Predictors: (Constant), Kurs_Rupiah, SBIS, IHSG

b. Dependent Variable: NAB_Danareksa_Syariah_Berimbang

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel 4.3 di atas besarnya angka R Square (R^2) adalah 0,619. Hal ini menjelaskan bahwa variabel Nilai Aktiva Bersih (NAB) Danareksa Syariah Berimbang dipengaruhi oleh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan Nilai Tukar Rupiah sebesar 61,9%. Sedangkan sisanya 38,1% lainnya dipengaruhi faktor lain di luar variabel Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan Nilai Tukar Rupiah.

Berdasarkan analisis yang penulis lakukan menunjukkan bahwa nilai F penelitian lebih besar dari F tabel ($30,331 > 2,77$) dan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari α 0,05 atau $0,000 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama Sertifikat Bank Indonesia Syariah atau SBIS (X1), Indeks Harga Saham Gabungan atau IHSG (X2) dan Nilai Tukar Rupiah (X3) secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang sangat signifikan terhadap NAB Danareksa Syariah Berimbang (Y) pada periode 31 Januari 2010 – 31 Desember 2014. Keadaan ini menunjukkan bahwa penggabungan variabel Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Nilai Tukar Rupiah/USD relevan digunakan untuk memprediksi NAB Danareksa Syariah Berimbang di masa yang akan datang.

Dengan melihat hasil uji F dimana variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, hal ini bisa terlihat dari

data-data histori masing-masing variabel independen yaitu variabel Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan Nilai Tukar Rupiah sejak periode 31 Januari 2010 – 31 Desember 2014. Untuk variabel Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) pada tabel 2.1 selama periode 31 Januari 2010 – 31 Desember 2014 menunjukkan menunjukkan nilai SBIS tertinggi terjadi pada bulan Juni 2011, dan nilai SBIS terendah terjadi pada bulan Februari 2012. Selanjutnya untuk variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada tabel 2.2 Selama periode 31 Januari 2010 – 31 Desember 2014 menunjukkan nilai IHSG tertinggi terjadi di bulan Desember 2014 yaitu dengan nilai 5226,95 dan nilai IHSG terendah terjadi pada bulan Februari 2010 yaitu dengan nilai 2543,09. Sedangkan untuk variabel Nilai Tukar Rupiah pada tabel 2.3 Selama periode 31 Januari 2010 hingga 31 Desember menunjukkan nilai tukar rupiah paling lemah terhadap dollar terjadi pada bulan Januari 2014 yaitu dengan nilai Rp. 12,179.65. dan nilai tukar rupiah yang paling kuat terjadi pada bulan Agustus 2011 sebesar Rp. 8,532.00. Data-data tersebutlah yang akan melengkapi masing-masing variabel independen ketika adanya kenaikan dan penurunan pada setiap tahunnya.

Setelah diuji secara parsial, variabel Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap NAB Danareksa Syariah Berimbang karena nilai signifikansinya menunjukkan lebih kecil dari α 0,05 yaitu sebesar 0,000 sehingga H₀ ditolak H_a diterima, Pengaruhnya sebesar -35,2%. atau dapat disimpulkan bahwa variasi variabel Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) secara parsial terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Danareksa Syariah Berimbang.

Hasil uji variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap NAB Danareksa Syariah Berimbang karena nilai signifikansinya menunjukkan lebih kecil dari α 0,05 yaitu sebesar 0,000 sehingga H₀ ditolak H_a diterima, Pengaruhnya sebesar 74,4%. atau dapat disimpulkan bahwa variasi variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) secara parsial terdapat pengaruh positif yang signifikan antara Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Danareksa Syariah Berimbang.

Sedangkan variabel Nilai Tukar Rupiah tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap NAB Danareksa Syariah Berimbang karena nilai signifikansinya menunjukkan lebih besar dari α 0,05 yaitu sebesar 0,442 sehingga *Hoditerima Haditolak*. atau dapat disimpulkan bahwa variasi variabel Nilai Tukar Rupiah secara parsial tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Nilai Tukar Rupiahterhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Danareksa Syariah Berimbang.

Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 61,9%. menunjukkan bahwa kontribusi Sertifikat Bank Indonesia Syariah (X1), Indeks Harga Saham Gabungan (X2) dan Nilai Tukar Rupiah (X3) dalam menjelaskan variansi NAB Danareksa Syariah Berimbang sebesar 61,9%, dan sisanya sebesar 38,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti seperti Inflasi, *Gross Domestic Product* (GDP), *Return* Saham, Suku Bunga Bank Indonesia (SBI), *Jakarta Islamic Indeks* (JII), dan variabel lainnya.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut diatas dapat dianalisa, bahwa variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan patokan bagi para investor untuk berinvestasi, dengan IHSG para investor dapat menentukan waktu yang tepat untuk menanamkan modalnya dan saat investasinya dihentikan. Jika IHSG naik terus, dapatlah dikatakan bahwa keadaan pasar modal sedang baik, bursa efek sedang maju, dan situasi pasar yang seperti ini pastilah menunjukkan kondisi perekonomian, sosial, politik yang sedang sehat, Sehingga *return* untuk investor yang dihasilkan dalam kondisi yang meningkat dan begitupun sebaliknya.

Pada variabel Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) merupakan kebijakan moneter yang bertujuan untuk mengatasi likuiditas pada bank yang beroperasi dengan prinsip syariah. SBIS bagi bank syariah difungsikan sebagai alat instrument investasi, sebagaimana Sertifikat Bank Indonesia (SBIS) pada bank konvensional. Jika SBIS naik maka investor akan beralihpada 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.

Sedangkan variabel Nilai Tukar Rupiah merupakan variabel makro yang dapat mempengaruhi perekonomian suatu negara yang membaik yang ditandai dengan meningkatnya Nilai Tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing, sehingga daya beli masyarakat akan meningkat dan kemampuan masyarakat juga

dalam berinvestasipun akan meningkat pula, hal ini akan berdampak positif terhadap perkembangan pasar modal seperti adanya kenaikan NAB Danareksa Syariah Berimbang.

Dari ketiga variabel yaitu variabel Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan Nilai Tukar Rupiah terhadap USD. Setelah dilakukan penelitian terhadap Nilai Aktiva Bersih Danareksa Syariah Berimbang menunjukkan bahwa variabel IHSG menjadi variabel yang paling dominan dan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB Danareksa Syariah, hal ini dikarenakan banyaknya para pemodal yang portofolio investasinya juga menghasilkan keuntungan yang cukup tinggi dengan ditunjukkan oleh meningkatnya IHSG, sedangkan variabel SBIS dan Nilai Tukar Rupiah tidak memiliki pengaruh yang dominan terhadap pertumbuhan NAB Danareksa Syariah Berimbang.

Kesimpulan

Berdasarkan analisis pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Danareksa Syariah Berimbang periode Januari 2010 sampai dengan Desember 2014 dengan pengujian statistik dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: *pertama*, Secara parsial ada pengaruh negatif yang signifikan antara Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) Periode Januari 2010 – Desember 2014. hal ini ditunjukkan dari nilai t signifikan 0,000 lebih kecil dari nilai α 0,05 atau $0,000 < 0,05$. Artinya ketika tingkat⁵⁹ imbal hasil Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) naik, maka Nilai Aktiva Bersih Danareksa Syariah berimbang akan turun, begitu pula sebaliknya. Dan juga ada pengaruh positif yang signifikan antara Indeks Harga saham Gabungan (IHSG) Periode Januari 2010 – Desember 2014. hal ini ditunjukkan dari nilai t signifikan 0,000 lebih kecil dari nilai α 0,05 atau $0,000 < 0,05$. Artinya ketika nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) naik, maka Nilai Aktiva Bersih Danareksa Syariah berimbang akan naik, begitu pula sebaliknya. Namun pada variabel Nilai Tukar Rupiah tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Danareksa Syariah Berimbang Periode Januari 2010 – Desember 2014. hal ini ditunjukkan dari nilai t signifikan 0,442 lebih besar dari nilai α 0,05 atau $0,442 > 0,05$. *Kedua*, Secara bersama-sama ada pengaruh yang signifikan antara Sertifikat Bank Indonesia

