



Al-Mashrafiyah: Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Perbankan Syariah
ISSN (p): 2597-4904 ISSN (e) : 2620-5661
 Volume 5, Nomor 2, Oktober (2021), h. 15-27
 10.24252/al-mashrafiyah.v5i2.22783

Pengaruh Inflasi, BI Rate, Nilai Tukar, dan Jumlah Reksadana Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah dan Konvensional di Indonesia

Rizal¹

David²

Husni Shabri³

Ifelda Nengsih⁴

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Institut Agama Islam Negeri Batusangkar
 rizal@iainbatusangkar.ac.id¹, davidazis@gmail.com², husnishabri@iainbatusangkar.ac.id³
 ifeldanengsih@iainbatusangkar.ac.id⁴

Received: 06-08-2021; Revised: 23-09-2021; Accepted: 07-10-2021;

Keywords:

Inflation, BI rate, Exchange Rate, Mutual Fund

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of inflation, BI rate, exchange rate and the number of mutual funds on the net asset value (NAV) of Islamic and conventional mutual funds in Indonesia. This research is a field research with a quantitative approach. The data used in this study is secondary data in the form of Financial Statements from 2010 to April 2021 which are registered with the Financial Services Authority (OJK). The type of data is panel data which is analyzed using multiple linear regression. The results of the study show that the inflation rate, BI rate, exchange rate and the number of mutual funds simultaneously have an effect on NAV both sharia and conventional. Partially, the NAV of Islamic mutual funds cannot be affected by the BI rate, while the NAV of conventional mutual funds can be affected by the number of mutual funds.

Kata Kunci:

Inflasi, BI Rate, Nilai Tukar, Reksadana Syariah

ABSTRAK

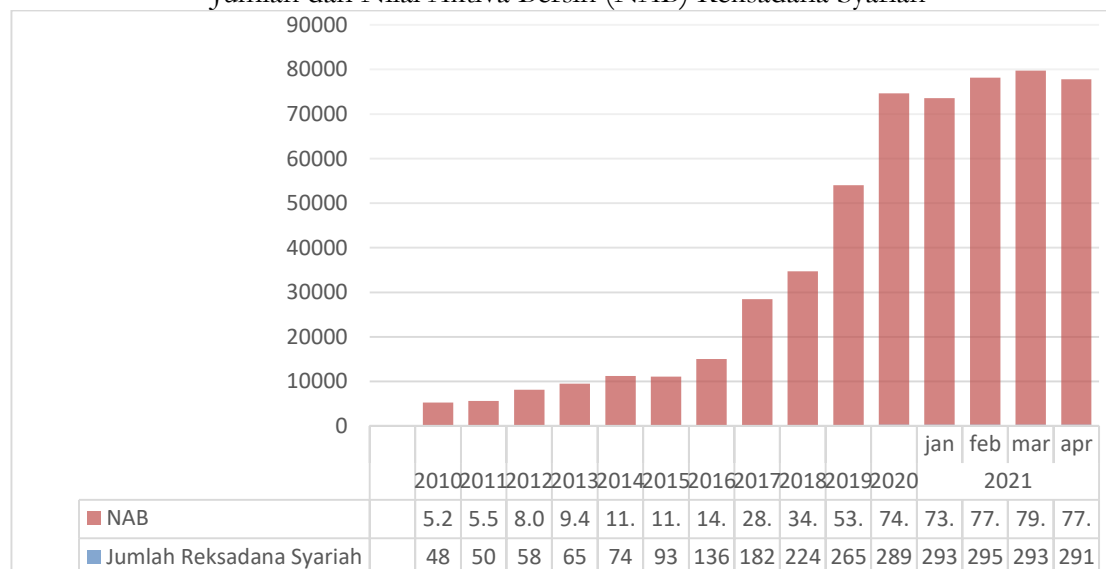
Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, BI rate, nilai tukar dan jumlah reksadana terhadap nilai aktiva bersih (NAB) reksadana syariah dan konvensional di Indonesia. Penelitian ini merupakan penelitian lapangan dengan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa Laporan Keuangan tahun 2010 sampai April 2021 yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Jenis datanya adalah data panel yang di analisis menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat inflasi, BI rate, nilai tukar dan jumlah reksadana secara simultan memiliki pengaruh terhadap NAB baik syariah maupun konvensional. Secara partial NAB Reksadana syariah tidak dapat dipengaruhi oleh BI rate sedangkan NAB reksadana konvensional dapat dipengaruhi oleh jumlah reksadana.

PENDAHULUAN

Salah satu instrumen keuangan yang memberikan peluang kepada semua lapisan masyarakat untuk dapat berinvestasi pada bursa efek adalah reksadana. Reksadana (Nandari, 2017) merupakan suatu instrumen keuangan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal secara kolektif (Farid, 2015) dan di investasikan dalam bentuk portofolio efek (Mulyawan, 2017) yang hasilnya tercermin dalam peningkatan nilai Nilai Aktiva Bersih (NAB). Di antara bentuk reksadana yang ada di Indonesia disamping reksadana konvensional juga Reksadana Syariah. (Qomariah et al., 2016) Sesuai dengan fatwa DSN No. 20/DSN-MUI/IV/2001 (MUI, 2001) yang menjadi acuan dalam operasional Lembaga keuangan Syariah baik bank maupun non bank menjelaskan bahwa reksadana Syariah adalah reksa dana (Iswanaji, 2016) yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip-prinsip syariah Islam (Arifin & Nur, 2019), baik dalam bentuk akad antara pemodal dengan manajer investasi (wakil pemodal), maupun antara manajer investasi dengan pengguna investasi (Farid, 2015). Sementara reksadana konvensional (Lidyah, 2017) merupakan kumpulan dana-dana dari masyarakat yang diinvestasikan pada saham, obligasi, deposito berjangka, pasar uang, dan lain sebagainya. Oleh karena itu reksadana syariah maupun konvensional menjadi tempat pilihan investasi keuangan yang menguntungkan bagi masyarakat.

