

# DETERMINAN TOTAL NILAI AKTIVA BERSIH (NAB) DANAREKSA SYARIAH BERIMBANG PADA PT DANAREKSA INVESTMENT MANAGEMENT: APAKAH INFLASI BERPENGARUH?

Rani Afriliasari<sup>1</sup>  
Syaharuddin<sup>2</sup>

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi sebagai faktor risiko sistematis investasi terhadap total Nilai Aktiva Bersih (NAB) Danareksa Syariah Berimbang pada PT Danareksa Investment Management. Jenis penelitian ini tergolong dalam penelitian kuantitatif. Data yang digunakan adalah data bulanan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Danareksa Syariah Berimbang dan data bulanan Inflasi dari Januari 2006 sampai Desember 2014. Adapun teknik analisisnya menggunakan metode analisis regresi sederhana yang diolah dengan SPSS 17.

Hasil estimasi dan pengujian statistik menunjukkan bahwa variabel inflasi berpengaruh signifikan terhadap total Nilai Aktiva Bersih (NAB) Danareksa Syariah Berimbang. Adapun besar pengaruhnya adalah 0,66 dengan dalam arah negatif. Kondisi ini menunjukkan bahwa jika terjadi peningkatan inflasi sebesar 1 persen maka akan menurunkan total Nilai Aktiva Bersih sebesar 0,66.

**Kata kunci:** Nilai Aktiva Bersih (NAB) Danareksa Syariah Berimbang, Inflasi, Reksa Dana Syariah.

## PENDAHULUAN

Era globalisasi telah mengubah pola kehidupan masyarakat berbagai negara dalam banyak aspek termasuk didalamnya aspek ekonomi. Dalam ekonomi, salah satu indikator majunya sebuah negara adalah tingginya kesadaran masyarakat akan investasi. Seiring pertumbuhan ekonomi, permintaan akan ragam produk investasi juga meningkat. Hal ini menunjukkan adanya kesadaran masyarakat bahwa pengalihan aset dalam bentuk investasi diperlukan untuk menjaga nilai aset dalam jangka panjang.

Islam sebagai aturan hidup (*nidham al-hayat*) yang mengatur seluruh sisi kehidupan umat manusia, menawarkan berbagai cara dan kiat untuk menjalani kehidupan yang sesuai dengan norma dan aturan Allah swt. Seperti halnya

---

<sup>1</sup> FEBI UIN Alauddin Makassar

<sup>2</sup> FEBI UIN Alauddin Makassar

mengenai investasi, dalam Al-Quran tertuang dalam surah Yusuf pada ayat 46-50. Ayat ini mengajarkan kepada umat muslim untuk tidak mengonsumsi semua kekayaan yang dimiliki pada saat telah mendapatkannya, tetapi hendaknya sebagian kekayaan yang didapatkan itu juga ditanggihkan pemanfaatannya untuk keperluan yang lebih penting<sup>3</sup>. Dengan bahasa lain, ayat ini mengajarkan untuk mengelola dan mengembangkan kekayaan demi untuk mempersiapkan masa depan. Investasi merupakan salah satu kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan karena dengan berinvestasi, harta akan menjadi produktif dan mendatangkan manfaat bagi orang lain.

Pasar modal menjadi wadah bagi perusahaan maupun institusi pemerintah untuk mendapatkan pendanaan dan sebagai wadah bagi masyarakat untuk kegiatan berinvestasi. Pasar modal adalah sarana yang memfasilitasi kegiatan jual beli efek dan kegiatan lainnya. Beberapa produk pasar modal yang bisa menjadi alternatif investasi adalah saham, obligasi dan reksa dana.

Reksa dana syariah hadir sebagai pilihan untuk investor yang tertarik melakukan investasi melalui reksa dana namun dengan perolehan keuntungan yang bisa dipertanggungjawabkan secara Islam. Konsep reksa dana syariah pada dasarnya sama dengan reksa dana konvensional. Keduanya bertujuan untuk mengumpulkan dana dari masyarakat, selanjutnya dikelola oleh manajer investasi untuk kemudian diinvestasikan pada instrumen-instrumen pasar modal dan pasar uang. Reksa dana syariah berbeda dengan reksa dana konvensional dalam operasionalnya. Hal yang paling tampak adalah proses screening dalam mengkonstruksi portofolio. Filterisasi menurut prinsip syariah akan mengeluarkan saham yang memiliki aktivitas haram, seperti riba, minuman keras, judi, daging babi, dan rokok<sup>4</sup>.

