

Pengaruh Determinan Faktor Makro Dan Mikro Ekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Di Indonesia Periode Tahun 2019-2023

Hafidz Sydiq¹, Syamsul Hilal², Ersi Sisdianto³

¹²³ Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Program Studi Perbankan Syariah
Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, Indonesia

ARTICLE INFO

Article history:

Received Feb 2, 2025

Revised Feb 9, 2025

Accepted Feb 15, 2025

Keywords:

BI Rate
Jumlah Reksa Dana
Usia Reksa Dana
Nilai Aktiva Bersih
Reksa Dana Syariah

ABSTRAK

Reksa dana dapat diartikan sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Reksa dana syariah adalah reksa dana yang beroperasi sesuai dengan kaidah dan prinsip syariah dalam Islam, baik dalam bentuk akad antara investor sebagai pemilik (shahibul mal) dan manajer investasi sebagai perwakilan shahibul mal, maupun antara manajer investasi dengan pengguna investasi. Nilai Aktiva Bersih merupakan alat yang digunakan untuk menilai kinerja pengelolaan portofolio reksa dana syariah menunjukkan apakah kinerjanya cukup baik atau tidak. Penelitian ini menggunakan metode pendekatan kuantitatif, dengan menggunakan data sekunder. Metode analisis data yang digunakan adalah model regresi data panel diolah menggunakan Eviews 10. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling dan pengujian data menggunakan uji ketepatan model uji chow, uji hausman, uji legrange multiplier, dengan tingkat signifikansi 5%, uji hipotesis uji t, uji f, uji r, dan uji Regresi Data Panel. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa secara parsial bi rate berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah, jumlah reksa dana berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah, sedangkan pada nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah, dan usia reksa dana tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah. Pada uji secara simultan atau bersama-sama variabel nilai tukar rupiah, bi rate, jumlah reksa dana, dan usia reksa dana secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah.



Corresponding Author:

Hafidz Sydiq
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Program Studi Perbankan Syariah
Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, Indonesia
Jl. Endro Suratmin, Sukarame, Kec. Sukarame, Bandar Lampung, Indonesia 35131
Email: sydiqhafidz@gmail.com

1. PENDAHULUAN

Seiring dengan pertumbuhan ekonomi dan juga meningkatnya penduduk di Indonesia menjadikan masyarakat mulai menyisihkan sebagian penghasilan untuk disimpan sebagai tabungan di masa mendatang. Berkembangnya industri keuangan syariah di Indonesia yang beriringan dengan industri keuangan konvensional yang mulai tidak stabil, kini keuangan syariah mulai merambah pada sektor pasar modal syariah. Pasar modal syariah mencakup semua pembelian dan penjualan sekuritas.

Infrastruktur yang digunakan, proses jual beli serta surat berharga yang diperdagangkan menurut prinsip Islam.

Pasar modal berfungsi sebagai wadah investasi bagi masyarakat. Maka dengan hal tersebut, produk investasi di pasar modal menjadi fokus investor dan menjadi salah satu alternatif bagi investor dalam menginvestasikan dananya. Pasar modal memiliki perannya sendiri dalam pembangunan ekonomi suatu negara dengan mengoptimalkan sarana investasi. Jika dikembangkan dengan baik, maka dapat dijadikan tolak ukur kemajuan dari suatu negara. Pasar modal syariah hadir di kalangan masyarakat yang didominasi oleh muslim, hal tersebut menjadi sarana investasi yang tepat karena sistem pasar modal syariah ini bebas dari unsur-unsur yang diharamkan seperti riba, maisir, dan lain-lain.

Kondisi investasi yang baik didukung oleh faktor seperti kondisi politik, regulasi, penegakan hukum, persoalan pertanahan untuk lahan usaha, infrastruktur, dan faktor ekonomi. Makro ekonomi adalah salah satu indikator penting dalam menentukan kualitas iklim investasi. Kondisi makro ekonomi penting bagi investor, karena perubahan makro ekonomi akan mempengaruhi jumlah pengembalian yang diperoleh investor.

Makro ekonomi juga mewakili dinamika pengembalian saham yang mempengaruhi investor untuk menginvestasikan dana mereka di reksa dana Syariah. Faktor tersebut bisa berasal dari makro ekonomi maupun mikro ekonomi, seperti Inflasi, BI Rate, Kurs, Jumlah Uang Beredar, Jakarta Islamic Indeks, Indeks Saham Syariah Indonesia, Indeks Harga Saham, Volume Perdagangan, Usia, dan Jumlah Reksa Dana.