Keberhasilan reksadana Syariah diukur dari nilai aktiva bersih (NAB) (Nandari, 2017). Menurut data Otoritas Jasa Keuangan, dari tahun 2015 hingga 2019 Reksadana Syariah mengalami perkembangan positif. Perkembangan positif Reksadana Syariah tercermin dari jumlah reksadana Syariah dan NAB yang selalu meningkat dimana pada akhir tahun 2010 tercatat NAB reksadana Syariah sebesar Rp 5.225,78 milyar dengan jumlah reksadana Syariah sebanyak 48 dan April 2021 tercatat sebesar Rp 77.509,33 milyar dengan jumlah reksadana Syariah sebanyak 291, walaupun pada Januari dan April 2021 terjadi penurunan. Seperti terlihat pada tabel berikut:

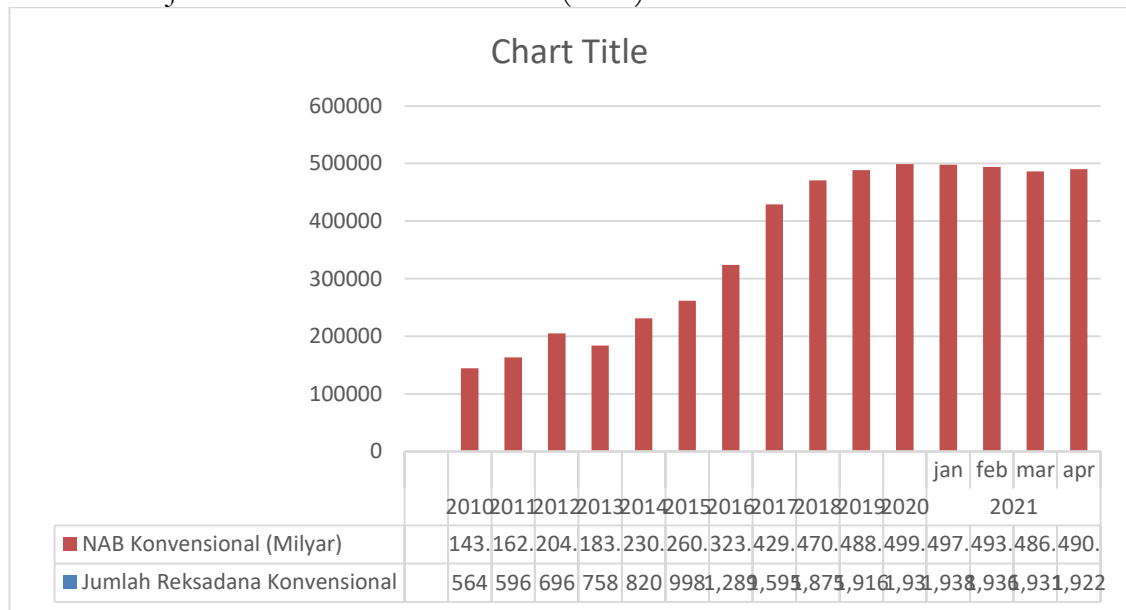
Tabel: 1
Jumlah dan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah



Sumber; OJK dan Data Olahan

Begitu juga dengan reksadana konvensional yang setiap tahunnya memperlihatkan tren positif baik dari segi jumlah reksadana maupun nilai aktiva bersihnya. Tren positif Reksadana Konvensional tercermin dari jumlah reksadana konvensional dan NAB yang selalu meningkat dimana pada akhir tahun 2010 tercatat NAB reksadana konvensional sebesar Rp. 143,861.59 milyar dengan jumlah reksadana konvensional sebanyak 564 dan April 2021 tercatat sebesar Rp 490,510.95 milyar dengan jumlah reksadana konvensional sebanyak 1.922, walaupun pada tahun 2013 dan pada bulan Januari, Februari, Maret terjadi penurunan. Namun, Kembali naik pada bulan April, seperti yang terlihat pada table 2:

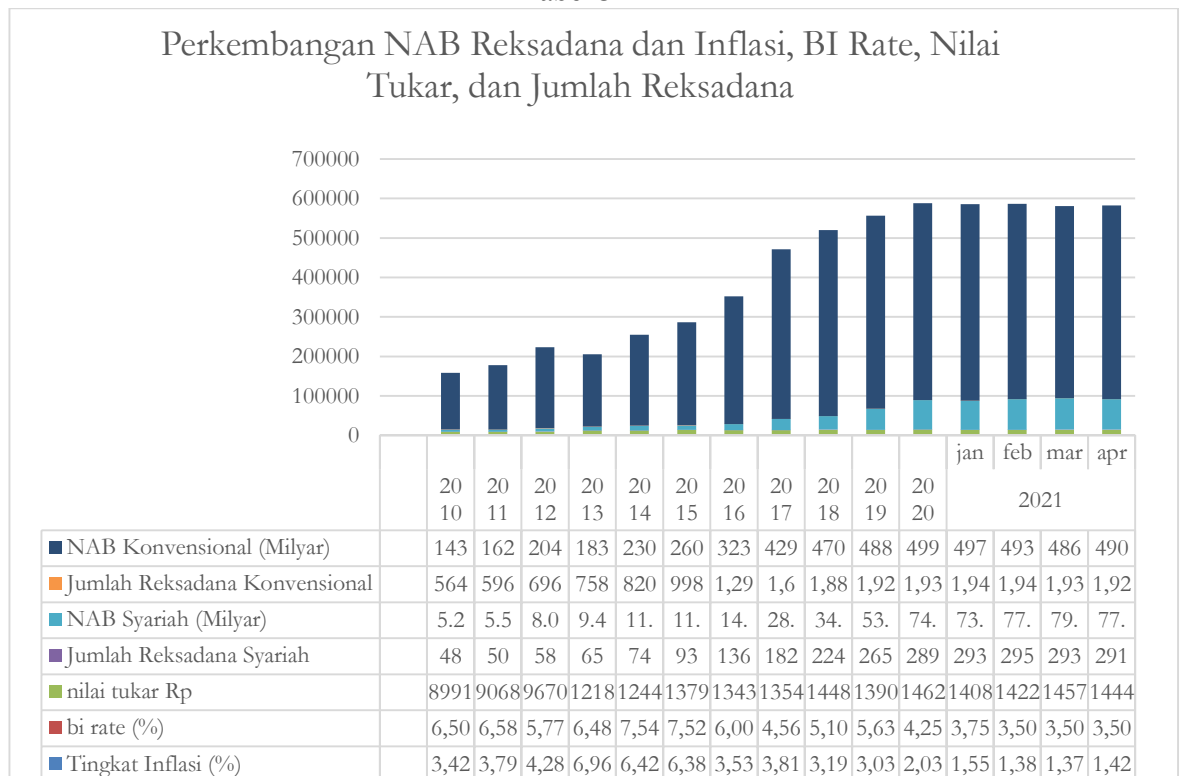
Tabel: 2
Jumlah dan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Konvensional



