

PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH REKSA DANA SYARIAH DI INDONESIA 2018-2025

HELMI ZACKY RIAN TO



**DEPARTEMEN ILMU EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN MANAJEMEN
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2026**



@Hak cipta milik IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

PERNYATAAN MENGENAI SKRIPSI DAN SUMBER INFORMASI SERTA PELIMPAHAN HAK CIPTA

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi dengan judul “Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah di Indonesia 2018-2025” adalah karya saya dengan arahan dari dosen pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apa pun kepada perguruan tinggi mana pun. Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir skripsi ini.

Dengan ini saya melimpahkan hak cipta dari karya tulis saya kepada Institut Pertanian Bogor.

Bogor, Oktober 2026

Helmi Zacky Rianto
H5401221098



@Hak cipta milik IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

ABSTRAK

HELMY ZACKY Rianto. Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah di Indonesia 2018–2025. Dibimbing oleh DENI LUBIS.

Nilai aktiva bersih (NAB) reksa dana syariah Indonesia berfluktuasi tajam selama 2018–2025, sedangkan temuan penelitian terdahulu belum konsisten. Penelitian ini menganalisis pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah, BI7DRR, jumlah uang beredar (M2), pertumbuhan PDB, indeks saham syariah Indonesia (ISSI), dan perubahan struktural terhadap NAB menggunakan *autoregressive distributed lag* (ARDL) *bounds testing* dan uji *multiple structural break* Bai dan Perron pada 96 data bulanan. Kontribusinya adalah pemisahan pengaruh jangka pendek dan jangka panjang serta penetapan periode *dummy* berdasarkan perubahan struktural yang diidentifikasi dari data, yaitu pada Juli 2019, Mei 2021, dan Desember 2023. Dalam jangka pendek, inflasi dan nilai tukar berpengaruh negatif signifikan, M2 positif signifikan, dan pertumbuhan PDB tidak signifikan. Dalam jangka panjang, nilai tukar, M2, ISSI, dan pertumbuhan PDB berpengaruh positif signifikan, BI7DRR negatif signifikan, dan inflasi tidak signifikan. Ketiga variabel *dummy* berpengaruh signifikan. Hasil ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor, manajer investasi, dan otoritas keuangan.

Kata kunci: ARDL, makroekonomi, NAB, perubahan struktural, reksa dana syariah

ABSTRACT

HELMY ZACKY Rianto. The Effect of Macroeconomic Variables on Net Asset Value of Islamic Mutual Funds in Indonesia 2018–2025. Supervised by DENI LUBIS.

The net asset value (NAV) of Islamic mutual funds in Indonesia fluctuated sharply during 2018–2025, while previous findings remained inconsistent. This study analyzed the effects of inflation, the rupiah exchange rate, BI7DRR, money supply (M2), GDP growth, the Indonesia Sharia Stock Index (ISSI), and structural changes on NAV using autoregressive distributed lag (ARDL) *bounds testing* and the Bai and Perron multiple structural break test on 96 monthly observations. It contributed by separating short-run and long-run effects and by setting the dummy periods based on structural changes identified from the data, namely in July 2019, May 2021, and December 2023. In the short run, inflation and the exchange rate had significant negative effects, M2 had a significant positive effect, and GDP growth was not significant. In the long run, the exchange rate, M2, ISSI, and GDP growth had significant positive effects, BI7DRR had a significant negative effect, and inflation was not significant. All three dummy variables were significant. These results may serve as considerations for investors, investment managers, and financial authorities.

Keywords: ARDL, Islamic mutual funds, macroeconomics, NAV, structural change



Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

© Hak Cipta milik IPB, tahun 2026
Hak Cipta dilindungi Undang-Undang

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan IPB.

Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apa pun tanpa izin IPB.

PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH REKSA DANA SYARIAH DI INDONESIA 2018-2025

HELMI ZACKY Rianto

Skripsi
sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Sarjana pada
Program Studi Ilmu Ekonomi Syariah

**DEPARTEMEN ILMU EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN MANAJEMEN
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2026**



@Hak cipta milik IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

Tim Penguji pada Ujian Skripsi:

1. Tita Nursyamsiah, S.E., M.Ec.

2. Marhamah Muthohharoh, S.E., M.Ec.

Judul Skripsi : Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Nilai Aktiva Bersih
Reksa Dana Syariah di Indonesia 2018-2025

Nama : Helmi Zacky Rianto

NIM : H5401221098

Disetujui oleh

Pembimbing:

Dr. Deni Lubis, S.Ag., M.A.



