



Pengaruh Nilai Tukar, Inflasi, Dan Suku Bunga Terhadap Kinerja Reksa Dana Di Indonesia

Reyfalddy Jumeston Sitorus¹, Nandang², Rengga Madya Pranata³

Universitas Buana Perjuangan Karawang, Indonesia¹⁻²

Email Korespondensi : mn22.reyfalldysitorus@mhs.ubpkarawang.ac.id¹,

nandang@ubpkarawang.ac.id² rengga.madya@ubpkarawang.ac.id³

Article received: 01 Januari 2026, Review process: 12 Januari 2026

Article Accepted: 22 Maret 2026, Article published: 01 Mei 2026

ABSTRACT

This study aims to investigate the impact of macroeconomic indicators – including exchange rate fluctuations, inflation rates, and interest rates – on the performance of sharia mutual fund portfolios in Indonesia over the observation period of 2016–2024. The selection of the study's subject is based on the unique characteristics of sharia instruments, which are managed without usury but remain empirically exposed to systematic risk due to market instability. Using a quantitative method with a causal-associative design, this study extracted 1,080 monthly observation samples through purposive sampling from the public databases of Bank Indonesia and the Financial Services Authority (OJK). Hypothesis testing procedures were conducted using a multiple linear regression model via SPSS software, following verification of all classical assumption postulates. Statistical evidence reveals a robust simultaneous influence of these three monetary parameters on mutual fund performance. However, in a partial analysis, exchange rate depreciation and rising inflation were confirmed to significantly erode returns (having a negative effect), in contrast to interest rate instruments, which proved to have no impact. This phenomenon fundamentally reinforces the resilience of sharia assets against benchmark interest rate policies, while also offering tactical guidance for investment managers and investors in formulating portfolio risk mitigation strategies.

Keywords: Exchange Rate, Inflation, Interest Rate, Sharia Mutual Fund Performance, Sharpe Index

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi determinasi indikator makroekonomi yang mencakup fluktuasi kurs mata uang, laju inflasi, serta tingkat suku bunga terhadap capaian kinerja portofolio reksa dana syariah di Indonesia sepanjang rentang pengamatan 2016–2024. Pemilihan objek studi didasarkan pada karakteristik unik instrumen syariah yang dikelola tanpa unsur riba, namun secara empiris tetap terekspos oleh risiko sistematis akibat instabilitas pasar. Melalui kerangka metode kuantitatif berdesain kausalitas-asosiatif, riset ini mengekstraksi 1.080 sampel observasi bulanan secara purposive dari basis data publikasi Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Prosedur pengujian hipotesis dieksekusi memanfaatkan model regresi linear berganda via piranti lunak SPSS, pasca-terverifikasinya seluruh postulat asumsi klasik. Pembuktian statistik memaparkan adanya pengaruh simultan yang solid dari ketiga parameter moneter tersebut terhadap kinerja reksa dana. Namun pada telaah parsial, depresiasi nilai tukar dan eskalasi inflasi terkonfirmasi menggerus tingkat imbal hasil secara signifikan (berpengaruh negatif), berbanding terbalik

dengan instrumen suku bunga yang terbukti nir-dampak. Fenomena ini secara fundamental mengukuhkan resiliensi aset syariah terhadap kebijakan bunga acuan, sekaligus menawarkan rujukan taktis bagi para manajer investasi maupun investor dalam merumuskan skema mitigasi risiko portofolio.

Kata Kunci: Nilai Tukar, Inflasi, Suku Bunga, Kinerja Reksa Dana, Sharpe Index

PENDAHULUAN

Pasar modal, khususnya reksa dana, memiliki peran yang sangat penting dalam proses alokasi modal serta peningkatan inklusi keuangan di Indonesia, terutama di tengah dinamika ekonomi global yang terus berubah. Variabel makroekonomi seperti nilai tukar, inflasi, dan suku bunga tidak hanya memengaruhi stabilitas ekonomi secara keseluruhan, tetapi juga berdampak pada kinerja instrumen investasi seperti reksa dana (Martalena et al., 2024). Selain itu, penelitian Pranata et al. (2025) menunjukkan bahwa sentimen investor juga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perilaku herding (ikut-ikutan) di pasar saham syariah Indonesia, terutama pada investor asing. Kondisi ini menunjukkan bahwa pasar syariah, meskipun memiliki prinsip etis anti-spekulasi, tetap tidak terlepas dari volatilitas akibat dinamika psikologis pasar.



Grafik 1. Perkembangan Reksa Dana Syariah Tahun 2020-2024

Berdasarkan Gambar 1, reksa dana syariah menunjukkan tren pertumbuhan positif sepanjang tahun 2024, di mana jumlah produk meningkat dari 245 menjadi 289 unit. Kinerja positif ini juga tercermin dari lonjakan Nilai Aktiva Bersih (NAB) yang naik signifikan dari Rp0,5 triliun menjadi lebih dari Rp1,5 triliun, serta peningkatan pangsa pasar dari 44% menjadi lebih dari 50%. Hal ini mengindikasikan semakin kuatnya dominasi dan kepercayaan investor terhadap instrumen reksa dana syariah di pasar modal Indonesia.

