

**PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI TERHADAP KINERJA
REKSA DANA SAHAM SYARIAH PADA TAHUN 2018 – 2023**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA
SATU DALAM ILMU EKONOMI**

OLEH:

Syifa Fahrani Azzahra

NIM. 20108030090

DOSEN PEMBIMBING SKRIPSI:

Anniza Citra Prajasari, SE.I., M.A

NIP. 19920321 000000 2 301

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA**

2024



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-217/Un.02/DEB/PP.00.9/01/2024

Tugas Akhir dengan judul : PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI TERHADAP KINERJA REKSA DANA SAHAM SYARIAH PADA TAHUN 2018- 2023

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : SYIFA FAHRANI AZZAHRA
Nomor Induk Mahasiswa : 20108030090
Telah diujikan pada : Selasa, 23 Januari 2024
Nilai ujian Tugas Akhir : A

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang
Anniza Citra Prajasari, SE.I., M.A
SIGNED

Valid ID: 65b5f2f65e934



Penguji I
Dr. Mukhamad Yazid Afandi, M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 65b37075618b0



Penguji II
Agus Faisal, S.E.I., M.E.I.
SIGNED

Valid ID: 65b1fe5aa3236



Yogyakarta, 23 Januari 2024
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 65b74229ada65

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal: Skripsi Saudari Syifa Fahrani Azzahra
Kepada:
Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta

Assalamualaikum wr.wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka saya selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi Saudara:

Nama : Syifa Fahrani Azzahra
NIM : 20108030090
Judul Skripsi : “Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Pada Tahun 2018 – 2023”

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Program Studi Manajemen Keuangan Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini saya mengharapkan agar skripsi tersebut di atas dapat segera dimunaqsyahkan. Atas perhatiannya saya ucapkan terimakasih.

Wassalamualaikum Wr.Wb

Yogyakarta, 15 Januari 2024

Pembimbing



Anniza Citra Prajasari, SE.I., M.A
NIP. 19920321 000000 2 301

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Syifa Fahrani Azzahra
NIM : 20108030090
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul: “Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Pada Tahun 2018 – 2023” adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya pentimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 15 Januari 2024

Penyusun

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA



Syifa Fahrani Azzahra
NIM. 20108030090

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

Sebagai civitas akademika UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Syifa Fahrani Azzahra
NIM : 20108030090
Jurusan/ Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non eksklusif (*non-exclusive royalty free right*) atas karya saya yang berjudul:

“Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Pada Tahun 2018 – 2023”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non- Eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola, dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di: Yogyakarta

Pada tanggal: 15 Januari 2024



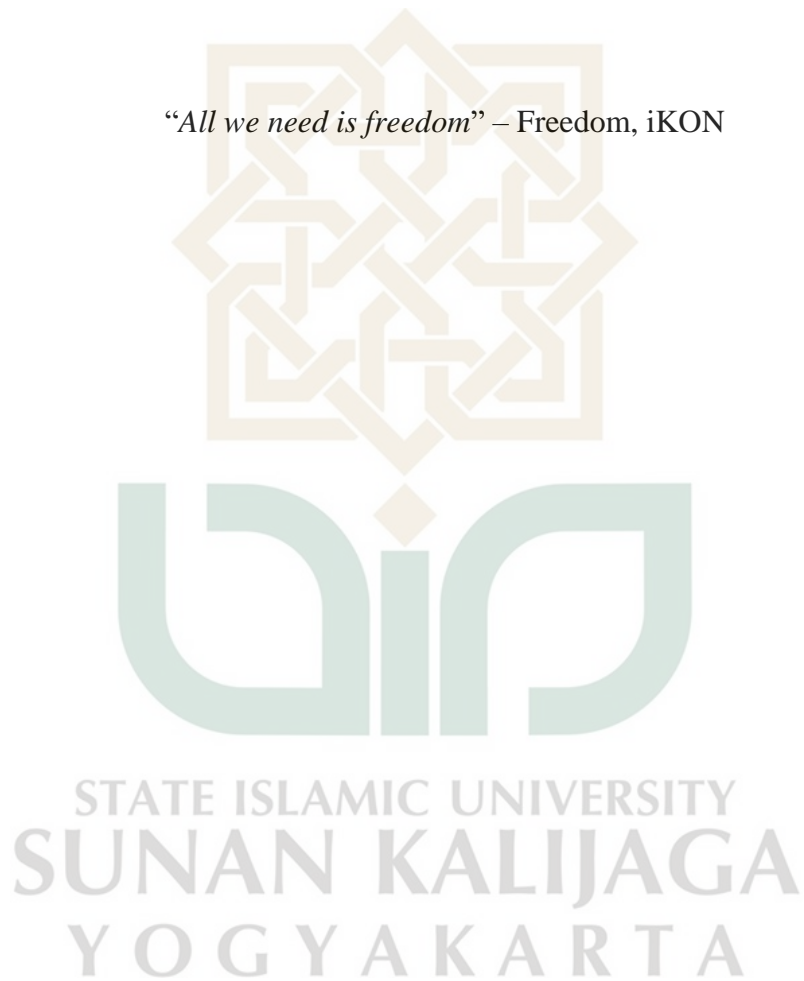
Syifa Fahrani Azzahra

HALAMAN MOTTO

“Let's give it a shot and swallow it up” – Beautiful Life, B.I

“Even if it's dark, it's bright as time passes” – Let iT Go, Bobby

“All we need is freedom” – Freedom, iKON



HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim

Puji Syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan nikmat-Nya dan sholawat serta salam semoga tetap tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW

Alhamdulillah skripsi ini dapat terselesaikan

Skripsi ini saya persembahkan kepada:

Mama and Bedot, your sacrifices and constant support have been my pillars of strength, propelling me towards this moment of accomplishment, your boundless love and belief in my potential have been my driving force. I can not thank you enough.

Terima kasih kepada seluruh dosen dan almamater UIN Sunan Kalijaga, khususnya Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang sudah memberikan ilmu pengetahuan dan pengalaman kepada penulis.

Last but not least, I would thank myself for the countless hours of hard work

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

Transliterasi kata-kata arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba'	b	be
ت	Ta'	t	te
ث	Sa'	ś	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	j	je
ح	Ha'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha'	kh	ka dan ha
د	Dal	d	de
ذ	Dzal	ḏ	zet
ز	Ra'	r	er
ژ	Zai	z	zet
س	Sin	s	es
ش	Syin	sy	es dan ye
ص	Shad	ṣ	es (dengan titik di bawah)

ض	Dad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ta'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Dza'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	‘	koma terbalik di atas
غ	Gain	g	ge
ف	Fa'	f	ef
ق	Qaf	q	ki
ك	Kaf	k	ka
ل	Lam	l	el
م	Min	m	em
ن	Nun	n	en
و	Wawu	w	we
ه	Ha'	h	ha
ء	Hamza h	‘	apostrof
ي	Ya'	y	ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عدة	Ditulis	<i>'iddah</i>

C. Ta' Marbuttah

Semua ta' marbuttah ditulis dengan h, baik berada pada kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang "al"). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>Hikmah</i>
عَلَّة	ditulis	<i>'illah</i>
كرامة الأولياء	ditulis	<i>karōmah al-aulyā'</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

