ANALISIS PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP REKSA DANA SYARIAH: IMPLEMENTASI MODEL VECM

SKRIPSI

Untuk Memenuhi Persyaratan
Memperoleh Gelar Sarjana

Disusun Oleh:
HILTA SEPITA
NIM. B1061211053

PROGRAM STUDI EKONOMI ISLAM
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TANJUNGPURA
PONTIANAK

2025

PERNYATAAN BEBAS DARI PLAGIAT

Yang bertanda tangan di bawah ini;

Nama	:	Hilta Sepita
NIM	:	B1061211053
Jurusan	:	Ilmu Ekonomi Studi Pembangunan
Program Studi	:	Ekonomi Islam
Judul Proposal / TA	:	Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Reksa Dana Syariah: Implementasi Model VECM

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa Tugas Akhir (TA) dengan judul tersebut di atas, secara keseluruhan adalah murni karya penulis sendiri dan bukan plagiat dari karya orang lain, kecuali bagian-bagian yang dirujuk sebagai sumber pustaka sesuai dengan panduan penulisan yang berlaku (lembar hasil pemeriksaan plagiat terlampir).

Apabila di dalamnya terdapat kesalahan dan kekeliruan maka sepenuhnya menjadi tanggung jawab penulis yang dapat berakibat pada pembatalan Tugas Akhir (TA) dengan judul tersebut di atas.

Demikian pernyataan ini penulis buat dengan sebenar-benarnya.

Pontianak, 25 Februari 2025



Hilta Sepita

NIM. B1061211053

LEMBAR PERTANGGUNGJAWABAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama	: Hilta Sepita
NIM	: B1061211053
Jurusan	: Ilmu Ekonomi Studi dan Pembangunan
Program Studi	: Ekonomi Islam
Judul Proposal / TA	: Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Reksa Dana Syariah: Implementasi Model VECM

Menyatakan bahwa skripsi ini adalah hasil karya saya sendiri, dan semua sumber baik yang dikutip maupun yang dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Pontianak, 25 Februari 2025



(Hilta Sepita)

NIM. B1061211053

LEMBAR YURIDIS

Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Reksa Dana Syariah: Implementasi Model VECM

Penanggung Jawab Yuridis

Hilta Sepita
B1061211053

Jurusan	:	Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan
Program Studi	:	Ekonomi Islam
Tgl Ujian Skripsi/Tugas Akhir	:	19 Maret 2025

Majelis Penguji

No.	Majelis Penguji	Nama/NIP	Tgl/bln/thn	Tanda Tangan
1.	Pembimbing Utama	Dr. Windhu Putra, S.E., M.Si. NIP 196404281989031004	24/3/2025	
2.	Ketua Penguji	Metasari Kartika, S.E., M.E. NIP 198409152014042001	24/3/2025	
3.	Anggota Penguji	Faishol Luthfi, S.E., M.SEI. NIP 199307212022031012	24/3/2025	

Dinyatakan Telah Memenuhi Syarat dan Lulus
Dalam Ujian Skripsi/Tugas Akhir

Palu, 10 APR 2025
Koordinator Program Studi Ekonomi Islam

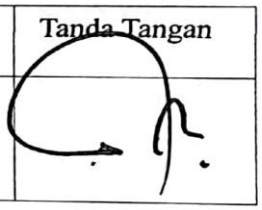
Dr. H. Memet Agustiar, S.E., M.A.
NIP 196308151987031005

LEMBAR PERSETUJUAN TUGAS AKHIR

Dengan ini, Pembimbing Tugas Akhir (TA) mahasiswa :

Nama	: Hilta Sepita
NIM	: B1061211053
Jurusan	: Imu Ekonomi Dan Studi Pembangunan
Program Studi	: Ekonomi Islam
Judul Tugas Akhir (TA)	: Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Reksa Dana Syariah: Implementasi Model VECM

Menyatakan bahwa Tugas Akhir (TA) terscbut telah dikoreksi dan disetujui untuk diuji.*

	Nama/NIP	Tgl/Bln/Thn	Tanda Tangan
Pembimbing Tugas Akhir	Dr. Windhu Putra, SE. MSi NIP. 196404281989031004	24/2/2025	

UCAPAN TERIMA KASIH

Alhamdulillah atas kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat serta karunia hingga penulis dapat menyelesaikan studi yang dijalani di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura dengan tepat waktu serta selesainya skripsi yang berjudul "Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Reksa Dana Syariah: Implementasi Model VECM." Sholawat serta salam tak lupa hanturkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, beserta keluarga dan sahabatnya. Penyusunan skripsi ini tidak selesai tanpa bantuan Allah SWT, keluarga serta kerabat baik materil, doa, tenaga maupun motivasi khususnya dari orangtua serta kedua kakak saya. Oleh karena itu, penulis menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada pihak-pihak yang terlibat dalam mendukung penyusunan skripsi ini, sebagai berikut:

1. Bapak Prof. Dr. Garuda Wiko, S.H., M.Si., selaku Rektor Universitas Tanjungpura Pontianak.
2. Ibu Dr. Barkah, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura Pontianak.
3. Ibu Nurul Bariyah, S.E., M.Si., Ph.D., selaku Ketua Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura Pontianak.
4. Bapak Dr. H. Memet Agustiar, S.E., M.A., selaku Ketua Program Studi Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura Pontianak.
5. Bapak Dr. Windhu Putra, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing Akademik saya yang telah memberikan arahan dan bimbingan selama masa perkuliahan.
6. Ibu Metasari Karttika, S.E., M.E., dan Bapak Faishol Luthfi, S.E., M.SEI., selaku dosen penguji skripsi yang telah memberikan kritik dan saran yang membangun untuk penyempurnaan skripsi ini.
7. Seluruh dosen pengajar Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura Pontianak yang telah memberikan ilmu pengetahuan kepada penulis.
8. Para Staf Akademik, Tata Usaha, serta seluruh staf Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura Pontianak yang telah membantu proses perkuliahan hingga penyelesaian skripsi ini.
9. Terima kasih kepada Windah Basudara dan Crispy Cendy atas video youtube yang menghibur dikala penulis stuck dalam penulisan skripsi ini.
10. Seluruh rekan yang mendukung, yakni Reza Febrian, Salwa Salsabilla, Teresa Apriyanti, Murni Ramadhani, Dea Ayumi, Nurma Febiola, Puan Gustiari Mas, Kurniawati, Indah Pramesty, Nawang Lestari, Fitriana

Nur Rokhimah yang mendukung, memberikan saran serta motivasi yang selalu dibutuhkan dalam penyelesaian skripsi ini.

11. Terakhir, terima kasih kepada diri saya sendiri Hilta Sepita, karena tidak menyerah dan menyelesaikan apa yang telah dimulai, semoga kedepannya tetap termotivasi untuk mencapai apa yang diinginkan.

Terima kasih atas segala perhatian dan kepercayaan yang diberikan, semoga menjadi amal jariyah dan kebaikannya dibalas oleh Allah SWT.

Pontianak, 9 April 2025



Hilta Sepita
B1061211053

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh jangka panjang serta jangka pendek dari Inflasi, harga minyak mentah Indonesia, indeks saham syariah Indonesia terhadap reksadana syariah di Indonesia. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari Januari 2014-Desember 2023 yang bersumber dari Otoritas Jasa Keuangan, Badan Pusat Statistik, Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral Republik Indonesia. Penelitian ini menggunakan uji VECM jangka panjang dan jangka pendek. Hasil estimasi VECM jangka panjang menunjukkan bahwa variabel Inflasi berpengaruh positif signifikan dalam jangka panjang terhadap reksadana syariah di Indonesia. Sedangkan harga minyak mentah Indonesia dan indeks saham syariah Indonesia memiliki pengaruh negatif signifikan dalam jangka panjang terhadap reksadana syariah di Indonesia. Hasil estimasi VECM jangka pendek menunjukkan bahwa tidak ada variabel yang mempengaruhi reksadana syariah di Indonesia. Uji kausalitas Granger menunjukkan adanya hubungan kausalitas antara berbagai variabel terhadap reksadana syariah. Kesimpulan yang diperoleh dapat digunakan sebagai acuan bagi calon investor dalam mengambil keputusan investasi untuk jangka panjang maupun jangka pendek.

Kata Kunci: Inflasi, Indeks Saham Syariah Indonesia, Harga Minyak Mentah Indonesia, NAB Reksadana Syariah, VECM

ANALISIS PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP REKSA DANA SYARIAH: IMPLEMENTASI MODEL VECM

RINGKASAN

1. Latar Belakang dan Tujuan Penelitian

Pasar modal syariah di Indonesia terus tumbuh, didorong tingginya minat investor untuk berinvestasi berlandaskan prinsip syariah. Pada konteks ini, reksa dana syariah sebagai bagian dari sarana investasi yang kian diminati. Reksa dana syariah di Indonesia mendapat sambutan yang baik untuk berinvestasi, hal ini ditunjukkan melalui akumulasi nilai aktiva bersih sebesar Rp 42,78 triliun dan jumlah reksa dana syariah mencapai 273 hingga tahun 2023. Nilai aktiva bersih menunjukkan kinerja sebuah reksa dana. Jika nilai aktiva bersih terus meningkat, itu menunjukkan nilai investasi yang lebih besar. Secara teoritis peningkatan reksa dana syariah di Indonesia tak terlepas dari faktor makroekonomi yang berdampak terhadapnya dikarenakan makroekonomi menitikberatkan pada pola dan regulasi perekonomian yang bisa merubah derajat konsumsi dan investasi, laporan perdagangan, dan pembiayaan sebuah negara, penyebab utama yang berdampak pada transformasi harga dan gaji, strategi fiskal dan moneter, jumlah uang beredar dan kuantitas utang sebuah negara (Adnyana, 2020). Penyebab makroekonomi seketika mampu berdampak pada efektivitas pasar modal serta performa sebuah korporasi diantaranya tingkat inflasi, situasi ekonomi internasional, fase perekonomian suatu negara, tingkat suku bunga maupun jumlah uang beredar (Samsul, 2008 dalam Adnyana, 2020). Namun berdasarkan fakta yang telah dipaparkan bahwa faktor makroekonomi yang mempengaruhi reksa dana syariah berfluktuasi selama periode 2014-2023 berbanding terbalik dengan nilai aktiva bersih reksa dana syariah yang cenderung meningkat. Penelitian yang telah ada belum menemukan hasil yang konsisten dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Maka dari itu, penelitian ini bertujuan untuk menelaah apakah dalam jangka panjang