Menurut Uddin, et al, (2024) menunjukkan bahwa variabel-variabel ini secara sistematis memengaruhi pengembalian periodik reksa dana melalui mekanisme nilai aktiva bersih (NAV), di mana suku bunga memiliki hubungan positif, sementara inflasi memberikan tekanan negatif yang mengurangi Nafisah, (2019) menemukan bahwa nilai tukar rupiah memiliki dampak yang signifikan terhadap Kinerja reksa dana syariah, di mana perubahan kurs memengaruhi daya tarik investasi dengan memengaruhi penilaian aset domestik dibandingkan dengan

valuasi asing.. Penelitian oleh Ridlo et al.,(2021) juga menjelaskan bahwa Dalam analisis keuangan syariah, nilai tukar memiliki peran yang sangat penting sebagai indikator makroekonomi yang mencerminkan risiko eksternal dan keadaan neraca pembayaran nasional.

Inflasi berdampak langsung pada penurunan daya beli dan imbal hasil riil investasi, sebagaimana dibuktikan oleh Hutomo & Sutrisno (2022) yang menemukan hubungan negatif signifikan terhadap reksa dana ekuitas, serta Martalena et al. (2024) pada reksa dana pendapatan tetap. Selanjutnya, Nuraeni & Hasanah (2022) mengungkapkan bahwa kenaikan suku bunga berdampak negatif terhadap return saham syariah akibat peralihan dana investor ke aset rendah risiko. Selain itu, Kristianto et al. (2024) menyoroti bahwa volatilitas ekstrem dan fenomena overshooting nilai tukar Rupiah selama pandemi menjadi faktor krusial yang menekan kinerja reksa dana syariah di Indonesia.

Penelitian yang dilakukan oleh Martalena et al. (2024) dan Hutomo & Sutrisno (2022) secara konsisten menunjukkan bahwa inflasi memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap kinerja reksa dana. Namun, hasil ini bertentangan dengan studi yang dilakukan oleh Muchtar et al. (2021) yang menunjukkan bahwa dalam jangka panjang, inflasi dapat memberikan dampak positif. Ketidakkonsistenan bukti empiris juga ditemukan pada variabel suku bunga, sebagaimana penelitian Sholeha dan Fadhlillah (2023) yang menemukan bahwa Suku Bunga (BI-7DRRR) berpengaruh negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Reksa Dana Syariah. Selain perbedaan hasil, terdapat juga kesenjangan dalam metode pengukuran kinerja. Sebagian besar penelitian sebelumnya, seperti yang dilakukan oleh (Nafisah, 2019) dan Uddin et al. (2024), cenderung hanya berfokus pada Nilai Aktiva Bersih (NAB) sebagai satu-satunya indikator kinerja. Sementara itu, Herlambang (2020) dan Muhammad et al., (2021) menekankan pentingnya penggunaan risk-adjusted return, seperti Indeks Sharpe, untuk mengukur kinerja secara lebih menyeluruh dengan mempertimbangkan faktor risiko. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengisi kesenjangan tersebut dengan menganalisis pengaruh variabel makroekonomi terhadap kinerja reksa dana saham syariah dengan menggunakan pendekatan risk-adjusted return pada periode terbaru (2016-2024) kajian empiris ini menegaskan kerentanan kinerja reksa dana syariah terhadap guncangan eksternal, sekaligus menciptakan kesenjangan (gap) antara harapan investor untuk pertumbuhan yang stabil dan realitas fluktuasi yang terjadi. Ketiga variabel makroekonomi tersebut memiliki jalur transmisi yang jelas terhadap kinerja reksa dana. Nilai tukar Rupiah mempengaruhi valuasi aset luar negeri dalam portofolio. Inflasi yang tinggi dapat mengurangi return riil dan mengalihkan dana investor ke instrumen yang dianggap lebih aman. Sementara itu, BI7DRR sebagai suku bunga acuan tidak hanya mempengaruhi biaya pendanaan, tetapi juga daya tarik relatif instrumen pesaing seperti deposito dan obligasi, yang pada akhirnya berdampak pada kinerja keseluruhan reksa dana syariah di Indonesia.

Sebagai instrumen fundamental dalam menyajikan metrik kredibilitas suatu entitas bisnis, publikasi laporan keuangan yang presisi dan transparan senantiasa didistribusikan kepada publik. Melalui medium krusial inilah, korelasi antara formulasi kebijakan finansial dengan respons perseptual pasar terhadap nilai

intrinsik perusahaan dapat teruraikan secara komprehensif (Adelia et al., 2024). Pemenuhan transparansi tersebut sejatinya dilatarbelakangi oleh sebuah kendala struktural di pasar modal yang diidentifikasi sebagai fenomena asimetri informasi. Menurut Herawati dan Putra (2023), postulat Signaling Theory (Teori Sinyal) mendeskripsikan eksistensi disparitas wawasan ini, yakni suatu kondisi tatkala kapabilitas pihak manajemen dalam menguasai data internal maupun prospek masa depan korporasi jauh lebih superior dibandingkan dengan para penanam modal (investor).