Kondisi ekonomi makro yang memengaruhi NAB reksa dana berupa inflasi dapat dilihat dari adanya gejala kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus-menerus. Harga suatu komoditas dikatakan naik jika menjadi lebih tinggi daripada harga periode sebelumnya. Kenaikan harga suatu komoditas belum dapat dikatakan inflasi jika kenaikan tersebut tidak menyebabkan harga-harga secara umum naik. Kenaikan harga yang bersifat umum juga belum akan

---

<sup>3</sup> Sofwan Jauhari, "Investasi dalam Pandangan Al-Quran dan Sunnah", Situs resmi STIU Al- Hikmah, <http://www.stiualhikmah.ac.id/index.php/kecerdasan-finansial/188-investasi-dalam-pandangan-al-qur-an-sunnah> , diakses tanggal 7 Desember 2016.

<sup>4</sup> Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, h. 122

memunculkan inflasi, jika terjadinya hanya sesaat. Karena itu perhitungan inflasi dilakukan dalam rentang waktu minimal bulanan. Sebab dalam sebulan akan terlihat apakah kenaikan harga bersifat umum dan terus-terus menerus<sup>5</sup>.

Pertumbuhan reksa dana syariah di Indonesia memberikan pilihan-pilihan investasi yang variatif. Salah satu produk reksa dana syariah yaitu Danareksa Syariah Berimbang yang dikelola oleh manajer investasi dari PT Danareksa Investment Management. Danareksa Syariah Berimbang efektif sejak Desember tahun 2000 dimana reksa dana ini termasuk dalam kategori reksa dana campuran dimana alokasi portofolionya 25%-75% pada efek ekuitas dan 25%-75% pada efek hutang dan instrumen pasar uang dengan mengikuti syariah Islam. Adapaun akad reksa dana tersebut menggunakan akad wakalah, yaitu pemodal memberikan mandat kepada Manajer Investasi untuk melakukan investasi bagi kepentingan pemodal sesuai dengan ketentuan yang tercantum dalam Kontrak Investasi Kolektif dan Prospektus Reksa Dana<sup>6</sup>

Berdasarkan pada kondisi tersebut, maka menarik untuk dikaji mengenai seberapa besar pengaruh inflasi sebagai faktor risiko sistematis investasi.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan jenis penelitian kausalitas (*causal research*). Penelitian kausal merupakan penelitian yang menunjukkan arah hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat, juga mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih.<sup>46</sup> Dalam penelitian ini jenis penelitian yang digunakan adalah data kuantitatif yaitu data yang dinyatakan dalam satuan angka atau merupakan data yang terukur.

Adapun data penelitian yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari dalam dan luar perusahaan dengan melihat dokumen-dokumen seperti laporan NAB bulanan, data inflasi dan literatur yang dapat menunjang pembahasan dalam penelitian ini. Data-data tersebut dikumpulkan dengan

---

<sup>5</sup> Prathama Rahardja dan Mandala Manurung, Teori Ekonomi Makro Suatu Pengantar, Edisi Kedua (Jakarta: Lembaga Penerbit FE UI, 2004) h.155; dikutip dalam Fitria Saraswati, "Analisis Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana Syariah", skripsi (Jakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah, 2013), h.31.

<sup>6</sup> PT Danareksa Investment Management, Prospektus Pembaharuan Reksa Dana Danareksa Syariah Berimbang. [http://reksa.dana.danareksaonline.com/media/6962/RD\\_SYARIAH-BERIMBANG-pbhr-MAR-2014.pdf](http://reksa.dana.danareksaonline.com/media/6962/RD_SYARIAH-BERIMBANG-pbhr-MAR-2014.pdf) (Diakses tanggal 17 Mei 2015), h.10

menggunakan metode dokumentasi yaitu pengumpulan data yang dilakukan dengan cara mempelajari laporan bulanan NAB danareksa syariah berimbang di Sentra Investasi Danareksa (SID) Makassar.

Dalam upaya memberi jawaban atas tujuan penelitian maka data atau bahan yang penulis peroleh, kemudian diolah metode statistik mengikuti langkah-langkah sebagai berikut :

### **Koefisien Korelasi**

Korelasi merupakan analisis yang termasuk dalam salah satu teknik pengukuran asosiasi/hubungan (*measures of association*) maka dari itu korelasi bermanfaat untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel dengan skala pengukuran tertentu.<sup>7</sup> Salah satu teknik pengukuran untuk asosiasi adalah korelasi *Pearson Product Moment*. Koefisien korelasi pearson digunakan untuk mengetahui kuat tidaknya hubungan antara *inflasi (X)* dengan *Total NAB Reksa dana syariah (Y)*.