Investasi secara umum diartikan sebagai suatu keputusan untuk mengeluarkan dana pada saat ini untuk membeli aset riil atau aset keuangan dengan tujuan mendapatkan pendapatan yang lebih besar di masa depan. Investor dapat memasukkan asetnya ke dalam produk investasi dan berharap memperoleh keuntungan di kemudian hari dari hasil investasi. Seorang investor yang telah mengorbankan waktu dan risiko dalam investasinya tentu memiliki harapan untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Investasi yang biasa disebut dengan penanaman modal, memiliki pengaruh terhadap perekonomian.

Salah satu alasan utama melakukan investasi adalah mempersiapkan masa depan sedini mungkin melalui perencanaan kebutuhan yang disesuaikan dengan kemampuan keuangan saat ini. Adanya suatu perencanaan investasi adalah jauh lebih baik daripada tidak sama sekali. Salah satu lembaga yang berkaitan dengan investasi adalah pasar modal, dan salah satu instrumen pasar modal yang menjadi alternatif bagi masyarakat untuk berinvestasi adalah Reksa Dana. Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.

Reksa Dana Syariah adalah wadah untuk menghimpun dana masyarakat yang dikelola oleh badan hukum yang bernama Manajer Investasi, untuk kemudian diinvestasikan ke dalam surat berharga seperti saham, obligasi, dan instrumen pasar uang yang sesuai dengan ketentuan dan prinsip syariah Islam antara lain dengan portofolio penempatan dana di instrumen keuangan syariah seperti saham syariah dan sukuk. Reksa dana yang berdasarkan prinsip Syariah dengan menginvestasikan dana yang berhasil dihimpunnya kedalam portopolio efek yang tentunya tidak bertentangan dengan prinsip syariah, selain tidak boleh melakukan transaksi yang bersifat spekulatif, harus bersih dari sifat haram dan menerapkan prinsip kehati-hatian.

Reksa dana syariah sendiri merupakan salah satu alternatif dari pasar modal yang diperdagangkan dan cukup banyak digandrungi oleh masyarakat khususnya masyarakat yang tidak banyak memiliki waktu dan keahlian untuk menghitung resiko atas investasi mereka. Reksa dana syariah juga merupakan alternatif bagi masyarakat muslim yang ingin berinvestasi dan tetap berpegang pada prinsip syariah, karena di reksa dana syariah terdapat proses mekanisme pembersihan kekayaan non halal. Mekanisme pembersihan kekayaan non halal merupakan suatu proses pembersihan dari hal-hal yang mengganggu status kehalalan dari uang yang didapat selama proses investasi berlangsung. Proses mekanisme pembersihan kekayaan non halal dilakukan oleh Dewan Pengawas Syariah.

Berikut merupakan perkembangan dari Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah dari periode 2018 sampai 2023:



Gambar 1. Perkembangan Reksa Dana Syariah

Berdasarkan Gambar 1 Perkembangan Reksa Dana Syariah diatas, perkembangan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah dalam kurun waktu 2018 sampai 2023 mengalami fluktuasi (perubahan harga). Pada tahun 2018, nilai aktiva bersih mencapai 34,49 triliun dengan jumlah reksa dana syariah sebanyak 224. Pada tahun 2019, nilai aktiva bersih mengalami peningkatan menjadi 53,73 triliun dengan jumlah reksa dana syariah sebanyak 265. Pada tahun 2020, nilai aktiva bersih mengalami peningkatan cukup signifikan menjadi 74,36 triliun dengan jumlah reksa dana syariah sebanyak 289. Pada tahun 2021, nilai aktiva bersih mengalami penurunan yang cukup signifikan yaitu menjadi 44,00 triliun dengan jumlah reksa dana syariah sebanyak 289.

Pada tahun 2022, nilai aktiva bersih mengalami penurunan kembali yaitu menjadi 40,60 triliun dengan jumlah reksa dana syariah sebanyak 274. Kemudian pada tahun 2023, nilai aktiva bersih mengalami peningkatan yaitu menjadi 42,77 triliun dengan jumlah reksa dana syariah sebanyak 273. Hal ini tidak terlepas dari perhatian masyarakat kepada reksa dana sebagai peluang investasi yang menarik. Karena reksa dana mampu memberikan return yang lebih tinggi dibandingkan pasar apabila investor memilih reksa dana secara tepat sesuai dengan tujuan investasinya.

