

The Influence of Online Attention & Macroeconomic Factors on the Performance of Sharia and Conventional Mutual Funds 2015 - 2024

Marhani

Universitas Sultan Ageng Tirtayasa, Serang, Indonesia

5554210026@untirta.ac.id

Moh. Mukhsin

Universitas Sultan Ageng Tirtayasa, Serang, Indonesia

moh.mukhsin@untirta.ac.id

Nani Suhartini

Universitas Sultan Ageng Tirtayasa, Serang, Indonesia

nanisuhartini@untirta.ac.id

Received: May 17, 2025, Revised: June 3, 2025

Accepted: June 7, 2025, Published: July 5, 2025

Abstract: *The objective of this study is to examine the influence of online attention and macroeconomic factors on the performance of sharia and conventional mutual funds in Indonesia during the period 2015–2024. While several previous studies have analyzed the effects of macroeconomic variables on mutual funds, few have differentiated the impacts between sharia and conventional funds, particularly in the context of digital investor behavior. This study addresses this gap by comparing the influence of online attention, BI rate, exchange rate, money supply, and inflation on the Net Asset Value (NAV) of both fund types. A quantitative approach is applied using quarterly time series data, analyzed through multiple linear regression within the framework of the Error Correction Model (ECM). The results show that sharia mutual funds are positively influenced by online attention and exchange rate, but negatively affected by the BI rate and inflation. Conversely, conventional mutual funds benefit from online attention and money supply, but are negatively affected by the BI rate. These findings highlight the distinct sensitivities of each fund type to economic fluctuations and digital trends. The study offers important implications for fund managers in designing asset allocation strategies, as well as for policymakers in formulating regulations that are responsive to macroeconomic dynamics and digital investor behavior.*

Keywords: *Mutual Funds, Net Asset Value, Online Attention, Macroeconomic*

Abstrak: *Tujuan penelitian ini mengkaji pengaruh online attention dan faktor-faktor makroekonomi terhadap kinerja reksadana syariah dan konvensional di Indonesia selama periode 2015–2024. Meskipun sejumlah studi sebelumnya telah membahas pengaruh variabel makroekonomi terhadap reksadana, sangat sedikit yang membedakan dampaknya antara reksadana syariah dan konvensional, terutama dalam konteks perilaku digital investor. Penelitian ini mengisi kesenjangan tersebut dengan membandingkan pengaruh online attention, BI rate, nilai tukar, jumlah uang beredar, dan inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) kedua jenis*

reksadana. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data time series triwulanan, dan diolah menggunakan regresi linier berganda dalam kerangka Error Correction Model (ECM). Hasilnya menunjukkan bahwa reksadana syariah dipengaruhi secara positif oleh online attention dan nilai tukar tetapi dipengaruhi secara negatif oleh BI rate dan inflasi. Sebaliknya, reksa dana konvensional mendapat manfaat dari perhatian daring dan jumlah uang beredar tetapi dipengaruhi secara negatif oleh BI rate, yang mencerminkan sensitivitas mereka yang berbeda terhadap perubahan ekonomi dan tren digital. Temuan ini memiliki implikasi penting bagi manajer investasi dalam menyusun strategi alokasi aset serta bagi pembuat kebijakan dalam merumuskan regulasi yang responsif terhadap dinamika ekonomi dan perilaku digital investor.

Kata Kunci: *Reksadana, Nilai Aktiva Bersih, Online Attention, Makro Ekonomi*

A. Pendahuluan

Reksadana semakin populer sebagai investasi karena fleksibel, berisiko rendah, dan cocok bagi pemula serta pemodal kecil¹. Reksadana dirancang untuk memfasilitasi investasi bagi masyarakat dengan keterbatasan waktu dan pemahaman². Kinerjanya sangat penting untuk pengembangan pasar modal dan sebagai alternatif investasi yang mudah diakses dan dikelola secara profesional. Pemantauan kinerja reksadana sangat diperlukan untuk memastikan keamanannya dalam keputusan investasi³. Nilai Aktiva Bersih (NAB) yang berarti nilai keseluruhan aset investasi setelah dikurangi kewajiban, digunakan untuk mengevaluasi metrik kinerja reksa dana. Perkembangan kinerja investasi dari waktu ke waktu tercermin dalam perubahan NAB⁴. Menurut penelitian Firdaus et al.,⁵ reksadana mempengaruhi pertumbuhan ekonomi Indonesia, sehingga reksadana menjadi instrumen investasi yang penting untuk dijaga kestabilan kinerjanya.

Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan, nilai aktiva bersih (NAB) tertinggi untuk reksadana syariah terjadi pada tahun 2020, mencapai 64.103. Namun, NAB menurun menjadi 53.153 pada 2021 dan 41.944 pada 2022, yang mencerminkan penurunan minat investasi akibat kondisi perekonomian yang memburuk. Pada 2023, NAB kembali meningkat menjadi 42.918, menunjukkan perbaikan ekonomi yang memungkinkan

¹ Alfiandira Simalango and Any Widayatsari, "Analisis Return Dan Risk Reksa Dana Saham Syariah Pada Ojk Sebelum Dan Saat Covid-19 Di Indonesia," *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance* 7, no. 1 (2024).

² Mohammad Apriyanto, Diharpi Herli Setyowati, and Ine Mayasari, "Pengaruh BI Rate, Inflasi, Dan Kurs Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Campuran," *Journal of Applied Islamic Economics and Finance* 2, no. 3 (2022): 559–68, <https://doi.org/10.35313/jaief.v2i3.3034>.

³ M Agussalim, Nandan Limakrisna, and Hapzi Ali, "International Journal of Economics and Financial Issues Mutual Funds Performance: Conventional and Sharia Product," *International Journal of Economics and Financial Issues* 7, no. 4 (2017): 150–56, <http://www.econjournals.com>.

⁴ Oniek Ragil Puspitasari, Muhammad Fikri Mahreza, and Siti Amaroh, "Determinants of Macroeconomic Factors on the Performance of Money Market Sharia Mutual Funds in 2018- Determinan Faktor Makroekonomi Terhadap Kinerja Reksadana Syariah Pasar Uang Tahun 2018-2022" 2, no. 2 (2023).

⁵ Angga Dita Tri Firdaus, Moh Mukhsin, and Ahmad Fatoni, "Pengaruh Pasar Modal Syariah Dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Periode 2011-2020," *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah* 9, no. 204 (2024): 2084–2103, [https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/handle/123456789/61391%0Ahttps://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/61391/1/KHARISMAH MUHAMMAD-FEB.pdf](https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/handle/123456789/61391%0Ahttps://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/61391/1/KHARISMAH%20MUHAMMAD-FEB.pdf).

masyarakat untuk berinvestasi lagi, tapi setahun kemudian turun kembali menjadi 40.046. Sementara itu, NAB reksadana konvensional mengalami penurunan di tahun 2020 458.414, meningkat pada 2021 dan 2022 502.082, namun turun lagi pada 2023 menjadi 461.910 dan tahun 2024 menjadi 446.930. Kinerja reksadana syariah dan reksadana konvensional di Indonesia yang diukur dengan Nilai Aktiva Bersih memiliki perbedaan jumlah yang cukup signifikan. NAB reksadana syariah jauh lebih kecil nilainya dibanding reksadana konvensional. Maka dari itu penting untuk mengidentifikasi mengapa terdapat perbedaan signifikan dalam kinerja kedua jenis reksadana tersebut dan mengapa tingkat dana kelolaan reksadana syariah di Indonesia masih rendah.

Online attention merupakan salah satu indikator minat investasi yang dapat memprediksi volume perdagangan dan harga aset, termasuk reksadana⁶. *Google Trends* digunakan untuk mengukur minat ini, dengan penelitian seperti Al-hanif⁷ dan Dao⁸ menunjukkan bahwa peningkatan pencarian mencerminkan meningkatnya perhatian investor, yang berpotensi memengaruhi kinerja reksadana. Penelitian terdahulu, seperti Cheraghali⁹ menyimpulkan bahwa online attention berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana. Namun, kajian tentang pengaruh online attention ke reksadana di Indonesia masih terbatas, menjadikan topik ini sebagai kebaruan dalam penelitian ini.

Kinerja reksadana dipengaruhi oleh sejumlah faktor ekonomi makro, termasuk tingkat suku bunga (BI Rate), nilai tukar mata uang, jumlah uang beredar, dan tingkat inflasi¹⁰. BI Rate memengaruhi suku bunga dan imbal hasil investasi; ketika naik, biaya pinjaman meningkat dan dapat menurunkan nilai aktiva bersih (NAB). Selain itu, kurs terhadap dolar juga dianggap berperan dalam menentukan nilai aktiva bersih (NAB) reksadana, serupa dengan yang disampaikan Senen¹¹, nilai tukar yang melemah dapat

⁶ Da, Engelbeg, and Gao (2011)

⁷ Al Hanif (2020)

⁸ Dao (2016)

⁹ Cheraghali et al. (2022)

¹⁰ Rini Astuti, Joyce Lopian, and Paulina Van Rate, "Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2015 Influences of Macroeconomic Factors To Indonesia Stock," *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* 16, no. 02 (2016): 399–406.