Sumber Ojk Dan Data Olahan

Perbandingan perkembangan NAB Reksadana di Indonesia semenjak tahun 2010 sampai dengan April 2021 dengan kondisi riil inflasi, BI rate, nilai tukar dan jumlah reksadana dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 3



Sumber: OJK dan Data Olahan

Dari tabel di atas terlihat bahwa ketika terjadi peningkatan pada inflasi dari 4.28 pada tahun 2012 menjadi 6.96 pada tahun 2013, BI rate dari 5.77 pada tahun 2012 menjadi 6.48 pada tahun 2013, nilai tukar rupiah dari 9.670 pada tahun 2012 menjadi 12.189 pada tahun 2013, jumlah reksadana syariah dari 58 pada tahun 2012 menjadi 65 pada tahun 2013 dan jumlah reksadana konvensional dari 696 pada tahun 2012 menjadi 758 pada tahun 2013, terlihat peningkatan pada

masing-masing item berbanding lurus dengan nilai aktiva bersih (NAB) reksadan syariah, dimana juga terjadi peningkatan dari 8.050,07 milyar pada tahun 2012 menjadi 9.432,19 pada tahun 2013. Akan tetapi, hal ini tidak berbanding lurus dengan nilai aktiva bersih (NAB) reksadana konvensional, dimana NAB reksadana konvensional mengalami penurunan dari 204.541,97 milyar pada tahun 2012 menjadi 183.112,33 pada tahun 2013 terjadi penurunan sebesar 10.5%.

Hal berbeda terjadi pada tahun 2015, ketika inflasi, BI rate mengalami penurunan dengan nilai tukar rupiah meningkat dan jumlah reksadana Syariah dan konvensional juga meningkat, justru NAB reksadana Syariah mengalami penurunan dari 11.158.00 pada tahun 2014 menjadi 11.019.43. Di sisi lain NAB reksadana konvensional justru mengalami peningkatan dari 230.304,09 pada tahun 2014 menjadi 323.835,18 pada tahun 2015.

Akan tetapi pada tahun 2020 pada saat inflasi, BI rate mengalami penurunan dengan nilai tukar rupiah meningkat dan jumlah reksadana Syariah dan konvensional juga meningkat, justru NAB reksadana Syariah mengalami peningkatan yang signifikan dari 53.735,58 pada tahun 2019 menjadi 74.367,44 pada tahun 2020. Begitu juga dengan NAB reksadana konvensional juga mengalami peningkatan dari 488.460,78 pada tahun 2019 menjadi 499.174,70 pada tahun 2020. Apabila diperhatikan pada bulan Maret tahun 2021, ketika inflasi mengalami penurunan, BI rate tetap, nilai tukar rupiah mengalami kenaikan, sebaliknya jumlah reksadana baik Syariah maupun konvensional mengalami penurunan, justru NAB reksadana Syariah mengalami kenaikan dari 77.847,03 pada bulan Februari tahun 2021 menjadi 79.440,23 pada Maret 2021. Sebaliknya NAB reksadana konvensional justru mengalami penurunan dari 493.899,46 pada Februari 2021 menjadi 486.432,35 pada Maret 2021.

Beberapa penelitian menjelaskan bahwa secara parsial inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana Syariah. (Miha & Laila, 2017) Inflasi berpengaruh negative terhadap NAB reksadana konvensional. (Evinovita et al., 2015). Nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap NAB reksadana saham Syariah (Kurniasih & Johannes, 2017) dan reksadana konvensional. (Kurniasih & Johannes, 2017) (Darmawan, 2019). Menurut Miha dan Laila (2017) berpengaruh tidak signifikan. Lebih jauh Miha dan Laila menjelaskan bahwa variabel BI rate secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia. Berpengaruh negative terhadap NAB Reksadana konvensional. (Evinovita et al., 2015).

Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Nandari dalam penelitiannya dengan menjelaskan bahwa Secara parsial terjadi pengaruh positif yang signifikan antara inflasi dan nilai tukar rupiah dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah (Nandari, 2017) dan NAB reksadana konvensional. (Fentikasari & Miftah, 2019). Sebaliknya Secara parsial BI rate berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah periode 2010-2016 (Nandari, 2017) dan tidak memiliki pengaruh terhadap NAB reksadana konvensional. (Fentikasari & Miftah, 2019).

Berdasarkan latar belakang di atas bisa dijelaskan bahwa ada gap research pada NAB reksadana Syariah dan konvensional, ketika semua variabel x menunjukkan tren positif dengan terjadinya peningkatan justru NAB reksadana syariah yang terjadi peningkatan sedangkan NAB reksadana konvensional terjadi penurunan. Hal ini juga tidak menunjukkan konsistensinya karena ketika inflasi, BI rate mengalami penurunan dengan nilai tukar rupiah meningkat dan jumlah reksadana Syariah dan konvensional juga meningkat, NAB reksadana syariah justru menurun dan NAB reksadana konvensional malah meningkat. Pada hal hasil penelitian menunjukkan inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap NAB reksadana syariah (Miha & Laila, 2017). Bahkan berpengaruh negatif pada NAB reksadana konvensional (Evinovita et al., 2015). Begitu juga variabel BI rate secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah di Indonesia. (Miha & Laila, 2017). Bahkan berpengaruh negative terhadap NAB Reksadana konvensional. (Evinovita et al., 2015). Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang mengatakan bahwa Secara parsial terjadi pengaruh positif yang signifikan antara inflasi dan nilai tukar rupiah dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah (Nandari, 2017) dan NAB reksadana konvensional. (Fentikasari & Miftah, 2019). Hanya BI rate berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa dana Syariah periode 2010-2016

(Nandari, 2017) dan tidak memiliki pengaruh terhadap NAB reksadana konvensional. (Fentikasari & Miftah, 2019).