Berikut merupakan perbedaan perkembangan dari Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional dari periode 2018 sampai 2023:

Tabel 1. NAB Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional

Tahun	Reksa Dana Syariah		Reksa Dana Konvensional	
	Jumlah	NAB (Rp.Miliar)	Jumlah	NAB (Rp.Miliar)
2018	224	34.491,17	1.875	470.899,13
2019	265	53.735,58	1.916	488.460,78
2020	289	74.367,44	1.930	499.174,70
2021	289	44.004,18	1.909	534.434,11
2022	274	40.605,11	1.846	464.257,31
2023	273	42.775,16	1.533	458.682,30

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan 2023 (data diolah)

Berdasarkan Tabel 1 Perbedaan Perkembangan Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional diatas, perkembangan Nilai Aktiva Bersih (NAB) dalam kurun waktu 2018 sampai 2023. Reksa Dana Konvensional jauh lebih tinggi dari Reksa Dana Syariah, baik jumlah dan juga nilai aktiva bersih. Reksa Dana Syariah berbeda dengan Reksa Dana Konvensional dalam operasionalnya, dan yang paling tampak adalah proses penyaringan dalam mengontruksi portofolio. Penyaringan prinsip syariah akan mengeluarkan jenis saham yang memiliki aktifitas yang di larang Islam atau mengandung aktifitas haram seperti riba, judi, gharar, dan seterusnya.

Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan salah satu tolak ukur dalam memantau hasil investasi atas reksadana. NAB/Unit. Penyertaan adalah harga wajar dari portofolio suatu reksadana setelah dikurangi biaya operasional kemudian dibagi jumlah Unit Penyertaan yang telah beredar (dimiliki investor) pada suatu periode. NAB dilaporkan Manajer Investasi ke Bank Kustodian.

Nilai Aktiva Bersih merupakan indikator untuk menentukan harga beli maupun harga jual dari setiap unit penyertaan reksadana. Perubahan setiap Nilai Aktiva Bersih ini dapat dijadikan sebagai indikator kinerja suatu reksa dana apakah nilainya positif (meningkat) atau negatif (menurun). Nilai Aktiva Bersih merupakan jumlah aktiva setelah dikurangi dengan kewajiban-kewajiban yang ada. Besarnya Nilai Aktiva Bersih bisa berfluktuasi setiap harinya, tergantung dari perubahan nilai efek dari portofolio. Meningkatnya nilai aktiva bersih mengindikasikan naiknya nilai investasi pemegang saham unit penyertaan. Begitu juga sebaliknya, menurunnya nilai aktiva bersih berarti berkurangnya nilai investasi pemegang saham per unit penyertaan.

2. METODE

Jenis metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, dimana data yang digunakan dalam bentuk numerik yang dapat diukur atau dihitung secara langsung. Penelitian kuantitatif dimana proses penggalan informasi diwujudkan dalam bentuk angka-angka sebagai alat untuk menemukan keterangan mengenai apa yang diketahui. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel. Data panel adalah jenis data yang merupakan gabungan antara data runtun waktu (time series) dan data silang (cross section). memiliki karakteristik yaitu terdiri atas beberapa objek dan meliputi beberapa periode waktu. Data panel memiliki karakteristik yaitu terdiri atas beberapa objek dan meliputi beberapa periode waktu. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan data sekunder.

Populasi merupakan keseluruhan objek atau subjek yang berada pada suatu wilayah dan memenuhi syarat-syarat tertentu yang berkaitan dengan masalah penelitian. Populasi yang diambil sebagai objek penelitian ini adalah seluruh Reksa dana syariah yang masih aktif terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selama periode tahun 2019 sampai 2023 yang berjumlah 273 Reksa dana syariah. Sampel merupakan bagian dari populasi yang memiliki ciri-ciri atau keadaan tertentu yang akan diteliti. Dalam penelitian ini sampel diambil menggunakan metode purposive sampling, yaitu pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu agar diperoleh sampel yang relevan dengan tujuan mendapatkan sampel yang representatif dan memenuhi ketentuan yang ditetapkan. Hal yang menjadi kriteria dalam penentuan sampel yaitu :

