

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Sejarah pasar modal Indonesia dimulai pada tahun 1912 di Jakarta, saat itu didominasi oleh perdagangan saham perusahaan Belanda dan obligasi pemerintah kolonial.. Dimulai pada tahun 1951, aktivitas pasar modal di Jakarta semakin terlihat jelas dengan disahkannya UU Nomor 13 tentang Bursa. Undang-Undang ini kemudian diperkuat dengan UU Nomor 15 Tahun 1952 yang secara khusus mengatur tentang pasar modal.

Pasar modal menjunjung tinggi nilai-nilai syariah resmi beroperasi di Indonesia sejak 14 Maret 2003, ditandai dengan pengesahan oleh Menteri Keuangan Boediono dan Ketua Bapepam. Pelaksanaan prinsip-prinsip syariah dalam pasar modal mengacu pada Fatwa MUI Nomor 40 Tahun 2003. Fatwa tersebut dikeluarkan sebagai respon terhadap kebutuhan akan panduan hukum islam yang komprehensif dalam mengelola pasar modal di Indonesia (Pratiwi, 2020).

Di kancah global, reksa dana dikenal secara luas dengan sebutan yang beragam. Di Amerika disebut *Mutual Fund* yang mengacu pada dana bersama. Sementara di Jepang dikenal sebagai *Investment Fund* yang menekankan pada pengelolaan dana untuk investasi. Di Inggris dikenal *Unit Trust* yang merujuk pada unit saham kepercayaan, dan di Indonesia reksa dana didefinisikan sebagai tempat pengumpulan dana para investor yang dikumpulkan dan dikelola secara professional oleh MI untuk mencapai tujuan tertentu dalam

berbagai instrument keuangan, seperti saham, obligasi, pasar uang, dan pendapatan tetap (Yutegi, 2021).

Produk reksa dana syariah pertama di dunia, yakni *Global Trade Equity*, diluncurkan oleh *Nation Commercial Bank* di Arab Saudi pada tahun 1995. Sedangkan di Indonesia, perjalanan reksa dana syariah di Indonesia berawal dari dibentuknya PT Danareksa Investmen Management yang didirikan pada tahun 1997. Sejalan dengan komitmennya terhadap keuangan syariah, Pt Danareksa Investmen Management memperkenalkan reksa dana Danareksa Islam Berimbang yang dikelola berdasarkan prinsip syariah.

Produk reksa dana syariah menawarkan potensi besar dalam menghimpun aset produktif yang dapat menghasilkan pendapatan jangka panjang. Meski jumlah reksa dana syariah di Indonesia pada tahun 2023 berjumlah 273, angka ini masih relative kecil dibandingkan dengan potensi pasar yang sangat luas. Untuk memperluas jangkauan investor, perusahaan reksa dana gencar melakukan edukasi dan sosialisasi kepada masyarakat, serta menyediakan *platform* investasi online yang mudah diakses. Dengan demikian, masyarakat dapat lebih memahami manfaat investasi reksa dana dan mengambil keputusan yang tepat sesuai risiko masing-masing.

## **B. Hasil Penelitian**

Hasil penelitian ini memiliki tujuan untuk memahami pengaruh dari BI-7 Days Repo Rate, Jakarta Islamic Indeks, dan Jumlah Uang Beredar terhadap Tingkat Pertumbuhan Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah periode 2019-2023. Penelitian ini untuk menguji hubungan antara variabel dengan

menggunakan data sekunder melalui model analisis regresi linier berganda.

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah analisis yang digunakan untuk mendeskripsikan gambaran menyeluruh tentang distribusi data penelitian. Berdasarkan hasil pengujian dapat dilihat skor minimum, nilai maksimum, rata-rata (mean) dan standar deviasi dari setiap variabel Ghazali, (2021:19). Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif, diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 4. 1**  
**Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
BI7DRR	60	3,50	6,00	4,8083	,88102
JII	60	-15,68	13,87	-,2793	4,83927
JUB	60	15,546	15,993	15,78028	,134774
NAB RDS	60	17,295	18,191	17,68495	,234542
Valid N (listwise)	60				

Sumber: *Output* SPSS 22, data diolah peneliti

Berdasarkan data tabel 4.1 diatas menyajikan hasil analisis statistik deskriptif:

- a. *BI-7 Days Repo Rate (X1)* menunjukkan bahwa nilai minimum 3,50% terjadi pada bulan Februari 2021, bulan Januari – Juli 2022 dan nilai maksimum 6,00% terjadi pada bulan Januari - Juni 2019, bulan Oktober – Desember 2023. Nilai *mean* BI7DRR selama tahun 2019-2023 sebesar 4,8083% dengan standar deviasi sebesar 0,88102.
- b. *Jakarta Islamic Indeks (X2)* menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar -15,68% terjadi pada bulan Maret 2020 dan nilai maksimum mencapai

