Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Saham Syariah Periode 2015-2019

Analysis influence of macroeconomic to net asset value of islamic mutual fund equity period 2015-2019

Hani Nurrahmawati

Program Studi D4 Keuangan Syariah, Politeknik Negeri Bandung

E-mail: haninr170998@gmail.com

Hasbi Assidiki Mauluddi

Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Bandung

E-mail: hasbi.assidiki@polban.ac.id

Endang Hatma Juniwati

Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Bandung

E-mail: endang.hatma@polban.ac.id

Abstract: The title of this research is Analysis Influence of Macroeconomic to Net Asset Value of Islamic Mutual Fund Equity period 2015-2019. The purpose of this study is to determine the effect of partially and simultaneously variables of BI Rate, Inflation, Composite Stock Price Index and Exchange Rate on Net Asset Value of Sharia Mutual Funds in Indonesia in the period January 2015 - December 2019. The dependent variable is Net Asset Value of Sharia Mutual Funds, while the independent variables are BI Rate, Inflation, Composite Stock Price Index and Exchange Rate .Types of data used in this study are secondary data sourced from OJK, IHSG-IDX and BI published between 2015-2019. All of the data will be processed panel data which is a combination of time series data and cross section data. The results of this research showed that in the partial just variables of the BI Rate, Inflation, Composite Stock Price Index and Exchange Rate influenced to Net Assets Value of Islamic Mutual Funds in Indonesia, and simultaneous from variables of the BI Rate, Inflation, Composite Stock Price Index and Exchange Rate influenced to Net Assets Value of Islamic Mutual Funds in Indonesia and the value of Adjusted R-square coefficient of determination is 0.311175 means in togetherness variables of the BI Rate, Inflation, Composite Stock Price Index and Exchange Rate have a contribution influenced NAV of Islamic Mutual Funds in the amount of 31%, while the rest is 69% influenced by other variables that are not included into this research.

Keywords: net aset value, Islamic mutual funds, BI rate, inflation, IHSG, exchange rate

1. Pendahuluan

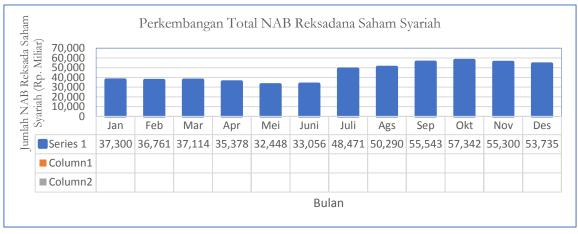
Reksadana Syariah telah hadir untuk mempermudah masyarakat Indonesia yang mayoritas beragama Islam yang ingin berinvestasi namun memiliki modal yang tidak cukup besar dengan investasi menggunakan prinsip syariah. Reksadana Syariah adalah suatu wadah dan pola pengelolaan dana atau modal bagi sekumpulan investor untuk melakukan investasi dalam instrumen-instrumen investasi yang telah tersedia di pasar modal dengan cara melakukan pembelian unit penyertaan reksadana. Kemudian unit penyertaan reksadana yang telah dibeli dikelola oleh Manajer Investasi ke dalam portofolio investasi, baik dalam bentuk saham,

obligasi, pasar uang ataupun efek lainnya.

Dasar hukum adanya reksadana syariahoialah Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 yang menjelaskan tentang Pasar Modal dan menurut fatwa DSN-MUI No: 20/DSN-MUI/IV/2001 yang menyatakan bahwa Reksadana Syariah ialah reksadana yang beroperasi sesuai dengan ketentuan dan prinsip Syariah Islam, baik berupa akad antara pemodal sebagai pemilik harta (shahib al-mal) dengan Manajer Investasi sebagai wakil shahib al-mal, maupun antara Manajer Investasi sebagai shahib al-mal dengan pengguna investasi. Terdapat beberapa jenis Reksadana syariah, yang terdiri dari Pendapatan Tetap, Pasar Uang, Campuran dan Saham Syariah. Dalam penelitian ini penulis lebih tertarik untuk meneliti Reksadana Saham Syariah karena Reksadana Saham Syariah adalah Reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80 persen dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat ekuitas (saham) dan juga reksadana saham syariah banyak diminati.

Perkembangan pada reksadana saham syariah akhir-akhir ini tidak menjadikan bahwa posisi reksadana syariah akan stabil. Hal ini dikarenakan kondisi perekonomian pada suatu negara dapat berubah-ubah tanpa kita ketahui yang dapat mempengaruhi reksadana sendiri baik jumlah yang beredar, kinerja reksadana maupun Nilai Aktiva Bersih reksadana yang saling berkaitan satu sama lain. Investasi reksadana ini bukanlah kebal resiko karena masih melekat di dalamnya potensi penurunan nilai unit penyertaan akibat pengaruh internal maupun eksternal. Resiko eksternal yang dapat mempengaruhi nilai aktiva bersih dapat dilihat dari dampak yang diakibatkan oleh kondisi makro ekonomi.

Tahun 2019 bukan tahun yang baik bagi reksadana saham syariah. Pasalnya, pada setiap bulan kinerja produk investasi yang satu ini masih terus mencatatkan penurunan, dapat dilihat dari dampak kondisi makro ekonomi. Baik buruknya kinerja produk investasi ini memberikan pengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana saham syariah. Namun dapat diyakini prospek (reksadana saham) ke depan masih diperkirakan akan bagus di tahun 2020 jika dilihat dari kondisi makro ekonomi diyakini akan lebih baik dari tahun 2019 dan saham akan lebih unggul (outperform) dari obligasi serta pasar uang (Kontan.co.id, 2019). Sekecil apapun perubahan pada kondisi ekonomi yang terjadi di suatu negara akan memiliki pengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah pada saat sekarang maupun dimasa yang akan datang. Perubahan NAB per Unit Penyertaan setiap harinya yang berubah-ubah menjadi indicator suatu investasi. Naik-turunnya harga NAB menjadi indikator untung atau ruginya suat investasi pada reksadana (Soemitra, 2017). Berikut ini adalah perkembangan NAB reksadana saham syariah di Indonesia tahun 2019:



Gambar 1 Perkembangan Total NAB Reksadana Saham Syariah Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, data diolah 2019

Berdasarkan pada grafik diatas memperlihatkan perkembangan jumlah NAB reksadana saham syariah ini sangat pesat pada bulan Juli dikarenakan reksadana syariah banyak diminati hingga NAB pun turut serta naik. Kenaikan tertinggi pada bulan Juli 2019 sebesar 45% hingga menjadi Rp. 48 Miliar. Namun pada tahun 2019 ini perkembangan NAB Reksadana Saham Syariah banyak menurun dan tidak stabil. Perkembangan Reksadana Saham Syariah dari tahun ke tahun pastinya tidak lepas dari berbagai faktor yang mempengaruhinya. Faktorfaktor yang dapat mempengaruhi pertumbuhan jumlah NAB reksadana syariah adalah salah satunya variabel makro ekonomi seperti BI Rate, Inflasi, Nilai tukar rupiah terhadap US Dollar, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Jumlah Uang Beredar, SBIS dan lainnya.