Diketahui oleh

Ketua Departemen Ilmu Ekonomi Syariah:
Dr. Khalifah Muhammad Ali, S.Hut., M.Si
NIP. 1986031020141001



Tanggal Ujian:
15 September 2026

Tanggal Lulus:



PRAKATA

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah subhanaahu wa ta'ala atas segala karunia-Nya sehingga karya ilmiah ini berhasil diselesaikan. Penelitian ini dilaksanakan sejak bulan Februari 2026 sampai bulan September 2026 dengan judul “Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah di Indonesia 2018-2025”. Dalam penyusunan karya ilmiah ini, penulis memperoleh banyak bantuan, dukungan, dan doa dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Keluarga penulis, Ayah Rianto, Ibu Peny Indriani, dan kakak Sabrina Andarini, akung Lily Slamet, uti Misrolip, abah Sarimin, umi Juju yang telah memberikan dukungan, doa, dan kasih sayangnya kepada penulis.
2. Bapak Dr. Deni Lubis, S.Ag., M.A selaku dosen pembimbing yang telah membimbing dan banyak memberi saran.
3. Ibu Tita Nursyamsiah, S.E., M.Ec. dan Ibu Marhamah Muthohharoh, S.E., M.Ec. selaku dosen penguji yang sudah memeberikan arahan sehingga penulis dalam menyelesaikan penelitian dengan baik.
4. Seluruh dosen dan tenaga kependidikan Departemen Ilmu Ekonomi Syariah yang telah memberikan ilmu, bimbingan, serta bantuan selama penulis menempuh perkuliahan.
5. Sahabat dekat penulis, Zidan, Muti, Nasywa, Cital, dan Fay yang telah menjadi teman dalam menjalani masa perkuliahan, serta memberikan dukungan, kebersamaan, dan berbagai kenangan selama proses pendidikan.
6. Teman-teman “Starboy”, Akhdan, Fathin, Zigan, Razu, Hafiz, dan Rafi yang telah menjadi bagian dari perjalanan penulis selama masa perkuliahan, serta memberikan semangat dan dukungan selama penulis menjalani proses penyusunan skripsi.
7. Teman-teman “DPKU”, Ridzik, Fauji, Hadad, dan Hadi yang menjadi teman pertama penulis dalam mengawali perjalanan perkuliahan, sebelum penulis memasuki kehidupan di departemen.
8. Teman-teman Teman-teman “Kos Kuning”, Syamsul, Yoga, dan Pinto yang telah menjadi teman selama tinggal di kos, menjadi tempat berbagi cerita, bertukar pengalaman selama perkuliahan.

Seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah memberikan bantuan, dukungan, dan kontribusi kepada penulis selama proses penyelesaian karya ilmiah ini. Penulis memahami bahwa karya ilmiah ini masih jauh dari kesempurnaan dan tidak terlepas dari berbagai kekurangan. Oleh sebab itu, masukan berupa kritik dan saran yang bersifat konstruktif sangat penulis harapkan demi penyempurnaan karya ilmiah ini. Penulis berharap karya ilmiah ini dapat memberikan kegunaan bagi para pembaca serta menambah wawasan dan menjadi salah satu sumbangsih dalam pengembangan ilmu pengetahuan.

Bogor, September 2026

Helmi Zacky Rianto



DAFTAR ISI

DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR	viii
DAFTAR LAMPIRAN	viii
I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	3
1.3 Tujuan	4
1.4 Manfaat	5
1.5 Ruang Lingkup	5
II TINJAUAN PUSTAKA	7
2.1 <i>Arbitrage Pricing Theory</i> (APT)	7
2.2 Reksa Dana Syariah	8
2.3 Variabel Makroekonomi	10
2.4 Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	13
2.5 <i>Structural Break</i> dan Variabel <i>Dummy</i>	13
2.6 Penelitian Terdahulu	14
2.7 Kerangka Pemikiran	16
2.8 Hipotesis Penelitian	17
III METODE	18
3.1 Jenis dan Sumber Data	18
3.2 Metode Analisis	19
3.3 Model Penelitian	23
3.4 Definisi Operasional Variabel	24
IV HASIL DAN PEMBAHASAN	26
4.1 Analisis Deskriptif	26
4.2 Analisis <i>Structural Break</i>	32
4.3 Analisis ARDL	36
4.4 Pembahasan	42
V SIMPULAN DAN SARAN	48
5.1 Simpulan	48
5.2 Saran	48
DAFTAR PUSTAKA	50
LAMPIRAN	55
RIWAYAT HIDUP	67



DAFTAR TABEL

1	Jenis dan sumber data penelitian	18
2	Definisi operasional variabel	25
3	Hasil uji Bai-Perron <i>multiple structural break</i>	33
4	Hasil uji stasioneritas	36
5	Hasil uji kointegrasi	37
6	Estimasi ARDL jangka pendek	38
7	Estimasi ARDL jangka panjang	39
8	Hasil uji normalitas	40
9	Hasil uji autokorelasi	40
10	Hasil uji heteroskedastisitas	40
11	Hasil uji multikolinearitas	41

DAFTAR GAMBAR

1	Perkembangan reksa dana syariah 2018-2025	1
2	Kerangka pemikiran	16
3	Perkembangan NAB reksa dana syariah Januari 2018-Desember 2025	26
4	Perkembangan inflasi Januari 2018-Desember 2025	27
5	Perkembangan kurs USD/IDR Januari 2018-Desember 2025	28
6	Perkembangan BI7DRR Januari 2018-Desember 2025	29
7	Perkembangan M2 Januari 2018-Desember 2025	30
8	Perkembangan ISSI Januari 2018-Desember 2025	31
9	Perkembangan PDB Januari 2018-Desember 2025	32
10	Hasil uji stabilitas	41

DAFTAR LAMPIRAN

1	Penelitian terdahulu	55
2	Hasil uji <i>structural break</i>	59
3	Hasil uji pra estimasi ARDL	59
4	Hasil estimasi ARDL	64
5	Hasil uji pasca estimasi ARDL	65