---◌---	Fathah	ditulis	<i>A</i>
---◌---	Kasrah	ditulis	<i>i</i>
---◌---	Ḍammah	ditulis	<i>u</i>

فَعَلَ	Fathah	ditulis	<i>fa'ala</i>
ذُكِرَ	Kasrah	ditulis	<i>ḏukira</i>
يَذْهَبُ	Ḍammah	ditulis	<i>yazhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. fathah + alif	Ditulis	<i>Ā</i>
جاهلية	ditulis	<i>jāhiliyyah</i>
2. fathah + yā' mati	ditulis	<i>ā</i>
تَنَسَّى	ditulis	<i>tansā</i>

3. Kasrah + yā' mati كريم	ditulis	<i>ī</i>
	ditulis	<i>karīm</i>
4. Ḍammah + wāwu mati فروض	ditulis	<i>ū</i>
	ditulis	<i>furūd</i>

F. Vokal Rangkap

1. fathah + yā' mati بينكم	Ditulis	<i>Ai</i>
	ditulis	<i>bainakum</i>
2. fathah + wāwu mati قول	ditulis	<i>au</i>
	ditulis	<i>qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata yang dipisahkan dengan Apostof

انتم	Ditulis	<i>a'antum</i>
أعدت	ditulis	<i>u'iddat</i>
لئن شكرتم	ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif+Lam

1. Bisa diikuti huruf qomariyyah maka ditulis menggunakan huruf awal "al".

القرآن	Ditulis	<i>al-Qur'ān</i>
القياس	ditulis	<i>al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf syamsiyyah maka ditulis sesuai dengan hurud pertama syamsiyyah tersebut.

السَّمَاء	Ditulis	<i>as-Samā</i>
الشَّمْس	Ditulis	<i>asy-Syams</i>

I. Penulisan Kata-Kata dalam Rangkaian Kalimat

نوى الفروض	Ditulis	<i>ẓawi al-furūd</i>
أهل السنّة	Ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan limpahan rahmat dan karunia-Nya, peneliti berhasil menyelesaikan proposal dengan judul “Pengaruh Faktor Makroekonomi terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Syariah Pada Tahun 2018 - 2023” sebagai salah satu syarat untuk mendapatkan gelar Strata Satu Ekonomi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Penulis sadar bahwa dalam pembuatan proposal ini penulis tidak bisa lepas dari bantuan dan bimbingan Allah SWT serta berbagai pihak. Dengan ini penulis ingin mengucapkan rasa hormat dan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Phil. Al Makin, M.A, selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. Mukhamad Yazid Afand, S.Ag., M.Ag., selaku Kepala Program Studi Manajemen Keuangan Syariah.
4. Bapak Furqonul Haq, S.E.I, M.E.I, selaku Dosen Pembimbing Akademik (DPA) penulis selama menjalani studi.
5. Ibu Anniza Citra, SE.I., M.A, selaku Dosen Pembimbing Skripsi (DPS) penulis yang telah memberikan arahan dan masukan saat proses bimbingan skripsi.
6. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan ilmu sepanjang perkuliahan.

7. Seluruh pegawai dan staf tata usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah membantu dalam proses administrasi selama perkuliahan.
8. Mama dan Bedot yang selalu mendoakan yang terbaik, memberikan semangat, dan senantiasa mendukung segala aktivitas perkuliahan penulis secara moril dan materil.
9. Mia dan Aida yang selalu menjadi *support system* penulis selama perkuliahan.
10. Widi, Nisa, Silvi, Intan, Aca dan teman – teman MKS'20 lainnya yang telah menemani penulis di masa perkuliahan selama 7 semester ini.
11. Teman-teman “Orang - Orang Pinggiran (OOP)” yang telah menemani dan mendukung penulis sejak SMA hingga saat ini.

Yogyakarta, 15 Januari 2024

Penulis



Syifa Fahrani Azzahra

NIM. 2010803009

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK.....	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN	viii
KATA PENGANTAR	xii
DAFTAR ISI.....	xiv
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii
ABSTRAK.....	xviii
<i>ABSTRACT</i>	xix
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	10
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	10
D. Sistematika Penulisan	11
BAB II LANDASAN TEORI.....	13
A. Landasan Teori.....	13
1. Teori Portofolio	13
2. Teori Sinyal	14
3. Pasar Modal Syariah.....	15
4. Reksa Dana Syariah.....	19
5. Suku Bunga	23
6. Inflasi.....	24
7. Nilai Tukar.....	26
8. <i>Return</i> Jakarta Islamic Index (JII).....	26
9. <i>Expense Ratio</i>	27
B. Kajian Pustaka.....	28

C. Pengembangan Hipotesis	31
D. Kerangka Penelitian	35
BAB III METODE PENELITIAN.....	36
A. Jenis Penelitian.....	36
B. Variabel dan Definisi Operasional Variabel Penelitian	36
1. Variabel Dependen	36
2. Variabel Independen.....	37
3. Variabel Kontrol.....	38
C. Populasi dan Sampel	40
D. Data, Sumber Data dan Teknik Pengumpulan	41
E. Metode Analisis Data.....	41
1. Model Penelitian.....	41
2. Analisis Data	42
3. Uji Kelayakan Model	44
4. Uji Asumsi Klasik	45
5. Uji Hipotesis.....	46
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	48
A. Deskripsi Objek Penelitian.....	48
B. Hasil Penelitian	49
1. Statistik Deskriptif.....	49
3. Uji Asumsi Klasik	53
4. Analisis Regresi Data Panel	55
5. Uji Hipotesis.....	56
C. Pembahasan.....	60
1. Pengaruh Suku Bunga terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Syariah ...	62
2. Pengaruh Inflasi terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Syariah.....	64
3. Pengaruh Nilai Tukar terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Syariah	66
BAB V PENUTUP.....	69
A. Kesimpulan	69
B. Saran.....	70
DAFTAR PUSTAKA	73
LAMPIRAN.....	82

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Perbedaan Reksa Dana Syariah dan Reksa Dana Konvensional.....	20
Tabel 3.1 Sampel Reksa Dana Syariah.....	48
Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	51
Tabel 4.2 Hasil Analisis Uji Chow.....	53
Tabel 4.3 Hasil Analisis Uji Hausman.....	54
Tabel 4.4 Hasil Analisis Uji Normalitas.....	55
Tabel 4.5 Hasil Analisis Uji Multikolinearitas.....	55
Tabel 4.6 Hasil Analisis Uji Heteroskedastisitas.....	56
Tabel 4.7 Hasil Analisis Regresi Data Panel.....	57
Tabel 4.8 Hasil Analisis Uji t.....	58
Tabel 4.9 Hasil Analisis Uji F.....	60
Tabel 4.10 Hasil Analisis Uji Koefisien Determinasi.....	61
Tabel 4.11 Perbandingan Hasil Penelitian Sebelum dan Setelah Penerapan Variabel Kontrol.....	62

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Jumlah Investor Pasar Modal.....	2
Gambar 1.2 Perkembangan Reksa Dana Syariah.....	3
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	35



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh suku bunga, inflasi, dan nilai tukar terhadap kinerja reksa dana saham syariah di Indonesia. Selain itu, penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yakni *return* Jakarta Islamic Index dan *expense ratio*. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan data sekunder yang diambil dari periode 2018-2023. Sampel yang digunakan adalah 10 reksa dana saham syariah yang aktif pada 5 tahun terakhir. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa suku bunga dan inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja reksa dana saham syariah, sedangkan nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja reksa dana saham syariah. Hasil temuan penelitian ini dapat menjadi referensi bagi investor dalam menentukan keputusan investasi, serta bagi industri reksa dana syariah dalam mengelola portofolio.