Ada beberapa hal yang perlu diperhatikan terkait dengan koefisien korelasi adalah<sup>8</sup>

1. Koefisien korelasi bernilai paling kecil -1 dan paling besar +1, atau dapat ditulis  $-1 \leq r \leq +1$
2.  $r$  adalah *dimensionless quantity* (kuantitas tak berdimensi), artinya  $r$  independen terhadap satuan pengukuran X (inflasi) dan Y (total NAB reksa dana syariah).

### **Analisis Regresi Sederhana**

Teknik pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi sederhana dengan metode *Ordinary Least Square*. Penggunaan teknik analisis regresi sederhana dilakukan dengan alasan bahwa penelitian ini bertujuan untuk melihat determinan dari variabel Total Nilai Aktiva Bersih. Dalam ilmu statistik, metode yang tepat digunakan dalam menjawab pengaruh antar variabel adalah analisis regresi sederhana.

Bentuk umum analisis regresi sederhana pada dasarnya identik dengan persamaan linear dari suatu fungsi, yaitu

---

<sup>7</sup> Nursalam, *Statistik untuk Penelitian*, h.121

<sup>8</sup> Nursalam, *Statistik untuk Penelitian*, h.122

$$Y = a + bX$$

Dimana (Y) adalah variabel dependen, (X) adalah variabel independen, (a) adalah konstanta, (b) adalah koefisien parameter dari variabel independen X.

Dengan mengimplementasikan persamaan tersebut ke dalam penelitian ini, maka persamaan untuk model penelitian ini adalah:

$$NAB = a + bINF$$

Dimana NAB adalah Nilai Aktiva Bersih dan INF adalah variabel inflasi.

Untuk melihat pengaruh antar faktor dalam persamaan tersebut, maka bentuk persamaan kemudian dimodifikasi menjadi persamaan ekonometrik menjadi:

$$Y = \beta_0 + \beta_1X + e$$

Dimana Y adalah NAB,  $\beta_0$  adalah konstanta,  $\beta_1$  adalah koefisien parameter, X adalah Inflasi, dan e adalah *error term*.

### **Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu. Bila nilai koefisien determinasi sama dengan 0 (R<sup>2</sup>=0), artinya variasi dari Y tidak dapat diterangkan oleh X sama sekali. Sementara bila nilai koefisien determinasi sama dengan 1 (R<sup>2</sup>=1), artinya variasi Y secara keseluruhan dapat diterangkan oleh X.<sup>9</sup>

### **Definisi Operasional Variabel**

Terdapat 2 (dua) variabel yang digunakan dalam penelitian ini, variabel bebas (*independent variable*) yaitu variabel X dan variabel terikat (*dependent variable*) yaitu variabel Y. Variabel bebas adalah variabel yang dapat memengaruhi perubahan variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel bebas (variabel X) adalah Inflasi. Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau disebabkan oleh variabel lainnya. Dalam penelitian ini variabel terikat (variabel Y) adalah total Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah.

---

<sup>9</sup> Syofian Siregar, *Statistika Deskriptif untuk Penelitian*, h. 173.

### ***Inflasi (X)***

Inflasi yaitu proses kenaikan harga-harga umum secara terus-menerus. Indeks Harga Konsumen adalah ukuran tingkat harga sebagai indikator inflasi. IHK dihitung setiap bulan berdasarkan perkembangan harga barang dan jasa yang dikonsumsi rumah tangga seluruh ibu kota provinsi di Indonesia. Data Inflasi yang digunakan adalah data inflasi bulanan pada periode tahun 2006 hingga tahun 2014.

### ***Total Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah (Y)***

Total Nilai Aktiva Bersih adalah nilai total investasi dan kas yang dipegang (*uninvested*) dikurangi biaya-biaya hutang dari kegiatan operasional yang harus dibayarkan. Sedangkan NAB per unit penyertaan adalah harga wajar dari portofolio reksa dana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi unit penyertaan yang telah beredar (dimiliki investor) pada saat tertentu. Data NAB yang digunakan adalah data NAB dari laporan bulanan reksa dana Danareksa Syariah Berimbang pada periode tahun 2006 hingga tahun 2014.

