

**Jejak Artikel:**

Unggah: 12 Juli 2023;

Revisi: 13 Juli 2023;

Diterima: 16 Juli 2023;

Tersedia Online: 10 Agustus 2023

## **Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Campuran Syariah Tahun 2019-2021**

**Lica Oktavinela<sup>1</sup>, Habriyanto<sup>2</sup>, Marissa Putriana<sup>3</sup>**

<sup>1,2,3</sup>UIN Sulthan Thaha Saifuddin Jambi

[oktavinela@gmail.com](mailto:oktavinela@gmail.com), [habriyanto@uinjambi.ac.id](mailto:habriyanto@uinjambi.ac.id),

[marissa.putriana@uinjambi.ac.id](mailto:marissa.putriana@uinjambi.ac.id)

Perkembangan dana investasi syariah dipengaruhi oleh berbagai faktor. Setiap perubahan faktor-faktor tersebut tentu saja akan berdampak kecil atau besar terhadap perkembangan reksa dana syariah. Tolak ukur dalam meninjau hasil investasinya adalah nilai aktiva bersih. Penelitian ini mengkaji faktor ekonomi makro yang dapat mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih portofolio Reksa Dana Campuran Syariah tahun 2019-2021 yang terdaftar di otoritas jasa keuangan. Data yang diteliti dalam penelitian ini adalah data jenis sekunder dari Nilai Aktiva Bersih produk reksa dana syariah campuran, dengan 17 sampel yang dipilih menggunakan pendekatan *purposive sampling* dan prosedur analisis data menggunakan program *E-Views 12*. Temuan penelitian mengungkapkan bahwa faktor makroekonomi yaitu inflasi, nilai tukar rupiah, dan suku bunga memiliki dampak terhadap nilai aktiva bersih reksa dana campuran syariah, dengan nilai R square sebesar 11,80%. Secara parsial variabel inflasi dengan nilai signifikansi ( $0,5453 > 0,05$ ) dan variabel nilai tukar rupiah dengan nilai signifikansi ( $0,9156 > 0,05$ ) menunjukkan tidak berpengaruh signifikan, sedangkan secara parsial variabel suku bunga dengan nilai signifikansi ( $0,0381 < 0,05$ ) menunjukkan bahwa berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih reksa dana campuran syariah.

**Kata Kunci: Inflasi, Kurs Rupiah, Nilai Aktiva Bersih, Reksa Dana, Suku Bunga**

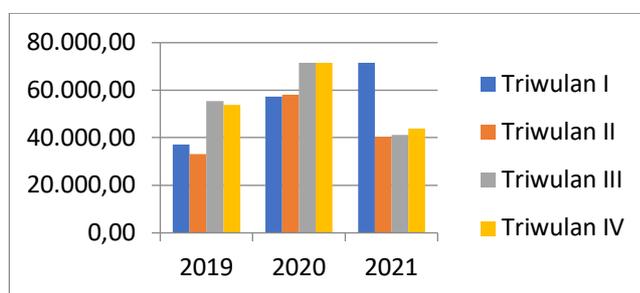
### **Pendahuluan**

Negara Indonesia memiliki pasar industri keuangan syariah yang investasi syariah yang cukup besar. Reksa dana adalah salah satu sarana investasi paling populer. Pengelolaan reksa dana bersifat profesional, dengan manajer investasi menilai risiko dengan izin dari Otoritas Jasa Keuangan (Wildaniyati, Khotimah, dan Hermawan 2022). Reksa dana diproyeksikan dapat memperluas peran investor domestik dalam pasar modal. Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, mendefinisikan Reksa Dana merupakan cara menghimpun dana dari pemodal masyarakat lalu menginvestasikannya ke suatu portofolio saham efek yang dikelola Manajer Investasi. Aturan syariat islam menjadi acuan dalam pengelolaan dana investasi syariah di Indonesia dengan standarisasi halal, investasi bebas dari maghrib. Maka, instrumen di portofolio Reksa Dana Syariah harus sah secara hukum. Pemisahan saham Halal dan Haram dilakukan untuk verifikasi dalam keuangan Islam. Produk kemudian disucikan dari proses haram seperti maghrib

<sup>1</sup>Coressponden: Lica Oktavinela. Universitas Islam Negeri Sulthan Thaha Saifuddin Jambi. Jl. Lintas Jambi - Muara Bulian KM.16, Simpang Sungai Duren, Jambi Luar Kota, Muaro Jambi. [oktavinela@gmail.com](mailto:oktavinela@gmail.com)

atau pensucian dan Proses di atas menentramkan hati karena penghasilan bebas dari larangan agama (Prasetyo dan Widiyanto 2019).