- 13,87% terjadi di bulan April 2020. Nilai *mean* JII dari tahun 2019-2023 yaitu sebesar -0,2793%, dengan standar deviasi sebesar 4,83927.
- c. Jumlah Uang Beredar (X3) menunjukkan nilai minimum sebesar 15,546 yaitu terjadi pada bulan Januari 2019, sedangkan nilai maksimum mencapai 15,993 terjadi pada bulan Desember 2023. Nilai *mean* dari jumlah uang beredar selama tahun 2019-2023 sebesar 15,78028 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,134774.
- d. Nilai Aktiva Bersih (Y) dengan uji statistik deskriptif memiliki nilai minimum sebesar 17,295 terjadi pada bulan Mei 2019, sedangkan nilai maksimum mencapai 18,191 terjadi pada bulan Maret 2021. Nilai *mean* sebesar 17,68495 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,234542.

## 2. Uji Asumsi Klasik

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mendeteksi apakah nilai unstandardized residual pada variabel penelitian berdistribusi normal atau tidak normal. Pada penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) untuk menguji asumsi normalitas dengan melihat nilai signifikansinya dengan *Level of Signifikant* yang digunakan adalah 0,05. Jika nilai signifikansi  $> 0,05$  artinya asumsi normalitas terpenuhi. Sebaliknya, jika nilai signifikansi  $< 0,05$  artinya data tersebut tidak berdistribusi normal. Hasil pengujian diperoleh dengan hasil sebagai berikut:

**Tabel 4. 2**  
**Hasil Uji Normalitas**

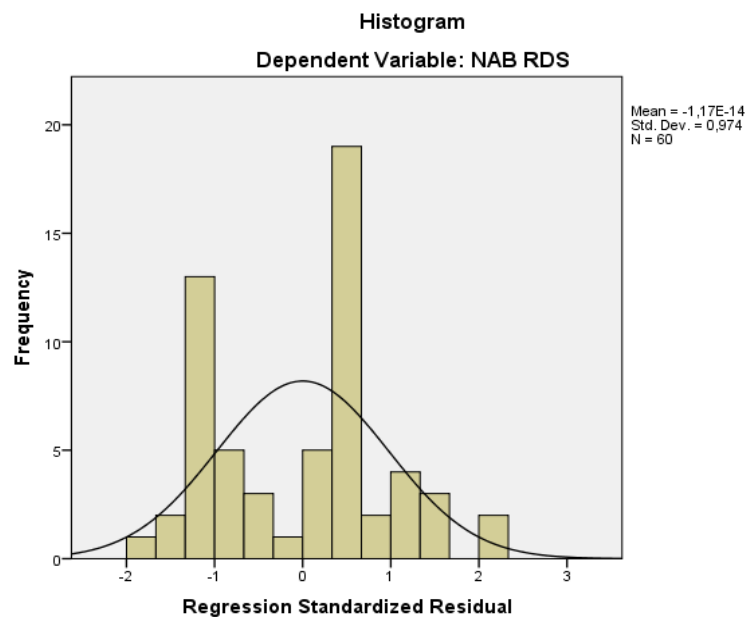
		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,19819151
Most Extreme Differences	Absolute	,153
	Positive	,149
	Negative	-,153
Test Statistic		,153
Asymp. Sig. (2-tailed)		,001 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: *Output SPSS 22*, data diolah peneliti



**Gambar 4. 1**

**Hasil Uji Normalitas**

Berdasarkan uji tersebut menunjukan bahwa hasil pengujian normalitas dengan menggunakan asumsi uji *K-S* menunjukan hasil nilai

signifikansi 0,000 yang ditunjukkan pada perolehan *Asymp sig (2-tailed)* dimana memiliki nilai  $< 0,05$  yang artinya data tidak terdistribusi normal dan penelitian ini tidak memenuhi uji asumsi klasik normalitas. Dengan demikian, peneliti melakukan transformasi data pada variabel dependen NAB reksa dana syariah dan variabel independen yaitu *BI-7 days repo rate, jakarta islamic index* menggunakan *Subtansial Positive Skewness (LG10)* dan jumlah uang beredar menggunakan *Moderate positive skewness (SQRT)*. Setelah dilakukan transformasi data, jumlah data yang awalnya sebanyak 60 berkurang menjadi 32. Hasil pengujian normalitas setelah dilakukan transformasi data sebagai berikut:

**Tabel 4. 3**

**Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi Data**

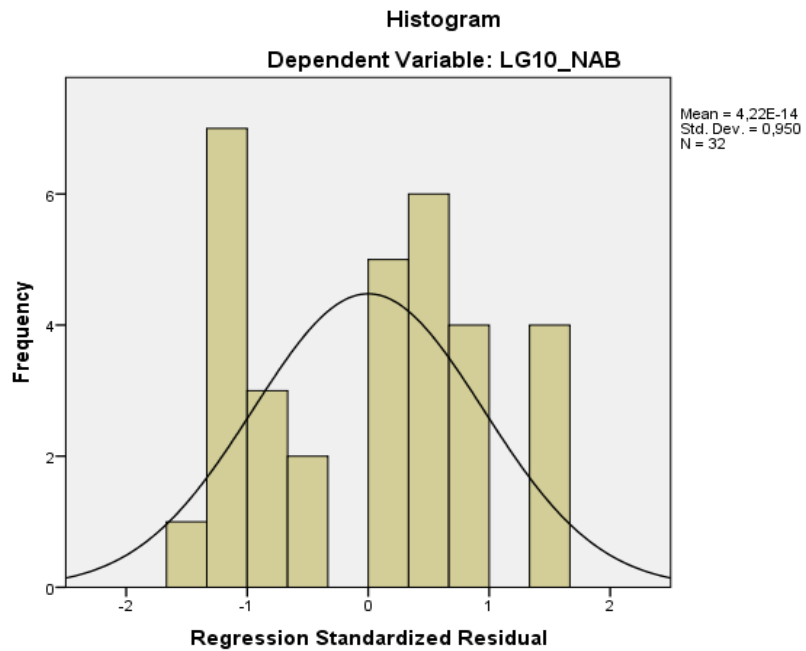
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		32
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,00452933
Most Extreme Differences	Absolute	,136
	Positive	,136
	Negative	-,134
Test Statistic		,136
Asymp. Sig. (2-tailed)		,140 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: *Output SPSS*, data diolah peneliti



Sumber: *Output* SPSS, data diolah peneliti

**Gambar 4. 2**

### **Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi Data**

Dari *output* yang dihasilkan pada pengujian normalitas setelah dilakukan transformasi data dengan menggunakan asumsi uji *K-S* menunjukkan hasil signifikansi  $0,140 > 0,05$  yang berarti bahwa data pada penelitian ini berdistribusi normal dan uji normalitas telah terpenuhi. Nilai signifikansi  $> 0,05$  artinya semua variabel *BI-7 days repo rate*, *jakarta Islamic index*, jumlah uang beredar, dan NAB reksa dana syariah berdistribusi normal dengan signifikansi 0,140.

#### b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah uji yang ada atau tidaknya kolinearitas. Secara umum diartikan ada atau tidaknya hubungan yang kuat antar variabel bebas (independen) dalam model regresi. Pengujian

multikolinearitas dianalisis dengan menggunakan pendeteksian *tolerance and Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila diperoleh nilai *tolerance*  $< 0,10$  atau nilai VIF  $> 10$  maka menunjukkan adanya hubungan antara variabel independen. Dibawah ini merupakan hasil uji multikolinearitas:

**Tabel 4. 4**

**Hasil Uji Multikolinearitas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	LG10_BI7DRR	,840	1,190
	LG10_JII	,810	1,234
	SQRT_JUB	,937	1,067

a. Dependent Variable: LG10\_NAB

Sumber: *Output* SPSS 22, data diolah peneliti

Dari *output* yang dihasilkan pada tabel 4.4 diatas menunjukkan bahwa penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinearitas, hal ini ditunjukkan pada hasil nilai *tolerance*  $> 0,10$  yaitu pada variabel BI7DRR sebesar 0,840 variabel JII sebesar 0,810 dan variabel JUB sebesar 0,938. Sedangkan pada nilai VIF  $< 10$  yaitu pada variabel variabel BI7DRR sebesar 1,190 variabel JII sebesar 1,234 dan variabel JUB sebesar 1,066. Sehingga perolehan nilai tersebut menunjukan bahwa penelitian ini dapat diteruskan.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menentukan ada atau tidaknya korelasi pada residual atau gangguan pada satu periode dipengaruhi



oleh gangguan periode sebelumnya ( $t-1$ ). Pendeteksian autokorelasi dalam penelitian ini yaitu menggunakan uji *run test*. Uji *run test* merupakan bagian dari statistik non-parametrik digunakan untuk mendeteksi apakah terdapat keterkaitan antar residual berkorelasi tinggi. Jika hasil menunjukkan tidak adanya keterkaitan antar residual, maka didapat disimpulkan bahwa residual bersifat acak atau random. Kriteria pengujian uji autokorelasi menggunakan metode *run test* sebagai berikut:

1. Nilai sig.  $> 0,05$ , maka berkesimpulan tidak terjadi gejala autokorelasi.
2. Nilai sig.  $< 0,05$ , maka berkesimpulan terjadi gejala autokorelasi.