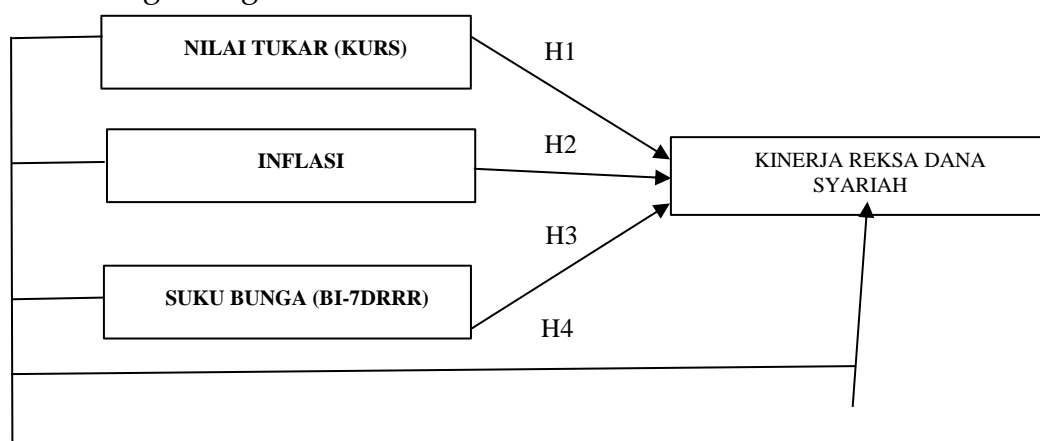
Menurut Pratiwik dan Prajanti, (2023) yang mengkaji dampak fluktuasi kurs terhadap perekonomian Indonesia menggunakan data per bulanan dan model ARDL. Nilai tukar (exchange rate) atau biasa disebut KURS berfungsi sebagai indikator ekonomi makro yang memberikan informasi kepada investor mengenai kondisi eksternal dan risiko valuta asing di suatu negara. Secara teoritis, kebijakan moneter seperti penetapan suku bunga memiliki keterkaitan erat dengan stabilitas nilai tukar. (Kristianto et al., 2024). Menurut El-Diftar (2023), fluktuasi nilai tukar yang signifikan terhadap mata uang asing dapat memengaruhi tingkat imbal hasil saham di pasar modal melalui mekanisme transmisi risiko valuta asing kepada perusahaan yang memiliki kewajiban impor atau utang luar negeri. Nilai tukar tidak hanya dievaluasi berdasarkan nilai nominalnya, tetapi juga dianalisis melalui indikator teknis yang mencerminkan risiko dan ketidakpastian.

menurut Bilalli et al. (2024), inflasi dikonseptualisasikan sebagai sebuah kondisi perekonomian yang diindikasikan oleh eskalasi harga komoditas dan jasa secara komprehensif, di mana lonjakan tersebut terjadi secara berkesinambungan dalam satu rentang waktu spesifik. Pada tataran klasifikasi institusional, indikator ini kemudian dipecah ke dalam kategori inti (core) dan non-inti oleh Badan Pusat Statistik (BPS). Sementara itu, Nurkhanifah et al. (2023) menjelaskan bahwa pembentukan inflasi inti secara spesifik diintervensi oleh berbagai determinan fundamental. Komponen esensial penggerak metrik ini tidak hanya bergantung pada dinamika interaksi suplai-permintaan pasar, melainkan turut didikte oleh paparan variabel eksternal layaknya fluktuasi kurs mata uang, serta akumulasi proyeksi (ekspektasi) masa depan yang dikonstruksi oleh para agen ekonomi.

Kenaikan suku bunga acuan (BI-7DRRR) memicu pergeseran modal secara masif. Menurut Sholeha dan Fadhlillah (2023), kebijakan ini mendorong investor mengalihkan dana dari pasar modal ke aset bebas risiko. Di sektor perbankan, regulasi ini memperdalam pasar keuangan dengan menstimulasi bank untuk aktif bertransaksi repo alih-alih sekadar mengendapkan dana di Bank Indonesia (Salihin, 2020). Dinamika pergeseran likuiditas ini bertindak sebagai sinyal strategis yang berdampak langsung pada fluktuasi kinerja reksa dana saham syariah (Prabowo dan Diana, 2020). Oleh karena itu, penempatan BI-7DRRR sebagai variabel determinan utama dalam analisis investasi menjadi sangat esensial.

