

**PENGARUH BI RATE, INDEKS SAHAM SYARIAH  
INDONESIA (ISSI), NILAI TUKAR RUPIAH, DAN  
INFLASI TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH (NAB)  
REKSA DANA SAHAM SYARIAH DI INDONESIA  
TAHUN 2019-2023**

**Pipit Nur Khasanah<sup>1</sup>, Sobrotul Imtikhana<sup>2</sup>, Moegiri<sup>3</sup>**

<sup>1</sup>*Program Studi Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomika dan Bisnis  
Universitas Muhammadiyah Pekajangan Pekalongan  
[pipitnurkhasanah22@gmail.com](mailto:pipitnurkhasanah22@gmail.com)*

**Abstrak**

*Tujuan penulis berkeinginan menganalisis pengaruh BI rate, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), nilai tukar rupiah dan inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana saham syariah di indonesia tahun 2019-2023. Total sampel yang dikumpulkan adalah 35l. Dengan diujikan melalui analisis regresi linier berganda dengan bantuan software SPSS for windows. Berdasarkan uji hipotesis ISSI, dan inflasi memiliki pengaruh secara parsial terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB). Sedangkan BI rate dan nilai tukar tidak memiliki pengaruh pada Nilai Aktiva Bersih (NAB). Berdasarkan hasil perhitungan koefisien determinasi pada model, diperoleh nilai sebesar 0,389. Yang artinya 38,9% NAB bisa diuraikan oleh variabel independen, sementara itu sisanya 61,1%, NAB dipengaruhi oleh variabel lain selain yang tercakup di skripsi ini seperti manajemen investasi, beban operasional, kebijakan deviden, dan lainnya.*

**Kata kunci:** BI rate, ISSI, nilai tukar, inflasi, NAB.

***The Effect of BI Rate, Indonesian Sharia Stock Index (ISSI),  
Rupiah Exchange Rate and Inflation on the Net Asset Value  
(NAV) of Sharia Stock Mutual Funds in Indonesia in 2019-  
2023***

**Abstract**

*The purpose of this study was to analyze and determine the effect of the BI rate, the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI), the rupiah exchange rate, and inflation on the Net Asset Value (NAV) of sharia stock mutual funds in Indonesia from 2019 to 2023. There were thirty-five samples obtained. With the use of SPSS for Windows software, multiple linear regression analysis was used to conduct the test. Based on the hypothesis test, the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) and inflation have a partial effect on Net Asset Value (NAV). Meanwhile, the BI rate and exchange rate have no effect on Net Asset Value (NAV). Based on the calculation of the coefficient of determination (adjusted R-Square) in the model, a value of 0,389 was obtained. This means that 38.9% of Net Asset Value (NAV)*

*can be explained by the independent variables in this study, while the remaining 61,1% of Net Asset Value (NAV) is influenced by other variables not examined in this study, such as investment management, operating expenses, dividend policy, and others.*

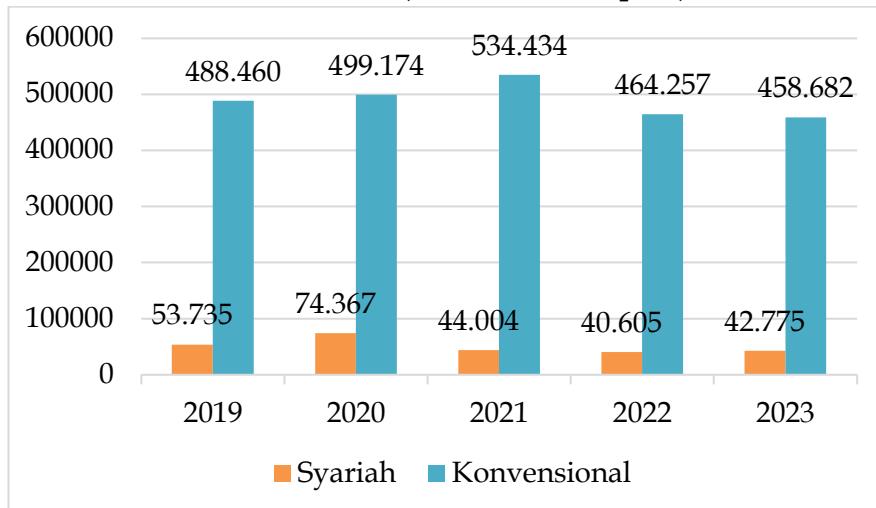
**Keywords:** BI rate, ISSI, exchange rate, inflation, NAV

## PENDAHULUAN

Reksa dana syariah adalah salah satu jenis instrumen keuangan yang bisa digunakan sebagai pilihan investasi untuk individu yang mengharapkan keuntungan yang stabil juga dapat dipertanggungjawabkan secara syariah dari hasil usaha mereka sendiri. Reksa dana syariah tidak hanya menghasilkan keuntungan finansial, tapi mereka pun berkomitmen pada nilai-nilai religius dan bertanggung jawab terhadap lingkungan. Semua ini dilakukan sambil mempertimbangkan keuntungan investor. Karena mereka memiliki kemampuan untuk mengumpulkan uang dari investor guna mendukung perluasan dan kemajuan bisnis nasional swasta dan BUMN. (Burhanudin, 2019).

Reksa dana syariah masih jauh dari konvensional jika dilihat pada hal kinerjanya. Grafik berikut menunjukkan hal ini:

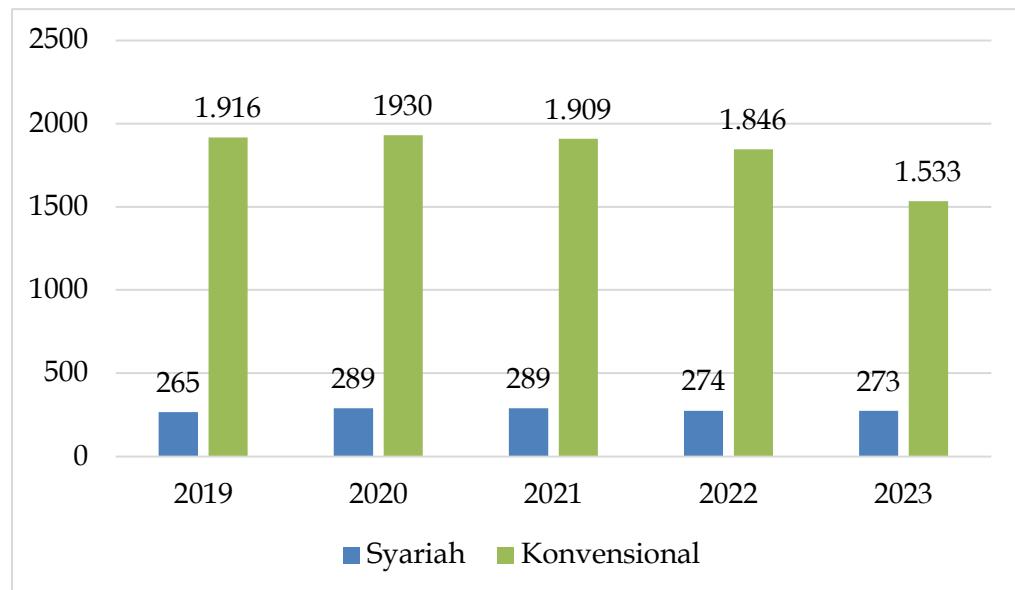
**Gambar 1 Perbandingan NAB Reksa Dana Syariah dengan Reksa Dana Konvensional (dalam miliar rupiah)**



Sumber: Statistik Reksa Dana Syariah Indonesia, 2023

Perbandingan antara reksa dana syariah dan konvensional di tahun 2019 adalah 1:9, kemudian di tahun 2020 memiliki perbandingan sebesar 1:6. Selanjutnya pada tahun 2021 perbandingannya sebesar 1:12, di tahun 2022 sebesar 1:11, dan di tahun 2023 perbandingannya sebesar 1:10. Dengan demikian disimpulkan bahwa jumlah NAB pada reksa dana syariah punya angka perbandingan yang cukup kecil daripada NAB reksadana konvensional.

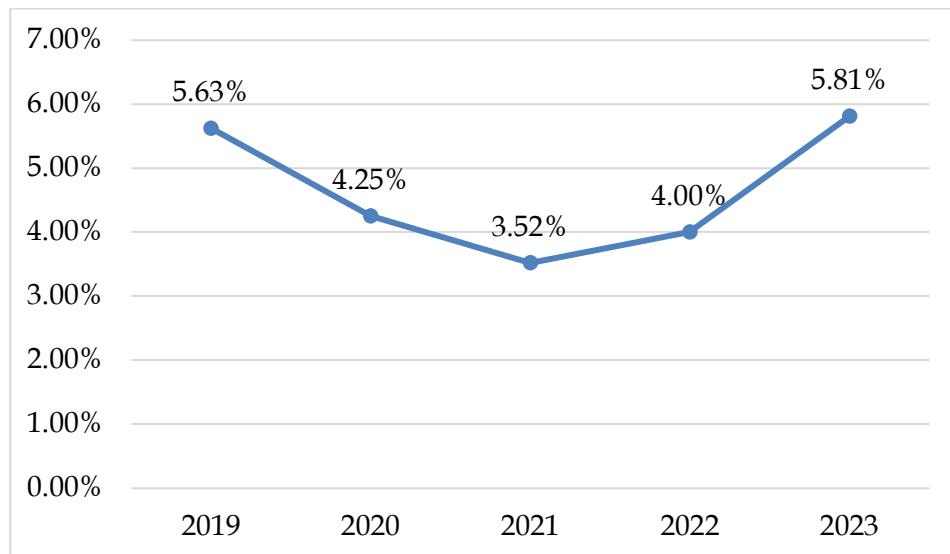
**Gambar 2 Grafik Perbandingan Total Reksa Dana Syariah dengan Reksa Dana Konvensional**



Sumber: Statistik Reksa Dana Syariah Indonesia, 2023

Berdasarkan grafik pada gambar 2 menunjukkan jumlah reksa dana syariah memiliki titik tertinggi di tahun 2020 dan 2021 yaitu 289 dan terendah pada tahun 2019 yaitu sejumlah 265. Selain itu sejak tahun 2020 menuju 2023 jumlah reksa dana syariah turun berturut-turut. Dengan perbandingan pada tahun 2019 memiliki angka sebesar 1:7, kemudian pada tahun 2020 sampai 2022 memiliki perbandingan yang hampir sama, yaitu sebesar 1:6, dan pada tahun 2023 memiliki perbandingan 1:5.

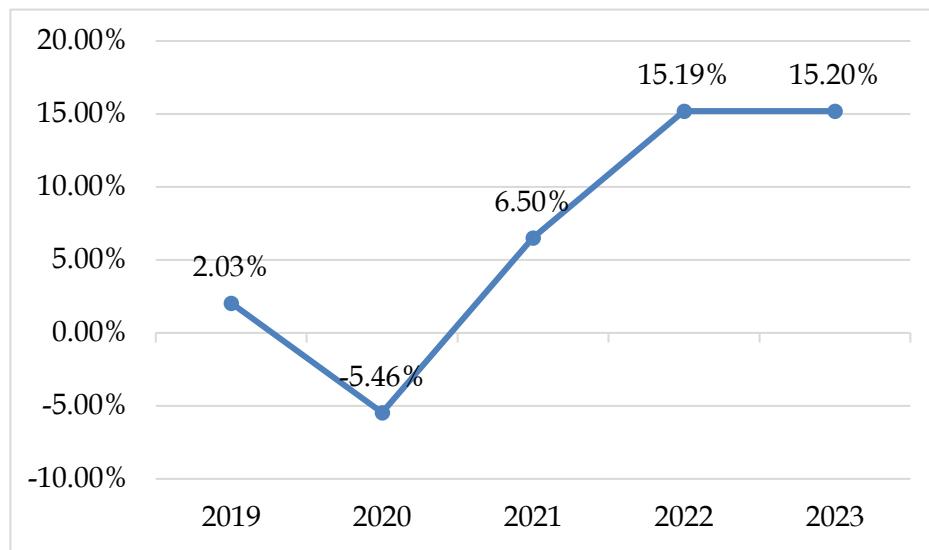
**Gambar 3 Perkembangan Rata-Rata BI Rate Tahun 2019-2023**



Sumber: Statistik Reksa Dana Syariah, 2023

Berdasarkan grafik pada gambar 3 diatas, rata-rata BI rate dari tahun 2020 sampai 2023 mengalami peningkatan yang cukup signifikan yaitu 3,52% di tahun 2019, kemudian 4% di tahun 2021, dan 5,81% di tahun 2023. BI rate pada tahun 2023 merupakan rate tertinggi selama periode 5 tahun terakhir.