Sebagai salah satu pertimbangan dalam berinvestasi, variabel ekonomi makro tersebut perlu mendapatkan perhatian dalam pengambilan keputusan, salah satunya dalam instrument reksadana. Meskipun dinilai sebagai instrument yang cukup rendah resiko, investor reksadana tidak dapat menghindari besarnya pengaruh resiko ekonomi makro ini terhadap unit penyertaannya. Adanya keseimbangan dalam pasar aset (*Assets Markets*) sehingga dapat dilihat hubungan antara variabel makroekonomi yang mempengaruhi dengan NAB reksadana syariah (Miha, 2017). Dalam penelitiannya terdapat lima faktor makroekonomi yaitu indonesia *crude price*, inflasi, BI *Rate*, nilai tukar,jumlah uang yang telah beredar dapat mempengaruhi NAB reksadana syariah di Indonesia.

Bi Rate memiliki pengaruh terhadap NAB reksadana saham syariah. Jika BI Rate dinaikan, yang akan terjadi adalah investor akan memilih alternatif investasi yang memberikan pendapatan yang lebih tinggi. Akibatnya instrumen-instrumen pasar modal seperti saham tidak diminati bahkan dijual dan beralih ke perbankan. Hal tersebut menyebabkan harga saham menurun sehingga keuntungan reksadana saham juga mengalami penurunan (Rachman, 2015).

Faktor kedua selanjutnya yaitu Inflasi yang berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana saham syariah. Inflasi memiliki pengaruh positif yang siginifikan terhadap NAB reksadana syariah. Pengaruh dalam penelitian tersebut disebabkan karena kondisi inflasi pada data yang digunakan oleh peneliti tergolong ringan. Inflasi yang ringan ini dapat dijadikan sebagai stimulator bagi pertumbuhan ekonomi karena membuat omset yang dihasilkan perusahaan menurun dan NAB pun ikut menurun sehingga menyebabkan masyarakat lebih banyak dibandingkan biasanya untuk bekerja, menabung, dan berinvestasi (Nandari, 2017).

Faktor ketiga selanjutnya yaitu Indeks Harga Saham Gabungan yang berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah. Indeks Harga Saham Gabungan merupakan cerminan dari kondisi bursa efek,karena IHSG merupakan gabungan dari nilai saham yang tercatat dan diperdagangkan di bursa efek. Hal ini memberi penjelasan bahwa kenaikan IHSG akan berpengaruh signifikan positif terhadap return reksadana saham. Ketika pasar IHSG sedang lesu maka pasar reksadana syariah juga ikut menurun. Karena investor antara IHSG dan reksadana syariah berada di dalam pasar yang sama. Sehingga ketika IHSG sedang memiliki tren negatif maka investor biasanya menempat kan dananya kedalam instrumen investasi yang lain (Rusdiansyah, 2017).

Faktor keempat yaitu Nilai tukar rupiah terhadap US Dollar yang berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah. Nilai tukar rupiah memiliki pengaruh yang signifikan kepada NAB reksadana syariah. Dalam kondisi nilai tukar rupiah menurun, hutang perusahaan yang harus dibayarkan mengalami peningkatan, dan investasi akan menurun. Maka kinerja dari perusahaan mengalami penurunan dan membuat turun harga saham, akibatnya NAB reksadana syariah menurun(Rachman, 2015).

Berdasarkan latar belakang dan penelitian terdahulu tersebut faktor-faktor di atas diduga

mempunyai pengaruh yang cukup signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah, Sehing\ga penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut untuk mengetahui hubungan faktor-faktor makro ekonomi di atas melalui penelitian ini yang berjudul "Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah periode 2015-2019".

2. Kajian Pustaka

2.1. Reksadana

Reksadana merupakan wadah yang dipergunakan menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi (Qomariah, 2015). Terdapat 3 komponen penting yang saling terikat dalam reksadana yaitu:

- a. Kumpulan Dana Masyarkat Reksadana adalah wadah untuk menghimpun kumpulan dana yang berasal baik dari inve stor individu maupun lembaga.
- b. Portofolio

 Dana yang terkumpul dari investor tersebut kemudian akan diinvestasikan ke dalam bebe rapa instrumen investasi (portofolio) semisal saham, obligasi, SBI, dan sebagainya.
- c. Manajer Investasi

Manajer investasi adalah pihak yang akan mengelola dana milik investor tersebut

2.2. Reksadana Syariah

Reksadana syariah (*Islamic Investment Funds*) ini memiliki pengertian yang sama dengan reksadana konvensional, hanya saja untuk cara pengelolaan dan kebijakan dalam melakukan investasinya harus sesuai dengan syariat Islam, baik dari segi akad, pelaksanaan investasi, maupun dari segi pembagian keuntungan (Arif, 2012).

Menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No.20/DSN-MUI/IV/2001, reksadana Syariah adalah: "Reksadana Syariah ialah reksadana yang beroperasi sesuai dengan ketentuan dan prinsip Syariah Islam, baik berupa akad antara pemodal sebagai pemilik harta (shahib almal) dengan Manajer Investasi sebagai wakil shahib al-mal, maupun antara Manajer Investasi sebagai shahib al-mal dengan pengguna investasi."

Tujuan utama adanya reksadana Syariah bukan semata-mata untuk mencari keuntungan, tetapi juga untuk memiliki tanggung jawab sosial terhadap lingkungan, serta komitmen terhadap nilai-nilai yang dapat diyakini tanpa harus mengabaikan keinginan para investornya. Oleh karena itu, reksadana syariah tidak boleh menginvestasikan dananya pada bidang-bidang yang bertentangan dengan syariat Islam, misalnya saham atau obligasi dari perusahaan yang pengelolaan atau produknya bertentangan dengan syariat Islam; pabrik makanan atau minuman yang mengandung alkohol, daging babi, rokok, tembakau, jasa keuangan konvensional, pornografi, pelacuran, serta bisnis hiburan yang berbau maksiat.

2.3. Reksadana Saham Syariah

Reksadana Saham adalah reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80 persen dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat ekuitas (saham). Dengan memiliki reksadana saham, investor bias mendapatkan bagian untuk memiliki saham yang harganya tidak terjangkau jika dibeli secara langsung. Reksadana saham memberi solusi karena dengan dana yang terkumpul dari banyak investor, manajer investasi dapat membeli saham tersebut dan akan menjadi bagian dari portofolio efek. Reksadana ini memiliki resiko paling tinggi dibandingkan dengan jenis reksadana lain meski potensi keuntungan yang bisa diperoleh juga sepadan. Keuntungan yang tinggi ini diperoleh dari *capital gain* penjualan saham dan pembagian *dividen* (Qomariah, 2015).