Dinamika pergerakan aset dasar merupakan determinan utama performa portofolio investasi. Di bursa domestik, tingkat imbal hasil saham dipengaruhi secara signifikan oleh volatilitas dan kapitalisasi pasar, yang bertindak sebagai variabel pemoderasi terhadap perilaku sentimen investor (Pranata et al., 2024). Merespons kompleksitas fluktuasi aset tersebut, evaluasi investasi mutlak

membutuhkan metrik yang komprehensif. Sejalan dengan studi Herlambang (2020) dan Muhammad et al. (2021) yang menekankan urgensi penggunaan pendekatan risk-adjusted return (seperti Indeks Sharpe, Treynor, dan Jensen) sebagai tolok ukur kinerja reksa dana, maka variabel dependen dalam penelitian ini yakni kinerja reksa dana syariah secara operasional diformulasikan sebagai rasio imbal hasil yang telah disesuaikan dengan tingkat risiko.



- H1: Nilai tukar memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja reksa dana syariah.
- H2: Inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana syariah.
- H3: Suku bunga (BI-7DRRR) memiliki pengaruh negatif, namun tidak signifikan terhadap kinerja reksa dana syariah.
- H4: Nilai tukar, inflasi, dan suku bunga secara bersamaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja reksa dana syariah

METODE

Investigasi terhadap determinasi variabel makroekonomi atas performa reksa dana syariah dalam studi ini diorkestrasi melalui desain penelitian kuantitatif. Penarikan unit observasi dari populasi reksa dana yang diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sepanjang periode 2016–2024 dieksekusi dengan mengaplikasikan metode purposive sampling. Proses seleksi ini diwajibkan memenuhi batasan kriteria yang rigid, yakni status instrumen yang wajib beroperasi aktif beriringan dengan ketersediaan jejak data historis yang lengkap. Proses eliminasi populasi tersebut menghasilkan 10 sampel kelolaan, yang mencakup Batavia Dana Saham Syariah, BNP Paribas Pesona Syariah, Manulife Syariah Sektorial Amanah, MNC Dana Syariah Ekuitas, Principal Islamic Equity Growth Syariah, Simas Syariah Unggulan, TRIM Syariah Saham, Mandiri Investa Dana Syariah A, Schroder Syariah Balanced Fund, serta BNI-AM Dana Lancar Syariah, sehingga membentuk total 1.080 data observasi.

Dalam mengevaluasi sebuah portofolio investasi, mutlak dibutuhkan suatu metrik yang memiliki kapabilitas untuk mengalkulasi surplus profitabilitas (excess

$$\text{Sharpe Ratio} = \frac{R_p - R_f}{\sigma_p}$$

return) berdasarkan setiap basis risiko yang ditanggung. Menjawab urgensi tersebut, penilaian performa reksa dana syariah dalam studi ini dieksekusi dengan mengadopsi pendekatan Sharpe Index. Secara operasional dan matematis, rasio variabilitas ini diformulasikan melalui komparasi antara simpangan baku (standard deviation) portofolio dengan margin diferensialnya yakni selisih yang terbentuk dari rata-rata tingkat pengembalian reksa dana terhadap instrumen aset nir-risiko (risk-free rate). Rumus matematis yang diterapkan adalah sebagai berikut:

- RP : Performa Reksa Dana (Sharpe Index)
- RF : Rata-rata pengembalian bulanan dari reksa dana syariah selama periode pengamatan.
- $(RP - RF)$: Rata-rata tingkat suku bunga bebas risiko (Risk Free Rate) yang diprosikan dengan BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI-7DRRR).
- SP : Standar deviasi dari pengembalian reksa dana syariah (risiko keseluruhan).

Analisis data dalam studi ini menggunakan SPSS versi 27 melalui tiga tahap utama. Fase pertama memetakan karakteristik data melalui statistik deskriptif.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. *Descriptive Statistics*(Deskriptif Statistik)

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std Deviation
X1_NILAI_TUKAR	1080	13.02	16.45	14.4706	0.89271
X2_INFLASI	1080	1.44	4.45	2.6778	0.87397
X3_SUKU_BUNGA	1080	3.50	6.25	5.0255	0.87570
Y_SHARPE_INDEX	1080	-1.91	1.91	-0.04746	0.88944
Valid N (listwise)	1080				

Berdasarkan analisis deskriptif terhadap 1.080 observasi, Kinerja Reksa Dana (Y) berkisar antara -1,91% hingga 1,91% (rerata -0,04706%; SD 0,88944). Variabel Nilai Tukar (X1) berada di rentang 13,02–16,45 ribu rupiah (rerata 14,4706; SD 0,89271). Inflasi (X2) tercatat terendah 1,44% dan tertinggi 4,45% (rerata 2,6778%; SD 0,87397), sedangkan Suku Bunga (X3) bergerak pada level 3,50%–6,25% (rerata 5,0255%; SD 0,87570).

Uji Normalitas.