¹¹ Senen et al. (2020)

meningkatkan beban biaya perusahaan dan menurunkan imbal hasil investor. Jumlah uang beredar terus meningkat dari 2020 hingga 2024, yang dapat memengaruhi minat investasi masyarakat. Kenaikan uang beredar mendorong likuiditas, meningkatkan investasi, dan berdampak pada kenaikan NAB reksadana¹². Peningkatan jumlah uang beredar mendorong minat investasi, sehingga menaikkan NAB reksadana syariah¹³. Demikian pula, inflasi turut berpengaruh; inflasi tinggi menekan daya beli dan minat investasi, tetapi inflasi rendah dapat mendorong pertumbuhan ekonomi dan investasi. Hasil penelitian terkait inflasi juga bervariasi. Salah satunya Krishnamurthy et al.,¹⁴ menemukan inflasi berdampak negatif pada aliran reksadana.

Sejumlah studi telah meneliti dampak faktor-daktor makroekonomi terhadap NAB reksadana. Nurrahmawati et al.¹⁵ dan Apriyanto et al.¹⁶ hasilnya menunjukkan kenaikan BI rate berdampak negatif signifikan pada NAB, karena investor cenderung lebih minat mengamankan dananya ke perbankan. Bertolak belakang dengan Ardana et al.¹⁷ yang berpendapat bahwa dalam jangka pendek, suku bunga BI tidak terlalu berpengaruh, tapi saat jangka panjang berpengaruh cukup besar. Dalam hal nilai tukar, Efrinal & Dwi¹⁸ serta

¹² Mitha Dwi Daka Etawati, Jeni Susyanti, and Supriyanto, "Analisis Jumlah Uang Beredar Dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah," *Jurnal Reflektika* 17, no. 1 (2022): 219–34.

¹³ Deswinta, (2023)

¹⁴ Krishnamurthy et al., (2018)

¹⁵ Hani Nurrahmawati, Hasbi Assidiki Mauluddi, and Endang Hatma Juniwati, "Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Saham Syariah Periode 2015-2019," *Journal of Applied Islamic Economics and Finance* 1, no. 2 (2021): 332–48, <https://doi.org/10.35313/jaief.v1i2.2468>.

¹⁶ Apriyanto, Setyowati, and Mayasari, "Pengaruh BI Rate, Inflasi, Dan Kurs Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Campuran.

¹⁷ Yudhisitira Ardana, Etty Puji Lestari, and Suhartono, "Mengukur Tingkat Determinasi Variabel Makroekonomi Terhadap Kinerja Reksadana Syariah Menggunakan Error Correction Model," *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah* 5, no. 2 (2020): 127–40, <http://103.114.35.30/index.php/Mas/article/view/5320>.

¹⁸ Efrinal and Putriani Ana Dwi, "Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2015-2018," *AKRUAL Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 2, no. 1 (2020): 91–105, http://sciteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1091/RED2017-Eng-8ene.pdf?sequence=12&isAllowed=y%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.regsciurbeco.2008.06.005%0Ahttp://www.researchgate.net/publication/305320484_SISTEM_PEMBETUNGAN_TERPUSAT_STRATEGI_MELESTARI.

Nandari¹⁹ menemukan adanya pengaruh positif terhadap NAB, meskipun Karimani & Zaenal²⁰ melaporkan dampak negatif. Variasi juga terlihat pada pengaruh jumlah uang beredar; Azifah et al.²¹ dan Deswinta²² mencatat dampak positif, sementara Lestari²³ mengidentifikasi pengaruh negatif khususnya pada reksadana campuran. Terkait inflasi, Febriyani et al.²⁴ mencatat adanya dampak negatif, tetapi Nandari²⁵ dan Shofia et al.²⁶ justru menemukan dampak positif terhadap NAB reksadana syariah.

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh kesenjangan kinerja NAB antara reksadana syariah dan konvensional, meskipun perhatian investor *online* terhadap keduanya relatif setara. Hal ini memicu perlunya mengkaji ulang faktor-faktor yang memengaruhi kinerja reksadana, termasuk *online attention*. Penelitian ini bertujuan membandingkan pengaruh *online attention* dan variabel makroekonomi terhadap kinerja reksadana syariah dan konvensional untuk menjawab ketidakkonsistenan hasil studi sebelumnya. Selain itu, untuk menganalisis masing-masing faktor tersebut terhadap NAB kedua jenis reksadana, serta mengevaluasi

¹⁹Herlina Utami Dwi Ratna Ayu Nandari, "Pengaruh Inflasi, Kurs Dan Bi Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksadana Syariah Di Indonesia (Periode 2010-2016)," *An-Nisbah: Jurnal Ekonomi Syariah* 4, no. 1 (2017), <https://doi.org/10.21274/an.2017.4.1.51-74>.

²⁰Ghina Arum Karimani and M.si. Zaenal Arifin Drs., "Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Kinerja Reksadana Syariah Saham, Pendapatan Tetap, Dan Campuran," no. 8 (2017): 1–19.

²¹Nur Azifah, Stevani Adinda Nurul Huda, and Siti Aisyah, "Determinan Indikator Makro Ekonomi Terhadap Reksa Dana Syariah Di Indonesia Periode 2014-2021," *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Bisnis* 2, no. 1 (2022): 56–67, <https://doi.org/10.56127/jaman.v2i1.195>.

²²Deswinta, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah: Inflasi, Nilai Tukar Rupiah Dan Jumlah Uang Beredar.

²³Ardana, Lestari, and Suhartono, "Mengukur Tingkat Determinasi Variabel Makroekonomi Terhadap Kinerja Reksadana Syariah Menggunakan Error Correction Model.

²⁴Ainaya Febriyani, Abdul Aziz Nugraha Pratama, and Fernaldi Anggadha Ratno, "Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Tingkat Pertumbuhan Reksadana Syariah Periode 2015 – 2019," *Eklektik: Jurnal Pendidikan Ekonomi Dan Kewirausahaan* 4, no. 1 (2021): 47, <https://doi.org/10.24014/ekl.v4i1.12528>.

²⁵Nandari, "Pengaruh Inflasi, Kurs Dan Bi Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksadana Syariah Di Indonesia (Periode 2010-2016).

²⁶Gusti Khairina Shofia, Nurdin, and M. Andri Ibrahim, "Analisis Pengaruh Jakarta Islamic Index (JII), Nilai Tukar Rupiah (KURS) Dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Campuran (Periode 2014-2016) Analysis of The Influence of The Jakarta Islamic Index (JII), The Exchange Rat," *Prosiding Hukum Ekonomi Syariah ISSN: 2460-2159 Vol. 4, No. 2, Tahun 2018*, 2018, 675–80.

pengaruh kolektif dari kelima variabel terhadap kinerja reksadana syariah dan konvensional.

B. Kajian Pustaka

Konsep dan Jenis Reksadana

Berdasarkan Undang-Undang No. 8 thn 1995, Reksadana adalah mekanisme pengumpulan dana dari para investor, yang selanjutnya dikelola dan diinvestasikan oleh manajer investasi dalam beragam instrumen keuangan dalam sebuah portofolio efek²⁷. Reksadana mengelola berbagai macam investasi, termasuk ekuitas, obligasi, dan instrumen pasar uang, dengan manajer investasi bertanggung jawab penuh atas portofolionya²⁸.

Secara umum, reksadana bersifat klasifikasi dalam berbagai kategori. Reksa Dana Pasar Uang dimasukkan dalam instrumen investasi seperti deposito dan SBI, sehingga dapat meminimalkan risiko dan menghemat likuid. Reksadana Pendapatan Tetap menempatkan minimal 80% asetnya pada obligasi, menawarkan imbal hasil stabil namun dengan risiko lebih tinggi. Reksadana Campuran menggabungkan investasi pada obligasi dan saham, dengan risiko dan potensi keuntungan menengah. Sementara itu, Reksadana Saham mengalokasikan setidaknya 80% dana pada saham, memiliki risiko tertinggi namun juga potensi keuntungan paling besar, cocok untuk tujuan investasi jangka panjang²⁹.

²⁷ Azizarur Rahmah, "Analisis Perbandingan Imbal Hasil Investasi Produk Reksadana Syariah Berimbang Dan Reksadana Anggrek Di Danareksa Sekuritas Cabang Medan," *Jurnal Ekonomi Islam* 5, no. 2 (2020): 226–45,

<https://doi.org/10.1016/j.jnc.2020.125798><https://doi.org/10.1016/j.smr.2020.02.002><http://www.ncbi.nlm.nih.gov/pubmed/810049><http://doi.wiley.com/10.1002/anie.197505391><http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/B9780857090409500205>

²⁸ Titi Rapini, Umi Farida, and Rizki Listyono Putro, "Eksistensi Kinerja Reksadana Syariah Pada Era New Normal," *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance* 4, no. 2 (2021): 356–68, [https://doi.org/10.25299/jtb.2021.vol4\(2\).7422](https://doi.org/10.25299/jtb.2021.vol4(2).7422).

²⁹ Bareksa, "Pengertian Reksadana, Jenis, Keuntungan Dan Risikonya," bareksa.com, 2017, <https://www.bareksa.com/berita/reksa-dana/2018-06-18/pengertian-reksadana-jenis-keuntungan-dan-risikonya>.