2.4. NAB Reksadana Syariah

Menurut Konsep pada Nilai Aktiva Bersih (NAB) adalah nilai aktiva pada reksadana setelah dikurangi dengan nilai kewajiban reksadana tersebut. NAB merupakan total dari nilai investasi dan kas yang dipegang (uninvested) kemudian dikurangi dengan biaya-biaya hutang dari kegiatan operasional yang harus dibayarkan. Besarnya NAB ini bisa berfluktuasi pada setiap hari, namun tergantung perubahan nilai efek dari portofolio (Soemitra, 2017). Meningkatnya NAB membuat naiknya nilai investasi pemegang saham atau Unit Penyertaan. Begitu juga sebaliknya, pada menurunnya NAB berarti berkurangnya juga nilai investasi pemegang saham atau Unit Penyertaan Bagi para investor, NAB/unit memiliki beberapa fungsi, antara lain:

- 1. Sebagai harga beli atau harga jual pada saat investor melakukan kegiatan pembelian atau penjualan unit penyertaan suatu reksadana.
- 2. Sebagai suatu indikator pada hasil investasi (untung atau rugi) yang dilakukan di reksadana dan penentu nilai suatu investasi yang kita miliki pada suatu saat.
- 3. Sebagai suatu sarana untuk mengetahui kinerja historis reksadana yang telah dimiliki investor.
- 4. Sebagai suatu sarana untuk membandingkan kinerja historis reksadana dengan reksadana yang lain.

NAB/unit dihitung oleh Bank Kustodian dan diumumkan kepada publik pada setiap hari kerja melalui harian bisnis. Bank Kustodian juga menghitung pertumbuhan NAB berdasar pada nilai pasar wajar dari portofolio yang ada. Dengan demikian NAB/unit menunjukkan seberapa besar aset yang mendukung NAB/unit reksadana.

2.5. BI *Rate*

BI Rate adalah kebijakan keuangan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia setiap bulan yang didahului rapat anggota dewan gubernur dengan melihat kondisi perekonomian di dalam dan luar negeri secara keseluruhan (Soemitra, 2017). Tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator moneter yang mempunyai dampak dalam berbagai kegiatan perekonomian sebagai berikut:

- 1. Tingkat suku bunga akan mempengaruhi keputusan melakukan investasi yang pada akhi rnya akan mempengaruhi tingkat pertumbuhan ekonomi.
- 2. Tingkat suku bunga juga akan mempengaruhi pengambilan keputusan pemilik modal apa kah ia akan berinvestasi pada *real asset* ataukah pada *financial asset*.
- 3. Tingkat suku bunga mempengaruhi kelangsungan usaha pihak bank dan lembaga keuangan lainnya.
- 4. Tingkat suku bunga dapat mempengaruhi volume uang beredar.
- 5. Tingkat suku bunga untuk menjaga perekonomian tetap stabil.

2.6. Inflasi

Inflasi menunjukkan adanya kondisi kenaikan harga-harga suatu barang secara bersama-sama dalam periode tertentu. Dimana kenaikan harga barang tersebut tidak harus selalu menunjukkan presentase yang sama di setiap periode. Pada fase terjadinya inflasi akan mengakibatkan penurunan daya beli terhadap mata uang, sehingga dibutuhkan uang dalam jumlah lebih banyak untuk memenuhi kebutuhan konsumsi barang yang sama (Setyowati et al., 2019). Dalam kondisi ini, biasanya masyarakat akan melakukan penarikan dana simpanan atau investasi syariah untuk memenuhi kebutuhannya. Dengan kata lain, inflasi juga sebuah proses menurunnya

suatu nilai mata uang secara terus-menerus. Artinya, tingkat harga yang dianggap tinggi belum tentu menunjukan adanya inflasi. Inflasi juga dapat dikatakan sebagai fenomena moneter karena adanya penurunan nilai unit perhitungan moneter pada suatu komoditas tertentu (Fathonah & Hermawan, 2020). Sehingga, terjadi penurunan daya beli uang atau decreasing purchasing power of money. Berdasarkan sifat Inflasi dapat digolongkan menjadi beberapa seperti:

- 1. Inflasi ringan, terjadi apabila kenaikan harga berada di bawah angka 10% setahun
- 2. Inflasi sedang, terjadi apabila kenaikan harga berada di antara 10-30% setahun
- 3. Inflasi berat, terjadi apabila kenaikan harg berada antara 30%-100% setahun
- 4. Hiperinflasi, terjadi apabila kenaikan harga berada di atas 100% setahun

2.7. Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah sekumpulansemua saham yang telah tercatat sebagai komponen perhitungan indeks, IHSG ini dapat dikatakan sebagai indikator utama yang menggambarkan pergerakan pada saham seperti rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham, sampai dengan tanggal tertentu. Biasanya pergerakan saham tersebut disajikan pada setiap hari, berdasarkan harga penutupan bursa pada hari tersebut. Dalam hal ini dapat mencerminkan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham di bursa efek. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), ini memiliki fungsi untuk mencerminkan perkembangan harga di BEI secara umum. Pergerakan IHSG merupakan perubahan pada harga saham, baik harga saham biasa maupun harga saham preferen, pada saat perhitungan dengan harga pada waktu dasar perhitungan. Indeks harga saham sangat dipengaruhi variable makro seperti suku bunga bebas risiko,kurs mata uang, surplus neraca perdagangan, cadangan devisa, dan juga inflasi (Hifdzia, 2014).

2.8. Nilai Tukar Rupiah Terhadap US Dollar (KURS)

Nilai tukar atau disebut pula dengan kurs merupakan harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Secara umum nilai tukar dapat diartikan sebagai perbandingan antara harga mata uang suatu negara dengan harga mata uang negara lain. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa nilai tukar merupakan salah satu alat pengukur kondisi makroekonomi suatu negara (Tripuspitorini & Setiawan, 2020). Apabila kurs menguat maka berarti rupiah akan mengalami apresiasi. Sedangkan kebalikannya jika kurs melemah maka rupiah pun akan mengalami depresiasi. Perubahan nilai tukar rupiah ini sangat berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah. Peningkatan (Depresiasi) nilai tukar rupiah pun menandakan bahwa akan semakin murah harga rupiah terhadap mata uang asing khususnya US Dollar sehingga terjadi aliran modal masuk (capital inflow) ke Indonesia karena meningkatnya permintaan akan rupiah. Capital Inflow kemudian akan meningkatkan NAB reksadana syariah (Mankiw, 2017).

2.9. Keterkaitan Antara Variabel Bebas dengan Variabel Terikat

2.9.1. Hubungan BI Rate dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah

Apabila suku bunga meningkat, maka harga saham akan cenderung turun, begitupun sebaliknya. Karena jika tingkat suku bunga naik maka investor akan berekspektasi memperoleh return yang lebih baik dari instrumen investasi yang terkait hal itu, seperti contohnya deposito. Sehingga minat investor akan berpindah dari investasi saham ke deposito. Perubahan suku bunga BI *Rate* mempengaruhi perekonomian makro melalui perubahan harga asset (Nurlaili, 2012). Jika BI *Rate* turun dan menjadikan suku bunga perbankan menurun maka penurunan tersebut akan menaikkan harga asset, misalnya saham dan surat-surat berharga lainnya. Kondisi tersebut akan mendorong kemampuan pemilik asset untuk melakukan kegiatan investasi dan konsumsi. Selanjutnya kegiatan tersebut akan mendorong pertumbuhan ekonomi. Sehingga dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Bi Rate berpengaruh terhadap NAB Reksadana Saham Syariah.

