

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Hasil Penelitian

##### 1. Gambaran Objek Penelitian

Reksa dana syariah adalah sarana investasi yang mematuhi persyaratan dan prinsip-prinsip hukum Islam. Reksa dana ini beroperasi berdasarkan kontrak antara investor, yang menyediakan modal, dan manajer investasi, yang bertindak sebagai agen dari investor. Selain itu, kontrak-kontrak ini juga mengatur hubungan antara manajer investasi dan pengguna investasi. PT Dana Reksa Investment Management menciptakan reksa dana Syariah di Indonesia pada tahun 1998. Pada saat itu, mereka meluncurkan reksa dana syariah berimbang, yang merupakan bentuk reksa dana campuran.<sup>1</sup>

Reksa dana syariah memfasilitasi investasi bagi individu yang ingin menciptakan dana. Reksa dana syariah diciptakan untuk memenuhi kebutuhan investasi kelompok yang mencari keuntungan investasi dari sumber yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah dan dapat ditafsirkan secara religius. Untuk memverifikasi kepatuhan terhadap fatwa DSN, reksa dana syariah harus membentuk dewan pengawas syariah (DPS). Fungsi utama dewan pengawas syariah adalah sebagai konsultan bagi manajer investasi mengenai hal-hal yang berkaitan dengan prinsip-prinsip syariah, dan sebagai mediator antara reksa dana syariah dan DSN.<sup>2</sup>

Reksadana syariah muncul sebagai jawaban atas berbagai pertanyaan mengenai investasi dan merupakan solusi yang sangat baik bagi investor pemula. Investor dengan sumber daya dan kemampuan yang terbatas dapat mengurangi risiko investasi dengan melakukan diversifikasi portofolio dan mempercayakan dana mereka kepada kelompok investasi profesional yang menangani dana kolektif. Mayoritas produk reksa dana disusun sebagai kontrak investasi kolektif (KIK), yang menggabungkan dan mendistribusikan saham/unit penyertaan. Unit penyertaan adalah entitas yang dapat diukur dalam reksa dana yang mewakili kepemilikan proporsional setiap pemegang unit penyertaan dalam portofolio investasi gabungan.<sup>3</sup> Oleh karena itu, unit penyertaan

---

<sup>1</sup> Dimas Roynaldi, "Reksadana dalam Prespektif Syari'ah," *TAHKIM* 17, no. 1 (2021): 147.

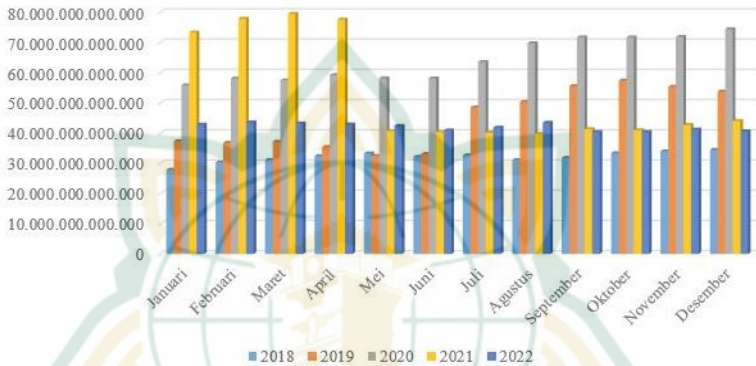
<sup>2</sup> Roynaldi, 148.

<sup>3</sup> Roynaldi, 148.

berfungsi sebagai bukti kepemilikan pemegang unit penyertaan dalam reksa dana.

Perkembangan reksa dana syariah, yang ditentukan oleh Nilai Aktiva Bersih (NAB) agregat seluruh produk reksa dana syariah di Indonesia, dari Januari 2018 sampai dengan Desember 2022, dapat dilihat pada grafik di bawah ini:

**Gambar 4.1 Perkembangan Reksa Dana Syariah di Indonesia Tahun 2018-2022**



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, data diolah 2023

Menurut statistik yang diberikan, reksa dana syariah mencapai nilai aktiva bersih (NAB) puncaknya pada bulan Desember 2018, dengan total Rp34.491,17 miliar. Sebaliknya, NAB terendah tercatat di bulan Januari, sebesar Rp 27.876,73 miliar. Nilai aktiva bersih (NAB) tertinggi pada tahun 2019 terjadi pada bulan Oktober, mencapai Rp 57.342,51 miliar, sedangkan NAB terendah tercatat pada bulan Mei, sebesar Rp 32.448,69 miliar. Nilai NAB terbesar terjadi pada bulan Desember 2020 yaitu sebesar Rp 74.367,44 miliar, sedangkan NAB terendah terjadi pada bulan Januari 2020 yaitu sebesar Rp 55.772,87 miliar. Nilai Aktiva Bersih (NAB) tertinggi pada tahun 2021 terjadi pada bulan Maret yaitu sebesar Rp 79.440,23 miliar, sedangkan NAB terendah tercatat pada bulan Agustus yaitu sebesar Rp 39.707,28 miliar. Pada tahun 2022, Nilai Aktiva Bersih (NAB) tertinggi tercatat pada bulan Agustus yaitu sebesar Rp 43.557,92 miliar, sedangkan NAB terendah terjadi pada bulan Juni sebesar Rp 40.334,87 miliar. Nilai Aktiva Bersih (NAB) tertinggi reksa dana syariah tercatat pada bulan Maret 2021 yaitu sebesar Rp 79.440,23 miliar, sedangkan NAB terendah tercatat pada bulan Januari 2018 yaitu sebesar Rp 27.876,73 miliar.

Objek penelitian ini adalah total nilai aktiva bersih reksa dana syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan secara rutin melaporkan nilai aktiva bersihnya dari Januari 2018 hingga Desember 2022. Data nilai aktiva bersih tersebut bersumber dari situs resmi Otoritas Jasa Keuangan melalui website <http://www.ojk.go.id>. Strategi pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yang melibatkan pemilihan partisipan berdasarkan kriteria tertentu untuk memberikan sampel yang relevan dan representatif yang memenuhi standar yang dibutuhkan. Penelitian ini menggunakan 55 titik data Nilai Aktiva Bersih (NAB) produk reksa dana syariah yang dipilih berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan.

2. Deskripsi Data Penelitian

Bagian ini akan memberikan gambaran umum mengenai data penelitian yang dikumpulkan selama periode penelitian. Data tersebut terdiri dari Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), Indeks Harga Konsumen (IHK), dan Nilai Tukar Rupiah.

a. Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah

Nilai aktiva bersih (NAB) adalah metrik yang digunakan untuk menilai kinerja reksa dana. Nilai aktiva bersih adalah nilai total aset yang tersisa setelah dikurangi dengan kewajiban-kewajiban yang harus dibayar. Kewajiban ini diwujudkan dalam bentuk berbagai biaya, termasuk biaya manajer, biaya bank penyimpanan dana, biaya akuntan, dan biaya lainnya.<sup>4</sup> Berikut adalah data Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2022:

Tabel 4.1 Data Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Tahun 2018-2022

| Bulan    | Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah |      |      |      |      |
|----------|----------------------------------------|------|------|------|------|
|          | 2018                                   | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
| Januari  | 5745                                   | 5878 | 5461 | 5747 | 5504 |
| Februari | 5762                                   | 5778 | 5462 | 5939 | 5540 |
| Maret    | 5592                                   | 5745 | 4677 | 5858 | 5494 |
| April    | 5584                                   | 5345 | 4642 | 5558 | 5567 |
| Mei      | 5627                                   | 5233 | 4541 | 5425 | 5513 |
| Juni     | 5632                                   | 5080 | 4674 | 5374 | 5399 |
| Juli     | 5693                                   | 5621 | 4921 | 5555 | 5440 |
| Agustus  | 5673                                   | 5863 | 5136 | 5911 | 5397 |

<sup>4</sup> Siamat, *Manajemen Lembaga Keuangan*, 73.

| Bulan            | Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah |               |                |                |               |
|------------------|----------------------------------------|---------------|----------------|----------------|---------------|
|                  | 2018                                   | 2019          | 2020           | 2021           | 2022          |
| September        | 5652                                   | 5880          | 5133           | 5658           | 5139          |
| Oktober          | 5591                                   | 6575          | 5610           | 5462           | 5198          |
| November         | 5698                                   | 5660          | 6052           | 5394           | 5200          |
| Desember         | 5784                                   | 5628          | 6210           | 5670           | 5163          |
| <b>Rata-rata</b> | <b>5669,42</b>                         | <b>5690,5</b> | <b>5209,92</b> | <b>5629,25</b> | <b>5379,5</b> |

*Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, data diolah 2023*

Berdasarkan data statistik nilai aktiva bersih yang tersedia, total NAB Reksa Dana Syariah secara konsisten bervariasi antara tahun 2018 hingga 2022. Pada tahun 2018, rata-rata Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah adalah sebesar Rp 5.669,42 miliar. Nilai ini kemudian meningkat menjadi Rp 5.690,5 miliar pada tahun 2019. Rata-rata Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana pada tahun 2020 menurun menjadi Rp 5.209,92 miliar, kemudian naik menjadi Rp 5.629,25 miliar pada tahun 2021, dan selanjutnya merosot menjadi Rp 5.379,5 miliar pada tahun 2022.