Kinerja Reksadana

Nilai Aktiva Bersih (NAB) dihitung dengan menjumlahkan nilai total aset portofolio, yang mencakup saham, obligasi, instrumen pasar modal, kas, deposito, dan piutang seperti dividen dan bunga, kemudian mengurangkan semua kewajiban, seperti pinjaman, biaya kustodian, biaya pialang, dan amortisasi biaya pendirian. NAB sering digunakan sebagai indikator untuk mengukur kinerja portofolio reksadana³⁰. Setiap investor berinvestasi dengan harapan memperoleh keuntungan. Namun, seiring berlangsungnya investasi, muncul kekhawatiran terhadap inflasi dan risiko pasar. Untuk meminimalkan potensi kerugian, investor dapat menyusun portofolio yang mampu meredam risiko investasi dan setiap investor memiliki kebebasan dalam menentukan pilihannya³¹. Maka dari itu, publikasi nilai aktiva bersih sangat penting demi meminimalkan resiko investasi masyarakat.

Online Attention dalam Dunia Keuangan

Online Attention adalah tingkat keterlibatan dan fokus yang diberikan investor individu ke tempat *online*, termasuk forum saham. Komentar investor tentang perusahaan tercatat, jumlah postingan, dan volume pembacaan merupakan indikator perhatian ini. *Online Attention* ini dianggap sebagai suara kolektif investor individu yang mempunyai kekuatan untuk mempengaruhi dunia usaha, terutama dalam hal cara mereka mengungkapkan informasi lingkungan³².

Faktor Makroekonomi dan Pengaruhnya terhadap Investasi

Beberapa variabel makroekonomi mempengaruhi kinerja reksadana, diantaranya BI rate, KURS, Jumlah Uang Beredar, dan Inflasi. BI rate mencerminkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pihak pemberi pinjaman dan berfungsi sebagai indikator

³⁰ Rapini, Farida, and Listyono Putro, "Eksistensi Kinerja Reksadana Syariah Pada Era New Normal."

³¹ Nani Suhartini, Radhya Arsy Tamika, and Azhar Nor, "Investment Risk Management in Sharia Banking : A Literature Study," *Journal of Islamic Economics and Philanthropy* 6, no. 4 (2024): 311–24, <https://doi.org/10.21111/jiep.v6i4.11091>.

³² Dehua Xia and Junfeng Shi, "Individual Investors' Online Voice and Corporate Environmental Information Disclosure," *Finance Research Letters* 62, no. PB (2024): 105262, <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.105262>.

utama dalam perekonomian. Selain itu, suku bunga ini berperan penting dalam pengalokasian sumber daya serta memengaruhi keputusan keuangan baik individu maupun perusahaan³³.

Nilai tukar adalah angka yang menggambarkan perbedaan harga antara mata uang dua negara. Ketika nilai mata uang lokal menurun dibandingkan dengan mata uang lain, kondisi ini disebut depresiasi, yang tercermin dari meningkatnya nilai tukar. Apresiasi terjadi ketika mata uang lokal menguat atau nilai tukar turun³⁴. Penurunan nilai tukar akan mengakibatkan biaya produksi dan hutang yang lebih tinggi bagi perusahaan, sehingga mengurangi jumlah bagi hasil. Akibatnya, investor akan semakin sulit melakukan investasi sehingga berdampak pada penurunan nilai investasi dan turunnya Nilai Aktiva Bersih reksadana³⁵.

Jumlah uang beredar mencakup uang tunai dan simpanan bank. Dalam definisi sempit (M1), ini meliputi uang yang digunakan langsung sebagai alat pembayaran. Sedangkan dalam definisi lebih luas (M2), Termasuk M1 ditambah dengan uang kuasi, seperti deposito, tabungan, dan rekening dalam mata uang asing, yang tidak secara langsung digunakan sebagai alat pembayaran³⁶. Pertumbuhan uang beredar mengakibatkan peningkatan proporsional dalam investasi masyarakat. Peningkatan jumlah uang beredar dapat menyebabkan lebih banyak pilihan tersedia untuk membiayai bisnis, yang akan meningkatkan kinerja, penerimaan, dan harga saham dan sampai akhirnya menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi³⁷.

Kenaikan biaya barang dan jasa yang luas dan terus-menerus dari waktu ke waktu disebut sebagai inflasi. Kenaikan harga terus menerus berpotensi menurunkan

³³ Frederic S Mishkin, *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*, eleventh (England: Pearson, 2015).

³⁴ Aulia Rahman Bato, Muhammad Taufiq, and Eti Rahayu Putri, "Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Nilai Tukar Rupiah Tahun 2006-2015," *Laa Maisyir: Jurnal Ekonomi Islam* 4, no. 2 (2017): 74-95.

³⁵ Muhammad Ilyas and Afina Shofawati, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Terproteksi Syariah Periode 2014-2018 Di Indonesia," *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan* 6, no. 9 (2019): 1830-39.

³⁶ Nih LuhGede Ari Luwihadi and Sudawsana Arka, *Determinan Jumlah Uang Beredar Dan Tingkat Inflasi Di Indonesia Periode 1984-2014*, *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis*, vol. 6, 2017.

³⁷ Deswinta, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah: Inflasi, Nilai Tukar Rupiah Dan Jumlah Uang Beredar.

pendapatan emiten dan berakibat pada berkurangnya dividen yang dibayarkan kepada investor. Penurunan profitabilitas yang terus-menerus dapat membuat investor enggan melakukan investasi baru. Dalam konteks ini, pengaruhnya juga dapat dirasakan pada nilai aktiva bersih karena salah satu efek yang dibeli oleh manajer investasi adalah saham. Apabila nilai saham mengalami penurunan, kinerja manajer investasi pun akan menurun, dan akhirnya, NAB Reksadana juga akan mengalami penurunan³⁸.

Penelitian Terdahulu yang Relevan

Penelitian Ju et al.³⁹ menunjukkan adanya hubungan positif antara perhatian investor dan finansialisasi perusahaan di China pada periode 2011-2022, perhatian investor meningkatkan aktivitas finansialisasi, terutama pada perusahaan kecil, berteknologi tinggi, atau dengan ketidakpastian informasi tinggi. Hasil Adekoya et al.⁴⁰ juga mendukung temuan ini, di mana Google Search Volume Index (GSVI) berpengaruh pada keputusan investasi dan kinerja pasar saham.

Penelitian Nurrahmawati et al.⁴¹ menunjukkan bahwa BI rate mempertahankan korelasi negatif dengan nilai aset bersih (NAB) reksadana saham syariah pada periode 2015-2019. Hasil serupa ditemukan dalam studi Apriyanto et al.⁴² yang mengidentifikasi hubungan negatif signifikan antara BI rate dan NAB reksadana syariah campuran. Kedua temuan ini mencerminkan kecenderungan investor untuk memilih simpanan bank saat suku bunga tinggi dan beralih ke pasar modal saat suku bunga rendah, yang berdampak pada

³⁸Yuliana Eva Hartati et al., "Pengaruh Nilai Tukar Dan Inflasi Pada Reksadana Syariah Di Indonesia," *BISNIS: Jurnal Bisnis Dan Manajemen Islam* 9, no. 1 (2021): 165, <https://doi.org/10.21043/bisnis.v9i1.9791>."

³⁹ Chunhua Ju, Xusheng Fang, and Zhonghua Shen, "Investor Attention and Corporate Financialization: Evidence from Internet Search Volume," *International Review of Financial Analysis* 96, no. PA (2024): 103576, <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2024.103576>.

⁴⁰ Oluwasegun B. Adekoya et al., "Asymmetric Connectedness between Google-Based Investor Attention and the Fourth Industrial Revolution Assets: The Case of FinTech and Robotics & Artificial Intelligence Stocks," *Technology in Society* 68, no. October 2021 (2022): 101925, <https://doi.org/10.1016/j.techsoc.2022.101925>.

⁴¹Nurrahmawati, Mauluddi, and Juniwati, "Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Saham Syariah Periode 2015-2019."

⁴²Apriyanto, Setyowati, and Mayasari, "Pengaruh BI Rate, Inflasi, Dan Kurs Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Campuran."

pergerakan NAB reksadana syariah. Penelitian yang dilakukan oleh Efrinal & Dwi⁴³, Priyandini & Wirman⁴⁴, dan Nandari⁴⁵ menunjukkan bahwa Nilai Tukar Rupiah berpengaruh positif terhadap NAB Reksadana. Lalu menurut Akasumbawa & Qoyum⁴⁶ ketika uang beredar turun, pemerintah akan mengeluarkan lebih banyak uang, yang cenderung menurunkan suku bunga dan meningkatkan kemampuan masyarakat untuk berinvestasi. Selain itu, penelitian Krishnamurthy et al.,⁴⁷ & Febriyani et al.,⁴⁸ menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap reksadana. Inflasi dapat menyebabkan penurunan daya beli masyarakat karena pendapatan riil mereka menurun. Akibatnya, masyarakat cenderung mengurangi pengeluaran dan lebih memilih menyimpan uang daripada berinvestasi.

Kerangka Pemikiran

Penelitian ini mencoba menjelaskan hubungan antara variabel Online Attention (X1), BI rate (X2), KURS (X3), Jumlah Uang Beredar (X4), dan Inflasi (X5) dengan Nilai Aktiva Bersih (Y) Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional.

⁴³Efrinal and Dwi, "Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2015-2018."