**Gambar 4 Laju Pertumbuhan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2019-2023**

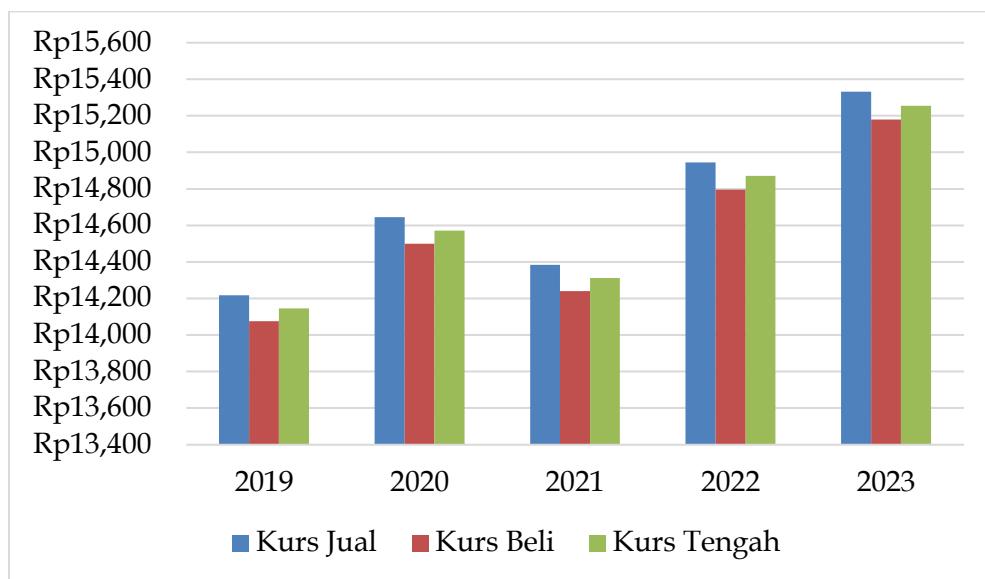


Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2023

Ini adalah faktor kedua yang diduga memiliki dampak pada NAB reksa dana syariah. Laju pertumbuhan ISSI turun dan menjadi titik terendah di tahun 2020 sebesar -5,46%. Namun menuju tahun 2023, laju pertumbuhan mengalami peningkatan drastis yaitu 6,5% di tahun 2021, 15,19% di tahun 2022, dan 15,20%

di tahun 2023.

**Gambar 5 Rata - Rata Nilai Tukar (Kurs) Mata Uang Rupiah Terhadap Dollar Amerika 2019-2023**

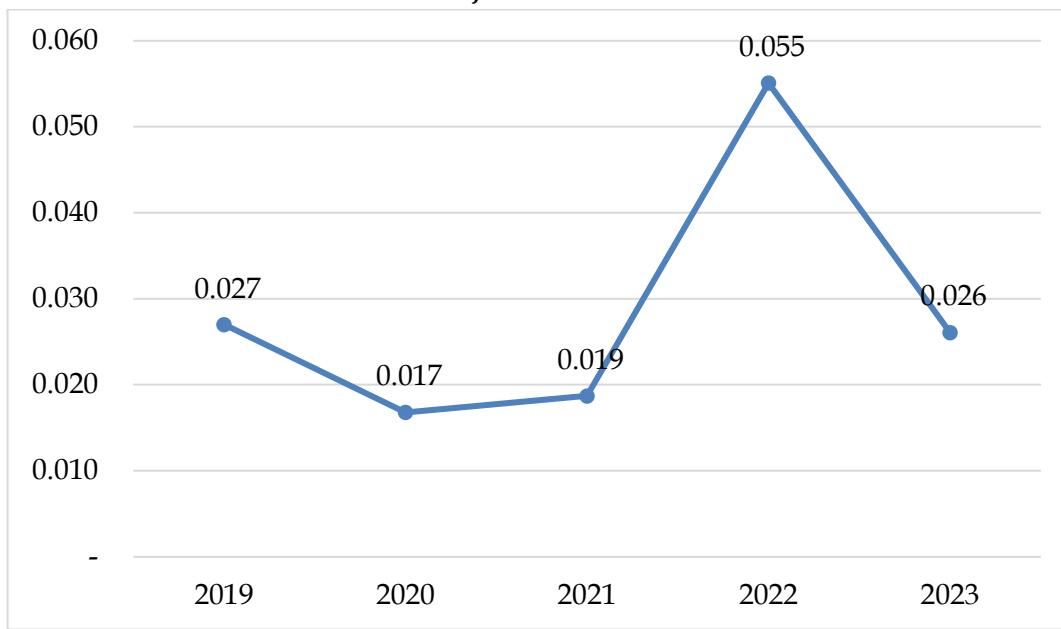


Sumber: Bank Indonesia, 2023 ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id))

Faktor ketiga yang dianggap mempunyai dampak pada NAB pada penelitian ini adalah atau kurs. Rata-rata nilai kurs tengah rupiah ke dolar mengalami peningkatan yang signifikan dari tahun 2021 menuju 2023, sebesar Rp. 14.240 di tahun 2021 menjadi Rp. 14.871 di tahun 2022, dan Rp. 15.255 di tahun 2023.

Faktor keempat adalah inflasi. Melihat fakta yang didapatkan dari BPS tahun 2023 laju inflasi di Indonesia adalah sebagai berikut:

**Gambar 6 Grafik Laju Inflasi Indonesia 2019-2023**



Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS), 2023

Berdasarkan grafik pada gambar 6 laju inflasi di Indonesia fluktuasi. Pada tahun 2019 sebesar 0,027 atau 2,7% dan mengalami penurunan menjadi 0,017 atau 1,7%. Namun sampai tahun 2022, laju inflasi di Indonesia mengalami peningkatan yang signifikan, yaitu mencapai 0,055 atau 5,5%. Kemudian menurun kembali menjadi 0,026 atau 2,6% di tahun 2023. Peningkatan laju inflasi yang signifikan tersebut disebabkan adalah satunya dengan adanya kenaikan harga bahan pokok makanan, seperti beras dan sayuran, dipicu oleh gangguan pasokan akibat cuaca buruk dan perang Rusia-Ukraina. Perang ini juga berdampak pada harga komoditas global, yang mempengaruhi biaya impor bahan pangan ([www.finansialku.com](http://www.finansialku.com)). Hal tersebut tentu saja berdampak pada stabilitas ekonomi di Indonesia yang menjadi kurang baik.