Dalam portofolio reksa dana, Nilai Aktiva Bersih mengevaluasi profitabilitas dan kinerja. Aset reksa dana meliputi uang tunai, deposito, surat berharga, saham, dan obligasi. Pada saat yang sama, kewajiban reksadana dapat berbentuk biaya manajemen yang belum dibayar, biaya kustodian, biaya broker, pajak, dan sekuritas. Nilai Aktiva Bersih Dana Investasi Islam sangat bervariasi karena faktor ekonomi, sosial, dan politik suatu negara terkait erat dengan kebijakan atau perubahan yang terjadi di negara tersebut. Nilai Aktiva Bersih sangat mungkin berubah setiap hari karena perubahan kepemilikan portofolio reksa dana. Ketika Nilai Aktiva Bersih naik, maka nilai investasi para investor akan naik juga, namun saat Nilai Aktiva Bersih mengalami penurunan, itu menandakan turunnya nilai investasi pemegang portofolio reksa dana per unit (Chairani 2020). Berikut grafik pertumbuhan total Nilai Aset Bersih portofolio reksa dana syariah periode tahun 2019 hingga tahun 2021.



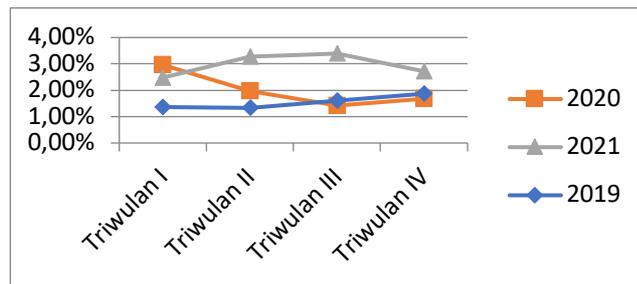
**Gambar 1 Pertumbuhan Total Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah tahun 2019-2021**

Dapat dilihat dari grafik di atas perkembangan Total Nilai Aktiva Bersih menunjukkan berfluktuasi, yaitu periode tahun 2019 hingga tahun 2021. Saat tahun 2019 total Nilai Aktiva Bersih mengalami peningkatan mulai dari Triwulan I Rp 37,114.19 miliar hingga Triwulan IV Rp 53,735.58 miliar Dan terus meningkat dengan pesat dimana pada tahun 2021 Triwulan I total nilai aktiva bersih mencapai Rp 79,440.23 miliar. Namun dibandingkan dengan total nilai aktiva bersih tahun 2021 Triwulan II mulai mengalami penurunan hingga Triwulan IV dengan total nilai aktiva bersih sebesar Rp 44,004.18 miliar. Dari data ini dapat dilihat terjadi kenaikan dan penurunan periode tahun 2019-2021.

Beberapa faktor menjelaskan pesatnya pertumbuhan dana investasi syariah. Setiap perubahan parameter tersebut tentunya akan berpengaruh terhadap pertumbuhan reksa dana syariah, termasuk nilai aset bersihnya (Adrian dan Rachmawati 2019). Ini terkait erat dengan berbagai elemen eksternal dan internal perusahaan. Investor yang ingin berinvestasi harus mempertimbangkan faktor-faktor berikut: 1) pemeriksaan kondisi ekonomi makro; 2) pemeriksaan sifat sektor; dan 3) pemeriksaan fundamental perusahaan. Nilai Aktiva Bersih dalam penentuannya akan dipertimbangkan faktor-faktor makro ekonomi oleh manajer investasi.

Konsekuensi positif maupun negatif pada inflasi sebanding dengan tingkat inflasi yang terjadi. Ketika tingkat inflasi dalam taraf rendah, kenaikan harga tidak selalu menghasilkan gaji yang lebih besar bagi karyawan, menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Keuntungan yang meningkat akan mendorong investasi di masa depan, yang akan mengarahkan pada pertumbuhan ekonomi yang lebih cepat (Ilyas dan Shofawati 2020). Berikut adalah gambaran fluktuasi inflasi tahun 2019-2021.

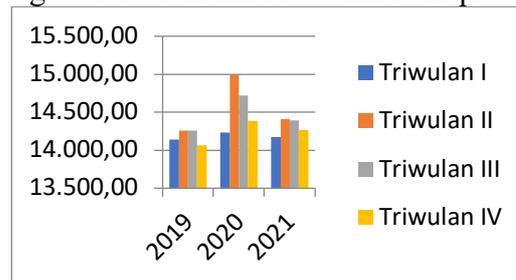
eCo-Buss



Gambar 2 grafik tingkat Inflasi tahun 2019-2021

Tingkat inflasi yang terjadi tahun 2019-2021 tergolong inflasi yang masih rendah, pada Triwulan I tahun 2019 tingkat inflasi yaitu 1,37%, dan pada Triwulan I 2020 tingkat inflasi mengalami kenaikan mencapai 2,48%. Pada Triwulan III tahun 2021 inflasi mengalami kenaikan menjadi 3,39%, lalu mengalami penurunan pula pada Triwulan IV tahun 2021 sebesar 2,72%. Rasio nilai aktiva bersih akan mengalami peningkatan jika tingkat Inflasi yang terjadi tergolong rendah.