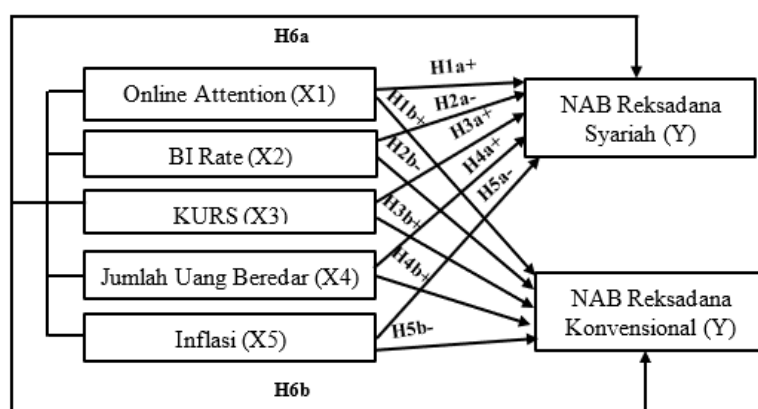
⁴⁴Priyandini & Wirman (2021)

⁴⁵Nandari (2017)

⁴⁶Muhammad Dedat Dingkoroci Akasumbawa and Abdul Qoyum, "Dampak Variabel Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksadana Syariah Menggunakan Metode Regresi Data Panel," *Riset Ekonomi, AKuntansi Dan Perpajakan* IV, no. Ii (2023): 127–42, <https://doi.org/10.30812/rekan.v4i2.3213>."

⁴⁷Krishnamurthy et al., (2018)

⁴⁸Febriyani et al., (2021)



Gambar I. Kerangka Pemikiran

C. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder dalam bentuk deret waktu, yaitu data yang dikumpulkan secara berkala, seperti per triwulan, selama periode panjang dari tahun 2015 hingga 2024. Pendekatan yang digunakan meliputi deskriptif, asosiatif, dan komparatif. Pendekatan deskriptif bertujuan menggambarkan kondisi sampel secara sistematis, sedangkan pendekatan asosiatif menganalisis hubungan antara dua atau lebih variabel ⁴⁹. Pendekatan komparatif digunakan untuk membandingkan parameter populasi dan menentukan signifikansi perbedaan antara sampel ⁵⁰. Teknik sampling yang digunakan teknik sampling jenuh, di mana seluruh populasi yang relevan digunakan sebagai sampel agar hasil yang diperoleh lebih representatif dan terukur. Data yang dikumpulkan mencakup Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah dan konvensional, BI Rate, nilai tukar, jumlah uang beredar, inflasi, serta atensi online yang diperoleh dari lembaga resmi seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bank Indonesia (BI), dan Badan Pusat Statistik (BPS), serta Google Trends, dengan total 40 titik data untuk analisis. Analisis data dilakukan menggunakan *Microsoft Excel* dan *E-Views 12* untuk menguji hipotesis yang diajukan.

⁴⁹ V. W. Sujarweni, *Metodologi Penelitian Bisnis Dan Ekonomi* (PT. Pustaka Baru, 2020).

⁵⁰ Ricki Yulardi and Zuli Nuraeni, *Statistika Penelitian; Plus Tutorial SPSS*, 1st ed. (Yogyakarta: Innosain, 2017).

Teknik analisis data dalam penelitian disajikan sebagai berikut :

1. Uji Stasioneritas dan Uji Kointegrasi
2. Uji Error Correction Model (ECM)

Model Koreksi Kesalahan (ECM) adalah strategi yang tepat untuk mengelola data secara berurutan dalam waktu yang tidak ada stasioner. Data yang tidak stasioner umumnya mencerminkan hubungan yang tidak seimbang dalam jangka pendek, meskipun cenderung menunjukkan keseimbangan dalam jangka panjang ⁵¹.

3. Uji Asumsi Klasik
4. Interpretasi Model Regresi Linier

Penelitian ini menganalisis data dengan menggunakan metode regresi linier berganda, yaitu suatu teknik yang digunakan untuk menilai sejauh mana variabel independen memengaruhi variabel dependen. Adapun model yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\gamma_t = \alpha + \beta_1 X_{1t} + \beta_2 X_{2t} + \beta_3 X_{3t} + \beta_4 X_{4t} + \beta_5 X_{5t} + e_t$$

Keterangan :

γ : Variabel dependen

α : Konstanta

β : Konstanta Regresi

X1: Online Attention

X2: BI Rate

X3: Kurs

X4: Jumlah Uang Beredar

X5: Inflasi

e : Standar Error

⁵¹ Gujarati, *Dasar-Dasar Ekonometrika* (Jakarta: Salemba Empat, 2012).

D. Hasil dan Pembahasan

I. Hasil Penelitian

Tabel 1. Analisis Deskriptif Variabel Syariah

Variabel	Y NAB	X1 OA	X2 BR	X3 KURS	X4 JUB	X5 INFLASI
Mean	36834.85	3.100000	5.206250	14370.46	6544505.	3.312750
Median	40473.87	3.000000	5.125000	14292.94	6265148	3.095000
Maximum	79440.23	5.000000	7.500000	16329.39	9175751.	7.260000
Minimum	9470.140	1.000000	3.500000	13066.82	4246361.	1.330000
Std. Dev.	18309.55	1.194002	1.225906	858.0788	1565678.	1.485830
Observation	40	40	40	40	40	40

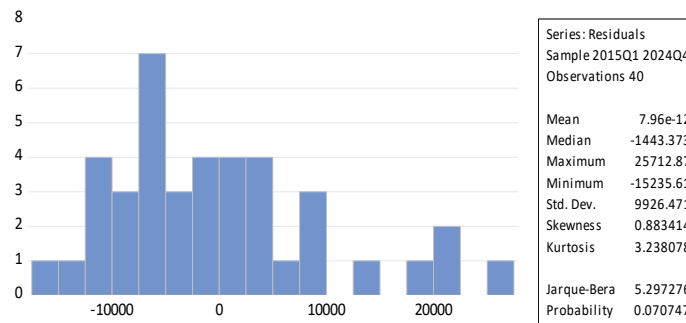
Berdasarkan tabel tersebut seluruh variabel memiliki 40 observasi. Variabel nilai aktiva bersih (NAB) memiliki rata-rata 36.834,85 dan standar deviasi 18.309,55. *Online attention* hasil rata-ratanya sebesar 3,10 dengan standar deviasi 1,19. BI Rate rata-rata 5,3% dan standar deviasi 1,22%. Nilai tukar rupiah rata-rata 14.370,46 dengan standar deviasi 858,08. Jumlah uang beredar rata-rata 6.544.505 dan standar deviasi 1.565.678. Inflasi yaitu 3,32% dengan standar deviasi 1,49%.

Tabel 2 Analisis Deskriptif Variabel Konvensional

Variabel	Y NAB	X1 OA	X2 BR	X3 KURS	X4 JUB	X5 INFLASI
Mean	423740.1	6.950000	5.206250	14370.46	6544505.	3.312750
Median	456277.4	7.000000	5.125000	14292.94	6265148	3.095000
Maximum	534434.1	12.000000	7.500000	16329.39	9175751.	7.260000
Minimum	242575.0	4.000000	3.500000	13066.82	4246361.	1.330000
Std. Dev.	84035.25	2.024846	1.225906	858.0788	1565678.	1.485830
Observation	40	40	40	40	40	40

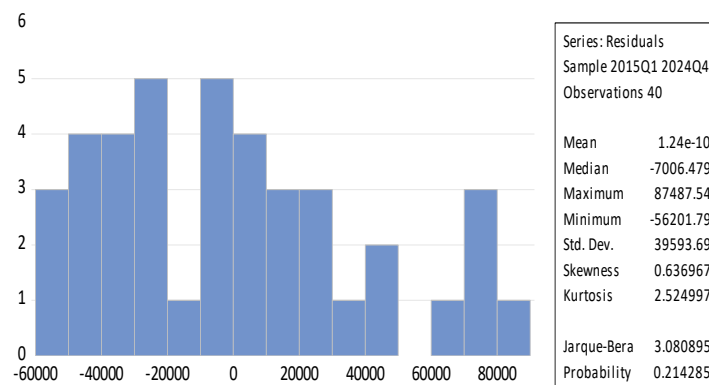
Selama periode 2015–2024, seluruhh variabel memiliki 40 observasi. Variabell nilai aktiva bersih (NAB) memiliki rata-rata sebesar 423.740,I dengan standar deviasi 84.035,25. Online attention rata-rata 6,95 dan standar deviasi 2,02. BI Rate rata-rata 5,3% dengan standar deviasi 1,22%. Nilai tukar rupiah rata-rata 14.370,46 dan standar deviasi 858,08. Jumlah uang beredar rata-rata 6.544.505 dengan standr deviasi 1.565.678. Inflasi rata-rata 3,32% dan standar deviasi 1,49%.

Uji Normalitas



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas Variabel Syariah

Uji normal menghasilkan nilai Jarque-Bera de 5.297276 dan probabilitas 0.070747, yang melampaui tingkat signifikansi 0.05 ($0.070747 > 0.05$). Ini berarti bahwa distribusi data regresi normal, atau laut, datanya tidak menimbulkan masalah normal.



Gambar 3. Uji Normalitas Variabel Konvensional

Uji normal menunjukkan indeks Jarque-Bera 3,080895 dengan probabilitas 0,214285, yang melebihi tingkat signifikansi 0,05 ($0,214285 > 0,05$). Ini berarti bahwa data regresi terdistribusi normal, atau lain, data ini tidak menyajikan masalah normal..

Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas Variabel Syariah

Variable	Coefficient	Uncentered	Centered
	Variance	VIF	VIF
C	3232733.	1.814338	NA
D(X1_OA)	1941071.	1.284940	1.282075
D(X2_BR)	9175113.	1.254350	1.246733
D(X3_KURS)	9.966723	1.365559	1.333409
D(X4_JUB)	9.26E-05	2.098141	1.267807
D(X5_INFLASI)	2337924.	1.060862	1.040903

Tabel temuan Variance Inflation Factor (VIF) memperlihatkan bahwa semua variabel mempunyai nilai < 10 yang berarti bahwa data ini tidak terdapat multikolinearitas.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas Variabel Konvensional

Variable	Coefficient	Uncentered	Centered
	Variance	VIF	VIF
C	16898641	1.820666	NA
D(X1_OA)	4394230.	1.116823	1.105618
D(X2_BR)	40990054	1.075762	1.069229
D(X3_KURS)	51.40946	1.352170	1.320335
D(X4_JUB)	0.000474	2.062590	1.246325
D(X5_INFLASI)	12110731	1.054943	1.035095

Tabel hasil Variance Inflation Factor (VIF) menunjukkan bahwa seluruh variabel memiliki nilai <10 , yang menunjukkan bahwa data ini tidak menyajikan multikolinieritas.

Uji Heterokedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedstisitas Variabel Syariah

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.316572	Prob. F(5,33)	0.8994
Obs*R-squared	1.785035	Prob. Chi-Square(5)	0.8780
Scaled explained SS	12.38731	Prob. Chi-Square(5)	0.0298

Tabel hasil analisis statistik uji heteroskedastisitas menunjukkan nilai Obs*R-square adalah 1,785035, sesuai dengan Prob. Chi-Kuadrat(5) dari 0,8780, yang melebihi 0,05 (5%). Hal ini dapat disimpulkan data yang diuji tidak mengalami heteroskedastisitas.

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas Variabel Konvensional

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	2.357180	Prob. F(5,33)	0.0619
Obs*R-squared	10.26328	Prob. Chi-Square(5)	0.0681
Scaled explained SS	14.95523	Prob. Chi-Square(5)	0.0106

Berdasarkan tabel hasil analisis statistik uji hetero diatas, yang ditunjukkan dengan Obs*R-square sebesar 10.26328, dengan Prob. Chi-Kuadrat(5) sebesar 0,0681 di atas 0,05 (5%), dapat disimpulkan data ini tidak terjadi masalah heterokedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi Variabel Syariah

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	0.178742	Prob. F(2,31)	0.8372
Obs*R-squared	0.444610	Prob. Chi-Square(2)	0.8007

Berdasarkan tabel tersebut, hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai probabilitas Chi-Square sebesar 0,8007, yang lebih besar dari batas signifikansi 0,05.

Ini berarti model tidak mengalami masalah autokorelasi.

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi Variabel Konvensional

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	1.605270	Prob. F(2,31)	0.2171
Obs*R-squared	3.660014	Prob. Chi-Square(2)	0.1604

Berdasarkan tabel uji autokorelasi diatas, nilai Chi-Square kemungkinan 0,1604, yang melebihi kriteria signifikansi 0,05 ($0,1604 > 0,05$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah autokorelasi.

Uji t

Tabel 9. Uji t Variabel Syariah

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-109545.4	50613.36	-2.164358	0.0376
X1_OA	5339.469	2208.016	2.418221	0.0211
X2_BR	-5520.604	1832.527	-3.012563	0.0049
X3_KURS	10.24869	4.656772	2.200814	0.0346
X4_JUB	0.003377	0.003006	1.123470	0.2691
X5_INFLASI	-3263.610	1408.206	-2.317565	0.0266

Hasil tabel diatas, menunjukkan bahwa NAB Reksadana Syariah dipengaruhi secara signifikan oleh Online Attention (positif, $p = 0,0211$), BI Rate (negatif, $p = 0,0049$), KURS (positif, $p = 0,0346$), dan inflasi (negatif, $p = 0,0266$). Sementara itu, Jumlah Uang Beredar tidak berpengaruh signifikan ($p = 0,2691$). Dengan demikian, variabel yang paling berpengaruh terhadap NAB Syariah adalah *Online Attention*, BI Rate, KURS, dan inflasi.

Tabel 10. Uji t Variabel Konvensional

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	108777.2	203069.6	0.535664	0.5957
X1_OA	9106.737	3957.847	2.300932	0.0277
X2_BR	-30537.16	7545.736	-4.046943	0.0003
X3_KURS	18.26964	18.51879	0.986546	0.3308
X4_JUB	0.025235	0.010781	2.340612	0.0253
X5_INFLASI	-5143.032	5645.897	-0.910933	0.3687

Hasil tabel diatas, menggambarkan tiga variabel yang berdampak cukup besar pada NAB Reksadana Konvensional: *Online Attention* (positif, $p = 0.0277$), BI Rate (negativa, $p = 0.0003$), dan Jumlah Uang Beredar (positif, $p = 0.0253$). Sebaliknya, inflasi tidak berdampak signifikan ($p > 0,05$). Jadi, *Online Attention*, BI Rate, dan JUB berdampak lebih besar pada NAB daripada BI rate dan inflasi.

Uji F & Koefisien Determinasi

Tabel 11. Hasil Uji F Variabel Syariah

Adjusted R-squared	0.662852	S.D. dependent var	18309.55
S.E. of regression	10631.33	Akaike info criterion	21.51848
Sum squared resid	3.84E+09	Schwarz criterion	21.77181
Log likelihood	-424.3696	Hannan-Quinn criter.	21.61008
F-statistic	16.33527	Durbin-Watson stat	1.058777
Prob(F-statistic)	0.000000		

Uji F menunjukkan variabel independen, memberikan pengaruh signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah ($p = 0.000000 < 0.05$). Nilai R² yang diperoleh

sebesar 0,6629 berarti 66,3% dari variasi dalam NAB dikaitkan dengan Perhatian Online, BI Rate, KURS, JUB, dan inflasi, sementara 33,7% dipengaruhi oleh elemen model.

Tabel 12. Hasil Uji F Variabel Konvensional

R-squared	0.778012	Mean dependent var	423740.1
Adjusted R-squared	0.745367	S.D. dependent var	84035.25
S.E. of regression	42405.18	Akaike info criterion	24.28541
Sum squared resid	6.11E+10	Schwarz criterion	24.53874
Log likelihood	-479.7082	Hannan-Quinn criter.	24.37701
F-statistic	23.83232	Durbin-Watson stat	0.492137
Prob(F-statistic)	0.000000		

Hasil uji F menggambarkan bahwa seluruh variabel independen secara simultan memberi efek yang signifikan pada NAB Reksadana Konvensional ($p = 0.000000 < 0.05$). Nilai R^2 diperoleh sebesar 0,7454 yang artinya bahwa 74,55% dari variabilitas dalam NAB dapat dikaitkan dengan *online attention*, BI Rate, KURS, jumlah uang beredar (JUB) dan inflasi, sementara nilai 25,45% dipengaruhi oleh variabel lain.

2. Pembahasan

Online Attention Berpengaruh positif signifikan terhadap NAB Reksadana Syariah

Berdasarkan hasil analisis regresi, variabel online attention memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah, dengan nilai probabilitas $0,0211 < 0,05$, t hitung 2,418221, dan koefisien 5339,469, sehingga H_1a diterima. Hasil ini sesuai dengan teori sinyal yang di mana *Online attention* mencerminkan tingkat perhatian di internet, termasuk pencarian, interaksi di media sosial, dan eksposur media, yang berfungsi sebagai sinyal tidak langsung mengenai kinerja reksadana. Ketertarikan yang tinggi dapat meningkatkan minat investasi, yang pada akhirnya mendorong kenaikan NAB. Hal ini sejalan dengan

penelitian Islamy⁵² dan Fatanalin⁵³, Studi mengungkapkan bahwa konten digital dan influencer secara signifikan meningkatkan minat berinvestasi di reksa dana Islam, yang menggarisbawahi dampak media terhadap kinerja instrumen keuangan. Namun, teori sinyal mengingatkan bahwa perhatian *online* tidak selalu mencerminkan kualitas sesungguhnya, karena bisa dipengaruhi oleh promosi atau tren sementara.

Online Attention berpengaruh positif signifikan terhadap NAB Reksadana Konvensional

Online attention juga memiliki pengaruh positif dan substansial terhadap Nilai Aktiva Bersih reksadana konvensional. Nilai *t* hitungnya adalah 2,300932, koefisiennya adalah 9106,737, dan nilai probabilitasnya adalah $0,0277 < 0,05$. Hasil menunjukkan bahwa perhatian *online* berdampak positif pada kinerja reksadana. Peningkatan pencarian dan eksposur digital mendorong minat investasi, yang tercermin dalam kenaikan NAB. Temuan ini konsisten dengan penelitian Cheraghali et al.⁵⁴, Ju et al.⁵⁵, dan Adekoya et al.⁵⁶ yang menyimpulkan bahwa kemudahan akses informasi di internet memperkuat keputusan investasi dan memperbesar volume perdagangan. Dengan demikian, baik reksadana syariah maupun konvensional dipengaruhi secara signifikan oleh tingkat online attention. Dapat disimpulkan tidak terdapat perbedaan pengaruh online attention terhadap NAB reksadana syariah dan konvensional.

