ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
Vol. 6, No. 4, September-November 2026
e-ISSN : 2807-1808 | p-ISSN : 2807-2294
Online Journal System https : //jurnalp4i.com/index.php/academia

PENGARUH INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) TERHADAP NILAI AKTIVA BERSIH REKSA DANA SYARIAH DI BURSA EFEK INDONESIA

Yerna Wiza[1], Rini Elvira[2]
Universitas Islam Negeri (UIN) Sjech M. Djamil Djambek Bukittinggi
Email: yernawiza1510@gmail.com, rinielvira@uinbukittinggi.ac.id

Diterima: *10/07/2026*; Direvisi: *02/09/2026*; Diterbitkan: *25/11/2026*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan Hutang Luar Negeri (HLN) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah, serta menguji peran kurs sebagai variabel mediasi pada hubungan antara Hutang Luar Negeri dan NAB, di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016–2025. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis *explanatory research* berbasis data sekunder bulanan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bank Indonesia (BI), dan Kementerian Keuangan Republik Indonesia. Seluruh data pada rentang periode penelitian digunakan sebagai unit analisis (sensus). PLS-SEM digunakan untuk mengestimasi koefisien jalur antara ISSI dan NAB serta menguji signifikansi pengaruh tersebut melalui prosedur bootstrapping. Penggunaan PLS-SEM dalam penelitian ini tidak didasarkan pada adanya variabel mediasi atau hubungan tidak langsung, melainkan pada pendekatan analisis hubungan struktural antarvariabel yang menjadi fokus penelitian. PLS-SEM juga dapat diterapkan pada penelitian dengan data sekunder dan konstruk yang direpresentasikan oleh indikator atau ukuran observasi. Temuan ini menunjukkan bahwa pergerakan indeks saham syariah tidak secara langsung menentukan perubahan NAB reksa dana syariah selama periode penelitian, sehingga mengindikasikan adanya faktor lain di luar ISSI yang turut memengaruhi perubahan NAB.

Kata kunci: Indeks Saham Syariah Indonesia; Nilai Aktiva Bersih; Reksa Dana Syariah; PLS-SEM

ABSTRACT

This study aims to analyze the effects of the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) and External Debt (ED) on the Net Asset Value (NAV) of Islamic mutual funds, as well as to examine the role of the exchange rate as a mediating variable in the relationship between External Debt and NAV on the Indonesia Stock Exchange during the 2016–2025 period. This study employs a quantitative approach using explanatory research based on monthly secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange (IDX), the Financial Services Authority (OJK), Bank Indonesia (BI), and the Ministry of Finance of the Republic of Indonesia. All data within the research period were used as the unit of analysis through a census approach. The data were analyzed using Partial Least Squares-Structural Equation Modeling (PLS-SEM) through SmartPLS because the study examines not only direct relationships between variables but also indirect effects through a mediating variable. The results show that ISSI has no significant effect on the NAV of Islamic mutual funds. This finding indicates that movements in the Islamic stock index did not directly determine changes in the NAV of Islamic mutual funds during the study period, suggesting that other factors beyond ISSI may also contribute to changes in NAV.

Keywords: Indonesia Sharia Stock Index; Net Asset Value; Islamic Mutual Funds; PLS-SEM

Copyright (c) 2026 ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
https://doi.org/10.51878/academia.v6i4.13828

ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
Vol. 6, No. 4, September-November 2026
e-ISSN : 2807-1808 | p-ISSN : 2807-2294
Online Journal System https : //jurnalp4i.com/index.php/academia

PENDAHULUAN

Investasi berbasis syariah di Indonesia terus menunjukkan perkembangan yang signifikan, sejalan dengan prinsip bahwa aktivitas investasi harus terbebas dari unsur riba, *gharar* (ketidakjelasan), dan *maisir* (judi), sebagaimana ditegaskan dalam Fatwa DSN-MUI No. 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah dan Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal Syariah. Salah satu instrumen investasi syariah yang berkembang pesat adalah reksa dana syariah, yang kinerjanya tercermin melalui Nilai Aktiva Bersih (NAB). Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan salah satu indikator yang menggambarkan nilai keseluruhan aset bersih reksa dana syariah setelah dikurangi kewajiban yang dimiliki. Perubahan NAB dapat dipengaruhi oleh perubahan nilai pasar aset dalam portofolio serta arus dana masuk (*subscription*) dan dana keluar (*redemption*) dari investor. Oleh karena itu, besarnya NAB secara nominal tidak dapat secara langsung diartikan sebagai ukuran bahwa kinerja investasi reksa dana syariah semakin baik.

Dalam menilai kinerja reksa dana, perubahan NAB atau NAB per unit penyertaan perlu dilihat dalam konteks periode pengamatan dan faktor-faktor yang memengaruhinya. Dengan demikian, dalam penelitian ini NAB digunakan sebagai indikator nilai aset bersih reksa dana syariah, bukan semata-mata sebagai ukuran langsung tingkat kinerja investasi. Data perkembangan NAB reksa dana syariah di Indonesia periode 2016–2025 menunjukkan pola fluktuatif namun cenderung meningkat dalam jangka panjang, termasuk fenomena menarik berupa kenaikan NAB pada tahun 2020 di tengah krisis global akibat pandemi COVID-19, yang secara teoritis seharusnya menekan kinerja investasi. Fenomena ketidaksesuaian antara teori dan realita empiris tersebut menjadi salah satu *research problem* dalam penelitian ini.