Tabel 2. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
	Unstandardized Residual
N	1080

Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.85777011
Most Extreme Differences	Absolute	0.022
	Positive	0.022
	Negative	-0.022
Test Statistic		0.022
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		0.200 ^d

Persyaratan asumsi normalitas pada model regresi dipastikan telah terpenuhi secara statistik. Validasi tersebut dibuktikan oleh output pengujian Kolmogorov-Smirnov (K-S) atas sebaran residual, di mana tercetak angka probabilitas (Asymp. Sig. 2-tailed) 0,200 yang melampaui ambang batas toleransi 0,05.

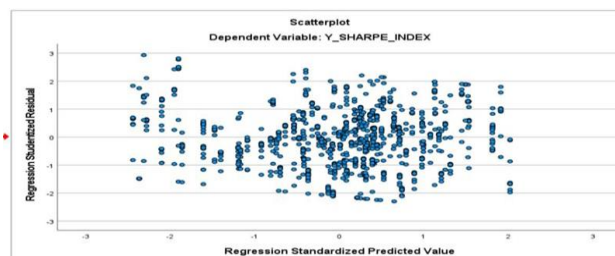
Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics		
		Tolerance	VIF
1	X1_NILAI_TUKAR	0.285	3.512
	X2_INFLASI	0.358	2.793
	X3_SUKU_BUNGA	0.580	1.725

Persamaan regresi yang dikonstruksi dalam studi ini dipastikan terbebas dari gejala multikolinearitas. Kesimpulan ini ditarik pasca-evaluasi statistik yang menunjukkan bahwa nilai VIF untuk Nilai Tukar atau X1 (3,512), Inflasi atau X2 (2,793), serta Suku Bunga atau X3 (1,725) sama sekali tidak menembus batas atas 10,00. Sebagai penguat postulat tersebut, kelayakan model turut divalidasi oleh metrik Tolerance ketiga prediktor yang tercatat sebesar 0,285; 0,358; dan 0,580, sehingga mutlak memenuhi prasyarat uji karena berada di atas level 0,10.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 2. Uji Heterokedastisitas

Ekuilibrum varians residual pada model ini telah terkonfirmasi, yang secara otomatis membebaskannya dari gejala heteroskedastisitas sebagai prasyarat asumsi klasik. Kesimpulan tersebut dijustifikasi oleh output grafik penyebaran data (scatterplot) yang bergerak secara acak di area atas maupun bawah origin Y tanpa memanifestasikan pola yang spesifik.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 4. Analisis Regresi Linier dan Uji t

		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6.180	0.793		7.797	<0.00
	X1_NILAI_TUKAR	-0.403	0.055	-0.405	-7.349	<0.00
	X2_INFLASI	-0.237	0.050	-0.232	-4.730	<0.00
	X3_SUKU_BUNGA	0.043	0.039	0.042	1.096	0.27:

$$Y = 6,180 - 0,403 X1 - 0,237 X2 + 0,043 X3$$

Dampak depresiatif terhadap kinerja reksa dana (Y) terkonfirmasi melalui koefisien regresi nilai tukar (X1) sebesar -0,403 dan inflasi (X2) sebesar -0,237, yang mengindikasikan bahwa eskalasi kedua prediktor tersebut akan menggerus capaian portofolio. Sebaliknya, variabel suku bunga (X3) menunjukkan trajektori positif (0,043), di mana setiap penambahannya mampu mendongkrak performa investasi secara proporsional. Adapun titik intersep atau konstanta sebesar 6,180 merepresentasikan level ekuilibrium kinerja tatkala seluruh variabel independen diasumsikan stagnan pada angka nol.

Uji Statistik t (Parsial)

Berdasarkan luaran komputasi uji t pada Tabel 5, rincian signifikansi dari tiap instrumen independen secara parsial dapat dijabarkan sebagai berikut:

Evaluasi parsial memvalidasi bahwa performa reksa dana tergerus secara mutlak oleh nilai tukar (X1) dan inflasi (X2), namun terbukti resisten terhadap suku bunga (X3). Konklusi ini berpijak pada nilai t-tabel 1,962 (df = 1.076; $\alpha = 5\%$), di mana penerimaan H1 dan H2 dijustifikasi oleh t-hitung absolut X1 (7,349) serta X2 (4,730) yang melampaui ambang kritis dengan signifikansi <0,001. Sebaliknya, H3 ditolak mengingat t-hitung X3 hanya bertengger di level 1,096 (<1,962) dengan probabilitas marjinal 0,273 (>0,05).

Uji Statistik F (Simultan)

Signifikansi pengaruh dari seluruh variabel independen secara agregat (simultan) terkonfirmasi apabila perolehan nilai F hitung secara statistik melampaui ambang batas kritis F tabel.