Adapun formula untuk menghitung besarnya Total Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah adalah:

$$\text{Total NAB} = \text{Nilai wajar aset investasi} - \text{biaya operasional}$$

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Profil Reksa Dana Danareksa Syariah Berimbang**

Salah satu produk reksa dana yang berprinsip syariah yaitu danareksa syariah berimbang. Danareksa syariah berimbang adalah reksa dana yang berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yang dituangkan dalam akta nomor 31 tanggal 15 November 2000 dan perubahan terhadap Kontrak Investasi Kolektif reksa dana Danareksa Syariah Berimbang nomor 26 tanggal 23 Juli 2002 dan telah beberapa kali mengalami perubahan antara PT Danareksa Investment Management sebagai Manajer Investasi dan ABN AMRO BANK sebagai Bank Kustodian. Berdasarkan Akta Perubahan Kontrak Investasi Kolektif Reksa Dana Syariah Berimbang, Nomor 26 tanggal 12 Mei 2005, dilakukan penggantian bank custodian dari ABN AMRO bank menjadi Citibank,NA., dan nomor 27 tanggal 16 Januari 2014.

Sesuai fatwa Dewan Syariah Nasional nomor 20/DSN-MUI/IV/2001, perjanjian (akad) antara Manajer Investasi dan Pemegang Unit Penyertaan berdasarkan Kontrak Investasi Kolektif Reksa Dana merupakan akad yang dilakukan secara Wakalah, yaitu pemodal memberikan mandate kepada Manajer Investasi untuk melakukan investasi bagi kepentingan pemodal sesuai dengan ketentuan yang tercantum dalam Kontrak Investasi Kolektif dan Prospektus Reksa Dana.

Manajer Investasi dan Bank Kustodian (wakilin) bertindak untuk kepentingan para pemegang unit penyertaan (mewakili) dimana Manajer Investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio investasi kolektif dan bank kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif.

Danareksa syariah berimbang bertujuan untuk mendapatkan pertumbuhan nilai investasi dalam jangka panjang dan memperoleh pendapatan yang berkelanjutan kepada pemodal yang hendak mengikuti syariah Islam. Portofolio danareksa syariah berimbang akan dikelola secara aktif guna mendapatkan peragaman (diversifikasi) yang menunjang tujuan investasi.

Danareksa syariah berimbang tidak akan membeli efek bersifat ekuitas yang diterbitkan oleh perusahaan yang jenis dan ruang lingkup kegiatan usahanya tidak sesuai dengan syariah islam. Adapun jenis kegiatan perusahaan yang bertentangan dengan syariah islam adalah:

1. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang
2. Usaha lembaga keuangan konvensional (Ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional
3. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram
4. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Bila terdapat pendapatan emiten yang berasal dari kegiatan yang tidak sesuai dengan syariah islam, maka investasi pada efek tersebut dapat dimungkinkan, namun bagian dari hasil investasi (secara prorata) yang diperoleh harus dimurnikan dengan mengeluarkannya dari hasil investasi syariah berimbang dalam bentuk shadaqah kepada pihak-pihak yang layak menerimanya.

Ketentuan ini sesuai dengan arahan yang diberikan oleh Dewan Pengawas Syariah. Dengan demikian pemotongan hasil investasi dalam bentuk shadaqah dapat mengurangi Nilai Aktiva Bersih. Penyaluran shadaqah akan dilaporkan dalam laporan keuangan dan akan diaudit oleh akuntan publik.

## Deskripsi Variabel

### *Perkembangan Inflasi*

Variabel independen dalam penelitian ini adalah inflasi yang diterbitkan setiap bulan oleh Bank Indonesia. Inflasi juga dapat menjadi cerminan dari keadaan perekonomian Indonesia. Berikut ini adalah data persentase pergerakan inflasi dari tahun 2006 sampai 2014:

Tabel 1. Data Inflasi tahun 2006-2014 (dalam Persen)