Secara teoritis, berdasarkan Modern Portfolio Theory (MPT) yang dikemukakan oleh Markowitz, perubahan kondisi pasar dan peningkatan risiko dapat mempengaruhi nilai portofolio investasi. Pandemi COVID-19 yang meningkatkan ketidakpastian dan menekan aktivitas ekonomi diperkirakan dapat menyebabkan penurunan harga berbagai aset keuangan, sehingga berpotensi menurunkan nilai portofolio dan NAB reksa dana dan peningkatan ketidakpastian pasar dapat mendorong investor melakukan *redemption*, yang pada akhirnya turut memengaruhi NAB reksa dana. Namun, realitas empiris selama periode penelitian menunjukkan bahwa perubahan NAB reksa dana syariah tidak selalu bergerak searah dengan kondisi pasar dan tekanan ekonomi selama pandemi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perubahan NAB tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi fundamental dan pergerakan pasar, tetapi juga dapat dipengaruhi oleh arus dana investor, komposisi portofolio, strategi manajer investasi, serta faktor makroekonomi lainnya. Perbedaan antara ekspektasi teoritis dan kondisi empiris tersebut menjadi dasar penting untuk menguji faktor-faktor yang memengaruhi NAB reksa dana syariah dalam penelitian ini.

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indikator utama pergerakan saham syariah yang tercatat dalam Daftar Efek Syariah (DES) dan menjadi acuan penting bagi manajer investasi dalam menyusun portofolio reksa dana syariah. Secara teoritis, kenaikan ISSI seharusnya mendorong peningkatan NAB karena sebagian besar aset reksa dana saham syariah ditempatkan pada saham-saham yang tergabung dalam ISSI. Namun demikian, berbagai kajian empiris menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Sulistiyowati, Tamara, dan Barnas (2022) menemukan bahwa ISSI secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap NAB reksa dana saham syariah, sementara Muthia dan Kamarni (2025) menunjukkan bahwa ISSI memiliki pengaruh positif terhadap NAB baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang menggunakan pendekatan *Vector Error Correction Model*. Perbedaan temuan ini

Copyright (c) 2026 ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
https://doi.org/10.51878/academia.v6i4.13828

ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
Vol. 6, No. 4, September-November 2026
e-ISSN : 2807-1808 | p-ISSN : 2807-2294
Online Journal System https : //jurnalp4i.com/index.php/academia

menunjukkan adanya celah penelitian mengenai konsistensi pengaruh ISSI terhadap kinerja reksa dana syariah pada periode dan konteks pasar yang berbeda. Berdasarkan celah tersebut, kebaruan (*novelty*) penelitian ini terletak pada periode waktu penelitian yaitu tahun 2016–2025, sehingga memberikan gambaran empiris yang lebih panjang mengenai hubungan antara faktor pasar dan makroekonomi dengan NAB reksa dana syariah di mana pada periode tersebut mencakup untuk pra, saat dan pasca COVID-19 di mana terjadi gejolak pada saat tersebut.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Indeks Saham Syariah Indonesia terhadap Nilai Aktiva Bersih reksa dana syariah di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016–2025. Berdasarkan kerangka teoretis dan kajian terdahulu, penelitian ini merumuskan dua hipotesis: (H0) Indeks Saham Syariah Indonesia tidak berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih reksa dana syariah; (H1) Indeks Saham Syariah Indonesia berpengaruh terhadap Nilai Aktiva Bersih reksa dana syariah

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis *explanatory research* yang bertujuan menguji hubungan kausal antara variabel eksogen (Indeks Saham Syariah Indonesia) terhadap variabel endogen (Nilai Aktiva Bersih reksa dana syariah), secara langsung. Penelitian dilakukan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) menggunakan data sekunder bulanan selama periode 2016–2025, rentang waktu yang dipilih karena mencakup kondisi pra-pandemi, masa pandemi COVID-19, dan periode pemulihan ekonomi pasca pandemi, sehingga mampu menggambarkan dinamika pasar modal syariah pada berbagai kondisi ekonomi.

Teknik pengambilan data yang digunakan adalah sensus, yaitu seluruh data bulanan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah selama periode 2016–2025 digunakan sebagai unit analisis. Teknik ini dipilih karena seluruh data yang tersedia dan relevan selama periode penelitian digunakan untuk dianalisis. Data dikumpulkan melalui teknik dokumentasi dari sumber resmi, yaitu data NAB reksa dana syariah yang diperoleh dari publikasi statistik reksa dana syariah Otoritas Jasa Keuangan (OJK, 2016–2025) dan data ISSI yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI, 2016–2025) Variabel penelitian terdiri atas Indeks Saham Syariah Indonesia (X1) dan Nilai Aktiva Bersih reksa dana syariah (Y). Variabel Indeks Saham Syariah Indonesia (X1) diukur melalui nilai indeks penutupan bulanan. Variabel Nilai Aktiva Bersih reksa dana syariah (Y) diukur melalui tingkat return NAB bulanan.