maupun jangka pendek faktor makroekonomi seperti inflasi, *Indonesian Crude Price* (ICP) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) berpengaruh terhadap perkembangan reksa dana syariah di Indonesia.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif deskriptif dengan menggunakan data *time series* dari Januari 2014-Desember 2023 dengan variabel penelitian terdiri dari variabel bebas, yaitu Inflasi dengan sumber data dari Badan Pusat Statistik. *Indonesian Crude Price* data yang digunakan didapat dari Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral Republik Indonesia. Indeks Saham Syariah Indonesia data yang didapat diakses dari web Otoritas Jasa Keuangan. Adapun variabel terikatnya adalah reksa dana syariah yang diproksikan dengan nilai aktiva bersih dengan data yang diakses melalui OJK. Penelitian ini menggunakan uji VECM untuk mengukur dampak jangka panjang dan jangka pendek dari beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Uji linearitas dilakukan untuk melihat data yang digunakan tidak stasioner pada tingkat level. Uji kointegrasi untuk melihat apakah terdapat jangka panjang antar variabel serta uji VECM guna menelaah koneksi jangka panjang serta jangka pendek diantara variabel terkointegrasi pada data runtun waktu yang menandakan adanya hubungan keseimbangan jangka panjang dalam variabel tersebut, serta menyajikan dasar guna mendalami perubahan pada jangka pendek.

3. Hasil Penelitian

Hasil penelitian pada uji linearitas menunjukkan bahwa Prob F-Stat 0,5460 > 0,05 yang berarti asumsi linearitas telah terpenuhi. Pada uji stasioneritas pada tingkat level hanya variabel ICP yang stasioner, dan semua variabel stasioner pada tingkat 1^{st} difference. Data menunjukkan stabil dikarenakan modulus <1. Pada uji kointegrasi Johansen Test didapat nilai p value < 0,05 menunjukkan adanya hubungan jangka panjang. Pada uji VECM diketahui bahwa dengan Prob. 5 % dan derajat kebebasan sebesar 119, maka nilai t tabelnya sebesar 1,98063. Pada jangka panjang hasil uji menunjukkan

bahwa inflasi berpengaruh positif dengan nilai t statistic 2,03242 > t tabel 1,98063. *Indonesian crude price* berpengaruh negatif dengan nilai t statistic 3,27249 > t tabel 1,98063. Variabel indeks saham syariah Indonesia berpengaruh negatif dengan nilai t statistic 2,82431 > t tabel 1,98063. Pada jangka pendek semua variabel tidak berpengaruh, seperti inflasi dengan nilai t statistic 0,25227 < t tabel 1,98063. Ind*onesian crude price* bernilai 0,07120 < 1,98063. Variabel indeks saham syariah Indonesia dengan nilai 0,26928 < t tabel 1,98063.

4. Kesimpulan

Sesuai dengan output penelitian dan analisis yang telah dijalankan terkait dengan pengaruh inflasi, *Indonesian crude price* dan indeks saham syariah terhadap reksa dana syariah periode 2014-2023, maka ditarik kesimpulan. Pertama, Variabel inflasi dalam jangka panjang menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan terhadap reksa dana syariah dikarenakan inflasi yang melemahkan kapasitas konsumsi publik lantas berdampak terhadap dorongan pemilik dana untuk menyalurkan modalnya. Perkara yang satu ini disebabkan dana tersebut tidak menguntungkan dan dibiarkan tersimpan tanpa adanya pemanfaatan, secara bertahap bakal berkurang nilainya lantaran tergerus inflasi. Sedangkan dalam jangka pendek inflasi tidak ada pengaruh terhadap reksa dana syariah, karena kinerja reksadana syariah lebih dipengaruhi faktor-faktor yang berkaitan dengan bisnis dan ekonomi riil daripada inflasi dalam jangka pendek. Kedua, Variabel Indonesian crude price dalam jangka panjang adanya pengaruh negatif signifikan terhadap reksa dana syariah, disebabkan dalam jangka panjang sektor yang terkait pergerakan ICP kurang terdapat eksposur, juga perusahaan dapat mengeluarkan lebih banyak uang, mengurangi keuntungan perusahaan, dan mengurangi nilai aktiva bersih reksadana syariah dalam jangka panjang. Sedangkan, dalam jangka pendek tidak adanya pengaruh Indonesian crude price terhadap reksa dana syariah karena kinerja reksa dana syariah tidak dipengaruhi oleh ketidakstabilan harga minyak dalam waktu singkat. Terakhir, Variabel indeks saham syariah Indonesia dalam jangka

panjang terdapat pengaruh negatif signifikan disebabkan kinerja reksa dana syariah yang dikelola secara aktif mungkin tidak selalu berkorelasi dengan ISSI karena manajer investasi dapat mengambil keputusan berdasarkan analisis fundamental dan teknikal yang lebih mendalam. Dalam jangka pendek, variabel indeks saham syariah Indonesia tidak memiliki pengaruh terhadap reksa dana syariah karena indeks saham syariah Indonesia digunakan investor hanya sebagai referensi dalam memilih kinerja yang stabil, namun indeks saham syariah Indonesia tidak memiliki pengaruh langsung terhadap reksadana syariah karena keputusan pembelian investor.

