

# **PENGARUH *FUND CHARACTERISTICS* DAN MAKROEKONOMI TERHADAP KINERJA REKSA DANA PENDAPATAN TETAP SYARIAH DAN KONVENSIONAL**

**NOVA RAHMAH**



**DEPARTEMEN ILMU EKONOMI SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN MANAJEMEN  
INSTITUT PERTANIAN BOGOR  
BOGOR  
2025**

- 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 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 *Fund Characteristics* dan Makroekonomi terhadap Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah dan Konvensional” 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, Agustus 2025

Nova Rahmah  
H5401211071

- 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 mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

## ABSTRAK

NOVA RAHMAH. Pengaruh *Fund Characteristics* dan Makroekonomi terhadap Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah dan Konvensional. Dibimbing oleh MOHAMMAD IQBAL IRFANY dan QORIATUL HASANAH.

Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap (RDPT) yang dipandang stabil justru mengalami penurunan *return* dan *Sharpe ratio* hingga bernilai negatif, baik pada RDPT syariah (RDPTs) maupun konvensional (RDPTk), menunjukkan kesenjangan antara persepsi stabilitas dan kinerja aktual. Penelitian ini bertujuan menganalisis kinerja RDPTs dan konvensional berdasarkan *Sharpe ratio* dan *return*, serta pengaruh *fund characteristics* dan indikator makroekonomi. Penelitian menggunakan 9 produk RDPTs dan konvensional dengan data kuartalan 2019–2024 dan dianalisis menggunakan regresi data panel. Model terbaik adalah REM untuk RDPTs dan FEM untuk RDPTk (*Sharpe ratio*), serta FEM untuk keduanya (*return*). Hasilnya, secara simultan seluruh variabel berpengaruh signifikan. Berdasarkan *Sharpe ratio*, *Net Cash Flow* berpengaruh negatif dan *fund size* berpengaruh positif pada RDPTs. Pada RDPTk, hanya *past performance* berpengaruh positif. PDB dan kurs berpengaruh negatif, sedangkan *BI Rate* tidak signifikan. Berdasarkan *return*, hanya *Net Cash Flow* yang berpengaruh positif pada RDPTk, sementara PDB dan kurs berpengaruh negatif signifikan pada kedua jenis RDPT, dan *BI Rate* berpengaruh positif signifikan. Disarankan regulator mendorong instrumen syariah, memastikan transparansi kinerja, serta memberikan arahan dan pengawasan untuk menjaga kepatuhan dan stabilitas industri; manajer investasi rutin mengevaluasi portofolio, diversifikasi aset dan melakukan edukasi keuangan; dan investor untuk mempertimbangkan *risiko-return* dan mengikuti edukasi keuangan.

Kata kunci: *fund characteristics*, kinerja reksa dana, makroekonomi, reksa dana pendapatan tetap

## ABSTRACT

NOVA RAHMAH. The Effect of Fund Characteristics and Macroeconomic Factors on the Performance of Sharia and Conventional Fixed-Income Mutual Funds. Supervised by MOHAMMAD IQBAL IRFANY and QORIATUL HASANAH.

The performance of Fixed Income Mutual Funds (RDPTs), often regarded as stable, has declined, with returns and Sharpe ratios even dropping to negative values in both Sharia (RDPTs) and conventional funds (RDPTk), highlighting a gap between perceived stability and actual performance. This study examines RDPT performance using Sharpe ratio and return, considering the influence of fund characteristics and macroeconomic indicators. Quarterly data from 2019 to 2024 of nine RDPT products were analyzed using panel data regression. The most suitable models were REM for RDPTs and FEM for RDPTk (Sharpe ratio), and FEM for both (return). Results indicate that all variables significantly affect performance simultaneously. For Sharpe ratio, Net Cash Flow negatively impacts RDPTs, while fund size has a positive effect; in RDPTk, only past performance is positive. GDP and exchange rates negatively affect both types, whereas BI Rate is not significant. For returns, NCF has a positive effect on RDPTk, while GDP and exchange rates have a negative impact on both, and the BI Rate has a significant positive effect. Regulators should promote sharia-compliant instruments, ensure transparency, and provide oversight. Investment managers must evaluate portfolios, diversify assets, and offer financial education, while investors consider risk-return and participate in financial literacy.