#### **b. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)**

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) adalah indeks saham yang mewakili seluruh saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks ini pertama kali diperkenalkan pada tanggal 12 Mei 2011.<sup>5</sup> Konstituen ISSI terdiri dari seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang disediakan oleh OJK. Data yang disajikan di bawah ini merupakan Indeks Saham Syariah Indonesia untuk periode 2018-2022:

**Tabel 4.2 Data Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2018-2022**

| Bulan    | Indeks Saham Syariah Indonesia |        |        |        |        |
|----------|--------------------------------|--------|--------|--------|--------|
|          | 2018                           | 2019   | 2020   | 2021   | 2022   |
| Januari  | 197,46                         | 193,5  | 173,15 | 172,23 | 189,12 |
| Februari | 195,73                         | 191,2  | 156,75 | 183,36 | 192,32 |
| Maret    | 183,59                         | 190,17 | 133,99 | 176,89 | 199,91 |
| April    | 180,93                         | 188,43 | 144,87 | 177,12 | 208,18 |
| Mei      | 177,02                         | 181,1  | 143,81 | 174,51 | 209,07 |
| Juni     | 173,25                         | 186,01 | 144,91 | 171,95 | 200,39 |
| Juli     | 176,75                         | 186,98 | 150,13 | 175,44 | 205,84 |
| Agustus  | 178,56                         | 192,86 | 150,76 | 175,75 | 208,63 |

<sup>5</sup> Wulan, “Analisis Pengaruh Indikator Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Syariah di Indonesia Tahun 2011-2020,” 9844.

| Bulan            | Indeks Saham Syariah Indonesia |               |               |               |               |
|------------------|--------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                  | 2018                           | 2019          | 2020          | 2021          | 2022          |
| September        | 178,09                         | 188,93        | 143,81        | 181,54        | 204,1         |
| Oktober          | 174,14                         | 189,49        | 150,47        | 185,79        | 207,73        |
| November         | 178,22                         | 180,93        | 165,11        | 186,52        | 209,01        |
| Desember         | 184                            | 187,73        | 177,48        | 189,02        | 217,73        |
| <b>Rata-rata</b> | <b>181,48</b>                  | <b>188,11</b> | <b>152,94</b> | <b>179,18</b> | <b>204,34</b> |

Sumber: Investing.com, data diolah 2023

Berdasarkan data Indeks Saham Syariah Indonesia pada tahun 2018 sampai dengan 2022 mengalami fluktuasi. Rata-rata ISSI pada tahun 2018 adalah 181,48 rupiah dan kemudian naik menjadi 188,11 rupiah. ISSI mengalami penurunan menjadi 152,94 rupiah pada tahun 2020, kemudian rebound menjadi 179,18 rupiah pada tahun 2021. Pada tahun 2022, rata-rata ISSI mencapai 204,34 rupiah.

#### c. Surat Berharga Syariah Negara (SBSN)

Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), juga dikenal sebagai Sukuk Negara, adalah surat berharga yang diterbitkan oleh pemerintah yang mengikuti standar syariah merupakan bukti penyertaan atas aset SBSN, baik dalam mata uang rupiah maupun mata uang asing.<sup>6</sup> Data Surat Berharga Syariah Negara untuk periode 2018-2022 disajikan di bawah ini:

**Tabel 4.3 Data Surat Berharga Syariah Negara Tahun 2018-2022**

| Bulan            | Surat Berharga Syariah Negara |               |                  |               |                  |
|------------------|-------------------------------|---------------|------------------|---------------|------------------|
|                  | 2018                          | 2019          | 2020             | 2021          | 2022             |
| Januari          | 363080                        | 444432        | 535312           | 752880        | 819599           |
| Februari         | 371155                        | 462950        | 546028           | 771836        | 837099           |
| Maret            | 368425                        | 466047        | 516957           | 801105        | 847581           |
| April            | 377963                        | 475279        | 532747           | 815355        | 861783           |
| Mei              | 379478                        | 450668        | 597538           | 747494        | 869155           |
| Juni             | 390997                        | 460468        | 614538           | 773278        | 890105           |
| Juli             | 402157                        | 474468        | 633038           | 809628        | 902178           |
| Agustus          | 409857                        | 486560        | 656020           | 824533        | 920768           |
| September        | 416335                        | 499210        | 656028           | 865484        | 977795           |
| Oktober          | 423415                        | 518500        | 680828           | 868384        | 983306           |
| November         | 438677                        | 532272        | 710278           | 874739        | 991817           |
| Desember         | 433627                        | 529322        | 725340           | 863260        | 996407           |
| <b>Rata-rata</b> | <b>397930,5</b>               | <b>483348</b> | <b>617054,33</b> | <b>813998</b> | <b>908132,75</b> |

Sumber: Bank Indonesia, data diolah 2023

<sup>6</sup> Susanto, *Pasar Modal Syariah (Tinjauan Hukum)*, 95.

Berdasarkan data Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) yang disajikan di atas, terlihat adanya tren kenaikan yang konsisten pada rata-rata SBSN dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2022. Rata-rata SBSN (Sektor Usaha Terstandarisasi Bersih) pada tahun 2018 adalah 397.930,5 miliar. Kemudian naik menjadi 483.348 miliar pada 2019, dan selanjutnya meningkat menjadi 617.054 miliar pada 2020. Rata-rata SBSN (Obligasi dan Sukuk Negara) mencapai 813.998 miliar pada tahun 2021 dan naik menjadi 908.132,75 miliar pada tahun 2022.

**d. Indeks Harga Konsumen (IHK)**

Indeks Harga Konsumen (IHK) adalah metrik yang mengukur biaya pembelian sejumlah komoditas tertentu yang secara akurat mencerminkan barang-barang yang dibeli oleh konsumen.<sup>7</sup> IHK sering digunakan sebagai indikator untuk mengukur sejauh mana perubahan biaya hidup. Data Indeks Harga Konsumen selama periode 2018-2022 disajikan di bawah ini:

**Tabel 4.4 Data Indeks Harga Konsumen Tahun 2018-2022**

| Bulan            | Indeks Harga Konsumen |               |               |               |               |
|------------------|-----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                  | 2018                  | 2019          | 2020          | 2021          | 2022          |
| Januari          | 132,10                | 135,83        | 104,33        | 105,95        | 108,26        |
| Februari         | 132,32                | 135,72        | 104,62        | 106,06        | 108,24        |
| Maret            | 132,58                | 135,87        | 104,72        | 106,15        | 108,95        |
| April            | 132,71                | 136,47        | 104,80        | 106,29        | 109,98        |
| Mei              | 132,99                | 137,40        | 104,87        | 106,63        | 110,42        |
| Juni             | 133,77                | 138,16        | 105,06        | 106,46        | 111,09        |
| Juli             | 134,14                | 138,59        | 104,95        | 106,54        | 111,80        |
| Agustus          | 134,07                | 138,75        | 104,90        | 106,57        | 111,57        |
| September        | 133,83                | 138,37        | 104,85        | 106,53        | 112,87        |
| Oktober          | 134,20                | 138,40        | 104,92        | 106,66        | 112,75        |
| November         | 134,56                | 138,60        | 105,21        | 107,05        | 112,85        |
| Desember         | 135,39                | 139,07        | 105,68        | 107,66        | 113,59        |
| <b>Rata-rata</b> | <b>133,56</b>         | <b>137,60</b> | <b>104,91</b> | <b>106,55</b> | <b>111,03</b> |

*Sumber: Badan Pusat Statistik, data diolah 2023*

Berdasarkan data yang disajikan pada tabel 4.4, rata-rata Indeks Harga Konsumen (IHK) menunjukkan kecenderungan yang bervariasi pada tahun 2018-2019. Indeks Harga Konsumen (IHK) mengalami kenaikan dari 133,56 di tahun 2018 menjadi

<sup>7</sup> Hasyim, *Ekonomi Makro*, 42.