Bi rate berpengaruh negatif signifikan terhadap NAB reksadana syariah

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa BI Rate memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap NAB reksadana syariah yaitu ($p = 0,0049 < 0,05$, $t = -3,012563$, koefisien = -5520,604), menunjukkan bahwa penurunan suku bunga dapat mendorong kenaikan NAB. Menurut teori sinyal, BI Rate berfungsi sebagai indikator

⁵² Islamy (2023)

⁵³ Fatanalin (2024)

⁵⁴ Cheraghali et al. (2022)

⁵⁵ Ju et al. (2024)

⁵⁶ Adekoya et al. (2022)

kondisi ekonomi, memengaruhi ekspektasi pasar dan keputusan investasi Suganda⁵⁷. Karena suku bunga rendah dapat menurunkan biaya pinjaman dan meningkatkan laba perusahaan, Suku bunga yang rendah biasanya mendorong pertumbuhan investasi di pasar modal, yang kemudian berpotensi menaikkan harga saham serta Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana syariah. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurrahmawati⁵⁸, Apriyanto⁵⁹, dan Ardana⁶⁰. Saat suku bunga turun, investor mencari imbal hasil lebih tinggi sehingga permintaan saham dan obligasi naik, mendorong harga naik. Sebaliknya, saat suku bunga naik, investor beralih ke instrumen lain, dan emiten terbebani oleh biaya bunga yang meningkat, sehingga laba menurun dan berdampak negatif pada ekonomi⁶¹

Bi rate berpengaruh negatif signifikan terhadap NAB reksadana konvensional

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa BI Rate memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap NAB reksadana konvensional yaitu ($p = 0,0003 < 0,05$, $t = -4,046943$, koefisien = $-30537,16$), menunjukkan bahwa penurunan suku bunga dapat mendorong peningkatan NAB. Suku bunga yang lebih tinggi cenderung menarik dana keluar dari pasar modal ke instrumen perbankan, menekan harga saham dan menurunkan keuntungan reksadana (Gumilang & Herlambang, 2017)⁶². Hasil ini sama dengan riset Pratiwi et al.⁶³, Ridwan et al.⁶⁴, dan Saputri & Yudiantoro, namun berbeda dengan temuan Rizal et al.,⁶⁵ dan Faisal & Wiliasih⁶⁶ yang menyatakan bahwa NAB reksadana konvensional belum tentu terdampak signifikan oleh BI Rate. Dampak

⁵⁷ T. Renald Suganda, *Teori Dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*, ed. Soetam Rizky Wicaksono, Pertama (Jawa Timur: CV. Seribu Bintang, 2018).

⁵⁸ Nurrahmawati et al. (2021)

⁵⁹ Apriyanto et al. (2022)

⁶⁰ Ardana et al. (2020)

⁶¹ Apriyanto, Setyowati, and Mayasari, "Pengaruh BI Rate, Inflasi, Dan Kurs Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadna Syariah Campuran.

⁶² Gumilang & Herlambang (2017)

⁶³ Pratiwi et al. (2019)

⁶⁴ Ridwan et al. (2022)

⁶⁵ Rizal et al. (2021)

⁶⁶ Faisal & Wiliasih (2022)

BI Rate terhadap NAB reksadana konvensional dan syariah adalah sama, bisa dipastikan.

Kurs berpengaruh positif signifikan terhadap NAB reksadana syariah

Berdasarkan analisis regresi, KURS berpengaruh positif signifikan terhadap NAB reksadana syariah ($p = 0,0346 < 0,05$, koefisien = 10,24869), menunjukkan bahwa depresiasi nilai tukar dapat meningkatkan NAB karena aset berbasis mata uang asing akan lebih tinggi jika dikonversi ke rupiah. Teori *stakeholder* menekankan pentingnya memperhatikan kepentingan investor terhadap risiko kurs. Reksadana syariah dengan eksposur global lebih sensitif terhadap fluktuasi kurs, karena perubahan nilai tukar memengaruhi nilai asetnya. Temuan ini konsisten dengan penelitian Efrinal & Dwi⁶⁷ serta Priyandini & Wirman yang menemukan hubungan positif, namun bertentangan dengan studi Karimani & Zaenal Arifin⁶⁸ yang menunjukkan pengaruh negatif. Menguatnya nilai tukar rupiah terhadap dolar AS mendorong aliran modal masuk ke Indonesia, meningkatkan permintaan rupiah dan berdampak positif pada naiknya Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah⁶⁹.

KURS tidak berpengaruh signifikan terhadap NAB reksadana konvensional

Berdasarkan hasil analisis regresi, KURS tidak berpengaruh signifikan terhadap NAB reksadana konvensional ($p = 0,3308 > 0,05$, koefisien = 18,26964), sehingga H3b ditolak. POJK Nomor 4 Tahun 2023 memberi manajer investasi fleksibilitas dalam mengelola risiko kurs melalui hedging, diversifikasi aset, dan penggunaan instrumen derivatif. Reksadana konvensional, yang fokus pada instrumen domestik, cenderung terpengaruh fluktuasi kurs lebih rendah dibandingkan reksadana syariah. Temuan ini sejalan dengan penelitian Rizal et al.,⁷⁰ namun bertentangan dengan studi Efrinal & Dwi⁷¹ serta Priyandini & Wirman⁷² yang menemukan hubungan positif

⁶⁷ Efrinal & Dwi (2020)

⁶⁸ Karimani & Zaenal Arifin Drs (2017)

⁶⁹ Efrinal and Dwi, "Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2015-2018."

⁷⁰ Rizal et al. (2021)

⁷¹ Efrinal & Dwi (2020)

pada reksadana syariah. Dapat disimpulkan terdapat perbedaan pengaruh kurs terhadap NAB reksadana syariah dan konvensional.

JUB tidak berpengaruh signifikan terhadap NAB reksadana syariah

Temuan analisis regresi menunjukkan bahwa NAB reksa dana syariah tidak dipengaruhi secara signifikan oleh jumlah uang yang beredar ($p = 0,2691 > 0,05$; koefisien 0,003377). Hal ini mengindikasikan bahwa perubahan nilai aset bersih reksadana Islam lebih dipengaruhi oleh kinerja aset Islam dan investasi jangka panjang daripada oleh kuantitas uang yang beredar. Investor syariah cenderung lebih konservatif dan selektif, sehingga perubahan likuiditas tidak langsung memengaruhi keputusan investasi mereka. Temuan ini selaras dengan Yudhanto & Sari⁷³ dan Yunus et al.⁷⁴, namun bertentangan dengan penelitian Azifah et al.,⁷⁵ dan Lestari⁷⁶ yang menemukan adanya pengaruh signifikan.

JUB berpengaruh positif signifikan terhadap NAB reksadana konvensional

Jumlah uang beredar memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksadana konvensional, menurut temuan analisis regresi ($p = 0,0253 < 0,05$; koefisien 0,025235). Hal ini menyiratkan bahwa semakin banyak likuiditas mendorong lebih banyak investasi di pasar keuangan, peningkatan jumlah uang yang beredar dapat mengakibatkan peningkatan NAB. Hasil ini berbeda dengan hasil penelitian Rozak (2016) dan Faisal & Wiliasih yang menemukan hubungan negatif atau tidak signifikan, tetapi konsisten dengan penelitian Azifah et al. dan Deswinta. Semakin banyak orang merespons perubahan jumlah uang beredar dengan baik, semakin positif dampaknya bagi ekonomi, karena peningkatan pendapatan

⁷² Priyandini & Wirman (2021)

⁷³ Yudhanto & Sari (2023)

⁷⁴ Yunus et al. (2021)

⁷⁵ Azifah et al. (2022)

⁷⁶ Lestari (2018)

mendorong pembelian investasi portofolio⁷⁷. Dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan pengaruh JUB terhadap NAB reksadana syariah dan konvensional.

Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap NAB reksadana syariah

Hasil uji analisis regresi menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap NAB reksadana syariah ($p = 0,0266 < 0,05$; $t = -2,317565$; koefisien = $-3263,610$), artinya kenaikan inflasi menurunkan NAB reksadana syariah. Dalam teori efisiensi pasar, inflasi dianggap sebagai sinyal risiko ekonomi yang mengurangi daya beli dan ekspektasi imbal hasil riil, sehingga harga aset dalam portofolio reksadana ikut turun. Inflasi yang tinggi menekan pendapatan emiten, mengurangi dividen, dan menurunkan harga saham, yang berdampak langsung pada penurunan NAB reksadana syariah. Hasil ini sejalan dengan penelitian Krishnamurthy⁷⁸ dan Febriyani⁷⁹ yang menunjukkan inflasi berpengaruh negatif terhadap NAB reksadana syariah, Inflasi menurunkan daya beli dan mendorong masyarakat mengurangi pengeluaran serta enggan berinvestasi, sehingga return investor turun, risiko investasi meningkat, dan Nilai Aktiva Bersih reksadana syariah menurun⁸⁰.

Namun berbeda dengan Ilyas⁸¹ dan Fitriyani et al. yang menyatakan inflasi tidak signifikan.

Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap NAB reksadana konvensional

Temuan analisis regresi menunjukkan bahwa inflasi tidak memiliki dampak nyata pada NAB reksadana konvensional ($p = 0,3687 > 0,05$; $t = -0,910933$; koefisien = $-5143,032$). Reksadana konvensional dapat merespons inflasi melalui strategi investasi pada sektor yang diuntungkan saat inflasi, seperti perbankan, sehingga perubahan inflasi tidak langsung memengaruhi NAB. Selain itu, data tahun 2015–2024

⁷⁷ Anzik Fajarwati and M. Hasyim Ibnu Abbas, "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Perkembangan Reksa Dana Saham Di Indonesia Tahun 2013-2020," *Akurasi: Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan* 5, no. 1 (2022): 103–26, <https://doi.org/10.29303/akurasi.v5i1.170>.