DAFTAR ISI

PERNYATAAN BEBAS DARI PLAGIAT i
LEMBAR PERTANGGUNGJAWABAN SKRIPSI ii
LEMBAR YURIDIS iii
LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI iv
UCAPAN TERIMA KASIH v
ABSTRAK vii
RINGKASAN viii
DAFTAR ISI xii
DAFTAR TABEL xivv
DAFTAR GAMBAR xv
BAB I PENDAHULUAN 1
1.1. Latar Belakang 1
1.2. Rumusan Masalah 8
1.2.1 Pernyataan Masalah 8
1.2.2 Pertanyaan Penelitian 8
1.3 Tujuan Penelitian 9
1.4 Kontribusi Penelitian 9
1.4.1 Kontribusi Teoritis 9
1.4.2 Kontribusi Praktis 9
1.4.3 Kontribusi Agamis 9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA 10
2.1 Landasan Teori 10
2.1.1 Signaling Theory 10
2.1.2 Reksa Dana Syariah 11
2.1.3 Inflasi Dalam Islam 13
2.1.4 Indonesian Crude Price (ICP) 16
2.1.5 Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) 18
2.2 Kajian Empiris 19
2.3 Kerangka Konseptual dan Hipotesis Penelitian 24
2.3.1 Kerangka Konseptual 24
2.3.2 Hipotesis Penelitian 24
BAB III METODE PENELITIAN 25
3.1 Bentuk Penelitian 25

3.2 Jenis dan Sumber Data 25
3.3 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....25
3.4 Metode dan Alat Analisis 27
3.4.1 Model Estimasi.....27
3.4.2 Uji Linearitas.....27
3.4.3 Uji Stasioneritas 27
3.4.4 Uji Lag Optimum 28
3.4.5 Uji Stabilitas.....28
3.4.6 Uji Kointegrasi 28
3.4.7 Uji Kausalitas Granger 28
3.4.8 Analisis VECM.....29
3.4.9 Analisis Impulse Response.....29
3.4.10 Analisis Variance Decomposition 29
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....30
4.1 Hasil Penelitian 30
4.1.1 Uji Linearitas.....30
4.1.2 Uji Stasioneritas 31
4.1.3 Uji Lag Optimal 31
4.1.4 Uji Stabilitas 32
4.1.5 Uji Kointegrasi 32
4.1.6 Uji Kausalitas Granger 33
4.1.7 UJI VECM.....34
4.1.8 Analisis Impulse Responses 36
4.1.9 Analisis Variance Decomposition 38
4.2 Pembahasan Hasil Penelitian.....39
4.2.1 Pengaruh Jangka Panjang Makroekonomi Terhadap Reksa Dana Syariah.....39
4.2.2 Pengaruh Jangka Pendek Makroekonomi Terhadap Reksa Dana Syariah.....44
BAB V PENUTUP 48
5.1 Kesimpulan 48
5.2 Rekomendasi.....49
DAFTAR PUSTAKA 50
LAMPIRAN 54

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Definisi dan Satuan Variabel Penelitian 26
Tabel 4.1 Hasil Uji Linearitas.....30
Tabel 4.2 Hasil Uji Stasioneritas 31
Tabel 4.3 Hasil Uji Lag Optimal 31
Tabel 4.4 Hasil Uji Stabilitas.....32
Tabel 4.5 Hasil Uji Kointegrasi (Trace Statistic).....32
Tabel 4.6 Hasil Uji Kausalitas Granger.....33
Tabel 4.7 Hasil Pengujian VECM.....34
Tabel 4.8 Hasil Uji VECM.....35

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Reksa Dana Syariah di Indonesia Periode 2014-2023 3
Gambar 1.2 Indeks Harga Konsumen Periode 2014-2023.....5
Gambar 1.3 Data *Indonesian Crude Price* Periode 2014-2023 6
Gambar 1.4 Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2014-2023 7
Gambar 2.1 Kerangka Konsep 24
Gambar 4.1 Hasil Uji Impulse Response.....37
Gambar 4.2 Hasil Analisis Variance Decomposition 38

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dengan kecepatan evolusi teknologi, sektor keuangan dan investasi menghadapi perubahan substansial, termasuk dalam ranah pasar modal syariah. Meskipun teknologi seperti kecerdasan buatan (AI) dan perangkat pintar (IoT) telah membawa perubahan besar dalam analisis data dan pengambilan keputusan yang lebih cerdas (Putra et al., 2023), penerapan teknologi ini dalam investasi syariah menghadirkan peluang unik tanpa melupakan prinsip-prinsip keuangan berbasis syariah, termasuk dalam pasar modal. Pasar modal syariah di Indonesia terus tumbuh, didorong tingginya minat investor untuk berinvestasi berlandaskan prinsip syariah. Pada konteks ini, reksa dana syariah sebagai bagian dari sarana investasi yang kian diminati. Reksa dana syariah menyediakan alternatif pendanaan yang selaras mengikuti pedoman Islam, di mana pemilihan aset dilakukan melalui proses seleksi (*screening*) ketat untuk memastikan kepatuhan terhadap syariah, termasuk larangan terhadap riba dan bisnis yang tidak etis. Kombinasi antara peluang pasar modal dan kepercayaan masyarakat terhadap instrumen syariah menjadikan reksadana syariah sebagai pendorong ekonomi yang inklusif dan stabil.