1. Reksa dana syariah terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selama periode tahun 2019 sampai dengan 2023.
2. Produk reksa dana syariah yang digunakan adalah reksa dana syariah yang terdaftar selama periode 2019 sampai dengan 2023.
3. Reksa dana syariah sudah efektif beroperasi selama periode 2019 sampai dengan 2023.
4. Reksa dana syariah yang mengeluarkan laporan keuangan selama periode 2019 sampai dengan 2023.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Pemilihan Model

a. Hasil Uji Chow

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	122.535817	(8,32)	0.0000
Cross-section Chi-square	155.440397	8	0.0000

Dari hasil yang tertera pada tabel 2 diatas, ditemukan bahwa nilai probabilitas Cross section F adalah 0,0000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas $0,0000 < 0,05$ yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model data panel yang paling sesuai di antara common effect model dan fixed effect model adalah fixed effect model.

b. Hasil Uji Hausman

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test Equation: Untitled Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	4	1.0000

Dari hasil yang tertera pada tabel 3 diatas, terlihat bahwa nilai probabilitas Cross section random adalah 1,0000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas $0,0000 > 0,05$, yang berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model data panel yang paling sesuai antara random effect model dan fixed effect model adalah random effect model.

c. Hasil Uji Legrange Multiplier (LM)

Tabel 4. Hasil Uji Legrange Multiplier (LM)

Lagrange multiplier (LM) test for panel data Date: 10/26/24 Time: 11:10 Sample: 2019 2023 Total panel observations: 45 Probability in ()			
Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	83.02785 (0.0000)	2.812486 (0.0935)	85.84034 (0.0000)
Honda	9.111962 (0.0000)	-1.677047 (0.9532)	5.257279 (0.0000)
King-Wu	9.111962 (0.0000)	-1.677047 (0.9532)	3.891491 (0.0000)
GHM	-- --	-- --	83.02785 (0.0000)

Dari hasil yang tertera pada tabel 4 diatas, terlihat bahwa nilai probabilitas Breusch-Pagan adalah 0,0000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas $0,0000 < 0,05$, yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model data panel yang paling sesuai antara random effect model dan fixed effect model adalah random effect model.

Berdasarkan dari hasil tiga pengujian yaitu Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Legrange Multiplier (LM), maka model terbaik dalam penelitian ini adalah menggunakan Random Effect Model, maka dari itu untuk melakukan analisis regresi data panel bisa menggunakan model Random Effect Model.

Asumsi Klasik Panel

Menurut Gujarati & Porter, persamaan yang memenuhi asumsi klasik hanya persamaan yang menggunakan metode Generalized Least Square (GLS). Dalam eviews, model estimasi yang menggunakan metode GLS hanya Random Effect Model, sedangkan Common Effect dan Fixed Effect menggunakan Ordinary Least Square (OLS). Dengan demikian perlu atau tidaknya pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini tergantung pada hasil pemilihan metode estimasi. Apabila berdasarkan pemilihan metode estimasi yang sesuai untuk persamaan regresi adalah Random Effect Model, maka tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik. Sebaliknya, apabila metode estimasi

persamaan regresi lebih cocok menggunakan Common Effect atau Fixed Effect (OLS) maka perlu dilakukan uji asumsi klasik.

Hasil Uji Hipotesis

a. Hasil Uji t (Uji Parsial)

Tabel 5. Hasil Uji t (Parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	Statistic	Prob.
C	1228115.	697653.2	1.760352	0.0860
X1	23.14720	27.96534	0.827711	0.4127
X2	-63221.06	27766.89	-2.276851	0.0282
X3	-4551.270	2124.053	-2.142729	0.0383
X4	11669.51	10251.66	1.138305	0.2618

Berdasarkan hasil tabel 5 diatas, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Variabel Nilai Tukar Rupiah (X1), memiliki nilai t-Statistic sebesar 0,827 dengan nilai Probabilitas sebesar 0,4127 > 0,05 maka H0 diterima dan H1 ditolak, bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel Nilai Tukar Rupiah (X1) secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (Y)
2. Variabel BI Rate (X2), memiliki nilai t-Statistic sebesar -2,276 dengan nilai Probabilitas sebesar 0,0282 < 0,05 maka H0 ditolak dan H2 diterima, bisa ditarik kesimpulan variabel BI Rate (X2) secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (Y)
3. Variabel Jumlah Reksa Dana (X3), memiliki nilai t-Statistic sebesar -2.142 dengan nilai Probabilitas sebesar 0.0383 < 0,05 maka H0 ditolak dan H3 diterima, bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel Jumlah Reksa Dana (X3) secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (Y)
4. Variabel Usia Reksa Dana (X4), memiliki nilai t-Statistic sebesar 1.138 dengan nilai Probabilitas sebesar 0.2618 > 0,05 maka H0 diterima dan H4 ditolak, bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel Jumlah Reksa Dana (X3) secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (Y)

b. Hasil Uji F (Simultan)