**Tabel 4. 5**

**Hasil Autokorelasi**

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-.00051
Cases < Test Value	16
Cases $\geq$ Test Value	16
Total Cases	32
Number of Runs	9
Z	.278
Asymp. Sig. (2-tailed)	.781

a. Median

Sumber: *Output* SPSS 22, data diolah peneliti

Dari hasil *output* uji *run test* pada tabel 4.5 dapat dilihat bahwa nilai sig  $0,781 > 0,05$ . Maka disimpulkan bahwa asumsi tidak terjadi gejala autokorelasi dalam model ini.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan salah satu asumsi klasik yang bertujuan untuk mengidentifikasi apakah terdapat perbedaan varian dalam residual model regresi yang ada antar satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah model yang memiliki varian residual hasil pengujian menunjukkan ada atau tidaknya heteroskedastisitas. Penelitian ini menggunakan pengujian *glejser* untuk mengidentifikasi apakah terdapat kesamaan varian residual pada model regresi terhadap variabel independen. Apabila nilai signifikansi diatas 0,05 mengindikasikan tidak adanya heteroskedastisitas dalam model regresi, begitupun sebaliknya. Dibawah ini merupakan hasil pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *glejser*:

**Tabel 4. 6**

**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	36.383	8.411		4.326	.000
LG10_BI7DRR	-1.468	.440	-.557	-3.336	.002
LG10_JII	-.045	.063	-.122	-.721	.477
SQRT_JUB	-4.455	2.103	-.335	-2.118	.043

a. Dependent Variable: Abs\_NAB

Sumber: *Output* SPSS 22, data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 4.6 diatas dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi pada variabel BI7DRR sebesar 0,002, variabel JII sebesar 0,477 dan variabel JUB sebesar 0,043. Hal ini menunjukkan bahwa

terjadi heteroskedastisitas pada model regresi penelitian ini dikarenakan 2 variabel independen memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05. Dengan demikian, peneliti memutuskan untuk melakukan transformasi data variabel independen menggunakan LN BI7DRR, LG10 JII, dan SQRT JUB sebagai berikut:

**Tabel 4. 7**

**Hasil Uji Heteroskedastisitas Setelah Transformasi Data**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
	1 (Constant)	.130	.101		
LN_BI7DRR	-.005	.003	-.392	-1.813	.086
LG10_JII	.001	.002	.112	.443	.663
SQRT_JUB	-.032	.025	-.307	-1.274	.218

a. Dependent Variable: ABS\_NAB

Sumber: *Output SPSS 22*, data diolah peneliti

Hasil pengujian heteroskedastisitas setelah dilakukan transformasi data dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi pada variabel BI7DRR sebesar 0,086 variabel JII sebesar 0,663 dan variabel JUB sebesar 0,218. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi penelitian ini, dikarenakan seluruh variabel independen memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05.

### 3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah metode yang bertujuan untuk membuktikan adanya pengaruh dalam variabel independen terhadap variabel dependen. Selain itu analisis regresi linier berganda bertujuan

mengetahui arah hubungan dan seberapa besar variabel independen mempengaruhi variabel dependen.

**Tabel 4. 8**  
**Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

Model	Coefficients <sup>a</sup>				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.627	.161		3.884	.001
LN_BI7DRR	-.016	.006	-.483	-2.826	.009
LG10_JII	-.001	.001	-.087	-.501	.621
SQRT_JUB	-.104	.041	-.405	-2.550	.017

a. Dependent Variable: LN\_NAB

Sumber: *Output SPSS 22*, data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 4.8 didapatkan persamaan analisis regresi linier berganda dengan rumus:

$$NAB = \alpha + \beta_1 BI7DRR + \beta_2 JII + \beta_3 JUB + e$$

$$NAB = 0,627 - 0,016 - 0,001 - 0,104$$

Adapun interpretasi statistik penulisan pada model persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Nilai konstanta ( $\alpha$ ) sebesar 0,627 artinya apabila nilai variabel BI7DRR, JII, dan JUB sama dengan nol, maka variabel NAB (reksa dana syariah) sama dengan 0,627.
- Nilai koefisien regresi variabel BI-7 *days repo rate* sebesar -0,016 artinya jika BI *rate* meningkat sebesar 1 satuan, maka terjadi penurunan pada NAB reksa dana sebesar 0,016 satuan, begitu sebaliknya.
- Nilai koefisien regresi variabel *jakarta islamic index* sebesar -0,001

artinya jika JII meningkat sebesar 1 satuan, maka terjadi penurunan pada NAB reksa dana sebesar 0,001 satuan, begitu sebaliknya.