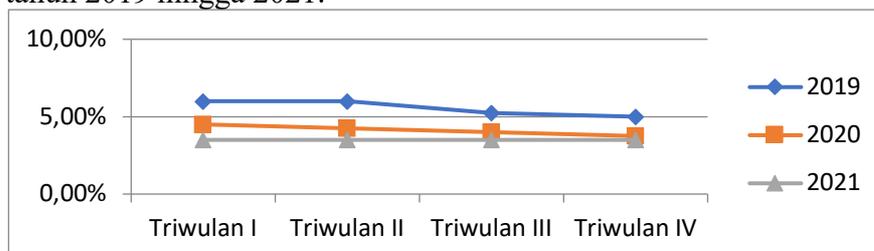
Kurs asing terhadap kurs mata uang rupiah merupakan sebuah dampak variasi yang sering disebut sebagai risiko dari nilai tukar rupiah (Sari dan Amboningtyas 2018). Depresiasi yang terjadi akan memberikan sinyal pengaruh kurs rupiah pada nilai aset bersih karena harga portofolio dari reksa dana naik dan minat berinvestasi turun. Namun jika nilai tukar naik, nilai aset bersih naik karena harga reksa dana turun dan minat investasi juga akan meningkat (Apriyanto, Setyowati, dan Mayasari 2022). Berikut adalah gambaran fluktuasi nilai tukar rupiah tahun 2019-2021.



Gambar 3 grafik kurs tahun 2019-2021

Kurs rupiah di Indonesia yaitu kurs tengah yang berfluktuatif, pada Triwulan I 2019 kurs rupiah Rp. 14,136.45, lalu mengalami kenaikan pada Triwulan II 2020 Rp. 14,989.86, dan kembali mengalami penurunan pada Triwulan IV 2021 menjadi Rp. 14,263.62. Jika nilai tukar rupiah cukup rendah, nilai aset bersih akan turun.

Tingkat suku bunga (BI Rate) merupakan motivator utama untuk berinvestasi. Jika suku bunga diturunkan dan semua investasi mengalir ke pasar modal, langkah ini dapat mendorong investasi. Secara bersamaan, karena permintaan aset meningkat, begitu pula harga portofolio dana syariah. Nilai aset bersih dana Islam naik sebagai hasilnya. Tabel di bawah ini memberikan ikhtisar variasi suku bunga dari tahun 2019 hingga 2021.



Gambar 4 Tingkat suku bunga tahun 2019-2021

Suku bunga yang mencapai puncaknya di 6,00% pada triwulan pertama tahun 2019 diperkirakan akan turun menjadi 3,50% pada triwulan keempat tahun 2021. Turunnya suku bunga

bank di Indonesia memberikan alasan yang menarik bagi investor untuk masuk ke industri reksa dana. Pertumbuhan pesat dana investasi syariah, di sisi lain, merupakan indikator yang menggembirakan bagi perkembangan pasar modal Indonesia. Nilai aktiva bersih dapat berubah setiap hari berdasarkan kinerja kepemilikan portofolio. Jika nilai aset bersih naik, nilai investasi para pemegang portofolio reksa dana akan naik. Sebaliknya, jika Nilai aktiva bersih turun, nilai investasi investor akan menurun. Faktor-faktor ekonomi makro yang terjadi tersebut dapat menjadi sebab berfluktuasi aset suatu reksa dana.

## **Kajian Literatur**

### **Teori sinyal (*Signaling Theory*)**

*Signaling theory* menurut Ross (1977), eksekutif perusahaan yang memiliki pengetahuan superior tentang perusahaan untuk mengkomunikasikan kepada calon investor terkait informasi perusahaan agar harga saham pada perusahaan dapat tumbuh. Tingkat di mana investor dapat memahami informasi bervariasi sesuai dengan jenis investasinya. *Signaling theory* adalah teori yang menyelidiki bagaimana variasi pasang surut harga pasar mempengaruhi bagaimana investor membuat keputusan investasi. Sinyal yang disampaikan bisa berupa positif (kabar baik) maupun negatif (kabar buruk).

### **Reksa Dana Syariah**

Tempat investor berinvestasi dalam bentuk portofolio surat berharga dengan syarat-syarat menurut hukum Islam disebut sebagai reksa dana syariah (Adrian dan Rachmawati 2019). Kontrak antara investor sebagai pemilik dan manajer investasi, seperti pengelola pabrik dan pengguna fasilitas investasi dalam dana syariah harus sesuai dengan syariah Islam dan mencegah perjudian, riba, gharar, dan komponen terlarang lainnya.

### **Nilai Aktiva Bersih (NAB)**

Nilai Aktiva Bersih ialah metrik kinerja untuk menunjukkan apakah seorang manajer investasi efektif atau tidak efektif dalam merumuskan kebijakan dan strategi investasi untuk mengelola portofolionya (Sulsitiyowati, Tamara, dan Barnas 2022). Manajer investasi menangani uang yang diinvestasikan dalam menghasilkan atau kehilangan sekuritas dalam reksa dana dan mendapatkan dividen atau bunga yang dibayarkan pada reksa dana. Jumlah aset yang dikelola oleh reksa dana ditentukan oleh nilai aktivasi bersih. Uang tunai, deposito, saham, dan obligasi termasuk di antara aset yang dikelola (Setyani dan Gunarsih 2018).