Keywords: fixed income mutual fund, fund characteristics, macroeconomics, mutual fund performance



## @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.

- 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 2025  
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 *FUND CHARACTERISTICS* DAN MAKROEKONOMI TERHADAP KINERJA REKSA DANA PENDAPATAN TETAP SYARIAH DAN KONVENSIONAL**

**NOVA RAHMAH**

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  
2025**



### @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 Dr. Ranti Wiliasih, S.P., M.Si.
- 2 Muhammad Nur Faaiz F. Achsani, S.E., M.Sc



## @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.

Judul Skripsi : Pengaruh *Fund Characteristics* dan Makroekonomi terhadap Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah dan Konvensional

Nama : Nova Rahmah

NIM : H5401211071

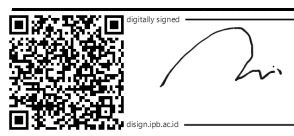
Disetujui oleh

Pembimbing 1:

Dr.rer.pol M. Iqbal Irfany, S.E., M.App.Ec

Pembimbing 2:

Qoriatul Hasanah, Lc., M.I.R.K.



Diketahui oleh

Ketua Departemen Ilmu Ekonomi Syariah:

Dr. Khalifah Muhammad Ali, S.Hut., M.Si.

NIP 198603102014041001



Tanggal Ujian:

6 Agustus 2025

Tanggal Lulus:

## PRAKATA

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah subhanaahu wa ta'ala atas segala rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Skripsi berjudul “Pengaruh *Fund Characteristics* dan Makroekonomi terhadap Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah dan Konvensional” ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana pada Departemen Ilmu Ekonomi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Manajemen, IPB University. Penelitian ini dilakukan dengan dukungan dari berbagai pihak yang telah memberikan bimbingan, arahan, serta semangat selama proses penyusunan berlangsung. Ucapan terima kasih yang tulus penulis sampaikan kepada:

1. Bapak Dr.rer.pol. Mohammad Iqbal Irfany, S.E., M.App.Ec. dan Ibu Qoriatul Hasanah, Lc., M.I.R.K. selaku dosen pembimbing yang telah banyak memberikan bimbingan, masukan, dan arahan yang sangat berarti dalam penyempurnaan skripsi ini, serta motivasi selama penyusunan skripsi ini berlangsung.
2. Ibu Dr. Ranti Wiliasih, S.P., M.Si. dan Bapak Muhammad Nur Faaiz F. Achsani, S.E., M.Sc selaku dosen penguji sidang skripsi saya yang telah memberikan masukan dan saran terkait skripsi saya.
3. Kedua orang tua tercinta, Bapak Jajang (alm) dan Ibu Solihat, atas doa, cinta, serta dukungan moril dan materil yang tiada henti, yang menjadi sumber kekuatan terbesar dalam menyelesaikan studi ini.
4. Kakak dan ponakan tersayang, yang selalu memberikan dukungan dan semangat tiada henti selama proses penyusunan skripsi ini.
5. Sahabat-sahabat yang selalu setia menemani, memberikan semangat, menguatkan, serta menghadirkan canda dan tawa: Lalat, Yaya, Mba Tasya, Taya, Una. Terima kasih atas persahabatan yang tulus serta dukungan selama proses studi dan penulisan skripsi ini.
6. TREASURE yang telah menjadi sumber semangat dan kebahagiaan bagi saya melalui karya-karya mereka, khususnya Kim Junkyu yang memberikan energi positif dan menjadi happy virus bagi saya.
7. Teman-teman Eksyar 58 yang selalu memberikan dukungan dan bantuan kepada penulis selama masa perkuliahan.
8. Penulis juga menyampaikan terima kasih kepada seluruh pihak yang telah membantu secara langsung maupun tidak langsung, yang tidak dapat disebutkan satu per satu, namun jasanya sangat berarti bagi terselesaikannya skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih memiliki keterbatasan dan kekurangan. Oleh karena itu, penulis terbuka terhadap segala bentuk masukan dan kritik yang membangun. Besar harapan penulis, semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan serta menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya.