Tabel 6. Hasil Uji F (Simultan)

R-squared	0.128051	Mean dependent var	9719.934
Adjusted R-squared	0.040857	S.D. dependent var	44688.70
S.E. of regression	43766.27	Sum squared resid	7.66E+10
F-statistic	1.468566	Durbin-Watson stat	2.206164
Prob(F-statistic)	0.229823		

Berdasarkan tabel 6 dapat diketahui bahwa hasil uji F (Simultan) mendapatkan nilai probabilitas (F statistic) sebesar 0.229823 > 0,05, yang berarti bahwa H0 diterima dan H5 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Nilai Tukar Rupiah (X1), BI Rate (X2), Jumlah Reksa Dana (X3) dan Usia Reksa Dana (X4) secara simultan atau bersama-sama tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah.

c. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Weighted Statistics			
R-squared	0.128051	Mean dependent var	9719.934
Adjusted R-squared	0.040857	S.D. dependent var	44688.70
S.E. of regression	43766.27	Sum squared resid	7.66E+10
F-statistic	1.468566	Durbin-Watson stat	2.206164
Prob(F-statistic)	0.229823		

Berdasarkan tabel 7 diatas, menunjukan bahwa penelitian ini memperoleh nilai Adjusted R-squared sebesar 0.040857. Hal ini menunjukan bahwa variabel terikat yaitu Nilai Aktiva Bersih dapat

dipengaruhi oleh variabel bebas yaitu Nilai Tukar Rupiah, BI Rate, Jumlah Reksa Dana dan Usia Reksa Dana sebesar 4% sedangkan sisanya 96%. Nilai Aktiva Bersih dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Hasil dari uji determinan tersebut memberikan makna bahwa masih terdapat variabel independen (bebas) lain yang mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah. Untuk itu perlu penelitian lebih lanjut.

Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini menguji pengaruh Nilai Tukar Rupiah, BI Rate, Jumlah Reksa Dana dan Usia Reksa Dana terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah periode tahun 2019 sampai 2023 dengan sampel penelitian sebanyak 9 Reksa Dana Syariah. Setelah dilakukan uji pemilihan model regresi data panel, maka model data panel yang tepat digunakan dalam penelitian ini adalah model Random Effect Model (REM).

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel dengan menggunakan Random Effect Model (REM) maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 1228115.06112 + 23.1472017931 \cdot X_1 - 63221.0597007 \cdot X_2 - 4551.27014368 \cdot X_3 + 11669.509938 \cdot X_4 + \varepsilon$$

1. Berdasarkan persamaan diatas nilai konstanta yang diperoleh sebesar 1228115.06112. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel independen = 0 maka variabel Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah juga akan naik sebesar 1228115.06112.
2. Berdasarkan persamaan regresi diperoleh nilai koefisien regresi variabel Nilai Tukar Rupiah (X_1) bernilai sebesar 23.1472017931, Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan Nilai Tukar Rupiah akan menaikkan Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah sebesar 23.1472017931, sedangkan variabel independen lainnya dianggap tetap.
3. Berdasarkan persamaan regresi diperoleh koefisien regresi variabel BI Rate (X_2) sebesar -63221.0597007. Hal ini menunjukkan kenaikan BI Rate akan menurunkan Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah sebesar -63221.0597007, sedangkan variabel independen lainnya dianggap tetap.
4. Berdasarkan persamaan regresi diperoleh koefisien regresi variabel Jumlah Reksa Dana (X_3) sebesar -4551.27014368. Hal ini menunjukkan kenaikan Jumlah Reksa Dana akan menurunkan Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah sebesar -4551.27014368, sedangkan variabel independen lainnya dianggap tetap.
5. Berdasarkan persamaan regresi diperoleh koefisien regresi variabel Usia Reksa Dana (X_4) bernilai sebesar 11669.509938, Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan Usia Reksa Dana akan menaikkan Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah (Y) sebesar 11669.509938, sedangkan variabel independen lainnya dianggap tetap.