137,60 di tahun 2019. Indeks Harga Konsumen (IHK) mengalami penurunan menjadi 104,91 di tahun 2020, kemudian naik menjadi 106,55 di tahun 2021, dan selanjutnya naik menjadi 111,03 di tahun 2022.

e. **Kurs (Nilai Tukar Rupiah)**

Nilai tukar, juga dikenal sebagai kurs mata uang, adalah representasi terdokumentasi dari nilai pasar mata uang asing dalam kaitannya dengan mata uang domestik atau sebaliknya, yaitu nilai mata uang domestik dalam kaitannya dengan mata uang asing.<sup>8</sup> Nilai tukar dapat juga dinyatakan sebagai jumlah mata uang domestik yang diperlukan untuk membeli satu unit mata uang asing. Di bawah ini adalah data mengenai nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat untuk periode tahun 2018 hingga 2022:

**Tabel 4.5 Data Nilai Tukar Rupiah Terhadap USD Tahun 2018-2022**

| Bulan            | Nilai Tukar Rupiah |                 |                 |                 |                 |
|------------------|--------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
|                  | 2018               | 2019            | 2020            | 2021            | 2022            |
| Januari          | 13380,36           | 14163,14        | 13732,23        | 14061,90        | 14335,24        |
| Februari         | 13590,05           | 14035,21        | 13776,15        | 14042,10        | 14351,06        |
| Maret            | 13758,29           | 14211,00        | 15194,57        | 14417,39        | 14348,64        |
| April            | 13802,95           | 14142,58        | 15867,43        | 14558,18        | 14368,74        |
| Mei              | 14059,70           | 14392,81        | 14906,19        | 14323,19        | 14608,00        |
| Juni             | 14036,14           | 14226,53        | 14195,96        | 14338,23        | 14688,57        |
| Juli             | 14414,50           | 14043,91        | 14582,41        | 14511,19        | 14984,38        |
| Agustus          | 14559,86           | 14242,05        | 14724,50        | 14397,70        | 14850,64        |
| September        | 14868,74           | 14111,10        | 14847,96        | 14256,96        | 14971,77        |
| Oktober          | 15178,87           | 14117,57        | 14749,14        | 14198,45        | 15417,48        |
| November         | 14696,86           | 14068,72        | 14236,81        | 14263,50        | 15658,73        |
| Desember         | 14496,95           | 14017,45        | 14173,09        | 14328,92        | 15615,00        |
| <b>Rata-rata</b> | <b>14236,94</b>    | <b>14147,67</b> | <b>14582,20</b> | <b>14308,14</b> | <b>14849,85</b> |

Sumber: Bank Indonesia, data diolah 2023

Menurut informasi yang diberikan pada tabel 4.5, nilai tukar Rupiah pada tahun 2018 adalah Rp14.236,94. Kemudian mengalami penurunan menjadi Rp14.147,67 pada tahun 2019, dan pada tahun 2020 mengalami kenaikan menjadi Rp14.582,20. Pada tahun 2021 mengalami penurunan menjadi Rp14.308,14, diikuti dengan penguatan berikutnya menjadi Rp14.849,85.

<sup>8</sup> Yuniarti, *Ekonomi Makro Syariah*, 143.

3. Analisis Data

a. Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini menguji faktor-faktor yang mempengaruhi Indeks Saham Syariah Indonesia, antara lain Surat Berharga Syariah Negara, Indeks Harga Konsumen, dan Nilai Tukar Rupiah. Penelitian ini juga menganalisis hubungan antara faktor-faktor tersebut dengan Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah pada tahun 2018 sampai dengan tahun 2022 dengan menggunakan analisis deskriptif. Berikut ini adalah hasil analisis statistik deskriptif yang dihitung dengan menggunakan IBM SPSS Statistics 26:

Tabel 4.6 Analisis Statistik Deskriptif

| Descriptive Statistics |    |           |           |             |                |
|------------------------|----|-----------|-----------|-------------|----------------|
|                        | N  | Minimum   | Maximum   | Mean        | Std. Deviation |
| ISSI                   | 60 | 133,99    | 217,73    | 181,2077    | 18,58335       |
| SBSN                   | 60 | 363080,00 | 996407,00 | 644092,7167 | 200563,71662   |
| IHK                    | 60 | 104,33    | 139,07    | 118,7287    | 14,12258       |
| KURS                   | 60 | 13380,36  | 15867,43  | 14424,96    | 494,9302       |
| NAB                    | 60 | 4541,00   | 6575,00   | 5515,7167   | 367,41143      |
| Valid N (listwise)     | 60 |           |           |             |                |

Sumber: Output SPSS 26, Data diolah 2023

Berdasarkan hasil uji analisis statistik deskriptif yang dilakukan terhadap jumlah sampel (N) sebanyak 60, diketahui informasi sebagai berikut:

Variabel dependen (Y) pada Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah memiliki nilai rata-rata sebesar 5515.7167, standar deviasi sebesar 367.41143, nilai minimum sebesar 4541.00 yang diperoleh dari total NAB Reksa Dana Syariah pada bulan Mei 2020, dan nilai maksimum sebesar 6575.00 yang diperoleh dari total NAB Reksa Dana Syariah pada bulan Oktober 2019.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan variabel independen (X1) dengan nilai rata-rata sebesar 181.2077, standar deviasi sebesar 18.58336, nilai minimum sebesar 133.99 dari data harga penutupan bulan Maret 2020, dan nilai maksimum sebesar 217.73 dari data bulan Desember 2022.

Variabel independen (X2), Surat Berharga Syariah Negara (SBSN), memiliki nilai minimum sebesar 363080.00 pada bulan Januari 2018, nilai maksimum sebesar 996407.00

pada bulan Desember 2022, nilai rata-rata sebesar 644092.7167, dan standar deviasi sebesar 200563.71662.

Variabel independen X3 atau disebut juga dengan Indeks Harga Konsumen (IHK) memiliki nilai minimum sebesar 104,33 dari data Januari 2020, nilai maksimum sebesar 139,07 dari data Desember 2019, nilai rata-rata sebesar 118,7287, dan standar deviasi sebesar 14,12258.

Nilai Tukar Rupiah (Kurs) berperan sebagai variabel moderasi dengan nilai minimum sebesar 13380.36 yang diperoleh dari data pada bulan Januari 2018. Nilai maksimum sebesar 15867.43, diperoleh dari data pada bulan April 2020. Nilai rata-rata sebesar 14424.96, dan standar deviasi sebesar 494.9302.

## b. Uji Asumsi Klasik

### 1) Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan teknik statistik yang digunakan untuk menilai distribusi data variabel dalam penelitian. Uji *Kolmogorov-Smirnov* digunakan sebagai uji normalitas dalam penelitian ini. Proses pengambilan keputusan untuk uji ini didasarkan pada nilai signifikansi. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka mengindikasikan bahwa data terdistribusi secara normal.<sup>9</sup> Uji statistik Kolmogorov-Smirnov (K-S) menghasilkan hasil sebagai berikut:

**Tabel 4.7 Hasil Uji Normalitas**

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test     |                |                         |
|----------------------------------------|----------------|-------------------------|
|                                        |                | Unstandardized Residual |
| N                                      |                | 60                      |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup>       | Mean           | ,0000000                |
|                                        | Std. Deviation | 280,98776437            |
| Most Extreme Differences               | Absolute       | ,111                    |
|                                        | Positive       | ,111                    |
|                                        | Negative       | -,109                   |
| Test Statistic                         |                | ,111                    |
| Asymp. Sig. (2-tailed)                 |                | ,062 <sup>c</sup>       |
| a. Test distribution is Normal.        |                |                         |
| b. Calculated from data.               |                |                         |
| c. Lilliefors Significance Correction. |                |                         |

Sumber: Output SPSS 26, data diolah 2023

<sup>9</sup> Sujarweni, *SPSS Untuk Penelitian*, 55

Hasil uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) menunjukkan bahwa signifikansi *asymptotic (two-tailed)* adalah 0,62. Dapat disimpulkan bahwa residual memiliki distribusi normal, karena hasil yang diperoleh lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa uji normalitas yang dilakukan terhadap model regresi dalam penelitian ini menunjukkan distribusi yang sesuai dengan distribusi normal.

## 2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk memastikan apakah variabel independen memiliki dampak pada model regresi. Proses pengambilan keputusan dalam uji ini bertumpu pada dua kriteria yaitu jika nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi, dan sebaliknya. Hasil uji multikolinearitas untuk penelitian ini dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

**Tabel 4.8 Hasil Uji Multikolinearitas**

| Model |            | Collinearity Statistics |       |
|-------|------------|-------------------------|-------|
|       |            | Tolerance               | VIF   |
| 1     | (Constant) |                         |       |
|       | ISSI       | ,221                    | 4,526 |
|       | SBSN       | ,101                    | 9,877 |
|       | IHK        | ,120                    | 8,339 |
|       | KURS       | ,688                    | 1,454 |

Sumber: Output SPSS 26, data diolah 2023

Tabel 4.8 menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai VIF di bawah 10 dan nilai *tolerance* di atas 0,10. Variabel ISSI memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,221 yang lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF sebesar 4,526. Variabel SBSN mencapai nilai *tolerance* sebesar 0,101 yang lebih kecil dari 0,1, dan nilai VIF sebesar 9,877 yang lebih kecil dari 10. Variabel IHK memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,120 yang lebih besar dari 0,1, dan nilai VIF sebesar 8,339 yang lebih kecil dari 10. Variabel Nilai Tukar (Kurs) memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,688 yang berada di atas ambang batas 0,1. Selain itu, memiliki nilai VIF sebesar 1,454 yang berada di bawah batas 10. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam

penelitian ini tidak menunjukkan adanya indikasi multikolinearitas.