### **Inflasi**

Inflasi menurut Bank Indonesia didefinisikan sebagai peningkatan dari likuiditas perekonomian. Konsep ini mengacu pada fenomena umum yang diperkirakan akan mengakibatkan kenaikan harga akibat peningkatan jumlah uang beredar. Karena kenaikan harga yang cepat, individu ragu-ragu untuk bekerja, berinvestasi, dan berkreasi (Nandari 2017).

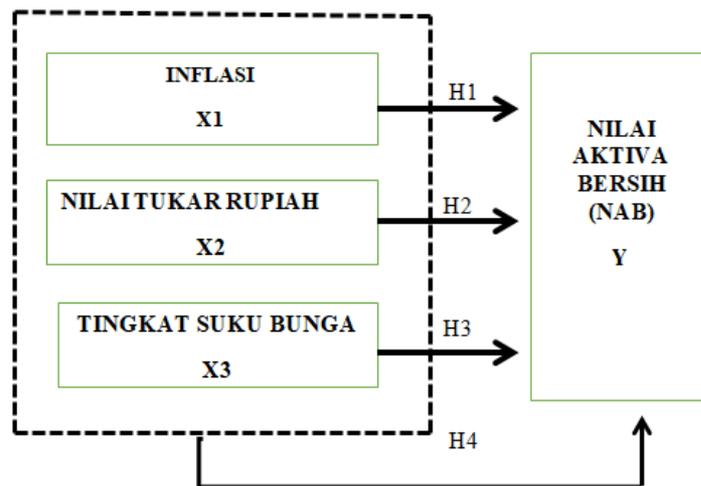
### **Nilai Tukar Rupiah**

Kurs merupakan nilai tukar dari mata uang asing dengan rupiah sebanding dengan tingkat harga suatu mata uang untuk digunakan dalam berbagai transaksi (Saputra, Gloria, dan Asnaini 2021). Risiko nilai tukar mengacu pada efek yang disebabkan oleh variasi nilai tukar suatu mata uang (Sari dan Amboningtyas 2018).

### **Tingkat Suku Bunga**

Bank Indonesia menerbitkan Sertifikat Bank Indonesia dalam bentuk sistem rabat atau suku bunga sebagai pengakuan pinjaman jangka pendek (1-3 bulan). Bank Indonesia (BI) tidak dapat membeli SBI publik secara langsung; melainkan harus melalui bank umum yang ditunjuk oleh BI dan perantara pasar modal. Setiap bulan, anggota dewan bersidang untuk memutuskan nilai tukar BI dengan mempertimbangkan kondisi ekonomi Indonesia dan situasi ekonomi global secara keseluruhan (Prasetyo dan Widiyanto 2019).

### Kerangka Pemikiran



Gambar 5 Bagan Kerangka Pemikiran

### Hipotesis

- H1 : Apakah Inflasi berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih reksa dana syariah campuran tahun 2019-2021?
- H2 : Apakah Nilai Tukar Mata Uang Rupiah berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa dana syariah campuran Tahun 2019-2021?
- H3: Apakah Suku Bunga berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih reksa dana syariah campuran tahun 2019-2021?
- H4 : Apakah pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Suku Bunga secara simultan dan substansial terhadap Nilai Aktiva Bersih reksa dana campuran syariah tahun 2019-2021?

### Metode Penelitiann

Metode kuantitatif digunakan sebagai penedekatan dalam penelitian ini adalah dengan pola pikir positivis dimana data diperoleh dengan instrumen penelitian sesuai kriterianya, dan data dianalisis secara kuantitatif, berdasarkan hipotesis yang dibuat untuk dilakukan pengujian (Sugiyono, 2020).

### Jenis data Penelitian

- 1) Variabel Nilai Aktiva Bersih (NAB)/Unit Reksa Dana Campuran Syariah periode 2019-2021 dari situs resmi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yaitu [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)
- 2) Variabel Statistik inflasi, kurs mata uang rupiah, dan Bi Rate bulanan diperoleh dari website Bank Indonesia (BI) khususnya [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id).

### Sampel Penelitian

Untuk mendapatkan sampel penelitian ini digunakan strategi *purposive sampling*, dengan berbagai faktor yang diteliti, seperti di bawah ini:

- 1) Untuk tahun penelitian 2019-2021, Peoduk reksa dana syariah telah terdaftar di otoritas jasa keuangan (OJK).
- 2) Produk merupakan produk campuran,
- 3) Produk Reksa dana campuran syariah yang aktif selama periode penelitian,
- 4) Reksa Dana Syariah produk campuran yang menerbitkan total Nilai Aktiva Bersih (NAB) dan unit penyertaannya dalam jangka waktu 2019-2021,

Berdasarkan kriteria yang digunakan metode *Purposive sampling*, maka memperoleh sebanyak 17 perusahaan reksa dana syariah campuran, selama 2 periode tahun pengamatan sehingga didapatkan jumlah data yaitu sebanyak 51 sampel penelitian.