Analisis data menggunakan metode *Partial Least Squares-Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) dengan bantuan aplikasi SmartPLS, karena metode ini tidak mensyaratkan asumsi normalitas data serta mampu menguji model struktural yang melibatkan hubungan mediasi secara simultan (Hair et al., 2022; Sholihin & Ratmono, 2021). Pemilihan *Partial Least Squares-Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) dalam penelitian ini didasarkan pada tujuan penelitian yang tidak hanya menguji pengaruh langsung antar variabel, tetapi juga menganalisis pengaruh tidak langsung melalui variabel mediasi. Karena setiap variabel penelitian hanya diukur menggunakan indikator tunggal (*single-item measure*) berbasis data *time series*, evaluasi *outer model* yang meliputi validitas konvergen, validitas diskriminan, dan reliabilitas konstruk tidak dilakukan, dan analisis difokuskan pada evaluasi model struktural (*inner model*). Model struktural penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \beta X_1 + eiX_1 \quad (pengaruh\ langsung\ X1 \rightarrow Y)$$

Keterangan: Y = Nilai Aktiva Bersih reksa dana syariah; X1 = Indeks Saham Syariah Indonesia; β = koefisien jalur (*path coefficient*); ei = *error term*. Evaluasi model struktural

Copyright (c) 2026 ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
https://doi.org/10.51878/academia.v6i4.13828

ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
Vol. 6, No. 4, September-November 2026
e-ISSN : 2807-1808 | p-ISSN : 2807-2294
Online Journal System https : //jurnalp4i.com/index.php/academia

meliputi uji koefisien jalur untuk melihat arah dan kekuatan pengaruh antarvariabel, uji koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) untuk mengetahui kemampuan variabel eksogen menjelaskan variabel endogen dengan kategori kuat (≥0,75), sedang (≥0,50), dan lemah (≥0,25), serta uji signifikansi melalui *bootstrapping* dengan kriteria signifikan apabila *t-statistic* > 1,96 atau *p-value* < 0,05.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik data bulanan setiap variabel penelitian selama periode 2016–2025 (120 observasi bulanan), sebagaimana disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Median	Minimum	Maksimum	Std. Deviation
Return Bulanan NAB	41.978,768	42.773,980	9.061,020	83.437,610	17.919,462
Closing Price Bulanan ISSI	3.746.196,618	3.526.647,820	317.505,040	9.433.060,840	2.063.212,169

Sumber: Data sekunder diolah, 2026.

Tabel 1 menunjukkan bahwa seluruh variabel penelitian memiliki data lengkap tanpa nilai yang hilang (*missing value* = 0). Variabel NAB dan ISSI menunjukkan variasi (standar deviasi) yang relatif tinggi terhadap rata-ratanya, yang mengindikasikan fluktuasi pasar yang cukup dinamis selama periode penelitian, termasuk guncangan akibat pandemi COVID-19, kenaikan suku bunga global, serta ketegangan geopolitik.

Uji normalitas data tidak diperlukan dalam penelitian ini karena pengujian signifikansi menggunakan metode *bootstrapping*, yaitu prosedur nonparametrik yang tidak mensyaratkan asumsi normalitas data (Hair et al., 2022). Selain itu, karena setiap variabel diukur menggunakan indikator tunggal (*single-item measure*) berbasis data *time series*, evaluasi *outer model* berupa validitas konvergen, validitas diskriminan, dan reliabilitas konstruk tidak dapat dievaluasi sebagaimana pada konstruk multi-indikator, sehingga analisis difokuskan pada evaluasi model struktural (*inner model*).

Hasil Uji Koefisien Jalur (Path Coefficient)

Pengujian model struktural dilakukan untuk menguji arah dan kekuatan hubungan antarvariabel laten. Hasil estimasi koefisien jalur disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji Koefisien Jalur (Path Coefficient)

Variabel		*Path Coefficient*	Sifat Hubungan
ISSI (X1)	NAB (Y)	-0,112	*Direct effect*

Sumber: Data diolah menggunakan SmartPLS, 2026.

Kriteria pengambilan kesimpulan pada *Path coefficient* adalah

Path Coefficient < 0,05 : Berpengaruh Signifikan

Path Coefficient ≥ 0,05 : Berpengaruh Tidak Signifikan

Berdasarkan Tabel 2, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) memiliki nilai koefisien sebesar -0,112 terhadap NAB reksa dana syariah. Dari hasil pengujian tersebut terlihat bahwa ISSI tidak berpengaruh terhadap NAB reksa dana syariah.

Copyright (c) 2026 ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
https://doi.org/10.51878/academia.v6i4.13828

ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
Vol. 6, No. 4, September-November 2026
e-ISSN : 2807-1808 | p-ISSN : 2807-2294
Online Journal System https : //jurnalp4i.com/index.php/academia

Hasil Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R Square)

Tabel 3. Hasil Uji R Square

Variabel	*R-Square*	*R-Square Adjusted*
NAB (Y)	0,748	0,741

Sumber: Data diolah menggunakan SmartPLS, 2026.