4. PEMBAHASAN

Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah

Berdasarkan hasil uji t (parsial) yang telah dijelaskan sebelumnya, terlihat bahwa Variabel Nilai Tukar Rupiah (X_1) memiliki nilai Probabilitas sebesar 0,4127 > 0,05. Kemudian berdasarkan persamaan regresi, diperoleh koefisien regresi untuk variabel ini sebesar 23.1472017931. Oleh karena itu sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak atau dapat diartikan bahwa variabel Nilai Tukar Rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah.

Masih sedikitnya instrumen pada reksa dana syariah yang mengandung instrumen investasi luar negeri sehingga perubahan yang terjadi pada perkembangan nilai tukar rupiah tidak terlalu berpengaruh bagi perkembangan nilai aktiva bersih reksa dana syariah. Berdasarkan hasil uji penelitian ini bertentangan dengan teori yang digunakan yaitu teori portofolio bahwa hubungan teori portofolio dengan nilai tukar rupiah terletak pada bagaimana pergerakan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing dapat memengaruhi risiko dan imbal hasil portofolio, khususnya yang mengandung aset dalam berbagai mata uang. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Zein Wiratama Yudhanto, Citra Mulya Sari yang menyebutkan Nilai Tukar dan Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah tidak berpengaruh. Akan tetapi, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan

oleh Efrinal dan Ana Dwi Putriani menyatakan bahwa Nilai Tukar Rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap NAB reksa dana syariah.

Pengaruh BI Rate terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah

Berdasarkan hasil uji t (parsial) yang telah dijelaskan sebelumnya, terlihat bahwa Variabel BI Rate (X2) memiliki nilai nilai Probabilitas sebesar $0,0282 < 0,05$. Kemudian berdasarkan persamaan regresi, diperoleh koefisien regresi untuk variabel ini sebesar -63221.0597007. Oleh karena itu sehingga H_0 ditolak dan H_2 diterima atau dapat diartikan bahwa variabel BI Rate berpengaruh negatif signifikan terhadap variabel Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham. Disaat suku bunga Bank Indonesia (BI Rate) meningkat akan membuat nilai aktiva bersih reksa dana syariah akan menurun. Sebaliknya jika suku bunga turun akan membuat nilai aktiva bersih meningkat. Hal ini bisa terjadi apabila suku bunga naik maka investor yang memiliki sifat rasional tentu akan memilih menginvestasikan dananya pada produk tabungan atau deposito.

Berdasarkan hasil uji penelitian ini sesuai dengan teori yang digunakan yaitu teori portofolio bahwa teori portofolio memberikan kerangka kerja bagi investor untuk mempertimbangkan BI Rate sebagai salah satu faktor utama dalam pengambilan keputusan alokasi aset. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mohammad Apriyanto, Diharpi Herli Setyowati dan Ine Mayasari, yang menyebutkan BI Rate berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah. Akan tetapi, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nazirah Maida Winati Putri, Iskandar dan Nanda Safarida menyatakan bahwa BI Rate tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah.

Pengaruh Jumlah Reksa Dana terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah

Berdasarkan hasil uji t (parsial) yang telah dijelaskan sebelumnya, terlihat bahwa Variabel Jumlah Reksa Dana (X3) memiliki nilai nilai Probabilitas sebesar $0,0383 < 0,05$. Kemudian berdasarkan persamaan regresi, diperoleh koefisien regresi untuk variabel ini sebesar -4551.27014368. Oleh karena itu sehingga H_0 ditolak dan H_3 diterima atau dapat diartikan bahwa variabel Jumlah Reksa Dana berpengaruh negatif signifikan terhadap variabel Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah. Semakin banyak jumlah produk reksa dana yang beredar menunjukkan bahwa reksa dana tersebut memberikan keuntungan. Semakin banyaknya penawaran reksa dana syariah, semakin besar peluang investasi dalam reksa dana syariah. Dengan demikian, akan terjadi peningkatan jumlah dana yang diinvestasikan dalam reksa dana syariah.