**Tabel 1 Daftar perusahaan**

No.	Produk Reksa Dana Campuran	Tanggal Efektif Aktif
1.	Permodalan Nasional Madani Syariah	15/05/2000
2.	Danareksa Syariah Berimbang	24/11/2000
3.	Mandiri Investa Syariah Berimbang	14/10/2004
4.	Asanusa Amanah Syariah Fundi	17/06/2005
5.	TRIM Syariah Berimbang	26/12/2006
6.	Cipta Syariah Balance	16/04/ 2008
7.	Schroder Syariah Balanced Fund	22 /04/2009
8.	SAM Syariah Berimbang	20/01/2010
9.	Panin Dana Syariah Berimbang	16/08/2012
10.	Insight Syariah Berimbang I-Share	04/06/2013
11.	Avrist Balanced 'Amar Syariah	30/09/2013
12.	Pacific Balance Syariah	27/11/2013
13.	Mega Asset Madania Syariah	06/12/2013
14.	Asia Raya Syariah Berimbang	19/09/2017
15.	Simas Balance Syariah	30/10/2017
16.	Capital Sharia Balanced	09/04/2018
17.	Syariah Shinhan Mabur Balance Fund	11/12/2018

Sumber : data sekunder yang diolah tahun 2023

### Operasional Variabel

#### 1) Inflasi

IHK (Indeks Harga Konsumen) dengan cara menghitung tingkat inflasi dengan membandingkan IHK tahun dasar dan tahun pengamatan. IHK adalah angka yang dihitung yang untuk melacak perubahan harga dari rata-rata barang dan jasa.

$$inflasi = \frac{IHK_n - IHK_{n-1}}{IHK_{n-1}} \times 100\%$$

#### 2) Nilai Tukar Rupiah

Perhitungan Kurs tengah rupiah dihitung dengan cara menambahkan nilai kurs jual dan nilai kurs beli pada suatu periode kemudian dibagi dengan dua.

$$kurs\ tengah = \frac{kurs\ jual + kurs\ beli}{2}$$

#### 3) Tingkat suku bunga

Pendekatan kebijakan moneter yang diterapkan dan didistribusikan oleh Bank Indonesia dikenal sebagai tingkat suku bunga.

#### 4) Nilai Aktiva Bersih/ Unit

Penghitungan didasarkan pada nilai aktiva dikurangi biaya total kewajiban, yang kemudian dibagi dengan jumlah Unit Penyertaan, dibagikan oleh investor dalam jangka waktu tertentu.

$$NAB/Unit = \frac{\text{nilai aktiva} - \text{total kewajiban}}{\text{jumlah unit penyertaan}}$$

### Teknik Analisis Data

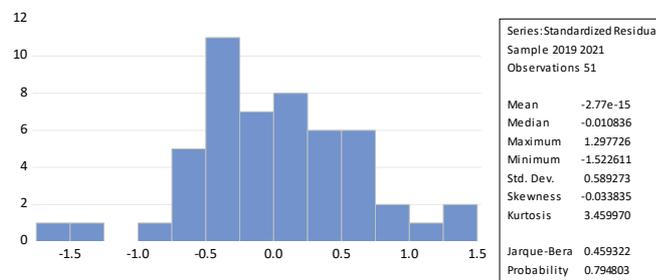
Menanggapi rumusan masalah dengan mengkaji pengaruh variabel inflasi, variabel kurs, dan variabel tingkat suku bunga terhadap variabel Nilai Aktiva Bersih (NAB). Jenis Data panel digunakan, dan teknik analisis statistik yaitu uji asumsi klasik, uji hipotesis, dan uji regresi linier.

### Hasil

#### Uji Asumsi Klasik

##### 1) Uji Normalitas

Tes ini dirancang agar menentukan data yang dipertimbangkan didistribusikan secara teratur atau tidak. Hal ini ditunjukkan dengan melihat nilai *JarqueBerra* lebih kecil dari 0,05 artinya data tersebut terdistribusi tidak normal, atau justru akan berdistribusi normal.



Gambar 6 Pengujian Normalitas

Berdasarkan hasil pengujian dapat dilihat nilai signifikan ( $0.794803 > 0.05$ ) dapat dipastikan bahwa data berdistribusi secara normal.

##### 2) Uji Multikolinieritas

Pendekatan VIF (*Variance Inflation Factors*) digunakan untuk melihat gejala multikolinieritas dalam penelitian ini. Multikolinieritas tidak akan terjadi jika nilai dari  $VIF < 10$ , dan begitupun sebaliknya. Berikut adalah temuan uji multikolinieritas penelitian ini:

Tabel 2 Pengujian Multikolinieritas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	116.4837	16310.47	NA
X1	326.8496	23.04000	1.430474
X2	5.06E-07	14584.50	2.178382
X3	323.5791	77.49677	1.950792

Berdasarkan hasil dari tabel *Variance Inflation Factors* (VIF), nilai VIF masing-masing variabel yaitu nilai VIF inflasi 1,430474, nilai VIF nilai tukar rupiah 2,178382, dan nilai VIF tingkat suku bunga 1,950792, semua variabel dengan nilai  $VIF < 10$ . Hasilnya mengemukakan bahwa tidak terjadinya multikolinieritas.