### 3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji perbedaan varians residual antara pengamatan yang berbeda. Homoskedastisitas mengacu pada kondisi di mana varians residual tetap konstan di seluruh pengamatan yang berbeda, sedangkan heteroskedastisitas terjadi ketika varians residual bervariasi. Model *Glejser* dapat digunakan untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas. Keputusan dalam pengujian ini didasarkan pada tingkat signifikan, dimana jika signifikansi lebih dari 0,05 maka menunjukkan tidak adanya heteroskedastisitas.<sup>10</sup> Hasil uji heteroskedastisitas disajikan pada tabel berikut ini:

**Tabel 4.9 Hasil Uji Heteroskedastisitas Metode Glejser**

| Coefficients <sup>a</sup> |            |                             |            |                           |        |      |
|---------------------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model                     |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|                           |            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1                         | (Constant) | -2681,067                   | 1886,543   |                           | -1,421 | ,161 |
|                           | ISSI       | -4013,685                   | 2012,371   | -,569                     | -1,995 | ,051 |
|                           | SBSN       | ,001                        | ,000       | ,566                      | 1,359  | ,180 |
|                           | IHK        | 7,171                       | 4,976      | ,558                      | 1,441  | ,155 |
|                           | KURS       | -,001                       | ,001       | -,205                     | -1,247 | ,218 |

a. Dependent Variable: ABS\_RES

Sumber: Output SPSS 26, data diolah 2023

Uji heteroskedastisitas metode *Glejser* menunjukkan bahwa variabel ISSI memiliki nilai signifikansi (sig.) sebesar 0,051 yang lebih besar dari ambang batas 0,05. Demikian pula dengan variabel SBSN yang memiliki nilai signifikansi sebesar 0,180, variabel IHK yang memiliki nilai signifikansi sebesar 0,155, dan variabel Nilai Tukar yang memiliki nilai signifikansi sebesar 0,218. Pada semua kasus, nilai signifikansi tersebut lebih besar dari ambang batas 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa model ini tidak menunjukkan adanya heteroskedastisitas.

### 4) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara kesalahan pada periode t dengan

<sup>10</sup> Sujarweni, *SPSS Untuk Penelitian*, 191

kesalahan pada periode sebelumnya (t-1) dalam sebuah analisis regresi linier. Autokorelasi muncul ketika ada hubungan antar variabel. Uji Durbin-Watson adalah metode yang digunakan untuk menilai autokorelasi. Uji D-W bergantung pada landasan berikut untuk pengambilan keputusan:

- a) Terdapat gejala autokorelasi positif terjadi ketika angka D-W kurang dari -2.
- b) Tidak terdapat gejala autokorelasi ketika nilai D-W berada di antara -2 hingga 2.
- c) Jika angka Durbin-Watson melebihi 2, maka hal ini mengindikasikan adanya gejala autokorelasi negatif.<sup>11</sup>

**Tabel 4.10 Uji Durbit-Watson**

| Model Summary <sup>b</sup>                       |                   |          |                   |                            |               |
|--------------------------------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| Model                                            | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1                                                | ,644 <sup>a</sup> | ,415     | ,373              | 291,02619                  | ,805          |
| a. Predictors: (Constant), KURS, ISSI, IHK, SBSN |                   |          |                   |                            |               |
| b. Dependent Variable: NAB                       |                   |          |                   |                            |               |

Sumber: Output SPSS 26, data diolah 2023

Dari data tersebut di atas, terlihat bahwa nilai D-W adalah 0,805, berada dalam rentang -2 sampai 2. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini tidak terdapat indikasi autokorelasi.

#### c. Analisis Linear Berganda

Model regresi linier berganda diperlukan untuk mengevaluasi hipotesis 1, 2, dan 3, yang bertujuan untuk menguji korelasi antara variabel dependen, Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah, dengan variabel independen, yaitu Indeks Saham Syariah Indonesia, Surat Berharga Syariah Negara, dan Indeks Harga Konsumen. Hasil dari pengujian analisis regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

<sup>11</sup> V. Wiratna Sujarweni, Belajar Mudah SPSS untuk Penelitian Skripsi, Tesis, Disertasi & Umum, (Yogyakarta: Global Media Informasi, 2008), 180.

**Tabel 4.11 Hasil Uji Linier Berganda**

| Coefficients <sup>a</sup>  |            |                             |            |                           |        |      |
|----------------------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model                      |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|                            |            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1                          | (Constant) | 4264,701                    | 386,833    |                           | 11,025 | ,000 |
|                            | ISSI       | 9,863                       | 2,272      | ,771                      | 4,342  | ,000 |
|                            | SBSN       | ,001                        | ,000       | ,543                      | 2,171  | ,034 |
|                            | IHK        | -1,025                      | 4,155      | -,061                     | -,247  | ,806 |
| a. Dependent Variable: NAB |            |                             |            |                           |        |      |

Sumber: Output SPSS 26, data diolah 2023

Tabel 4.11 menyajikan informasi fundamental untuk persamaan regresi linier berganda yang diuraikan di bawah ini:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{ISSI} + \beta_2 \text{SBSN} + \beta_3 \text{IHK} + e$$

$$\text{NAB} = 4264,701 + 9,863 \text{ISSI} + 0,001 \text{SBSN} - 1,025 \text{IHK} + e$$

Persamaan regresi menghasilkan kesimpulan sebagai berikut:

1) Konstanta atau  $\alpha$

Hasil uji linier berganda menunjukkan bahwa nilai konstanta adalah 4264,701. Hal ini menunjukkan bahwa jika semua variabel memiliki nilai konstanta sebesar 0, maka nilai variabel dependen, atau NAB, akan sama dengan nilai konstanta sebesar 4264,701.

2) Pengaruh Indeks Saham Syariah Indonesia terhadap NAB Reksa Dana Syariah

Nilai koefisien sebesar 9,863 berarti bahwa untuk setiap kenaikan satu satuan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), maka Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah akan naik sebesar 9,863 satuan. Variabel-variabel lain tetap tidak berubah atau konsisten.

3) Pengaruh Surat Berharga Syariah Negara terhadap NAB Reksa Dana Syariah

Koefisien pengaruh variabel Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah adalah sebesar 0,001. Hal ini berarti bahwa setiap penambahan satu satuan SBSN, maka NAB Reksa Dana Syariah akan mengalami kenaikan sebesar 0,001 satuan, dengan asumsi variabel lain nilainya tetap.

- 4) Pengaruh Indeks Harga Konsumen terhadap NAB Reksa Dana Syariah

Koefisien variabel Indeks Harga Konsumen (IHK) terhadap NAB sebesar -1,025, artinya setiap penambahan satu satuan nilai IHK, maka NAB Reksa Dana Syariah akan mengalami penurunan sebesar 1,025 satuan. Hal ini diiringi dengan variabel lain yang tetap dalam kondisi tetap atau konstan.

#### d. Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Penelitian ini menggunakan *moderated regression analysis* (MRA) untuk menguji bagaimana dampak dari faktor-faktor independen terhadap variabel dependen baik ditingkatkan atau dikurangi dengan adanya variabel moderasi. Uji ini digunakan untuk mengevaluasi validitas hipotesis 4, 5, dan 6. Setelah uji *moderated regression analysis* (MRA) selesai dilakukan, berikut adalah hasil yang diperoleh:

**Tabel 4.12 Hasil Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)**

| Coefficients <sup>a</sup>  |            |                             |            |                           |        |      |
|----------------------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model                      |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|                            |            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1                          | (Constant) | 3514,040                    | 485,932    |                           | 7,232  | ,000 |
|                            | ISSI       | 35,387                      | 61,363     | 2,389                     | ,577   | ,567 |
|                            | SBSN       | ,011                        | ,005       | 7,997                     | 2,176  | ,034 |
|                            | IHK        | -56,138                     | 67,973     | -2,880                    | -,826  | ,413 |
|                            | ISSI*KURS  | -,003                       | ,004       | -2,969                    | -,662  | ,511 |
|                            | SBSN*KURS  | -7,408                      | ,000       | -8,249                    | -2,035 | ,047 |
|                            | IHK*KURS   | ,003                        | ,005       | 2,380                     | ,702   | ,486 |
| a. Dependent Variable: NAB |            |                             |            |                           |        |      |

Sumber: Output SPSS 26, data diolah 2023

Berdasarkan tabel 4.12 Maka diperoleh persamaan regresi dengan model *Moderated Regression Analysis* (MRA) berikut ini:

$$\begin{aligned}
 Y &= \alpha + \beta_1 \text{ISSI} + \beta_2 \text{SBSN} + \beta_3 \text{IHK} + \beta_4 \text{ISSI} \cdot \text{KURS} + \\
 &\quad \beta_5 \text{SBSN} \cdot \text{KURS} + \beta_6 \text{IHK} \cdot \text{KURS} + e \\
 \text{NAB} &= \alpha + 35,387 \text{ISSI} + 0,011 \text{SBSN} - 56,138 \text{IHK} - 0,003 \\
 &\quad \text{ISSI} \cdot \text{KURS} - 7,408 \text{SBSN} \cdot \text{KURS} + 0,003 \\
 &\quad \text{IHK} \cdot \text{KURS} + e
 \end{aligned}$$

Persamaan regresi menghasilkan kesimpulan sebagai berikut:

1) Konstanta atau  $\alpha$

Temuan uji MRA menunjukkan bahwa nilai variabel dependen atau NAB sama dengan nilai konstanta sebesar 3514,040 ketika semua variabel memiliki nilai 0.

2) Pengaruh Indeks Saham Syariah Indonesia terhadap NAB Reksa Dana Syariah

Nilai koefisien sebesar 35,387 berarti bahwa setiap penambahan satu satuan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), maka Nilai Aktiva Bersih (NAB) akan mengalami penurunan sebesar 35,387 satuan. Hal ini disertai dengan variabel lain yang tetap dalam kondisi tetap atau konstan.