2.9.2. Hubungan Inflasi dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB)Reksadana Saham Syariah

Inflasi merupakan salah satu faktor makro ekonomi yang memiliki pengaruh terhadap perkembangan NAB Reksadana Saham Syariah, bahwa tingkat harga secara umum yang cenderung stabil akan memberikan kepastian ekonomi dalam negeri dan dapat mendorong sektor produksi untuk menggerakkan perekonomian. Inflasi adalah suatu keadaan dimana terjadinya kenaikan tingkat harga-harga umum secara terus-menerus yang mempengaruhi individu, perusahaan dan juga pemerintah (Ali, 2012). Tekanan inflasi ada yang disebabkan dari dalam negeri, maupun yang disebabkan dari luar negeri. Tekanan dari dalam negeri dapat diakibatkan oleh adanya gangguan dari sisi permintaan serta penawaran. Gangguan dari sisi permintaan ini dapat terjadi jika otoritas moneter telah menerapkan kebijakan uang longgar (easy money policy) sehingga meningkatnya jumlah uang yang beredar.

Dengan demikian, saat kenaikan inflasi maka akan menyebabkan harga-harga meningkat secara terus-menerus (dalam hal ini instrumen investasi saham). Karena sebagian besar dari pemilik unit penyertaan di reksadana saham ialah investor institusi dan investor dari masyarakat golongan menengah ke atas, maka kenaikan inflasi ini akan meningkatkan nilai aktiva bersih (NAB) reksadana saham Syariah. Sehingga dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Inflasi berpengaruh terhadap NAB Reksadana Saham Syariah.

2.9.3. Hubungan IHSG dengan Nilai Aktiva Bersih(NAB) Reksadana Saham Syariah

Indeks Harga Saham Gabungan merupakan cerminan dari kondisi bursa efek, karena IHSG merupakan gabungan dari nilai saham yang tercatat dan diperdagangkan di bursa efek (Rusdiansyah, 2017). Kenaikan IHSG menunjukkan bahwa sebagian besar atau semua saham mengalami kenaikan. Sebaliknya, penurunan IHSG menunjukkan sebagian besar atau semua saham sedang mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan IHSG akan memiliki berpengaruh signifikan positif terhadap return reksadana saham. Ketika pasar IHSG sedang lesu maka pasar reksadana syariah juga ikut menurun. Karena investor antara IHSG dan reksadana syariah berada di dalam pasar yang sama. Sehingga ketika IHSG sedang memiliki tren negatif maka investor cenderung menempatkan dananya kedalam instrumen investasi yang lain. Sehingga dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₃: IHSG berpengaruh terhadap NAB Reksadana Saham Syariah.

2.9.4. Hubungan Nilai Tukar Rupiah Terhadap US Dollar dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah

Peningkatan nilai tukar rupiah ini menandakan bahwa akan semakin murah harga rupiah terhadap mata uang asing khususnya US Dollar sehingga terjadi aliran modal masuk (capital inflow) ke Indonesia karena meningkatnya permintaan akan rupiah. Terjadinya apresiasi kurs rupiah terhadap US Dollar seperti memberikan dampak terhadap perkembangan persaingan produk Indonesia di luar negeri, terutama dalam hal persaingan harga. Apabila ini terjadi, secara tidak langsung akan memberikan pengaruh terhadap neraca perdagangan karena meningkatnya nilai ekspor dibandingkan dengan nilai impor, sebaliknya pun akan berpengaruh pula kepada neraca pembayaran Indonesia. Memburuknya neraca pembayaran negara maka akan berpengaruh terhadap berkurangnya cadangan devisa, hal tersebut akan mempengaruhi kepercayaan investor terhadap kondisi pada perekonomian Indonesia, yang selanjutnya menimbulkan dampak negative terhadap perdagangan saham di pasar modal. Ditambah lagi investor asing akan cenderung melakukan penarikan modal sehingga dapat menyebabkan menurunnya NAB Reksadana Syariah karena pengelolaan dana investasi reksadana yang sebagian dialokasikan pada saham mengakibatkan investor yang menginyestasikan dananya pada reksadana saham maka akan melakukan penarikan modal sehingga NAB reksadana pun mengalami penurunan. Sehingga dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₄: Nilai Tukar Rupiah berpengaruh terhadap NAB Reksadana Saham Syariah.

3. Metodologi Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah pendektan penelitian kuantitatif. Teknik analisis yang digunakan untuk mengetahui hubungan antarvariabel menggunakan teknik analisis data panel. Teknik pengambilan sampel yang digunakan oleh penulis adalah sampling purposive. Sampling purposive adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu(Sugiyono, 2017). Penggunaan sampel dipilih berdasarkan pemenuhan karakteristik dengan kriteria sampel yang telah ditentukan. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan untuk memilih sampel tersebut yaitu Reksadana Saham syariah yang memiliki NAB/unit 10 terbesar pada tahun 2019 dan Terdaftar dalam OJK selama periode penelitian yaitu 2015-2019.

No	Reksadana Saham Syariah	Manajer Investasi	Bank Kustodian	Tanggal Efektif
1.	Manulife Syariah Sektoral Amanah	PT. Manulife Aset Manajemen Indonesia	HSBC	2009-04-22
2.	BNP Paribas Pesona Syariah	PT. BNP Paribas Investment Partners	HSBC	2007-05-21
3.	Batavia Dana Saham Syariah	PT. Batavia Prosperindo Aset Manajemen	Deutsche Bank AG	2007-07-26
4.	Cipta Syariah Equity	PT. Ciptadana Asset Management	Deutsche Bank AG	2008-12-22
5.	Trim Syariah Saham	PT. Trimegah Asset Management	Deutsche Bank AG	2007-04-09
6.	Sucorinvest Sharia Equity Fund	PT. Sucorinvest Asset Management	Deutsche Bank AG	2014-04-17
7.	Schroder Syariah Balanced Fund	PT. Schroder Investment Management Indonesia	Deutsche Bank AG	2009-04-22
8.	SAM Sharia Equity Fund	PT. Samuel Aset Manajemen	PT. Bank CIMB Niaga, Tbk.	2012-12-27
9.	PNM Ekuitas Syariah	PT. PNM Investment Management	HSBC	2007-08-06
10.	Mandiri Investa Atraktif Syariah	PT. Mandiri Manajemen Investasi	Deutsche Bank AG	2008-04-16

Tabel. 1 Daftar Sampel Penelitian

Sumber: Data diolah, 2019

Jenis data yang digunakan penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari Bank Indonesia, Bursa Efek Indonesia (BEI), Badan Pusat Statistik (BPS) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data runtun waktu (*time series*) bulanan dari bulan Januari 2015 sampai dengan bulan Desember 2019. Data yang digunakan yaitu Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah, BI Rate, Inflasi, IHSG, serta Nilai Tukar Rupiah terhadap US Dollar.