- d. Nilai koefisien regresi variabel jumlah uang beredar sebesar -0,104 artinya jika JUB meningkat sebesar 1 satuan, maka terjadi penurunan pada NAB reksa dana sebesar 0,104 satuan, begitu sebaliknya.

#### 4. Uji Hipotesis

Uji hipotesis merupakan uji untuk mengetahui diterima atau ditolaknya sebuah hipotesis yang dianalisis pada penelitian ini. Dibawah ini akan diuraikan hasil uji hipotesis.

##### a. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tujuan pengujian ini untuk menentukan apakah seluruh variabel independen berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Untuk mengetahui hasil uji F dapat dilihat dari tabel ANOVA (*Analys of Variance*) pada nilai sig ( $\alpha = 0,05$  atau 5%).

Kriteria dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai sig < 0,05 dan nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$  maka hipotesis diterima.
2. Jika nilai sig > 0,05 dan nilai  $F_{hitung} < F_{tabel}$  maka hipotesis ditolak

Berikut adalah hasil pengujian uji F (simultan) dalam penelitian ini:

**Tabel 4. 9**

#### Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.000	3	.000	4.851	.008 <sup>b</sup>
	Residual	.000	27	.000		
	Total	.001	30			

- a. Dependent Variable: LN\_NAB  
 b. Predictors: (Constant), SQRT\_JUB, LN\_BI7DRR, LG10\_JII

Sumber: *Output* SPSS 22, data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 4.9 menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0,008 < 0,05$  dan nilai  $F_{hitung} 4,851 > 2,911$  maka dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini sudah layak untuk digunakan.

b. Uji Parsial (Uji t)

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara parsial antara variabel independen yaitu BI7DRR, JII, dan JUB dengan variabel dependen NAB reksa dana syariah. Untuk mengetahui hasil uji t dapat dilihat dari tabel *Coefficients* pada nilai sig. ( $\alpha = 0,05$  atau 5%).

Kriteria dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Jika nilai sig.  $< 0,025$  dan nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  maka hipotesis diterima.
2. Jika nilai sig.  $> 0,025$  dan nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  maka hipotesis ditolak.

Berikut adalah hasil pengujian dari uji parsial (uji t) dalam penelitian ini:

**Tabel 4. 10**  
**Hasil Uji Parsial (Uji t)**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.627	.161		3.884	.001
LN_BI7DRR	-.016	.006	-.483	-2.826	.009
LG10_JII	-.001	.001	-.087	-.501	.621
SQRT_JUB	-.104	.041	-.405	-2.550	.017

- a. Dependent Variable: LN\_NAB  
 Sumber: *Output* SPSS 22, data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 4.10 menunjukkan bahwa hasil uji  $t_{tabel}$  dihitung dari taraf sig. ( $\alpha$ )  $0,05/2 = 0,025$  dan  $df(n)-k-1$ ,  $df(n)$  adalah jumlah data,  $k$  adalah jumlah variabel independen berarti  $31-3-1 = 27$ , jadi nilai  $t_{tabel} = 2,052$ . Hasil uji  $t$  pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *BI-7 days repo rate (X1)*

Hasil pengujian parsial (uji  $t$ ) yang telah dilakukan menggunakan SPSS 22 menunjukkan bahwa variabel BI7DRR memiliki nilai signifikansi sebesar 0,009 dan  $t_{hitung}$  sebesar -2,826. Sedangkan  $t_{tabel}$  dalam penelitian ini sebesar 2,052. Maka nilai signifikansi  $0,009 < 0,05$  ( $\alpha$ ) dan nilai  $t_{hitung} -2,826 < t_{tabel} -2,052$  bahwa hipotesis diterima, sehingga dapat disimpulkan variabel BI7DRR berpengaruh negatif terhadap NAB reksa dana syariah.

2. *Jakarta Islamic Index (JII) (X2)*

Hasil pengujian parsial (uji  $t$ ) yang telah dilakukan menggunakan SPSS 22 menunjukkan bahwa variabel JII memiliki nilai signifikansi sebesar 0,621 dan  $t_{hitung}$  sebesar -0,501. Sedangkan  $t_{tabel}$  dalam penelitian ini sebesar 2,052. Maka nilai signifikansi  $0,621 > 0,05$  ( $\alpha$ ) dan nilai  $t_{hitung} -0,501 > t_{tabel} -2,052$  bahwa hipotesis ditolak, sehingga dapat disimpulkan variabel JII tidak berpengaruh terhadap NAB reksa dana syariah.