Tabel 5. Uji F

		ANOVA ^a				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	59.709	3	19.903	26.976	<0.001 ^b
	Residual	793.895	1076	0.738		
	Total	853.605	1079			

Berdasarkan output pengujian kelayakan model secara kolektif (uji F), diperoleh nilai F-hitung sebesar 26,976 yang secara absolut mengungguli nilai kritis F-tabel 2,613 (df1 = 3; df2 = 1079), beriringan dengan tingkat probabilitas yang

mendekati sempurna ($< 0,001$). Signifikansi statistik tersebut secara definitif mengonfirmasi bahwa determinasi ketiga prediktor yakni nilai tukar, inflasi, dan suku bunga bekerja secara serentak dalam memengaruhi performa reksa dana, sehingga hipotesis penelitian ini mutlak diterima.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 6. Uji Determinasi

		ANOVA ^a				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	59.709	3	19.903	26.976	<0.001 ^b
	Residual	793.895	1076	0.738		
	Total	853.605	1079			

Evaluasi terhadap kapabilitas model memaparkan perolehan Adjusted R Square pada angka 0,067. Metrik ini secara definitif menerangkan bahwa variabilitas performa reksa dana (Y) hanya sanggup dieksplanasi sebesar 6,7% oleh determinasi gabungan dari instrumen nilai tukar (X1), inflasi (X2), beserta suku bunga (X3). Merujuk pada kalkulasi tersebut, sisa margin varians yang sangat masif, yaitu 93,3%, dipastikan bersumber dari faktor-faktor tak terduga (unobserved variables) di luar spesifikasi penelitian. Lebih jauh, intensitas korelasi antara variabel bebas dan terikat terkonfirmasi berada pada kategori lemah, sebuah postulat yang dijustifikasi oleh indeks koefisien (R) sebesar 0,264.

PEMBAHASAN

Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Kinerja Reksa Dana

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), variabel nilai tukar (X1) terbukti memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja reksa dana (Y). Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi atau depresiasi nilai tukar Rupiah terhadap mata uang asing memberikan dampak yang kurang baik terhadap pencapaian kinerja portofolio investasi. Ketika nilai tukar Rupiah melemah (depresiasi), biaya operasional emiten yang bergantung pada bahan baku impor akan meningkat, sehingga menekan laba perusahaan dan menurunkan harga saham yang menjadi aset dasar reksa dana. Kondisi ini menciptakan ketidakpastian pasar yang membuat investor cenderung menarik dananya atau menahan diri, yang pada akhirnya menurunkan Nilai Aktiva Bersih (NAB). dengan hasil penelitian Pratiwik dan Prajanti (2023) serta El-Diftar (2023). Fakta bahwa performa reksa dana saham syariah tergerus secara signifikan oleh dinamika nilai tukar turut mengafirmasi literatur terdahulu, di mana konklusi ini terbukti beresonansi kuat.

Pengaruh Inflasi Terhadap Kinerja Reksa Dana

Melalui tahapan evaluasi parsial (uji t), determinasi negatif berskala signifikan terhadap capaian reksa dana (Y) terkonfirmasi bersumber dari prediktor inflasi (X2). Secara operasional, signifikansi statistik ini memvalidasi postulat bahwa

setiap lonjakan makroekonomi pada laju inflasi akan berimplikasi langsung pada terdegradasinya performa portofolio investasi. Peningkatan inflasi pada umumnya menyebabkan turunnya daya beli masyarakat serta menekan tingkat pengembalian riil (real return) investasi, sehingga instrumen investasi menjadi kurang menarik dibandingkan konsumsi atau aset riil lainnya. Selain itu, tingginya inflasi juga meningkatkan risiko sistematis yang tidak dapat dihindari oleh manajer investasi, sehingga berdampak pada menurunnya efektivitas pengelolaan dana. Determinasi depresiatif (negatif) berskala signifikan dari dinamika inflasi terhadap performa reksa dana syariah pada riset ini secara empiris berhasil mengukuhkan postulat *Arbitrage Pricing Theory* (APT), sebuah konklusi kausalitas yang juga divalidasi oleh penelitian (Nafisah, 2019) serta (Martalena et al., 2024).

Pengaruh Suku Bunga terhadap Kinerja Reksa Dana

Orientasi penanam modal yang berpusat pada kelayakan fundamental emiten, dipadukan dengan kepatuhan mutlak pada prinsip nir-riba, membuat portofolio reksa dana syariah terisolasi dari paparan instrumen konvensional berbunga. Realitas operasional inilah yang menjustifikasi validitas hasil uji parsial (uji t), di mana prediktor suku bunga (X_3) terkonfirmasi tidak mendemonstrasikan intervensi yang signifikan terhadap capaian kinerja reksa dana (Y). Dengan kata lain, fluktuasi suku bunga acuan (BI-7DRR) gagal diklasifikasikan sebagai determinan utama penggerak pasar syariah. Inelastisitas Nilai Aktiva Bersih (NAB) terhadap gejala instrumen moneter jangka pendek tersebut secara empiris sejalan dengan kesimpulan penelitian (Sholeha & Fadhlillah, 2023) dan (Prabowo & Diana, 2020).