⁷⁸ Krishnamurthy et al. (2018)

⁷⁹ Febriyani et al. (2021)

⁸⁰ Febriyani, Pratama, and Ratno.

⁸¹ Ilyas & Shofawati (2019)

menunjukkan bahwa apabila pertambahan jumlah uang beredar diiringi dengan kenaikan output, sebagaimana diukur berdasarkan PDB, inflasi belum tentu menjadi hasilnya. Dengan kondisi inflasi yang terkendali, manajer investasi dapat menjaga stabilitas portofolio, sehingga dampaknya terhadap NAB reksadana konvensional tidak signifikan. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian Rizal et al.⁸², Hariyani⁸³ dan Fajarwati⁸⁴ mengklaim bahwa NAB reksadana konvensional tidak terlalu terpengaruh oleh inflasi. Namun hasil ini berbeda dengan penelitian Krishnamurthy⁸⁵ dan Sari et al.⁸⁶ yang menemukan adanya pengaruh signifikan antara inflasi dan NAB reksadana. Dapat disimpulkan terdapat perbedaan pengaruh inflasi terhadap NAB reksadana syariah dan konvensional.

E. Simpulan

Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa online attention memberikan dampak positif pada NAB keduanya. Namun, terdapat perbedaan pengaruh variabel makroekonomi lainnya: KURS hanya berpengaruh positif terhadap NAB reksadana syariah, sementara BI Rate berdampak negatif pada kedua jenis reksadana. Jumlah uang beredar hanya memengaruhi NAB reksadana konvensional, sedangkan inflasi berdampak negatif khusus pada NAB reksadana syariah. Implikasi dari temuan ini menunjukkan bahwa manajer investasi reksadana syariah perlu memfokuskan alokasi dan strategi portofolionya pada sektor yang tahan terhadap fluktuasi inflasi dan nilai tukar, sementara manajer reksadana konvensional dapat memanfaatkan fleksibilitas dalam menghadapi pengaruh BI Rate dan jumlah uang beredar. Regulator pasar juga diharapkan memperhatikan dinamika ekonomi makro dalam merumuskan kebijakan yang mendukung stabilitas pasar reksadana. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah belum adanya analisis mendalam terhadap sektor-sektor spesifik yang membentuk portofolio reksadana. Oleh karena itu, penelitian

⁸² Rizal et al (2021)

⁸³ Hariyani et al. (2022)

⁸⁴ Fajarwati & Ibnu Abbas (2022)

⁸⁵ Krishnamurthy et al., (2018)

⁸⁶ Sari et al. (2024)

selanjutnya disarankan untuk mengeksplorasi pengaruh sektor industri tertentu terhadap kinerja NAB serta mempertimbangkan faktor non-ekonomi seperti sentimen investor atau kebijakan regulasi syariah.

F. Daftar Pustaka

- Adekoya, Oluwasegun B., Johnson A. Oliyide, Owais Saleem, and Habeeb A. Adeoye. "Asymmetric Connectedness between Google-Based Investor Attention and the Fourth Industrial Revolution Assets: The Case of FinTech and Robotics & Artificial Intelligence Stocks." *Technology in Society* 68, no. October 2021 (2022): 101925. <https://doi.org/10.1016/j.techsoc.2022.101925>.
- Agussalim, M, Nandan Limakrisna, and Hapzi Ali. "International Journal of Economics and Financial Issues Mutual Funds Performance: Conventional and Sharia Product." *International Journal of Economics and Financial Issues* 7, no. 4 (2017): 150–56. <http://www.econjournals.com>.
- Akasumbawa, Muhammad Dedat Dingkoroci, and Abdul Qoyum. "Dampak Variabel Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksadana Syariah Menggunakan Metode Regresi Data Panel." *Riset Ekonomi, AKuntansi Dan Perpajakan* IV, no. Ii (2023): 127–42. <https://doi.org/10.30812/rekan.v4i2.3213>.
- Apriyanto, Mohammad, Diharpi Herli Setyowati, and Ine Mayasari. "Pengaruh BI Rate, Inflasi, Dan Kurs Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Campuran." *Journal of Applied Islamic Economics and Finance* 2, no. 3 (2022): 559–68. <https://doi.org/10.35313/jaief.v2i3.3034>.
- Ardana, Yudhisitira, Etty Puji Lestari, and Suhartono. "Mengukur Tingkat Determinasi Variabel Makroekonomi Terhadap Kinerja Reksadana Syariah Menggunakan Error Correction Model." *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah* 5, no. 2 (2020): 127–40. <http://103.114.35.30/index.php/Mas/article/view/5320>.
- Astuti, Rini, Joyce Lopian, and Paulina Van Rate. "Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2015 Influences of Macroeconomic Factors To Indonesia Stock." *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* 16, no. 02 (2016): 399–406.
- Azifah, Nur, Stevani Adinda Nurul Huda, and Siti Aisyah. "Determinan Indikator Makro Ekonomi Terhadap Reksa Dana Syariah Di Indonesia Periode 2014-2021." *Jurnal*

- Akuntansi Dan Manajemen Bisnis* 2, no. 1 (2022): 56–67.
<https://doi.org/10.56127/jaman.v2i1.195>.
- Bareksa. “Pengertian Reksadana, Jenis, Keuntungan Dan Risikonya.” bareksa.com, 2017.
<https://www.bareksa.com/berita/reksa-dana/2018-06-18/pengertian-reksadana-jenis-keuntungan-dan-risikonya>.
- Bato, Aulia Rahman, Muhammad Taufiq, and Eti Rahayu Putri. “Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Nilai Tukar Rupiah Tahun 2006-2015.” *Laa Maisyir: Jurnal Ekonomi Islam* 4, no. 2 (2017): 74–95.
- Cheraghali, Hamid, Sofia Aarstad Igeh, Kuan Heng Lin, Peter Molnár, and Iddamalgodage Wijerathne. “Online Attention and Mutual Fund Performance: Evidence from Norway.” *Finance Research Letters* 49, no. June (2022): 103139.
<https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.103139>.
- Da, Zhi, Joseph Engelberg, and Pengjie Gao. “In Search of Attention ZHI DA, JOSEPH ENGELBERG, and PENGJIE GA ().” *Journal of Finance* 66, no. 5 (2011): 1461–99.
- Dao, Anh Tuan. “Google Search Queries and Their Impact on Mutual Fund Performance and Flow Title of Thesis Google Search Queries and Their Impact on Mutual Fund Performance and Flow.” Aalto University School of Business, 2016.
https://aaltodoc.aalto.fi/bitstream/handle/123456789/23102/hse_thesis_14742.pdf?sequence=1&isAllowed=y.
- Deswinta, Hanung. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah: Inflasi, Nilai Tukar Rupiah Dan Jumlah Uang Beredar.” *Jurnal Audit Dan Perpajakan (JAP)* 3, no. 1 (2023): 17–25.
<https://doi.org/10.47709/jap.v3i1.2457>.
- Efrinal, and Putriani Ana Dwi. “Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan, Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Di Indonesia Periode 2015-2018.” *AKRUAL Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 2, no. 1 (2020): 91–105. http://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1091/RED2017-Eng-8ene.pdf?sequence=12&isAllowed=y%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.regsciurbeco.2008.06.005%0Ahttps://www.researchgate.net/publication/305320484_SISTEM_PEMBETUNGAN_TERPUSAT_STRATEGI_MELESTARI.
- Etawati, Mitha Dwi Daka, Jeni Susyanti, and Supriyanto. “Analisis Jumlah Uang Beredar Dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah.” *Jurnal Reflektika* 17, no. 1 (2022): 219–34.

- Faisal, Muhammad Ircham, and Ranti Wiliasih. "Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Dan Konvensional Di Indonesia." *Ar-Rihlah: Jurnal Keuangan Dan Perbankan Syariah* 2, no. 2 (2022): 114. <https://doi.org/10.35194/arps.v2i2.2642>.
- Fajarwati, Anzik, and M. Hasyim Ibnu Abbas. "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Perkembangan Reksa Dana Saham Di Indonesia Tahun 2013-2020." *Akurasi: Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan* 5, no. 1 (2022): 103–26. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v5i1.170>.
- Fatanalin, Fadilata. "Pengaruh Financial Literacy , Quality Of Information Dan Social Media Influencer Terhadap Minat Mahasiswa Berinvestasi Reksa Dana Syariah Pada Aplikasi Bibit." *Skripsi*. Institut Islam Negeri Ponorogo, 2024.
- Febriyani, Ainaya, Abdul Aziz Nugraha Pratama, and Fernaldi Anggadha Ratno. "Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Tingkat Pertumbuhan Reksadana Syariah Periode 2015 – 2019." *Eklektik: Jurnal Pendidikan Ekonomi Dan Kewirausahaan* 4, no. 1 (2021): 47. <https://doi.org/10.24014/ekl.v4i1.12528>.
- Firdaus, Angga Dita Tri, Moh Mukhsin, and Ahmad Fatoni. "Pengaruh Pasar Modal Syariah Dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Periode 2011-2020." *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah* 9, no. 204 (2024): 2084–2103. [https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/handle/123456789/61391%0Ahttps://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/61391/1/KHARISMAH MUHAMMAD-FEB.pdf](https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/handle/123456789/61391%0Ahttps://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/61391/1/KHARISMAH%20MUHAMMAD-FEB.pdf).
- Gujarati. *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Jakarta: Salemba Empat, 2012.
- Gumilang, Yesika Novita Lintang, and Leo Herlambang. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksadana Manulife Syariah Sektor Amanah." *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan* 4, no. 2 (2017): 117. <https://doi.org/10.20473/vol4iss20172pp117-127>.
- Hanif, Muhammad Ibnu Sina Al. "Pengaruh Perhatian Investor Ritel, Likuiditas Saham, Dan Peningkatan Utang Jangka Pendek Untuk Investasi Jangka Panjang Terhadap Risiko Jatuhnya Harga Saham," 2020, 1–85.
- Hariyani, Diyah Santi, Arifiansyah Saputra, and Amanda Ardinigrum. "Pengaruh Faktor Internal Dan Faktor Eksternal Terhadap Kinerja Reksadana Campuran Konvensional." *JEBI7: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 7, no. 02 (2022): 163–74. <https://doi.org/10.30996/jeb17.v7i02.7365>.