Pengolahan data statistik memiliki peran yang sangat penting dalam suatu penelitian karena dari hasil pengolahan data akan kita dapatkan kesimpulan penelitian. Teknik pengolahan data mencakup perhitungan data analisis model penelitian. Sebelum membuat kesimpulan dalam suatu penelitian analisis terhadap data harus dilakukan agar hasil penelitian menjadi hasil yang akurat. Maka penelitian ini dilakukan dengan metode statistik yang dibantu program EVIEWS 10. Adapun Model regresi data panel dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X 1_{it} + \beta_2 X 2_{it} + \beta_3 X 3_{it} + \beta_4 X 4_{it} + \epsilon_{it}$$

Dimana:

Y_{it} = Nilai Aktiva Bersih Reksadana Saham Syariah periode t

Hani Nurrahmawati, Hasbi Assidiki Mauluddi, Endang Hatma Juniwati

 $\alpha = Konstanta$

β = Koefesien Regresi

X1_{it} = BI Rate ke-i periode t

X2_{it} = Inflasi ke-i periode t

X3_{it} = Indeks Harga Saham Gabungan ke-i periode t

X4_{it} = Nilai Tukar ke-i periode t

 ϵ_{it} = Tingkat kesalahan pada unit observasi

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Pemilihan Model Regresi Data Panel

4.1.1 *Chow Test*

Berikut merupakan hasil uji *Chow* dengan menggunakan regresi data panel pada program *Eviews 10*:

Tabel. 2 Hasil Uji Model Menggunakan Chow Test

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1116.499680	(9,586)	0.0000
Cross-section Chi-square	1739.123191	9	

Sumber: Hasil Output Regresi Data Panel Eviews 10

Berdasarkan hasil data yang diperoleh pada perhitungan uji model diatas, dapat dilihat bahwa nilai probability yang di dapat pada Cross-section F memperlihatkan sebesar 0,0000 yang nilainya <0,05. Dari Hasil diatas maka H₀ ditolak. Sehingga dapat disimpulkan pada uji ini di dapat model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model*. Karena yang terpilih adalah *Fixed Effect Model*, maka perlu dilakukan *Hausman-Test* untuk menentukan antara model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang akan digunakan untuk melakukan uji regresi data panel. (Ghozali, 2017)

4.1.2 Hausmant Test

Berikut merupakan hasil uji *Hausman* dengan menggunakan regresi data panel pada program *Eviews 10*:

Tabel. 3 Hasil Uji Model Menggunakan Hausman Test

Correlated Random Effects – Hausman Test Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	4	1.0000

Sumber: Hasil Output Regresi Data Panel Eviews 10

Pada perhitungan yang telah dilakukan, data yang diperoleh dapat dilihat bahwa nilai probability yang didapat pada test cross section random effect model memperlihatkan angka bernilai 1,0000 yang berarti tidak signifikan dengan tingkat signifikasi 95% dan menggunakan distribusi Chi-Square maka dapat disimpulkan pada uji ini di dapat model pilihan yang digunakan pada penelitian yaitu model Random Effect. Karena yang terpilih adalah model

random effect, maka model random effect yang akan digunakan untuk melakukan uji regresi data panel. (Ghozali, 2017)

4.1.3 Uji *Lagrange Multiplier*

Berikut ini adalah output dari uji menggunakan Uji Lagrange Multiplier

$$LM_{hitung} = \frac{nT}{2(T-1)} * [\frac{T^2 \sum e^{-2}}{\sum e^2} - 1]^2$$

$$LM_{hitung} = \frac{10*60}{2(60-1)} * [\frac{60^2*(7.987.990.480.004,93x10^{17})}{7.677.048.682.058.970xe10^{18}} - 1]^2$$

$$LM_{hitung} = 5,084745763*3,745810001$$

$$LM_{hitung} = 19,05$$

Pada perhitungan yang telah dilakukan,dapat dilihat bahwa nilai LM_{bitung} mendapatkan angka sebesar 19,05 yang berarti lebih besar dari nilai kritis statistik *chi-squares*. Sehingga keputusan yang diambil pada pengujian Uji *Lagrange Multiplier* ini yaitu H₀ ($LM_{bitung} > 0,05$) dengan hipotesis

H₀: Random effects model (REM)

H₁: Common effects model (FEM)

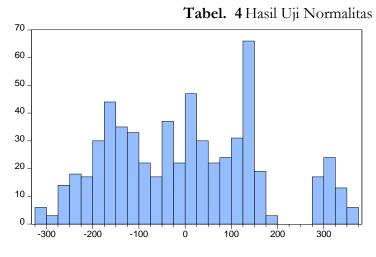
Berdasarkan hasil pengujian Uji Lagrange Multiplier, maka dapat disimpulkan model pilihan yang digunakan pada penelitian yaitu model Random Effect. Karena yang terpilih adalah model random effect, maka model random effect yang akan digunakan untuk melakukan uji regresi data panel (Agus, 2013).

4.2 Uji Asumsi Klasik

Berikut ini akan disajikan hasil dari pengujian asumsi klasik:

4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Berikut ini adalah output dari uji normalitas:



Series: Standardized Residuals				
Sample 2015	2019			
Observations	600			
Mean	-1.08e-12			
Median	2.702299			
Maximum 370.4289				
Minimum	-318.2854			
Std. Dev.	161.2589			
Skewness	0.304186			
Kurtosis	2.386665			
Jarque-Bera	1.657431			
Probability	0.092689			

Sumber: Hasil Output Regresi Data Panel Eviews 10

Berdasarkan Histogram diatas, diperoleh data yang dapat dilihat bahwa nilai Probability pada Uji normalitas sebesar 0.092689 yang nilainya > 0.05. Dari hasil diatas maka dapat disimpulkan data dalam penelitian ini termasuk data terdistribusi normal karena probability pada uji normalitas memperlihatkan angka bernilai 0.092689 nilai probabilitas signifikansi lebih besar dari alpha 0,05 (Ghozali, 2017).