3. *Jumlah Uang Beredar (X3)*

Hasil pengujian parsial (uji  $t$ ) yang telah dilakukan

menggunakan SPSS 22 menunjukkan bahwa variabel JUB memiliki nilai signifikansi sebesar 0,017 dan  $t_{hitung}$  sebesar -2,550. Sedangkan  $t_{tabel}$  dalam penelitian ini sebesar 2,052. Maka nilai signifikansi 0,017 < 0,05 ( $\alpha$ ) dan nilai  $t_{hitung}$  -2,550 <  $t_{tabel}$  -2,052, bahwa hipotesis ditolak, sehingga dapat disimpulkan variabel JUB berpengaruh negatif terhadap NAB reksa dana syariah.

c. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) bertujuan untuk mendeteksi seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variasi pada variabel dependen. Semakin kecil hasil *R-square* maka tingkat keterikatan antar variabel independen dan dependen akan semakin rendah, artinya kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel dependen semakin terbatas. Pengujian ini dapat dilihat dari besarnya nilai koefisien determinasi. Berikut ini hasil dari uji koefisien determinasi:

**Tabel 4. 11**  
**Hasil Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.592 <sup>a</sup>	.350	.278	.00368	.456

a. Predictors: (Constant), SQRT\_JUB, LN\_BI7DRR, LG10\_JII

b. Dependent Variable: LN\_NAB

Sumber: *Output* SPSS 22, data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 4.11 dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi dari hasil *Adjusted R Square* sebesar 0,278 atau 27,8% nilai ini menunjukan variabel independen BI7DRR, JII, dan JUB dapat



menjelaskan variabel dependennya yaitu NAB reksa dana syariah sebesar 27,8% dan sisanya 72,2% dijelaskan oleh variabel lain.

### C. Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil analisis uji yang telah dilakukan pada penelitian ini dengan menggunakan bantuan *software* SPSS, maka dapat ditarik kesimpulan dari setiap variabelnya sebagai berikut:

#### 1. Pengaruh *BI-7 Days Repo Rate (BI7DRR)* terhadap Tingkat Pertumbuhan Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah.

Berdasarkan tabel 4.10 hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi  $0,009 < 0,05 (\alpha)$  dan nilai  $t_{hitung} -2,826 < t_{tabel} -2,052$ , sehingga menunjukkan bahwa variabel BI7DRR berpengaruh terhadap variabel NAB reksa dana syariah. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama (H1) ditolak. Artinya variabel BI7DRR berpengaruh negatif terhadap NAB reksa dana syariah.

Saat suku bunga BI mengalami kenaikan, investor akan cenderung menginvestasikan dananya ke sektor perbankan dalam bentuk tabungan atau deposito daripada membeli reksa dana syariah. Meskipun risiko reksa dana kecil, namun tetap saja mengandung risiko yang tidak dapat dipastikan saat suku bunga BI tinggi. Sedangkan jika disimpan dalam bentuk deposito dan tabungan jauh lebih aman. Sebaliknya, jika suku bunga BI turun maka akan berimbas pada permintaan yang tinggi pula pada sektor reksa dana syariah karena *return* yang didapatkan jauh lebih tinggi dibandingkan hanya menyimpan uang di bank (Amalia et al., 2018).

Instrumen syariah tidak menggunakan bunga *BI-7 days repo rate*, akan tetapi bisa mempengaruhi tingkat imbal hasil instrumen pasar uang. Perusahaan yang memenuhi prinsip syariah juga terkena dampak perubahan suku bunga. Jika *BI-7 days repo rate* naik, kinerja perusahaan syariah akan tetap stabil segitupun dengan *return* akan tetap terkendali sehingga NAB reksa dana syariah juga mengikuti (Murtadho et al., 2021).

Perubahan suku bunga dapat mempengaruhi daya tarik obligasi syariah (sukuk). Jika suku bunga naik, investor lebih memilih instrumen dengan imbal hasil lebih tinggi, sehingga permintaan sukuk menurun dan pada akhirnya mempengaruhi NAB reksa dana syariah yang memiliki sukuk dalam portofolionya. *BI-7 days repo rate* juga mempengaruhi sentimen pasar secara keseluruhan. Jika suku bunga naik, investor menjadi lebih konservatif memilih investasi dengan risiko lebih rendah. Sebaliknya, jika suku bunga turun, investor lebih tertarik pada investasi yang lebih berisiko yang bisa mempengaruhi kinerja reksa dana syariah.