Reksa dana syariah ialah bagian dari sarana pasar modal yang diluncurkan awalnya di periode 1998 oleh PT. Danareksa Investment yang diberi nama Danareksa Syariah Berimbang. Pada tahun 2000 terbentuk Jakarta Islamic Index (JII) guna menyediakan tempat untuk sejumlah investor yang minat berinvestasi pada sektor syariah (Andriani, 2020). Seiring dengan meningkatnya kesadaran akan pentingnya investasi yang halal dan selaras berlandaskan aturan syariah, popularitas reksa dana syariah pun terus meningkat. Pemerintah, melalui Otoritas Jasa Keuangan (OJK), juga berperan aktif dalam mengawasi dan memastikan bahwa reksa dana syariah selaras ketentuan yang diterapkan. Sebagaimana dinyatakan pada

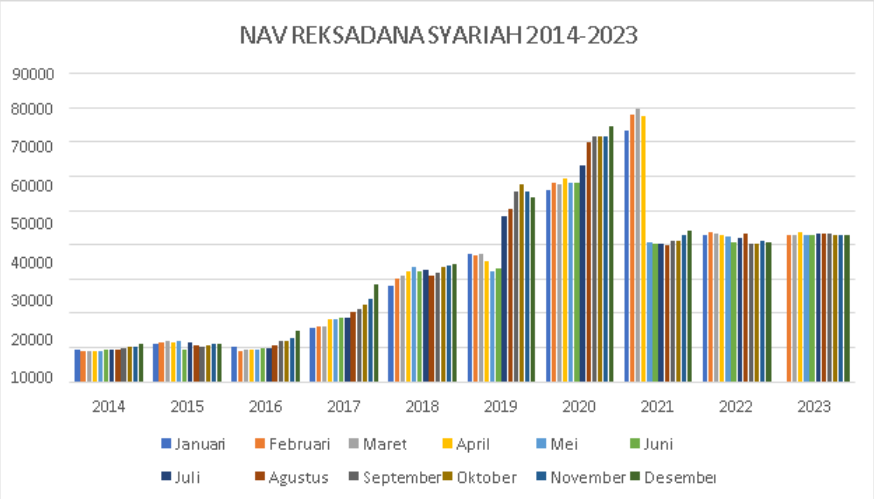
fatwa No. 20/DSN-MUI/IV/2001, reksa dana syariah beraktivitas selaras berlandaskan aturan syariah dan diatur dalam struktur perjanjian dua pihak, manajer investasi dan pengguna investasi, masing-masing diwakili oleh shahib al-mal sebagai pemilik harta (Putri et al., 2022). Reksa dana syariah tidak memenuhi standar yang sama dengan reksa dana konvensional. Perbedaan paling mendasar antara keduanya adalah proses *screening* dalam mengkonstruksi portofolio, yang menghilangkan segala aktivitas yang dianggap riba, amoral, atau haram. Sesuai dengan perintah Allah dalam Q.S An-Nisa ayat 29:

يٰٓاَيُّهَا الَّذِيْنَ اٰمَنُوْا لَا تَأْكُلُوْٓا اَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ اِلَّآ اَنْ تَكُوْنَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوْٓا اَنْفُسَكُمْۗ اِنَّ اللّٰهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيْمًا

Terjemahan:

“Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sungguh, Allah Maha Penyayang kepadamu” (sumber: TafsirWeb)

Dalam ayat ini, Allah SWT mencegah umat Islam merampas sesama melalui langkah yang salah atau tidak sah, di luar transaksi yang dilakukan dengan kerelaan bersama. Ini mirip dengan investasi reksadana, di mana orang menanamkan uang mereka berharap memperoleh keuntungan di lain waktu. Dalam Islam, investasi dalam reksa dana diizinkan selama dilakukan selaras berlandaskan aturan syariah, seperti: *riba* (bunga), *gharar* (ketidakpastian), dan *maysir* tidak ada di sini, investasi pada barang dan alat yang halal dan dioperasikan sesuai dengan asas distribusi profit dan defisit (*profit* & *loss sharing*). (Sumber: Tafsir Ibnu Katsir dan Al-Muyassar Kementerian Wakaf Arab Saudi).