3) Pengaruh Surat Berharga Syariah Negara terhadap NAB Reksa Dana Syariah

Nilai koefisien variabel Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) sebesar 0,011 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan SBSN maka Nilai Aktiva Bersih (NAB) akan mengalami kenaikan sebesar 0,011 satuan. Hal ini diiringi dengan variabel lain yang tetap dalam kondisi tetap atau konstan.

4) Pengaruh Indeks Harga Konsumen terhadap NAB Reksa Dana Syariah

Nilai koefisien yang diperoleh sebesar -56,138. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan satu satuan pada variabel Indeks Harga Konsumen (IHK), maka pengaruhnya terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) akan mengalami penurunan sebesar 56,138 satuan, dengan asumsi semua variabel lain dalam keadaan konstan.

5) Nilai Tukar Rupiah dalam memoderasi pengaruh ISSI terhadap NAB Reksa Dana Syariah

Setelah dimoderasi oleh Nilai Tukar Rupiah, variabel ISSI memiliki nilai koefisien sebesar -0,003. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan ISSI yang dimoderasi oleh Nilai Tukar Rupiah, maka NAB akan mengalami penurunan sebesar 0,003. Hal ini diiringi dengan variabel lain yang tetap dalam kondisi tetap atau konstan.

6) Nilai Tukar Rupiah dalam memoderasi pengaruh SBSN terhadap NAB Reksa Dana Syariah

Setelah dimoderasi oleh nilai tukar rupiah, variabel SBSN menunjukkan nilai koefisien sebesar -7,408. Hal ini mengindikasikan bahwa NAB akan turun sebesar 7,408 satuan apabila SBSN yang dimoderasi oleh nilai tukar rupiah

dinaikkan sebesar satu satuan. Hal ini disertai dengan variabel lain yang tetap dalam kondisi tetap atau konstan.

- 7) Nilai Tukar Rupiah dalam memoderasi pengaruh IHK terhadap NAB Reksa Dana Syariah

Setelah disesuaikan dengan nilai tukar rupiah, variabel IHK menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,003. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan IHK yang dimoderasi oleh nilai tukar rupiah, maka NAB Reksa Dana Syariah akan naik sebesar 0,003 satuan. Hal ini disertai dengan variabel lain yang tetap dalam kondisi tetap atau konstan.

#### e. Uji Hipotesis

##### 1) Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) menguji sejauh mana model dapat menjelaskan fluktuasi variabel dependen.<sup>12</sup> Nilai *adjusted R-square* dari model regresi yang diberikan mewakili koefisien determinasi.

##### a) Model Regresi Linier Berganda

**Tabel 4.13 Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Regresi Linier Berganda**

| Model Summary                              |                   |          |                   |                            |
|--------------------------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model                                      | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1                                          | ,533 <sup>a</sup> | ,284     | ,245              | 165,93426                  |
| a. Predictors: (Constant), ISSI, SBSN, IHK |                   |          |                   |                            |

Sumber: Output SPSS 26, data diolah 2023

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi ( $R^2$ ), terlihat bahwa nilai *adjusted R-square* sebesar 0,284. Hal ini menunjukkan bahwa variabel NAB dapat dipengaruhi oleh semua variabel sebesar 28,4% (0,284), sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dipertimbangkan dalam penelitian ini.

<sup>12</sup> Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21*, 97.

### b) Model MRA

**Tabel 4.14 Hasil Uji Koefisien Determinasi Model MRA**

| Model Summary                                                              |                   |          |                   |                            |
|----------------------------------------------------------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model                                                                      | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1                                                                          | ,726 <sup>a</sup> | ,527     | ,473              | 140,99210                  |
| a. Predictors: (Constant), IHK*KURS, ISSI*KURS, SBSN*KURS, ISSI, IHK, SBSN |                   |          |                   |                            |

*Sumber: Output SPSS 26, data diolah 2023*

Tabel 4.14 hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai *adjusted R-square* sebesar 0,527. Hal ini menunjukkan bahwa variabel NAB dapat dipengaruhi oleh semua variabel sebesar 52,7% (0,527), sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dipertimbangkan dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil dari kedua uji regresi yang telah disebutkan sebelumnya, nilai *adjusted r-square* pada model regresi pertama adalah sebesar 0,284, yang setara dengan 28,4%. Namun, setelah memasukkan interaksi antara variabel independen dan variabel moderasi, nilainya meningkat menjadi 0,527, atau 52,7%. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai *adjusted R-square* dari kedua model moderasi tersebut meningkat. Akibatnya, ketika dilakukan pengujian regresi secara simultan antara variabel independen dan interaksinya dengan variabel dependen, variabel Nilai Tukar Rupiah mampu memoderasi atau meningkatkan hubungan dalam model regresi.

Dari uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa dengan dimasukkannya Nilai Tukar Rupiah sebagai variabel moderasi dapat meningkatkan korelasi antara ISSI, SBSN, dan IHK dengan NAB Reksa Dana Syariah.

### 2) Uji Statistik F (Uji Simultan)

Tujuan dari uji statistik F adalah untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.<sup>13</sup> Pengambilan keputusan untuk uji ini didasarkan pada dua kriteria, yaitu nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 dan nilai  $F_{hitung}$  lebih besar dari nilai  $F_{tabel}$ . Jika kedua kondisi ini terpenuhi, maka hipotesis

<sup>13</sup> Ghazali, 98

diterima. Temuan yang diperoleh dari uji F adalah sebagai berikut:

**a) Model Regresi Linier Berganda**

**Tabel 4.15 Hasil Uji Statistik F Model Regresi Linier Berganda**

| ANOVA <sup>a</sup>                         |            |                |    |             |        |                   |
|--------------------------------------------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| Model                                      |            | Sum of Squares | df | Mean Square | F      | Sig.              |
| 1                                          | Regression | 1796821,983    | 3  | 598940,661  | 21,753 | ,000 <sup>b</sup> |
|                                            | Residual   | 1541914,050    | 56 | 27534,179   |        |                   |
|                                            | Total      | 3338736,033    | 59 |             |        |                   |
| a. Dependent Variable: NAB                 |            |                |    |             |        |                   |
| b. Predictors: (Constant), IHK, ISSI, SBSN |            |                |    |             |        |                   |

*Sumber: Output SPSS 26, data diolah 2023*

Tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai  $F_{hitung}$  sebesar 21,753, sedangkan nilai  $F_{tabel}$  sebesar 2,77 pada tingkat signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah dipengaruhi oleh pengaruh secara simultan dari semua variabel.

**b) Model MRA**

**Tabel 4.16 Hasil Uji Statistik F Model MRA**

| ANOVA <sup>a</sup>                                                         |            |                |    |             |        |                   |
|----------------------------------------------------------------------------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| Model                                                                      |            | Sum of Squares | df | Mean Square | F      | Sig.              |
| 1                                                                          | Regression | 3417183,272    | 6  | 569530,545  | 28,650 | ,000 <sup>b</sup> |
|                                                                            | Residual   | 1053574,936    | 53 | 19878,772   |        |                   |
|                                                                            | Total      | 4470758,208    | 59 |             |        |                   |
| a. Dependent Variable: NAB                                                 |            |                |    |             |        |                   |
| b. Predictors: (Constant), IHK*KURS, ISSI*KURS, SBSN*KURS, ISSI, IHK, SBSN |            |                |    |             |        |                   |

*Sumber: Output SPSS 26, data diolah 2023*

Berdasarkan tabel tersebut, terlihat bahwa nilai  $F_{hitung}$  sebesar 28,650 melebihi nilai  $F_{tabel}$  sebesar 2,28 pada tingkat signifikansi 0,000 yang mengindikasikan hasil yang signifikan secara statistik. Hal ini menunjukkan bahwa seluruh variabel memiliki pengaruh secara simultan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah.

### 3) Uji Statistik t (Uji Parsial)

Uji statistik t didasarkan pada ada tidaknya pengaruh suatu variabel independen dalam menerangkan variabel dependen secara individual.<sup>14</sup> Kriteria pengambilan keputusan untuk uji statistik t adalah nilai signifikansi harus lebih kecil dari 0,05.<sup>15</sup> Selain nilai signifikansi, suatu variabel dianggap berpengaruh jika t hitungnya lebih besar dari t tabel atau lebih kecil dari t tabel negatif.<sup>16</sup> Berikut hasil yang diperoleh berdasarkan pengolahan data dengan menggunakan uji statistik t.

#### a) Model Regresi Linier Berganda

**Tabel 4.17 Hasil Uji t Model Regresi Linier Berganda**

| Coefficients <sup>a</sup>  |            |                             |            |                           |        |      |
|----------------------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model                      |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|                            |            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1                          | (Constant) | 4264,701                    | 386,833    |                           | 11,025 | ,000 |
|                            | ISSI       | 9,863                       | 2,272      | ,771                      | 4,342  | ,000 |
|                            | SBSN       | ,001                        | ,000       | ,543                      | 2,171  | ,034 |
|                            | IHK        | -1,025                      | 4,155      | -,061                     | -,247  | ,806 |
| a. Dependent Variable: NAB |            |                             |            |                           |        |      |

Sumber: Output SPSS 26, data diolah 2023

Tabel 4.17 memberikan interpretasi sebagai berikut:

- 1) Pengaruh Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terhadap NAB Reksa Dana Syariah

Variabel Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 4,342 yang melebihi nilai  $t_{tabel}$  sebesar 2,003 menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan dengan nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ , seperti yang terlihat pada tabel di atas. Hal ini menunjukkan bahwa Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah sebagian dipengaruhi oleh Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

<sup>14</sup> Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21*, 98.