Suku bunga merupakan bagian dari kebijakan moneter. Suku bunga yang lebih rendah bisa merangsang perekonomian, meningkatkan kegiatan bisnis dan konsumsi yang secara tidak langsung meningkatkan kinerja perusahaan syariah. Periode 2019-2023 ekonomi global juga mengalami berbagai tantangan termasuk pandemi Covid-19 yang mempengaruhi berbagai pasar keuangan. BI mungkin telah melakukan beberapa kali penyesuaian suku bunga sebagai respons terhadap kondisi ekonomi.

Dalam teori sinyal, perubahan *BI-7 days repo rate* mengirimkan

sinyal tentang kondisi dan kebijakan ekonomi makro. Informasi yang diberikan oleh Bank Sentral dapat memberikan sinyal kepada investor tentang kondisi ekonomi atau kebijakan di masa mendatang. Dalam konteks suku bunga, perubahan *BI-7 days repo rate* sebagai sinyal mengenai pandangan BI terhadap kondisi ekonomi dan kebijakan moneter yang mempengaruhi keputusan investor. Respon pasar terhadap sinyal ini mempengaruhi aset portofolio reksa dana syariah yang pada akhirnya mempengaruhi NAB reksa dana syariah.

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2020) dan Anggraini (2021) berdasarkan hasil penelitian BI7DRR berpengaruh terhadap NAB reksa dana syariah. Namun bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Nandari (2017) dan Murtadho et al., (2021) bahwa BI7DRR tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan NAB reksa dana syariah.

## **2. Pengaruh *Jakarta Islamic Index* (JII) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah.**

Berdasarkan tabel 4.10 hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi  $0,621 > 0,05$  ( $\alpha$ ) dan nilai  $t_{hitung} -0,501 > t_{tabel} -2,052$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel JII tidak berpengaruh terhadap NAB reksa dana syariah. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua (H2) ditolak. Artinya variabel JII tidak berpengaruh terhadap NAB reksa dana syariah.

Reksa dana syariah tidak hanya berinvestasi pada saham yang ada di JII. Investor juga berinvestasi diberbagai instrumen lain sesuai prinsip

syariah, seperti obligasi syariah (sukuk), pasar uang, dan aset syariah lainnya dengan portofolio yang terdiversifikasi, kinerja keseluruhan reksa dana syariah tidak terlalu terpengaruh oleh fluktuasi JII. MI reksa dana syariah seringkali menggunakan strategi pengelolaan aktif, artinya mereka secara aktif memilih dan mengelola aset untuk tujuan investasi tertentu. MI melakukan penyesuaian portofolio berdasarkan analisis fundamental dan teknikal yang tidak semata-mata berantung pada JII (Astutie et al., 2019).

Perlu diingat, bahwa JII bukan satu-satunya yang mempengaruhi NAB reksa dana syariah. Faktor lain yang juga dapat mempengaruhi NAB reksa dana syariah, yaitu kondisi ekonomi global, kebijakan moneter dan fiskal, tingkat inflasi, obligasi syariah, emiten syariah yang menjadi portofolio reksa dana syariah. Faktor-faktor ini bisa memiliki pengaruh yang lebih besar dibandingkan dengan pergerakan JII. Jika emiten syariah mengalami kinerja keuangan yang baik, harga sahamnya cenderung meningkat dan NAB reksa dana syariah juga akan meningkat. Kebijakan pemerintah yang terkait dengan pasar modal syariah juga dapat mempengaruhi NAB reksa dana syariah.

Selama periode 2019-2023 terjadi peristiwa besar yaitu pandemi Covid-19 sehingga mengakibatkan ketidakpastian dan fluktuasi ekonomi global. Perubahan ini mempengaruhi kinerja pasar keuangan secara keseluruhan dan menyebabkan investor lebih fokus pada stabilitas dan keamanan.

Dalam teori sinyal, JII mencerminkan kinerja saham-saham syariah.

Perubahan pada JII dapat dianggap sebagai sinyal tentang kinerja pasar saham syariah kepada investor. Investor lebih memperhatikan sinyal yang kredibel dan konsisten dalam membuat keputusan investasi mereka. Faktor yang menyebabkan JII menjadi sinyal yang tidak kredibel karena perbedaan karakteristik antara perusahaan yang masuk dalam JII dan perusahaan yang dimiliki oleh reksa dana syariah. Sehingga, investor mungkin lebih mengandalkan informasi lain untuk menilai kinerja reksa dana syariah, seperti reputasi MI, kinerja historis reksa dana, dan kondisi ekonomi makro.