Berdasarkan hasil uji penelitian ini sesuai dengan teori yang digunakan yaitu teori portofolio bahwa teori portofolio memiliki hubungan dengan jumlah reksa dana karena keduanya berfokus pada optimalisasi alokasi aset dan manajemen risiko. Hasil ini sesuai dengan penelitian dilakukan oleh Rizal, dkk, yang menyebutkan Jumlah Reksa Dana berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah. Akan tetapi, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Dinda Wulandari dan Roza Linda, menunjukkan bahwa jumlah reksa dana syariah tidak memiliki pengaruh terhadap NAB reksa dana syariah.

Pengaruh Usia Reksa Dana terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah

Berdasarkan hasil uji t (parsial) yang telah dijelaskan sebelumnya, terlihat bahwa Variabel Usia Reksa Dana (X4) memiliki nilai nilai Probabilitas sebesar $0,2618 > 0,05$. Kemudian berdasarkan persamaan regresi, diperoleh koefisien regresi untuk variabel ini sebesar 11669.509938. Oleh karena itu sehingga H_0 diterima dan H_4 ditolak atau dapat diartikan bahwa variabel Usia Reksa Dana tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah. Hal ini menunjukkan bahwasannya usia reksa dana tidak menjadi patokan bagi para investor. Reksa dana yang memiliki usia lebih tua tidak menjamin memberikan tingkat pengembalian keuntungan yang lebih besar dibanding reksa dana yang memiliki usia muda.

Berdasarkan hasil uji penelitian ini bertentangan dengan teori yang digunakan yaitu teori portofolio bahwa Teori portofolio dan usia reksa dana saling berkaitan, karena keduanya mempengaruhi keputusan investasi dan pengelolaan risiko dalam konteks reksa dana. Hasil ini

sesuai dengan penelitian dilakukan oleh Ni Putu Nadia Putri Febrianti dan Putu Agus Ardiana, yang menyebutkan Usia Reksa Dana tidak memengaruhi kinerja reksa dana secara signifikan. Akan tetapi, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fathimah Awliyaul Alim, Muhamad Umar Mai, dan Setiawan, menunjukkan bahwa Umur Reksa Dana berpengaruh secara signifikan terhadap NAB reksa dana syariah.

Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, BI Rate, Jumlah Reksa Dana dan Usia Reksa Dana terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah

Berdasarkan hasil uji F (simultan) yang telah dijelaskan sebelumnya, terlihat bahwa variabel nilai tukar rupiah, bi rate, jumlah reksa dana dan usia reksa dana memiliki nilai nilai Probabilitas (F statistic) sebesar $0.229823 > 0,05$. Oleh karena itu sehingga H_0 diterima dan H_5 ditolak atau dapat diartikan bahwa variabel nilai tukar rupiah, bi rate, jumlah reksa dana dan usia reksa dana secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah.

Berdasarkan hasil uji penelitian ini bertentangan dengan teori yang digunakan yaitu teori portofolio bahwa teori portofolio memberikan pedoman bagi investor dalam menghadapi faktor makro ekonomi dan mikro ekonomi, seperti nilai tukar rupiah, BI Rate, jumlah reksa dana, dan usia reksa dana. Hasil ini sesuai dengan penelitian dilakukan oleh penelitian yang dilakukan oleh Hilman Abdul Karim, Nurdin menyatakan bahwa Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi, kurs rupiah dan bi rate bersama-sama tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih secara simultan. Akan tetapi, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rizal, dkk, menunjukkan bahwa secara simultan, Tingkat Inflasi, BI Rate, nilai tukar, dan jumlah Reksa Dana Syariah secara bersama-sama berpengaruh terhadap NAB Reksa Dana Syariah.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan dalam penelitian ini mengenai pengaruh determinan faktor makro dan mikro ekonomi terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah periode tahun 2019-2023, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: Variabel Nilai Tukar Rupiah secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia. Hasil ini menunjukkan nilai aktiva bersih tetap stabil disaat nilai tukar rupiah mengalami perubahan. Variabel BI Rate secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia. Hasil ini menunjukkan bahwa ketika suku bunga (bi rate) meningkat maka nilai aktiva bersih akan mengalami penurunan. Variabel Jumlah Reksa Dana secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia. Hasil ini menunjukkan bahwa ketika jumlah reksa dana bertambah atau berkurang maka dapat membuat perubahan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah. Variabel Usia Reksa Dana secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia. Hasil ini menunjukkan bahwasannya usia reksa dana tidak menjadi pengaruh bagi nilai aktiva bersih reksa dana syariah. Variabel Nilai Tukar Rupiah, BI Rate, Jumlah Reksa Dana dan Usia Reksa Dana secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah di Indonesia. Hasil ini menunjukkan bahwasannya Nilai Tukar Rupiah, BI Rate, Jumlah Reksa Dana dan Usia Reksa Dana tidak berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah.