Gap research inilah yang menjadi dasar begitu pentingnya dilakukan kajian lebih jauh bagaimana pengaruh inflasi, BI rate, nilai tukar dan jumlah reksadana terhadap nilai aktiva bersih (NAB) reksadana syariah dan konvensional di Indonesia dengan rumusan masalah sebagai berikut:

- 1) Adakah pengaruh inflasi terhadap nilai aktiva bersih (NAB) reksadana syariah dan konvensional.
- 2) Adakah pengaruh BI rate terhadap nilai aktiva bersih (NAB) reksadana syariah dan konvensional.
- 3) Adakah pengaruh nilai tukar rupiah terhadap nilai aktiva bersih (NAB) reksadana syariah dan konvensional.
- 4) Adakah pengaruh jumlah reksadana terhadap nilai aktiva bersih (NAB) reksadana syariah dan konvensional.
- 5) Seberapa besar pengaruh inflasi, BI rate, nilai tukar dan jumlah reksadana terhadap nilai aktiva bersih (NAB) reksadana syariah dan konvensional di Indonesia.

LANDASAN TEORI

Faktor makro ekonomi (Kurniasih & Johannes, 2017) suatu Negara merupakan faktor utama yang berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) dari investasi di reksadana (Nandari, 2017) seperti inflasi, nilai tukar (kurs) dan BI Rate. (Lidyah, 2017). Kondisi perkembangan inflasi, Nilai tukar (kurs) dan BI Rate merupakan satu faktor yang menjadi perhatian manajer investasi dalam pertimbangannya, khususnya berkaitan dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB). Inflasi, Nilai tukar (kurs) dan BI Rate (Fentikasari & Miftah, 2019) akan berpengaruh pada pengembalian atas investasi. BI rate juga dapat mempengaruhi return on asset pada Bank Umum Syariah. (Rizal et al., 2021)

Secara sederhana inflasi (Nandari, 2017) diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Inflasi yang terlalu tinggi (Triaryati, 2014) akan menyebabkan penurunan daya beli uang (purchasing power of money). Disamping itu, inflasi (Yeh & Chi, 2009) yang tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya. Sebaliknya jika tingkat inflasi (Saputra et al., 2017) suatu negara mengalami penurunan, maka hal ini merupakan sinyal yang positif bagi investor seiring dengan turunnya risiko daya beli uang dan risiko penurunan pendapatan riil. (Tandelilin, 2010)

BI Rate (Saputra et al., 2017) adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter (Cahyani, 2018) yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. (Jayanti, 2016). BI Rate inilah yang kemudian akan diatur besarnya untuk menjaga inflasi agar tetap stabil dan rendah. (Yodiatmaja, 2012). Secara sistem, perubahan BI Rate akan mempengaruhi beberapa variabel makroekonomi yang kemudian diteruskan kepada inflasi. (Yodiatmaja, 2012).

Nilai tukar rupiah (kurs) (Listriono & Nuraina, 2015) adalah harga mata uang suatu negara terhadap negara lain, nilai tukar merupakan variabel makro ekonomi yang turut mempengaruhi validitas harga saham. (Nandari, 2017). Nilai tukar uang mempresentasikan tingkat harga pertukaran dari satu mata uang ke mata uang yang lainnya (Miha & Laila, 2017) dan digunakan dalam berbagai transaksi (Darmawan, 2019), antara lain transaksi perdagangan internasional, turisme, investasi internasional, ataupun aliran uang jangka pendek antarnegara, yang melewati batas-batas geografis ataupun batas-batas hukum. (Hidayati, 2014)

METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk kedalam jenis penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk meneliti pengaruh inflasi, BI rate, nilai tukar dan jumlah reksadana terhadap nilai aktiva bersih (NAB) reksadana syariah dan konvensional di Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa data panel yang merupakan gabungan dari data yang bersifat cross section (silang waktu) dan time series (runtut waktu). Data yang diperoleh dari hasil dokumentasi OJK yang dapat di akses secara bebas pada website resmi www.ojk.go.id. Data panel yang sudah diperoleh di analisis menggunakan regresi linear berganda. Pengolahan data menggunakan software program SPSS 22. Langkah pengolahan data dimulai dengan melakukan Uji asumsi klasik

menggunakan uji normalitas, uji multikoloniaritas, Uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Selanjutnya untuk pengujian hipotesis digunakan regresi linear berganda.

Adapun Hipotesis yang diajukan dalam Penelitian ini adalah sebagai berikut:

Reksadana Syariah

H₀: Hubungan linear Tingkat Inflasi, BI Rate, nilai tukar Rp, dan jumlah Reksadana Syariah terhadap NAB Syariah tidak berarti.

H_a: Hubungan linear Tingkat Inflasi, BI Rate, nilai tukar Rp, dan jumlah Reksadana Syariah terhadap NAB Syariah berarti.

H₀: Tidak ada pengaruh Tingkat Inflasi, BI rate, Nilai Tukar Rp dan Jumlah Reksadana Syariah Terhadap NAB Reksadana Syariah di Indonesia.

H_a: Ada pengaruh Tingkat Inflasi, BI rate, Nilai Tukar Rp dan Jumlah Reksadana Syariah Terhadap NAB Reksadana Syariah di Indonesia.

Reksadana Konvensional

H₀: Hubungan linear Tingkat Inflasi, BI Rate, nilai tukar Rp, dan jumlah Reksadana Konvensional terhadap NAB Konvensional tidak berarti.

H_a: Hubungan linear Tingkat Inflasi, BI Rate, nilai tukar Rp, dan jumlah Reksadana Konvensional terhadap NAB Konvensional berarti.

H₀: Tidak ada pengaruh Tingkat Inflasi, BI rate, Nilai Tukar Rp dan Jumlah Reksadana Syariah Terhadap NAB Reksadana Konvensional di Indonesia.

H_a: Ada pengaruh Tingkat Inflasi, BI rate, Nilai Tukar Rp dan Jumlah Reksadana Syariah Terhadap NAB Reksadana Konvensional di Indonesia

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Deskripsi Data

Data dalam penelitian ini memiliki jumlah sebanyak 12 data untuk setiap variable. Menggunakan data tahunan yang di mulai dari tahun 2010 sampai dengan 2021. Rincian data untuk keseluruhan varibelnya sebagai mana terlihat dalam table berikut.