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2023)

Gambar 1.1 Perkembangan Reksa Dana Syariah di Indonesia Tahun 2014-2023 (Dalam Milyar Rupiah)

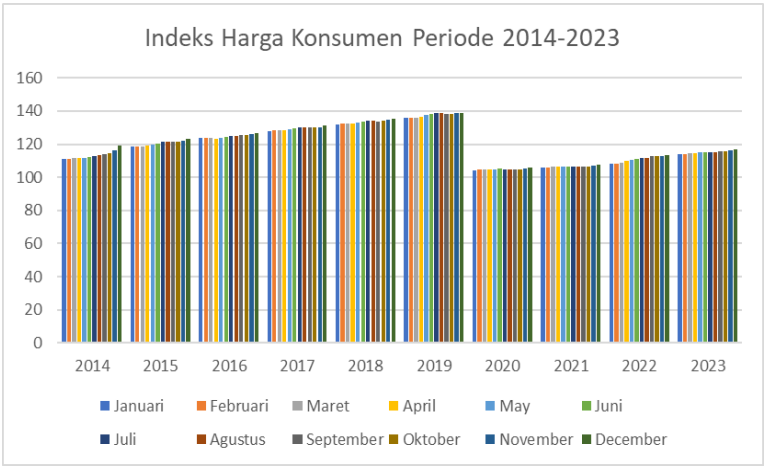
Reksa dana syariah di Indonesia mendapat sambutan yang baik untuk berinvestasi, hal ini ditunjukkan melalui akumulasi nilai aktiva bersih sebesar Rp 42,78 triliun dan jumlah reksa dana syariah mencapai 273 hingga tahun 2023

Nilai aktiva bersih menunjukkan kinerja sebuah reksa dana. Jika nilai aktiva bersih terus meningkat, itu menunjukkan nilai investasi yang lebih besar. Sebaliknya, jika nilai aktiva bersih terus menurun, itu menunjukkan nilai investasi yang lebih rendah (Putry, 2018). Pada gambar 1.1 reksa dana syariah di Indonesia tahun 2014-2023 mengalami fluktuasi. Kenaikan paling tinggi tejadi di tahun 2020 pada masa COVID-19 karena adanya inflasi alhasil publik mengutamakan berivestasi ditunjukkan nilai aktiva bersih sebesar 74,37 triliun rupiah. Pada tahun 2021 menghadapi penyusutan nilai aktiva bersih sebesar 44 triliun rupiah. Pada tahun 2022 kembali adanya kemerosotan NAB menjadi sebesar 40,61 triliun. Pada tahun 2023 mengalami kenaikan aktiva bersih menjadi 42,78 triliun rupiah.

Makroekonomi menitikberatkan pada pola dan regulasi perekonomian yang bisa merubah derajat konsumsi dan investasi, laporan

perdagangan, dan pembiayaan sebuah negara, penyebab utama yang berdampak pada transformasi harga dan gaji, strategi fiskal dan moneter, jumlah uang beredar dan kuantitas utang sebuah negara (Adnyana, 2020). Penyebab makroekonomi seketika mampu berdampak pada efektivitas pasar modal serta performa sebuah korporasi diantaranya tingkat inflasi, situasi ekonomi internasional, fase perekonomian suatu negara, tingkat suku bunga maupun jumlah uang beredar (Samsul, 2008 dalam Adnyana, 2020). Berdasarkan hal tersebut, penelitian ini memandang Indeks Harga Konsumen, *Indonesian crude price* dan indeks saham syariah sebagai makroekonomi yang berdampak pada reksa dana syariah

Indeks Harga Konsumen (IHK) yaitu indikator inflasi yang menggambarkan perubahan rata-rata harga barang dan jasa yang umumnya dihabiskan rumah tangga selama periode waktu tertentu (Badan Pusat Statistik). Inflasi dapat mendorong masyarakat untuk berinvestasi. Ketika inflasi meningkat, nilai uang cenderung menurun, sehingga individu dan perusahaan mungkin merasa terdorong untuk mengalihkan uang mereka ke dalam bentuk aset riil atau investasi yang dianggap lebih aman. Hal ini dapat mencakup investasi dalam properti, saham, atau komoditas yang diharapkan memberikan pengembalian yang lebih baik dibandingkan dengan simpanan tunai yang terdepresiasi oleh inflasi (Febiyansyah et al., 2022). Umumnya IHK bagian dari parameter guna memperkirakan inflasi (Asrin, 2019).



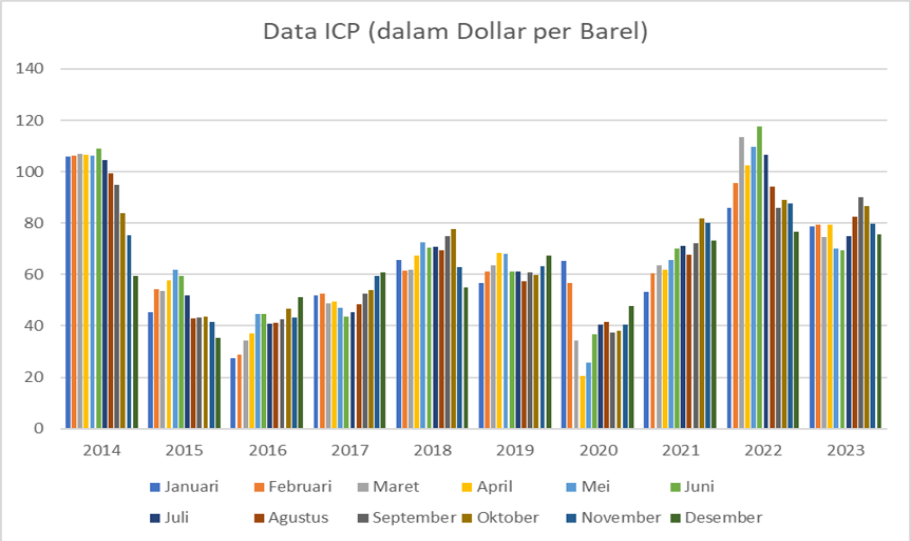
Sumber:Badan Pusat Statistik (2024)