Bulan	Tahun								
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Jan	0.170	0.063	0.074	0.092	0.037	0.070	0.037	0.046	0.082
Feb	0.179	0.063	0.074	0.086	0.038	0.068	0.036	0.053	0.078
Mar	0.157	0.065	0.082	0.079	0.034	0.067	0.040	0.059	0.073
Apr	0.154	0.063	0.090	0.073	0.039	0.062	0.045	0.056	0.073
Mei	0.156	0.060	0.104	0.060	0.042	0.060	0.045	0.055	0.073
Jun	0.155	0.058	0.110	0.037	0.051	0.055	0.045	0.059	0.067
Jul	0.152	0.061	0.119	0.027	0.062	0.046	0.046	0.086	0.045
Agst	0.149	0.065	0.119	0.028	0.064	0.048	0.046	0.088	0.040
Sep	0.146	0.070	0.121	0.028	0.058	0.046	0.043	0.084	0.045
Okt	0.063	0.069	0.118	0.026	0.057	0.044	0.046	0.083	0.048
Nov	0.053	0.067	0.117	0.024	0.063	0.042	0.043	0.084	0.062
Des	0.066	0.066	0.111	0.028	0.070	0.038	0.043	0.084	0.084
Rata-rata									

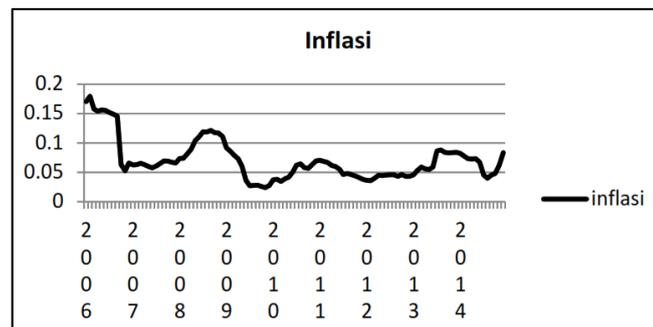
Sumber: Bank Indonesia, data diolah.

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan rata-rata nilai Inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2006, yaitu sebesar 0.133 dan rata-rata nilai inflasi terendah terjadi pada tahun 2012, yaitu sebesar 0.043. Nilai inflasi tertinggi selama periode penelitian terjadi pada bulan September 2008, yaitu sebesar 0.121 dan nilai terendah terjadi pada bulan November 2009, yaitu sebesar 0.024. Rata-rata inflasi tertinggi di tahun 2006 masih merupakan dampak kenaikan BBM di tahun 2005, mengakibatkan naiknya biaya produksi. Dibandingkan tahun 2012 inflasi terkendali dengan rata-rata rendah disebabkan kurangnya tekanan inflasi dari

kondisi ekonomi global yang melambat, dimana harga komoditas global secara umum menurun, nilai tukar rupiah relatif stabil, disamping itu kapasitas produksi domestik yang masih memadai dalam merespon peningkatan permintaan domestik.

Berikut ini disajikan grafik mengenai perkembangan inflasi yang ada di Indonesia pada Gambar 1.

Gambar 1. Perkembangan Inflasi



Sumber : Bank Indonesia, data diolah

Pada gambar 4.1 menunjukkan angka inflasi yang fluktuatif. Angka inflasi yang tinggi pada tahun 2006. Pada tahun 2006 tingginya inflasi disebabkan oleh dampak kenaikan BBM (Bahan Bakar Minyak) di tahun 2005 yang mengakibatkan kenaikan biaya transportasi dan kenaikan harga pada kelompok bahan makanan, disamping itu pelemahan nilai tukar rupiah juga memberi tekanan terhadap inflasi. Pada tahun 2008 tingginya inflasi sebagai dampak krisis global dimana salah satu kebijakan pemerintah juga menaikkan harga BBM. Disamping itu, laju inflasi disebabkan oleh tekanan dari *volatile food* (Inflasi Komponen Bergejolak) terkait dengan masih tingginya harga komoditas pangan global, dan juga tingginya tekanan faktor eksternal berupa peningkatan inflasi negara mitra dagang.

Pada tahun 2010 tingginya inflasi disebabkan oleh harga pangan yang meningkat. Kondisi anomali cuaca yang menjadi pemicu utama kenaikan harga kelompok bahan makanan menyebabkan menurunnya produksi dan terganggunya distribusi. Di sisi lain adanya kebijakan pemerintah berupa penyesuaian harga pada tarif dasar listrik turut memberi dampak pada inflasi.

Pada tahun 2013 inflasi cenderung meningkat merupakan dampak kebijakan kenaikan BBM bersubsidi oleh pemerintah. Disamping itu depresiasi rupiah turut menyumbang peningkatan inflasi mengakibatkan tingginya harga barang-barang dengan kandungan impor seperti bahan bangunan, elektronik dan

otomotif. Hingga awal tahun 2014 inflasi disebabkan oleh kebijakan pemerintah menaikkan harga LPG. Penyumbang inflasi terbesar sepanjang tahun 2006 hingga 2014 lebih banyak dari sisi *cost push inflation*.