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa temuan penelitian berbeda atau tidak konsisten. Penelitian Rio Sembada (2019) yang dilakukan menunjukkan hasil bahwa BI rate memiliki dampak yang signifikan. Namun pada penelitian oleh Ermawati (2021), dan Nengsy dan Yanto (2019) bahwa ISSI tidak berdampak di NAB. Jadi, Peneliti tertarik pada judul “Pengaruh Bi Rate, Indeks Saham Syariah Indonesia, Nilai Tukar, dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Saham Syariah Tahun 2019-2023”.

## LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Nilai Aktiva Bersih (NAB)

Menurut (Tandelilin, 2010) NAB ialah total uang yang dikelola di suatu reksa dana setelah dikurangi seluruh kewajiban yang harus dibayarkan. NAB mencerminkan nilai wajar dari seluruh aset investasi dalam suatu reksa dana. Kemudian menurut (Sunariyah, 2019), NAB adalah nilai bersih dari aset yang dikelola setelah dipotong kewajiban dan biaya, yang selanjutnya dibagi total unit untuk menentukan harga per unit reksa dana

### BI Rate

BI rate merupakan salah satu faktor yang terkait dengan kebijakan ekonomi, khususnya kebijakan moneter, dan dapat memberikan gambaran kondisi ekonomi dan tantangan dalam mencapai sasaran inflasi. BI Rate mengakui bahwa hal itu terkait dengan kebijakan moneter dan dapat memberikan gambaran kondisi ekonomi dan tantangan untuk mencapai sasaran inflasi.

### Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

ISSI berfungsi untuk mengkompilasi semua ekuitas syariah Indonesia, menjadikannya standar guna mengetahui seberapa berkembang pasar modal syariah. ISSI juga mencatat, pasar modal juga menyerahkan kesempatan pada investor untuk menginvestasikan kasnya di perusahaan yang memiliki prinsip syariah. (Tripuspitorini, 2021).

Tujuan dari indeks ini adalah untuk menawarkan referensi kepada investor dalam hal investasi saham. Dengan peluncurannya, ini dapat berfungsi sebagai metrik utama untuk mengkarakterisasi kinerja semua ekuitas syariah yang terdaftar di BEI dan membantu menyanggah mitos bahwa hanya ada 30 saham syariah dalam Indeks Syariah Jakarta. (Tripuspitorini, 2021).

### Nilai Tukar

Berdasarkan teori penyesuaian portofolio, ketidaksamaan kurs mengakibatkan persaingan perusahaan, yang nantinya berakibat pada pendapatan juga nilai sahamnya. Teori ini juga menyatakan bahwa keputusan investor untuk berinvestasi dipengaruhi oleh perubahan nilai tukar. Aktivitas investasi dipengaruhi oleh nilai tukar. Jika harga saham naik kurs akan naik, sehingga investor tidak dapat membeli saham lagi.

### Inflasi

Menurut perspektif ekonomi Islam, inflasi tidak dapat dihapuskan dan dihentikan. Meskipun demikian, adalah mungkin untuk memperlambat laju inflasi. Al-Maqrizi, seorang ekonom Islam, juga memiliki cara berpikir tentang inflasi dan uang. (Karim, 2019)

### Pengembangan Hipotesis

#### 1. Pengaruh BI Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB)

Suku bunga adalah biaya yang harus dibayar konsumen dan bank satu

sama lain sebagai imbalan untuk melakukan bisnis. (Ismail, 2018). Suku bunga merujuk pada dua hal: bunga pinjaman (bunga kredit) dan kewajiban bank untuk memberikan kembali dana kepada masyarakat (bunga simpanan kerja).

Suku bunga yang tinggi akan berpengaruh pada tingkat suku bunga yang diminta investor untuk saham. Investor akan kehilangan nilai saham karena hal itu membuat mereka beralih dari saham ke tabungan atau deposito. Akibatnya, nilai aset menurun dengan meningkatnya BI rate dan meningkat dengan penurunan BI rate.

Penelitian Nurman Ilham (2020), Kevin Julian (2021), Riska Fauziyah (2022). Penelitian menghasilkan bahwa tingginya BI rate membuat semakin rendah NAB. Jadi dirumuskan hipotesis 1 yaitu BI *rate* berdampak pada Nilai Aktiva Bersih (NAB).

## **2. Pengaruh Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB)**

Indeks saham syariah menurut (Mulyadi, 2010) dikatakan bahwa indeks saham syariah adalah suatu sistem akuntansi yang mengorganisir pelaporan dan pengumpulan keuntungan serta biaya sesuai dengan pusat pertanggungjawaban perusahaan, sehingga individu atau kelompok orang dapat diidentifikasi untuk bertanggung jawab atas ketidaksesuaian biaya dan keuntungan.

Tujuan indeks saham ini adalah untuk menghitung kinerja setiap saham syariah yang tercatat di bursa. Emiten dan investor akan memperhitungkan hal ini. Penurunan imbal hasil pasar akan sebanding dengan penurunan nilai portofolio setelah penurunan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Investasi di reksa dana syariah pasti terdampak dari perubahan ISSI.

Penelitian terdahulu Rosa Oktavianita (2020), Septiana (2022), Indira (2022), Listiani (2022). Penelitian tersebut menghasilkan bahwa tingginya ISSI maka NAB akan semakin tinggi juga. Jadi dirumuskan hipotesis 2 yaitu ISSI berdampak pada Nilai Aktiva Bersih (NAB).