Tabel. 4
Data Penelitian

Tahun ke	*Tingkat Inflasi (%)	*bi rate (%)	*nilai tukar Rp	Jumlah Reksadana Syariah	NAB Syariah (Milyar)	Jumlah Reksadana Konvensional	NAB Konvensional (Milyar)
2010	3.42	6.50	8991	48	5,225.78	564	143,861.59
2011	3.79	6.58	9068	50	5,564.79	596	162,672.10
2012	4.28	5.77	9670	58	8,050.07	696	204,541.97
2013	6.96	6.48	12189	65	9,432.19	758	183,112.33
2014	6.42	7.54	12440	74	11,158.00	820	230,304.09
2015	6.38	7.52	13795	93	11,019.43	998	260,949.57
2016	3.53	6.00	13436	136	14,914.63	1289	323,835.18
2017	3.81	4.56	13548	182	28,311.77	1595	429,194.80
2018	3.19	5.10	14481	224	34,491.17	1875	470,899.13

2019		3.03	5.63	13901	265	53,735.58	1916	488,460.78
2020		2.03	4.25	14625	289	74,367.44	1930	499,174.70
2021	Jan	1.55	3.75	14084	293	73,269.33	1938	497,942.26
	Feb	1.38	3.50	14229	295	77,847.03	1936	493,899.46
	Mar	1.37	3.50	14572	293	79,440.23	1931	486,431.35
	ASpr	1.42	3.50	14445	291	77,509.33	1922	490,510.95

Sumber: OJK dan Data olahan

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik di gunakan untuk memastikan apakah alat uji regresi dapat digunakan dalam penelitian ini atau tidak. Keseluruhan variabel di transformasikan ke bentuk lain yang setara agar data dapat di olah. Ringkasan uji asumsi klasiknya sebagaimana terlihat di bawah ini:

Variabel		Sig. Normalitas	Sig. pada lineritas	VIF	Heteroskedastisitas	Durbin-Watson	Keterangan
Bebas	Terikat						
X ₁	Y ₁	0,200	-	10,536	0,948	0,764	Tidak terpenuhi
X ₂	Y ₁		0,004	6,925	0,897		Tidak terpenuhi
X ₃	Y ₁		-	9,564	0,392		Tidak terpenuhi
X ₄	Y ₁		0,384	25,976	0,951		Tidak terpenuhi
X ₁	Y ₂	0,200	-	9,465	0,002	2,978	Tidak terpenuhi
X ₂	Y ₂		0,002	6,485	0,026		Tidak terpenuhi
X ₃	Y ₂		-	12,955	0,135		Tidak terpenuhi
X _{4k}	Y ₂		-	25,759	0,255		Tidak terpenuhi

Sumber: OJK dan Data olahan

Uji Asumsi klasik menggunakan Uji normalitas dan uji Multikolinieritas. Uji normalitas bermaksud untuk melihat apakah nilai residual model regresi memiliki distribusi normal atau tidak. Pengujiannya dilakukan menggunakan teknik *one sample Kolmogorov-Smirnov*, dari hasil perhitungan yang tertuang dalam tabel 2 untuk kedua kelompok Y₁ dan Y₂ didapatkan angka sig. 0,200 lebih besar dari $\alpha = 0,05$, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa residual variabel independen terhadap variabel dependen dalam hal ini variabel NAB Resakdana Syariah (Y₁) dan variabel NAB Resakdana Konvensional berdistribusi normal. Masih dalam tabel dua pada kolom sig lineritas diketahui bahwa semua konstribusi variabel bebas terhadap variabel terikat untuk keduanya Y₁ dan Y₂ didapatkan indeks sig. nya lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ kecuali X₄ terhadap Y₁ ($0,384 > 0,05$), dengan demikian dapat disimpulkan bahwa selaian variabel X₄, variabel independen tidak linear terhadap variabel dependen. Hasil uji Multikolinieritas dilihat pada kolom VIF (*Variance Inflation Factor*) jika diperoleh indeksnya tidak lebih dari 10 mata tidak terjadi multikolinieritas, namun pada tabel 2 kolom VIF terdapat 4 buah yang melebihi 10 yaitu X₁ dan X₄ terhadap Y₁ serta X₃ dan X₄ terhadap variabel Y₂, artinya untuk yang VIF lebih dari 10 terjadi multikolinieritas. Pengujian menggunakan multikolinieritas berguna untuk meliha kondisi apakah terdapat hubungan yang linear antar variable independentya. Uji asumsi klasik berikutnya menggunakan uji heteroskedastitas. Hasil pengujiannya dapat dilihat dalam kolom Heteroskedastisitas. terdapat dua variabel yaitu X₁ terhadap Y₂ dan X₂ terhadap Y₂ indeks heteroskedastisitas yang lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, artinya kedua variabel tersebut mengandung heteroskedastisitas. Lebih jauh juga dapat diartikan bahwa terdapat dua variable yang memiliki nilai residual regresi dengan *varian* yang berbeda.

Uji asumsi klasik terakhir menggunakan Uji autokorelasi. Melalui uji ini akan terlihat adanya hubungan residual suatu pengamatan dengan residual pengamatan lainnya. Pada penelitian ini, uji autokorelasi dilakukan menggunakan Durbin-Watson. Nilai indeks Durbin-Watson X dengan Y₁

sebesar 0,764 dan X dengan Y_2 adalah 2,978, artinya model penelitian tidak memiliki masalah autokorelasi.

Berdasarkan berdasarkan persyaratan analisis maka asumsi klasik tidak terpenuhi untuk itu dilakukan *weight least square (WLS)* dengan menjadikan X_4 pada Y_1 sebagai *Weight source* dan X_1 pada Y_2 sebagai *Wight source*. Metode WLS merupakan metode estimasi suaru garis regresi dengan cara meminimalkan jumlah dari kuadrat kesalahan setiap observasi terhadap garis tersebut dengan cara membagi persamaan regresi *Ordinary Least Square*.