### **Perkembangan NAB Danareksa Syariah Berimbang**

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah total Nilai Aktiva Bersih (NAB) Danareksa Syariah Berimbang yang diterbitkan setiap bulan oleh Manajer Investasi.

Tabel 2. Data total Nilai Aktiva Bersih Danareksa Syariah Berimbang tahun 2006-2014 (dalam Miliar Rupiah)

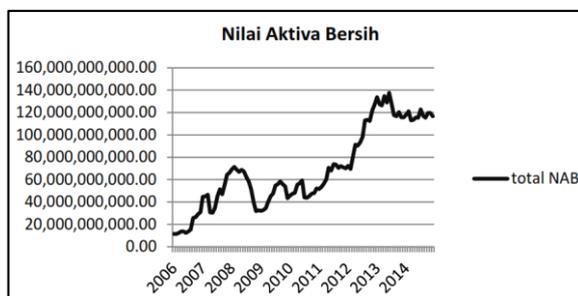
Bulan	Tahun									
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
Jan	11,495	44,570	69,076	32,077	45,828	51,511	72,295	133,759	117,901	
Feb	11,424	44,953	71,376	32,681	47,304	53,554	69,531	127,407	121,096	
Mar	12,096	46,532	68,873	34,393	48,231	56,340	80,029	126,315	112,895	
Apr	13,741	30,702	66,986	39,967	55,338	60,158	91,263	134,716	113,460	
Mei	13,679	30,266	68,830	45,003	56,756	70,596	90,294	128,906	115,604	
Jun	12,406	34,478	67,205	47,595	59,396	68,028	93,344	137,598	115,442	
Jul	13,664	45,038	62,277	54,741	44,031	73,746	98,322	127,456	122,718	
Agst	15,226	51,329	58,011	56,022	43,754	73,482	112,911	117,693	116,964	
Sep	25,779	46,885	51,077	58,410	45,320	70,406	113,439	116,628	115,451	
Okt	26,544	55,415	39,567	56,002	47,400	72,091	112,463	120,442	119,679	
Nov	29,038	64,413	31,756	53,966	47,948	70,943	121,788	115,721	119,680	
Des	30,896	66,114	32,534	43,296	52,084	69,991	127,481	115,703	116,587	
Rata-rata	17,999	46,725	57,297	46,179	49,449	65,904	98,597	125,195	117,290	

Sumber: Sentra Investasi Danareksa, data diolah

Berdasarkan Tabel 2, rata-rata NAB tertinggi Danareksa Syariah Berimbang terjadi pada tahun 2013, yaitu sebesar 125,195 dan rata-rata NAB terendah terjadi pada tahun 2006, yaitu sebesar 17,999. Sedangkan NAB tertinggi selama periode penelitian terjadi pada bulan Juni 2013, yaitu sebesar 137,598 dan nilai terendah terjadi pada bulan Februari 2006, yaitu sebesar 11,424. NAB tahun 2006 terhitung rendah, dari perspektif kondisi makro ekonomi Indonesia hal ini akibat adanya ketidakpastian iklim investasi yang belum menyentuh sektor riil. Dibandingkan NAB tahun 2013 mencapai kinerja terbaik manajer investasi dengan rata-rata paling tinggi, dengan perkembangan jumlah kepemilikan dan dana kelolaan seiring pertumbuhan ekonomi Indonesia secara makro.

Berikut ini disajikan grafik mengenai perkembangan NAB Danareksa Syariah Berimbang pada Gambar 2.

Gambar 2. Perkembangan NAB Danareksa Syariah Berimbang



Sumber: Sentra Investasi Danareksa, data diolah

Gambar 4.2 menunjukkan bahwa dari tahun ke tahun, Nilai Aktiva Bersih Danareksa Syariah Berimbang terus meningkat selama tahun 2006 hingga di puncak tahun 2013, dan mengalami penurunan NAB di tahun 2014. Berdasarkan komposisi portofolio menurut kelas aset, alokasi terbesar pada saham sedangkan komposisi portofolio menurut sektor industri, alokasi aset terbesar pada industri obligasi, barang konsumsi dan infrastruktur. Alokasi aset yang seimbang antara sektor keuangan dan sektor riil menjadi kebijakan investasi yang efektif sehingga secara keseluruhan grafik menggambarkan NAB Danareksa Syariah Berimbang terus mengalami pertumbuhan setiap tahun.