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Lestri, 2018) bahwa JII tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan NAB reksa dana syariah. Namun bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kusumawardhani et al., 2022) dan (Chairani, 2020) berdasarkan hasil penelitian JII berpengaruh terhadap NAB reksa dana syariah.

### **3. Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah.**

Berdasarkan tabel 4.10 hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi  $0,017 < 0,05 (\alpha)$  dan nilai  $t_{hitung} -2,550 < t_{tabel} -2,052$ , sehingga menunjukkan bahwa variabel jumlah uang beredar berpengaruh terhadap variabel NAB reksa dana syariah. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga (H3) diterima. Artinya variabel jumlah uang beredar berpengaruh negatif terhadap NAB reksa dana syariah.

Jumlah uang beredar merupakan salah satu indikator penting dalam perekonomian yang mencerminkan jumlah uang yang beredar di masyarakat serta simpanan dalam rekening bank. Jumlah uang beredar juga dapat mempengaruhi berbagai sektor ekonomi, termasuk pasar modal syariah. Ketika jumlah uang beredar, likuiditas dalam perekonomian juga meningkat. Hal ini menandakan lebih banyak uang yang tersedia bagi masyarakat untuk diinvestasikan, termasuk dalam reksa dana syariah.

Jumlah uang beredar cenderung berfluktuasi sebagai respons terhadap kebijakan moneter atau kondisi makro. Namun, investor dalam reksa dana syariah lebih cenderung memperhatikan stabilitas dan kepastian dalam investasi mereka. Jumlah uang beredar merupakan unsur dalam kebijakan moneter pemerintah guna stabilitas perekonomian, pengaruhnya terhadap NAB reksa dana bisa disebabkan oleh faktor lain selama periode 2019-2023 karena terjadi pandemi Covid-19 yang mempengaruhi jumlah uang beredar. Data OJK menunjukkan total NAB reksa dana syariah naik dari Rp 40,61 triliun pada bulan Desember 2022 menjadi Rp 42,78 triliun pada Desember 2023. Hal ini sinkron dengan kenaikan JUB dari Rp 8,52 triliun pada bulan Desember 2022 menjadi Rp 8,82 triliun pada Desember 2023.

Teori sinyal sangat penting bagi investor dan MI untuk memahami dinamika ekonomi dalam mengelola investasi mereka di reksa dana syariah, serta dalam merespon perubahan kebijakan moneter dan kondisi likuiditas dalam perekonomian. investor dapat memantau kebijakan

moneter dan jumlah uang beredar sebagai indikator untuk membuat keputusan investasi. Dengan demikian, teori sinyal membantu investor memahami bagaimana perubahan dalam jumlah uang beredar dapat mempengaruhi perilaku investor.

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Etawati et al., 2022) dan (Yunus et al., 2019) berdasarkan hasil penelitian jumlah uang beredar berpengaruh terhadap NAB reksa dana syariah. Namun bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Yudhanto & Mulya Sari, 2022) dan (Benget, 2021) bahwa jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan NAB reksa dana syariah.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan, pengamatan, serta hasil pada penelitian pengaruh *BI-7 days repo rate*, *jakarta islamic index*, dan jumlah uang beredar terhadap tingkat pertumbuhan nilai aktiva bersih reksa dana syariah periode 2019-2023, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *BI-7 Days Repo Rate* berpengaruh negatif terhadap tingkat pertumbuhan NAB reksa dana syariah.
2. *Jakarta Islamic Index* tidak berpengaruh terhadap tingkat pertumbuhan NAB reksa dana syariah.
3. Jumlah Uang Beredar berpengaruh negatif terhadap tingkat pertumbuhan NAB reksa dana syariah.
4. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa variabel *BI-7 days repo rate*, *jakarta islamic index*, dan jumlah uang beredar hanya mempengaruhi variabel NAB reksa dana syariah sebesar 27,8% dan sisanya sebesar 72,2% dipengaruhi oleh variabel diluar penelitian ini.

#### B. Saran

1. Bagi Manajer Investasi

Penelitian ini menjadi bahan pertimbangan dan strategi dalam menentukan keputusan penanaman dana kelolaan reksa dana syariah untuk mendapatkan *return* yang maksimal, guna mempertahankan dana investor. Selanjutnya, bisa dijadikan bahan evaluasi terhadap kinerja manajer



investasi.

## 2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Diharapkan melakukan penyempurnakan penelitian ini dengan menggunakan variabel yang berebeda atau menambahkan varaibel baru seperti variabel sukuk, SBIS, dan obligasi sehingga dapat membandingkan hasilnya dengan penelitian ini. Kemudian dapat memperluas objek penelitian atau menambahkan rentang periode dalam penelitian.