Perubahan dari nilai R2 bisa digunakan untuk menjelaskan dari pengaruh variabel laten eksogen terhadap variabel laten endogen apakah memiliki pengaruh yang substantif. Nilai R2 <0,70, <0,50. Dan <0,25 yang menunjukkan bahwa model kuat, moderat dan lemah. *R-Square (R²) Adjusted* pada variabel Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah sebesar 0,741. Artinya, 74,1%, NAB Reksa Dana Syariah Dipengaruhi oleh ISSI, sedangkan 25,9% kelangsungannya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti, seperti kemampuan manajer investasi dalam mengelola perusahaan.

Hasil Uji Signifikansi (Bootstrapping)

Pengujian signifikansi hubungan antarvariabel dilakukan melalui metode *bootstrapping* dengan kriteria signifikan apabila nilai *t-statistic* > 1,96 atau *p-value* < 0,05. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Signifikansi (Bootstrapping)

Variabel		Sifat Hubungan	*Path Coefficient*	*P-Value*	*Cut Of Value (alpha)*	Kesimpulan
ISSI (X1)	NAB (Y)	*Direct effect*	-0,112	0,087	>0,05	Tidak Signifikan, Hipotesis Ditolak

Sumber: Data diolah menggunakan SmartPLS, 2026.

Berdasarkan hasil uji signifikansi dengan metode *bootstrapping*, pengaruh antarvariabel dapat diketahui melalui nilai *t-statistic* dan *p-value*. Suatu hubungan dinyatakan signifikan apabila memiliki nilai *t-statistic* lebih besar dari 1,96 atau *p-value* lebih kecil dari 0,05. Hubungan ISSI terhadap NAB, diperoleh nilai koefisien sebesar -0,112 dengan *t-statistic* sebesar 1,712 dan *p-value* sebesar 0,087. Nilai *t-statistic* yang lebih kecil dari 1,96 dan *p-value* yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh ISSI terhadap NAB tidak signifikan secara statistik. Pengaruh tersebut tidak cukup kuat untuk membuktikan adanya hubungan yang nyata antara ISSI dan NAB selama periode penelitian. Dengan demikian, perubahan ISSI tidak terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan NAB reksa dana syariah.

Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah selama periode 2016–2025. Hal tersebut ditunjukkan oleh nilai koefisien sebesar -0,112, *t-statistic* sebesar 1,712, dan *p-value* sebesar 0,087. Nilai *t-statistic* yang lebih kecil dari 1,96 dan *p-value* yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa hubungan ISSI terhadap NAB tidak signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian, penelitian ini belum mampu membuktikan bahwa perubahan ISSI berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan NAB reksa dana syariah selama periode penelitian.

Copyright (c) 2026 ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
https://doi.org/10.51878/academia.v6i4.13828

ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
Vol. 6, No. 4, September-November 2026
e-ISSN : 2807-1808 | p-ISSN : 2807-2294
Online Journal System https : //jurnalp4i.com/index.php/academia

Koefisien sebesar -0,112 menunjukkan bahwa arah hubungan antara ISSI dan NAB dalam model penelitian adalah negatif. Namun, karena pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik, arah negatif tersebut tidak dapat diartikan sebagai bukti bahwa kenaikan ISSI menyebabkan penurunan NAB. Dengan kata lain, hasil penelitian hanya menunjukkan adanya kecenderungan hubungan negatif dalam model, tetapi belum cukup kuat secara statistik untuk menyatakan bahwa perubahan ISSI secara nyata menentukan perubahan NAB reksa dana syariah. Hal ini penting karena interpretasi hasil penelitian tidak hanya didasarkan pada arah koefisien, tetapi juga pada tingkat signifikansinya.

Secara teoritis, hubungan antara ISSI dan NAB dapat dijelaskan melalui Teori Portofolio Modern yang dikembangkan oleh Markowitz. Teori tersebut menekankan pentingnya pembentukan portofolio melalui kombinasi berbagai aset dengan mempertimbangkan tingkat keuntungan dan risiko masing-masing aset. Dalam konteks reksa dana syariah, perubahan suatu indeks saham tidak serta-merta menentukan keseluruhan nilai portofolio karena reksa dana dapat memiliki komposisi aset yang beragam. Oleh sebab itu, apabila proporsi aset yang berkaitan langsung dengan saham-saham yang tercermin dalam ISSI tidak dominan atau terdapat aset lain dalam portofolio, perubahan ISSI belum tentu menghasilkan perubahan NAB dengan arah dan besaran yang sama.