3) Uji Heteroskedastisitas

Teknik uji Glejser digunakan dalam pengujian ini untuk menentukan heteroskedastisitas. Terdapat tanda-tanda heteroskedastisitas, berdasarkan nilai *Prob. Obs\*R-squared* sebesar (0,05). Dan berikut adalah hasil dari metode glejser :

**Tabel 3. Pengujian Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test : Glejser			
Null hypothesis : Homoskedasticity			
F-statistic	0.469758	Prob. F(3,47)	0.7048
Obs*R-squared	1.484693	Prob. Chi-Square(3)	0.6858
Scaled explained SS	1.542928	Prob. Chi-Square(3)	0.6724

Hasil dari Uji heteroskedastisitas dengan teknik Glejser heteroskedastisitas yang memiliki nilai prob. ChiSquare yakni  $0,6858 > 0,05$ . Hasil uji ini mengemukakan tidak timbul masalah heteroskedastisitas.

4) Uji autokorelasi

Untuk mendeteksi masalah autokorelasi, gunakan pendekatan *Breusch-Godfrey* atau *LM-Test*. Metode ini ditumpuhkan pada nilai F dan *Obs\*R-Squared* kecil dari 0,05 yang menunjukkan tidak adanya bukti autokorelasi. Inilah hasilnya:

**Tabel 4 Pengujian Autokorelasi**

Breusch- Godfrey Serial Correlation LM Test :			
Null hypothesis : No serial correlation at up to 2 lags			
F-statistic	45.67087	Prob. F(2,45)	0.0000
Obs*R-squared	34.16730	Prob. Chi-Square(2)	0.0000

Berdasarkan hasil uji korelasi, tidak ada tanda-tanda masalah autokorelasi karena nilai *Chi-Square*  $0,0000 < 0,05$ , memperlihatkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

**Model Regresi Linier**

1) Uji Chow

Pengujian ini menunjukkan dengan ketentuan jika nilai dari *Cross-section-F* < dari 0,05, maka *Fixed Effect Model* (FEM) lebih sesuai, dan kalau nilai > dari 0,05, *Common Effect Model* (CEM) lebih sesuai.

**Tabel 5 Pengujian Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation : Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	53.697032	(16,31)	0.0000
Cross-section Chi-square	171.227686	16	0.0000

Hasil dari *Eviews* 12 menunjukkan bahwa bahwa nilai Prob.  $0,0000 < 0,05$  dan tingkat signifikansi 95%, maka menunjukkan *Fixed Effect Model* (FEM) paling sesuai.

1) Uji Hausman

Pengujian diperuntukkan menemukan model mana yang terbaik antara *Random Effect Model* (REM) atau *Fixed Effect Model* (FEM). Sesuai dengan ketentuan nilai prob. > 0,05 *Random Effect Model* (REM) lebih unggul, dan sebaliknya.

**Tabel 6 Pengujian 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	3	1.0000

Hasil dari pengujian ini menggunakan *Eviews* 12 dengan tingkat kepercayaan 95%, menunjukkan bahwa nilai prob. (1,0000 > 0,05) Hasilnya *random effect* lebih tepat.

2) Uji Lagrange Multipiler

Digunakan untuk melakukan eksperimen penentuan model antara *Random Effect Model* (REM) atau *Common Effect Model* (CEM) lebih unggul. Dengan syarat bahwa prob. kurang dari (0,05) *Random Effect* lebih sesuai, atau sebaliknya.

**Tabel 7 Pengujian Lagrange Multipier**

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	43.77952 (0.0000)	1.593750 (0.2068)	45.37327 (0.0000)

Hasil dari Uji Multipiler tersebut memperoleh nilai (0,0000 < 0,05). Didasarkan hasil tersebut dapat kesimpulan bahwa *Random Effect* yang paling tepat. Berdasarkan Hasil ketiga uji yang dilakukan akan mengemukakan model yang paling tepat digunakan adalah *Random Effect Model* (REM).

**Tabel 8 Interpretasi Hasil Uji Random Effect Model (REM)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.702848	2.491787	2.689977	0.0099
X1	2.600384	4.268335	0.609227	0.5453
X2	1.75E-05	0.000164	0.106609	0.9156
X3	8.826318	4.135464	2.134299	0.0381

Berdasarkan hasil dari model effect random didapatkan regresi dengan variabel inflasi memiliki koefisien sebesar 2,600384, nilai tukar rupiah dengan koefisien sebesar 1,75E-05, dan tingkat suku bunga memiliki koefisien sebesar 8,826318.

Nilai probabilitas untuk inflasi sebesar 0,5453, sedangkan nilai probabilitas untuk kurs sebesar 0,9156, didasarkan kedua variabel ini tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih. Sedangkan probabilitas variabel suku bunga sebesar 0,0381, hal ini berarti berpengaruh signifikan. Dengan regresi *Random Effect Model*, sebagai berikut:

$$Y = 6,702848 + 2,600384(\text{Inflasi}) - 0,0000175 (\text{kurs}) + 8,826318 (\text{tingkat suku bunga}) + em$$

## Pengujian Hipotesis

### 1) Uji t

Signifikansi untuk mengidentifikasi faktor independen mana yang mempengaruhi dan yang tidak memiliki pengaruh dengan variabel dependen. Dengan kriteria penilaian, jika *p-value* kurang dari 0,05 atau nilai T-hitung lebih kecil dari T-tabel.