Bogor, Agustus 2025

Nova Rahmah

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 mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

## DAFTAR ISI

|                                                                                                                                                               |      |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|
| DAFTAR ISI                                                                                                                                                    | xi   |
| DAFTAR TABEL                                                                                                                                                  | xii  |
| DAFTAR GAMBAR                                                                                                                                                 | xii  |
| DAFTAR LAMPIRAN                                                                                                                                               | xiii |
| I PENDAHULUAN                                                                                                                                                 | 1    |
| 1.1 Latar Belakang                                                                                                                                            | 1    |
| 1.2 Rumusan Masalah                                                                                                                                           | 4    |
| 1.3 Tujuan                                                                                                                                                    | 5    |
| 1.4 Manfaat                                                                                                                                                   | 6    |
| 1.5 Ruang Lingkup                                                                                                                                             | 6    |
| II TINJAUAN PUSTAKA                                                                                                                                           | 7    |
| 2.1 Investasi                                                                                                                                                 | 7    |
| 2.2 Pasar Modal                                                                                                                                               | 7    |
| 2.3 Reksa Dana                                                                                                                                                | 9    |
| 2.4 Kinerja Reksa Dana                                                                                                                                        | 11   |
| 2.5 <i>Fund Characteristics</i>                                                                                                                               | 12   |
| 2.6 Makroekonomi                                                                                                                                              | 15   |
| 2.7 Teori Portofolio                                                                                                                                          | 16   |
| 2.8 <i>Signaling Theory</i>                                                                                                                                   | 16   |
| 2.9 Penelitian Terdahulu                                                                                                                                      | 17   |
| 2.10 Kerangka Pemikiran                                                                                                                                       | 19   |
| 2.11 Hipotesis Penelitian                                                                                                                                     | 20   |
| III METODE                                                                                                                                                    | 23   |
| 3.1 Jenis Penelitian dan Sumber Data                                                                                                                          | 23   |
| 3.2 Sampel Penelitian                                                                                                                                         | 23   |
| 3.3 Metode Analisis dan Pengolahan Data                                                                                                                       | 23   |
| 3.4 Model Penelitian                                                                                                                                          | 25   |
| 3.5 Definisi Operasional                                                                                                                                      | 26   |
| IV HASIL DAN PEMBAHASAN                                                                                                                                       | 28   |
| 4.1 Identifikasi Perkembangan Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap di Indonesia                                                                                | 28   |
| 4.2 Determinan Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah (RDPTs) dan Reksa Dana Pendapatan Tetap Konvensional (RDPTk) berdasarkan <i>Sharpe ratio</i>       | 38   |
| 4.3 Determinan Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah (RDPTs) dan Reksa Dana Pendapatan Tetap Konvensional (RDPTk) berdasarkan <i>Return</i>             | 43   |
| 4.4 Perbandingan Pengaruh <i>Fund Characteristics</i> dan Makroekonomi terhadap Kedua Pengukuran Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Syariah dan Konvensional | 48   |
| V SIMPULAN DAN SARAN                                                                                                                                          | 54   |
| 5.1 Simpulan                                                                                                                                                  | 54   |
| 5.2 Saran                                                                                                                                                     | 54   |
| DAFTAR PUSTAKA                                                                                                                                                | 56   |
| LAMPIRAN                                                                                                                                                      | 60   |
| RIWAYAT HIDUP                                                                                                                                                 | 71   |



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.

IPB University

## DAFTAR TABEL

|      |                                                                                           |    |
|------|-------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1.1  | Perbandingan nilai aktiva bersih reksa dana syariah dan konvensional                      | 2  |
| 2.1  | Perbedaan reksa dana syariah dan konvensional                                             | 9  |
| 2.2  | Penelitian terdahulu                                                                      | 17 |
| 3.1  | Sampel penelitian                                                                         | 23 |
| 3.2  | Definisi operasional                                                                      | 26 |
| 4.1  | Hasil statistik deskriptif reksa dana pendapatan tetap syariah                            | 28 |
| 4.2  | Hasil statistik deskriptif reksa dana pendapatan tetap konvensional                       | 28 |
| 4.3  | Hasil uji pemilihan model                                                                 | 38 |
| 4.4  | Uji <i>Skewness/Kurtosis</i>                                                              | 39 |
| 4.5  | Hasil uji korelasi model reksa dana pendapatan tetap syariah                              | 39 |
| 4.6  | Hasil uji korelasi model reksa dana pendapatan tetap konvensional                         | 40 |
| 4.7  | Uji heteroskedastisitas                                                                   | 40 |
| 4.8  | Hasil uji <i>Wooldridge</i>                                                               | 41 |
| 4.9  | Hasil estimasi dan uji statistik                                                          | 41 |
| 4.10 | Hasil uji pemilihan model                                                                 | 44 |
| 4.11 | Uji <i>Skewness/Kurtosis</i>                                                              | 45 |
| 4.12 | Hasil uji korelasi model reksa dana pendapatan tetap syariah                              | 45 |
| 4.13 | Hasil uji korelasi model reksa dana pendapatan tetap konvensional                         | 45 |
| 4.14 | Uji heteroskedastisitas                                                                   | 46 |
| 4.15 | Hasil uji <i>Wooldridge</i>                                                               | 46 |
| 4.16 | Hasil estimasi dan uji statistik                                                          | 47 |
| 4.17 | Perbandingan pengaruh <i>fund characteristics</i> dan makroekonomi terhadap kedua kinerja | 49 |