Gambar 1.2 Indeks Harga Konsumen Periode 2014-2023

Gambar 1.2 menunjukkan kenaikan nilai indeks harga konsumen yang cukup tinggi dikarenakan kebijakan moneter, nilai tukar, harga bahan pokok, dan situasi ekonomi global. Peningkatan harga bahan bakar minyak yang signifikan memicu lonjakan tingkat IHK pada tahun 2014. Harga barang dan jasa melonjak setelah pemerintah memotong subsidi BBM. Inflasi juga diperparah oleh kenaikan harga pangan dan kemerosotan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS. Semua hal ini menyebabkan inflasi melonjak tajam pada tahun itu (Sekretaritas Kabinet Republik Indonesia Humas). Indeks Harga Konsumen pada periode 2017-2019 adanya peningkatan disebabkan tekanan tinggi pada sektor pangan seperti permintaan bahan pokok dan fluktuasi harga minyak dunia berdampak pada biaya transportasi (Badan Pusat Statistik).

Inflasi mengalami fluktuatif cenderung turun hingga tahun 2023 dikarenakan efek basis yang sudah tinggi pada 2022 membuat situasi 2023 lebih stabil dan inflasi rendah. Selain itu, ada fenomena produksi dalam negeri yang meningkat, terutama produk pertanian dan industri setelah pandemi Covid-19, yang dapat mencegah kenaikan harga (Bank Indonesia, 2024).

Penelitian oleh Sholeha & Fadhlillah (2023) bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan atas nilai aktiva bersih reksadana syariah. Hasil Penelitian tersebut didukung oleh Sumantyo & Savitri (2019) yang menghasilkan bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap NAV reksa dana syariah di Indonesia dan Malaysia. Tetapi, Nurjannah et al. (2022) menyatakan bahwa IHK mempengaruhi secara negatif tidak signifikan, sedangkan Harahap (2022) membuktikan bahwa IHK tidak memengaruhi NAB.



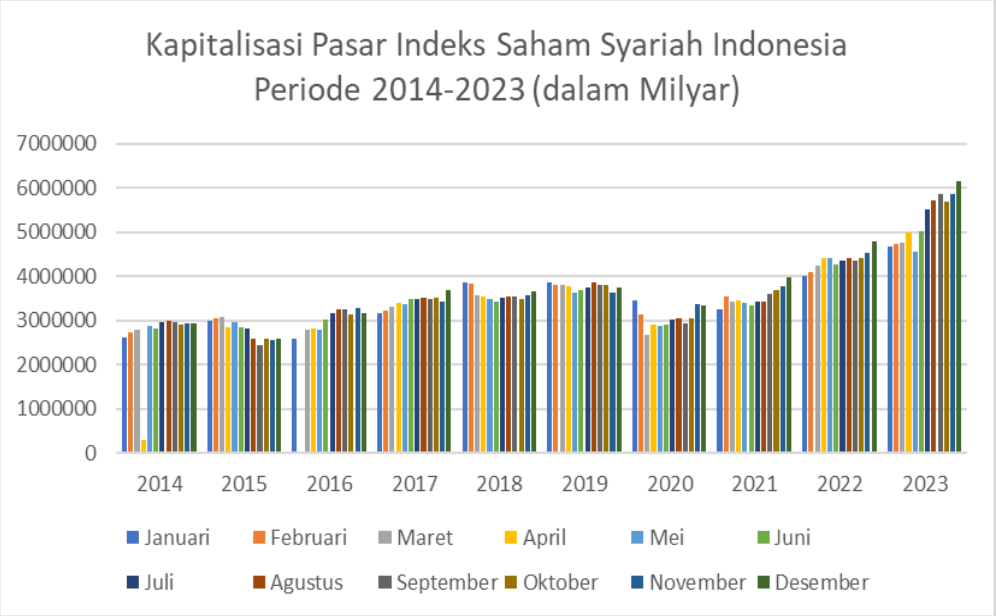
Sumber: Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral Republik Indonesia (2024)

Gambar 1.3 Data *Indonesian Crude Price* Periode 2014-2023

Pada gambar 1.3 diatas menunjukkan tahun 2023 harga minyak turun dipengaruhi oleh perlambatan ekonomi Eropa yang turun sebesar 0,1% dikomparasikan bulan terdahulu menjadi 0,5%. Kemerosotan ini disebabkan melemahnya bidang industri Eropa serta regulasi moneter yang ditetapkannya dalam pengendalian inflasi. Penurunan harga minyak mentah pada Asia Pasifik dipicu oleh berkurangnya permintaan bahan bakar (Kementerian ESDM Indonesia, 2023).