**Tabel 9 Pengujian Uji t**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.702848	2.491787	2.689977	0.0099
X1	2.600384	4.268335	0.609227	0.5453
X2	1.75E-05	0.000164	0.106609	0.9156
X3	8.826318	4.135464	2.134299	0.0381

#### 1. Inflasi (X1) dan Nilai Aktiva Bersih (Y) Reksa Dana Syariah Campuran

Variabel Inflasi memiliki nilai ( $0,5453 > 0,05$ ) dan T- hitung sebesar ( $0,609227 < 1,677$ ), menunjukkan jika inflasi ringan tidak mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih. Menurut penelitian ini, asalkan investor memilih pengelola dana yang tepat. Seorang manajer investasi yang terampil akan menghitung pengembalian investor.

#### 2. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (X2) terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Campuran Syariah (Y).

Nilai *P-Value* ( $0,9156 > 0,05$ ), dan T-tabel( $0,106609$ ) < T- hitung ( $1,677$ ), berdasarkan hasil uji, variabel nilai tukar tidak terdapat pengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih. Menurut studi ini, nilai tukar yang stabil dan dapat diterima, sehingga memiliki pengaruh yang kecil terhadap pilihan investasi investor.

#### 3. Pengaruh Suku Bunga (X3) terhadap Nilai Aktiva Bersih (Y) Reksa Dana Syariah Campuran

Nilai signifikansi *P-value* ( $0,0381 < 0,05$ ), atau nilai T- hitung > T-tabel sebesar  $2,134299 > 1,677$ , sehingga suku bunga berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih. Menurut laporan ini, kenaikan suku bunga akan berpengaruh pada permintaan investor terhadap reksa dana syariah. Tingkat suku bunga yang tinggi dapat menurunkan nilai aset bersih reksa dana karena adanya risiko kerugian modal pada instrumen investasi yang dikendalikan oleh reksa dana. Suku bunga rendah, di sisi lain, dapat meningkatkan nilai aset bersih reksa dana dengan menurunkan risiko kerugian modal dan potensi keuntungan modal dalam berinvestasi.

### 2) Uji F

Uji hipotesis F digunakan sebagai penentuan terdapat hubungan atau tidak antara variabel secara bersama-sama. Jika nilai *P-Value* bernilai kecil dari 0,05 tidak ada pengaruh simultan; namun demikian, jika bernilai besar dari 0,05 terjadi pengaruh simultan karena faktor independen dan dependen.

**Tabel 1 Uji F**

Root MSE	0.139900	R-squared	0.170972
Mean dependent var	1.141107	Adjusted R-squared	0.118055
S.D. dependent var	0.155179	S.E. of regression	0.145732
Sum squared resid	0.998175	F-statistic	3.230966
Durbin-Watson stat	1.201895	Prob(F-statistic)	0.030594

Berdasarkan hasil diperoleh nilai *P-Value* ( $0,030594 < 0,05$ ), dan nilai F-hitung > F-tabel, yang sebanding dengan  $3,230966 > 3,191$ . Oleh karena itu, faktor inflasi, nilai tukar rupiah, dan suku bunga berpengaruh secara bersama-sama terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Campuran Syariah tahun 2019-2021, karena menandakan arah perekonomian dan mempengaruhi kinerja

portofolio perusahaan. Tekanan inflasi menurunkan biaya manufaktur dan daya beli konsumen, merugikan profitabilitas korporasi serta kinerja dan Nilai Aset Bersih. Portofolio pasar modal reksa dana yang berinvestasi pada aset yang berlokasi di luar Indonesia atau melibatkan konversi mata uang yang dipengaruhi oleh nilai tukar rupiah. Sebagai hasil dari investasi perusahaan dalam portofolio.

### 3) Uji *Adjusted R-squared*

Pengujian koefisien determinasi ini untuk melihat seberapa pengaruhnya faktor-faktor dari variabel yang diteliti. Hasil pengujian berikut menunjukkan seberapa nilai ( $R^2$ ):

**Tabel 11 Hasil Koefisien Determinasi**

Root MSE	0.139900	R-squared	0.170972
Mean dependent var	1.141107	Adjusted R-squared	0.118055
S.D. dependent var	0.155179	S.E. of regression	0.145732
Sum squared resid	0.998175	F-statistic	3.230966
Durbin-Watson stat	1.201895	Prob(F-statistic)	0.030594

Tabel hasil pengujian menyatakan bahwa nilai dari *Adjusted R-Square* sebesar 0,118055. Hal ini berarti Model mampu menjelaskan pengaruh antara variabel inflasi, kurs rupiah, dan suku bunga sebesar 11,80% terhadap Nilai Aktiva Bersih reksa dana campuran syariah 2019-2021. Untuk sisanya sebesar 88,20% dapat dijelaskan oleh penyebab makro, mikro, dan penyebab dasar lainnya.