Kata Kunci: Reksa Dana Saham Syariah, Suku Bunga, Inflasi, Nilai Tukar, Jakarta Islamic Index, Expense Ratio



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRACT

This research aims to examine the influence of interest rates, inflation, and exchange rates on the performance of Islamic equity mutual funds in Indonesia. Additionally, this study utilizes control variables, namely the return of the Jakarta Islamic Index and the expense ratio. The research method employed is panel data regression analysis using secondary data collected from the period 2018-2023. The sample consists of 10 active Islamic equity mutual funds over the last 5 years. The results of this research indicate that interest rates and inflation have a significantly positive impact on the performance of Islamic equity mutual funds, while the exchange rate has a significantly negative impact on the performance of Islamic equity mutual funds. The findings of this research can serve as a reference for investors in making investment decisions and for the Islamic mutual fund industry in managing portfolios.

Keywords: *Islamic Equity Mutual Funds, Interest Rates, Inflation, Exchange Rates, Jakarta Islamic Index, Expense Ratio*



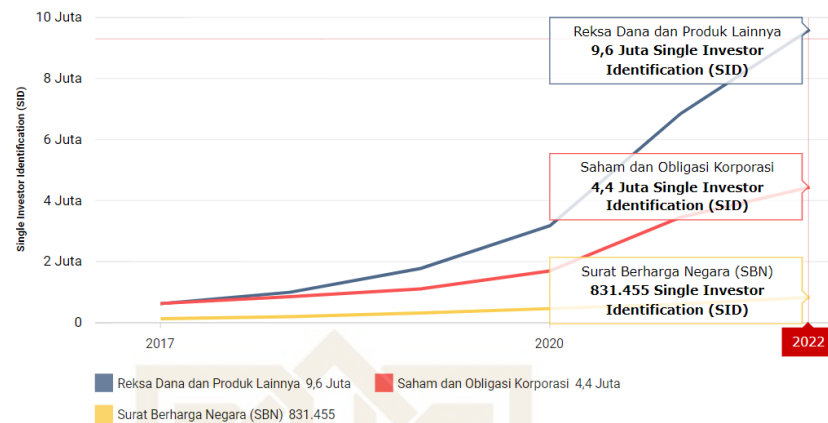
BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dalam perekonomian global saat ini, pasar modal mempunyai peran krusial dalam kemajuan sektor keuangan. Pasar modal memainkan peran penting dalam mendukung kegiatan pembiayaan perusahaan (Yahya, 2020). Pasar modal merupakan wadah yang digunakan oleh korporasi dan pemerintah untuk memperoleh pembiayaan dan sebagai tempat bagi para pemegang dana untuk melakukan kegiatan investasi (OJK, 2019). Oleh karena itu, pasar modal menyediakan banyak sarana dan prasarana yang mendukung kegiatan jual beli dan kegiatan lain yang berkaitan dengan investasi (Malkan et al., 2021).

Beberapa contoh instrumen investasi pada pasar modal yakni reksa dana, Surat Berharga Negara (SBN), saham, serta obligasi korporasi. Sejak tahun 2017 hingga tahun 2022, jumlah investor pada seluruh instrumen pasar modal terus mengalami kenaikan (OJK, 2022). Berdasarkan grafik di bawah, dapat dilihat bahwa reksa dana merupakan instrumen investasi dengan jumlah investor yang paling banyak apabila dibandingkan dengan instrumen lainnya yaitu dengan jumlah 9,6 juta investor. Sementara itu, jumlah investor saham dan obligasi menempati posisi kedua dengan 4,4 juta investor dan instrumen Surat Berharga Negara (SBN) memiliki jumlah investor yang paling sedikit yaitu hanya sebanyak 831.455 investor.

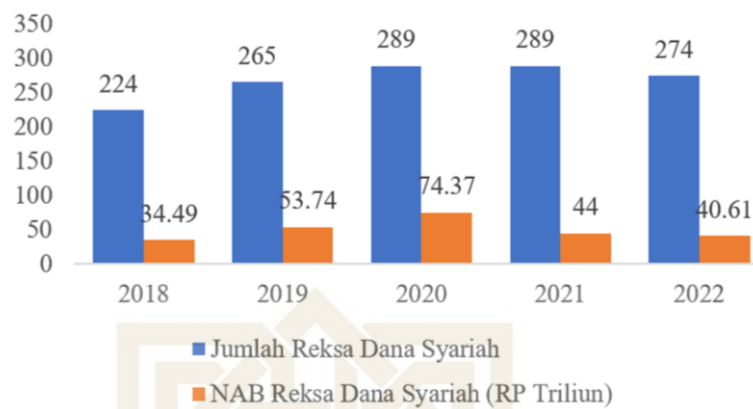


Gambar 1.1 Jumlah Investor Pasar Modal

Sumber: Katadata, 2022

Dengan perkembangan ekonomi dan meningkatnya kesadaran masyarakat Indonesia terhadap pentingnya investasi, maka secara tidak langsung masyarakat berharap adanya investasi yang sesuai dengan prinsip syariah (Hamdan & Gina, 2021). Oleh karena itu, untuk menjaga pertumbuhan ekonomi di Indonesia, di mana umat Islam merupakan mayoritas penduduknya, sangat penting untuk menciptakan sekuritas yang sesuai dengan hukum syariah.

Salah satu instrumen investasi dalam pasar modal syariah ialah reksa dana syariah. Reksa dana syariah (RDS) adalah produk investasi untuk menghimpun dana dari para investor dan selanjutnya dana tersebut dikelola sesuai dengan prinsip-prinsip syariah oleh manajer investasi (OJK, 2019). Menurut Naveed & Abdin (2020), tujuan utama dari reksa dana adalah untuk mengurangi risiko investasi di pasar modal dan meningkatkan pengembalian investasi dengan menggunakan manajer profesional. Sementara itu, menurut Alaabed et al. (2019) tujuan investor berinvestasi di reksa dana adalah untuk mendapatkan keuntungan, mendiversifikasi risiko, dan kebutuhan likuiditas.