<sup>15</sup> Sujarweni, *Metodologi Penelitian Bisnis & Ekonomi*, 162.

<sup>16</sup> Suharyadi dan Purwanto, *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*, Jakarta: Salemba Empat, 2016, 246

2) Pengaruh Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) terhadap NAB Reksa Dana Syariah

Variabel SBSN mencapai nilai  $2,171 > 2,003$  dan tingkat signifikansi  $0,034 < 0,05$ , seperti yang ditunjukkan pada tabel 4.17. Hal ini menunjukkan bahwa SBSN memberikan dampak yang terbatas (parsial) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah.

3) Pengaruh Indeks Harga Konsumen (IHK) terhadap NAB Reksa Dana Syariah

Pada tabel 4.17, variabel IHK memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $-0,247$  yang lebih kecil dari nilai  $t_{tabel} - 2,003$ . Selain itu, nilai signifikansi sebesar  $0,806$  lebih besar dari ambang batas  $0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah hanya dipengaruhi secara parsial oleh variabel Indeks Harga Konsumen (IHK).

b) Model MRA

Tabel 4.18 Hasil Uji t Model MRA

| Coefficients <sup>a</sup> |            |                             |            |                           |        |      |
|---------------------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model                     |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|                           |            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1                         | (Constant) | 3514,040                    | 485,932    |                           | 7,232  | ,000 |
|                           | ISSI       | 35,387                      | 61,363     | 2,389                     | ,577   | ,567 |
|                           | SBSN       | ,011                        | ,005       | 7,997                     | 2,176  | ,034 |
|                           | IHK        | -56,138                     | 67,973     | -2,880                    | -,826  | ,413 |
|                           | ISSI*KURS  | -,003                       | ,004       | -2,969                    | -,662  | ,511 |
|                           | SBSN*KURS  | -7,408                      | ,000       | -8,249                    | -2,035 | ,047 |
|                           | IHK*KURS   | ,003                        | ,005       | 2,380                     | ,702   | ,486 |

a. Dependent Variable: NAB

Sumber: Output SPSS 26, data diolah 2023

Dari tabel tersebut dapat diperoleh penjelasan sebagai berikut:

1) Pengaruh Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terhadap NAB Reksa Dana Syariah

Variabel ISSI memiliki nilai sebesar  $0,577$  lebih kecil dari nilai  $t_{tabel} 2,006$  pada tingkat signifikansi  $0,05$ . Informasi ini disajikan pada tabel 4.18. Hal ini menunjukkan bahwa ISSI tidak memiliki pengaruh

secara parsial terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah.

- 2) Pengaruh Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) terhadap NAB Reksa Dana Syariah

Variabel SBSN menghasilkan nilai  $t$ -value sebesar 2,176, dimana nilai ini berada di atas nilai  $t_{tabel}$  sebesar 2,006 sesuai dengan tabel 4.18. Selain itu, nilai signifikansi yang dihasilkan sebesar 0,034 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah secara parsial dipengaruhi oleh SBSN.

- 3) Pengaruh Indeks Harga Konsumen (IHK) terhadap NAB Reksa Dana Syariah 826 413

Variabel IHK memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,826 yang lebih kecil dari nilai  $t_{tabel}$  -2,006 pada tingkat signifikansi 0,413, seperti yang terlihat pada tabel 4.18. Hal ini menunjukkan bahwa Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah hanya dipengaruhi secara parsial oleh Indeks Harga Konsumen (IHK).

- 4) Pengaruh ISSI terhadap NAB Reksa Dana Syariah dimoderasi Nilai Tukar Rupiah

Berdasarkan tabel 4.18, variabel ISSI ketika dimoderasi oleh Nilai Tukar Rupiah memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,662 yang lebih tinggi dari nilai  $t_{tabel}$  2,006. Selain itu, nilai signifikansi yang diperoleh adalah 0,511, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa Nilai Tukar Rupiah hanya efektif secara parsial dalam memitigasi dampak ISSI terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah.

- 5) Pengaruh SBSN terhadap NAB Reksa Dana Syariah dimoderasi Nilai Tukar Rupiah

Berdasarkan data pada tabel 4, variabel SBSN jika dimoderasi oleh Nilai Tukar Rupiah memiliki  $t_{hitung}$  sebesar -2,035 lebih kecil dari -2,006 dan nilai signifikansi sebesar 0,047 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Nilai Tukar Rupiah mampu memitigasi dampak Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah.

6) Pengaruh IHK terhadap NAB Reksa Dana Syariah dimoderasi Nilai Tukar Rupiah

Berdasarkan tabel 4.18, variabel IHK ketika dimoderasi oleh Nilai Tukar Rupiah memiliki nilai  $t$  hitung sebesar 0,702 yang lebih kecil dari nilai  $t$  kritis 2,006. Nilai signifikansi sebesar 0,486 lebih besar dari ambang batas 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa Nilai Tukar Rupiah tidak memiliki efektivitas yang terbatas dalam memoderasi Indeks Harga Konsumen (IHK) terhadap NAB Reksa Dana Syariah.

## B. Pembahasan

### 1. Pengaruh ISSI terhadap NAB Reksa Dana Syariah

Pengaruh variabel Indeks Saham Syariah (ISSI) terhadap NAB reksadana syariah terbukti signifikan. Tabel 4.17 menunjukkan bahwa uji parsial menghasilkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $4,342 > t_{tabel} 2,003$ , dengan tingkat signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Dengan demikian, **H1 diterima**. Hal ini berarti bahwa ketika Indeks Saham Syariah Indonesia naik, maka nilai aktiva bersih reksa dana syariah juga akan naik.

Penelitian ini memvalidasi temuan Fahmy Abdul Malik dkk. (2020), yang menemukan bahwa Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap NAB reksadana syariah antara tahun 2013 dan 2017.<sup>17</sup> Hal ini sejalan dengan temuan Aldiansyah dkk. (2021), yang menemukan bahwa variabel ISSI memiliki pengaruh positif yang cukup signifikan terhadap NAB reksa dana syariah.<sup>18</sup>

Hal ini dikarenakan Indeks Saham Syariah Indonesia terkait dengan perusahaan-perusahaan yang sesuai dengan prinsip syariah. Pertumbuhan ISSI mengimplikasikan kinerja yang lebih baik dari perusahaan-perusahaan yang sesuai dengan syariah, yang diharapkan dapat menghasilkan laba yang lebih besar. Peningkatan laba menyebabkan harga saham yang lebih tinggi, yang berdampak pada nilai aktiva bersih produk reksa dana, termasuk reksa dana

<sup>17</sup> Malik dan Hasan, "Analysis of the Influence of Rupiah Exchange Rate for US Dollars, Sharia Indonesia Stock Index (ISSI), and Inflation on Clean Actual Value of Sharia Reksadana in 2013–2017 Period 2019," 205.

<sup>18</sup> Aldiansyah, Tripuspitorini, dan Hadiani, "Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah (Periode 2016-2019).," 420.

syariah.<sup>19</sup> Temuan ini menguatkan teori sinyal, yang menyatakan bahwa kenaikan ISSI memberikan sinyal yang baik bagi kinerja reksa dana dan menghasilkan peningkatan nilai aktiva bersih reksa dana. Investor melihat hal ini sebagai sinyal yang baik, sehingga meningkatkan kepercayaan mereka terhadap manajemen reksa dana.

QS. Al-Baqarah ayat 275 merupakan ayat yang digunakan sebagai dasar dalam berinvestasi oleh investor, yang menyatakan *“Orang-orang yang memakan riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan karena gila. Yang demikian itu karena mereka berkata bahwa jual beli sama dengan riba. Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Barang siapa mendapat peringatan dari Tuhannya, lalu dia berhenti, maka apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Barang siapa mengulangi, maka mereka itu penghuni neraka, mereka kekal di dalamnya.”* Ayat ini menggarisbawahi perlunya transaksi yang adil dan tidak merugikan salah satu pihak. Islam mengatur semua transaksi komersial melalui peraturan yang halal dan haram. Hal yang sama juga berlaku ketika seorang investor berinvestasi di reksa dana syariah; dengan memperhatikan tindakan ISSI akan menjamin bahwa investor menerima transaksi yang adil dan dapat memperoleh keuntungan sekaligus menghindari kerusakan.<sup>20</sup>

## 2. Pengaruh SBSN terhadap NAB Reksa Dana Syariah

Pengujian terhadap variabel Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) menghasilkan pengaruh positif dan signifikan terhadap NAB reksa dana syariah. Temuan uji parsial pada Tabel 4.17 menunjukkan nilai *t-value* sebesar  $2.171 > 2.003$ , dengan tingkat signifikansi  $0.034 < 0.05$ . Hasil ini memprediksi bahwa jika SBSN meningkat, maka NAB reksa dana syariah juga meningkat. Artinya, H2 **diterima**.