## **3. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB)**

Nilai tukar mengacu pada nilai mata uang satu negara dalam kaitannya dengan penilaian negara lain. Tingkat harga pertukaran antara dua mata uang ditunjukkan oleh nilai tukar, kadang-kadang disebut sebagai kurs. Karena hambatan hukum dan geografis, ini digunakan dalam berbagai transaksi, termasuk pertukaran keuangan jangka pendek dan perdagangan internasional. (Ekananda, 2014).

Fluktuasi nilai tukar berdampak pada pesaing perusahaan, yang pada gilirannya berdampak pada pendapatan dan nilai sahamnya. Menurut gagasan perubahan portofolio, fluktuasi nilai tukar mata uang berdampak pada pilihan investor untuk melakukan investasi. Harga saham meningkat karena investor percaya bahwa berinvestasi di negara sendiri lebih

menguntungkan daripada di negara lain. Nilai tukar mempengaruhi aktivitas investasi, dan kenaikan harga saham akan menyebabkan investor kehilangan kemampuan untuk membeli saham, yang dapat berakibat pada NAB.

Penelitian terdahulu Nafila Oktavia (2020), Martinus Buulolo (2020), Alvi Sahrin (2023). Penelitian tersebut membuktikan bahwa tingginya nilai tukar itu membuat semakin rendah NAB. Jadi dirumuskan hipotesis 3 yaitu nilai tukar berdampak pada Nilai Aktiva Bersih (NAB).

#### 4. Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB)

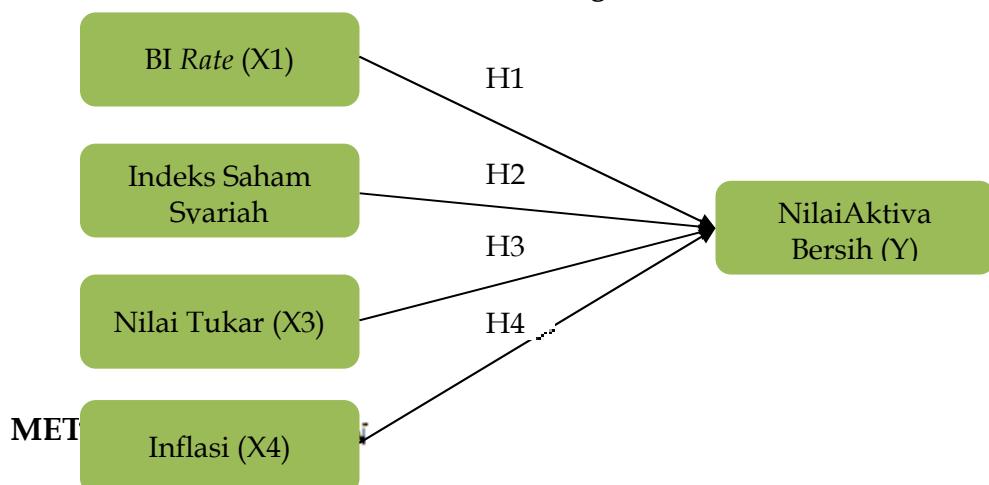
Menurut (Baridwan, 2015), inflasi merupakan area yang menggabungkan, menganalisis, mengumpulkan, dan mengklasifikasikan data keuangan terkait untuk pihak luar (contohnya pemerintah, masyarakat, investor, dan kreditur) dan pihak dalam (manajemen) pengambilan keputusan.

Manajer dapat mengadopsi kualitas layanan, kualitas sistem, dan kualitas informasi dalam suatu organisasi atau bisnis dengan bantuan inflasi. Oleh karena itu, dapat diklaim bahwa inflasi berfungsi sebagai dasar untuk memandu operasi bisnis, dengan implementasi berfungsi sebagai sarana untuk memperbaiki kekurangan dan memodifikasi operasi agar selaras dengan tujuan dan strategi organisasi. Adanya peningkatan inflasi yang pesat menimbulkan faktor utama yang digabungkan dengan dimensi kualitas, jadi dapat memprediksi Nilai Aktiva Bersih (NAB) dengan lebih baik. Sehingga semakin tinggi inflasi yang digunakan pada perusahaan, maka akan meningkatkan NAB nya.

Penelitian terdahulu Layla Vestanicia (2020), Vernan Rosyad Virmawan (2020), Trisna Karmavala (2021), Fayra Alfathunissa (2022), Sapto Rasya (2022), Vita Karlinda (2022), Istia Yessi (2022) membuktikan bahwa inflasi berdampak signifikan pada Nilai Aktiva Bersih (NAB). Jadi dirumuskan hipotesis 4 yaitu inflasi berdampak pada Nilai Aktiva Bersih (NAB).

Berikut ini adalah gambar kerangka pemikiran pada penelitian ini:

**Gambar 7 Kerangka Pemikiran**



## Jenis Penelitian

Penelitian ini memakai pendekatan kualitatif. Penelitian kuantitatif menggunakan angka sebagai data dan statistik untuk menganalisis fenomena tertentu. Metode ini bertujuan untuk mengukur variabel secara objektif, menggunakan instrumen penelitian seperti kuesioner, survei, atau eksperimen, serta menerapkan menggunakan metode analisis data statistik.

## Populasi dan Sampel

274 reksa dana syariah yang tersedia di Indonesia merupakan populasi yang digunakan. Data terbaru dari 2019 hingga 2023 akan dimasukkan dalam penelitian ini. *Purposive sampling* digunakan untuk melakukan *sampling*.

## Data, Intrumen, dan Teknik Pengumpulan Data

Informasi NAB Reksadana Syariah di tahun 2019-2023 yang didapat dari laporan statistik reksadana syariah di OJK (ojk.go.id). Data BI Rate tahun 2019-2023 yang didapat dari website BI ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)). Data Indeks Saham Syariah Indonesia 2019-203 didapat dari website BEI ([www.bei.go.id](http://www.bei.go.id)). Data Nilai Mata Uang Asing (Kurs) selama tahun 2019-2023 yang didapat dari website Pusat Data Kontan ([www.bi.co.id](http://www.bi.co.id)). Data nilai kurs menggunakan data kurs tengah.