4.2.2 Uji Multikolineritas

Untuk menguji adanya multikolinearitas dapat dilakukan dengan menggunakan correlation matrix. Berikut ini adalah output dari uji multikolinearitas:

Tabel. 5 Hasil Uji Multikolinearitas

	BIRATE	INFLASI	IHSG	KURS
BIRATE INFLASI IHSG	1.000000 0.632162 -0.627070	0.632162 1.000000 -0.615002	-0.627070 -0.615002 1.000000	0.035070 0.202566 -0.409577
KURS	0.036386	0.202556	-0.409577	1.000000

Sumber: Hasil Output Regresi Data Panel Eviews 10

Berdasarkan Tabel diatas, hasil penelitian dilihat bahwa nilai semua *correlation matrix* pada Uji Multikolinearitas memperlihatkan hasil yang diperoleh nilainya sebesar (r) \leq 0.850. Dari hasil diatas dapat disimpulkan data dalam penelitian ini tidak terjadi masalah multikolinearitas karena nilai koefisien korelasi antar variabel independen dibawah 0.85. (Ghozali, 2017)

4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Pada penelitian ini pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan Uji *Glejser*. Uji *Glejser* dilakukan dengan cara mengregresikan variabel independen dengan nilai absolut residualnya (Ghozali, 2017). Berikut ini adalah output dari uji heteroskedastisitas:

Tabel. 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	875.1379	654.8449	1.336405	0.1819
BIRATE	-0.032747	0.046429	-0.705312	0.4809
INFLASI	-0.020612	0.037603	-0.548143	0.5838
IHSG	-0.188543	0.113464	-1.661701	0.0971
KURS	-0.001913	0.078169	-0.024472	0.9805

Sumber: Hasil Output Regresi Data Panel Eviews 10

Berdasarkan Tabel diatas, diperoleh hasil penelitian dilihat bahwa semua variabel memiliki probabilitas>0.05. Dari hasil diatas dapat disimpulkan data dalam penelitian ini tidak terdapat heteroskedastsitasi. Karena semua variabel ini memiliki probabilitas >0.05 yaitu BI *Rate,* Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Nilai Tukar Rupiah Terhadap US Dollar (Kurs).

4.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi liner terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Berikut ini adalah output dari uji autokorelasi:

Tabel. 7 Hasil Uji Autokorelasi

Weighted Statistics						
R-squared Adjusted R-squared S.E. of regression F-statistic Prob(F-statistic)	0.315775 0.311175 136.4099 68.64913 0.000000	Mean dependent var S.D. dependent var Sum squared resid Durbin-Watson stat	43.06644 164.3582 11071558 0.174577			

Sumber: Hasil Output Regresi Data Panel Eviews 10

Berdasarkan Tabel diatas, diperoleh hasil penelitian dilihat bahwa *Durbin-Watson* pada Uji Autokorelasi memperlihatkan nilainya 0.174577. Karena nilai *Durbin-Watson* diantara - 2 sampai dengan +2 maka model tersebut tidak terdapat autokorelasi. (Ghozali, 2017)

4.3 Uji Hipotesis

Uji hipotesis dimaksudkan untuk mengetahui hubungan antara variabel terikat dengan variabel bebas. Uji hipotesis secara statistik dilakukan dengan menggunakan uji parsial (uji t), simultan (uji F), dan koefesien determinasi.

4.3.1 Uji Parsial (Uji T)

Uji regresi parsial (uji t) ini dilakukan dengan melihat nilai signifikansi yang telah diperolah menunjukan masing-masing variabel independen dibawah 0,05, maka dapat dijelaskan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap varibel dependen. Berikut ini adalah output dari uji parsial:

Tabel. 8 Hasil Uji Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1619.907	284.1069	5.701751	0.0000
BIRATE?	-4104.240	687.9690	-5.965734	0.0000
INFLASI?	2445.359	568.0345	4.304948	0.0000
IHSG?	0.108149	0.013435	8.049868	0.0000
KURS?	-0.012526	0.004261	-2.939404	0.0034

Sumber: Hasil Output Regresi Data Panel Eviews 10

- a. Diperoleh hasil dari Koefisien regresi untuk variabel BI *Rate* menunjukkan bahwa didapat nilai signifikansi sebesar 0,0000 < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa BI *Rate* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap NAB Reksadana Saham Syariah di Indonesia periode 2015-2019.
- b. Diperoleh hasil dari Koefisien regresi untuk variabel Inflasi menunjukkan bahwa didapat nilai signifikansi sebesar 0,0000<0,05 maka dapat disimpulkan bahwa Inflasi memiliki pengaruh positif secara signifikan terhadap NAB Reksadana Saham Syariah di Indonesia periode 2015-2019.
- c. Diperoleh hasil dari Koefisien regresi untuk variabel IHSG menunjukkan bahwa didapat nilai signifikansi sebesar 0,0000<0,05 maka dapat disimpulkan bahwa IHSG berpengaruh positif secara signifikan terhadap NAB Reksadana Saham Syariah di Indonesia periode 2015-2019.

d. Dilihat hasil dari Koefisien regresi untuk variabel Kurs menunjukkan bahwa didapat nilai signifikansi sebesar 0,0034<0,05 maka dapat disimpulkan bahwa Kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap NAB Reksadana Saham Syariah di Indonesia periode 2015-2019.

4.3.2 Uji Simultan (Uji F)

Uji statistic F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variable bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama terhadap variable terikat atau dependen.

Weighted Statistics						
R-squared Adjusted R-squared S.E. of regression F-statistic Prob(F-statistic)	0.315775 0.311175 136.4099 68.64913 0.000000	Mean dependent var S.D. dependent var Sum squared resid Durbin-Watson stat	43.06644 164.3582 11071558 0.174577			

Tabel. 9 Hasil Uji Simultan

Sumber: Hasil Output Regresi Data Panel Eviews 10

Berdasarkan dari table diatas diperoleh hasil penelitian dengan nilai probabilitas sebesar 0,000<0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel BI Rate, Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Nilai Tukar Rupiah Terhadap US Dollar (Kurs) berpengaruh secara signifikan secara bersama-sama terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah di Indonesia periode 2015-2019.

4.3.3 Koefesien Determinasi

Analisis koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui BI Rate, Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Nilai Tukar Rupiah Terhadap US Dollar (Kurs) terhadap NAB Reksadana Saham Syariah di Indonesia periode 2015-2019 dan berdasarkan tabel output random effect model diketahui bahwa nilai Adjusted R-square sebesar 0.311175 artinya secara bersama-sama variabel BI Rate, Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Nilai Tukar Rupiah Terhadap US Dollar (Kurs) mempunyai kontribusi menjelaskan NAB Reksadana Saham Syariah sebesar 31%, sedangkan sisanya sebesar 69% deijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Kelemahan mendasar penggunaan koefesien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen (BI Rate, Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Nilai Tukar Rupiah Terhadap US Dollar (Kurs) yang dimasukan ke dalam model. Nilai Adjusted R-square dapat naik dan turun apabila satu variabel independent dimasukan ke dalam model tersebut. Setiap tambahan satu variabel independen, maka nilai R² pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (NAB Reksadana Saham Syariah). (Ghozali, 2017)

4.4 Pembahasan Hasil penelitian

4.4.1 Pengaruh BI Rate terhadap NAB Reksadana Saham Syariah

Variabel BI Rate memiliki nilai signifikansi sebesar 0,0000 < 0,05 dan nilai koefesien sebesar -4104.240, maka dapat disimpulkan bahwa BI Rate berpengaruh negatif secara signifikan terhadap NAB Reksadana Saham Syariah di Indonesia periode 2015-2019. Jika BI Rate dinaikkan, yang akan terjadi adalah investor akan memilih alternatif investasi yang memberikan pendapatan yang lebih tinggi. Akibatnya instrumen - instrumen pasar modal seperti saham tidak diminati bahkan dijual dan beralih ke perbankan. Hal tersebut menyebabkan

harga saham menurun sehingga keuntungan reksa dana saham juga mengalami penurunan. Hasil tersebut mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Rachman (2015).