Temuan ini didukung oleh Hakkah Junio Semputra (2018), yang menemukan bahwa Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) memiliki pengaruh positif yang cukup besar terhadap NAB reksa

<sup>19</sup> Malik dan Hasan, “Analysis of the Influence of Rupiah Exchange Rate for US Dollars, Sharia Indonesia Stock Index (ISSI), and Inflation on Clean Actual Value of Sharia Reksadana in 2013–2017 Period 2019,” 205.

<sup>20</sup> Marzuki, “Analisis Perbandingan Return Sesuai Risiko antara Value Stock dan Growth Stock di Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2016–2021,” 11.

dana antara Januari 2013 dan Desember 2016.<sup>21</sup> Hal ini cukup konsisten dengan temuan Ovi Ariyanti (2020) yang menemukan bahwa variabel SBSN memiliki pengaruh positif yang kuat terhadap NAB reksa dana syariah.<sup>22</sup>

Hal ini dikarenakan SBSN merupakan salah satu instrumen yang digunakan oleh manajer investasi sebagai tujuan investasi atas dana yang dikelolanya, oleh karena itu ketika nilai SBSN naik maka NAB reksa dana syariah juga naik.<sup>23</sup> Hasil ini didukung oleh Peraturan OJK No. 19/2015 yang mewajibkan negara untuk menerbitkan reksa dana syariah berbasis sukuk sebagai bagian dari sistem internal untuk pertumbuhan reksa dana syariah dengan adanya reksa dana berbasis SBSN.<sup>24</sup> Menurut teori sinyal, kenaikan SBSN merupakan indikator yang baik untuk nilai aktiva bersih (NAB) reksa dana. SBSN yang terus meningkat mengindikasikan bahwa banyak reksa dana yang berinvestasi pada SBSN, yang mengimplikasikan bahwa reksa dana tersebut berkinerja baik. Hal ini memberikan sinyal yang baik bagi investor, sehingga investor semakin percaya diri untuk menaruh uangnya di reksa dana.

Islam menjelaskan dalam QS. An-Nisa' ayat 29 yang berbunyi, *"Hai orang-orang yang beriman, jangan kamu memakan harta-harta saudaramu dengan cara yang batil, kecuali harta itu diperoleh dengan jalan dagang yang ada saling kerelaan dari antara kamu. Dan jangan kamu membunuh diri-diri kamu, karena sesungguhnya Allah Maha Pengasih kepadamu."* Ayat ini secara tegas melarang memakan harta orang lain atau harta sendiri dengan cara yang tidak benar. Investor harus menghindari memakan harta dengan cara yang tidak halal, termasuk transaksi yang dilarang oleh Syariah.<sup>25</sup>

### 3. Pengaruh IHK terhadap NAB Reksa Dana Syariah

Hasil pengujian terhadap pengaruh Indeks Harga Konsumen (IHK) terhadap NAB reksadana syariah menunjukkan bahwa pengaruhnya tidak signifikan. Seperti yang tertera pada Tabel 4.17

---

<sup>21</sup> Harka Junio Seam Putra, "Pengaruh Inflasi, Harga Emas, SBSN (SUKUK), dan Jakarta Islamic Index (JII) Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah (Januari 2013 - Desember 2018)" (Jakarta, UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, 2018), 79.

<sup>22</sup> Ariyanti, "The Effect of SBSN, ISSI, Inflation and BI 7 DAY REPO Rate Toward Net Asset Value of Islamic Mutual Funds in 2016-2019," 29.

<sup>23</sup> Ariyanti, 29.

<sup>24</sup> Putra, "Pengaruh Inflasi, Harga Emas, SBSN (SUKUK), dan Jakarta Islamic Index (JII) Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah (Januari 2013 - Desember 2018)," 80.

<sup>25</sup> Taufiq, "MEMAKAN HARTA SECARA BATIL (Perspektif Surat An-Nisa)," 249.

pada uji parsial, nilai  $t$  yang diperoleh adalah  $-0,247$ . Karena nilai  $t$  hitung bernilai negatif, maka dapat disimpulkan bahwa kaidah keputusan adalah signifikan ketika nilai  $t$  hitung lebih kecil dari nilai  $-t$  tabel, dan sebaliknya. Hasil regresi linier berganda menunjukkan bahwa nilai  $t$  hitung sebesar  $-0.247 > 2.003$ , dan nilai signifikansi sebesar  $0.804 > 0.05$ . Dengan demikian, **H3 ditolak**, yang mengindikasikan bahwa Indeks Harga Konsumen (IHK) tidak berpengaruh terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah.

Kesimpulan ini sejalan dengan penelitian Yayang Kirana Dewi dkk. (2019) yang menunjukkan bahwa Indeks Harga Konsumen (IHK) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah.<sup>26</sup> Kesimpulan serupa juga didapatkan oleh Alfira Nurjannah dkk. (2022) yang menemukan bahwa variabel IHK tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB reksa dana selama wabah COVID-19.<sup>27</sup>

Mengingat IHK merupakan salah satu indeks yang digunakan untuk mengukur inflasi, maka masuk akal jika ketika inflasi meningkat, nilai dasar reksa dana turun. Dampaknya terhadap investasi cukup besar, dan aset likuid seperti reksa dana sangat rentan.<sup>28</sup> Namun, periode penelitian ini adalah 2020-2022, selama epidemi COVID-19, ketika semua bagian ekonomi bergejolak, sehingga pengaruh IHK menjadi minimal. Temuan ini bertentangan dengan teori signaling yang menyatakan bahwa ketika IHK naik, harga produk kebutuhan pokok akan naik, sehingga konsumen tidak mau berinvestasi. Masyarakat gagal mengenali tanda-tanda signifikan dalam perubahan IHK. Hal ini dikarenakan investor tidak melihat IHK sebagai ukuran yang berarti untuk menilai kinerja reksa dana syariah.

Islam membatasi aktivitas konsumen. Dalam Islam, konsumsi dimotivasi oleh *maslahat* (kebaikan bersama) untuk memenuhi kebutuhan dan kewajiban. Hal ini disebutkan dalam Al Qur'an surat Al Maidah ayat 87: *“Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu mengharamkan apa yang baik yang telah dihalalkan Allah kepadamu, dan janganlah kamu melampaui batas. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang melampaui batas.”* Ayat ini menyiratkan bahwa ayat ini melarang sikap berlebihan. Konsumsi berlebihan adalah ciri peradaban

<sup>26</sup> Dewi, Farman, dan Lisnawati, “The Effect of Consumer Price Index And The Amount Of Money Circulation On Net Assets Value Of Sharia Mutual Funds,” 19.

<sup>27</sup> Nurjannah, Hartini, dan Azwari, “Pengaruh Bi Rate, IHK, Dan JUB (M2) Terhadap NAB Reksadana Pada Masa Pandemi Covid-19 di Indonesia,” 182.

<sup>28</sup> Nurjannah, Hartini, dan Azwari, 182.

Islam, yang dikenal sebagai *isyraf* (pemborosan) atau *tabzir* (pemborosan uang yang tidak perlu). *Tabzir* adalah penggunaan kekayaan untuk tujuan yang tidak sah, seperti penyuapan, atau dengan cara-cara yang melanggar hukum atau bertentangan dengan syari'at.<sup>29</sup> Konsekuensi bagi investor adalah menggunakan modal investasi mereka dengan bijaksana dan menghindari pemborosan. Investor harus dapat mengidentifikasi kebutuhan konsumsi utama, sekunder, dan tersier.

#### 4. Pengaruh ISSI terhadap NAB Reksa Dana Syariah dimoderasi Nilai Tukar Rupiah

Penelitian terhadap variabel ISSI terhadap NAB reksa dana syariah yang disesuaikan dengan nilai tukar rupiah tidak menunjukkan adanya pengaruh negatif yang signifikan. Seperti yang ditunjukkan pada Tabel 4.18, nilai *t* hitung sebesar  $-0.662 > t$  tabel  $-2.006$ , dan nilai signifikansi sebesar  $0.511 > 0.05$ , mengindikasikan bahwa **H4 ditolak**. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai tukar rupiah tidak mengurangi atau memperlemah pengaruh ISSI terhadap NAB reksa dana syariah.

Kesimpulan ini didukung oleh Lusi Widyanti (2023), yang menemukan bahwa nilai tukar rupee tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ISSI selama periode 2018-2022.<sup>30</sup> Hal ini juga konsisten dengan temuan Muhammad Choerul Umam (2022), yang menunjukkan bahwa nilai tukar rupee tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.<sup>31</sup> Hani Nuramawati dkk. (2021) menemukan bahwa meskipun nilai tukar rupiah memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap NAB reksa dana saham syariah, namun tidak dapat meningkatkan atau menurunkan dampak ISSI terhadap NAB reksa dana saham syariah.<sup>32</sup>

<sup>29</sup> Kasdi, "Tafsir Ayat-Ayat Konsumsi dan Implikasinya Terhadap Pengembangan Ekonomi Islam," 21.

<sup>30</sup> Lusi Widyanti dan Amalia Nuril Hidayati, "The Influence of Macroeconomic Variables on The Indonesian Sharia Stock Index Period 2018–2022," *I-Finance: a Research Journal on Islamic Finance* 9, no. 02 (2023): 178.