## Teknik Analisis Data

Analisis linier berganda melalui program *SPSS for windows* penelitian ini dilakukan. Sedangkan cara analisisnya ialah uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, autokorelasi), dan uji hipotesis (koefisien determinasi, uji F, dan uji t).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Statistik Deskriptif

**Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

*Descriptive Statistics*

	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
BI rate	3	0.035	0.06	0.0475	0.00974
	5				
ISSI	3	172.45	230.11	206.576	19.98386
	5				
Nilai Tukar	3	13880	15637	14679.4	745.33847
	5				
Inflasi	3	0.0168	0.0551	0.02878	0.01376
	5				
NAB	3	905.75	3661.50	1872.846	812.38695
	5			8	

Valid (listwise)	N	3 5				
---------------------	---	--------	--	--	--	--

Sumber : Data Sekunder diolah

### Uji Asumsi Klasik

#### 1. Uji Normalitas

**Tabel 2. Hasil Uji Normalitas**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

			Unstandar dized Residual
N			35
<i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i>	<i>Mean</i>	.0000000	
	<i>Std.</i>	.00334001	
	<i>Deviation</i>		
<i>Most Differences</i>	<i>Absolute</i>	.115	
	<i>Positive</i>	.115	
	<i>Negative</i>	-.077	
<i>Test Statistic</i>		.115	
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.200 <sup>c,d</sup>	

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Data Sekunder diolah

Hasil uji normalitas diketahui nilai test statistic diperoleh nilai 0,200 lebih besar dari 0,05. Sehingga diambil kesimpulan bahwa pengujian ini data memiliki distribusi normal.

#### 2. Uji Multikolinieritas

**Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics		
		Tolerance	VIF
1 BI rate	.145	6.876	
ISSI	.114	8.802	
Nilai Tukar	.567	1.764	
Inflasi	.410	2.440	

a. Dependent Variable: NAB

Sumber : Data Sekunder diolah

Tabel 3 terdapat variabel independen (BI *rate*, ISSI, Nilai Tukar, dan Inflasi) menunjukkan nilai VIF kurang dari 10 serta tolerance variabel independen lebih dari 0,1. Jadi disimpulkan tidak terdapat multikolinieritas.

### 3. Uji Heteroskesdastisitas

**Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	<i>T</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std.</i> <i>Error</i>	<i>Beta</i>		
1 (Constant)	-.015	.011		-1.280	.210
BI <i>rate</i>	-.001	.001	-.225	-.503	.618
ISSI	.000	.001	.119	.234	.817
Nilai Tukar	.001	.000	.426	1.877	.070
Inflasi	-.002	.001	-.413	-1.549	.132

a. *Dependent Variable: ABSRESIDUAL*

Sumber : Data Sekunder diolah

Tidak ada gejala heteroskedastisitas, menurut tabel 4, karena variabel independen memiliki nilai signifikansi di atas 0,05.

### 4. Uji Autokorelasi

**Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	Durbin-Watson
1	2.098 <sup>a</sup>

a. *Predictors: (Constant), Inflasi, BI  
rate, Nilai Tukar, ISSI*

b. *Dependent Variable: NAB*

Sumber : Data Sekunder diolah

Berdasarkan tabel 5 ditunjukkan perolehan nilai Durbin Watson sebesar 2,134 dan perolehan nilai Du berdasarkan tabel Du dengan K=4 dan jumlah sampel sebanyak 35 sebesar 1,7259. Perolehan nilai Durbin watson > Du (2,098 > 1,7259) dan nilai Durbin Watson lebih kecil dari 4-Du (2,098 < 2,2741), maka bisa diambil kesimpulan model regresi tidak mempunyai hubungan autokorelasi.

## Analisis Regresi Linier Berganda

**Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	-.059	.018	-3.238	.003
	BI rate	.001	.002	.464	.646
	ISSI	-.004	.002	-.954	.023
	Nilai Tukar	-.001	.001	-.235	.197
	Inflasi	-.005	.002	-.488	.027

a. Dependent Variable: NAB

Sumber : Data Sekunder diolah

Persamaan berikut diperoleh dari hasil analisis regresi linier berganda, seperti yang ditunjukkan dalam tabel 6 :

$$Y = -0,059 + 0,001BI - 0,004IS - 0,001NT - 0,005IN + e$$

Interpretasinya adalah :

1. Nilai konstanta adalah -0,059, yang menunjukkan jika variabel independen konstan maka NAB akan menurun sebesar 0,059.
2. Nilai koefisien tingkat BI adalah 0,001. Ini berarti bahwa jika tingkat BI meningkat, NAB akan meningkat sebesar 0,001 dengan dugaan variabel lainnya tetap atau konstan.
3. Nilai koefisien ISSI adalah -0,004, yang berarti bahwa jika ISSI naik, NAB akan turun sebesar 0,004, dengan dugaan variabel lainnya tidak berubah atau tetap.
4. Koefisien nilai tukar adalah -0,001, yang berarti jika nilai tukar meningkat, NAB akan turun sebesar 0,001, dengan dugaan variabel lainnya tidak berubah atau tetap.
5. Koefisien inflasi sebesar -0,005 menunjukkan bahwa jika inflasi meningkat, NAB akan meningkat sebesar 0,005 dengan dugaan variabel lainnya tetap atau konstan.

### Uji Hipotesis

Berdasarkan tabel 6 pada tabel hasil analisis regresi linier berganda dapat disimpulkan uji hipotesis (uji t) yaitu:

1. Hipotesis Pertama

Variabel tingkat BI (X1) tidak mempengaruhi NAB karena nilai t hitungnya 0,464 lebih rendah dari nilai t tabel (1,69092), dan nilai signifikansinya 0,646. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tingkat BI tidak mempengaruhi NAB. Jadi, **hipotesis pertama ditolak**.

## 2. Hipotesis Kedua

Ada kemungkinan bahwa Indeks ISSI memiliki dampak yang signifikan pada NAB, karena variabel ISSI (X2) dengan nilai t hitung sebesar -2,398, yang lebih rendah dari nilai t tabel (1,69092), dan memiliki signifikansi sebesar 0,023. Pengaruh Indeks ISSI terhadap NAB dapat disimpulkan dengan nilai signifikansi di bawah 0,05. Jadi, **hipotesis kedua diterima**.

## 3. Hipotesis Ketiga

Nilai tukar tidak berdampak pada NAB, menurut variabel nilai tukar (X3). Nilai t hitungnya sebesar -1,318 lebih rendah dari nilai t tabel (1,69092), dan nilai signifikansinya sebesar 0,197. Ada kemungkinan dengan nilai signifikansi lebih dari 0,05 jadi, **hipotesis ketiga ditolak**.