Gambar 1.2 Perkembangan Reksa Dana Syariah

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK), 2022

Grafik di atas menunjukkan bahwa dari tahun 2018 hingga 2020 Nilai Aktiva Bersih (NAB) dan jumlah RDS meningkat. Sementara itu, pada tahun 2022 terjadi penurunan sebesar 5,48% serta NAB reksa dana syariah juga menurun sebesar 8,35% menjadi Rp40,61 triliun. Namun, pada tahun 2022, kepemilikan efek RDS juga mengalami peningkatan sebesar 17,79 persen atau sejumlah 1.101.792 SID (OJK, 2022). Terdapat beberapa hal yang menyebabkan meningkatnya minat berinvestasi di reksa dana syariah. Menurut penelitian Peristiwa (2016) investor tertarik pada pasar modal syariah karena keuntungan yang halal dan kepatuhan produk investasi ini terhadap standar syariah.

Kinerja reksa dana syariah bergantung pada bagaimana peranan manajer investasi dalam mengelola suatu produk reksa dana menjaga kredibilitasnya. Salah satu teknik untuk mengukur hasil investasi reksa dana adalah dengan melihat Nilai Aktiva Bersih (NAB). NAB adalah nilai portofolio reksa dana

dibagi dengan jumlah unit penyertaan yang telah dimiliki investor selama periode waktu tertentu setelah dikurangi biaya-biaya operasional (Kurniasih & Johannes, 2017). Ketika kinerja reksa dana baik, NAB akan mengalami peningkatan sehingga keuntungan yang akan didapatkan oleh para investor juga akan mengalami kenaikan. Sementara itu, apabila kinerja reksa dana buruk, NAB juga akan mengalami penurunan sehingga dapat menurunkan nilai investasi investor (Firmansyah, 2020).

Kinerja suatu produk reksa dana syariah dapat dipengaruhi oleh ketidakstabilan pasar keuangan yang disebabkan oleh faktor makroekonomi seperti suku bunga, inflasi, serta perubahan nilai tukar (Aliahmadi & Soroushyar, 2022). Salah satu cara menjalankan kebijakan moneter untuk mengontrol perekonomian dan ketidakstabilan pasar adalah dengan melihat nilai suku bunga (Hakim, 2020). Suku bunga yang tinggi dapat membuat bisnis sulit membayar bunga dan kewajiban suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan suku bunga yang tinggi akan menambah beban bisnis sehingga akan mengurangi keuntungan perusahaan (Mahendra, 2016).

Kenaikan suku bunga juga dapat berpengaruh terhadap kinerja reksa dana karena para investor akan memilih untuk menyimpan hartanya pada instrumen lain yang memiliki risiko lebih rendah. Dengan demikian, kenaikan suku bunga dapat menyebabkan para investor menjual unit reksa dananya sehingga total dana kelolaan reksa dana dan NAB reksa dana akan mengalami penurunan (Wulan, 2020). Namun demikian, hasil penelitian lainnya menemukan bahwa peningkatan suku bunga juga dapat menjadi sinyal yang positif serta akan

meningkatkan minat investor untuk berinvestasi. Hal ini disebabkan oleh tingkat suku bunga yang relatif lebih rendah apabila dibandingkan dengan tingkat keuntungan reksa dana (Prasetyo & Widiyanto, 2019).

Menurut beberapa penelitian, kenaikan *BI Rate* secara signifikan menurunkan NAB reksa dana saham syariah dan *Exchange Traded Fund* (ETF). Akibatnya, jika suku bunga naik, NAB reksa dana akan turun (Nurrahmawati, 2021; Mubarak, 2022; Aliahmadi et al., 2022; Pant et al., 2022). Namun demikian, penelitian lain menemukan adanya korelasi positif antara NAB reksa dana syariah dengan tingkat suku bunga Bank Indonesia (Agarwal & Khan, 2019; Prasetyo & Widiyanto, 2019; Bandono et al., 2020).

Selain suku bunga, tingkat inflasi juga merupakan salah satu faktor makroekonomi yang harus dipertimbangkan dalam berinvestasi. Inflasi merujuk pada kondisi di mana terjadi peningkatan harga secara signifikan yang berlangsung terus-menerus selama suatu periode waktu (Mahendra, 2016). Salah satu pemicu inflasi adalah kenaikan harga secara terus-menerus yang disebabkan oleh peningkatan biaya atau yang biasa dikenal sebagai *cost-push inflation*. *Cost-push inflation* dimulai dengan penurunan penawaran agregat sebagai hasil dari meningkatnya biaya produksi (Rahman & Pratomo, 2015)

Inflasi dapat menyebabkan ketidakstabilan ekonomi suatu negara karena masyarakat cenderung lebih memilih menyimpan barang dan enggan menabung karena suku bunga yang ditawarkan jauh lebih rendah dibandingkan dengan tingkat inflasi yang tinggi (Ritonga et al., 2023). Berdasarkan teori sinyal, informasi mengenai kenaikan tingkat inflasi dapat diartikan sinyal negatif oleh

para investor karena meningkatnya harga barang atau jasa akan mengurangi imbal hasil investasi (Setiawan & Qudziyah, 2021). Menurut Mubarak (2022) tingkat inflasi yang tinggi khususnya yang disebabkan oleh *cost push inflation* dapat menurunkan daya beli masyarakat dan akan mempengaruhi NAB reksa dana karena aset yang dikelola dalam suatu produk reksa dana juga akan mengalami penurunan.

Menurut Nandari (2017) tingkat inflasi yang rendah dapat menstimulasi pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan dengan memotivasi orang untuk bekerja lebih banyak, menabung lebih banyak, dan melakukan lebih banyak investasi. Sementara itu, penelitian lainnya menemukan bahwa peningkatan inflasi tidak akan memberikan dampak negatif terhadap investasi seperti reksa dana saham karena mayoritas pemilikinya adalah institusi dan investor individu yang berasal dari golongan masyarakat menengah ke atas (Maulana, 2013). Penelitian lainnya menyatakan bahwa masyarakat akan lebih memilih untuk menginvestasikan uangnya ketika terjadi inflasi karena inflasi dapat menyebabkan kekayaan dalam bentuk uang akan mengalami penurunan nilai (Nafisah & Supriyono, 2020). Menurut Paut et al., (2019), hal ini dilakukan investor agar asetnya terdiversifikasi sehingga dapat mengurangi risiko yang akan diterima.

Hasil riset yang dilakukan oleh Adrian & Rachmawati (2019) serta Nurrahmawati et al., (2021) menunjukkan bahwa adanya pengaruh negatif yang signifikan dari inflasi terhadap NAB reksa dana saham syariah. Namun, temuan tersebut tidak sejalan dengan penelitian lain yang membahas ETF syariah oleh

Sumantyo & Savitri (2019) dan Mubarak (2022) yang menunjukkan bahwa inflasi justru memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap NAB ETF syariah. Sementara itu, menurut penelitian Prasetyo & Widiyanto (2019) dan Setiawan & Qudziyah (2021), inflasi justru tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan NAB reksa dana syariah.

Faktor makroekonomi lainnya seperti nilai tukar juga dapat memengaruhi NAB RDS (Chairani, 2020). Hubungan nilai antara mata uang asing dan mata uang domestik ditunjukkan dengan nilai tukar atau yang biasa disebut dengan kurs mata uang. Nilai tukar mata uang akan berfluktuasi secara signifikan seiring dengan perubahan keadaan ekonomi suatu negara (Kurniasih & Johannes, 2017). Apresiasi kurs rupiah terhadap US Dollar dapat berdampak pada persaingan produk Indonesia di luar negeri sehingga secara tidak langsung akan mempengaruhi neraca perdagangan dan neraca pembayaran Indonesia. Penurunan keseimbangan neraca pembayaran dapat mengurangi cadangan devisa dan mempengaruhi kepercayaan investor terhadap kondisi ekonomi Indonesia (Chairani, 2020).