### Analisis Data

Uji statistik yang digunakan untuk menjawab hipotesis penelitian dilakukan dengan statistik parametrik menggunakan analisis regresi sederhana. Dari pengujian data sekunder yang diolah melalui perhitungan komputerisasi dengan program SPSS 17 *for windows*, didapatkan hasil uji sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Regresi Persamaan Penelitian

Model	Unstandardized Coefficient		t hitung	Sig. t
	B	Std. Error		
Constan	22,957	0,331	-5,643	0,000
Inflasi	-0,668	0,119		
Koefisien Korelasi (R)	0,48			
Koefisien Determinasi ( $R^2$ )	0,23			

Sumber: Data diolah dengan SPSS 17

### ***Analisis Regresi Sederhana***

Analisis regresi sederhana digunakan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh inflasi terhadap total Nilai Aktiva Bersih reksa dana Danareksa Syariah Berimbang. Dari tabel 3, hasil perhitungan hubungan inflasi terhadap total Nilai Aktiva Bersih dapat disusun dalam suatu persamaan sebagai berikut:

$$Y = 22,95 - 0,66X$$

Koefisien nilai konstanta adalah 22,95. Hal ini menunjukkan jika Inflasi (X) bernilai 0, maka total Nilai Aktiva Bersih (Y) bernilai 22,95. Selanjutnya koefisien regresi Inflasi (X) sebesar -0,66 memiliki arah yang negatif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu poin pada Inflasi akan menurunkan total Nilai Aktiva Bersih sebesar 0,66.

### ***Koefisien Korelasi***

Koefisien korelasi digunakan untuk mengetahui kuat atau tidaknya hubungan antara Inflasi dengan tingkat perkembangan total Nilai Aktiva Bersih. Dari tabel menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi sebesar 0,480. Nilai ini dapat diinterpretasikan bahwa hubungan inflasi terhadap total Nilai Aktiva Bersih mempunyai hubungan yang cukup kuat.

### ***Koefisien Determinasi***

Koefisien determinasi merupakan besaran yang menunjukkan besarnya variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independennya. Dengan kata lain, koefisien determinasi ini digunakan untuk mengukur seberapa jauh variabel bebas dalam menerangkan variabel terikatnya.

Dari tabel dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) diperoleh sebesar 0,230. Hal ini menunjukkan bahwa 23% perkembangan total Nilai Aktiva Bersih Reksadana Danareksa Syariah Berimbang dijelaskan oleh Inflasi dan 77% lainnya dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar Inflasi seperti indeks JII, Sertifikat Bank Indonesia Syariah, nilai tukar rupiah, dan jumlah uang beredar.

### ***Pengujian Hipotesis***

Hipotesis diuji kebenarannya dengan menggunakan uji t. Pengujian dilakukan dengan melihat taraf signifikan (*p-value*), jika taraf signifikan yang dihasilkan dari perhitungan di bawah 0,05 maka hipotesis diterima, sebaliknya jika

taraf signifikan hasil hitung lebih besar dari 0,05 maka hipotesis ditolak. Hipotesisnya adalah:

$H_0 : \beta = 0$ , Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap total Nilai Aktiva Bersih Danareksa Syariah Berimbang.

$H_a : \beta \neq 0$ , Inflasi berpengaruh signifikan terhadap total Nilai Aktiva Bersih Danareksa Syariah Berimbang.

Dari tabel dapat dilihat bahwa hasil pengujian Inflasi menunjukkan nilai t hitung sebesar -5,643. Berdasarkan pengujian hipotesis dengan teknik probabilitas menunjukkan bahwa taraf signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ) maka  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Dengan demikian maka dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi berpengaruh signifikan terhadap total Nilai Aktiva Bersih.

### **Pembahasan**

Dari hasil analisis dapat dijelaskan bahwa inflasi (X) mempunyai hubungan negatif dan signifikan terhadap total Nilai Aktiva Bersih (Y). Nilai koefisien variabel inflasi sebesar -0,66 memiliki arah yang negatif. Hal ini berarti setiap peningkatan satu satuan pada inflasi akan menurunkan tingkat total Nilai Aktiva Bersih sebesar 0,66.