4.4.2 Pengaruh Inflasi terhadap NAB Reksadana Saham Syariah

Variabel Inflasi memiliki nilai signifikansi sebesar 0,0000 < 0,05 dan nilai koefesien sebesar 2445.359, maka dapat disimpulkan bahwa Inflasi berpengaruh positif secara signifikan terhadap NAB Reksadana Saham Syariah di Indonesia periode 2015-2019. Adanya pengaruh dalam penelitian tersebut disebabkan kondisi inflasi pada data yang digunakan tergolong ringan. Inflasi yang ringan dapat menjadi stimulator bagi pertumbuhan ekonomi karena membuat masyarakat bergairah untuk bekerja, menabung, dan berinvestasi. Hasil tersebut mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu lainnya yaitu Rahmawati (2018), Adrian (2019), Nandari (2017).

4.4.3 Pengaruh IHSG terhadap NAB Reksadana Saham Syariah

Variabel IHSG menunjukkan bahwa didapat nilai signifikansi sebesar 0,0000 < 0,05 dan memiliki koefesien sebesar 0.108149, maka dapat disimpulkan bahwa IHSG berpengaruh positif secara signifikan terhadap NAB Reksadana Saham Syariah di Indonesia periode 2015-2019. Kenaikan IHSG akan berpengaruh signifikan positif terhadap return reksadana saham. Ketika pasar IHSG sedang lesu maka pasar reksadana syariah juga ikut menurun. Karena investor antara IHSG dan reksadana syariah berada di dalam pasar yang sama. Sehingga ketika IHSG sedang memiliki tren negatif maka investor cenderung menempatkan dananya kedalam instrumen investasi yang lain. Hasil tersebut mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Rusdiansyah (2017).

4.4.4 Pengaruh KURS terhadap NAB Reksadana Saham Syariah

Variabel Nilai Tukar Rupiah memiliki nilai signifikansi sebesar 0,0034 < 0,05 dan memiliki nilai koefesien sebesar -0.012526, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabe Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana saham syariah. Nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap NAB reksadana syariah. Terjadinya apresiasi kurs rupiah terhadap US Dollar misalnya akan memberikan dampak terhadap perkembangan persaingan produk Indonesia di luar negeri, terutama dalam hal persaingan harga. Apabila ini terjadi, secara tidak langsung akan memberikan pengaruh terhadap neraca karena meningkatnya nilai ekspor dibandingkan nilai impor, sebaliknya akan berpengaruh pula kepada neraca pembayaran Indonesia. Hasil tersebut mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu Menurut yaitu Rahmawati (2018), Adrian (2019), Miha (2017) Hifdzia (2014).

4.4.5 Pengaruh BI Rate, Inflasi, IHSG, KURS terhadap NAB Reksadana Saham Syariah

Hasil dari uji F penilitian ini memiliki nilai probabilitas 0,000 < 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel BI Rate, Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Nilai Tukar Rupiah Terhadap US Dollar (Kurs) berpengaruh secara signifikan secara bersamasama terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah di Indonesia periode 2015-2019. Terdapat keseimbangan dalam pasar aset seperti uang, obligasi, saham, serta bentuk kekayaan lain sehingga dapat dilihat hubungan antara variabel makro ekonomi tersebut dengan NAB reksadana syariah. Sehingga dapat dibuktikan bahwa variabel makro ekonomi memiliki hubungan yang erat dengan pasar aset sehingga bila terdapat fluktuasi keadaan moneter pasti akan menyebabkan fluktuasi terhadap NAB reksadana syariah.

4.5 Implikasi

4.5.1 BI Rate

BI Rate adalah kebijakan keuangan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia setiap bulan yang didahului rapat anggota dewan gubernur dengan melihat kondisi perekonomian di dalam

dan luar negeri secara keseluruhan. Tingkat suku bunga merupakan salah satu indicator moneter yang mempunyai dampak dalam berbagai kegiatan perekonomian. Hasil penelitian ini menunjukan bahwa Bi *Rate* berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah. Hal ini mengandung implikasi agar kedepannya Bank Indonesia dapat mengantisipasi ketika terjadi perlambatan ekonomi untuk menjaga kestabilan moneter agar mampu mengoptimalkan perkembangan reksadana saham syariah di Indonesia.

4.5.2 Inflasi

Inflasi merupakan suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terusmenerus (continue) berkaitan dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain, konsumsi masyarakat yang terus meningkat, berlebihnya likuiditas di pasar yang dapat memicu konsumsi atau bahkan spekulasi, sampai termasuk juga akibat adanya ketidaklancaran distribusi barang. Hasil penelitian ini menunjukan bahwa Inflasi berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah. Hal ini mengandung implikasi agar kedepannya Bank Indonesia dapat menerapkan kebijakan penetapan persediaan kas dengan cara mengurangi jumlah uang yang beredar dan menetapkan persediaan uang kas pada bank-bank. Dengan menggunakan kebijakan jumlah uang yang beredar dapat berkurang sehingga tingkat inflasi ringan dan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah dapat naik.

4.5.3 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan sekumpulan semua saham yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks, IHSG merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan saham seperti rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham, sampai tanggal tertentu. Hasil penelitian ini menunjukan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah. Hal ini mengandung implikasi agar kedepannya Bank Indonesia dapat menjaga kestabilan nilai tukar rupiah agar mampu membuat IHSG menguat dan mengoptimalkan perkembangan reksadana saham syariah di Indonesia, jika nilai tukar rupiah sedang menguat maka IHSG pun ikut menguat. Dalam menjaga Nilai tukar rupiah, Bank Indonesia menjaga keseimbangan antara ekspor,impor, hingga permodalan asing yang masuk ke indonesia. Semakin banyak dana asing yang masuk ke indonesia, maka membuat nilai tukar rupiah cenderung menguat dan dapat membuat IHSG pun menguat.