## 4. Hipotesis Keempat

Dari nilai signifikansi kurang dari 0,05, jadi inflasi berdampak signifikan terhadap NAB. Variabel inflasi (X4) memiliki nilai t hitung sebesar -2,331, yang lebih rendah dari nilai t tabel (1,69092). Jadi, **hipotesis keempat diterima**.

### Uji Koefisien Determinasi

**Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi**

#### *Model Summary*

Mode

1	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.679 <sup>a</sup>	.461	.389	.00355571

a. *Predictors: (Constant), Inflasi, BI rate, Nilai Tukar, ISSI*

Sumber : Data Sekunder diolah

Menurut tabel 8, hasil perhitungan koefisien determinasi untuk model adalah 0,389. Hal ini artinya 38,9% Nilai Aktiva Bersih (NAB) dapat dihubungkan oleh variabel independen pada penelitian ini, sedangkan sisanya yaitu 61,1%, Nilai Aktiva Bersih (NAB) dipengaruhi oleh variabel lainnya selain pada penelitian ini seperti manajemen investasi, beban operasional, kebijakan dividen, dan lainnya.

### Uji F (Kecocokan Model)

**Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi**

#### **ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	d f	Mean Square	F	Sig.
1 Regressio n	.000324	4	.000	6.40 2	.001 b
Residual	.000379	3 0	.000		
Total	.000703	3 4			

a. Dependent Variable: NAB

b. Predictors: (Constant), Inflasi, BI rate, Nilai Tukar, ISSI

Sumber : Data Sekunder diolah

Nilai sig sebesar 0,001 ditemukan dalam hasil uji F penelitian ini, seperti yang ditunjukkan dalam tabel 4.17. NAB dipengaruhi oleh tingkat BI, ISSI, nilai tukar, dan inflasi jika nilai sig kurang dari 0,05 ( $0,001 < 0,05$ ).

### Pembahasan

#### 1. Pengaruh BI rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB)

BI rate tidak berdampak pada NAB didukung dengan data BI rate turun dari 5% di tahun 2019 menjadi 3,75% di tahun 2020 akibat pandemi COVID-19. Namun NAB justru mengalami penurunan signifikan pada awal 2020 akibat sentimen negatif di pasar saham global. Penurunan BI rate tidak serta-merta membuat NAB reksa dana saham syariah naik karena tekanan dari pandemi lebih dominan. Dengan demikian penurunan BI rate tidak mengangkat NAB secara signifikan. Kemudian sepanjang tahun 2021 BI rate tetap rendah di 3,50%, namun NAB mengalami fluktuasi karena pemulihan ekonomi masih tidak merata, terutama di sektor saham berbasis syariah seperti energi dan pertambangan. Dengan demikian stabilitas BI Rate tidak menjadi faktor utama yang menggerakkan NAB. Kemudian adanya peningkatan BI rate dari 3,50% tahun 2022 ke 5,75% di tahun 2023 akibat tekanan inflasi global, sedangkan NAB tidak mengalami penurunan tajam. Sehingga perubahan BI Rate tidak selalu berkorelasi dengan pergerakan NAB reksa dana saham syariah dalam periode 2019-2023. Faktor utama yang lebih berpengaruh adalah kondisi ekonomi global, kinerja sektor syariah, dan dinamika harga komoditas.

#### 2. Pengaruh Indeks Saham Syariah Indonesia (ISS) Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB)

ISSI berdampak negatif kepada NAB didukung berdasarkan periode 2019 hingga 2023, terdapat fenomena di mana peningkatan ISSI tidak selalu sejalan dengan peningkatan NAB reksa dana saham syariah. Data menunjukkan bahwa pada tahun 2019, jumlah reksa dana saham syariah mencapai 265 dengan rata-rata NAB sebesar Rp. 53.735,58 miliar. Namun, pada tahun 2022, jumlah reksa

dana syariah menurun menjadi 273 dengan rata-rata NAB sebesar Rp. 42.775,16 miliar. Penurunan ini terjadi meskipun kapitalisasi pasar Indeks Saham Syariah Indonesia mengalami peningkatan dari Rp3.744.816,32 miliar pada tahun 2019 menjadi Rp. 4.786.015,74 miliar pada tahun 2022. Dengan demikian, meskipun ISSI mengalami peningkatan, berbagai faktor seperti strategi investasi, biaya operasional, dan arus dana investor dapat mempengaruhi penurunan NAB.

### **3. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB)**

Nilai tukar tidak berdampak pada NAB di penelitian ini didukung dengan adanya fluktuasi nilai tukar yang terjadi antara 2019 hingga 2023.. Hal tersebut terjadi karena faktor pertumbuhan ekonomi. Berdasarkan Bank Indonesia, pada tahun 2019-2020 ekonomi Indonesia tumbuh stabil meskipun terdapat tantangan global. Pada 2020, meski ada kontraksi akibat pandemi, stimulus pemerintah mendukung pemulihan sektor domestik, dan reksa dana saham syariah tetap dapat bertahan. Pada tahun 2021-2022, ekonomi pulih dengan pertumbuhan positif. Sektor-sektor domestik seperti konsumsi dan infrastruktur berkembang pesat, sehingga reksa dana saham syariah yang berfokus pada pasar domestik tetap berkinerja baik meskipun ada fluktuasi nilai tukar, dan pada tahun 2023 dengan pertumbuhan ekonomi yang stabil sebesar 5% sampai 5,3%, sektor-sektor domestik terus mendominasi, memungkinkan reksa dana saham syariah untuk tumbuh meskipun ada ketegangan global yang mempengaruhi nilai tukar.