Hasil Analisis Regresi Reksadana Syariah

Analisis regresi dilakukan untuk melihat pengaruh antar dua variable atau lebih. Dalam penelitian ini regresi yang digunakan adalah regresi linear berganda, dimana terdapat lebih dari satu variable independent yang mempengaruhi variable dependen. Analisis regresi di gunakan juga untuk pengujian hipotesis penelitian ini. Hasil analisis regresi linear berganda digunakan dalam penelitian ini untuk melihat hubungan Tingkat Inflasi, BI Rate, nilai tukar Rp, dan jumlah Reksadana Syariah secara bersama-sama terhadap NAB Syariah. Hasil olahan data penelitian ini sebagai berikut.

Tabel 6.

Anova NAB Reksadana Syariah

Sumber variasi	Jumlah kuadrat	Db	Rerata kuadrat	F	Sig.
Regresi	314243,572	4	78560,893	58,393	0,000
Residual	13453,711	10	1345,371		
Total	327697,284	14			

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil perhitungan uji ANOVA yang terdapat dalam tabel Anova NAB Reksadana Syariah diperoleh nilai $F_{\text{observasi}}$ sebesar 58,393 dengan signifikansi 0,000 lebih kecil dari α 0,05, maka dapat diputuskan H_0 ditolak pada signifikansi 0,05 (5%). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hubungan linear Tingkat Inflasi, BI Rate, nilai tukar Rp, dan jumlah Reksadana Syariah terhadap NAB Syariah berarti. Karena hubungannya berarti maka model regresi dapat untuk memprediksi NAB Syariah, dengan kata lain Tingkat Inflasi, BI Rate, nilai tukar Rp, dan jumlah Reksadana Syariah secara bersama-sama berpengaruh terhadap NAB Syariah.

Penelitian secara parsial juga dilakukan untuk melihat apakah masing-masing variabel independen berpengaruh terhadap NAB Syariah. Oleh karenanya, untuk mengetahui variabel yang pengaruh tersebut terdapat dalam tabel berikut.

Tabel 7

Coefficients NAB Reksadana Syariah

No	Variabel	Koefisien Regresi	Signifikansi
1	$X_1 =$ Tingkat Inflasi	4421,272	0,042
2	$X_2 =$ BI Rate	554,930	0,785
3	$X_3 =$ Nilai Tukar	-5,618	0,029
4	$X_4 =$ Jumlah Reksadana syariah	425,987	0,000
Y =			
Konstanta = 15705,189 Multiple R= 0,979 dan Adjusted R Square = 0,943			

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel *Coefficients* NAB Reksadana Syariah diperoleh Koefisien Regresi untuk Tingkat Inflasi sebesar 4421,272 dengan signifikansi 0,042 lebih kecil dari α 0,05. BI Rate Koefisien Regresi sebesar 554,930 dengan signifikansi 0,785 lebih besar dari α 0,05. Nilai Tukar Koefisien Regresi sebesar -5,618 dengan signifikansi 0,029 lebih kecil dari α 0,05. Jumlah Reksadana Syariah koefisien regresi sebesar 425,987 dengan signifikansi 0,000 lebih kecil dari α 0,05. Berdasarkan hasil perhitungan ternyata variabel BI Rate tidak signifikan pada taraf 0,05 (5%), artinya variabel BI Rate

secara parsial tidak mempengaruhi NAB Reksadana Syariah, maka persamaan regresinya adalah sebagai berikut.

$$\hat{Y} = 15705,189 + 4421,272X_1 + (-5,618)X_3 + 425,987X_4$$

Kontribusi secara besama-sama variabel Tingkat Inflasi, BI Rate, nilai tukar Rp, dan jumlah Reksadana Syariah terhadap NAB Reksadana Syariah dengan melihat koefisien determinasi dalam hal ini adalah indeks *Adjusted R Square* sebesar 0,943 yang berarti 94,3% variasi NAB Reksadana Syariah dapat dijelaskan oleh variasi Tingkat Inflasi, BI Rate, nilai tukar Rp, dan jumlah Reksadana Syariah. Sedangkan sisanya 5,7% dijelaskan oleh variabel lain diluar model ini. Kontribusi masing masing variabel bebas dilakukan korelasi parsial, hasil analisis korelasi parsial adalah sebagai berikut.

Tabel 8
Ringkasan Hasil Analisis dengan Korelasi Parsial untuk Syariah

No	Variabel	R _{par}	R square	Sig.
1	X ₁	0,594	0.353	0,042
2	X ₂	0,088	0,008	0,785
3	X ₃	-0,627	0,393	0,029
4	X ₄	0,858	0.736	0,000

Sumber: Data diolah

Hasil analisis korelasi parsial menunjukkan terdapat satu variabel yang tidak signifikan karena nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 yaitu variabel BI Rate (X₂). Kontribusi masing-masing variabel ditunjukkan dengan *R Square* masing-masingnya. Tingkat Inflasi sebesar 35,3%, Nilai Tukar Rp sebesar 39,3%, dan Jumlah Reksadana Syariah sebesar 73,6%, dengan demikian jumlah Reksadana Syariah memiliki kontribusi yang lebih besar dari yang lain.

Reksadana Konvensional

Hipotesis kedua yang dilakukan adalah pengujian pengaruh seluruh variable independent terhadap variable dependent untuk reksadana konvensional. Berdasarkan hasil pengolahan datanya, maka terlihat dalam table sebagai berikut:

Tabel 9
Anova NAB Reksadana Konvensional

Sumber variasi	Jumlah kuadrat	Db	Rerata kuadrat	F	Sig.
Regresi	2,601E+10	4	6501970095	821,000	0,000
Residual	79195700,55	10	7919570,005		
Total	2,609E+10	14			

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil perhitungan uji ANOVA yang terdapat dalam tabel Anova NAB Reksadana Konvensional diperoleh nilai $F_{\text{observasi}}$ sebesar 821,000 dengan signifikansi 0,000 lebih kecil dari α 0,05, maka dapat diputuskan H_0 ditolak pada signifikansi 0,05 (5%). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hubungan linear Tingkat Inflasi, BI Rate, nilai tukar Rp, dan jumlah Reksadana Konvensional terhadap NAB Konvensional berarti. Karena hubungannya berarti maka model regresi dapat untuk memprediksi NAB Konvensional, dengan kata lain Tingkat Inflasi, BI Rate, nilai tukar Rp, dan jumlah Reksadana Konvensional secara bersama-sama berpengaruh terhadap NAB Konvensional.