Investor akan melihat kenaikan nilai rupiah sebagai sinyal negatif berdasarkan teori sinyal dan teori portofolio, karena hal ini mengindikasikan bahwa perekonomian negara sedang mengalami kesulitan. Akibatnya, investor akan cenderung tidak berinvestasi pada reksa dana syariah dan memilih untuk menyebarkan aset mereka ke instrumen keuangan lain yang memiliki risiko lebih rendah, seperti SBN (Prasetyo & Widiyanto, 2019). Dengan demikian, investor cenderung akan melakukan penarikan modal sehingga mengakibatkan

penurunan NAB reksa dana karena alokasi dana kelolaan juga akan mengalami penurunan (Nurrahmawati et al., 2021).

Beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel nilai tukar berpengaruh signifikan signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap nilai aktiva bersih reksa dana syariah (Prasetyo & Widiyanto, 2019; Ridlo et al., 2021; Nurrahmawati et al., 2021). Namun demikian, penelitian lainnya menemukan bahwa nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap NAB reksa dana syariah (Adrian & Rachmawati, 2019; Bandono et al., 2020).

Selain pertimbangan faktor – faktor makroekonomi, peningkatan *return* Jakarta Islamic Index (JII) juga dapat berdampak pada kinerja reksa dana saham syariah (Pratiwi, 2020). JII merupakan sebuah kelompok saham yang didasarkan pada investasi syariah di pasar modal Indonesia yang terdiri dari 30 saham dengan kapitalisasi pasar yang besar dan likuid (Hakim, 2020). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2020) menunjukkan bahwa variabel JII berpengaruh signifikan terhadap NAB reksa dana saham syariah, sehingga setiap kenaikan JII akan meningkatkan NAB reksa dana saham syariah atau sebaliknya. Namun, beberapa penelitian lain menunjukkan bahwa NAB reksa dana saham syariah dan ETF syariah tidak terpengaruh sama sekali oleh JII (Chairani, 2020; Mubarak, 2022).

Sementara itu, faktor internal seperti *expense ratio* juga dapat memengaruhi kinerja suatu reksa dana. *Expense ratio* merupakan jumlah biaya yang digunakan untuk mengukur biaya operasional dan pemasaran reksa dana. Rasio biaya yang lebih tinggi menunjukkan bahwa lebih banyak biaya dialokasikan

untuk aktivitas pemasaran reksa dana untuk meningkatkan visibilitasnya (Baoling, 2008). Selain itu, reksa dana yang memiliki rasio biaya yang lebih tinggi dan umur yang lebih tua juga memiliki kinerja yang lebih baik (Deb, 2019). Menurut penelitian Pant et al., (2022), kinerja reksa dana di Nepal secara signifikan dipengaruhi secara negatif oleh rasio kas, rasio pengeluaran, suku bunga, inflasi, dan indeks saham.

Dengan demikian, peneliti merasa terdorong untuk menjalankan penelitian lebih lanjut yang mengeksplorasi dampak suku bunga, inflasi, dan nilai tukar terhadap kinerja reksa dana saham syariah, mengingat temuan sebelumnya menunjukkan hasil yang bervariasi untuk masing-masing variabel. Selain itu, studi ini menggunakan *return* Jakarta Islamic Index (JII) dan *expense ratio* sebagai variabel kontrol guna mengontrol dan mempertimbangkan korelasi antara kinerja reksa dana saham syariah dengan faktor makroekonomi. Variabel *return* JII dianggap sebagai indikator kinerja keseluruhan pasar saham syariah. Sementara itu, *expense ratio* sebagai biaya pengelolaan yang diyakini juga memiliki dampak terhadap keuntungan yang diperoleh investor. Dengan mengambil pertimbangan terhadap variabel kontrol tersebut, penelitian ini diharapkan dapat memberikan hasil yang lebih akurat terkait pengaruh faktor makroekonomi terhadap kinerja reksa dana. Dengan dasar tersebut, peneliti tertarik untuk menyusun penelitian dengan judul "Pengaruh Faktor Makroekonomi terhadap Kinerja Reksa Dana Saham Syariah pada Periode 2018-2023."

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan fenomena dan permasalahan yang telah dijelaskan pada latar belakang, maka peneliti merumuskan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah suku bunga berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana saham syariah pada tahun 2018 hingga tahun 2023?
2. Apakah inflasi berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana saham syariah pada tahun 2018 hingga tahun 2023?
3. Apakah nilai tukar berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana saham syariah pada tahun 2018 hingga tahun 2023?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Berdasarkan uraian dari latar belakang dan rumusan masalah dalam penelitian, maka tujuan dan manfaat penelitian dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Tujuan Penelitian
 - a. Untuk mengetahui pengaruh dari suku bunga terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana saham syariah pada tahun 2018 hingga tahun 2023;
 - b. Untuk mengetahui pengaruh dari inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana saham syariah pada tahun 2018 hingga tahun 2023;
 - c. Untuk mengetahui pengaruh dari nilai tukar terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana saham syariah pada tahun 2018 hingga tahun 2023.

2. Manfaat Penelitian

a. Bagi Lingkungan Akademik

Penelitian ini diantisipasi dapat menjadi sumber pengetahuan tambahan dan menjadi tambahan referensi bagi penelitian-penelitian selanjutnya, khususnya yang meneliti dampak suku bunga, inflasi, dan nilai tukar mata uang terhadap kinerja reksa dana yang berinvestasi pada saham syariah.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan dan pemahaman yang lebih luas kepada para investor agar mereka dapat membuat pilihan investasi yang lebih bijak.

D. Sistematika Penulisan

Penulisan dalam penelitian ini terstruktur dalam lima bagian, yang dapat diuraikan sebagai berikut:

1. BAB I Pendahuluan

Pada bagian awal penelitian ini, terdapat gambaran umum serta penjelasan mengenai latar belakang penelitian. Selain itu, bab ini juga berisi rumusan masalah penelitian, tujuan penelitian, dan manfaat penelitian ini bagi berbagai pihak.

2. BAB II Landasan Teori

Bab kedua mencakup landasan teori, termasuk teori yang digunakan dalam penelitian. Selain itu, penjelasan mengenai hubungan antar variabel dalam penelitian ini juga diberikan. Bab ini juga mencakup temuan-temuan

dari penelitian terdahulu mengenai topik-topik terkait, dan diakhiri dengan kerangka pemikiran dan penjelasan mengenai bagaimana hipotesis penelitian dikembangkan.

3. BAB III Metode Penelitian

Bab ketiga adalah bagian metode penelitian yang mencakup jenis penelitian, definisi operasional variabel, populasi dan sampel, jenis data, sumber data, teknik pengumpulan data, dan penjelasan mengenai metode analisis yang diterapkan dalam penelitian.