Jika dibandingkan dengan penelitian terdahulu, memang terdapat perbedaan antara hasil penelitian yang dilakukan penulis dengan penelitian yang dilakukan Fitria Saraswati pada tahun 2013 yang meneliti tentang “Analisis Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah” menemukan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap NAB reksa dana syariah. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan penulis menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap NAB reksa dana syariah. Perbedaan tersebut dapat saja terjadi dikarenakan penelulis mengembangkan penelitian sebelumnya, dalam hal ini yaitu rentan waktu penelitian yang lebih panjang.

Hasil penelitian ini didukung oleh salah satu teori kebijakan moneter untuk mengurangi inflasi yang dilakukan oleh pemerintah adalah menurunkan penawaran uang. Perubahan ini akan menaikkan suku bunga. Sebagai akibatnya

perusahaan-perusahaan dan penanam modal akan mengurangi kegiatan investasi dan pengeluaran rumah tangga (konsumsi).<sup>10</sup>

Inflasi berakibat sangat buruk bagi perekonomian karena (i) menimbulkan gangguan terhadap fungsi uang, terutama terhadap fungsi tabungan (nilai simpan), (ii) melemahkan semangat menabung dan sikap terhadap menabung dari masyarakat, (iii) meningkatkan kecenderungan untuk berbelanja terutama untuk non-primer dan barang-barang mewah, dan (iv) mengarahkan investasi pada hal-hal yang non- produktif yaitu penumpukan kekayaan seperti tanah, bangunan, logam mulia, mata uang asing dengan mengorbankan investasi ke arah produktif seperti pertanian, industrial, perdagangan, transportasi dan lainnya.<sup>11</sup>

Inflasi menjadi salah satu faktor resiko investasi reksa dana yang mengakibatkan menurunnya total real return investasi. Pendapatan yang diterima dari investasi dalam reksa dana bisa jadi tidak dapat menutup kehilangan karena menurunnya daya beli, sehingga memberi dampak terhadap nilai aktiva bersih.<sup>12</sup>

## **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil pengujian regresi linear sederhana menunjukkan pengaruh negatif antara inflasi dan total Nilai Aktiva Bersih (NAB) dengan persamaan  $Y = 22,95 - 0,66X$ , artinya ketika terjadi peningkatan satu poin pada inflasi akan menurunkan total Nilai Aktiva Bersih sebesar 0,66. Demikian juga dengan hasil pengujian hipotesis dengan teknik probabilitas yang menunjukkan signifikansi  $0,000 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi berpengaruh negatif secara signifikan terhadap total NAB (Nilai Aktiva Bersih).

---

<sup>10</sup> Sadono Sukirno, Makroekonomi Teori Pengantar, Edisi Ketiga (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2011), h.348.

<sup>11</sup> Adiwarmanto Karim, Ekonomi Makro Islami Edisi Kedua, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2008), h.139

<sup>12</sup> Andri Soemitra, Bank & Lembaga Keuangan Syariah, (Jakarta: Kencana, 2009) h.180.

## DAFTAR PUSTAKA

- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution. Investasi Pada Pasar Modal Syariah. Jakarta: Kencana, 2008.
- Jauhari, Sofyan. "Investasi dalam Pandangan Al-Quran dan Sunnah", Situs resmi STIU Al- Hikmah, <http://www.stiualhikmah.ac.id/index.php/kecerdasan-finansial/188-investasi-dalam-pandangan-al-qur-an-sunnah> , diakses tanggal 7 Desember 2016.
- Karim, Adiwarmanto. Ekonomi Makro Islami. Edisi Kedua. Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2007.
- Kusumanisita, Apriliana Ika. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi NAB (Nilai Aktiva Nursalam, Statistik untuk Penelitian, Makassar: Alauddin University Press, 2011.
- Saraswati, Fitria. "Analisis Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah", Skripsi. Jakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah, 2013.
- Siregar, Syofian. Statistika Deskriptif Untuk Penelitian. Jakarta: Rajawali Press, 2012.
- Soemitra, Andri, "Bank & Lembaga Keuangan Syariah", Jakarta: Kencana, 2009.
- STIU Al-Hikmah. "Investasi Dalam Pandangan Al-Quran dan Sunnah". Situs Resmi STIU Al-Hikmah. <http://www.stiualhikmah.ac.id/index.php/kecerdasan-finansial/188-investasi-dalam-pandangan-al-qur-an-sunnah> ( 7 desember 2014).
- Sukirno, Sadono. Makroekonomi Teori Pengantar. Edisi ketiga. Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2011.