4.5.4 Nilai Tukar Rupiah (KURS)

Nilai tukar (exchange rate) atau dikenal juga dengan istilah kurs adalah tingkat harga yang disepakati penduduk kedua negara untuk saling melakukan perdagangan. Para ekonom membedakan kurs menjadi dua yaitu kurs nominal dan kurs riil. Kurs nominal adalah harga relatif dari mata uang dua negara. Sedangkan kurs riil adalah harga relatif dari barangbarang diantara dua negara. Jika diformulasikan kurs IDR/USD artinya rupiah yang diperlukan untuk membeli satu US Dollar. Hasil penelitian ini menunjukan bahwa Nilai Tukar Rupiah berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana saham syariah. Kemudian implikasi dari penelitian ini agar pemerintah kedepannya untuk menambah atau memperkenalkan instrumen investasi pada reksadana syariah lagi yang mengandung instrumen investasi luar negeri, seperti valuta asing, sehingga perubahan yang terjadi pada kurs dapat memberikan pengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah. Dan juga neraca pembayaran dapat berpengaruh mengoptimalkan negara karena cadangan devisa, bertambahnya cadangan devisa akan mempengaruhi kepercayaan investor terhadap perekonomian Indonesia, yang selanjutnya menimbulkan dampak positif terhadap perdagangan saham di pasar modal.

5. Penutup

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai analisis BI Rate, Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Nilai Tukar Rupiah Terhadap US Dollar (Kurs) terhadap NAB Reksadana Saham Syariah terdapat beberapa hal yang dapat diambil sebagai kesimpulan:

- 1. Berdasarkan koefesien regresi variabel BI Rate memiliki koefesien regresi sebesar 4104.240 dan nilai signifikansi sebesar 0,0000. Sehingga dapat disimpulkan bahwa BI Rate berpengaruh negatif terhadap NAB Reksadana Saham Syariah.
- 2. Berdasarkan koefesien regresi variabel Inflasi memiliki koefesien regresi sebesar 2445.359 dan nilai signifikansi sebesar 0,0000. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Inflasi berpengaruh positif terhadap NAB Reksadana Saham Syariah.
- 3. Berdasarkan koefesien regresi variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) memiliki koefesien regresi sebesar 0.108149 dan nilai signifikansi sebesar 0,0000. Sehingga dapat ditarik kesimpulkan bahwa IHSG berpengaruh positif terhadap NAB Reksadana Saham Syariah.
- 4. Berdasarkan koefesien regresi variabel Nilai Tukar Rupiah memiliki koefesien regresi sebesar -0.012526 dan memiliki signifikansi sebesar 0,0034. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif terhadap NAB Reksadana Saham Syariah.
- 5. Berdasarkan hasil pada *random effect model* menunjukan bahwa didapat nilai probabilitas 0,000 < 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel BI *Rate,* Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Nilai Tukar Rupiah terhadap US Dollar (Kurs) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah di Indonesia periode 2015-2019.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dijelaskan diatas dapat disimpulkan bahwa hal tersebut telah sesuai dengan hipotesis penelitian ini.

5.2 Saran

Berdasarkan simpulan tersebut, saran yang disampaikan dalam penelitian ini adalah:

- 1. Bagi Otoritas Jasa Keuangan dan Bank Indonesia untuk tetap menjaga kestabilan moneter dan juga mampu mengoptimalkan pertumbuhan pasar modal di Indonesia. Sehingga diharapkan pemerintah dapat mengantisipasi ketika terjadi perlambatan ekonomi untuk menjaga kestabilan moneter agar mampu mengoptimalkan perkembangan reksadana syariah di Indonesia.
- 2. Bagi Investor baik muslim maupun non muslim harus lebih hati-hati dalam menentukan produk reksadana saham syariah yang akan dipilih, serta memastikan kondisi makro ekonomi terlebih dahulu.
- 3. Bagi peneliti selanjutnya agar dapat diperoleh hasil yang lebih komprehensif maka penulis menyarankan untuk manambah variabel-variabel makro lain seperti Harga Emas, jumlah uang beredar, Jakarta *Islamic Index* dan lainnya dan variabel non-ekonomi serta memperpanjang periode penelitian.

Daftar Pustaka

Agus, W. (2013). Ekonometrika: Pengantar dan aplikasinya (Vol. 8, Issue 33). Ekonosia.

Ali, K. (2012). Pengaruh Makroekonomi terhadap Reksadana Syariah di Indonesia. Institut Pertanian Bogor.

Arif, M. N. R. Al. (2012). Lembaga Keuangan Syariah: Suatu Kajian Teoritis Praktis (M. A. M. Dr. Anwar. Abbas (ed.); 1st ed.). CV Pustaka Setia.

- Fathonah, A. S., & Hermawan, D. (2020). Estimasi Pengaruh Faktor Internal Bank Dan Dengan Mediasi Rasio Pembiayaan Bermasalah Di Pt. Bank Muamalat Indonesia. In *Manajemen Perbankan Syariah* (Vols. 3, No. 2). Universitas Ma'soem.
- Ghozali, I. (2017). Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 10 (2nd ed.). BP UNDIP Semarang.
- Hifdzia, R. (2014). Pengaruh Inflasi, SBIS, IHSG, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah periode 2011-2014. Universitas Sumatera Utara.
- Kontan.co.id. (2019). Cenderung tertekan di 2019, prospek reksadana saham 2020 baka positif. https://investasi.kontan.co.id/news/cenderung-tertekan-di-2019-prospek-reksadana-saham-2020-baka-positif
- Mankiw, N. G. (2017). Ten Principles of Economics Principles of Economics. *Principles of Economics*.
- Miha, C. (2017). PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH (NAB) REKSADANA SYARIAH DI INDONESIA. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 4(No 2), 144–158.
- Nandari, H. U. (2017). Pengaruh Inflasi, KURS, dan BI Rate terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah di Indonesia periode 2010-2016. In *An-Nishah* (Vol. 04, Issue 1).
- Nurlaili, N. (2012). Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan dan Rate bank Indonesia terhdap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Saham. In *Tesis Magister Manajemen*. Universitas Terbuka.
- Qomariah, N. (2015). Bank dan Lembaga Keuangan Lain Sigit Triandaru. Cahaya Ilmu.
- Rachman, A. (2015). PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR RUPIAH, BI RATE TERHADAP NET ASSET VALUE REKSA DANA SAHAM SYARIAH. *JESTT*, 2(12).
- Rusdiansyah, M. N. (2017). Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah periode januari 2015-juni 2017. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 5(10), 856–872.
- Setyowati, D. H., Sartika, A., & Setiawan, S. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pangsa Pasar Industri Keuangan Syariah Non-Bank. In *Jurnal Iqtisaduna* (Vol. 5, Issue 2). Universitas Islam Negeri Alauddin. https://doi.org/10.24252/iqtisaduna.v5i2.10986
- Soemitra, D. A. (2017). Bank & Lembaga Keuangan Syariah (9th ed.). KENCANA.
- Sugiyono, P. D. (2017). Metode Penelitian Kuantitatif, kualitatif dan R&D. In *Journal of Experimental Psychology: General* (25th ed.). Alfabeta Bandung.
- Tripuspitorini, F. A., & Setiawan. (2020). Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Pertumbuhan Dana Pihak Ketiga Pada Bank Umum Syariah di Indonesia. In *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan* (Vol. 8, Issue 1). Universitas Pendidikan Indonesia.