4. BAB IV Hasil dan Pembahasan

Hasil dan pembahasan disajikan pada bagian keempat. Bab ini mencakup gambaran umum objek penelitian, informasi mengenai pengujian hipotesis, hasil pengolahan data, dan penjelasan mengenai temuan penelitian yang menjawab isu-isu yang diangkat dalam rumusan masalah.

5. BAB V Penutup

Bab kelima berfungsi sebagai penutup dari penelitian, memuat kesimpulan dari hasil penelitian dan saran-saran penulis untuk penelitian selanjutnya dan pihak-pihak terkait.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini meneliti dampak faktor-faktor makroekonomi seperti suku bunga, inflasi, dan nilai tukar terhadap kinerja reksa dana saham syariah pada periode 2018–2023. Selain itu, variabel kontrol dalam penelitian ini mencakup *return* Jakarta Islamic Index (JII) dan *expense ratio* reksa dana. Penelitian menggunakan 10 sampel reksa dana saham syariah dan menggunakan metode analisis regresi data panel. Hasil analisis dan diskusi dalam penelitian ini memberikan beberapa simpulan sebagai berikut:

1. Variabel suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap NAB reksa dana saham syariah pada tahun 2018 hingga tahun 2023. Hal ini dikarenakan tingkat keuntungan yang ditawarkan reksa dana saham syariah lebih tinggi apabila dibandingkan dengan tingkat suku bunga sehingga investor cenderung memilih untuk berinvestasi di instrumen reksa dana saham syariah.
2. Variabel inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap NAB reksa dana saham syariah pada tahun 2018 hingga tahun 2023. Hal ini disebabkan mayoritas investor reksa dana adalah investor institusi dan investor individu golongan menengah keatas sehingga ketika terjadi inflasi para investor cenderung tidak terdampak dan tetap berinvestasi pada reksa dana saham syariah agar asetnya tidak tergerus inflasi.

3. Variabel nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap NAB reksa dana saham syariah pada tahun 2018 hingga tahun 2023. Dengan demikian, apabila terjadi penurunan nilai tukar rupiah terhadap USD maka akan dianggap investor sebagai sinyal yang positif sehingga dapat meningkatkan nilai total aset reksa dana syariah di Indonesia.

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan yakni durasi penelitian yang hanya mencakup periode 5 tahun 8 bulan, hal ini disebabkan karena terbatasnya ketersediaan data. Dengan demikian, hasil yang ditemukan dalam penelitian ini terbatas pada konteks dan kondisi perekonomian selama periode penelitian tersebut.

B. Saran

Berdasarkan hasil dan keterbatasan penelitian, peneliti memberikan beberapa saran kepada pihak terkait sebagai berikut.

1. Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti berikutnya harus mempertimbangkan untuk memperluas faktor makroekonomi lainnya yang dapat memengaruhi kinerja reksa dana syariah. Selain itu, penelitian juga dapat menyelidiki dampak unsur internal lainnya yang berkaitan dengan kinerja reksa dana syariah.

2. Bagi Investor Reksa Dana

Dalam pengambilan keputusan investasi, investor reksa dana saham syariah sebaiknya mempertimbangkan risiko yang terkait dengan fluktuasi suku bunga, tingkat inflasi, dan nilai tukar. Variabel-variabel

tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja reksa dana saham syariah. Investor juga disarankan untuk menyusun portofolio dengan instrumen investasi yang dapat memberikan perlindungan terhadap suku bunga, inflasi, dan nilai tukar, sehingga dapat meraih keuntungan yang maksimal.

3. Bagi Manajer Investasi

Manajer investasi diharapkan dapat menerapkan strategi investasi yang responsif terhadap perubahan suku bunga dengan cara mendiversifikasikan portofolio sesuai dengan kondisi suku bunga pasar global dan domestik. Selain itu, manajer investasi juga dapat menganalisis dan berinvestasi pada saham-saham yang cenderung tahan terhadap inflasi serta memastikan portofolio reksa dana memiliki tingkat likuiditas yang memadai agar dapat melakukan penarikan dana apabila kondisi pasar sedang tidak stabil yang disebabkan oleh perubahan nilai tukar.

4. Bank Indonesia

Bank Indonesia sebagai regulator disarankan untuk merancang kebijakan moneter yang stabil untuk mendukung kinerja reksa dana syariah dengan memonitor dan mengkomunikasikan dengan jelas kebijakan suku bunga dan pandangan ekonomi untuk mengurangi ketidakpastian di pasar keuangan yang dapat meminimalkan volatilitas dan risiko sistemik. Selain itu, Bank Indonesia dapat melakukan penguatan kebijakan inflasi *targeting* untuk memberikan kejelasan

kepada pasar dan mempertahankan stabilitas nilai mata uang serta melakukan kebijakan intervensi mata uang yang tepat waktu untuk menjaga stabilitas nilai tukar dan mencegah gejolak yang dapat merugikan pasar keuangan.



DAFTAR PUSTAKA

- Abdelsalam, O., Fethi, M. D., Matallín, J. C., & Tortosa-Ausina, E. (2014). On the comparative performance of socially responsible and Islamic mutual funds. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 103, 1–21. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2013.06.011>
- Adnyana, I. M. (2020). *Manajemen Investasi dan Portofolio*.
- Adrian, Muhammad; Rachmawati, L. (2019). Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. *Jurnal Ekonomi Islam*, 2(1), 200.
- Agarwal, S., & Khan, J. A. (2019). Investigation of Dynamics of Macroeconomy and Commodity Mutual Funds: Empirical Evidence from India. *Theoretical Economics Letters*, 09(04), 872–894. <https://doi.org/10.4236/tel.2019.94057>
- Ahmed, S., & Siddiqui, D. A. (2020). Factors Affecting Fund Flows in Islamic and Conventional Mutual Funds of Pakistan. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3681179>
- Alaabed, A., Ferdous Chowdhury, M. A., & Masih, M. (2019). Size, correlations, and diversification: New evidence from an application of wavelet approach to the emerging Islamic mutual fund industry. *Borsa Istanbul Review*, 19, S14–S20. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2018.08.001>
- Alam, M. M., Akbar, C. S., Shahriar, S. M., & Elahi, M. M. (2017). The Islamic Shariah principles for investment in stock market. *Qualitative Research in Financial Markets*, 9(2), 132–146. <https://doi.org/10.1108/QRFM-09-2016-0029>
- AliAhmadi, Saeid; Soroushyar, A. (2022). Monetary policies and Islamic mutual fund flows: evidence from Islamic republic of Iran. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 13(8), 1253–1267. <https://doi.org/10.1108/JIABR-03-2022-0073>