### **4. Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB)**

Inflasi tinggi membuat harga barang dan jasa menjadi naik yang berakibat mengurangi kemampuan warga untuk membeli sesuatu. Ketika daya beli melemah, konsumsi rumah tangga berkurang, yang dapat berdampak negatif pada kinerja perusahaan di berbagai sektor. Selain itu, inflasi tinggi juga mengikis nilai riil dari investasi, karena meskipun NAB meningkat secara nominal, daya beli investor tetap menurun jika pertumbuhan NAB lebih rendah dibandingkan tingkat inflasi. Dalam kondisi inflasi tinggi, manajer investasi mungkin perlu melakukan penyesuaian portofolio dengan menjual saham atau aset lain untuk menjaga likuiditas. Namun, jika aksi jual dilakukan saat harga saham sedang turun, hal ini dapat membuat turunnya NAB secara keseluruhan. Oleh sebab itu, strategi pengelolaan portofolio menjadi krusial untuk memitigasi dampak inflasi terhadap kinerja reksa dana saham syariah.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Penulis berkeinginan untuk menghasilkan pengaruh BI rate, ISSI, nilai tukar, dan inflasi terhadap NAB. Sampel yang diambil untuk penelitian sebanyak 7 reksa dana saham syariah selama lima tahun. Analisis regresi linier berganda digunakan sebagai cara analisisnya. Berikut kesimpulan yang diambil:

1. Berdasarkan uji hipotesis ISSI, dan inflasi memiliki pengaruh secara mandiri terhadap NAB. Sementara itu BI rate dan nilai tukar tidak memiliki pengaruh terhadap NAB.
2. Dari hasil koefisien determinasi, dihasilkan nilai sebesar 0,389. Yang artinya 38,9% NAB bisa diuraikan oleh variabel independen, sementara itu sisanya 61,1%, NAB dipengaruhi oleh variabel lainnya selain yang tercakup di skripsi ini seperti manajemen investasi, beban operasional, kebijakan dividen, dan lainnya.

### **Saran**

Berikut ini saran agar meningkatkan penelitian mendatang:

1. Diharapkan variabel independen tambahan akan dimasukkan ke dalam penelitian selanjutnya selain yang ada saat ini, seperti manajemen investasi, beban operasional, kebijakan dividen, dan lainnya.
2. Penelitian berikutnya diharapkan menambah jumlah sampel dengan menambahkan periode tahun penelitian.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdaloh, I. (2018). *Pasar Modal Syariah*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Anshori, A. G. (2019). *Spek Hukum Reksa dana Syariah Di Indonesia*. Yogyakarta: PT Refika Aditama.
- Aprilianisa, D. N. (2019). Pengaruh Partisipasi Anggaran dan Komitmen Organisasi Terhadap Kinerja Manajerial RS Mata Cicendo.
- Awaluddin. (2019). Inflasi Dalam Perspektif Islam: Analisis Terhadap Pemikiran Al-Maqrizi, Vol.16, No.02. *Jurnal Ilmiah Syari'ah Vol.16, No.02*.
- Azhar, M. S. (2023, Maret 9). [www.medcom.id](http://www.medcom.id). Diambil kembali dari [www.medcom.id](http://www.medcom.id)
- Bakri, M. A. (2019). Pengaruh Inflasi dan Indeks Harga Saham Gabungan Terhadap Net Asset Value Reksadana Syariah. *Jurnal UIN Alauddin, Makassar*.
- Baridwan, Z. (2015). *Sistem Informasi Akuntansi. Cetakan Kesembilan*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- BPS. (2023). *Badan Pusat Statistik*. Diambil kembali dari Badan Pusat Statistik: <https://www.bps.go.id>.
- Burhanudin, S. (2019). *Pasar Modal Syariah*. Yogyakarta: UII Press.
- Darmawan, D. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: PT. Remaja Rosdakarya.
- Darwani, H. (2006). *Pasar Finansial Dan Lembaga-Lembaga Finansial*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Davis. (1997). Toward a Stewardship Theory of Management. *Academy Management Review. Volume 22*, 20-47.
- Dessler. (2015). *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ekananda, M. (2014). *Ekonomi Internasional*. Jakarta: Erlangga.
- Ghozali, I. (2016). *Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Peneliti Universitas Diponegoro.
- Hamid, A. R. (2019). *Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Zikrul Hakim.
- IKAPI. (2018). *Briefcase book edukasi provesional Syariah: Investasi Halal di Reksa dana Syariah*. Jakarta: RENAISAN IKAPI.
- Iman, Arham. 2008. *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba empat.
- Karim, A. (2019). *Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam Edisi ketiga*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Malik, A. (2019). *Fiqih Ekonomi Qur'ani*, . Yogyakarta: Pustaka Pranala.
- Muhammad, R. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Reksa dana Syariah di Indonesia dan Malaysia. *Jurnal Samudra Ekonomi dan Bisnis Vol.12 No.2*.

- Mulyawan, S. (2020). Kinerja Reksa Dana Syariah Dan Beberapa Faktor Yang Memengaruhinya: Studi di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Wacana Hukum Islam dan Kemanusiaan Vol.16 No.2*, 217.
- Nafarin, M. (2012). *Penganggaran Perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Nurrahmawati. (2021). Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Saham Syariah periode 2015-2019. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance, Volume 1 Nomor 2*.
- OJK. (2023). *Statistik Reksa Dana Syariah*. Diambil kembali dari Otoritas Jasa Keuangan: <https://www.ojk.go.id>
- Rapini, F. (2021). Eksistensi Kinerja Reksa Dana Syariah pada Era New Normal. *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*.
- Sampurno, D. (2019). Analisis Pengaruh Fund Age, Market Timing Ability, Stock Selection Skill, Portofolio Turnover dan Size Terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah Periode 2013-2015. *JOURNAL OF MANAGEMENT Vol.06 No.03*.
- Samryn. (2012). *Akuntansi Manajemen Informasi Biaya untuk Mengendalikan Aktivitas Operasi dan Investasi. Edisi Pertama*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Sepdiana, N. (2019). Kinerja Reksadana Syariah di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Akuntansi Syariah*.
- Sinamora, H. (2012). *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Yogyakarta: STIE YKPN.
- Sugiyono. (2015). *Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif*. Bandung: ALFABETA.
- TMBooks. (2017). *Sistem Informasi Akuntansi*. Yogyakarta: Andi.
- Tripuspitorini. (2021). Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan BI Rate Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *JURNAL MAPS: Manajemen Perbankan Syariah*.
- Wibowo. (2016). *Manajemen Kinerja. Edisi Ketiga*. Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- Zakariya, M. (2019). Pertumbuhan Lembaga Reksa dana di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah Vol.2 No.1*, 117-118.