Penjelasan tersebut juga sesuai dengan karakteristik produk reksa dana syariah. OJK menjelaskan bahwa reksa dana syariah memiliki beberapa bentuk dengan karakteristik portofolio yang berbeda. Reksa dana syariah saham menginvestasikan paling sedikit 80% NAB pada efek syariah bersifat ekuitas, sedangkan reksa dana syariah campuran dapat menginvestasikan dana pada efek syariah bersifat ekuitas, efek syariah berpendapatan tetap, dan/atau instrumen pasar uang. Sementara itu, reksa dana syariah terproteksi memiliki komposisi yang berbeda lagi. Dengan demikian, NAB reksa dana syariah secara keseluruhan tidak dapat dipandang hanya sebagai refleksi dari pergerakan ISSI karena terdapat variasi jenis dan komposisi aset dalam reksa dana syariah.

Hasil penelitian ini memperoleh dukungan empiris dari penelitian Sulistiyowati, Tamara, dan Barnas (2022). Penelitian tersebut menganalisis pengaruh BI Rate, ISSI, dan nilai tukar terhadap NAB reksa dana saham syariah di Indonesia. Hasilnya menunjukkan bahwa secara simultan ketiga variabel berpengaruh terhadap NAB, tetapi secara parsial ISSI tidak berpengaruh signifikan terhadap NAB. Temuan tersebut sejalan dengan hasil penelitian ini karena sama-sama menunjukkan bahwa ISSI belum dapat dibuktikan sebagai faktor yang berpengaruh secara signifikan terhadap NAB. Kesamaan hasil tersebut memperkuat argumentasi bahwa pergerakan indeks saham syariah tidak selalu secara langsung tercermin pada perubahan NAB reksa dana syariah.

Kesamaan hasil dengan penelitian Sulistiyowati et al. (2022) menjadi semakin relevan karena penelitian tersebut juga menggunakan NAB reksa dana saham syariah sebagai variabel dependen dan ISSI sebagai salah satu variabel independen. Artinya, ketidaksignifikanan hubungan ISSI terhadap NAB bukan hanya ditemukan dalam penelitian dengan objek yang sama sekali berbeda, tetapi juga telah ditemukan pada penelitian yang memiliki kedekatan objek dan variabel. Dengan demikian, hasil penelitian ini dapat dipandang sebagai temuan yang memperkuat penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa hubungan antara ISSI dan NAB tidak selalu signifikan.

Meskipun demikian, hasil penelitian ini tidak sepenuhnya sejalan dengan penelitian Muthia dan Kamarni (2025) yang menggunakan data bulanan Januari 2012 sampai Desember 2024 dan metode *Vector Error Correction Model* (VECM). Penelitian tersebut menemukan

Copyright (c) 2026 ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
https://doi.org/10.51878/academia.v6i4.13828

ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
Vol. 6, No. 4, September-November 2026
e-ISSN : 2807-1808 | p-ISSN : 2807-2294
Online Journal System https : //jurnalp4i.com/index.php/academia

bahwa ISSI berpengaruh positif dan signifikan terhadap NAB baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Pada jangka pendek, ISSI pada lag pertama dan kedua masing-masing memiliki koefisien positif sebesar 0,448287 dan 0,480305 dengan nilai *t-statistic* yang signifikan. Dalam jangka panjang, ISSI juga ditemukan memberikan pengaruh positif terhadap NAB.

Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan ISSI dan NAB dapat bergantung pada periode penelitian serta metode analisis yang digunakan. Penelitian Muthia dan Kamarni (2025) menggunakan VECM yang memungkinkan analisis hubungan jangka pendek dan jangka panjang serta memperhitungkan dinamika lag antarvariabel. Sementara itu, penelitian ini berfokus pada hubungan langsung ISSI terhadap NAB selama periode 2016–2025. Oleh karena itu, hasil yang tidak signifikan dalam penelitian ini tidak serta-merta bertentangan dengan temuan Muthia dan Kamarni, tetapi dapat menunjukkan bahwa pengaruh ISSI terhadap NAB mungkin memiliki karakteristik yang berbeda apabila dilihat berdasarkan dinamika jangka pendek dan jangka panjang.

Perbedaan tersebut juga terlihat pada penelitian Nur dan Noval (2022) mengenai pengaruh ISSI, JIBOR, JISDOR, dan jumlah uang beredar terhadap NAB Sucorinvest Sharia Equity Fund. Dengan menggunakan metode ARDL dan periode Januari 2016–Mei 2021, penelitian tersebut menemukan bahwa ISSI berpengaruh signifikan terhadap NAB pada beberapa lag dalam jangka pendek. Dalam jangka panjang, ISSI juga menjadi satu-satunya variabel dalam model yang ditemukan berpengaruh signifikan terhadap NAB. Hasil tersebut berbeda dengan penelitian ini yang tidak menemukan pengaruh ISSI secara signifikan.

Perbedaan dengan penelitian Nur dan Noval (2022) dapat dipahami dari perbedaan objek penelitian. Penelitian tersebut menggunakan satu produk, yaitu Sucorinvest Sharia Equity Fund, sedangkan penelitian ini menggunakan NAB reksa dana syariah secara lebih luas. Pada produk reksa dana saham tertentu, keterkaitan dengan ISSI dapat lebih kuat karena portofolionya memiliki eksposur yang lebih besar terhadap saham syariah. Sebaliknya, ketika NAB yang digunakan mencerminkan keseluruhan reksa dana syariah, terdapat kemungkinan bahwa pengaruh ISSI menjadi lebih kecil karena adanya variasi komposisi portofolio antarjenis reksa dana.