## Kesimpulan

Kesimpulan penelitian menyatakan bahwa variabel Inflasi dan variabel Nilai Tukar Rupiah tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Aset Bersih reksa dana campuran syariah tahun 2019-2021, Sementara itu, tingkat Suku Bunga menunjukkan adanya pengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih reksa dana campuran syariah tahun 2019-2021. Dan faktor makroekonomi yaitu Inflasi, Kurs Mata Uang Rupiah, Dan Suku Bunga Semuanya Dapat Berdampak Bersama-Sama Pada Nilai Aset Bersih reksa dana campuran syariah pada 2019-2021. Dengan Nilai *P-Value* ( $0,030594 < 0,05$ ) dan  $F$ -hitung  $>$   $F$ -tabel, yaitu ( $3,230966 > 3,191$ ) mendukung hasil penelitian hal ini.

## Daftar Pustaka

- Adrian, Muhammad, dan Lucky Rachmawati. “pengaruh inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih reksadana syariah” 2 (2019): 9.
- Apriyanto, Mohammad, Diharpi Herli Setyowati, dan Ine Mayasari. “Pengaruh BI Rate, Inflasi, dan Kurs Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Campuran.” *Journal of Applied Islamic Economics and Finance* 2, no. 3 (30 Juni 2022): 559–68.
- Chairani, Sarah. “Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Jakarta Islamic Index (JII), Usia Reksadana dan Volume Perdagangan Reksadana Terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nilai Aktiva Bersih) Reksadana Campuran Syariah.” *Tirtayasa Ekonomika* 15, no. 1 (30 April 2020): 31.
- Didik J. Rachbini, Agus Herta Sumarto, Wirarto Rachbini. *Statistika Terapan*. Jakarta : Mitra Wacana Media, 2018
- Evinovita, Evinovita, Anwar Rahim, dan Handono Ishardiyatmo. “Pengaruh Pergerakan Tingkat Suku Bunga dan Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Saham.” *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam* 1, no. 2 (10 Juli 2018): 188–202.

- Fadilla, Fadilla, dan Havis Aravik. “pandangan islam dan pengaruh kurs, bi rate terhadap inflasi.” *Jurnal Ecoment Global* 3, no. 2 (31 Agustus 2018): 95.
- Febriyani, Ainaya, Abdul Aziz Nugraha Pratama, dan Fernaldi Anggadha Ratno. “pengaruh variabel makroekonomi terhadap tingkat pertumbuhan reksadana syariah periode 2015 – 2019” 4 (2021): 14.
- Iza Nur Aviva, “Pengaruh Jumlah Uang Beredar (JUB), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), dan Jakarta Islamic Index (JII) Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Periode 2011-2015”, *Jurnal Indonesia Banking School* (2016): 3.
- Nandari, Herlina Utami Dwi Ratna Ayu. “pengaruh inflasi, kurs dan bi rate terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nilai Aktiva Bersih) reksadana syariah di indonesia (periode 2010-2016).” *An-Nisbah: Jurnal Ekonomi Syariah* 4, no. 1 (10 Oktober 2017): 51–74.
- Prasetyo, Danu, dan Drs Widiyanto. “pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah, suku bunga bank indonesia dan harga emas terhadap Nilai Aktiva Bersih reksadana syariah,” 2019, 21.
- Ross, S., 1977. *The Determinant of Financial Structure: The Incentive Signaling Approach*. Bell Journal of Economics. Spring: 23-40.
- Saputra, Susilo Adi, Chenny Maulyca Gloria, dan Asnaini Asnaini. “Pengaruh Inflasi, Kurs, dan BI 7-Day Rate terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2015-2020.” *MALIA: Journal of Islamic Banking and Finance* 5, no. 1 (1 Juli 2021): 57.
- Sari, Miftah Dwi Rofita, dan Dheasey Amboningtyas. “the effect of exchange rate, interest rate and amount of money on the indonesian sharia stock index (issi) modified with the inflation (empirical study of sharia stocks listed on the idx for 2013-2017),” t.13.
- Setyani, Dini, dan Tri Gunarsih. “the effect of exchange rates, inflation, jci and the number of islamic mutual funds on the net asset value of islamic mutual funds (Nilai Aktiva Bersihrs) in indonesia” 3, no. 1 (2018): 11.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: Alfabeta, CV, 2016.
- Sujarweni, V. Wiratna. *statistik untuk bisnis dan ekonomi*, Yogyakarta : Pustaka Baru Press, 2015
- Sulsitiyowati, Indah, Destian Arshad Darulmalshah Tamara, dan Benny Barnas. “Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih pada Reksa Dana Saham Syariah.” *Journal of Applied Islamic Economics and Finance* 2, no. 2 (28 Februari 2022): 342–50.

[www.bareksa.com](http://www.bareksa.com)

[www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)

[www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)