- Anwar, M. K. (2020). STUDI AYAT TENTANG PASAR MODAL PERSPEKTIF EKONOMI SYARIAH. *Jurnal Syariah Darussalam*, 5(1), 45–62.
- Auliannisa, S. A. (2022). Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Saham. *Bandung Conference Series: Business and Management*, 2(1). <https://doi.org/10.29313/bcsbm.v2i1.1457>
- Azalia, N. (2019). Analysis of The Effect of Inflation , Rupiah Exchange Rate , and BI Rate on The Net Asset Value of Sharia Mutual Funds In Indonesia (2015-2019 Period). *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Perbankan*, 9(2), 213–224.
- Bandono, B., Hidayat Pasaribu, S., Nuryartono, N., Fariyanti, A., Yusdianto, S., Anggraenie, T., Rifai, M. A., Tarmizi, M., & Ardiyanti, H. (2020). The impacts of general mutual funds and macroeconomic factors on the performance of an infrastructure oriented mutual fund in Indonesia. *Otoritas Jasa Keuangan (OJK) WP/20/05*, 1–10.
- Baoling, M. (2008). *Flow-Performance Relationship and Tournament Behavior in the Mutual Fund Industry*. Singapore Management University.
- Baroroh, H., Shadam, M., & Azka, T. (2023). *Oil Price Volatility And Macroeconomics , Does It Affect The Performance Of Islamic Stocks In The Jakarta Islamic Index ?* 5(2), 125–150. <https://doi.org/10.21580/al-arbah.2023.5.2.18037>
- Basuki, Agus Tri; Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS dan Eviews*. Rajawali Pers.
- Bubeck, Johannes; Habib, Maurizio Michael; Manganelli, S. (2017). The portfolio of euro area fund investors and ECB monetary policy announcements. *Journal of International Money and Finance*, 89.
- Bubeck, J., Habib, M. M., & Manganelli, S. (2018). The portfolio of euro area fund investors and ECB monetary policy announcements. *Journal of International Money and Finance*, 89, 103–126. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2018.08.014>

- Chairani, S. (2020). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Jakarta Islamic Index (JII), Usia Reksadana dan Volume Perdagangan Reksadana Terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksadana Campuran Syariah. *Tirtayasa Ekonomika*, 15(1), 31. <https://doi.org/10.35448/jte.v15i1.6325>
- Chotib, E., & Huda, N. (2020). Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi Makro terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2016 - 2019. *JEBA (Journal of Economics and Business Aseanomics)*, 4(1), 1–20. <https://doi.org/10.33476/j.e.b.a.v4i1.1235>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Deb, S. G. (2019). Persistence in performance of actively managed equity mutual funds: New Indian evidence. *IIMB Management Review*, 31(2), 145–156. <https://doi.org/10.1016/j.iimb.2019.03.014>
- Firmansyah, L. (2020). Penerapan Dan Perkembangan Reksadana Syariah. *AKSY: Jurnal Ilmu Akuntansi Dan Bisnis Syariah*, 2(1), 67–80. <https://doi.org/10.15575/aksy.v2i1.7862>
- Ghozali, I. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Grira, J., & Labidi, C. (2021). Banks, Funds, and risks in islamic finance: Literature & future research avenues. *Finance Research Letters*, 41, 101815. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101815>
- Hakim, M. Z. (2020). Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Di Jakarta Islamic Index (JII). *Journal on Islamic Economics*, 6(2), 194–206.
- Hamdan, F., & Gina, S. (2021). PERAN PASAR MODAL SYARIAH DALAM LAJU PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA 1 Program Studi Megister Ekonomi Islam UIN Sunan Gunung Djati Bandung , Indonesia 2 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Gunung Djati Bandu.

Khazanah Multidisiplin Vol 2 No 1 2021, 2(1), 33–44.
<https://journal.uinsgd.ac.id/index.php/kl/article/view/11635/5300>

Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (11th ed.). BPFPE.

Kasi, U., & Muhammad, J. (2016). Strict and Uniform Shariah Screening Methodologies in Selected Asian Countries in Comparison with the United States. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 8(1), 38.
<https://doi.org/10.5296/ajfa.v8i1.8410>

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>

Kustodian Sentral Efek Indonesia. (2023). *Statistik Pasar Modal Indonesia*.
www.ksei.co.id

Madura, J. (2007). *Introduction to Business*. Thompson/South-Western.

Mahendra, A. (2016). Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga SBI, dan Nilai Tukar terhadap Inflasi di Indonesia. *Jurnal Riset Akutansi Dan Keuangan*, 2(1), 1–12.

Malik, F. A., & Hasan, H. (2020). 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. *International Journal of Economics, Business and Management Research*, 4(08), 188–209. www.ijebmr.com

Malkan, Indra Kurniawan, Nurdin, & Noval. (2021). Pengaruh Pengetahuan Tentang Pasar Modal Syariah Terhadap Minat Investasi Saham Di Pasar Modal Syariah. *Jurnal Ilmu Perbankan Dan Keuangan Syariah*, 3(1), 57–73.
<https://doi.org/10.24239/jipsya.v3i1.39.57-78>

Maulana, A. (2013). *Akbar Maulana; Pengaruh SBI, Jumlah Uang Beredar ...* 1(2005).

- Mishkin, F. S. (2016). *The Economic of Money, Banking and Financial Markets* (11th ed.). Pearson Education, Inc.
- Mubarak, M. A. (2022). Pengaruh Inflasi, BI 7-days day (Reverse) Repo Rate dan Jakarta Islamic Index (JII) Terhadap NAB Exchange Trade Fund Syariah di Indonesia Studi pada Syariah Premier ETF JII. *Al-Infaq; Jurnal Ekonomi Islam*, 13(2), 241–254.
- Muthmainah, Lu'liyatul; Munandar, A. (2020). *Praktikum Statistika*. SUKA Press.
- Nafisah, H., & Supriyono, S. (2020). Analysis of The Effect of Macroeconomics On Net Assets Value (NAV) of Sharia Mutual Funds In Indonesia. *International Journal of Islamic Business and Economics (IJIBEC)*, 4(1), 11–20. <https://doi.org/10.28918/ijibec.v4i1.1527>
- 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). *An-Nisbah: Jurnal Ekonomi Syariah*, 4(1). <https://doi.org/10.21274/an.2017.4.1.51-74>
- Naveed, F., & Zain Ul Abdin, S. (2020). Corporate governance mechanism and the risk exposure of Islamic mutual funds: evidence from Islamic countries. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 11(9), 1709–1723. <https://doi.org/10.1108/JIABR-04-2019-0073>
- Ningsih, Suhesti; Kristiyanti, L. (2016). Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Inflasi Di Indonesia Periode 2014-2016. *Daya Saing Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya*, 20(2), 96–103.
- Nurafiati, N. (2019). *Perkembangan Pasar Modal Syariah dan Kontribusinya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia*. 4(1), 65–75.
- Nurrahmawati, H., Mauluddi, H. A., Akuntansi, J., Bandungu, P. N., & Negeri Bandungu, P. (2021). Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Saham Syariah Periode Endang Hatma Juniwati. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 1(2), 332–348.