DAFTAR PUSTAKA

- Budi Untung, Hukum Bisnis Pasar Modal, (Yogyakarta : CV. Andi Offset, 2011): 207.
 Damodar N. Gujarati, dan Dawn C. Porter, *Dasar-Dasar Ekonometrika*, (Jakarta: Selemba Empat, 2010)
 Evan Hamzah Muchtar, Iwan Maulana, dan Shelly Silviani, "NILAI AKTIVA BERSIH REKSA DANA SYARIAH: DITINJAU DARI ASPEK INFLASI, KURS, BI 7 DAYS REPO RATE DAN TINGKAT RETURN," t.t.

- Fauzan Akbar Albastiah dan Ersi Sisdiyanto, "Jurnal Akuntansi dan Pajak," Jurnal Akuntansi dan Pajak, Vol.23, No.01, (2022) : 4
<https://doi.org/10.22515/jifa.v7i1.9753>.
- Inggi A.Achisien, Investasi Syariah di Pasar Modal, (Jakarta : Gramedia Pustaka Utama, 2000): 85.
- Khavid Normasyhuri, Erike Anggraeni, dan Nanang Defri Wahyu Pratama, "Reaksi ketahanan pada Indeks Harga Saham Gabungan dan Indeks Saham Syariah Indonesia: bukti kondisi sebelum dan era Covid-19," Jurnal Akuntansi Aktual 9, no. 2 (28 Juli 2022): 111, <https://doi.org/10.17977/um004v9i22022p111>.
- Khoirunnisa Azzahra dan Baiq Fitri Arianti, "Determinan Makro Ekonomi Yang Mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah," Gorontalo Accounting Journal 4, no. 2 (9 Oktober 2021): 146, <https://doi.org/10.32662/gaj.v4i2.1681>.
- M.Irsan Nasarudin, Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia, (Jakarta : Prenada, 2006): 54.
- Muhammad Dedat Dingkoroci Akasumbawa dan Abdul Qoyum, "Dampak Variabel Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Menggunakan Metode Regresi Data Panel," Riset, Ekonomi, Akuntansi dan Perpajakan (Rekan) 4, no. 2 (30 September 2023): 127–42, <https://doi.org/10.30812/rekan.v4i2.3213>.
- Muhammad Taufiq, Andri Soemitra, dan Muhammad Ikhsan Harahap, "Pengaruh Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Inflasi Terhadap Kinerja NAB Reksa Dana Saham Syariah Tahun 2018-2022," Journal of Islamic Economics and Finance 1, no. 4 (21 Oktober 2023): 335–47, <https://doi.org/10.59841/jureksi.v1i4.542>.
- Nanang Martono, Metode Penelitian Kuantitatif Analisis Isi Dan Analisis Data Sekunder, (2013): 74-79
- Nur Anifatul Wakhidah, Ersi Sisdiyanto, dan Erike Anggraini, "Faktor–Faktor Volatilitas Makroekonomi dan Kondisi Internal Perbankan terhadap Pembiayaan Bank Umum Syariah Periode 2019 – 2023," Jurnal Kolaboratif Sains, Vol,7 No.10, (Oktober 2024): 3855.
- Rizal Mahmudin, Madnasir, dan Ersi Sisdiyanto, "Islamic Economic Perspective on Balancing Growth and Equity: A Quantitative Analysis of Inflation and Investment in ASEAN Economies," JIFA (Journal of Islamic Finance and Accounting) 7, no. 1 (20 Agustus 2024): 79–89,
- Sugiyono. Metode Penelitian Kombinasi, (Bandung: Alfabeta, 2016):126
- Surono Surono dkk., "Comparison Of Sharia Performance And Conventional Mutual Funds In Forming Optimal Portfolio," Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah 4, no. 3 (18 Desember 2021): 655–672, <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.711>.
- Wanda Aprilianti dan Ersi Sisdiyanto, "Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Pada Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)," Jurnal Bisnis Kreatif dan Inovatif 1, no. 2 (16 Mei 2024): 33–43, <https://doi.org/10.61132/jubikin.v1i2.90>.