Syariah (SBIS), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Danareksa Syariah Berimbang Periode Januari 2010 – Desember 2014. Hal ini ditunjukkan dari besarnya F hitung lebih besar dari F tabel ($30,331 > 2,77$) dan nilai F signifikan 0,000 lebih kecil dari nilai α 0,05 atau $0,000 < 0,05$. Nilai koefisien determinasi (Adjusted R²) sebesar 61,9%. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan Nilai Tukar Rupiah dalam menjelaskan variansi NAB Danareksa Syariah Berimbang sebesar 61,9% dan sisanya sebesar 38,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang penulis tidak diteliti. *Ketiga*, Variabel yang paling dominan mempengaruhi Nilai Aktiva bersih (NAB) Danareksa Syariah Berimbang Pada periode Januari 2010 – Desember 2014, adalah Indeks Harga saham Gabungan (IHSG). Artinya variabel ini memiliki pengaruh yang signifikan terhadap baik atau buruknya pertumbuhan NAB Danareksa Syariah Berimbang. Selain itu, hal ini menunjukkan bahwa naik atau turunnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan menaikkan atau menurunkan NAB Danareksa Syariah Berimbang.

Daftar Pustaka

- Danareksa Investment Management. 2014. *Prospektus Pembaharuan Reksa Dana Danareksa Syariah Berimbang 2014*. Jakarta: Danareksa Investment Management.
- Danareksa Investment Management “*Produk Reksadana*” ini diakses pada 5 September 2014 dari <http://reksadana.danareksaonline.com/>
- Darmadji, Tciptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2011. *Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Direktorat Pasar Modal Syariah – Otoritas Jasa Keuangan, “*Statistik Pasar Modal Syariah Tahun 2014*”, ini diakses pada 8 Agustus 2014 dari <http://www.ojk.go.id/>
- Dwiyanti, Vonny. 2010. *Panduan Praktis Bermain Saham*. Jakarta: Atma Media Press.
- Elvira, Yuni dan Fiteriyanto. 1997. *NAB Reksadana Berlomba dengan Tingkat Suku Bunga*. Jurnal Pasar Modal, No. 06/VIII.
- Frensidy, Budi. 2008. *Analisis Pengaruh Aksi Beli-Jual Asing, Kurs, dan Indeks Hang Seng terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEI dengan Model GARCH*, Media Riset Bisnis & Manajemen Vol. 8. No.3.

- Huda, Nurul dan Mohamad Heykal. 2010. *Lembaga Keuangan Islam: Tinjauan Teoritis dan Praktis*. Jakarta: Kencana.
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution. 2008. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana.
- Otoritas Jasa Keuangan, Pasar Modal Syariah Konsep Umum.
- Pontjiwinoto, Iwan P. 2010. *Kaya dan Bahagia Cara Syariah*. Jakarta: PT. Mizan Publika.
- Rahardjo, Mugi. 2009. *Ekonomi Moneter*. Surakarta: UNS Press.
- Rudianto. 2013. *Sukses Finansial dengan Reksadana*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Sholihin, Ahmad Ifham. 2010. *Pedoman Umum Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Siamat, Dahlan. 2004. *Manajemen Lembaga Keuangan Edisi Keempat*. Jakarta: FEUI.
- Sitorus, Rut Milinda. 2009. *Analisis Tingkat Suku Bunga dan PDB Terhadap Pertumbuhan Reksadana di Indonesia*. Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis USU.
- Situmorang, M Paulus. 2008. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Soemintra, Andri. 2009. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Kencana.
- Sukirno, Sadono. 2002. *Pengantar Teori Makro Ekonomi*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Suta, I Putu Gede Ary. 2000. *Menuju Pasar Modal Modern*. Jakarta: Yayasan SAD Satria Bhakti.
- Usman, Bahtiar. 2007. *Pengaruh Suku Bunga Deposito, PDB, dan Volume Perdagangan Saham terhadap IHSG di Indonesia*. Media Riset Bisnis dan Manajemen.
- Widoatmodjo, Sawidji. 2009. *Pasar Modal Indonesia Pengantar dan Studi Kasus*. Jakarta: Ghalia Indonesia.