Indonesian Crude Price juga dikenal sebagai ICP, berdampak positif pada kinerja reksadana Syariah khususnya sektor energi dan sumber daya alam. Semua aspek ekonomi dapat dipengaruhi oleh harga minyak (Antonio dkk, 2013:393). ICP mengalami pergerakan harga minyak akibat anggapan bahwa negara penghasil belum sanggup menyelaraskan kemampuan pengolahan mereka mengenai tuntutan pasar yang dibutuhkan. Meningkatnya tarif minyak memengaruhi harga saham karena harga yang sedang melonjak mendorong investor memilih menyuntukkan dananya pada sektor pasar modal yang terkait dengan energi dan komoditas. Penelitian Miha & Laila (2017) bahwa *Indonesia Crude Price* berpengaruh

terhadap NAB reksa dana syariah secara signifikan. Penelitian Nugraha et al. (2023) bahwa harga minyak dunia dalam jangka pendek tidak terbukti berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksa dana.



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2024)

Gambar 1.4 Data Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2014-2023

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indikator saham yang merefleksikan total saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Peningkatan ISSI seperti gambar 1.4 diatas mengindikasikan peningkatan kinerja perusahaan dalam menghasilkan pemasukan yang lebih besar, yang berimbas terhadap naiknya imbal hasil reksa dana syariah. Nilai indeks saham syariah Indonesia adanya pertumbuhan dari tahun ke tahun sehubungan dengan melonjaknya minat publik atas investasi untuk jangka panjang, seperti investasi melalui reksa dana syariah dengan ekspektasi meraih pembagian keuntungan yang lebih besar. Maka dari itu, ISSI memberikan pengaruh positif terhadap kinerja reksa dana syariah. Indeks Saham Syariah Indonesia memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah (Aldiansyah et al., 2021). Hasil penelitian Adiputro & Sutrisno (2020) menunjukkan

bahwa dari tahun 2015 hingga 2019, ISSI memberikan dampak negatif terhadap kinerja reksa dana syariah.

1.2. Rumusan Masalah

1.2.1 Pernyataan Masalah

Secara teoritis peningkatan reksa dana syariah di Indonesia tak terlepas dari faktor makroekonomi yang berdampak terhadapnya, namun berdasarkan fakta yang telah dipaparkan, faktor makroekonomi yang mempengaruhi reksa dana syariah berfluktuasi selama periode 2014-2023 dengan nilai aktiva bersih reksa dana syariah yang terus meningkat. Penelitian yang telah ada belum menemukan hasil yang konsisten dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Alhasil, penelitian ini untuk menelaah apakah dalam jangka panjang maupun jangka pendek faktor makroekonomi seperti inflasi, *Indonesian Crude Price* (ICP) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) berpengaruh terhadap perkembangan reksa dana syariah di Indonesia periode berlaku.

1.2.2 Pertanyaan Penelitian

Berkaitan dengan latar belakang dan adanya gap hasil penelitian terdahulu, dengan demikian isu yang dapat dirumuskan terkait penelitian ialah:

1. Bagaimana pengaruh inflasi jangka panjang serta jangka pendek terhadap perkembangan reksa dana syariah?
2. Bagaimana pengaruh *Indonesia Crude Price* (ICP) jangka panjang serta jangka pendek terhadap perkembangan reksa dana syariah?
3. Bagaimana pengaruh Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) jangka panjang serta jangka pendek terhadap perkembangan reksa dana syariah?

1.3 Tujuan Penelitian

Berlandaskan perumusan yang telah disebutkan, alhasil tujuan penelitian berikut adalah:

1. Untuk meneliti apakah inflasi berpengaruh jangka panjang serta jangka pendek terhadap perkembangan reksa dana syariah.
2. Untuk meneliti apakah *Indonesian Crude Price* (ICP) berpengaruh jangka panjang serta jangka pendek terhadap perkembangan reksa dana syariah.
3. Untuk meneliti apakah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) berpengaruh jangka panjang serta jangka pendek terhadap perkembangan reksa dana syariah.

1.4 Kontribusi Penelitian

1.4.1 Kontribusi Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan pengetahuan dibidang akademisi pengaruh inflasi, *Indonesian Crude Price* (ICP), dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terhadap perkembangan reksa dana syariah periode 2014- 2023.

1.4.2 Kontribusi Praktis

a. Hasil penelitian ini bisa dimanfaatkan untuk memperdalam pengetahuan dan pengalaman yang bisa digunakan pada bidang penelitian.
b. Hasil dari penelitian ini bisa digunakan dalam memperluas konsep-konsep yang sesuai dengan pembahasan yang menjadi fokus penelitian.

1.4.3 Kontribusi Agamis

Penelitian ini diasumsikan mampu mengedukasi umat Muslim sejauh mana faktor-faktor makroekonomi dapat memengaruhi perkembangan pasar modal syariah khususnya pada reksa dana syariah.