Selain perbedaan objek dan metode, perbedaan periode penelitian juga dapat menjadi salah satu alasan munculnya hasil yang berbeda. Penelitian ini menggunakan periode 2016–2025 yang mencakup kondisi pasar yang sangat beragam, mulai dari kondisi pasar relatif normal, pandemi COVID-19 pada 2020–2021, pemulihan ekonomi, perubahan kebijakan moneter global, hingga meningkatnya ketidakpastian pasar keuangan internasional. Dalam kondisi seperti tersebut, hubungan antara pergerakan pasar saham syariah dan NAB dapat mengalami perubahan sehingga hubungan yang terlihat dalam satu periode belum tentu sama dengan periode lainnya.

Kondisi tersebut diperkuat oleh penelitian Taufiq, Soemitra, dan Harahap yang meneliti pengaruh ISSI, IHSG, dan inflasi terhadap kinerja NAB reksa dana saham syariah pada periode 2018–2022. Penelitian tersebut juga menempatkan ISSI sebagai salah satu faktor yang diuji terhadap NAB, sehingga menunjukkan bahwa hubungan pasar saham syariah dan NAB telah menjadi perhatian dalam penelitian sebelumnya. Namun, perbedaan karakteristik variabel, periode, serta spesifikasi model dapat menghasilkan kesimpulan empiris yang berbeda.

Penelitian yang lebih baru oleh Risnawati, Misdiyono, dan Aisyah (2026) juga menunjukkan bahwa NAB reksa dana syariah mengalami fluktuasi yang cukup besar selama periode 2019–2023 dan menguji ISSI bersama sejumlah faktor makroekonomi. Penelitian

Copyright (c) 2026 ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
https://doi.org/10.51878/academia.v6i4.13828

ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
Vol. 6, No. 4, September-November 2026
e-ISSN : 2807-1808 | p-ISSN : 2807-2294
Online Journal System https : //jurnalp4i.com/index.php/academia

tersebut menunjukkan bahwa perkembangan NAB perlu dipahami dalam konteks yang lebih luas, tidak hanya berdasarkan satu indikator pasar saham. Temuan ini mendukung pemahaman bahwa NAB merupakan ukuran yang dapat merespons berbagai kondisi pasar dan ekonomi sehingga pengaruh satu indeks terhadap NAB tidak selalu berdiri sendiri.

Dari perspektif teori pasar modal, hasil penelitian ini juga dapat dikaitkan dengan Efficient Market Hypothesis (EMH) yang dikembangkan oleh Fama. Teori tersebut menjelaskan bahwa harga sekuritas dalam pasar yang efisien akan merefleksikan informasi yang tersedia bagi pelaku pasar. Dalam konteks penelitian ini, pergerakan ISSI merupakan cerminan perubahan harga saham-saham syariah yang tercakup dalam indeks. Namun, NAB reksa dana syariah merupakan hasil penilaian terhadap keseluruhan aset dalam portofolio reksa dana. Oleh karena itu, meskipun perubahan informasi pasar tercermin pada pergerakan saham dan ISSI, dampaknya terhadap NAB tetap bergantung pada struktur portofolio yang dimiliki reksa dana.

Dengan demikian, hasil penelitian yang tidak signifikan tidak berarti bahwa ISSI tidak memiliki keterkaitan sama sekali dengan perkembangan reksa dana syariah. Hasil tersebut lebih tepat dimaknai bahwa berdasarkan model dan periode penelitian 2016–2025, belum terdapat bukti statistik yang cukup untuk menyatakan bahwa perubahan ISSI secara langsung memengaruhi perubahan NAB secara signifikan. Perbedaan hasil dengan beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa hubungan ISSI dan NAB dapat dipengaruhi oleh karakteristik objek penelitian, periode pengamatan, komposisi portofolio, serta metode ekonometrika yang digunakan.

Temuan penelitian ini pada akhirnya memperlihatkan adanya dua pola dalam penelitian terdahulu. Pertama, terdapat penelitian yang sejalan dengan hasil penelitian ini, yaitu Sulistiyowati et al. (2022), yang menemukan bahwa ISSI tidak berpengaruh signifikan terhadap NAB. Kedua, terdapat penelitian yang tidak sejalan, seperti Nur dan Noval (2022) serta Muthia dan Kamarni (2025), yang menemukan pengaruh positif dan signifikan ISSI terhadap NAB pada kondisi dan pendekatan tertentu. Perbedaan tersebut bukan berarti salah satu penelitian harus dianggap lebih benar, tetapi menunjukkan bahwa hubungan antara ISSI dan NAB bersifat kontekstual dan dapat berubah berdasarkan periode, objek, dan metode penelitian.