## DAFTAR GAMBAR

|     |                                                                                               |    |
|-----|-----------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1.1 | Jumlah investor reksa dana tahun 2019-2024                                                    | 1  |
| 1.2 | Perkembangan nilai aktiva bersih reksa dana                                                   | 2  |
| 1.3 | Perkembangan nilai aktiva bersih reksa dana per jenis                                         | 3  |
| 2.1 | Skema pasar modal syariah                                                                     | 8  |
| 2.2 | Skema reksa dana syariah                                                                      | 10 |
| 2.3 | Kerangka pemikiran                                                                            | 20 |
| 4.1 | Perkembangan kinerja reksa dana pendapatan tetap syariah berdasarkan <i>Sharpe ratio</i>      | 29 |
| 4.2 | Perkembangan kinerja reksa dana pendapatan tetap konvensional berdasarkan <i>Sharpe ratio</i> | 30 |
| 4.3 | Perkembangan kinerja reksa dana pendapatan tetap syariah berdasarkan <i>return</i>            | 30 |
| 4.4 | Perkembangan kinerja reksa dana pendapatan tetap konvensional berdasarkan <i>return</i>       | 31 |
| 4.5 | Perkembangan <i>Net Cash Flow</i> reksa dana pendapatan tetap syariah                         | 31 |
| 4.6 | Perkembangan <i>Net Cash Flow</i> reksa dana pendapatan tetap konvensional                    | 32 |

|      |                                                                                                               |    |
|------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 4.7  | Perkembangan <i>fund size</i> reksa dana pendapatan tetap syariah                                             | 32 |
| 4.8  | Perkembangan <i>fund size</i> reksa dana pendapatan tetap konvensional                                        | 33 |
| 4.9  | Perkembangan <i>fund age</i> reksa dana pendapatan tetap syariah                                              | 33 |
| 4.10 | Perkembangan <i>fund age</i> reksa dana pendapatan tetap konvensional                                         | 34 |
| 4.11 | Perkembangan <i>past performance</i> reksa dana pendapatan tetap syariah berdasarkan <i>Sharpe ratio</i>      | 34 |
| 4.12 | Perkembangan <i>past performance</i> reksa dana pendapatan tetap konvensional berdasarkan <i>Sharpe ratio</i> | 35 |
| 4.13 | Perkembangan <i>past performance</i> reksa dana pendapatan tetap syariah berdasarkan <i>return</i>            | 35 |
| 4.14 | Perkembangan <i>past performance</i> reksa dana pendapatan tetap konvensional berdasarkan <i>return</i>       | 36 |
| 4.15 | Perkembangan PDB                                                                                              | 36 |
| 4.16 | Perkembangan kurs                                                                                             | 38 |

## DAFTAR LAMPIRAN

|   |                                           |    |
|---|-------------------------------------------|----|
| 1 | Lampiran 1 Uji Chow                       | 61 |
| 2 | Lampiran 2 Uji Hausman                    | 62 |
| 3 | Lampiran 3 Uji <i>Lagrange Multiplier</i> | 65 |
| 4 | Lampiran 4 Hasil Uji Normalitas           | 66 |
| 5 | Lampiran 5 Hasil Uji Multikolinearitas    | 67 |
| 6 | Lampiran 6 Hasil Uji Heterokedastisitas   | 67 |
| 7 | Lampiran 7 Hasil Uji Autokorelasi         | 68 |
| 8 | Lampiran 8 Hasil Estimasi                 | 69 |