Pengaruh Nilai Tukar, Inflasi, Dan Suku Bunga terhadap Kinerja Reksa Dana

Determinasi agregat dari dinamika nilai tukar, inflasi, maupun suku bunga terhadap performa reksa dana telah terkonfirmasi secara definitif melalui pengujian simultan (uji F). Signifikansi statistik tersebut memvalidasi postulat bahwa fluktuasi instrumen investasi ini secara mutlak didikte oleh stabilitas makroekonomi secara holistik. Sebagai sebuah catatan krusial, meskipun kebijakan suku bunga gagal mendemonstrasikan intervensinya secara parsial, akumulasi dari ketiga prediktor ini diakui mampu mengonstruksi kondisi pasar yang memaksa manajer investasi untuk merekalibrasi pengelolaan risiko sistematis pada portofolionya. Konsistensi temuan terkait kontribusi simultan dari indikator makroekonomi tersebut secara empiris turut memperkuat hasil penelitian (Sholeha & Fadhlillah, 2023).

SIMPULAN

Mengacu temuan penelitian, bisa diambil simpulan Pengaruh Negatif Nilai Tukar dan Inflasi: Depresiasi kurs Rupiah dan eskalasi inflasi secara parsial mendemonstrasikan determinasi negatif berskala signifikan. Kedua variabel makroekonomi ini terkonfirmasi menjadi pemicu nyata atas degradasi performa reksa dana syariah. Resistensi terhadap Suku Bunga Acuan: Reksa dana syariah terbukti tidak terdampak secara signifikan dan memiliki resistensi tinggi terhadap gejala suku bunga acuan (BI-7DRR). Kebalitas ini merupakan implikasi langsung dari penerapan prinsip nir-riba, yang secara efektif mengisolasi portofolio investasi

dari anomali moneter. Pengaruh Simultan dan Keterbatasan Daya Penjelas (R^2): Secara agregat (simultan), akumulasi dari ketiga prediktor makroekonomi tersebut memang terbukti mampu mengintervensi capaian investasi. Namun, daya penjelas model (R^2) faktanya hanya bertengger di level 6,7%. Dominasi Determinan Eksternal: Proporsi R^2 yang tergolong marjinal tersebut secara definitif memvalidasi bahwa dominasi absolut sebesar 93,3% atas variabilitas kinerja reksa dana syariah masih didikte oleh determinan eksternal yang tidak diobservasi di dalam studi ini.

Implikasi dari temuan penelitian ini memberikan panduan strategis bagi para pelaku pasar modal. Bagi investor, hasil ini mengisyaratkan perlunya kewaspadaan tinggi terhadap indikator stabilitas ekonomi, khususnya pergerakan nilai tukar dan inflasi, sebagai sinyal awal risiko penurunan hasil investasi. Investor sebaiknya tidak terlalu mencemaskan kenaikan suku bunga acuan bank sentral saat memegang aset syariah, namun lebih fokus memantau daya beli dan stabilitas mata uang. Bagi manajer investasi, implikasi penelitian ini menekankan pentingnya strategi mitigasi risiko melalui diversifikasi aset dan lindung nilai (hedging) untuk meminimalisir dampak negatif dari gejolak kurs dan tekanan inflasi. Selain itu, mengingat besarnya pengaruh faktor lain di luar makroekonomi, manajer investasi perlu memperkuat analisis fundamental terhadap emiten saham secara individu untuk mengoptimalkan imbal hasil portofolio di tengah kondisi ekonomi yang dinamis.

DAFTAR RUJUKAN

- Adelia, Khairudin, & Aminah. (2024). Strategies To Improve Financial Performance With A Signaling Theory Perspective. *International Journal of Economics, Business and Innovation Research*, 03(02), 2024. www.cnbindonesia.com
- Bilalli, A., Sadiku, M., & Sadiku, L. (2024). the impact of inflation on financial sector performance: evidence from oecd countries. *economics - Innovative and Economics Research Journal*, 12(2), 263–276. <https://doi.org/10.2478/eoik-2024-0028>
- Bibit. (2025). Investasi Reksa Dana. PT Bibit Tumbuh Bersama. <https://bibit.id/reksadana>
- El-Diftar, D. (2023). The impact of exchange rates on stock market performance of the Emerging 7. *Journal of Capital Markets Studies*, 7(2), 125–139. <https://doi.org/10.1108/JCMS-03-2023-0005>
- Herlambang, A. (2020). The Performace Comparation in Indonesia: Conventional Mutual Funds vs Sharia Mutual Funds. *Journal of Business Management Review*, 1(5), 295–312. <https://doi.org/10.47153/jbmr15.642020>
- Kamis, J., Samad, N. A., Pheng, L. S., Rasli, S., Mohd Hajali, S. H., & Peing, S. E. F. (2021). Money Attitude and Socio-Demographic Factors as Determinants of University Students' Spending Behavior in Shah Alam, Malaysia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 9(1), 65. <https://doi.org/10.32493/jiaup.v9i1.7075>
- Kristianto, B. S. A., Suherman, U., & Madya, R. (2024). Overshoot Nilai Tukar Rupiah Terhadap US Dollar pada Masa Pandemi Covid-19. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(7), 5344-5361. DOI: 10.47467/alkharaj.v6i7.2617.