Berdasarkan keseluruhan pembahasan tersebut, hasil penelitian ini memperkuat temuan bahwa ISSI tidak selalu menjadi determinan langsung yang signifikan terhadap NAB reksa dana syariah. Secara teoritis, hasil ini dapat dijelaskan melalui prinsip diversifikasi portofolio yang menyebabkan NAB tidak hanya merefleksikan satu kelompok aset. Secara empiris, hasil penelitian ini sejalan dengan Sulistiyowati et al. (2022), tetapi berbeda dengan beberapa penelitian yang menemukan pengaruh positif dan signifikan ISSI. Oleh karena itu, penelitian ini memberikan tambahan bukti empiris bahwa dalam periode 2016–2025, perubahan ISSI belum cukup untuk menjelaskan perubahan NAB reksa dana syariah secara signifikan.

Secara praktis, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi OJK dalam pengembangan edukasi dan literasi investasi syariah, khususnya mengenai pemahaman bahwa kinerja NAB reksa dana syariah tidak hanya ditentukan oleh pergerakan indeks saham syariah. Bagi investor, hasil ini menunjukkan pentingnya memahami karakteristik dan komposisi portofolio reksa dana sebelum menilai kinerjanya hanya berdasarkan pergerakan ISSI. Sementara bagi manajer investasi, hasil penelitian dapat menjadi pertimbangan dalam melakukan diversifikasi dan pengelolaan portofolio dengan memperhatikan kondisi berbagai instrumen yang membentuk NAB reksa dana syariah.

Copyright (c) 2026 ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
https://doi.org/10.51878/academia.v6i4.13828

ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
Vol. 6, No. 4, September-November 2026
e-ISSN : 2807-1808 | p-ISSN : 2807-2294
Online Journal System https : //jurnalp4i.com/index.php/academia

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) reksa dana syariah di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2025, dapat disimpulkan bahwa ISSI tidak berpengaruh signifikan terhadap NAB reksa dana syariah. Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien sebesar -0,112, *t-statistic* sebesar 1,712, dan *p-value* sebesar 0,087. Nilai *p-value* yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan ISSI berpengaruh terhadap NAB tidak terbukti secara statistik. Dengan demikian, tujuan penelitian untuk mengetahui pengaruh ISSI terhadap NAB reksa dana syariah telah terjawab, yaitu perubahan ISSI selama periode 2016–2025 belum terbukti memberikan pengaruh yang signifikan terhadap perubahan NAB reksa dana syariah.

Implikasi dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perkembangan NAB reksa dana syariah perlu dipahami secara lebih luas dan tidak hanya didasarkan pada pergerakan ISSI. Bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK), hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam penguatan edukasi dan literasi masyarakat mengenai karakteristik serta faktor-faktor yang berkaitan dengan kinerja reksa dana syariah. Bagi manajer investasi, hasil penelitian ini dapat menjadi pertimbangan untuk memperhatikan kondisi pasar, karakteristik, dan komposisi portofolio secara lebih luas dalam pengelolaan reksa dana syariah. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian dapat dikembangkan dengan mempertimbangkan variabel lain yang secara teoritis dan empiris berkaitan dengan NAB, memperluas periode penelitian, serta menggunakan metode analisis yang dapat menangkap hubungan jangka pendek dan jangka panjang antara ISSI dan NAB.

DAFTAR PUSTAKA

Adnan, M. (2023). Exploring the role of domestic and foreign factors in Indonesian Islamic mutual funds. *Journal of Enterprise and Development, 5*(3). https://doi.org/10.20414/jed.v5i3.7224

Aji, L., & Akbar, T. (2022). Pengaruh IHSG, inflasi dan kurs terhadap Nilai Aktiva Bersih reksa dana saham periode 2015–2019. *Jurnal Riset Perbankan, Manajemen, dan Akuntansi, 6*(2), 84–92. https://doi.org/10.56174/jrpma.v6i2.87

Ardana, Y., Khoirunnisa, S., & Fadilah, K. (2023). Mengukur determinasi faktor-faktor yang memengaruhi Nilai Aktiva Bersih (NAB) saham syariah di Indonesia. *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah, 8*(3). https://journal.um-surabaya.ac.id/Mas/article/view/18802

Azifah, N., Huda, S. A. N., & Aisyah, S. (2022). Determinan indikator makro ekonomi terhadap reksa dana syariah di Indonesia periode 2014–2021. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen Bisnis, 2*(1), 56–67. https://doi.org/10.56127/jaman.v2i1.195

Azalia, N., & Budhijana, R. B. (2023). Analisis pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah, dan BI Rate terhadap Nilai Aktiva Bersih reksadana syariah di Indonesia (periode 2015–2019). *Journal of Accounting, Management and Islamic Economics, 1*(2), 701–712. https://doi.org/10.35384/jamie.v1i2.481

Bursa Efek Indonesia. (2016-2025). Indeks saham syariah. https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/indeks-saham-syariah

Chusnul, A., Hermawan, H., & Wildaniyati, A. (2022). Pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah, jumlah uang beredar (JUB) dan Jakarta Islamic Index (JII) terhadap Nilai Aktiva Bersih reksadana syariah saham. *EKOMAKS: Jurnal Ilmu Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi, 11*(1), 114–120. https://doi.org/10.33319/jeko.v11i1.109