- OJK. (2019a). *Industri Jasa Keuangan Syariah*. Otoritas Jasa Keuangan.
- OJK. (2019b). *Pasar Modal*. Otoritas Jasa Keuangan.
- OJK. (2022). *Market Update Pasar Modal Syariah Indonesia 2022*.
- Oktavinela, Lica; Habriyanto; Putriana, M. (2023). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Campuran Syariah Tahun 2019-2021. *ECo-Buss*, 6(1), 345–356.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2022a). Hasil Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan Tahun 2022. In *Otoritas Jasa Keuangan*.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2022b). Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia. In *Otoritas Jasa Keuangan (OJK) WP/20/05* (Issue July). [https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/laporan-perkembangan-keuangan-syariah-indonesia/Documents/LAPORAN PERKEMBANGAN KEUANGAN SYARIAH INDONESIA 2022.pdf](https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/laporan-perkembangan-keuangan-syariah-indonesia/Documents/LAPORAN%20PERKEMBANGAN%20KEUANGAN%20SYARIAH%20INDONESIA%202022.pdf)
- Panigrahi, A., Karwa, P., & Joshi, P. (2020). Impact of Macroeconomic Variables on the Performance of Mutual Funds: A Selective Study. *Journal of Economic Policy & Research*, 15(1), 29–43.
- Pant, Ramesh; Ghimire, Binod; Dahal, R. K. (2022). Determinants of Mutual Fund Performance. *Nepal Journal of Multidisciplinary Research (NJMR)*, 5(5), 1–16. [https://doi.org/https://doi.org/10.3126/njmr.v5i5.51798](https://doi.org/10.3126/njmr.v5i5.51798) Determinants
- Paut, R., Sabatier, R., & Tchamitchian, M. (2019). Reducing risk through crop diversi fication : An application of portfolio theory to diversi fied horticultural systems. *Agricultural Systems*, 168(July 2018), 123–130. <https://doi.org/10.1016/j.agsy.2018.11.002>
- Peristiwo, H. (2016). Analisis Minat Investor Di Kota Serang Terhadap Investasi Syariah Pada Pasar Modal Syariah. *ISLAMICONOMIC: Jurnal Ekonomi Islam*, 7(1), 37–52. <https://doi.org/10.32678/ijei.v7i1.7>
- Permata, C. P., & Ghoni; Ghoni, M. A. (2019). Peranan Pasar Modal Dalam

Perekonomian Negara Indonesia. *Jurnal AkuntanStie (JAS)*, 5(2).

Prasetyo, D., & Widiyanto. (2019). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga Bank Indonesia, dan Harga Emas Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. *Konferensi Ilmiah Mahasiswa Unissula (Kimu) 2*, 2, 133–153.

Pratiwi, I. M. A. B. (2020). Faktor-Faktor Makroekonomi Yang Mempengaruhi Net Asset Value Reksa Dana Saham Syariah Di Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 16(1), 610–621.
<https://www.neliti.com/publications/14817/analisis-dampak-pembayaran-non-tunai-terhadap-jumlah-uang-beredar-di-indonesia>

Qureshi, F., Kutan, A. M., Ghafoor, A., Hussain Khan, H., & Qureshi, Z. (2019). Dynamics of mutual funds and stock markets in Asian developing economies. *Journal of Asian Economics*, 65, 101135.
<https://doi.org/10.1016/j.asieco.2019.101135>

Rahman, Qorida Rosyita; Pratomo, D. S. (2015). ANALISIS TERJADINYA INFLASIDARI SISI SUPPLY (COST-PUSH INFLATION) DI INDONESIA TAHUN 1984-2013. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB UB*, 3(1).

Rahmawati, N. (2015). *Manajemen Investasi Syariah*.

Ridlo, M., Yunianto, T., & Rohmah, I. A. (2021). The Effect of Exchange Rate, Jakarta Islamic Index (JII) and Indonesian Sharia Bank Certificate (SBIS) on Islamic Mutual Funds Growth with Inflation as a Moderate Variable. *Al-Amwal: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syari'ah*, 13(1), 1.
<https://doi.org/10.24235/amwal.v13i1.7663>

Ritonga, Mayang Sari ; Arif, Muhammad; Jannah, N. (2023). Pengaruh Inflasi dan Tingkat Suku Bunga terhadap Market Share dengan Dana Pihak Ketiga Sebagai Variabel Intervening pada Bank Syariah di Indonesia: Studi Kasus Bank Umum Syariah di Indonesia Periode 2017-2021. *As-Syirkah: Islamic Economics & Finacial Journal*, 2(2), 267–283.

<https://doi.org/10.56672/assyirkah.v2i2.112>

- Sagantha, F. (2021). Pengaruh Inflasi dan IHSG Terhadap Net Asset Value Reksa Dana Syariah. *Journal of Islamic Accounting Competency*, 1(1), 17–31. <https://e-journal.lp2m.uinjambi.ac.id/ojs/index.php/jisacc/article/view/904>
- Salim, D. F., & Rizal, N. A. (2021). *Portofolio optimal Beta dan Alpha*. 9(1), 181–192. <https://doi.org/10.17509/jrak.v9i1.27586>. Copyright
- Santoso, S. (2010). *Statistik Parametrik*. Elex Media Komputindo.
- Saputri, N. E., & Yudiantoro, D. (2022). Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Kinerja Reksadana Saham Konvensional Tahun 2018-2021. *Jurnal EMA*, 7(1), 19. <https://doi.org/10.47335/ema.v7i1.111>
- Sekaran, Uma; Bougie, R. (2016). *Research Method for Business* (7th Editio). John Wiley & Sons Ltd.
- Setiawan, F., & Qudziyah, Q. (2021). Analisis Jumlah Uang Beredar, Inflasi dan Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah. *JES (Jurnal Ekonomi Syariah)*, 6(2), 139. <https://doi.org/10.30736/jesa.v6i2.127>
- Sholikhah, A. (2016). Statistik Deskriptif Dalam Penelitian Kualitatif. *KOMUNIKA: Jurnal Dakwah Dan Komunikasi*, 10(2), 342–362. <https://doi.org/10.24090/komunika.v10i2.953>
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sukirno, S. (2011). *Makroekonomi: Teori Pengantar* (3rd ed.). Rajawali Pers.
- Sumantyo, R., & Savitri, D. A. (2019). Macroeconomic variables towards net asset value of sharia mutual funds in Indonesia and Malaysia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 23(2), 300–307. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v23i2.2195>
- Tandellin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi* (3rd ed.). Kanisius.
- Wulan, A. N. (2020). Analisis Pengaruh Indikator Makroekonomi Terhadap Indeks

Harga Saham Syariah di Indonesia Tahun 2011-2020. *Syi'ar Iqtishadi : Journal of Islamic Economics, Finance and Banking*, 4(2), 59.
<https://doi.org/10.35448/jiec.v4i2.9844>

Xie, D. (2021). *Empirical Study of Markovitz Portfolio Theory and Model in the Selection of Optimal Portfolio in Shanghai Stock Exchange of China*. 9(4).
<https://doi.org/10.18178/joebm.2021.9.4.661>

Yahya, T. (2020). The effect of macro variables on the Jakarta Islamic Index. *Asian Journal of Islamic Management (AJIM)*, 2(1), 36–45.
<https://doi.org/10.20885/ajim.vol2.iss1.art4>

Zouaoui, M. (2019). Selectivity and market timing ability of fund managers: Comparative analysis of islamic and conventional HSBC Saudi mutual funds. *International Journal of Financial Studies*, 7(3).
<https://doi.org/10.3390/ijfs7030048>