- Martalena, Peter, Iskandar, D., & Carolina, F. (2024). Inflation and Exchange Rates and Fixed-Income Mutual Fund Performance. *International Research Journal of Economics and Management Studies*, 3(12). <https://doi.org/10.56472/25835238/irjems-v3i12p117>
- Maulana, Y., & Lovita, N. (2021). Indonesian Journal of Strategic Management Analisis Volatilitas pada Hubungan Dinamis antara Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga dan IHSG. *Indonesian Journal of Strategic Management*, 2. <https://journal.uniku.ac.id/index.php/ijsm>
- Nafisah, H. (2019). IJIBEC Analysis of the Effect of Macroeconomics on Net Assets Value (NAV) of Sharia Mutual Funds in Indonesia *International Journal of Islamic Business and Economics*. *International Journal of Islamic Business and Economics (IJIBEC)*, 3(2), 11–20. <https://doi.org/10.28918/ijibec.v3i2>
- Nugroho, I., Hidayatullah, M. S., & Jayanti, A. A. (2023). The Effect of Inflation, Exchange Rate, and BI Rate on the Indonesian Sharia Stock Index. *Journal of Islamic Economics and Finance Studies*, 4(1), 114–132. <https://doi.org/10.47700/jiefes.v4i1.5804>
- Nurkhanifah, E., Arifin, S., & Tamamudin. (2023). Analisis Dampak Menurunnya Daya Beli Di Lingkungan Masyarakat Indonesia Akibat Inflasi. *Jurnal Sahmiyya*, 2(1).
- Otoritas Jasa Keuangan. (2025). Statistik Reksa Dana Syariah Desember 2024. Otoritas Jasa Keuangan. <https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/reksa-dana-syariah/default.aspx>
- Prabowo, H. I. R., & Diana, N. (2021). Inflation, Bi 7 Days Repo Rate, And Jakarta Composite Index On Net Asset Value Of Sharia Mutual Fund. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam (Journal of Islamic Economics and Business)*, 7(1), 113. <https://doi.org/10.20473/jebis.v7i1.24983>
- Pranata, R. M., Jamaludin, A., Nandang, N., & Wanta, W. (2025). Investor sentiment and herding in Islamic stocks: An exploration of the moderating role of market capitalization. *Journal of Accounting and Investment*, 26(2), 787-802. DOI: 10.18196/jai.v26i2.25951.
- Pranata, R. M., Waspada, I., Nugraha., & Purnomo, B. S. (2024). Herding Dynamics, Volatility, and Market Capitalization: Implications for Stock Returns in Indonesia. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 7(2), 300-314. DOI: 10.33005/jasf.v7i2.532.
- Prasetyo Hutomo, T. K., & Sutrisno. (2022). The Effect of Market Timing Ability and Inflation Rate on Asset Allocation and Performance of Islamic Mutual Funds in Indonesia. *International Journal of Economics, Business and Management Research*, 06(09), 253–264. <https://doi.org/10.51505/ijebmr.2022.6918>
- Pratiwik, E., & Prajanti, S. D. W. (2023). Rupiah exchange rate: the determinants and impact of shocks on the economy. *Jurnal Ekonomi & Studi Pembangunan*, 24(1), 100–126. <https://doi.org/10.18196/jesp.v24i1.18016>
- Ridlo, M., Yuniyanto, 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>
- Salihin, A. (2020). Dampak 7-Day Reserve Repo Rate Bank Indonesia Agus Salihin. *A Research Journal on Islamic Economics*, 6(1).
- Sari, K. N., Sulchan, M., & Mutamimah, M. (2021). Performance Comparison of Mutual Funds and Sharia Mutual Funds. *Bukhori: Kajian Ekonomi Dan Keuangan Islam*, 1(1), 65–77. <https://doi.org/10.35912/bukhori.v1i1.600>
- Sholeha, U., & Fadhlillah, P. R. (2023). The Effect of Exchange Rate, Money Supply, Inflation, and BI-7DRR on Net Asset Value of Sharia Mutual Funds. *Research of Islamic Economics*, 1(1), 26–38. <https://doi.org/10.58777/rie.v1i1.73>
- Uddin, Dr. Md. K., Alam, Q. N., Khan, Md. A. R., Rahman, S., & Ashik, K. H. (2024). Effects of Macroeconomic Variables on the Performance of Mutual Funds: Evidence from Bangladesh Financial Market. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 24(4), 195–208. <https://doi.org/10.9734/ajeba/2024/v24i41273>
- Widyastuti, U., Febrian, E., Sutisna, S., & Fitrianti, T. (2020). Sharia Compliance in Sharia Mutual Funds: A Qualitative Approach. In *International Journal of Economics and Business Administration: Vol. VIII (Issue 3)*.