Apabila dilihat secara parsial tidak seluruh variabel independen berpengaruh terhadap NAB Konvensional, untuk mengetahui variabel yang pengaruh tersebut terdapat dalam tabel berikut.

Tabel 10
Coefficients NAB Reksadana Konvensional

No	Variabel	Koefisien Regresi	Signifikansi
1	X ₁ = Tingkat Inflasi	10018,398	0,070
2	X ₂ = BI Rate	-7560,739	0,174
3	X ₃ = Nilai Tukar	-7,862	0,112
4	X _{4k} = Jumlah Reksadana Konvensional	279,743	0,000
Y =			
Konstanta = 77548,502 Multiple R= 0,998 dan Adjusted R Square = 0,996			

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel *Coefficients* NAB Reksadana Konvensional diperoleh Koefisien Regresi untuk Tingkat Inflasi sebesar 10018,398 dengan signifikansi 0,070 lebih besar dari α 0,05. BI Rate Koefisien Regresi sebesar -7560,739 dengan signifikansi 0,174 lebih besar dari α 0,05. Nilai Tukar Koefisien Regresi sebesar -7,862 dengan signifikansi 0,112 lebih besar dari α 0,05. Jumlah Reksadana Konvensional koefisien regresi sebesar 279,743 dengan signifikansi 0,000 lebih kecil dari α 0,05. Berdasarkan hasil perhitungan ternyata hanya variabel Jumlah Reksadana Konvensional yang signifikan pada taraf 0,05 (5%), artinya variabel selain variabel Jumlah Reksadana Konvensional secara parsial tidak mempengaruhi NAB Reksadana Konvensional, maka persamaan regresinya adalah sebagai berikut.

$$\hat{Y} = 77548,502 + 279,743X_4$$

Kontribusi secara besama-sama variabel Tingkat Inflasi, BI Rate, nilai tukar Rp, dan jumlah Reksadana Konvensional terhadap NAB Reksadana Konvensional dengan melihat koefisien determinasi dalam hal ini adalah indeks *Adjusted R Square* sebesar 0,996 yang berarti 99,6% variasi NAB Reksadana Konvensional dapat dijelaskan oleh variasi Tingkat Inflasi, BI Rate, nilai tukar Rp, dan jumlah Reksadana Konvensional. Sedangkan sisanya 0,4% dijelaskan oleh variabel lain diluar model ini.

Kontribusi masing masing variabel bebas dilakukan korelasi parsial, hasil analisis korelasi parsial adalah sebagai berikut.

Tabel 11
Ringkasan Hasil Analisis dengan Korelasi Parsial untuk Konvensional

No	Variabel	R _{par}	R square	Sig.
1	X ₁	0,539	0,291	0,070
2	X ₂	-0,420	0,176	0,174
3	X ₃	-0,482	0,232	0,112
4	X ₄	0,976	0,953	0,000

Sumber: Data diolah

Hasil analisis korelasi parsial menunjukkan hanya satu variabel yang signifikan yaitu Jumlah Reksadana Konvensional (X₄). Sementara variabel lain nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05. Kontribusi variabel ditunjukkan dengan *R Square*, pada Jumlah Reksadana Konvensional sebesar 95,3%.

Pembahasan

Setelah dilakukan pengujian hipotesis terhadap variable-variabel independent terhadap variable dependennya baik pada reksadana Syariah maupun reksadana konvensional, maka Tingkat Inflasi, BI Rate, nilai tukar Rp, dan jumlah Reksadana Syariah secara bersama-sama berpengaruh terhadap NAB Reksadana Syariah, sedangkan secara parsial, BI rate tidak berpengaruh terhadap NAB reksadana Syariah. Sedangkan persentase kontribusi keseluruhan variable independent terhadap perubahan variable dependent berjumlah sebanyak 94,3%. Pengujian kontribusi secara parsial dari keseluruhan variable independent di peroleh variable berpengaruh paling tinggi adalah Jumlah reksadana Syariah, Nilai tukar Rp, dan Tingkat Inflasi. Tidak adanya pengaruh BI rate yang menggunakan instrument interest/bunga menunjukkan bahwa investasi syariah dalam bentuk reksadana syariah bersih dari instrument bunga walaupun dalam melihat besaran tingkat keuntungan dari reksadana syariah masih melirik tingkat keuntungan reksadana konvensional.

Pada reksadana konvensional, memiliki hasil yang sama dengan reksadana konvensional untuk hasil uji secara bersama-sama keseluruhan variable independent terhadap variable dependennya yaitu NAB reksadana konvensional. Selanjutnya pengujian secara parsial, terdapat 3 variabel independent yaitu Tingkat Inflasi, BI rate dan nilai tukar yang tidak berpengaruh terhadap NAB reksadana Konvensional, sedangkan variable jumlah reksadana konvensional menjadi satu-satunya variable yang berpengaruh terhadap Nab reksadana konvensional. Secara bersama-sama keseluruhan variabel independent mempengaruhi Nab reksadana Konvensional sebesar 99,6%.

Melalui analisis perbandingan antara kedua jenis reksadana dengan menggunakan variabel yang sama, ditemukan bahwa NAB reksadana sangat besar dipengaruhi oleh keseluruhan variable yang dianalisis dengan tingkat persentase di atas 90%.

PENUTUP

NAB sebagaimana diketahui adalah harga yang harus dibayar jika seseorang ingin membeli sebuah reksadana. Oleh karena itu, hasil penelitian ini sangat bermanfaat bagi semua pihak sebagai bahan kajian dalam melakukan pembelian dan penjualan reksadana. Apabila terjadi perubahan terhadap tingkat inflasi, BI rate, Nilai tukar rupiah serta jumlah reksadana yang diterbitkan maka setiap perubahan akan berpengaruh terhadap NAB dari reksadana tersebut. Seseorang dapat memutuskan membeli atau menjual reksadana yang dimiliki dengan memperhatikan pergerakan pada variable-variabel yang mempengaruhi Nab reksadana tersebut.