<sup>31</sup> Muhammad Choerul Umam, "Analisis pengaruh variabel makro ekonomi dalam mempengaruhi perkembangan indeks saham syariah Indonesia," *Journal of Economics Research and Policy Studies* 2, no. 3 (30 Desember 2022): 168, <https://doi.org/10.53088/jerps.v2i3.570>.

<sup>32</sup> Hani Nurrahmawati, Hasbi Assidiki Mauluddi, dan Endang Hatma Juniwati, "Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Saham Syariah Periode 2015-2019," *Journal of Applied Islamic Economics and Finance* 1, no. 2 (28 Februari 2021): 345, <https://doi.org/10.35313/jaief.v1i2.2468>.

Hal ini dikarenakan nilai tukar rupiah menunjukkan nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Penurunan nilai tukar akan memberikan sinyal negatif ke pasar keuangan.<sup>33</sup> Ketidakstabilan ekonomi yang disebabkan oleh epidemi membuat investor semakin ragu untuk menyimpan investasinya. Temuan ini bertentangan dengan teori sinyal, yang menyatakan bahwa variasi dalam ISSI, yang diatur oleh nilai tukar, tidak memberikan sinyal yang signifikan ke pasar modal. Akibatnya, investor dapat menganalisis variabel ISSI tanpa memperhatikan pergerakan nilai tukar.

Allah berfirman dalam surat Anisa ayat 29, *“Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sungguh, Allah Maha Penyayang kepadamu.”* Ayat ini menyatakan bahwa Allah SWT menentang memakan harta sebagian hamba dengan mengorbankan harta sebagian yang lain dengan cara yang batil seperti riba dan perjudian, yang dilarang oleh Syariah, serta teknik-teknik lain yang merupakan tipu daya dan tipu muslihat. Meskipun taktik-taktik ini diizinkan oleh Syariah, Allah mengetahui bahwa para penjahat melakukan riba dengan cara menipu.<sup>34</sup> Mereka yang berinvestasi harus berhati-hati dan menghindari riba, perjudian, dan taktik penipuan dan tipu daya lainnya yang dilarang oleh Syariah.

##### **5. Pengaruh SBSN terhadap NAB Reksa Dana Syariah dimoderasi Nilai Tukar Rupiah**

Variabel SBSN berpengaruh negatif signifikan terhadap NAB reksa dana syariah setelah dimoderasi dengan nilai tukar rupiah. Hasil uji parsial pada tabel 4.18 menunjukkan bahwa nilai  $t$  hitung sebesar -2,035, lebih kecil dari nilai  $t$  tabel sebesar -2. Berdasarkan temuan ini, **H5 diterima**, yang mengindikasikan bahwa sedikit kenaikan SBSN akibat nilai tukar rupiah akan menurunkan NAB reksa dana syariah.

Temuan ini didukung oleh penelitian Dwi Yusti Kamila dkk (2021) dan Yadi Nurhayadi dkk (2020), yang menemukan bahwa nilai tukar rupiah memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap

---

<sup>33</sup> Umam, “Analisis pengaruh variabel makro ekonomi dalam mempengaruhi perkembangan indeks saham syariah Indonesia,” 168.

<sup>34</sup> Muhammad, *Tafsir Ibnu Katsir*, 279.

SBSN baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.<sup>35 36</sup> Lebih lanjut, penelitian Siti Samsiyah Purwaningsi (2019) menemukan bahwa nilai tukar rupiah memiliki pengaruh negatif yang cukup besar terhadap NAB reksa dana. Akibatnya, nilai tukar rupiah berpotensi mengurangi pengaruh NBSN terhadap NAB reksa dana syariah.<sup>37</sup>

Hal ini dikarenakan kenaikan nilai tukar rupiah mengindikasikan bahwa kondisi makroekonomi di Indonesia membaik. Sebaliknya, penurunan nilai tukar rupiah mengindikasikan bahwa perekonomian Indonesia sedang mengalami masalah. Gejolak ekonomi ini dapat membatasi antusiasme investor dalam berinvestasi karena ekonomi yang lemah meningkatkan risiko yang terkait dengan investasi. Temuan ini konsisten dengan hipotesis signaling, yang menyatakan bahwa SBSN, yang dikendalikan oleh nilai tukar rupiah, memberikan sinyal negatif terhadap dana investasi syariah. Gejolak ekonomi yang dipicu oleh penurunan nilai tukar rupiah telah mendorong investor untuk memilih berinvestasi pada aset yang lebih stabil seperti deposito, yang berakibat pada penurunan nilai aktiva bersih (NAB) reksadana syariah.

Menurut firman Allah dalam Q.S. An-Nisa' ayat 29, Islam melarang konsumsi kekayaan secara tidak sah oleh sebagian orang atas sebagian yang lain. Riba, perjudian, penipuan, dan kecerobohan adalah contoh metode ilegal yang dilarang oleh agama. Investor Muslim harus berhati-hati dalam memilih produk keuangan, khususnya reksa dana syariah. Mereka harus menilai apakah mekanisme alokasi dana investasi sesuai dengan hukum Syariah.

---

<sup>35</sup> Dwi Yusti Kamila, Ramadhani Irma Tripalupi, dan Eva Afifah, "Pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB), Inflasi dan Kurs Rupiah Terhadap Yield Sukuk Negara Sr 009 Periode 2017-2020," *LIKUID: Jurnal Ekonomi Industri Halal* 1, no. 2 (15 September 2021): 57, <https://doi.org/10.15575/likuid.v1i2.14158>.

<sup>36</sup> Nurhayadi, Al Azizah, dan Alvarizha, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, dan Yield Sukuk Ritel Terhadap Volume Perdagangan Sukuk Negara Ritel Serisr-007 Dipasar Sekunder," 95.

<sup>37</sup> Siti Samsiyah Purwaningsih, "An Analysis of Influence of Interest Rates, Rupiah Exchange Rates, Gross Domestic Product (GDP), Inflation, and Indonesia Composite Index (ICI) on the Performance of Mutual Funds Using Panel Data Methods," dalam *Proceedings of the International Conference On Applied Science and Technology 2019 - Social Sciences Track (iCASTSS 2019)* (Proceedings of the International Conference On Applied Science and Technology 2019 - Social Sciences Track (iCASTSS 2019), Nusa Dua, Indonesia: Atlantis Press, 2019), 299, <https://doi.org/10.2991/icastss-19.2019.62>.

## 6. Pengaruh IHK terhadap NAB Reksa Dana Syariah dimoderasi Nilai Tukar Rupiah

Temuan penelitian ini mengungkapkan bahwa nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap NAB reksa dana syariah jika dibandingkan dengan indeks harga konsumen (IHK). Tabel 4.18 menunjukkan nilai *t-value* sebesar  $0,702 < 2,006$  dan nilai signifikansi sebesar  $0,486 > 0,05$  yang mengindikasikan bahwa **H6 ditolak**. Hal ini berarti bahwa nilai tukar rupiah tidak mengurangi atau memperbaiki pengaruh IHK terhadap nilai aktiva bersih reksadana syariah.

Data ini mengkonfirmasi kesimpulan Eduardus Hena (2023) yang menyatakan bahwa nilai tukar rupee tidak memiliki pengaruh yang substansial terhadap indeks harga konsumen (IHK) pada periode Oktober 2020 hingga Maret 2023.<sup>38</sup> Selain itu, Saiful Anwar dkk. (2023) menemukan bahwa nilai tukar rupiah tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap NAB reksa dana syariah.<sup>39</sup> Akibatnya, nilai tukar rupiah tidak dapat mengimbangi pengaruh IHK terhadap NAB reksa dana syariah.

Data ini bertentangan dengan teori sinyal, karena nilai tukar rupiah tidak memiliki dampak signifikan terhadap kinerja reksa dana syariah dalam menghadapi perubahan IHK. Kami menduga bahwa investor tidak menggunakan nilai tukar rupiah untuk mengevaluasi keberhasilan reksa dana syariah. Sebaliknya, investor dapat berfokus pada aspek-aspek lain seperti kinerja portofolio investasi, manajemen risiko, dan komposisi portofolio.

Menurut ayat 87 dari QS. Al Maidah, Islam melarang umatnya untuk melakukan konsumsi secara berlebihan. Ada beberapa komponen aktivitas konsumen dalam Islam yang harus dievaluasi untuk memastikan bahwa aktivitas tersebut sejalan dengan tujuan yang ingin dicapai. Penyuapan, melanggar hukum, dan menggunakan properti untuk tujuan ilegal yang melanggar Syariah, semuanya dilarang dalam Islam.<sup>40</sup> Untuk menghindari batasan-batasan ini, investor harus berhati-hati dan bijaksana.

---

<sup>38</sup> Eduardus Hena, "Pengaruh Jumlah Uang Beredar dan Kurs Terhadap Indeks Harga Konsumen," *JISAMAR (Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research)* 7, no. 2 (2023): 324.

<sup>39</sup> Saiful Anwar, Fiona Sita Salsabila, dan Muhammad Ali Faisal, "Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Kurs, Jakarta Islamic Index, dan Covid-19 Terhadap Reksadana Saham Syariah," *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 9, no. 1 (2023): 1286.

<sup>40</sup> Kasdi, "Tafsir Ayat-Ayat Konsumsi dan Implikasinya Terhadap Pengembangan Ekonomi Islam," 21.