Copyright (c) 2026 ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik

https://doi.org/10.51878/academia.v6i4.13828

ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
Vol. 6, No. 4, September-November 2026
e-ISSN : 2807-1808 | p-ISSN : 2807-2294
Online Journal System https : //jurnalp4i.com/index.php/academia

Dawood, M., Feng, Z. R., Ilyas, M., & Abbas, G. (2024). External debt, transmission channels, and economic growth: Evidence of debt overhang and crowding-out effect. *SAGE Open, 14*(3), 1–20. https://doi.org/10.1177/21582440241263626

Etawati, M. D. D., Susyanti, J., & Supriyanto. (2022). Analisis jumlah uang beredar dan inflasi terhadap Nilai Aktiva Bersih reksadana syariah. *Jurnal Reflektika, 17*(1), 219–234. https://ejournal.unia.ac.id/index.php/reflektika/article/view/974

Fajarwati, A., & Ibnu Abbas, M. H. (2022). Pengaruh variabel makro ekonomi terhadap perkembangan reksa dana saham di Indonesia tahun 2013–2020. *Akurasi: Jurnal Studi Akuntansi dan Keuangan, 5*(1), 103–126. https://doi.org/10.29303/akurasi.v5i1.170

Hair, J. F., & Alamer, A. (2022). Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) in second language and education research: Guidelines using an applied example. *Research Methods in Applied Linguistics, 1*(3), 100027. https://doi.org/10.1016/j.rmal.2022.100027

Moazzam, M. (2023). External debt and real exchange rate volatility in South Asia. *South Asian Journal of Macroeconomics and Public Finance, 12*(1), 83–110. https://doi.org/10.1177/22779787221107711

Mulyadi, S., & Wibowo, M. G. (2023). The influence and contribution of macroeconomics to the Indonesian Sharia Stock Index for the period 2011–2021. *Journal of Islamic Economic Laws, 6*(1), 62–81. https://doi.org/10.23917/jisel.v6i1.21073

Muthia, A., & Kamarni, N. (2025). Analisis hubungan variabel makroekonomi dan ISSI terhadap NAB reksa dana syariah di Indonesia pada tahun 2012–2024. *Jurnal Akuntansi dan Ekonomika, 15*(2), 420–430. https://doi.org/10.37859/jae.v15i2.10715

Nurrahmawati, H., Mauluddi, H. A., & Juniwati, E. H. (2021). Analisis pengaruh variabel makro ekonomi terhadap Nilai Aktiva Bersih reksadana saham syariah periode 2015–2019. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance, 1*(2), 332–348. https://doi.org/10.35313/jaief.v1i2.2468

Otoritas Jasa Keuangan. (2026). Statistik reksa dana syariah—Desember 2025. https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/reksa-dana-syariah/Pages/Statistik-Reksa-Dana-Syariah-Desember-2025.aspx

Pramesti, A., & Rahmi, D. (2024). Pengaruh tingkat bunga, inflasi, ekspor, impor, dan utang luar negeri terhadap nilai tukar. *Jurnal Riset Ilmu Ekonomi dan Bisnis, 4*(1), 57–64. https://doi.org/10.29313/jrieb.v4i1.3701

Risnawati, Misdiyono, & Aisyah, S. (2026). Analysis of the influence of macroeconomic factors and the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) on the Net Asset Value (NAB) of Islamic mutual funds for the period 2019–2023. *International Journal Management and Economic, 5*(2), 15–27. https://doi.org/10.56127/ijme.v5i2.2699

Sari, S. R., Isyanto, P., & Lukita, C. (2023). Pengaruh inflasi dan BI 7-Day Repo Rate terhadap NAB reksa dana syariah dengan kurs sebagai variabel pemoderasi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi, 5*(3), 901–916. https://doi.org/10.24036/jea.v5i3.858

Sarstedt, M., Hair, J. F., Pick, M., Liengaard, B. D., Radomir, L., & Ringle, C. M. (2022). Progress in partial least squares structural equation modeling use in marketing research in the last decade. *Psychology & Marketing, 39*(5), 1035–1064. https://doi.org/10.1002/mar.21640

Sulistiyowati, I., Tamara, D. A. D., & Barnas, B. (2022). Pengaruh faktor makroekonomi terhadap Nilai Aktiva Bersih pada reksa dana saham syariah. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance, 2*(2), 342–350. https://doi.org/10.35313/jaief.v2i2.2973

Copyright (c) 2026 ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik

https://doi.org/10.51878/academia.v6i4.13828

Taufiq, M., Soemitra, A., & Harahap, M. I. (2023). Pengaruh Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan inflasi terhadap kinerja NAB reksa dana saham syariah tahun 2018–2022. *Journal of Islamic Economics and Finance, 1*(4), 335–347. https://doi.org/10.59841/jureksi.v1i4.542

Yulfiswandi, & Yang, J. (2024). Pengaruh makroekonomi terhadap pergerakan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2013–2022: Dimoderasi oleh socio-political index. *Jurnal Ekuilnomi, 6*(3), 451–464. https://doi.org/10.36985/fzn75g72

Copyright (c) 2026 ACADEMIA: Jurnal Inovasi Riset Akademik
https://doi.org/10.51878/academia.v6i4.13828