Berdasarkan hasil penelitian ini untuk reksadana Syariah, nilai BI rate tidak berpengaruh terhadap NAB reksadana, hal ini tentunya sejalan dengan konsep Syariah bahwa reksadana tidak menjadikan BI rate sebagai standar keuntungannya, melainkan berdasarkan kepada akad-akad yang melekat pada jenis-jenis reksadana yang ditransaksikan. Berbeda dengan NAB reksadana Syariah, yang tidak mempengaruhi perubahan NAB reksadana konvensional adalah 3 variabel yaitu: Tingkat Inflasi, BI rate dan Nilai Tukar Rp. Hal ini mengindikasikan bahwa perubahan pada ketiga variabel ini sama sekali tidak mempengaruhi orang dalam bertransaksi pada reksadana konvensional. Variable yang menjadi acuan keputusan membeli reksadana Syariah hanya dilihat berdasarkan jumlah reksadana yang beredar. Secara tidak langsung, dapat disimpulkan bahwa semakin banyak reksadana yang beredar, menunjukkan bahwa reksadana tersebut memberikan keuntungan.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, M. R., & Nur, M. A. (2019). Stabilitas Kinerja Reksadana Syariah Dalam Menghadapi Gejolak Makro Ekonomi. *Indonesian Journal of Islamic Literature and Muslim Society*, 2(1), 183–210. <https://doi.org/10.22515/islimus.v4i2.2600>
- Cahyani, Y. T. (2018). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga (BI Rate), Produk Domestik Bruto (PDB) Terhadap ROA (Studi Pada Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS) di Indonesia Tahun 2009-2016). *IQTISHADIA: Jurnal Ekonomi & Perbankan Syariah*, 5(1), 58. <https://doi.org/10.19105/iqtishadia.v5i1.1695>
- Darmawan, D. (2019). Fund Age, BI Rate, Exchange Rate, Dan Jakarta Islamic Index Pada Net Asset Value Di Islamic Equity Mutual Fund Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 10(1), 01. <https://doi.org/10.32832/jm-uika.v10i1.1750>
- Evinovita, Rahim, A., & Ishardyatmo, H. (2015). Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Peningkatan Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Saham. *Jurnal Manajemen*, 6(2), 101–108.
- Farid, M. (2015). Mekanisme dan perkembangan reksa dana Syariah. *Iqtisoduna*, 3(1), 61–72.
- Fentikasari, C. D., & Miftah, M. (2019). Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg), Tingkat Suku Bunga Sbi, Dan Nilai Tukar Terhadap Unit Penyertaan Reksadana. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 1(2), 67. <https://doi.org/10.35590/jeb.v1i2.699>
- Hidayati, A. N. (2014). Pengaruh Inflasi, Bi Rate Dan Kurs Terhadap Profitabilitas Bank Syariah Di Indonesia. *An-Nisbah: Jurnal Ekonomi Syariah*, 1(1). <https://doi.org/10.21274/an.2014.1.1.72-97>
- Iswanaji, C. (2016). Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional Ditinjau Berdasarkan Tingkat Risk And Return. *Media Ekonomi Dan Manajemen*, 31(2), 111–120.
- Jayanti, S. D. (2016). Pengaruh Inflasi dan BI Rate Terhadap Pembiayaan Usaha Mikro Kecil dan Menengah (Studi Kasus Pada Bank Umum Syariah). *I-Economics*, 2(2), 86–105.
- Kurniasih, A., & Johannes, L. D. Y. (2017). Analisis Variabel Makroekonomi Terhadap Kinerja Reksadana Campuran. *Jurnal Manajemen*, 19(1), 136. <https://doi.org/10.24912/jm.v19i1.110>
- Lidyah, R. (2017). Pengaruh Total Aset, Expense Ratio Dan Portofolio Turnover Terhadap Kinerja Reksadana Saham Di Indonesia. *I-Economics: A Research Journal on Islamic Economics*, 3(1), 19–37.
- Listriono, K., & Nuraina, E. (2015). Peranan Inflasi, Bi Rate, Kurs Dollar (Usd/Idr) Dalam Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg). *Jurnal Dinamika Manajemen*, 6(1), 73–83. <https://doi.org/10.15294/jdm.v6i1.4298>
- Miha, C., & Laila, N. L. (2017). Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 4(2), 144–158.
- MUI, D. Sy. N. (2001). *Fatwa Dewan Syariah Nasional No. 20 Tahun 2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah*. 1–7.
- Mulyawan, S. (2017). Kinerja reksa dana syariah dan beberapa faktor yang memengaruhinya: studi

- di pasar modal Indonesia 2010-2013. *IJTIHAD Jurnal Wacana Hukum Islam Dan Kemanusiaan*, 16(2), 217. <https://doi.org/10.18326/ijthead.v16i2.217-236>
- Nandari, H. U. D. R. A. (2017). Pengaruh Inflasi, Kurs Dan Bi Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksadana Syariah Di Indonesia (Periode 2010-2016). In *An-Nisbab: Jurnal Ekonomi Syariah* (Vol. 4, Issue 1). <https://doi.org/10.21274/an.2017.4.1.51-74>
- Qomariah, N., Sari, M. I., & Budiarti, D. A. (2016). Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah Dan Reksadana Konvensional (Pada Reksadana Saham Dan Reksadana Pendapatan Tetap Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010-2014). *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 20(3), 417–427. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v20i3.273>
- Rizal, R., Marlion, F. A., Pasrizal, H., & Anita, R. (2021). Internal and External Factors Effects towards Return on Assets in Indonesian Foreign Exchange Sharia Bank. *Muqtasid: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 12(1), 49–62. <https://doi.org/10.18326/muqtasid.v12i1.49-62>
- Saputra, R., Litriani, E., & Akbar, D. A. (2017). *Dan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (Sbis)*. 3(1), 51–72.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi teori dan aplikasi*. Kanisius.
- Triaryati, N. (2014). *Hubungan Return Saham Dan Inflasi di Indonesia*. 18(3), 434–442.
- Yeh, C.-C., & Chi, C.-F. (2009). The Co-Movement and Long-Run Relationship between Inflation and Stock Returns: Evidence from 12 OECD Country. *Journal of Economics and Management*, 5(2), 167–186.
- Yodiatmaja, B. (2012). Hubungan Antara BI Rate Dan Inflasi Pendekatan Kausalitas Toda – Yamamoto. *Hubungan Antara Bi Rate Dan Inflasi Pendekatan Kausalitas Toda – Yamamoto*, 5(2), 127–136. <https://doi.org/10.15294/jejak.v5i2.3902>