- Hartati, Yuliana Eva, Early Ridho Kismawadi, Abdul Hamid, and Ainun Mardhiah. "Pengaruh Nilai Tukar Dan Inflasi Pada Reksadana Syariah Di Indonesia." *BISNIS: Jurnal Bisnis Dan Manajemen Islam* 9, no. 1 (2021): 165. <https://doi.org/10.21043/bisnis.v9i1.9791>.
- Ilyas, Muhammad, and Afina Shofawati. "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Terproteksi Syariah Periode 2014-2018 Di Indonesia." *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan* 6, no. 9 (2019): 1830–39.
- Islamy, Feby Nada. "Pengaruh Influencer, Konten Media Sosial, Dan Literasi Keuangan Terhadap Minat Generasi Z Muslim Dalam Berinvestasi Saham Syariah Dengan Perilaku Syariah Sebagai Variabel Moderasi." Univesitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, 2023.
- Ju, Chunhua, Xusheng Fang, and Zhonghua Shen. "Investor Attention and Corporate Financialization: Evidence from Internet Search Volume." *International Review of Financial Analysis* 96, no. PA (2024): 103576. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2024.103576>.
- Karimani, Ghina Arum, and M.si. Zaenal Arifin Drs. "Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Kinerja Reksadana Syariah Saham, Pendapatan Tetap, Dan Campuran," no. 8 (2017): 1–19.
- Krishnamurthy, Srinivasan, Denis Pelletier, and Richard S. Warr. "Inflation and Equity Mutual Fund Flows." *Journal of Financial Markets* 37 (2018): 52–69. <https://doi.org/10.1016/j.finmar.2017.12.001>.
- Lestari, Addina Ayuning. "Analisis Pengaruh Sertifikat Bank Indonesia Syariah, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Jumlah Uang Beredar Dan Jakarta Islamic Index Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Jenis Campuran." Universitas Islam Indonesia, 2018.
- Luwihadi, Nih LuhGede Ari, and Sudawsana Arka. *Determinan Jumlah Uang Beredar Dan Tingkat Inflasi Di Indonesia Periode 1984-2014*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis. Vol. 6, 2017.
- Mishkin, Frederic S. *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*. Eleventh. England: Pearson, 2015.
- Nandari, Herlina Utami Dwi Ratna Ayu. "Pengaruh Inflasi, Kurs Dan Bi Rate Terhadap Nilai Aktiva Bersih (Nab) Reksadana Syariah Di Indonesia (Periode 2010-2016)." *An-Nisbah: Jurnal Ekonomi Syariah* 4, no. 1 (2017). <https://doi.org/10.21274/an.2017.4.1.51-74>.

- Nurrahmawati, Hani, Hasbi Assidiki Mauluddi, and Endang Hatma Juniwati. "Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Saham Syariah Periode 2015-2019." *Journal of Applied Islamic Economics and Finance* 1, no. 2 (2021): 332–48. <https://doi.org/10.35313/jaief.v1i2.2468>.
- Pratiwi, Ade Risdiana, Sri Murdiati, and Yuniarti Herwinarni. "Pengaruh BI Rate, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, PDB Perkapita Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Permintaan Reksa Dana Saham Tahun 2013 – 2017." *Permana : Jurnal Perpajakan, Manajemen, Dan Akuntansi* 11, no. 1 (2019): 1–10. <https://doi.org/10.24905/permana.v1i1.21>.
- Priyandini, Syntia, and Wirman. "Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Di Indonesia Tahun 2015-2019." *JIMEA: Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)* 5, no. 1 (2021): 852–68.
- Puspitasari, Oniek Ragil, Muhammad Fikri Mahreza, and Siti Amaroh. "Determinants of Macroeconomic Factors on the Performance of Money Market Sharia Mutual Funds in 2018- Determinan Faktor Makroekonomi Terhadap Kinerja Reksadana Syariah Pasar Uang Tahun 2018-2022" 2, no. 2 (2023).
- Rahmah, Azizarur. "Analisis Perbandingan Imbal Hasil Investasi Produk Reksadana Syariah Berimbang Dan Reksadana Anggrek Di Danareksa Sekuritas Cabang Medan." *Jurnal Ekonomi Islam* 5, no. 2 (2020): 226–45. <https://doi.org/10.1016/j.jnc.2020.125798><https://doi.org/10.1016/j.smr.2020.02.002><http://www.ncbi.nlm.nih.gov/pubmed/810049><http://doi.wiley.com/10.1002/anie.197505391><http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/B9780857090409500205>
- Rapini, Titi, Umi Farida, and Rizki Listyono Putro. "Eksistensi Kinerja Reksadana Syariah Pada Era New Normal." *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance* 4, no. 2 (2021): 356–68. [https://doi.org/10.25299/jtb.2021.vol4\(2\).7422](https://doi.org/10.25299/jtb.2021.vol4(2).7422).
- Ridwan, Muhamad Faisal Pasha, Muhamad Umar Mai, and Dadang Hermawan. "Analisis Komparatif: Dampak Variabel Ekonomi Makro Pada Kinerja Antara Reksa Dana Saham Syariah Dan Konvensional Di Otoritas Jasa Keuangan." *Journal of Applied Islamic Economics and Finance* 2, no. 3 (2022): 545–58. <https://doi.org/10.35313/jaief.v2i3.3072>.
- Rizal, David, Husni Shabri, and Ifelda Nengsih. "Pengaruh Inflasi, BI Rate, Nilai Tukar, Dan Jumlah Reksadana Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Dan Konvensional Di Indonesia." *Al-Mashrafiyah: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Dan Perbankan Syariah* 5, no. 2 (2021): 15–27. <https://doi.org/10.24252/al-mashrafiyah.v5i2.22783>.

- Sari, Sherly Putri Maulina, Rio Firas Doras Talo, Mohammad Ilham Ardiansyah, and Ladi Wajuba Perдини Fisabilillah. "Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Kinerja Reksadana Tahun 2015-2023." *Journal of Economics* 4, no. 2798–5008 (2024): 150–59.
- Senen, Afifah S, Robby Joan Kumaat, and Dennij Mandej. "Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga Acuan Bank Indonesia Dan Cadangan Devisa Terhadap Inflasi Di Indonesia Periode 2008:Q1-2018:Q4." *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* 20, no. 1 (2020): 12–22.
- Shofia, Gusti Khairina, Nurdin, and M. Andri Ibrahim. "Analisis Pengaruh Jakarta Islamic Index (JII), Nilai Tukar Rupiah (KURS) Dan Inflasi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Campuran (Periode 2014-2016) Analysis of The Influence of The Jakarta Islamic Index (JII), The Exchange Rat." *Prosiding Hukum Ekonomi Syariah ISSN: 2460-2159 Vol. 4, No. 2, Tahun 2018*, 2018, 675–80.
- Simalango, Alfiandira, and Any Widayatsari. "Analisis Return Dan Risk Reksa Dana Saham Syariah Pada Ojk Sebelum Dan Saat Covid-19 Di Indonesia." *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance* 7, no. 1 (2024).
- Suganda, T. Renald. *Teori Dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. Edited by Soetam Rizky Wicaksono. Pertama. Jawa Timur: CV. Seribu Bintang, 2018.
- Suhartini, Nani, Radhya Arsy Tamika, and Azhar Nor. "Investment Risk Management in Sharia Banking : A Literature Study." *Journal of Islamic Economics and Philanthropy* 6, no. 4 (2024): 311–24. <https://doi.org/10.21111/jiep.v6i4.11091>.
- Sujarweni, V. W. *Metodologi Penelitian Bisnis Dan Ekonomi*. PT. Pustaka Baru, 2020.
- Xia, Dehua, and Junfeng Shi. "Individual Investors' Online Voice and Corporate Environmental Information Disclosure." *Finance Research Letters* 62, no. PB (2024): 105262. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.105262>.
- Yudhanto, Zein Wiratama, and Citra Mulya Sari,. "Pengaruh Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar, Dan IHSG Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Syariah Tahun 2019-2021." *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan Dan Bisnis Syariah* 6, no. 1 (2023): 39–49. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i1.2114>.
- Yuliardi, Ricki, and Zuli Nuraeni. *Statistika Penelitian; Plus Tutorial SPSS*. Ist ed. Yogyakarta: Innosain, 2017.
- Yunus, Muhammad, Agus Purnomo, and Zakiyah. "Pengaruh Indeks Harga Konsumen Dan Jumlah Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah Periode 2017-2019." Doctoral Dissertation, Universitas Islam Kalimantan MAB, 2021, 1–13.